



Research and
Development Center

“停产令” 出台，19 年蓝天保卫战继续升级

煤炭行业周报

2019 年 10 月 18 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

“停产令” 出台，19 年蓝天保卫战继续升级

2019 年 10 月 18 日

本期内容提要：

- ◆ **港口煤价小幅下跌。**截至 10 月 16 日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价 574.0 元/吨，较上周下跌 5.0 元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 5500(含税) 579.0 元/吨，较上周下跌 5.0 元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤 418.0 元/吨，较上周上涨 2.0 元/吨；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤 428.0 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 68.38 美元/吨，较上周上涨 0.82 美元/吨。截止 10 月 16 日动力煤主力合约期货贴水 17.0 元/吨。
- ◆ **六大电日耗高位运行。**本周沿海六大电日耗均值为 62.4 万吨，较上周的 63.4 万吨下降 1.0 万吨，降幅 1.6%，较 18 年同期的 51.7 万吨增加 10.7 万吨，增幅 20.7%；10 月 17 日六大电日耗为 59.2 万吨，周环比下降 4.5 万吨，降幅 7.1%，同比增加 7.2 万吨，增幅 13.8%，可用天数为 27.2 天，较上周同期增加 2.2 天，较去年同期下降 2.7 天。
- ◆ **9 月原煤产量同比增加 4.4%，进口煤限制不及预期，港口煤炭库存小幅增加。**9 月份，全国原煤产量 32414 万吨，同比增长 4.4%，增速比上月收窄 0.6 个百分点；环比增加 812 万吨，增长 2.57%。2019 年 9 月份我国煤及褐煤进口量为 3028.8 吨，同比增加 20.49%，1-9 月为 25057.3 吨，同比增加 9.5%。本周国内重要港口（秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港）库存小幅增加，周内库存水平均值 1365.7 万吨，较上周的 1311.3 万吨增加 54.3 万吨，增幅 4.1%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值 1594.8 万吨，较上周增加 4.7 万吨，增幅 0.3%，较 18 年同期增加 51.9 万吨，增幅 3.4%；截至 10 月 16 日秦皇岛港港口吞吐量周环比增加 13.6 万吨至 56.8 万吨。
- ◆ **焦炭焦煤板块：焦炭方面，**目前，钢焦博弈加剧，市场暂时观望。截止 10 月 15 日，山西吕梁准一级冶金焦指数 1670 元/吨，周环比下跌 30 元/吨，月环比下跌 30 元/吨；河北唐山准一级冶金焦指数 1910 元/吨，周环比持平，月环比持平。**焦煤方面，**炼焦煤：低硫主焦再次跌价，个别原煤价格回升。截止 10 月 15 日，CCI 山西低硫指数 1468 元/吨，周环比下跌 31 元/吨，月环比下跌 69 元/吨；CCI 山西高硫指数 1096 元/吨，周环比下跌 5 元/吨，月环比下跌 28 元/吨。
- ◆ **10 月 16 日，生态环境部发布《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋季大气污染防治攻坚行动方案》，《方案》主要内容包括：1) 煤炭行业：坚持宜电则电、宜气则气、宜煤则煤、宜热则热，2019 年 10 月底前，“2+26”城市完成散煤替代 524 万户（同比增加 162 万户）；2) 钢铁行业：2019 年 12 月底前，天津市关停荣程钢铁 588 立方米高炉 1 台，河北省压减退出钢铁产能 1400 万吨，山西省压减钢铁产能 175 万吨，河北省加快压减 1000 立方米以下**

 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

炼钢用生铁高炉和 100 吨以下转炉；3）焦化行业：《方案》提出的产业结构调整方面涉及焦炭产能 2331 万吨，其中，山西、山东关停淘汰焦炭产能合计 2031 万吨，占比 86%。我们认为，今年“停产令”摒弃了强制性错峰生产、大范围停工停产、“一律关停”“先停再说”等敷衍应对措施，严格按照评级程序，首次确定 A、B、C 分级企业，实施动态管理。今年“停产令”较去年严格很多，宜煤则煤等措施符合一切从实际出发的最高能源战略会议精神，重点关注冬季电煤补库进度及煤焦钢产业链实际限产力度。行业方面，主地产能释放力度有所增加，进口煤限制力度不及预期，需求端传导下行压力较大，港口库存累积，煤炭市场整体弱稳。具体来看，一方面，9 月份我国进口煤 3028.8 吨，同比增加 20.49%，限制进口煤不及预期，进口煤份额虽大幅减少，但限制力度并未严格实施，对内贸煤形成一定的冲击，此外，大庆结束后，主产地煤炭产量有所恢复，大秦线检修完毕，煤运通道限制解除，叠加下游需求不振，直接导致港口库存累积；另一方面，进入四季度，年底煤电定价谈判进入预热期，在电价改革的大背景下，电企压价意愿较为强烈，动力煤主力合约连续下跌，市场看空情绪浓厚。整体来看，短期内冬季补库效应不明显，行业淡季，煤炭市场承压运行。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。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：“停产令”出台，19年蓝天保卫战继续升级	3
二、本周煤炭板块及个股表现	4
三、煤炭价格跟踪：港口煤价小幅下跌	6
四、煤炭库存跟踪：港口煤炭库存小幅增加	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：“停产令”出台，19年蓝天保卫战继续升级

10月16日，生态环境部官网发布《京津冀及周边地区2019-2020年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，《方案》主要内容包括：1)煤炭行业：坚持宜电则电、宜气则气、宜煤则煤、宜热则热，2019年10月底前，“2+26”城市完成散煤替代524万户（同比增加162万户）；2)钢铁行业：2019年12月底前，天津市关停荣程钢铁588立方米高炉1台，河北省压减退出钢铁产能1400万吨，山西省压减钢铁产能175万吨，河北省加快压减1000立方米以下炼钢用生铁高炉和100吨以下转炉；3)焦化行业：《方案》提出的产业结构调整方面涉及焦炭产能2331万吨，其中，山西、山东关停淘汰焦炭产能合计2031万吨，占比86%。我们认为，今年“停产令”摒弃了强制性错峰生产、大范围停工停产、“一律关停”“先停再说”等敷衍应对措施，严格按照评级程序，首次确定A、B、C分级企业，实施动态管理。今年“停产令”较去年严格很多，宜煤则煤等措施符合一切从实际出发的最高能源战略会议精神，重点关注冬季电煤补库进度及煤焦钢产业链实际限产力度。行业方面，主地产能释放力度有所增加，进口煤限制力度不及预期，需求端传导下行压力较大，港口库存累积，煤炭市场整体弱稳。具体来看，一方面，9月份我国进口煤3028.8吨，同比增加20.49%，限制进口煤不及预期，进口煤份额虽大幅减少，但限制力度并未严格实施，对内贸煤形成一定的冲击，此外，大庆结束后，主产地煤炭产量有所恢复，大秦线检修完毕，煤运通道限制解除，叠加下游需求不振，直接导致港口库存累积；另一方面，进入四季度，年底煤电定价谈判进入预热期，在电价改革的大背景下，电企压价意愿较为强烈，动力煤主力合约连续下跌，市场看空情绪浓厚。整体来看，短期内冬季补库效应不明显，行业淡季，煤炭市场承压运行。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。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>）

