



Research and
Development Center

电力市场化政策利于煤电产业发展

煤炭行业周报

2019年09月27日

左前明 煤炭行业首席分析师

王志民 分析师

周 杰 研究助理

电力市场化政策利于煤电产业发展

2019年09月27日

本期内容提要:

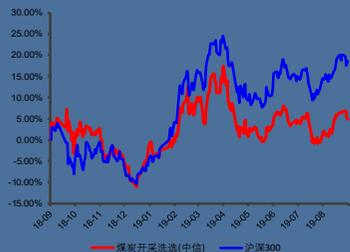
- ◆ **产地煤价小幅上涨。**截至9月26日,港口方面,秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价 582.0 元/吨,较上周持平。动力煤价格指数(RMB):CCI 5500(含税) 587.0 元/吨,较上周持平。产地方面,山西大同南郊弱粘煤 416.0 元/吨,较上周上涨 1.0 元/吨;内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤 429.0 元/吨,较上周上涨 10.0 元/吨。国际煤价,纽卡斯尔港动力煤现货价 64.84 美元/吨,较上周下跌 1.25 美元/吨。截止 9 月 26 日动力煤主力合约期货贴水 5.8 元/吨。
- ◆ **六大电日耗高位运行。**本周沿海六大电日耗均值为 61.0 万吨,较上周的 68.0 万吨下降 7.0 万吨,降幅 10.3%,较 18 年同期的 62.5 万吨下降 1.6 万吨,降幅 2.5%; 9 月 27 日六大电日耗为 62.1 万吨,周环比下降 6.1 万吨,降幅 9.0%,同比增加 7.8 万吨,增幅 14.4%,可用天数为 25.5 天,较上周同期增加 2.5 天,较去年同期下降 1.3 天。
- ◆ **港口煤炭库存小幅下降。**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 1189.4 万吨,较上周的 1210.9 万吨下降 21.5 万吨,降幅 1.8%; 下游电厂库存方面,本周六大电厂煤炭库存均值 1578.2 万吨,较上周增加 0.2 万吨,增幅 0.0%,较 18 年同期增加 117.6 万吨,增幅 8.1%; 截至 9 月 26 日秦皇岛港港口吞吐量周环比下降 5.4 万吨至 46.8 万吨。
- ◆ **焦炭焦煤板块: 焦炭方面,**焦炭市场整体暂稳运行,市场情绪略有好转。焦炭供应方面继续高稳运行,部分焦企仍有库存待消耗,钢厂方面,厂内焦炭库存继续中高位运行,到货稳定,部分主流钢厂库存已增至今年高点位置,河北、山东等地区钢厂国庆限产预期增强,高炉开工或将一定程度下滑,多数钢厂不追高库存,保持按需采购为主,短期看终端需求仍偏弱。**焦煤方面,**焦煤市场整体弱势运行。炼焦煤煤矿原煤、精煤库存继续攀升,部分主产地主流大矿库存已增至年内高点,出货压力明显,其中部分煤企为缓解出货压力,继续加大量价优惠政策,煤价已降至近年内的低位水平,在焦炭市场暂无明显起色及煤矿供应充足情况下,下游多继续保持中低位库存水平。
- ◆ **9月26日,国务院常务会议决定,从明年1月1日起,取消煤电价格联动机制,将标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。我们认为主要影响包括以下几点:**(1) 由于煤电联动已多年未执行,实际意义已不大,所以总体上取消煤电联营影响不大。(2) 定价机制转变,电力市场化推向深入,进一步挤压经营效益不高的火电厂的利润,导致落后火电企业加速退出供电市场,推进电力系统的去产能;(3) 中长期看,采用市场化浮动机制之后,煤、电产业由“市场煤、计划电”改为“市场化的煤和电”,煤电矛盾将大大化解,煤电联手成为变相涨价的一个方式,大概率煤、电价格会保持高位。(4) 清洁能源的边际成本

 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

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

王志民 分析师

执业编号: S1500519090007

联系电话: +86 10 83326951

邮箱: wangzhimin@cindasc.com

周杰 研究助理

联系电话: +86 10 83326797

邮箱: zhoujie@cindasc.com

更低，在煤、电价格保持高位或进一步上行状态下，新能源对火电企业的挤压趋势和速度或有加快；（5）长期来看，蒙华铁路开通导致中部发电企业相对沿海发电企业具有较强的成本优势，中东部发电厂对沿海电厂的发电形成挤压。行业方面，目前煤炭市场供需两弱，沿海煤炭价格维持弱稳态势。一方面，供给端大庆临近，火工品管控更为严格，产地供给走弱，地销较好，部分产地煤价上涨；另一方面，火电开工水平较低，淡季补库动力不足，下游采购意愿较低，大秦铁路检修基本结束，影响微弱。整体来看，煤炭供需两弱，价格弱稳运行。焦煤方面，焦煤市场整体弱势。炼焦煤煤矿库存继续攀升，部分主产地主流大矿库存已增至年内高点，部分煤企为缓解出货压力，继续加大量价优惠政策，煤价已降至近年内的低位水平，在焦炭市场暂无明显起色及煤矿供应充足情况下，下游多继续保持中低位库存水平，短期内焦煤市场整体弱稳。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。炼焦煤积极关注西山煤电（国改预期）、淮北矿业、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：电力市场化政策利于煤电产业发展.....	3
二、本周煤炭板块及个股表现.....	4
三、煤炭价格跟踪：产地煤价小幅上涨.....	6
四、煤炭库存跟踪：港口煤炭库存小幅下降.....	11
五、煤炭行业下游表现：六大电日耗高位运行.....	15
六、上市公司重点公告.....	19
七、本周行业重要资讯.....	19
八、风险因素.....	20

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).....	15
图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况 (万吨).....	15
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.....	17
图 31: 高炉开工率:全国.....	17
图 32: 各地区尿素市场平均价 (元/吨).....	18
图 33: 全国水泥价格指数 (元/吨).....	18

