



Research and  
Development Center

## 行业旺季来临，需求回暖曙光已现

煤炭行业周报

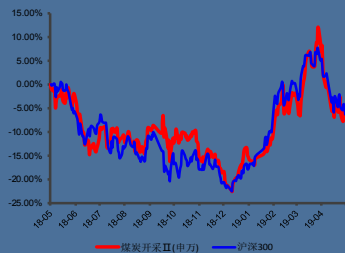
2019年06月21日

左前明 煤炭行业首席分析师  
周 杰 研究助理  
王志民 研究助理

## 证券研究报告

### 行业研究——周报

#### 煤炭行业



资料来源：信达证券研发中心

**左前明** 煤炭行业首席分析师  
 执业编号：S1500518070001  
 联系电话：+86 10 83326795  
 邮箱：zuoqianming@cindasc.com

**周杰** 研究助理  
 联系电话：+86 10 83326797  
 邮箱：zhoujie@cindasc.com

**王志民** 研究助理  
 联系电话：+86 10 83326951  
 邮箱：wangzhimin@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
 CINDA SECURITIES CO.,LTD  
 北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
 邮编：100031

## 行业旺季来临，需求回暖曙光已现

2019年06月21日

### 本期内容提要：

- ◆ **煤炭价格小幅下跌**：截至6月19日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价590.0元/吨，较上周下跌1.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 5500(含税)595.0元/吨，较上周下跌1.0元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤413.0元/吨，较上周下跌15.0元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤417.0元/吨，较上周下跌4.0元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价70.71美元/吨，较上周下跌3.54美元/吨。截止6月19日动力煤主力合约期货升水6.4元/吨。
- ◆ **下游需求弱稳运行**：本周沿海六大电日耗均值为64.8万吨，较上周的65.4万吨下降0.6万吨，降幅1.0%，较18年同期的68.8万吨下降4.0万吨，降幅5.9%；6月20日六大电日耗为66.5万吨，周环比下降1.5万吨，降幅2.3%，同比增加1.3万吨，增幅2.0%，可用天数为27.1天，较上周同期增加1.5天，较去年同期增加5.6天。最新一期重点电厂日均耗煤338.0万吨，较上期增加16.0万吨，增幅5.0%；较18年同期下降3.0万吨，降幅0.9%。
- ◆ **港口库存继续下降，重点电厂存煤开始小幅下滑**。本周国内重要港口（秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港）库存小幅下降，周内库存水平均值1215.8万吨，较上周的1295.2万吨下降79.4万吨，降幅6.1%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1774.5万吨，较上周增加40.2万吨，增幅2.3%，较18年同期增加384.8万吨，增幅27.7%；最新一期全国重点电厂库存8659.0万吨，较上期下降60.0万吨，降幅0.7%，较18年同期增加1967.0万吨，增幅29.4%。截至6月19日秦皇岛港港口吞吐量周环比增加1.6万吨至64.3万吨。
- ◆ **焦炭焦煤板块**：**焦炭方面**，伴随焦炭价格完成第三轮下调，全国焦炭市场暂时维稳运行。焦企方面，多数焦企基本保持盈亏平衡，受国家环保督查要求整改影响，目前山西区域焦企仍多维持前期5-7成的开工负荷，基于产量较低，多数焦化厂可维持低位库存或者零库存状态，但随着市场走弱同时贸易商离市，焦企订单量较前期均出现下降，整体来看，焦炭市场偏弱运行。**焦煤方面**，下游钢、焦市场普遍悲观，消极情绪逐步蔓延至上游煤企，吕梁部分生产高硫肥焦煤矿井因下游客户压价及消极采购，下调精煤价格(S2.0G90)至承兑含税1200元/吨，下调幅度为50元/吨。目前了解到，精煤价格下调后下游需求并未出现好转，仍多是小单或者停采状态，整体来看，焦煤价格短期承压运行。
- ◆ **我们认为**，短期内中下游高库存带来的供给高弹性成为制约煤价上涨的直接因素，但考虑到下游需求逐步提升，且板块估值较低，下行空间十分有限，伴随逆周期调节下宏观经济和流动性的边际好转，板块仍存较大修复空间。行业方面，19日山西宁武发生冒顶事故，6人遇难，今年以来矿难事故频发，煤炭主产区煤矿安监趋严，此外，伴随华东及华南地区降水过

多，水电站泄洪影响水电出力，火电调峰增加，6月中上旬开始，六大电耗煤稳步增加并稳定在60万吨以上水平，需求的逐步好转在一定程度上支撑煤价弱势企稳运行；另一方面，海关总署发文称严控劣质进口煤，目前尚未出台相关政策限制进口煤，但我们预计进口煤在未来的补充作用或将有所减弱。整体来看，伴随旺季的到来，需求逐步好转，中下游库存逐步消化，港口动力煤市场有望走势趋强。焦煤方面，伴随钢价持续走低，钢企打压焦炭价格情绪浓厚，下游焦炭已完成第三轮下跌，焦化行业基本处于盈亏平衡，焦炭整体供应仍处偏宽松状态，下游钢、焦市场偏悲观，消极情绪逐步蔓延至上游煤企，短期来看，焦煤价格承压运行。动力煤继续推荐估值优势明显，安全边际较高且具有成长性的兖州煤业（H、A），资源禀赋优异，内生增长空间较大的陕西煤业，和业绩稳健、现金流充沛的中国神华（H、A）三大核心标的，积极关注山西国改相关的西山煤电、大同煤业，以及动力煤标的中煤能源、露天煤业、新集能源等。炼焦煤积极关注西山煤电、淮北矿业、潞安环能、平煤股份等以及煤炭供应链管理与金融公司瑞茂通。

- ◆ **风险因素：**安全生产事故，下游用能用电部继续较大规模限产，宏观经济大幅失速下滑。

## 目录

一、本周核心观点及重点关注：行业旺季来临，需求回暖曙光已现.....	3
二、本周煤炭板块及个股表现.....	4
三、煤炭价格跟踪：煤炭价格小幅下跌.....	6
四、煤炭库存跟踪：港口库存继续下降，重点电厂存煤开始小幅下滑.....	11
五、煤炭行业下游表现：下游需求弱稳运行.....	15
六、上市公司重点公告.....	19
七、本周行业重要资讯.....	20
八、风险因素.....	21

## 表目录

表 1: 本周煤炭价格速览.....	6
表 2: 本周煤炭库存及调度速览.....	11
表 3: 本周煤炭下游情况速览.....	15

## 图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%).....	4
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%).....	4
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%).....	5
图 4: 环渤海动力煤价格指数.....	7
图 5: 动力煤价格指数(RMB):CCI15500(含税).....	7
图 6: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨).....	7
图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨).....	7
图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨).....	8
图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨).....	8
图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨).....	9
图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨).....	9
图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨).....	9
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨).....	9
图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨).....	10
图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨).....	10
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨).....	11
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨).....	11
图 18: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨).....	12
图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨).....	12
图 20: 六大港口炼焦煤库存 (万吨).....	12
图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存 (万吨).....	12
图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨).....	13
图 23: 煤炭海运费情况 (元/吨).....	13
图 24: 2017-2018 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	14
图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况 (万吨).....	16
图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨).....	16
图 27: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况 (天).....	16
图 28: Myspic 综合钢价指数.....	17
图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm).....	17
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北.....	18
图 31: 高炉开工率:全国.....	18
图 32: 各地区尿素市场平均价 (元/吨).....	19
图 33: 全国水泥价格指数 (元/吨).....	19

## 一、本周核心观点及重点关注：行业旺季来临，需求回暖曙光已现

我们认为，短期内中下游高库存带来的供给高弹性成为制约煤价上涨的直接因素，但考虑到下游需求逐步提升，且板块估值较低，下行空间十分有限，伴随逆周期调节下宏观经济和流动性的边际好转，板块仍存较大修复空间。行业方面，19日山西宁武发生冒顶事故，6人遇难，今年以来矿难事故频发，煤炭主产区煤矿安监趋严，此外，伴随华东及华南地区降水过多，水电站泄洪影响水电出力，火电调峰增加，6月中上旬开始，六大电耗煤稳步增加并稳定在60万吨以上水平，需求的逐步好转在一定程度上支撑煤价弱势企稳运行；另一方面，海关总署发文称严控劣质进口煤，目前尚未出台相关政策限制进口煤，但我们预计进口煤在未来的补充作用或将有所减弱。整体来看，伴随旺季的到来，需求逐步好转，中下游库存逐步消化，港口动力煤市场有望走势趋强。焦煤方面，伴随钢价持续走低，钢企打压焦炭价格情绪浓厚，下游焦炭已完成第三轮下跌，焦化行业基本处于盈亏平衡，焦炭整体供应仍处偏宽松状态，下游钢、焦市场偏悲观，消极情绪逐步蔓延至上游煤企，短期来看，焦煤价格承压运行。动力煤继续推荐估值优势明显，安全边际较高且具有成长性的兖州煤业（H、A），资源禀赋优异，内生增长空间较大的陕西煤业，和业绩稳健、现金流充沛的中国神华（H、A）三大核心标的，积极关注山西国改相关的西山煤电、大同煤业，以及动力煤标的中煤能源、露天煤业、新集能源等。炼焦煤积极关注西山煤电、淮北矿业、潞安环能、平煤股份等以及煤炭供应链管理与金融公司瑞茂通。