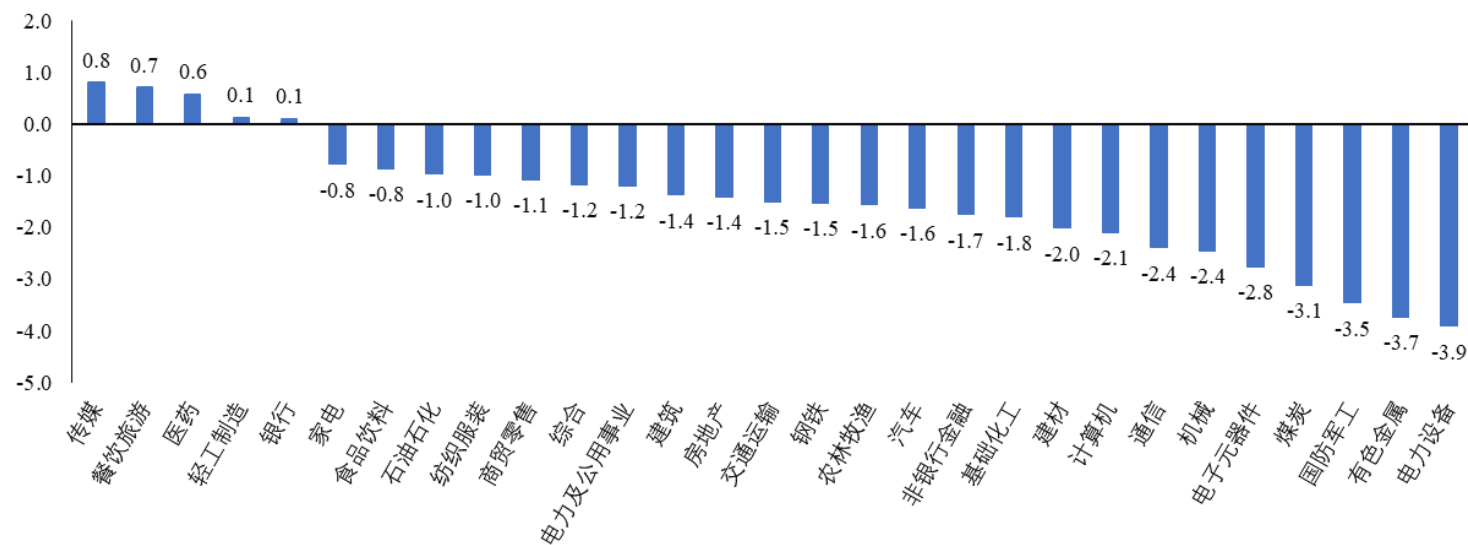
2、印度内阁就煤炭领域放宽外资限制的提案进行了讨论，并最终通过了这一提案。根据该提案，外商能够通过现有渠道直接投资印度煤炭的开采、加工基础设施及销售等业务。印度政府表示，确立外商直接投资的制度将为印度煤炭行业吸引更多国

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 3.1%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 1.1%到 3869.4；涨幅前三的行业分别是传媒(0.8%)、餐饮旅游(0.7%)、医药(0.6%)。

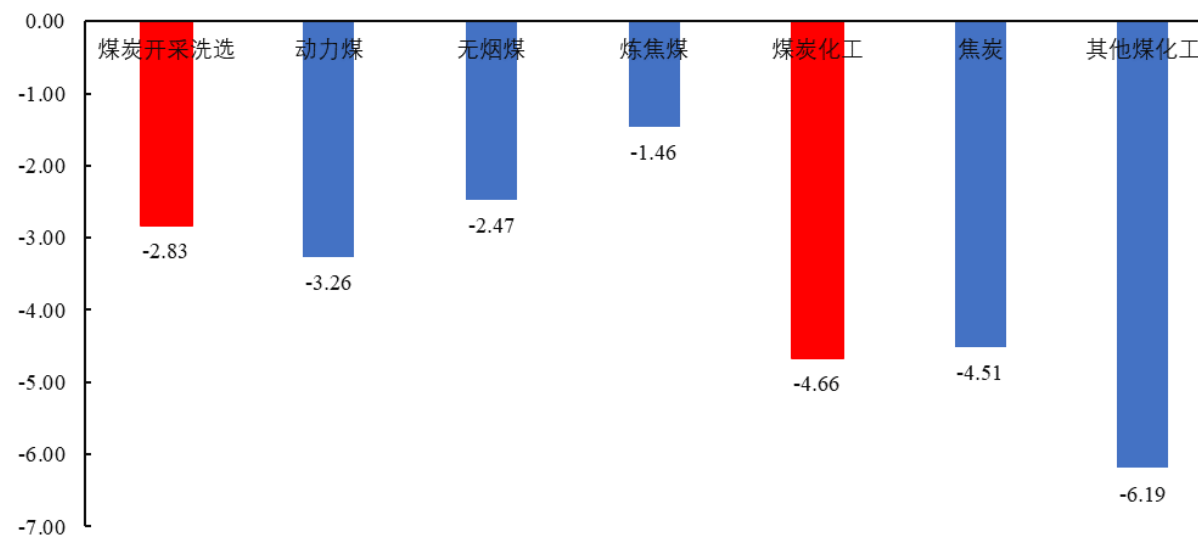
图 1：各行业板块一周表现（%）



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 2.83%，动力煤板块下跌 3.26%，无烟煤板块下跌 2.47%；煤炭化工下跌 4.66%，焦炭板块下跌 4.51%。