一、本周核心观点及重点关注：电力市场化政策利于煤电产业发展

9月26日，国务院常务会议决定，从明年1月1日起，取消煤电价格联动机制，将标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。我们认为主要影响包括以下几点：（1）由于煤电联动已多年未执行，实际意义已不大，所以总体上取消煤电联营影响不大。（2）定价机制转变，电力市场化推向深入，进一步挤压经营效益不高的火电厂的利润，导致落后火电企业加速退出供电市场，推进电力系统的去产能；（3）中长期看，采用市场化浮动机制之后，煤、电产业由“市场煤、计划电”改为“市场化的煤和电”，煤电矛盾将大大化解，煤电联手成为变相涨价的一个方式，大概率煤、电价格会保持高位。（4）清洁能源的边际成本更低，在煤、电价格保持高位或进一步上行状态下，新能源对火电企业的挤压趋势和速度或有加快；（5）长期来看，蒙华铁路开通导致中部发电企业相对沿海发电企业具有较强的成本优势，中东部发电厂对沿海电厂的发电形成挤压。行业方面，目前煤炭市场供需两弱，沿海煤炭价格维持弱稳态势。一方面，供给端大庆临近，火工品管控更为严格，产地供给走弱，地销较好，部分产地煤价上涨；另一方面，火电开工水平较低，淡季补库动力不足，下游采购意愿较低，大秦铁路检修基本结束，影响微弱。整体来看，煤炭供需两弱，价格弱稳运行。焦煤方面，焦煤市场整体弱势。炼焦煤库存继续攀升，部分主产地主流大矿库存已增至年内高点，部分煤企为缓解出货压力，继续加大量价优惠政策，煤价已降至近年内的低位水平，在焦炭市场暂无明显起色及煤矿供应充足情况下，下游多继续保持中低位库存水平，短期内焦煤市场整体弱稳。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。炼焦煤积极关注西山煤电（国改预期）、淮北矿业、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、榆林地区煤管票放开，按全年定额发放，不再按月领取。“三统一”管理模式（即统一计划、统一票据、统一管理系统设备）的最有效抓手，就是“煤管票”。“煤管票”即《榆林市煤炭销售计量专用票》，由榆林市财政局统一印制，然后由市县两级煤炭管理部门发放给企业，在票据的发放、回收等管理过程中，市县两级部门形成了一整套互相监督制约的机制体制，这种模式彻底杜绝了以往各县区借煤票名义强加税费的可能。目前，榆林市各涉煤企业在领用“煤管票”时，仅需要缴纳代收的1元/吨的水土资源保持费，此外别无其他费用。煤管票放开在一定程度上说明供给端的紧缺现象，同时，煤管票放开后也会在一定程度上缓解季节性因素导致的煤炭供给紧张的局面，平抑了煤价大幅波动的情况。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4594303/info>）

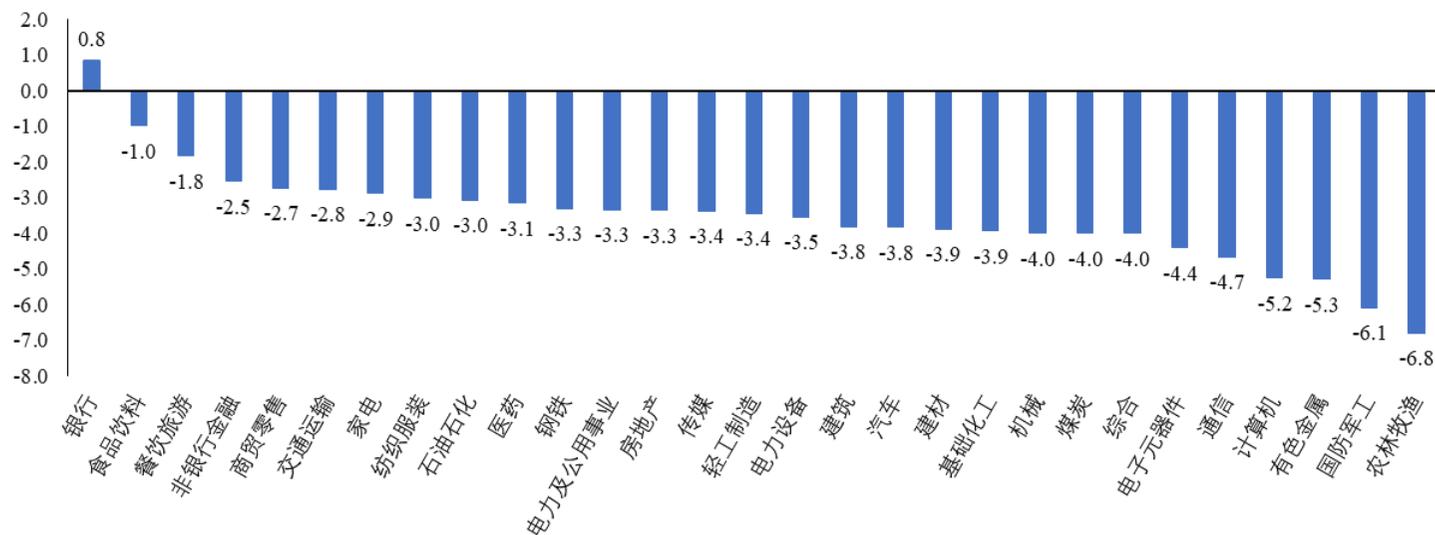
2、8月底，印度内阁就煤炭领域放宽外资限制的提案进行了讨论，并最终通过了这一提案。根据该提案，外商能够通过现有渠道直接投资印度煤炭的开采、加工基础设施及销售等业务。印度政府表示，确立外商直接投资的制度将为印度煤炭行业吸引更多国际企业，创造一个高效、有竞争力的煤炭市场。据了解，根据这一政策，外资将能够进入印度的煤炭开采、燃煤发

电等领域。另外，印度政府还计划适当减少对外企的税收。印度目前经济增速已逐步放缓，向外资开放煤炭市场的措施，正是莫迪政府激发印度经济活力的一大举措，但效果仍待观察。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4598126/info>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 4.0%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 2.1%到 3852.7；涨幅前三的行业分别是银行(0.8%)、食品饮料(-1.0%)、餐饮旅游(-1.8%)。

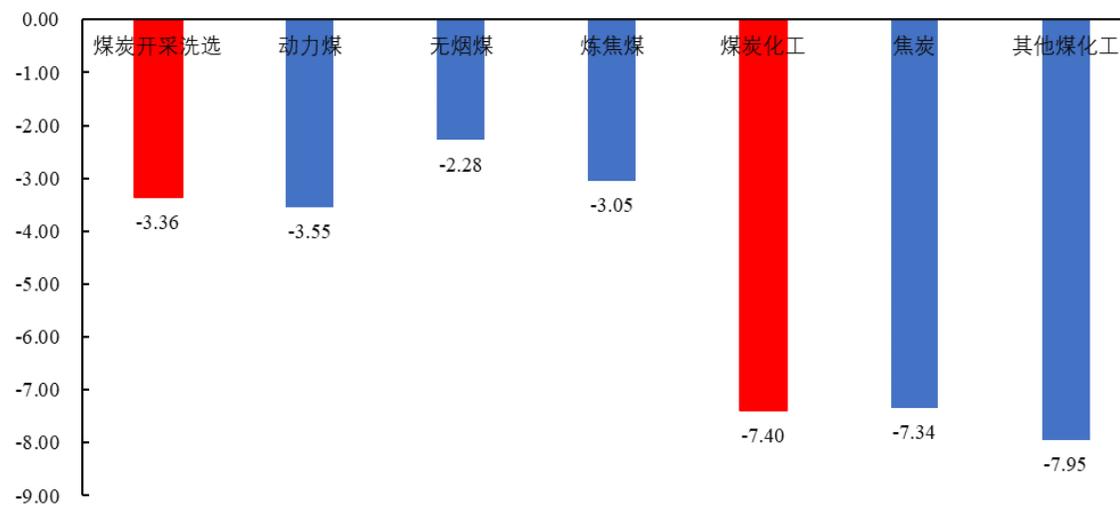
图 1：各行业板块一周表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 3.36%，动力煤板块下跌 3.55%，无烟煤板块下跌 2.28%；煤炭化工下跌 7.40%，焦炭板块下跌 7.34%。