### 近期重点关注

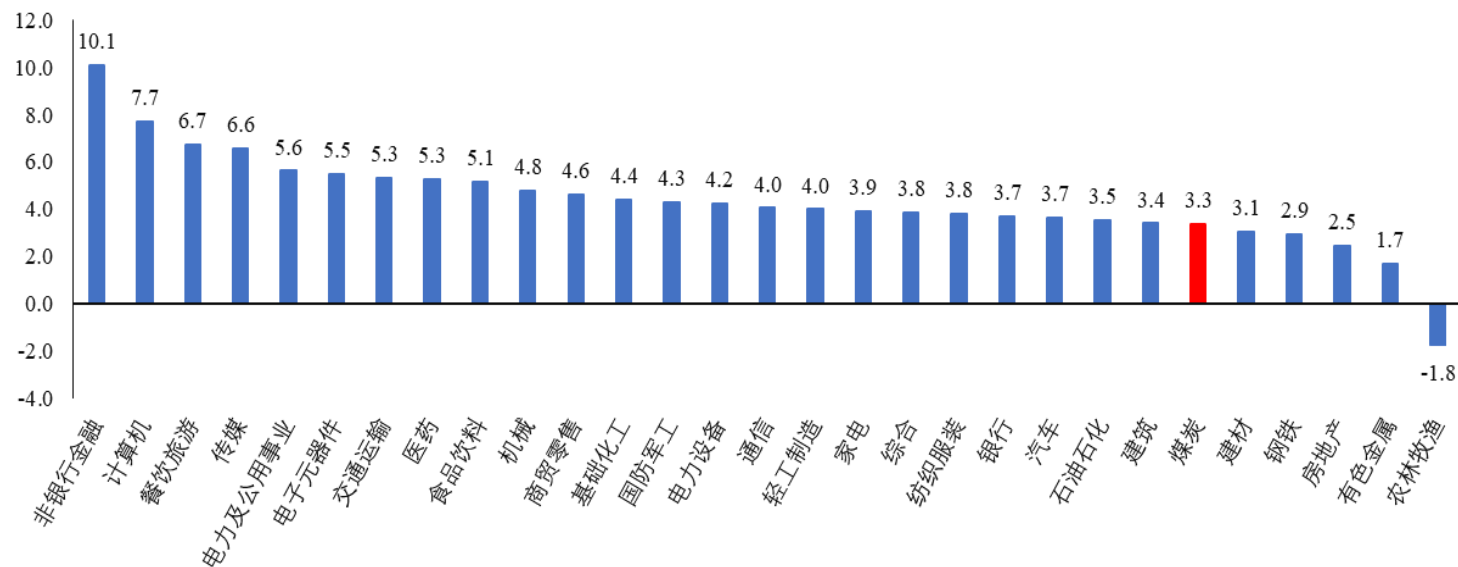
1、神华6月份月度长协价大幅下调，外购5500大卡煤至599元/吨。神华集团日前公布的2019年6月月度长协价格均呈下跌态势。其中，外购1-5500大卡煤下调21元/吨至599元/吨，外购-5000大卡煤下调10元/吨至513元/吨。现阶段，国内动力煤市场整体呈现弱势状态，供需两弱。下游终端企业为迎峰度夏做准备，电厂已经进入主动补库阶段，本周全国重点电厂库存已突破8500万吨，大幅超过去年同期库存状况，接近2018年迎峰度冬的年内峰值。但相对日耗水平处于五年中等偏下的水平，使得市场煤成交量寡淡，市场情绪较为悲观。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4592672/info>）

2、海关总署6月10日公布的数据显示，中国5月份进口煤炭2746.7万吨，同比增加513.4万吨，增长22.99%；环比增加216.8万吨，增长8.57%；2019年1-5月份，全国共进口煤炭12738.8万吨，同比增长5.6%。5月行业淡季煤炭进口增速仍维持较高水平，且考虑到港口煤炭库存居高不下，大量优质进口煤在一定程度上打压了内贸发运，加剧了港口、产地煤价倒挂的局面。（资料来源：<http://www.coaledu.cn/cinfocontent.php?id=6796>）

## 二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 3.3%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 4.9%到 3833.9；涨幅前三的行业分别是非银行金融(10.1%)、计算机(7.7%)、餐饮旅游(6.7%)。

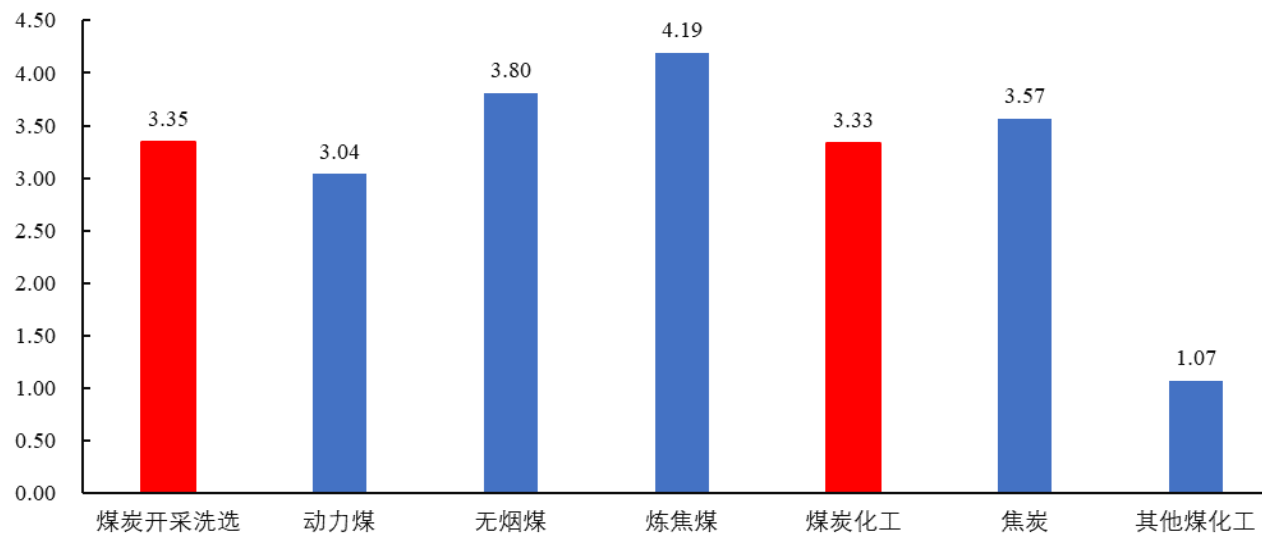
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 3.35%，动力煤板块上涨 3.04%，无烟煤板块上涨 3.80%；煤炭化工上涨 3.33%，焦炭板块上涨 3.57%。

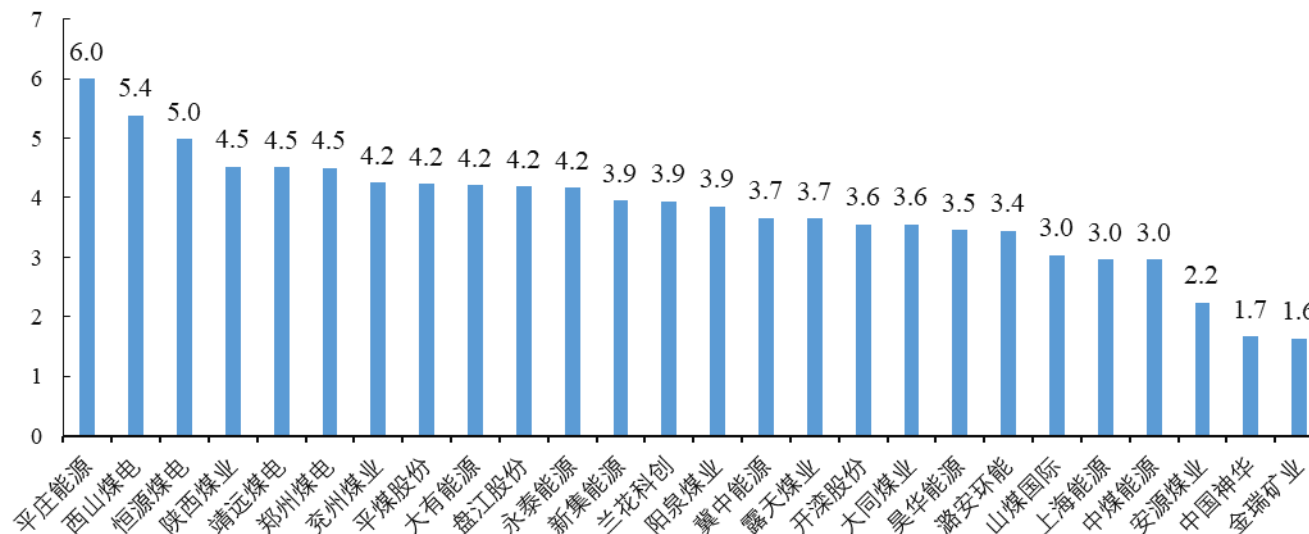
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为平庄能源(6.0%)、西山煤电(5.4%)、恒源煤电(5.0%)。