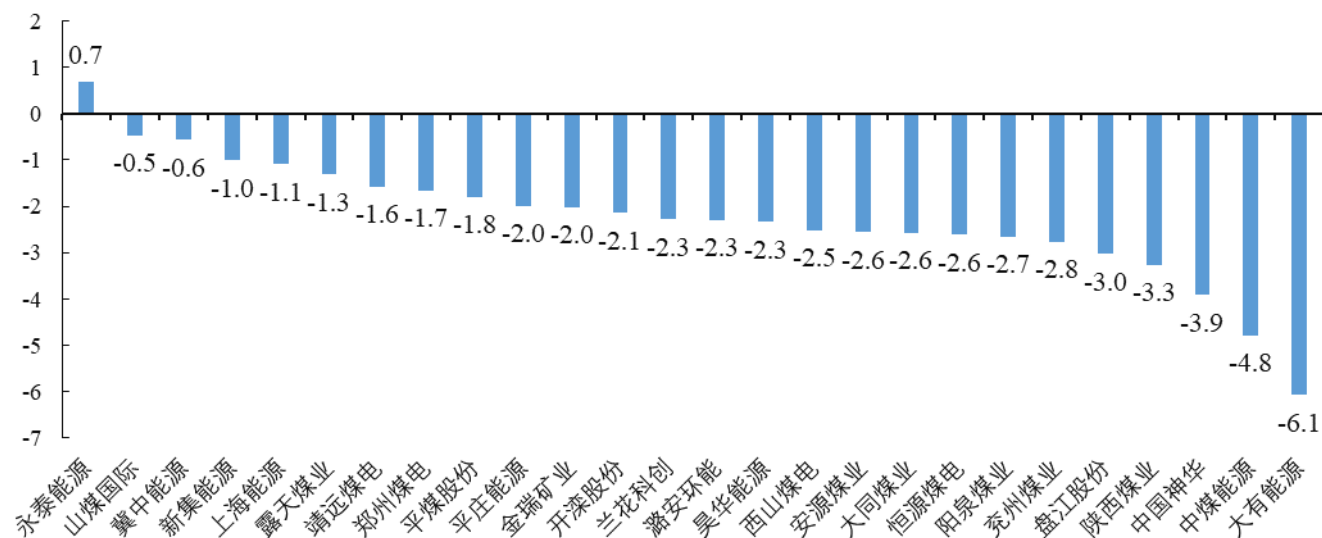
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅（%）



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永泰能源(0.7%)、山煤国际(-0.5%)、冀中能源(-0.6%)。

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：港口煤价小幅下跌

表 1: 本周煤炭价格速览

			价格	周变化	周环比	同比	单位
煤炭价格指数							
		环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	577.00	-1.00	-0.17%	1.05%	元/吨
		动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	583.00	-5.00	-0.86%	-2.03%	元/吨
动力煤价格	港口价格	秦皇岛动力末煤(Q5500)山西产平仓价	573.00	-5.00	-0.87%	-14.48%	元/吨
		广州港山西优混库提价(含税)	670.00	0.00	0.00%	-11.84%	元/吨
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	550.00	-10.00	-1.79%	10.00%	元/吨
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	418.00	2.00	0.48%	-9.13%	元/吨
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	428.00	-4.00	-0.93%	-6.96%	元/吨
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	68.38	0.82	1.21%	-36.12%	美元/吨
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	60.94	0.16	0.26%	-37.88%	美元/吨
		理查德 RB 动力煤现货价	68.70	0.22	0.32%	-30.35%	美元/吨
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	645.00	0.00	0.00%	-14.57%	元/吨
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	645.00	0.00	0.00%	-14.57%	元/吨
	内贸进口煤价差	广州港内贸煤减去进口动力煤	101.50	价差缩小	-	-	元/吨
	动力煤期货	收盘价	557.00	贴水 17.0	-	-	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)	1,550.00	-30.00	-1.90%	-11.17%
连云港山西产主焦煤平仓价(含税)			1,650.00	-30.00	-1.79%	-10.57%	元/吨
产地价格		临汾肥精煤车板价(含税)	1,490.00	-50.00	-3.25%	-8.02%	元/吨
		兖州气精煤车板价	950.00	0.00	0.00%	-5.94%	元/吨
		邢台 1/3 焦精煤车板价	1,460.00	0.00	0.00%	-4.58%	元/吨
国际动力煤价		澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	168.00	7.00	4.35%	-22.22%	元/吨
焦煤期货		收盘价	1,217.00	贴水 283.0	-	-	元/吨
无烟煤价格			晋城中块无烟煤(Q6800)	1,050.00	20.00	1.94%	-13.93%
		阳泉无烟洗中块(Q7000)	1,020.00	20.00	2.00%	-14.29%	元/吨
		河南焦作无烟中块(Q7000)	1,150.00	20.00	1.77%	-12.88%	元/吨
喷吹煤价格		长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	792.00	0.00	0.00%	-11.21%	元/吨

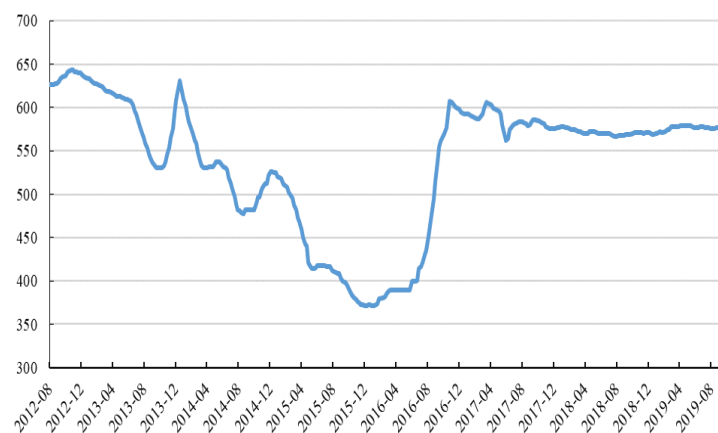
阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)	833.00	0.00	0.00%	-19.13%	元/吨
--------------------------	--------	------	-------	---------	-----