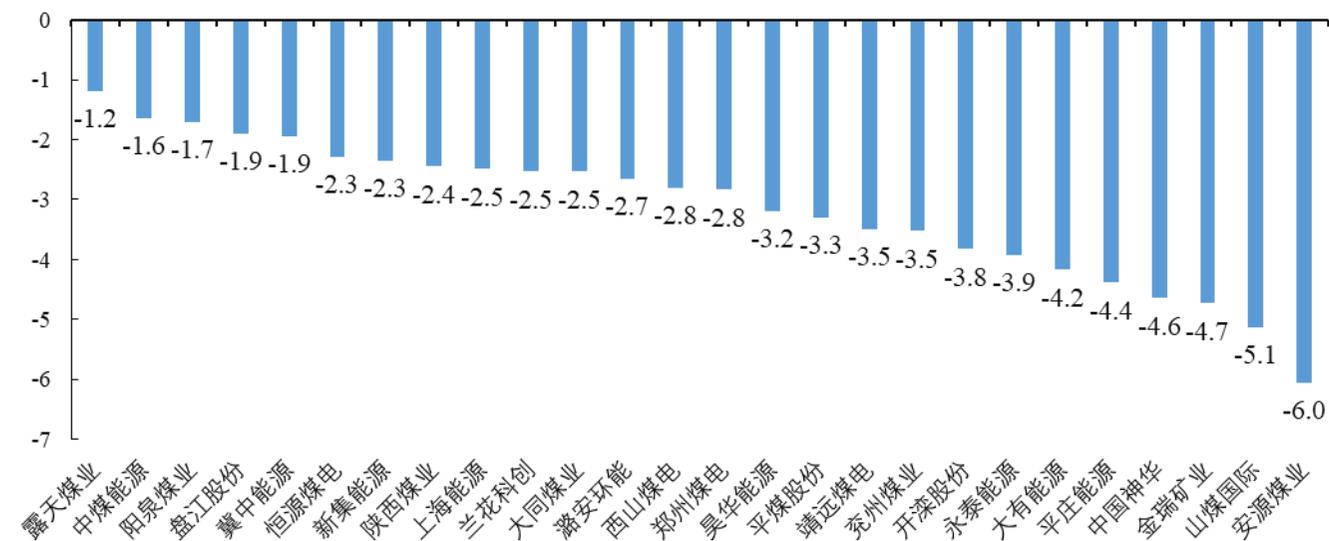
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅（%）



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露天煤业(-1.2%)、中煤能源(-1.6%)、阳泉煤业(-1.7%)。

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：产地煤价小幅上涨

表 1: 本周煤炭价格速览

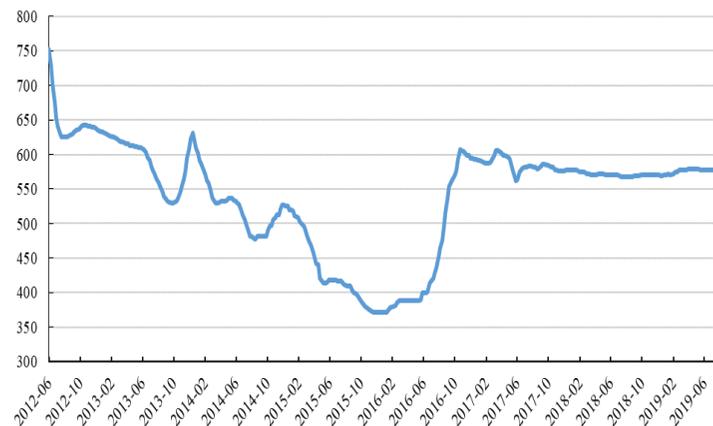
			价格	周变化	周环比	同比	单位	
-								
煤炭价格指数								
环渤海动力煤价格指数(Q5500K)			578.00	0.00	0.00%	1.58%	元/吨	
动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)			587.00	0.00	0.00%	-15.17%	元/吨	
动力煤价格	港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	582.00	0.00	0.00%	-8.20%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	670.00	0.00	0.00%	-8.84%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	560.00	0.00	0.00%	13.13%	元/吨	
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	416.00	1.00	0.24%	-5.45%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	429.00	10.00	2.39%	-3.81%	元/吨	
		国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	64.91	-1.10	-1.67%	-43.06%	美元/吨
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	60.98	4.66	8.27%	-39.92%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	59.13	-1.51	-2.49%	-40.57%	美元/吨	
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	645.00	0.00	0.00%	-11.64%	元/吨	
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	645.00	0.00	0.00%	-11.64%	元/吨	
		内贸进口煤价差	广州港内贸煤减去进口动力煤	123.70	价差扩大	-	-	元/吨
		动力煤期货	收盘价	573.60	贴水 8.4	-	-	元/吨
	炼焦煤价格	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1,650.00	0.00	0.00%	-5.17%	元/吨
			连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	1,750.00	0.00	0.00%	-4.89%	元/吨
产地价格		临汾肥精煤车板价(含税)	1,540.00	0.00	0.00%	-7.23%	元/吨	
		兖州气精煤车板价	950.00	-30.00	-3.06%	-5.00%	元/吨	
		邢台 1/3 焦精煤车板价	1,460.00	-30.00	-2.01%	-2.01%	元/吨	
国际动力煤价		澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	154.00	-6.00	-3.75%	-28.70%	元/吨	
焦煤期货		收盘价	1,253.00	贴水 297.0	-	-	元/吨	
无烟煤价格		晋城中块无烟煤(Q6800)		1,030.00	0.00	0.00%	-15.57%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)		1,000.00	0.00	0.00%	-15.97%	元/吨	
	河南焦作无烟中块(Q7000)		1,130.00	0.00	0.00%	-14.39%	元/吨	
喷吹煤价格	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)		792.00	-100.00	-11.21%	-11.21%	元/吨	
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)		833.00	-110.00	-11.66%	-18.73%	元/吨	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

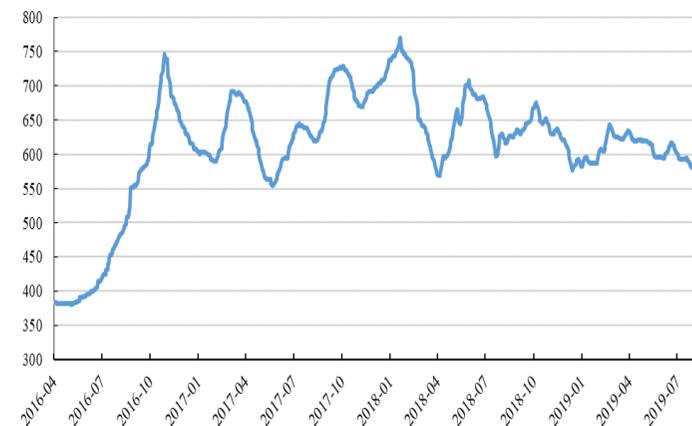
- 截至 9 月 25 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 578.0 元/吨，环比上期持平；截至 9 月 26 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 587.0 元/吨，环比上期环比持平。