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 三、煤炭价格跟踪：煤炭价格小幅下跌

表 1: 本周煤炭价格速览

			价格	周变化	周环比	同比	单位	
<b>煤炭价格指数</b>			环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	577.00	0.00	0.00%	1.23%	元/吨
			动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	595.00	-1.00	-0.17%	-13.64%	元/吨
<b>动力煤价格</b>	港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	590.00	-1.00	-0.17%	-13.74%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	690.00	-5.00	-0.72%	-9.80%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	590.00	-10.00	-1.67%	25.53%	元/吨	
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	413.00	-15.00	-3.50%	-6.14%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	417.00	-4.00	-0.95%	-3.02%	元/吨	
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	70.71	-3.54	-4.77%	-39.37%	美元/吨	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	48.62	-2.13	-4.20%	-50.09%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	60.72	-5.45	-8.24%	-41.52%	美元/吨	
	内贸进口煤价差	广州港印尼煤(Q5500)库提价	665.00	-15.00	-2.21%	-12.50%	元/吨	
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	665.00	-15.00	-2.21%	-12.50%	元/吨	
		广州港内贸煤减去进口动力煤	138.80	价差扩大	-	-	元/吨	
	动力煤期货	收盘价	596.40	升水 6.4	-	-	元/吨	
<b>炼焦煤价格</b>	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1,770.00	0.00	0.00%	0.57%	元/吨	
		连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	1,770.00	0.00	0.00%	-4.84%	元/吨	
	产地价格	临汾肥精煤车板价(含税)	1,620.00	0.00	0.00%	-1.82%	元/吨	
		兖州气精煤车板价	1,140.00	30.00	2.70%	14.00%	元/吨	
		邢台 1/3 焦精煤车板价	1,520.00	0.00	0.00%	2.70%	元/吨	
	国际动力煤价	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	206.00	-2.00	-0.96%	-0.48%	元/吨	
	焦煤期货	收盘价	1,393.00	贴水 257.0	-	-	元/吨	
<b>无烟煤价格</b>	晋城中块无烟煤(Q6800)		1,155.00	5.00	0.43%	5.96%	元/吨	
	阳泉无烟洗中块(Q7000)		1,125.00	5.00	0.45%	6.13%	元/吨	
	河南焦作无烟中块(Q7000)		1,255.00	5.00	0.40%	5.46%	元/吨	



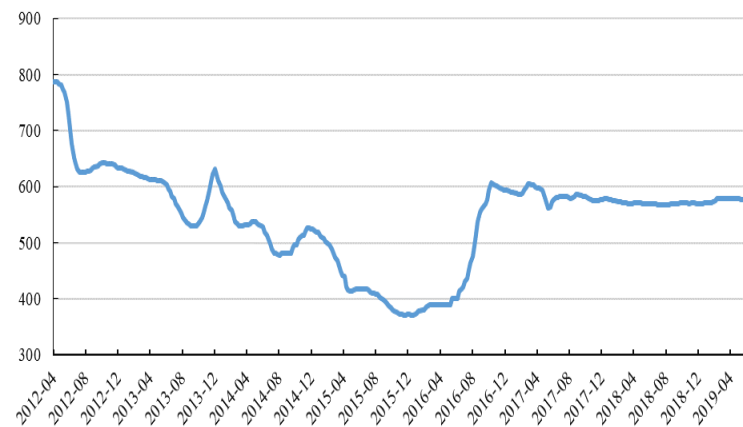
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)	947.00	-20.00	-2.07%	7.37%	元/吨
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	1,010.00	0.00	0.00%	-1.46%	元/吨

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 1、煤炭价格指数

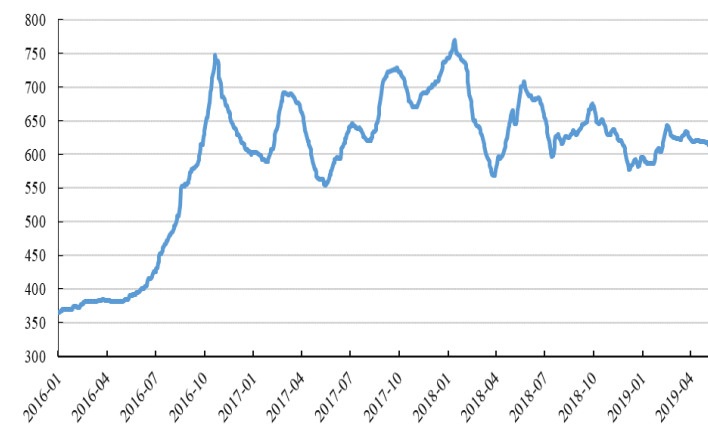
- 截至 6 月 19 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数 (环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格) 报收于 577.0 元/吨, 环比上期持平; 截至 6 月 19 日, 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 595.0 元/吨, 环比上期下跌 1.0 元/吨。

图 4: 环渤海动力煤价格指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

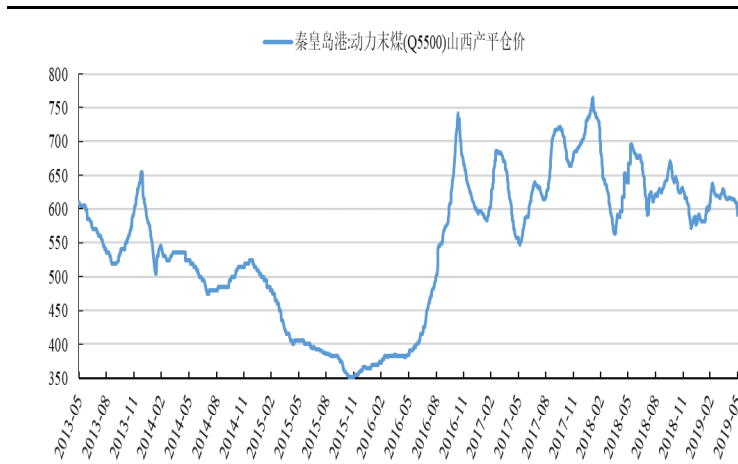
## 2、动力煤价格

### 2.1 港口及产地动力煤价格

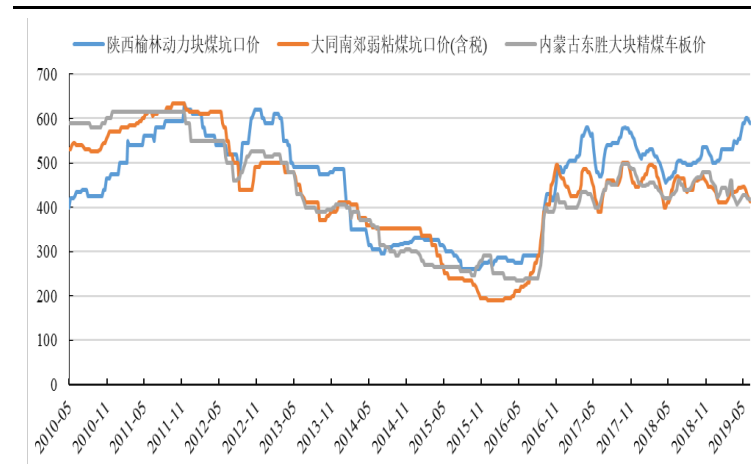
- 港口动力煤: 截至 6 月 19 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 590.0 元/吨, 环比上期下跌 1.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 6 月 17 日, 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 590.0 元/吨, 环比上期下跌 10.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 413.0 元/吨, 环比上期下跌 15.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 417.0 元/吨, 环比上期下跌 4.0 元/吨。

图 6: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产 (元/吨)