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

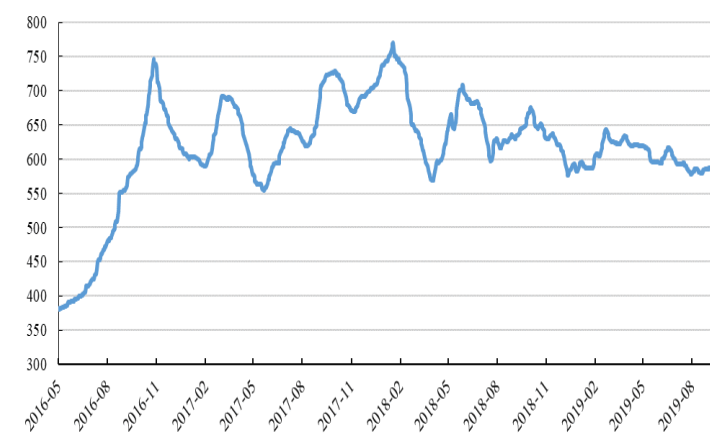
- 截至 10 月 16 日, 秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数 (环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格) 报收于 577.0 元/吨, 环比上期下跌 1.0 元/吨; 截至 10 月 17 日, 动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 578.0 元/吨, 环比上期环比下降 0.86%。

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 10 月 17 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 573.0 元/吨, 环比上期下跌 5.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 10 月 11 日, 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 550.0 元/吨, 环比上期下跌 10.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 418.0 元/吨, 环比上期上涨 2.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 428.0 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

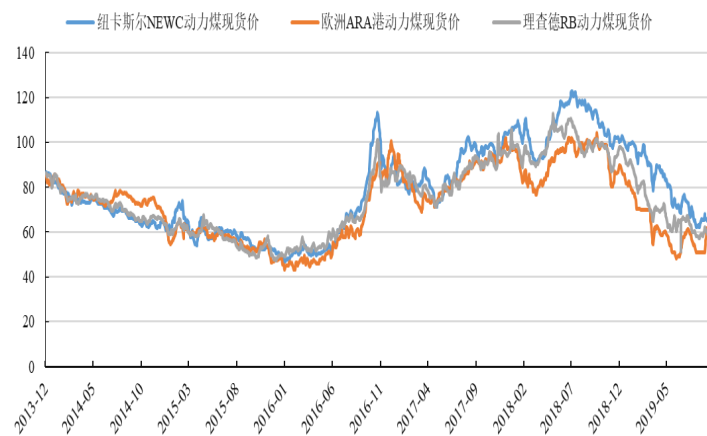


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

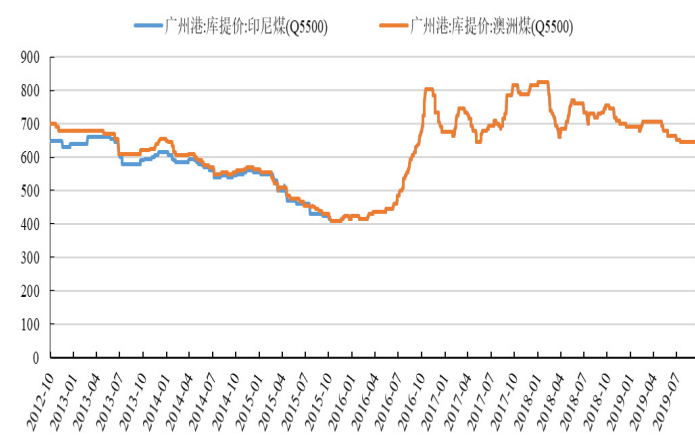
- 截至 10 月 16 日, ARA 指数 60.9 美元/吨, 环比上期上涨 0.16 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 68.7 美元/吨, 环比上期上涨 0.22 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 68.4 至上涨 0.82 美元/吨。
- 截至 10 月 17 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 645.0 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 645.0 元/吨, 环比上期持平。

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)

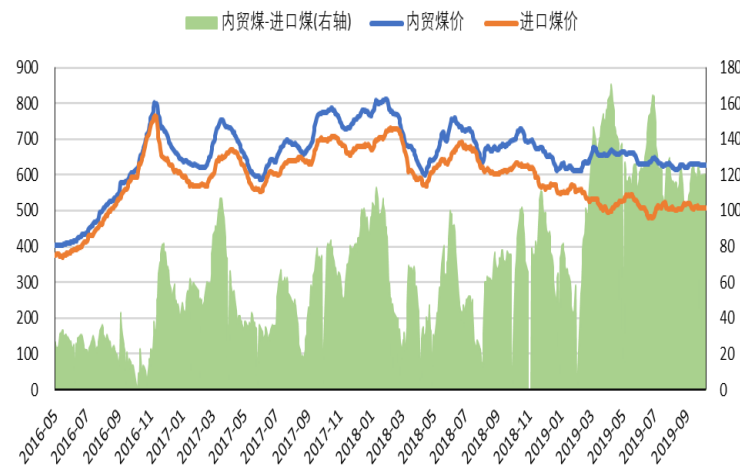


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

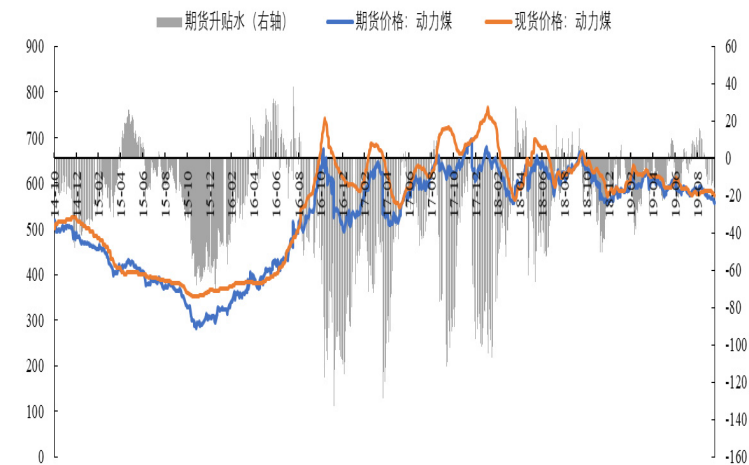
- 截至 10 月 17 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 101.5 元/吨，价差较上周有所紧缩。
- 动力煤期货：截至 10 月 17 日，动力煤期货活跃合约下跌 10.0 元/吨至 557.0 元/吨，期货贴水 17.0 元/吨。