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 9 月 26 日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 582.0 元/吨，环比上期持平。
- 产地动力煤：截至 9 月 20 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 560.0 元/吨，环比上期持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）416.0 元/吨，环比上期上涨 1.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）429.0 元/吨，环比上期上涨 10.0 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9月26日, ARA 指数 61.0 美元/吨, 环比上期上涨 4.66 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 59.1 美元/吨, 环比上期下跌 1.51 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 64.9 至下跌 1.10 美元/吨。
- 截至9月26日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 645.0 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 645.0 元/吨, 环比上期持平。

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)

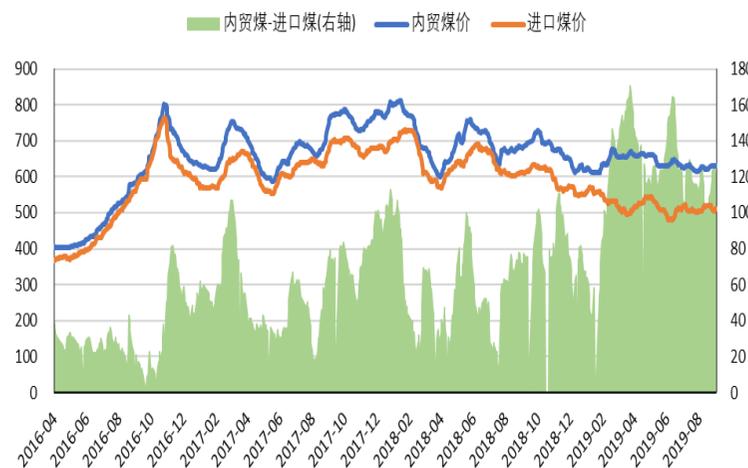


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

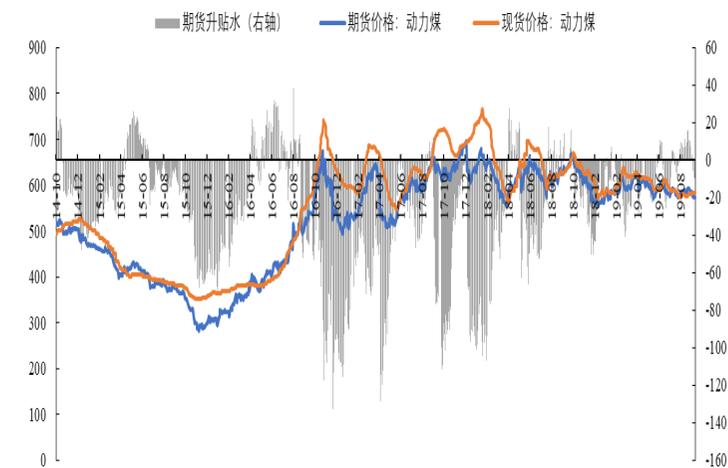
- 截至9月26日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为123.7元/吨，价差较上周有所扩大。
- 动力煤期货：截至9月27日，动力煤期货活跃合约下跌8.4元/吨至573.6元/吨，期货贴水8.4元/吨。

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

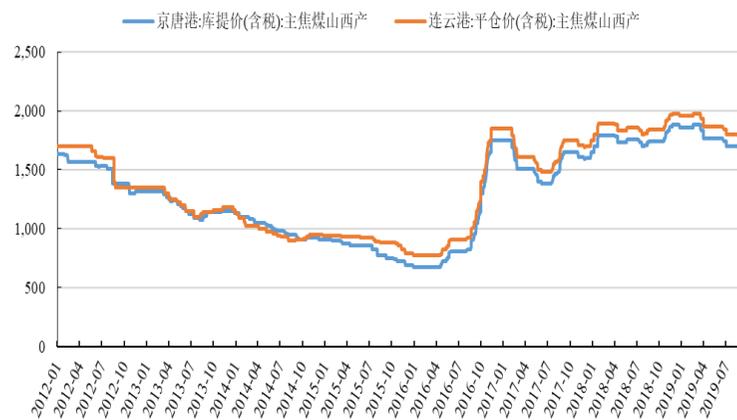
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至9月26日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1650.0元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1750.0元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至9月20日，临汾肥精煤车板价(含税)1540.0元/吨，环比上期持平；兖州气精煤车板价950.0元/吨，环比上期下跌30.0元/吨；邢台1/3焦精煤车板价1460.0元/吨，环比上期下跌30.0元/吨。

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

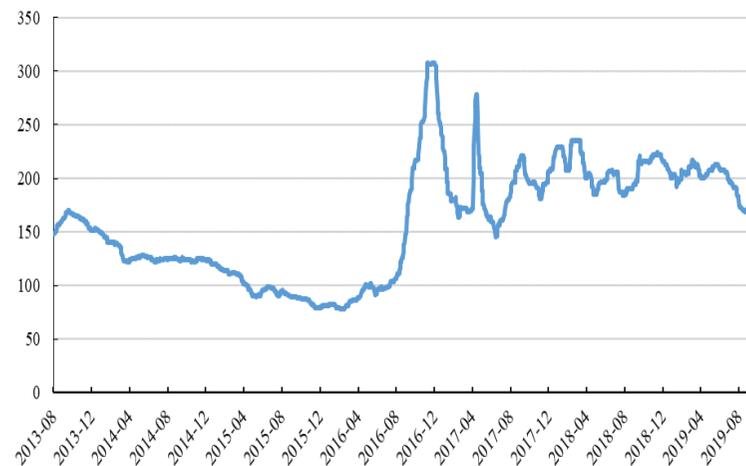


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

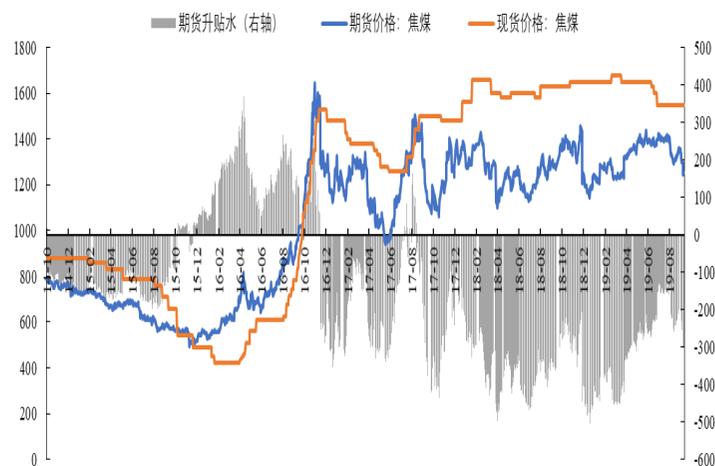
- 国际炼焦煤: 截至9月27日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 154.0 美元/吨, 环比上期下跌 6.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止9月27日, 焦煤期货活跃合约下跌 66.0 元/吨至 1253.0 元/吨, 期货贴水 297.0 元/吨。