图 7: 产地煤炭价格变动 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

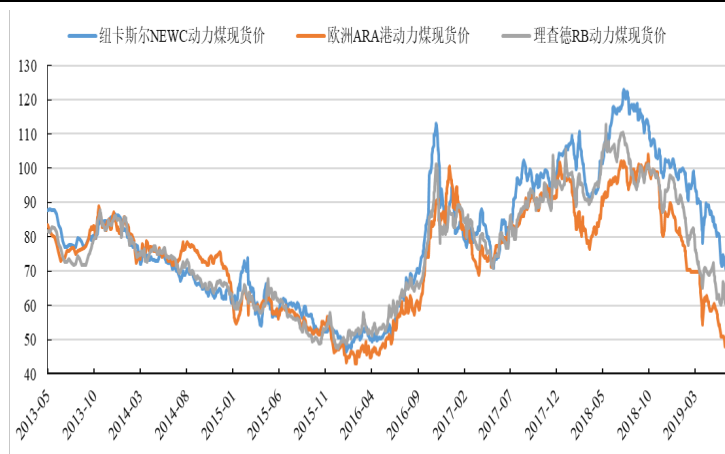


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.2 国际动力煤价格

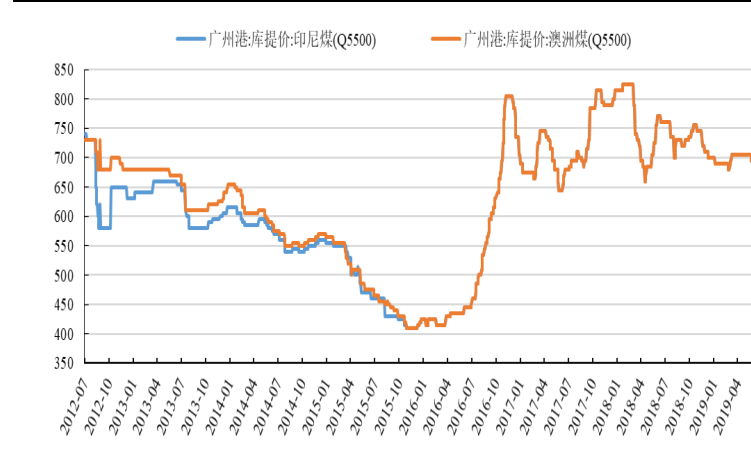
- 截至 6 月 20 日, ARA 指数 70.71 美元/吨, 环比上期下跌 3.54 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 48.62 美元/吨, 环比上期下跌 2.13 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 60.72 至下跌 5.45 美元/吨。
- 截至 6 月 20 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 665.0 元/吨, 环比上期下跌 15 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 665.0 元/吨, 环比上期下跌 15 元/吨。

图 8: 国际煤价指数变动情况 (美元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 广州港:澳洲煤、印尼煤库提价 (元/吨)

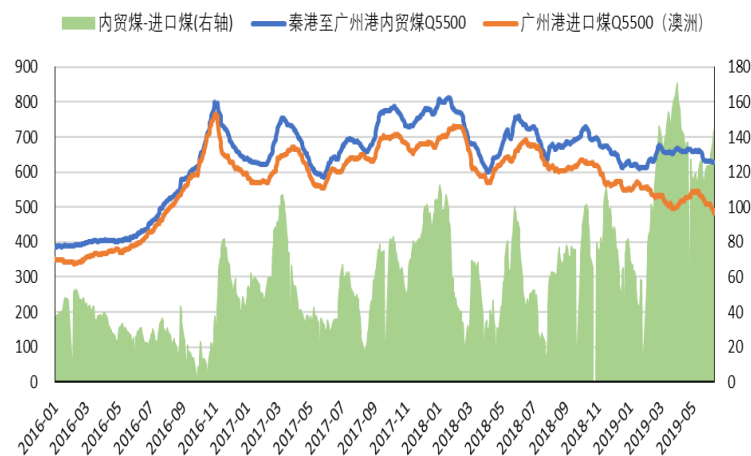


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

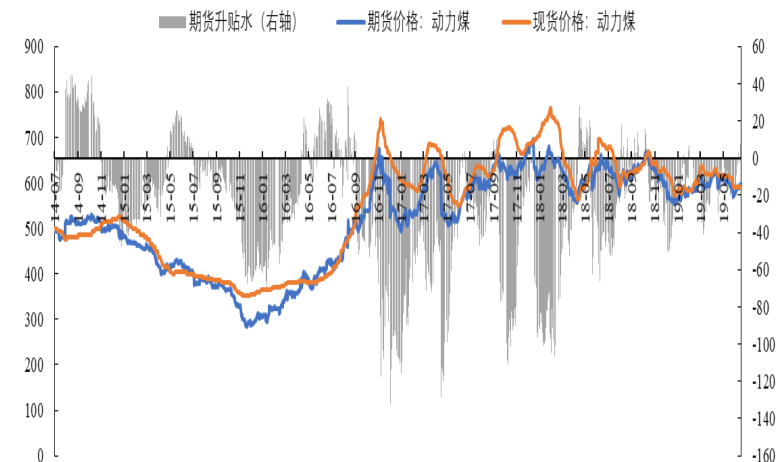
- 内贸煤进口煤价差：截至6月19日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为143.8元/吨，价差较上周有所扩大。
- 动力煤期货：截至6月20日，动力煤期货活跃合约上涨2.8元/吨至596.4元/吨，期货贴水6.4元/吨。

图 10: 我国广州港内贸煤、进口煤价差跟踪情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 期货收盘价(活跃合约):动力煤 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

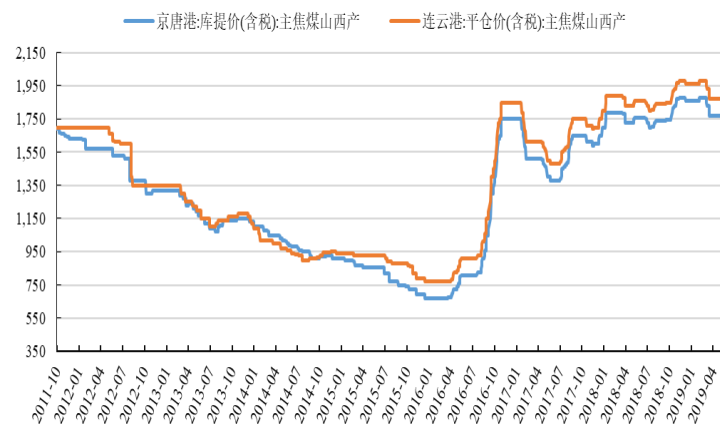
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

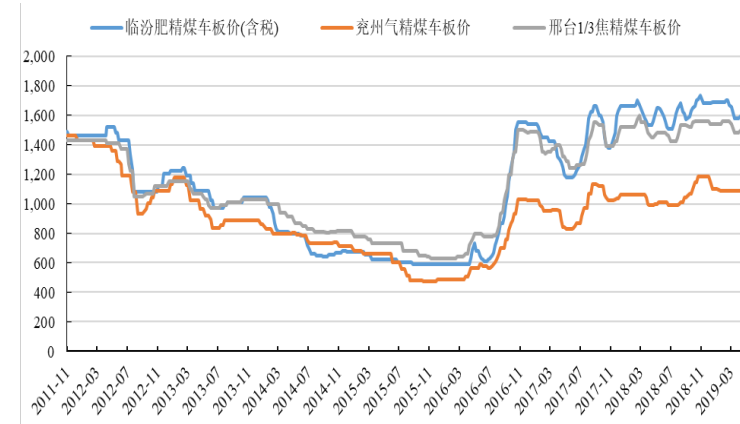
- 港口炼焦煤：截至6月19日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1770.0元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1770.0元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至6月17日，临汾肥精煤车板价(含税)1620.0元/吨，环比上期持平；兖州气精煤车板价1140.0元/吨，环比上期上涨30.0元/吨；邢台1/3焦精煤车板价1520.0元/吨，环比上期持平。