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

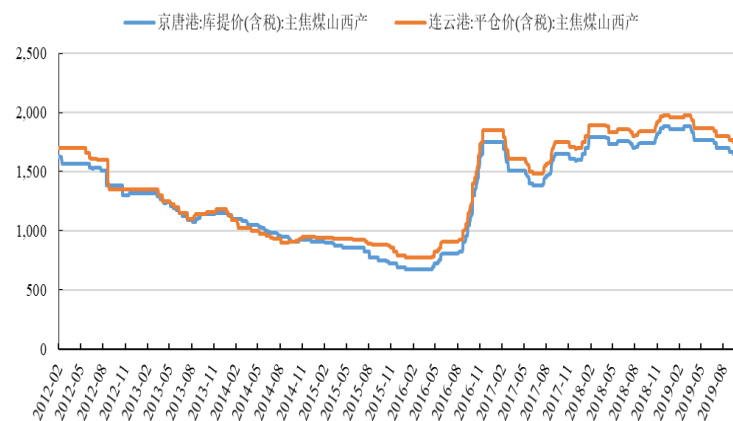
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

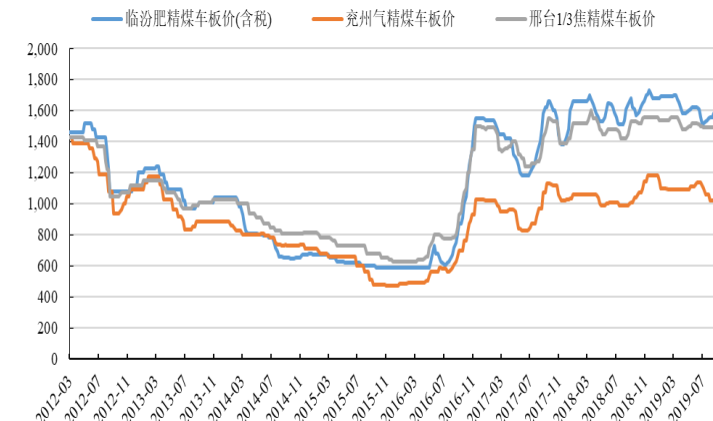
- 港口炼焦煤：截至 10 月 17 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1550.0 元/吨，环比上期下跌 30.0 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1650.0 元/吨，环比上期下跌 30.0 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 10 月 11 日，临汾肥精煤车板价(含税)1490.0 元/吨，环比上期下跌 50.0 元/吨；兖州气精煤车板价 950.0 元/吨，环比上期持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1460.0 元/吨，环比上期持平。

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

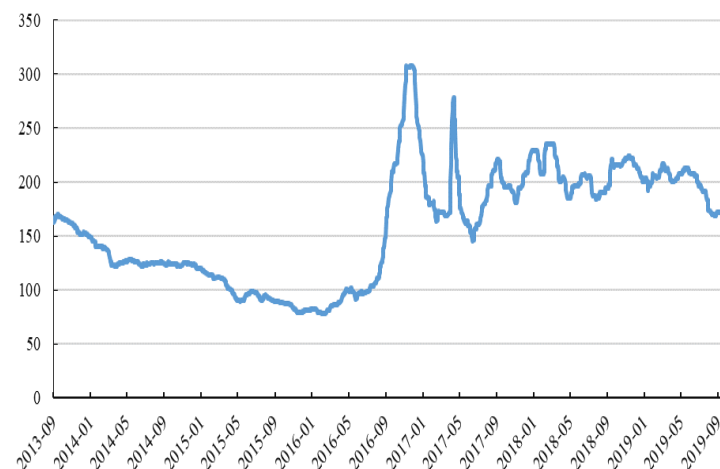


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

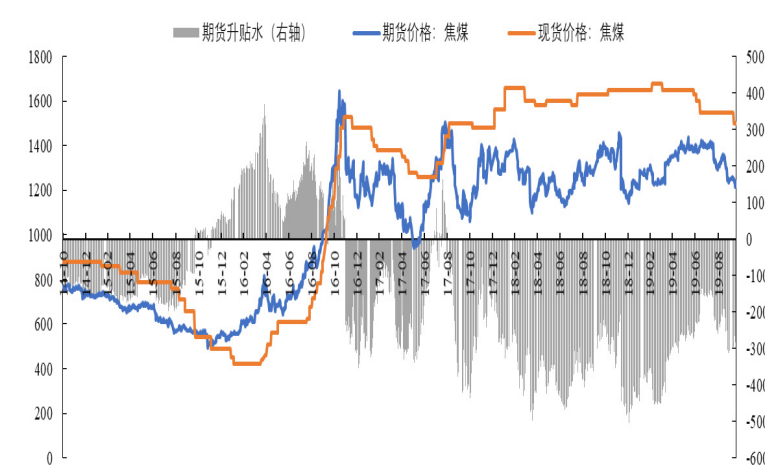
- 国际炼焦煤: 截至 10 月 17 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 168.0 美元/吨, 环比上期上涨 7.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止 10 月 17 日, 焦煤期货活跃合约下跌 36.5 元/吨至 1217.0 元/吨, 期货贴水 283.0 元/吨。

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)

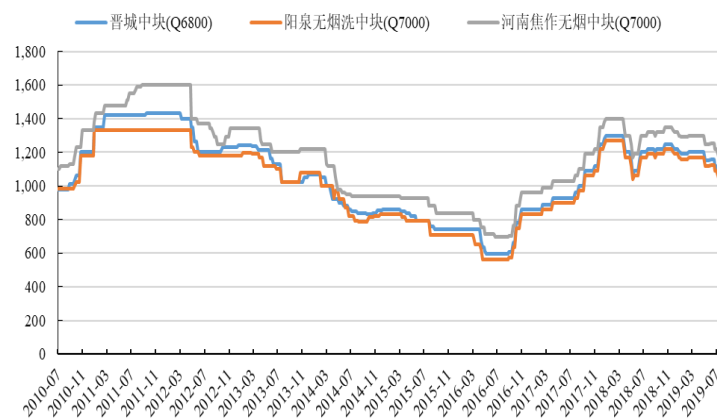


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

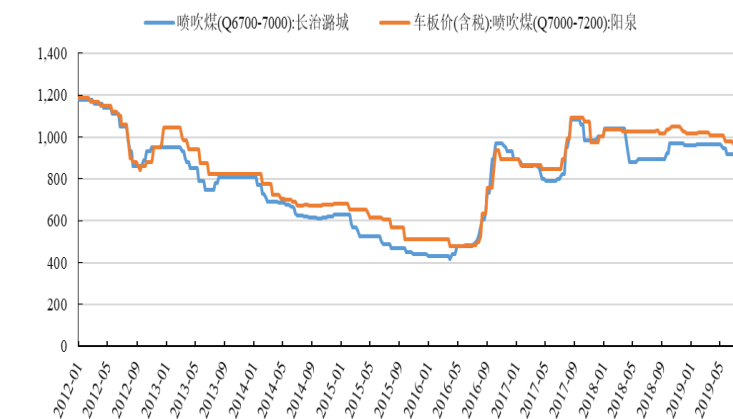
- 无烟煤: 截至 10 月 11 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1050.0 元/吨, 环比上期上涨 20.0 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1020.0 元/吨, 环比上期上涨 20.0 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000)1150.0 元/吨, 环比上期上涨 20.0 元/吨。
- 喷吹煤: 截至 10 月 11 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 792.0 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)833.0 元/吨, 环比上期持平。