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)

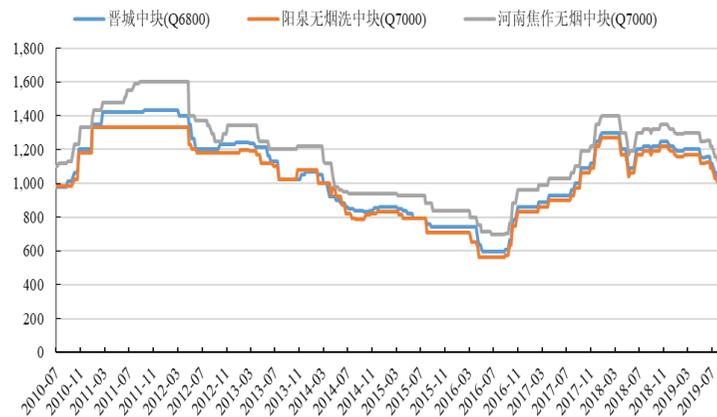


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

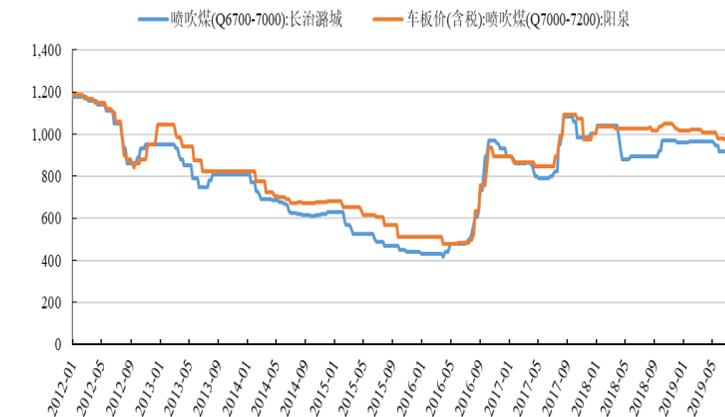
- 无烟煤: 截至 9 月 20 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1030.0 元/吨, 环比上期持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1000.0 元/吨, 环比上期持平; 河南焦作无烟中块(Q7000)1130.0 元/吨, 环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 9 月 20 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 792.0 元/吨, 环比上期下跌 100.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)833.0 元/吨, 环比上期下跌 110.0 元/吨。

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: 港口煤炭库存小幅下降

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	595.50	6.50	1.10%	-11.84%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	218.15	40.29	22.66%	44.46%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	688.00	11.00	1.62%	96.86%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	531.84	3.94	0.75%	0.02%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	178.70	3.00	1.71%	3.35%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	91.85	1.85	2.06%	-10.04%	万吨

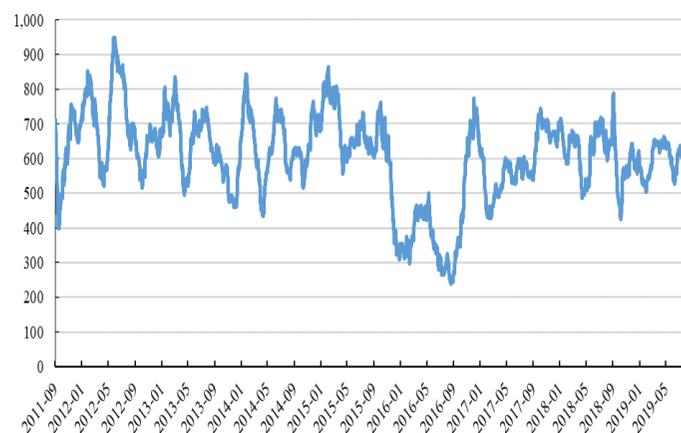
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	5,136.00	-1,426.00	-21.73%	-26.40%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	46.80	1.50	3.31%	-28.00%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	30.30	-1.30	-4.11%	-25.55%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	42.70	-1.60	-3.61%	-19.13%	元/吨
货船比	货船比	24.44	价差扩大	-	-	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、动力煤港口库存

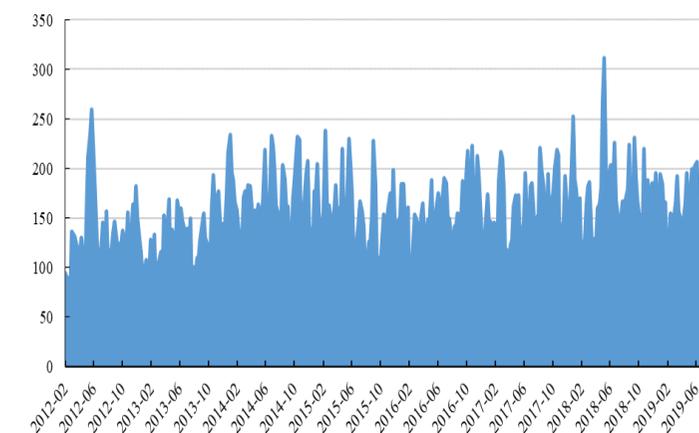
- 截至 9 月 27 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 6.5 万吨至 595.5 万吨; 截至 9 月 22 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加 40.294 万吨至 218.2 万吨。

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)



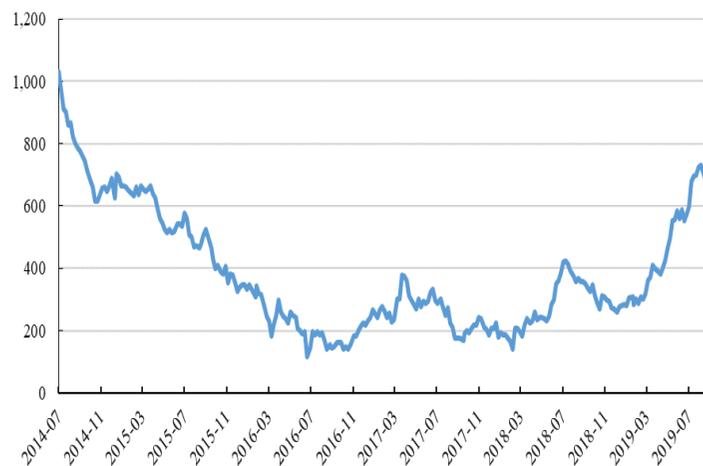
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2、炼焦煤港口库存