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

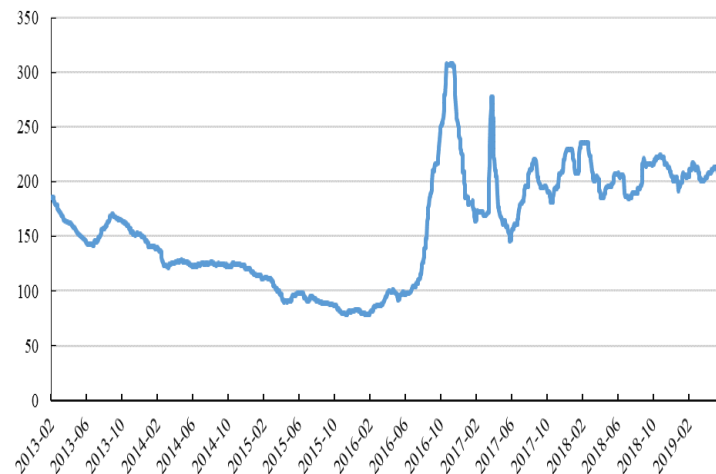


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

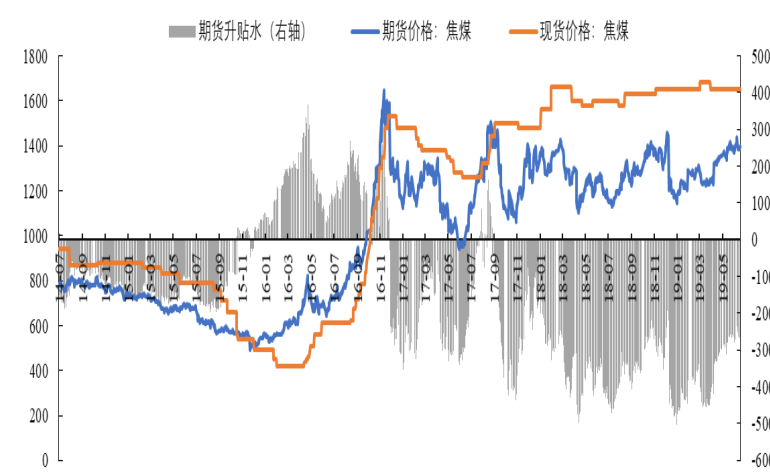
- 国际炼焦煤: 截至6月19日, 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸价206.0美元/吨, 环比上期下跌2美元/吨。
- 焦煤期货: 截止6月19日, 焦煤期货活跃合约下跌6元/吨至1393元/吨, 期货贴水-257元/吨。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 期货收盘价(活跃合约):焦煤 (元/吨)

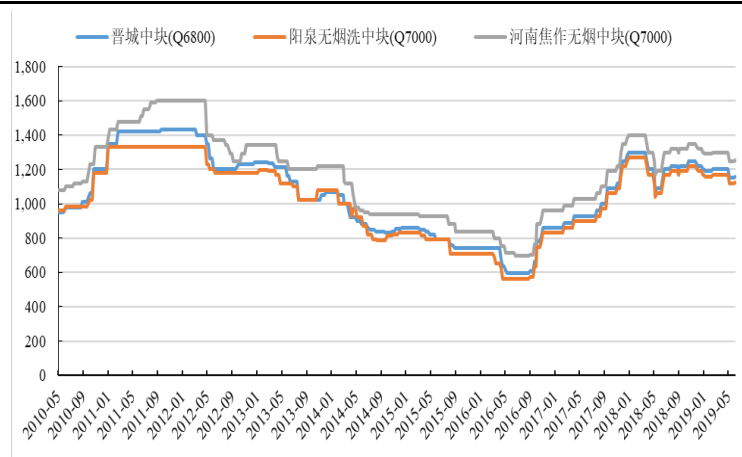


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

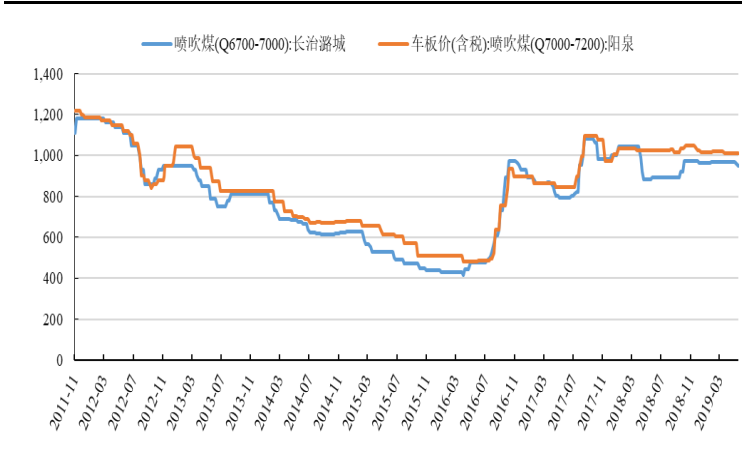
- 无烟煤：截至 6 月 17 日，晋城中块无烟煤(Q6800)1155.0 元/吨，环比上期上涨 5.0 元/吨；阳泉无烟洗中块(Q7000)1125.0 元/吨，环比上期上涨 5.0 元/吨；河南焦作无烟中块(Q7000)1255.0 元/吨，环比上期上涨 5.0 元/吨。
- 喷吹煤：截至 6 月 17 日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 947.0 元/吨，环比上期下跌 20 元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1010.0 元/吨，环比上期持平。

图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 四、煤炭库存跟踪：港口库存继续下降，重点电厂存煤开始小幅下滑

表 2: 本周煤炭库存及调度速览

-	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
动力煤库存	秦皇岛港煤炭库存	570.50	-14.00	-2.40%	-7.16%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	190.17	-9.42	-4.72%	37.58%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	558.00	5.00	0.90%	128.78%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	519.33	1.33	0.26%	0.08%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	188.89	0.79	0.42%	17.98%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	94.30	-0.10	-0.11%	8.52%	万吨

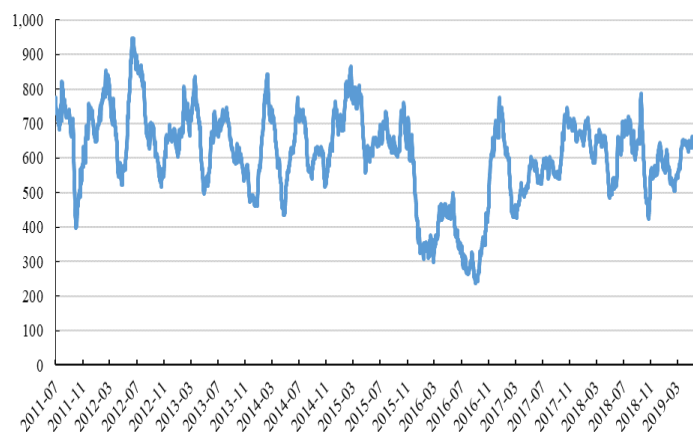
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	7,814.00	1,615.00	26.05%	3.29%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	64.30	1.60	2.55%	4.72%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	25.60	-0.90	-3.40%	-26.22%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	33.70	-0.90	-2.60%	-30.66%	元/吨
货船比	货船比	15.32	价差缩小	-	-	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 1、动力煤港口库存

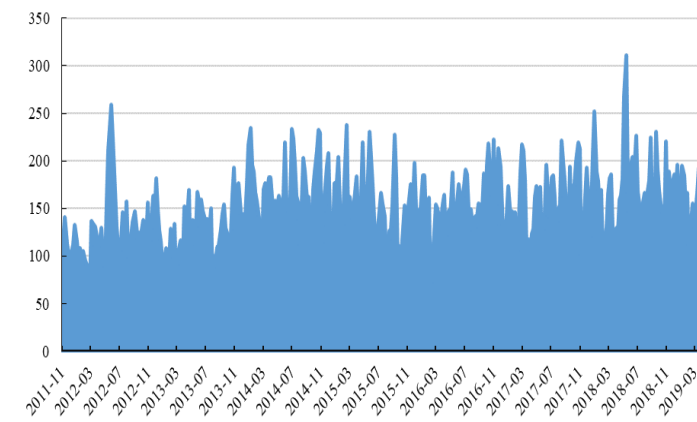
- 截至 6 月 20 日, 秦皇岛港煤炭库存下降 14 万吨至 570.5 万吨; 截至 6 月 20 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存减少 9.42 万吨至 190.17 万吨。

图 18: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 19: 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存变化情况(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、炼焦煤港口库存

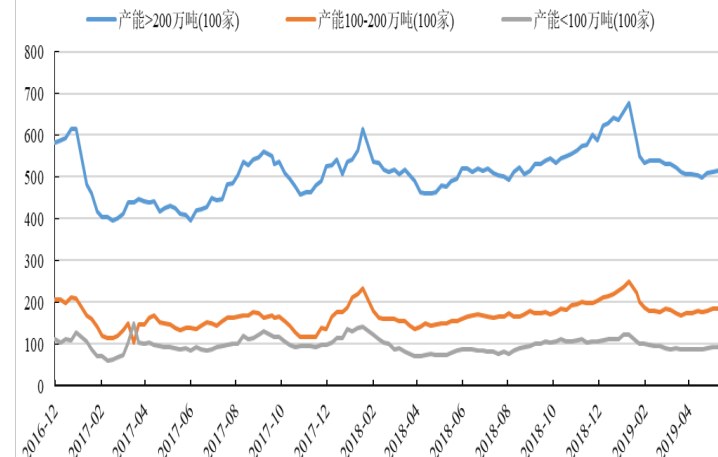
- 截至 6 月 20 日, 六大港口炼焦煤库存增加 5 万吨至 558 万吨;
- 截至 6 月 20 日, 国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 519.33 万吨, 环比增加 0.26%; 国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 188.89 万吨, 环比增加 0.42%; 国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 94.3 万吨, 环减少 0.11%。