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: 港口煤炭库存小幅增加

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	695.00	-4.00	-0.57%	48.66%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	206.09	1.07	0.52%	7.48%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	755.50	-1.50	-0.20%	118.90%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	527.94	0.19	0.04%	-1.16%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	182.65	3.25	1.81%	2.84%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	90.65	-0.80	-0.87%	-13.91%	万吨

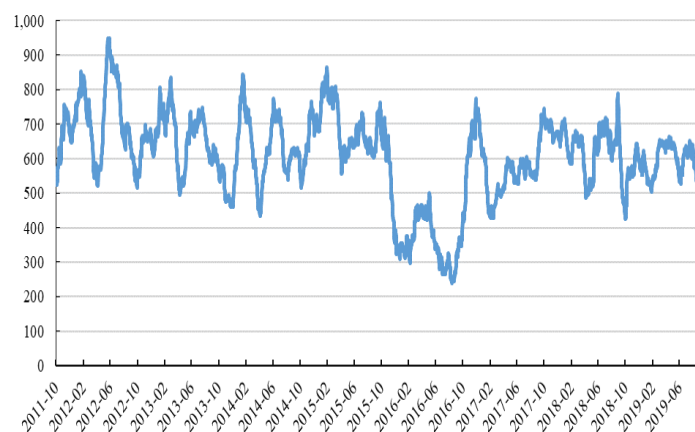
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,239.00	-785.00	-11.18%	5.37%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	56.80	9.20	19.33%	22.41%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	33.00	2.20	7.14%	-27.15%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	44.20	2.60	6.25%	-19.20%	元/吨
货船比	货船比	35.12	价差扩大	-	-	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、动力煤港口库存

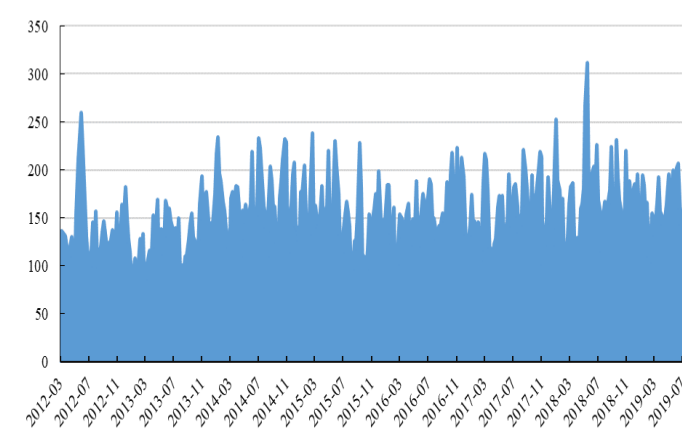
- 截至 10 月 18 日, 秦皇岛港煤炭库存下降 4.0 万吨至 695.0 万吨; 截至 10 月 13 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存增加 1.072 万吨至 206.1 万吨。

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

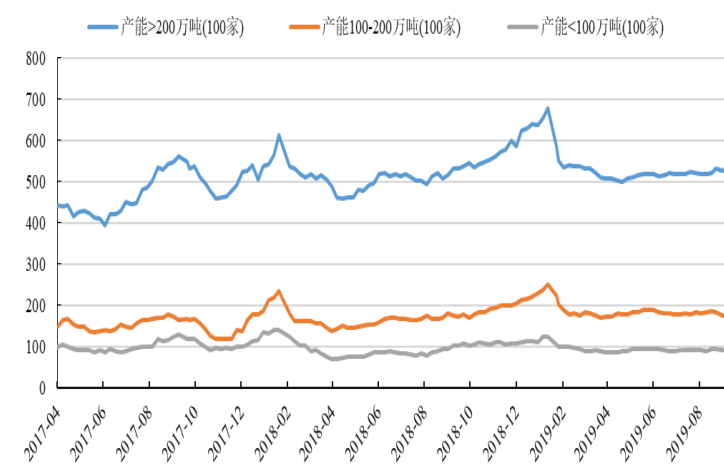
- 截至 10 月 18 日, 六大港口炼焦煤库存下降 1.5 万吨至 755.5 万吨;
- 截至 10 月 18 日, 国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 527.9 万吨, 环比增加 0.04%; 国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 182.7 万吨, 环比增加 1.81%; 国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 90.7 万吨, 环比下降 0.87%。

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



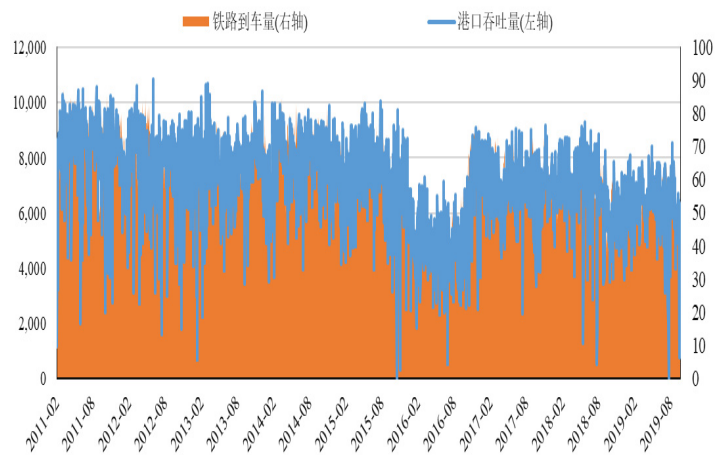
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度及海运费情况