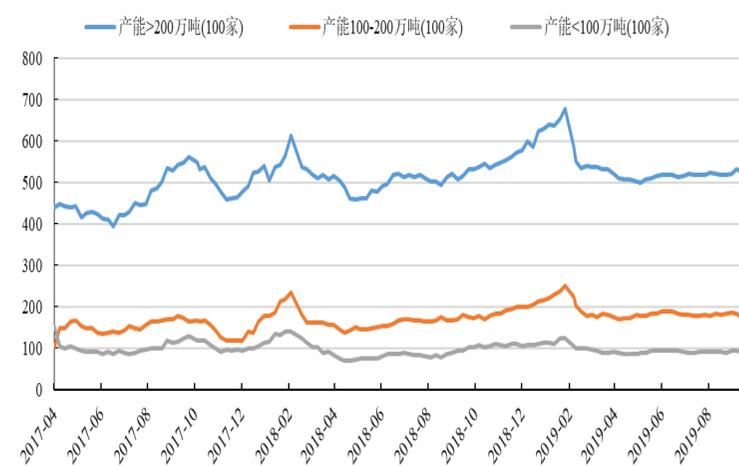
- 截至 9 月 27 日, 六大港口炼焦煤库存增加 11.0 万吨至 688.0 万吨;
- 截至 9 月 27 日, 国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 531.8 万吨, 环比增加 0.75%; 国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 178.7 万吨, 环比增加 1.71%; 国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 91.9 万吨, 环比增加 2.06%。

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



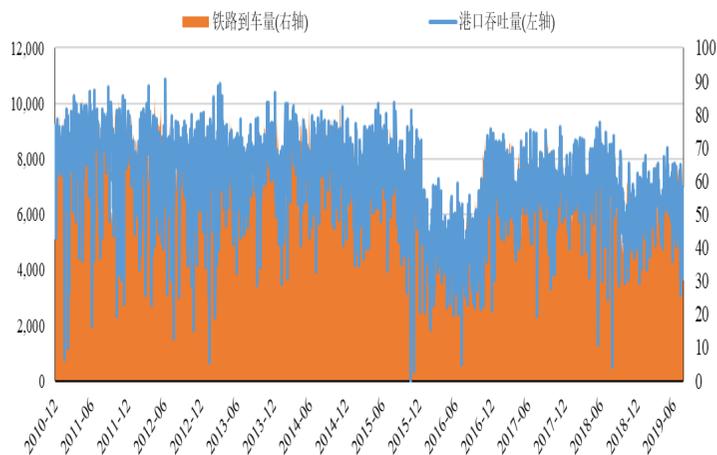
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度及海运费情况

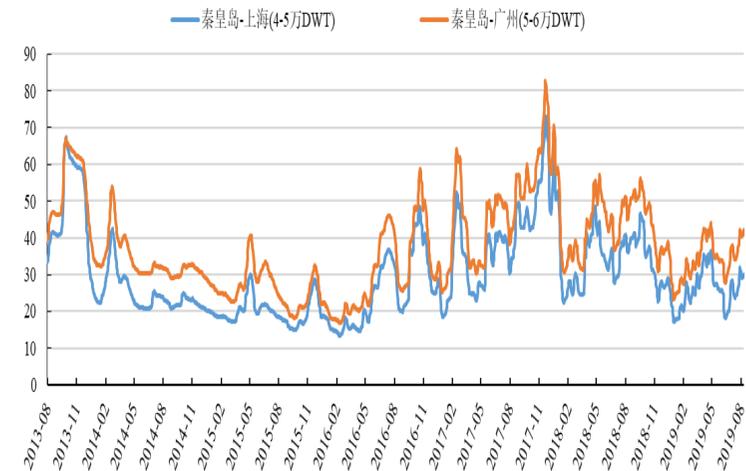
- 秦皇岛港煤炭调度: 截至9月27日, 秦皇岛港铁路到车量下降1426车至5136.0车; 秦皇岛港港口吞吐量增加0.0万吨至46.8万吨。
- 煤炭海运费: 截至9月26日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为30.3元/吨, 环比上期下跌1.3元/吨; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为42.7元/吨, 环比上期下跌1.6元/吨。

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

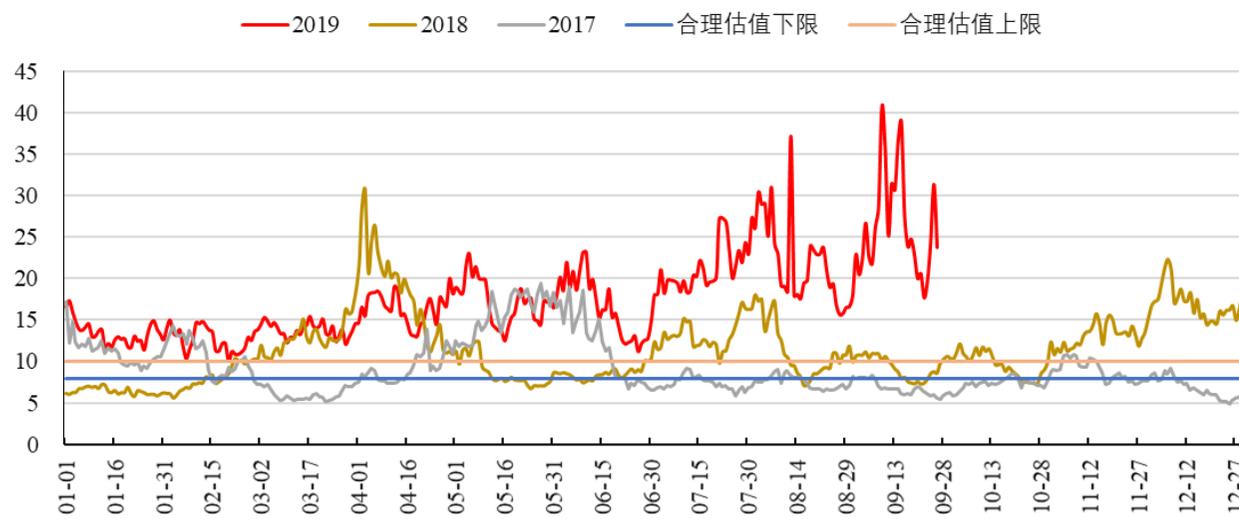


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、环渤海四大港口货船比情况

- 截至9月26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24.4,环比上期价差扩大,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：六大电日耗高位运行

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	63.27	-1.48	-2.29%	5.89%	万吨
	六大电厂库存	1,578.54	0.77	0.05%	6.45%	万吨
	六大电厂可用天数	24.95	0.58	2.38%	0.52%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	139.78	-0.18	-0.13%	-13.91%	-
	上海螺纹钢价格	3,760.00	80.00	2.17%	-18.26%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	1,870.00	0.00	0.00%	-24.29%	元/吨
	全国高炉开工率	57.60	-10.49	-15.41%	-15.41%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,802.00	-35.50	-1.93%	-13.28%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,950.00	-20.00	-1.02%	-9.64%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,810.00	8.75	0.49%	-15.81%	元/吨
	水泥价格指数	149.58	1.89	1.28%	3.38%	-