图 20: 六大港口炼焦煤库存(万吨)

图 21: 国内独立焦化厂炼焦煤总库存(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



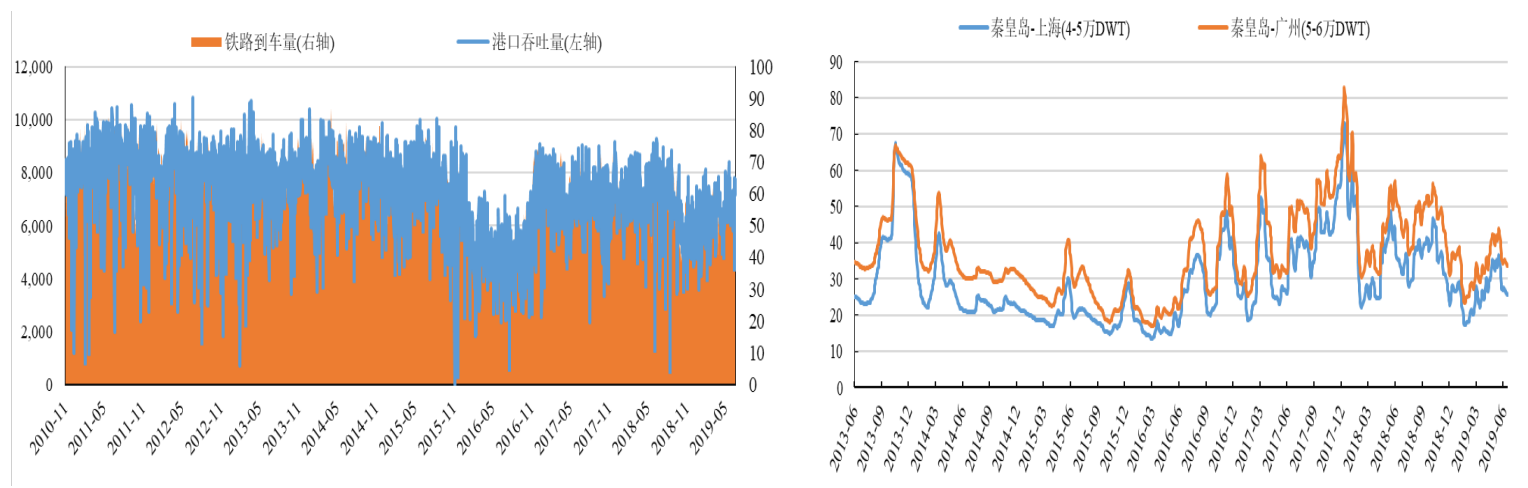
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、港口煤炭调度及海运费情况

- 秦皇岛港煤炭调度: 截至6月20日, 秦皇岛港铁路到车量增加1615车至7814.0车; 秦皇岛港港口吞吐量增加1.6万吨至64.3万吨。
- 煤炭海运费: 截至6月20日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为25.6元/吨, 环比上期下跌0.9元/吨; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为33.7元/吨, 环比上期下跌0.9元/吨。

图 22: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)

图 23: 煤炭海运费情况 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

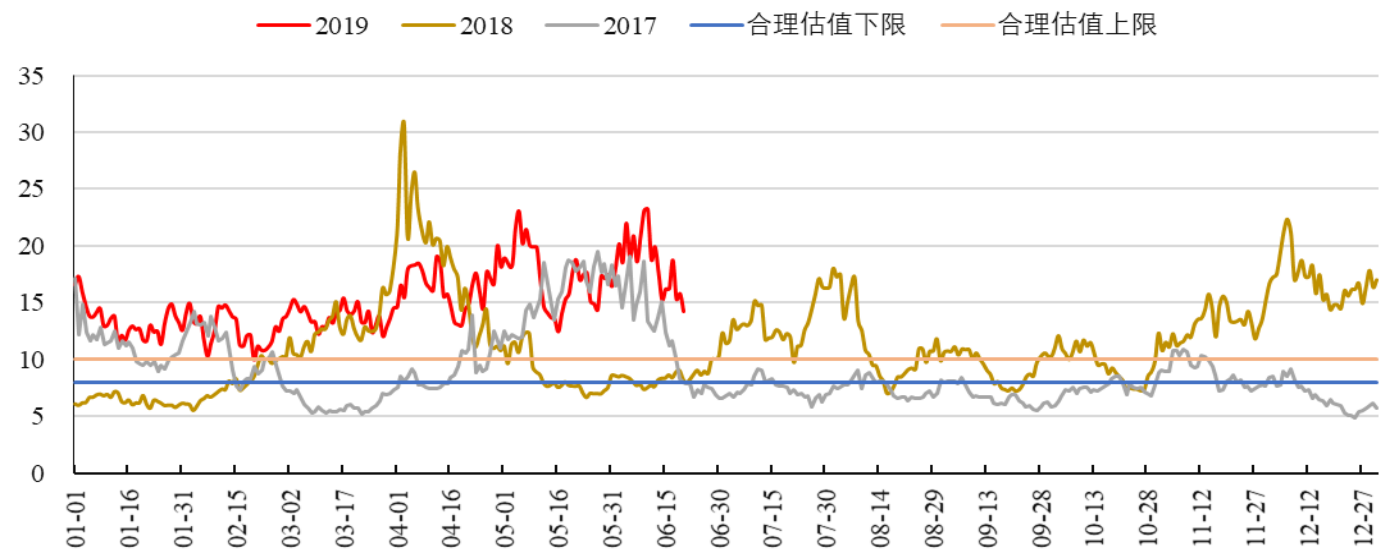
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、环渤海四大港口货船比情况

- 货船比(煤炭库存与锚地船舶数比值): 截至6月20日, 环渤海地区四大港口(秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港)的货船比(库存与船舶比)为15.32, 环比上期减少2.31, 现阶段货船比较高, 主要是由于库存维持较高水平, 港口到船数并无显著增加导致, 港口动力煤价格阶段性小幅波动。(根据今年的市场行情, 我们调整了货船比的合理估值上下线)。

图 24: 2017-2018 年北方四港货船比(库存与船舶比)情况





资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 五、煤炭行业下游表现：下游需求弱稳运行

表 3: 本周煤炭下游情况速览

-	指标	价格	周变化	周环比	同比	单位
煤电产业链	六大电厂日耗	66.52	-1.54	-2.26%	1.99%	万吨
	六大电厂库存	1,802.15	62.61	3.60%	28.85%	万吨
	六大电厂可用天数	27.09	1.53	5.99%	26.29%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	143.46	-1.27	-0.88%	-7.31%	-
	上海螺纹钢价格	3,870.00	-50.00	-1.28%	-6.30%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	2,070.00	-100.00	-4.61%	-13.03%	元/吨
	全国高炉开工率	71.13	-0.28	-0.39%	-0.59%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,918.00	-19.50	-1.01%	-5.52%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	2,048.00	-29.50	-1.42%	-3.40%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,908.00	-7.67	-0.40%	-7.71%	元/吨
	华北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,857.50	-10.00	-0.54%	-5.93%	元/吨

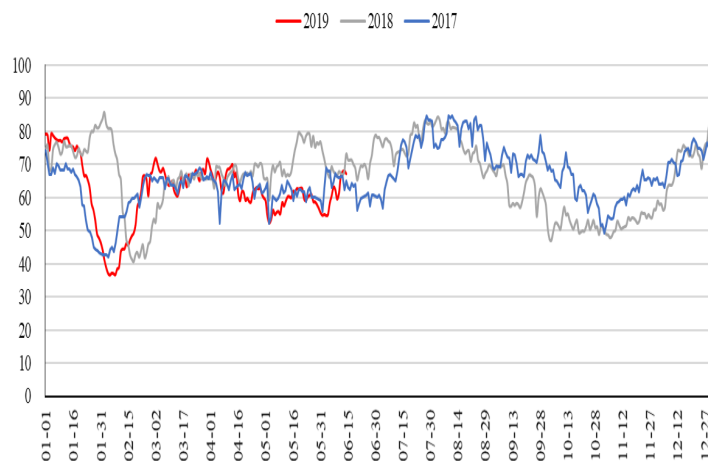
东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,979.00	19.00	0.97%	-7.05%	元/吨
水泥价格指数	148.62	-0.51	-0.34%	4.25%	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 1、六大电日耗及库存情况