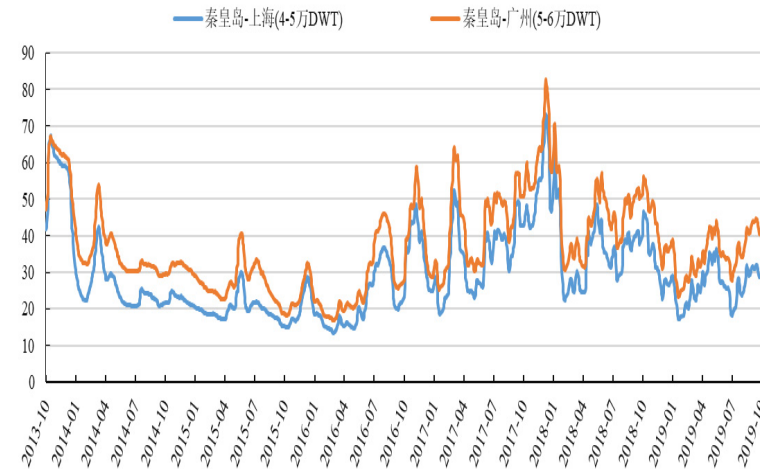
- 秦皇岛港煤炭调度: 截至 10 月 18 日, 秦皇岛港铁路到车量下降 785 车至 6239.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量增加 0.0 万吨至 56.8 万吨。
- 煤炭海运费: 截至 10 月 17 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 33.0 元/吨, 环比上期上涨 2.2 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 44.2 元/吨, 环比上期上涨 2.6 元/吨。

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

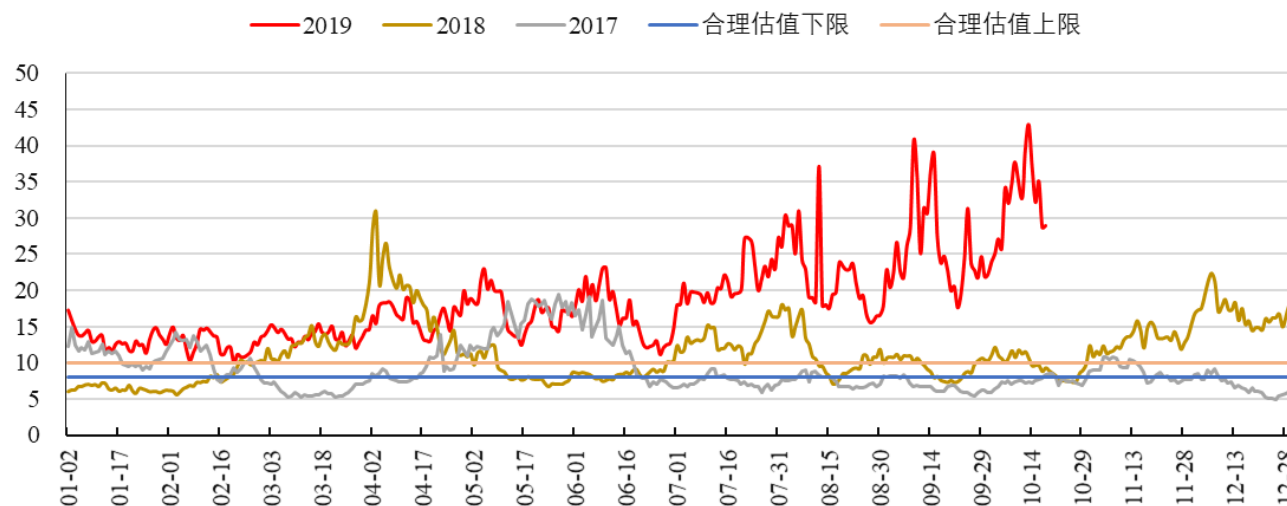


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 10 月 18 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 35.1, 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	61.35	-1.61	-2.56%	15.75%	万吨
	六大电厂库存	1,593.83	6.18	0.39%	3.66%	万吨
	六大电厂可用天数	25.98	0.76	3.01%	-10.44%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	138.05	-1.55	-1.11%	-15.10%	-
	上海螺纹钢价格	3,670.00	-70.00	-1.87%	-20.73%	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	63.54	-0.82	-1.27%	-6.87%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)	1,788.00	-12.00	-0.67%	-16.84%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)	1,912.00	-18.00	-0.93%	-18.12%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)	1,776.00	-24.00	-1.33%	-21.21%	元/吨
	水泥价格指数	151.56	0.82	0.54%	2.43%	-

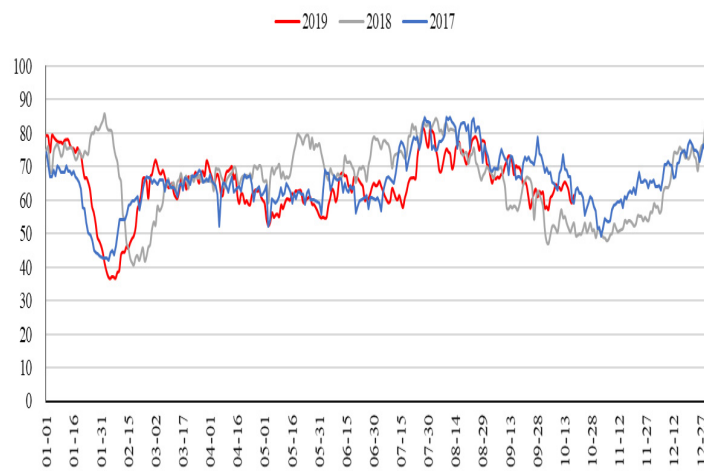
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、六大电日耗及库存情况

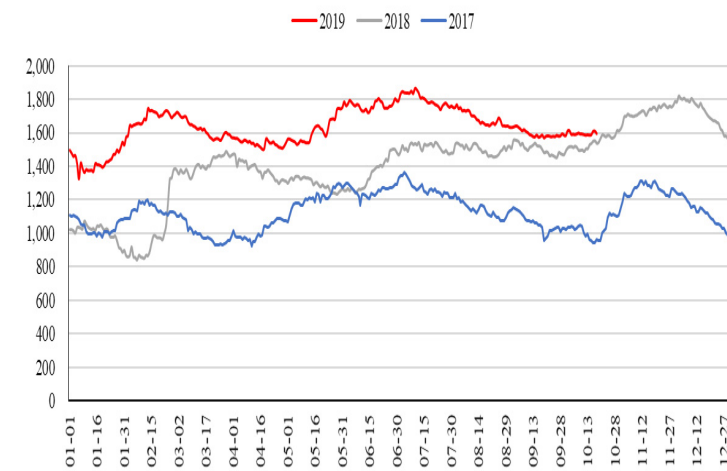
- 沿海六大电厂运行平稳。截至 10 月 18 日,沿海六大电厂煤炭库存 1593.8 万吨,较上周同期增加 6.18 万吨,环比增加 0.39%;日耗为 61.4 万吨,较上周同期下降 1.61 万吨/日,环比下降 2.56%;可用天数为 26.0 天,较上期增加 0.76 天。