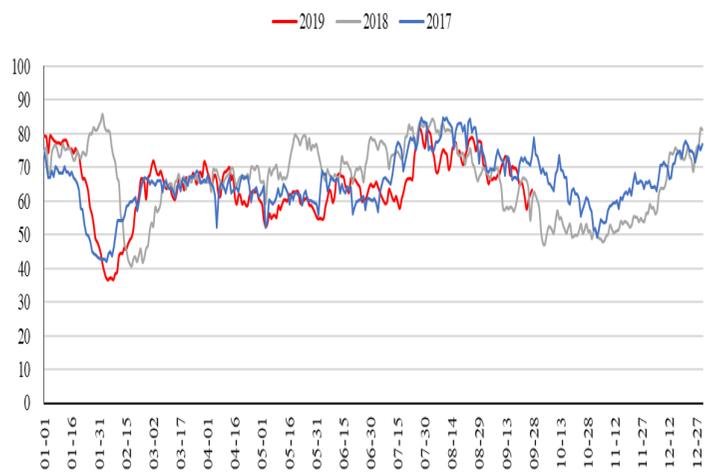
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、六大电日耗及库存情况

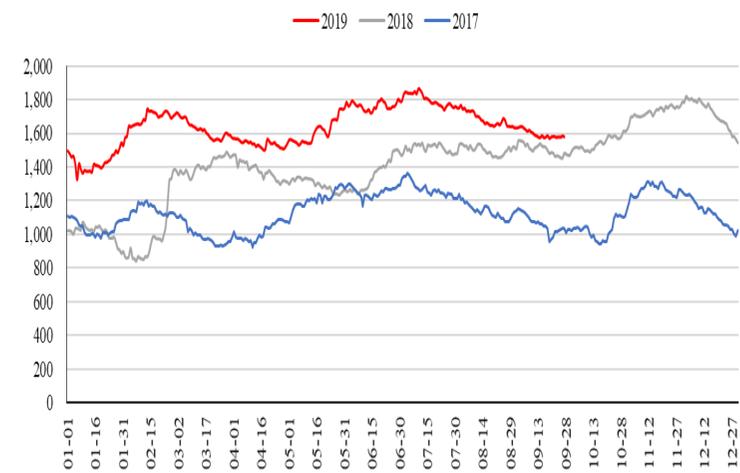
- 沿海六大电厂运行平稳。截至 9 月 27 日,沿海六大电厂煤炭库存 1578.5 万吨,较上周同期增加 0.77 万吨,环比增加 0.05%;日耗为 63.3 万吨,较上周同期下降 1.48 万吨/日,环比下降 2.29%;可用天数为 25.0 天,较上期增加 0.58 天。

图 25: 六大发电集团煤炭日均耗煤变化情况(万吨)

图 26: 六大发电集团煤炭库存量变化情况(万吨)

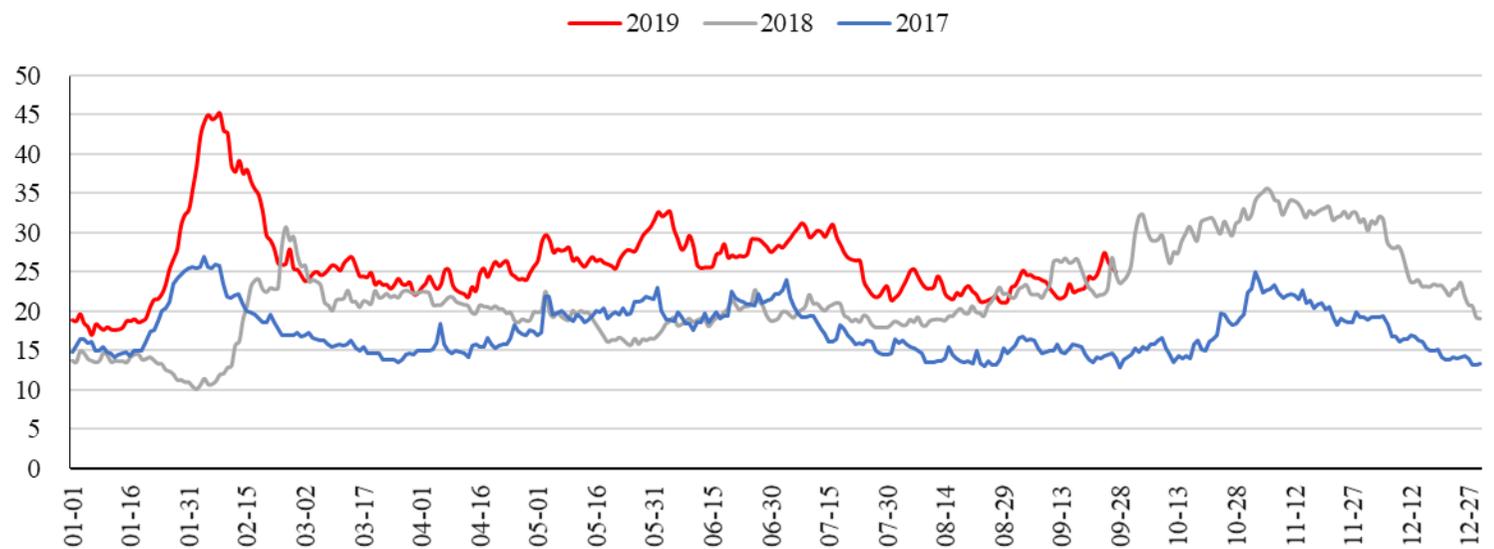


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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)

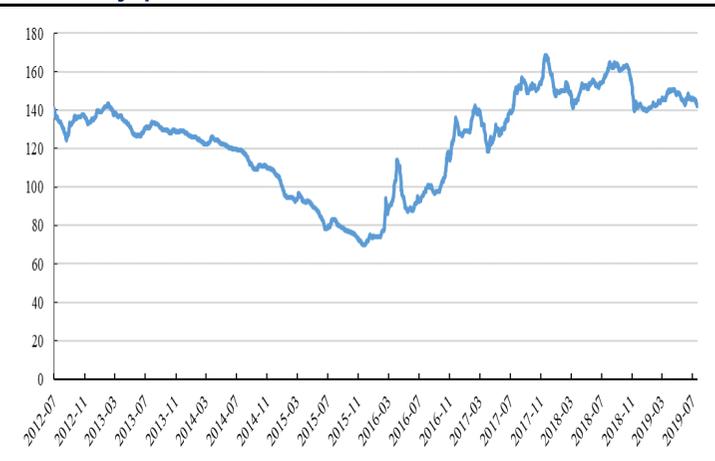


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 9 月 26 日，Myspic 综合钢价指数 139.8 点，环比上期下跌 0.18。
- 上海螺纹钢价格截至 9 月 27 日，上海螺纹钢价格 3760.0 元/吨，环比上期上涨 80.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格：截至 9 月 27 日，唐山产一级冶金焦价格 1870.0 元/吨，环比上期持平。
- 高炉开工率：截至 9 月 27 日，全国高炉开工率 57.6%，环比上期下降 10.49 百分点。