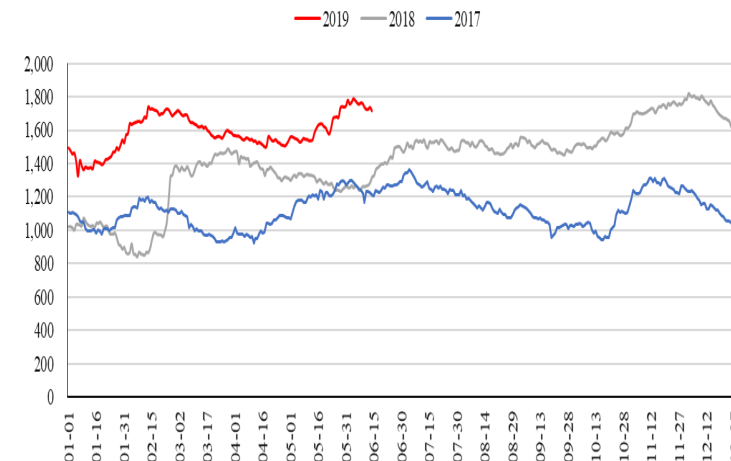
- 沿海六大电厂运行平稳。截至6月20日,沿海六大电厂煤炭库存1802.15万吨,较上周同期上升62.61万吨,环比上升3.6%;日耗为66.52万吨,较上周同期下降1.54万吨/日,环比下降2.26%;可用天数为27.09天,较上期增加1.53天。

图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况(万吨)



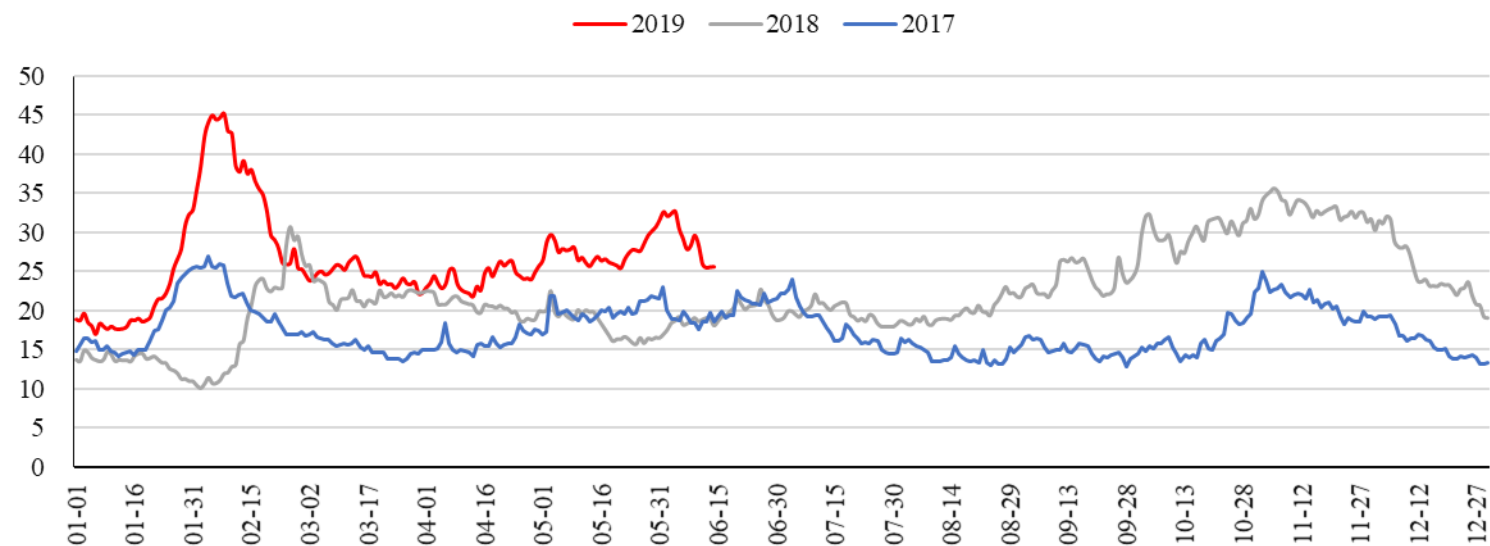
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况(万吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 六大发电集团煤炭库存可用天数变化情况(天)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 2、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

- Myspic 综合钢价指数: 截至 6 月 20 日, Myspic 综合钢价指数 143.46 点, 环比上期下跌 1.27。
- 上海螺纹钢价格: 截至 6 月 20 日, 上海螺纹钢价格 3870.0 元/吨, 环比上期下跌 50.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格: 截至 6 月 20 日, 唐山产一级冶金焦价格 2070.0 元/吨, 环比上期下跌 100.0 元/吨。
- 高炉开工率: 截至 6 月 20 日, 全国高炉开工率 71.13%, 环比上期减少 0.28 百分点。

图 28: Myspic 综合钢价指数

图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)



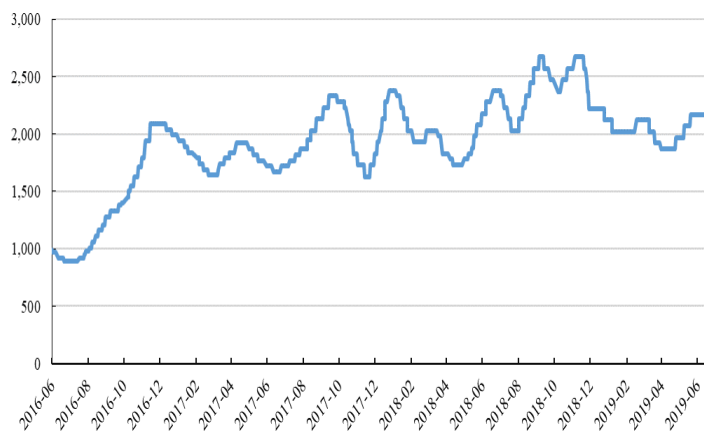
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北

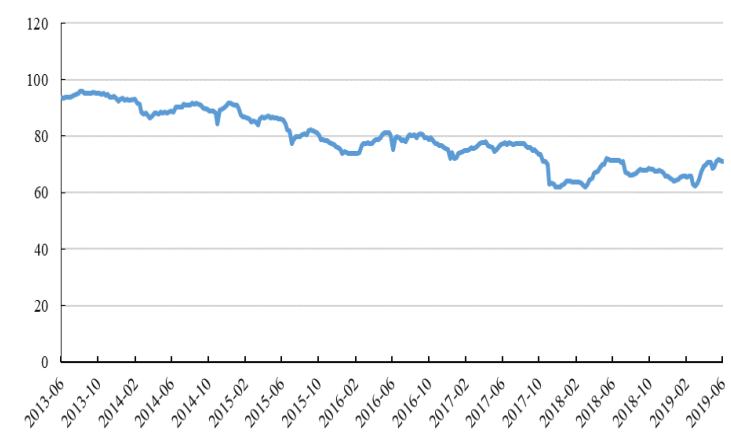


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 高炉开工率:全国



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

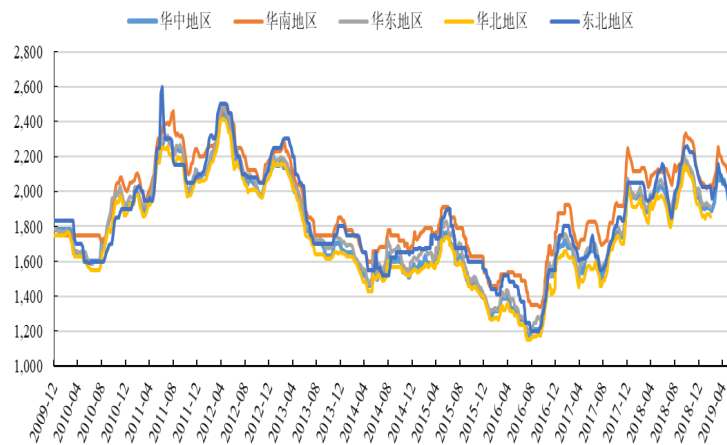
### 3、下游尿素、水泥价格

- 尿素市场中间价: 截至 6 月 17 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1918.0 元/吨, 环比上期下跌 20.0 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2048.0 元/吨, 环比上期下跌 30.0 元/吨; 华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1908.0 元/吨, 环比上期下跌 8 元/吨; 华北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1858 元/吨, 环比上期下跌 10.0 元/吨; 东北地区尿素(小