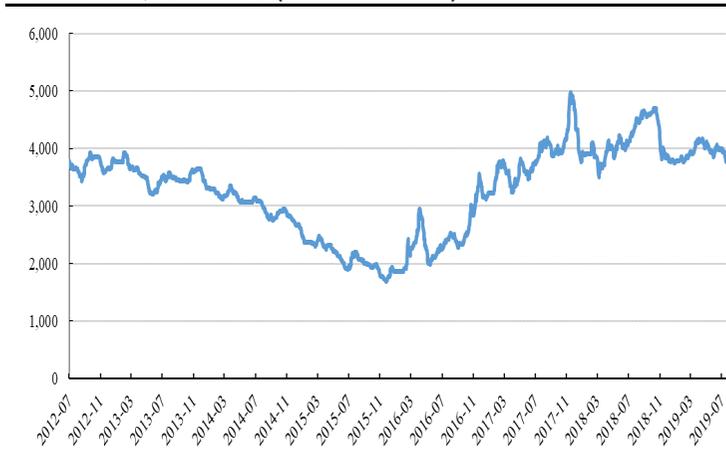
图 28: Myspic 综合钢价指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

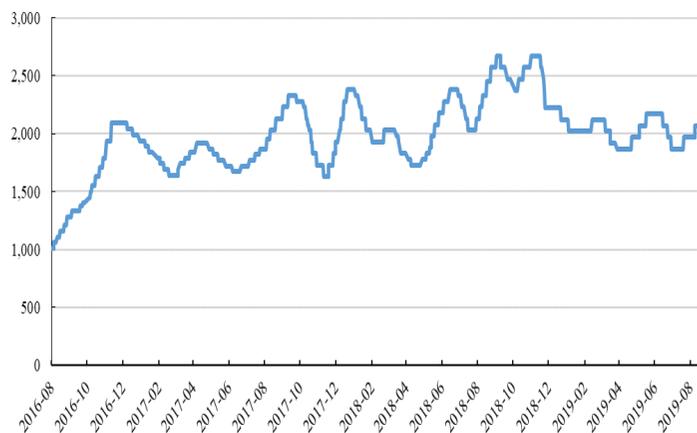
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北

图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)

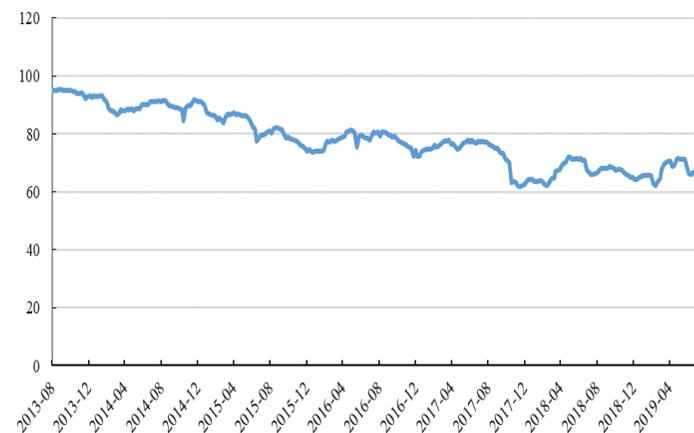


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 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

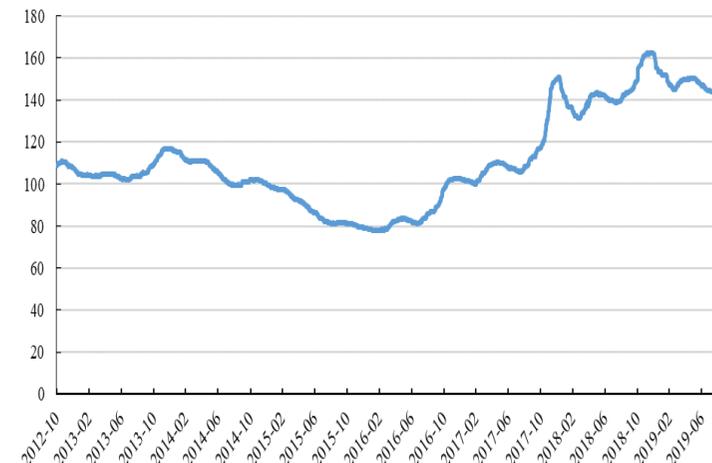
- 尿素市场中间价: 截至9月22日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1802.0元/吨, 环比上期下跌35.5元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1950.0元/吨, 环比上期下跌20.0元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1810.0元/吨, 环比上期上涨8.8元/吨。
- 水泥价格指数: 截至9月26日, 全国水泥价格指数上涨1.89点至149.6点。

图 32: 各地区尿素市场均价(元/吨)

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



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、上市公司重点公告

【美锦能源】山西美锦能源股份有限公司关于为控股子公司提供担保的公告。担保协议的主要内容：飞驰汽车拟以售后回租方式与广东耀达融资租赁有限公司开展交易金额为人民币 4,000 万元整的融资租赁业务，为确保业务的顺利开展，由公司及相关方提供连带责任保证担保：（1）山西美锦能源股份有限公司按照债务人在主合同约定债务的 51.20%向甲方承担连带保证责任，即担保限额为人民币 2,048 万元；（2）广东佛山（云浮）产业转移工业园投资开发有限公司按照债务人在主合同约定债务的 10%向甲方承担连带保证责任，即担保限额为人民币 400 万元；（3）佛山市汽车运输集团有限公司按照债务人在主合同约定债务的 38.80%向甲方承担连带保证责任，即担保限额为人民币 1,552 万元；

七、本周行业重要资讯

1. 吉林省能源局消息，2019 年 8 月份，吉林全省原煤产量 88.07 万吨，同比下降 21.97%；2019 年 1-8 月，吉林全省累计原煤产量 811.16 万吨，同比下降 16.26%。（<http://www.sxcoal.com/news/4599024/info>）

2. 国家统计局 27 日发布消息称，2019 年 1-8 月，全国规模以上工业企业实现营业收入 68.39 万亿元，同比增长 4.7%。采矿业主营业务收入 29832.6 亿元，同比增长 4.8%。（<http://www.sxcoal.com/news/4599020/info>）

3. 国家发改委消息，2019年8月份，全国铁路煤炭发运量2亿吨，同比增加1.7%，增速较7月份收窄4.3个百分点；环比减少0.1亿吨，下降4.76%。2019年1-8份，全国铁路累计发运煤炭16.2亿吨，同比增加2.8%，增速较前7月收窄0.2个百分点。（<http://www.sxcoal.com/news/4598983/info>）

4. 1-8月，规模以上工业生产原煤6900.28万吨，同比增长12.5%，较上半年扩大0.2个百分点。其中无烟煤43.63万吨，同比增长29.9%；一般烟煤26.26万吨，同比增长92.55%；褐煤6830.39万吨，同比增长12.1%。（<http://www.sxcoal.com/news/4598977/info>）

5. 河南煤矿安监局日前发布的数据显示，2019年1-8月份，河南省煤矿共生产原煤7046.03万吨，同比减少184.1万吨，下降2.5%。（<http://www.sxcoal.com/news/4598906/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。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 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。