颗粒)市场价(平均价)1979.0 元/吨, 环比上期上涨 19 元/吨。

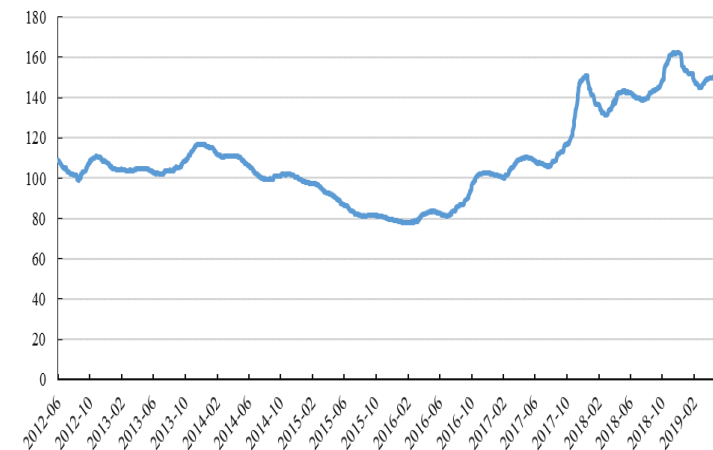
- 水泥价格指数: 截至 6 月 20 日, 全国水泥价格指数下跌 0.51 点至 148.62 点。

图 32: 各地区尿素市场平均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 33: 全国水泥价格指数 (元/吨)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 六、上市公司重点公告

**【陕西黑猫】**关于全资子公司完成工商设立登记的公告。陕西黑猫焦化股份有限公司于 2019 年 1 月 24 日召开的第四届董事会第二次会议审议通过《关于在内蒙古投资设立三家全资子公司的议案》，同意公司以自有资金投资设立全资子公司——内蒙古黑猫平旭能源化工有限公司。该全资子公司注册资为 0.1 亿元人民币。于 2019 年 6 月 10 日召开的第四届董事会第六次会议审议通过《关于投资设立全资子公司内蒙古久运春煤炭商贸有限公司的议案》，同意公司以自有资金投资设立全资子公司——内蒙古久运春煤炭商贸有限公司。该全资子公司注册资为 1 亿元人民币。近日，内蒙古黑猫平旭能源有限公司、内蒙古久运春煤炭有限公司在内蒙古自治区巴彦淖尔市市场监督管理局分别完成了工商注册登记手续并领取了营业执照。

**【宝泰隆】**关于董事、副总裁兼财务总监辞职的公告。宝泰隆新材料股份有限公司董事会于 2019 年 6 月 17 日收到公司董事、副总裁兼财务总监李飙先生提交的书面辞职信。因公司工作调整，李飙先生提出辞去公司第四届董事会董事及董事会专业委员会职务，同时辞去公司副总裁兼财务总监职务。李飙先生在公司任职另有安排，辞职信自送达董事会之日起生效。

**【宝泰隆】**第四届董事会第三十三次会议决议公告。宝泰隆新材料股份有限公司于 2019 年 6 月 14 日向各位董事发出了会议通知和会议材料，公司第四届董事会第三十三次会议于 2019 年 6 月 18 日以通讯表决方式召开。审议通过了《聘任常万昌先

生为公司副总裁兼财务总监》的议案，审议通过了《提名常万昌先生为公司第四届董事会董事候选人》的议案。

**【山煤国际】**关于公司及控股子公司拟公开挂牌转让所持子公司部分股权的进展公告。本次公开挂牌转让事项涉及公司所持有的山煤国际能源集团山西辰天国贸有限公司、山煤国际能源集团晋城有限公司、山煤煤炭进出口有限公司、山煤国际能源集团临汾有限公司、山煤国际能源集团晋中有限公司各 49% 股权以及内蒙古山煤晟达贸易有限公司 39% 股权；公司控股子公司江苏山煤物流有限责任公司所持有的山煤国际能源集团天津有限公司、山煤国际能源集团青岛有限公司、山煤国际能源集团日照有限公司、山煤国际能源集团唐山有限公司、山煤国际能源集团华东销售有限公司各 49% 股权。进展情况为：2019 年 5 月 16 日至 2019 年 6 月 13 日，公司及江苏物流将上述十一家公司相应股权在山西省产权交易市场有限责任公司公开挂牌，挂牌底价为每家公司各 1 元人民币。山西财惠资本管理有限公司最终摘牌，并于 2019 年 6 月 14 日与公司及江苏物流分别签订了《产权交易合同》。

**【上海能源】**关于投资建设 2×350MW 超临界热电联产机组项目进展的公告。公司投资建设的中煤大屯热电“上大压小”新建项目（建设 2 台 350MW 国产超临界燃煤热电机组及相关辅助设施）中的第一台 350MW 机组已经通过 168 小时满负荷试运行，日前已正式并网发电；第二台 350MW 机组于 2019 年 2 月被国家发改委和能源局以发改能源〔2019〕265 号文确定为煤电应急调峰储备电源机组，2019 年 5 月下旬已完成 168 小时满负荷试运行。

## 七、本周行业重要资讯

1. 5 月以来，六大发电集团耗煤量同比下降 18.9%，较 4 月 5.3% 的降幅进一步扩大。此次耗煤量降幅骤然扩大，再次引发了市场对经济下行的担忧。然而，国泰君安公用事业团队分析了现象背后的三重原因，得出重要结论——“廉颇老矣”，六大电厂耗煤的数据对判断宏观经济增长的价值或已远不如前。首先，沿海省份用电增速走弱，渐渐无法代表全国的用电量增速；其次，跨省跨区输送电量增加，沿海省份火电厂耗煤量与用电增速也不再匹配；最后，清洁能源正出现越来越明显的挤占效应，火电对整体用电量的代表性也将越来越弱。（<http://www.sxcoal.com/news/4593533/info>）

2. 山西宁武庄旺煤业发生冒顶事故 6 人遇难。山西省宁武县人民政府网站 6 月 20 日消息，6 月 19 日 15 时 15 分山西宁武县钜盛能源集团庄旺煤业 50206 回风顺槽巷道在加固维护过程中发生冒顶事故。截至 19 日 18 时 59 分，井下被困 6 人全部救出并送往医院救治，现场救援工作结束。经医院抢救无效，6 人不幸遇难。（<http://www.sxcoal.com/news/4593584/info>）

3. 国家发展改革委、应急管理部、国家能源局、国家煤矿安全监察局联合印发了《关于加强煤矿冲击地压源头治理的通知》：一、高度重视煤矿冲击地压防治工作。二、严格执行冲击地压矿井管控要求。三、加快淘汰退出落后产能煤矿。请各市相关

部门第一时间将国家四部门文件通知精神和省贯彻意见报告本市市委、市政府，按照职责分工开展工作，任务落实和工作成效分别于6月30日前和12月31日前分两次对口报告省发展改革委、省应急管理厅、省自然资源厅、河北煤监局，省发展改革委汇总后统一报送国家能源局、国家煤矿安全监管局。（<http://www.sxcoal.com/news/4593522/info>）

4. 5月份全社会用电量5665亿千瓦时，同比增长2.3%。6月13日，国家能源局发布5月份全社会用电量等数据。5月份，全社会用电量5665亿千瓦时，同比增长2.3%。分产业看，第一产业用电量60亿千瓦时，同比增长2.2%；第二产业用电量4064亿千瓦时，同比增长0.7%；第三产业用电量858亿千瓦时，同比增长6.8%；城乡居民生活用电量683亿千瓦时，同比增长6.8%。1-5月，全社会用电量累计27993亿千瓦时，同比增长4.9%。分产业看，第一产业用电量277亿千瓦时，同比增长5.2%；第二产业用电量18855亿千瓦时，同比增长2.7%；第三产业用电量4586亿千瓦时，同比增长9.6%；城乡居民生活用电量4276亿千瓦时，同比增长10.3%。（<http://www.sxcoal.com/news/4593368/info>）

5. 5月份，原煤产量3.1亿吨，同比增长3.5%，增速比上月加快3.4个百分点；日均产量1008万吨，比上月增加27万吨。1-5月份，原煤产量14.2亿吨，同比增长0.9%。5月份，发电5589亿千瓦时，同比增长0.2%。受5月工作日减少一天、去年同期高温天气基数较高等因素影响，电力生产增速有所放缓，增速较上月回落3.6个百分点，较去年同期回落9.6个百分点。日均发电180.3亿千瓦时，环比减少1.0亿千瓦时。1-5月份，发电2.8万亿千瓦时，增长3.3%，增速较去年同期回落5.2个百分点。（<http://www.sxcoal.com/news/4593319/info>）

## 八、风险因素

- 安全生产事故，下游用能用电部继续较大规模限产，宏观经济大幅失速下滑。

## 研究团队简介

**左前明**，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国信达业务审核咨询专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

**周杰**，煤炭科学研究总院采矿工程硕士，中国人民大学工商管理硕士，2017年5月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

**王志民**，中国矿业大学矿业工程学院硕士，2017年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com



## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。