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)

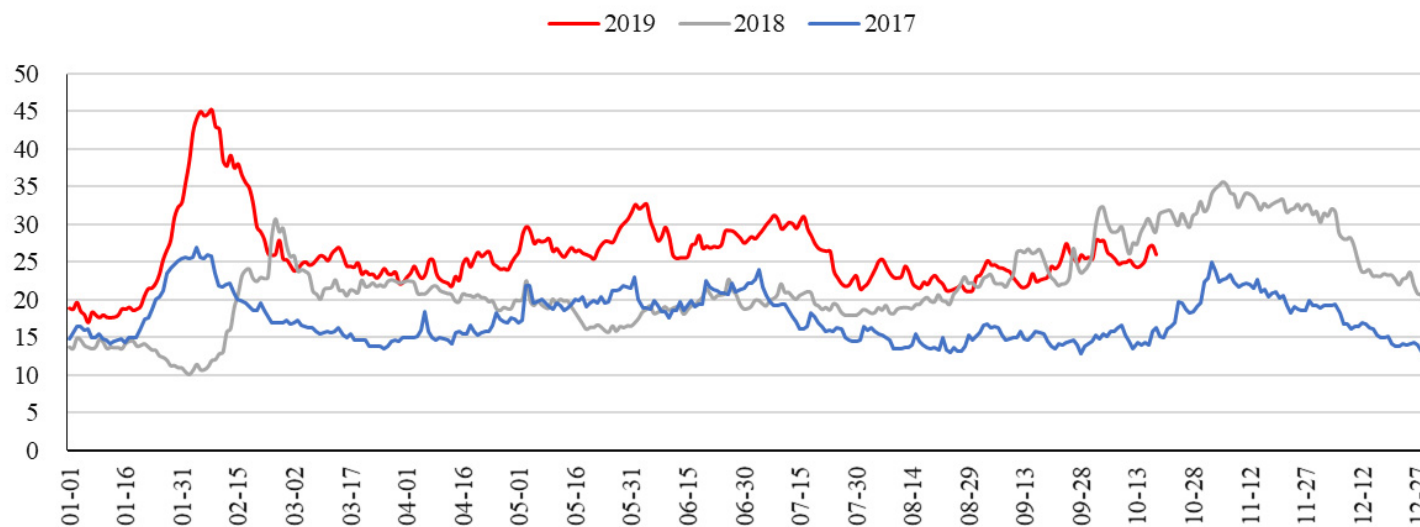


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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 10 月 17 日，Myspic 综合钢价指数 138.1 点，环比上期下跌 1.55。
- 螺纹钢价格：截至 10 月 17 日，上海螺纹钢价格 3670.0 元/吨，环比上期下跌 70.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格：截至 10 月 17 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 10 月 18 日，全国高炉开工率 63.5%，环比上期下降 0.82 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

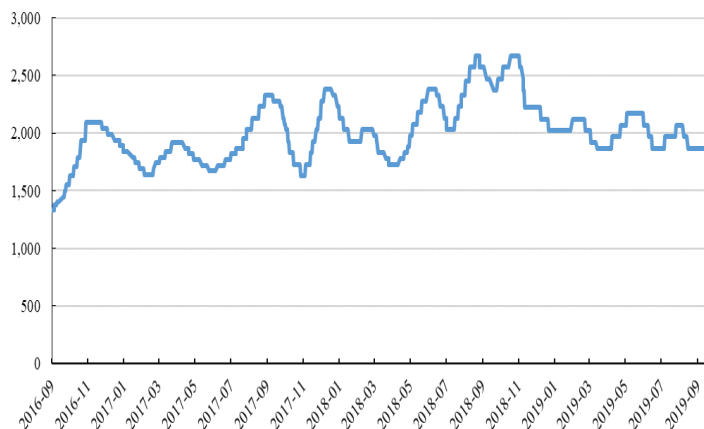
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北

图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)

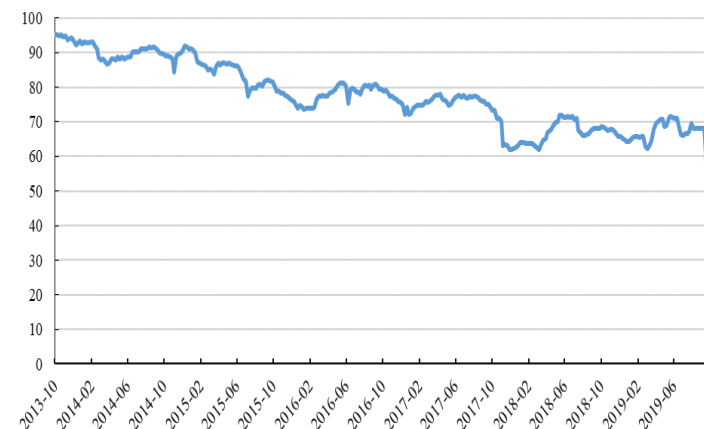


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 高炉开工率:全国



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



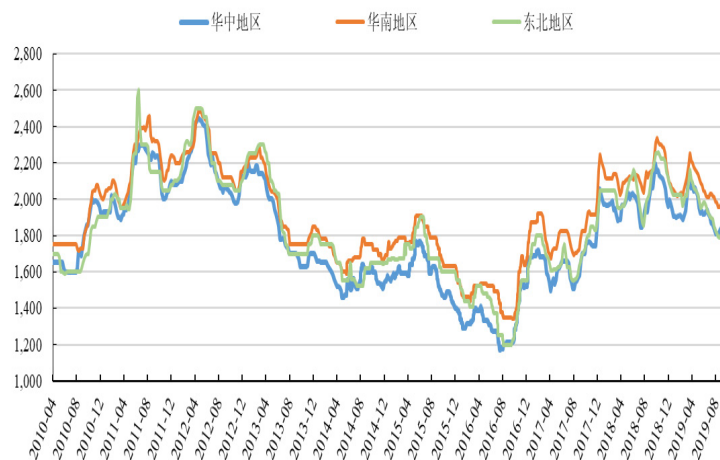
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、下游尿素、水泥价格

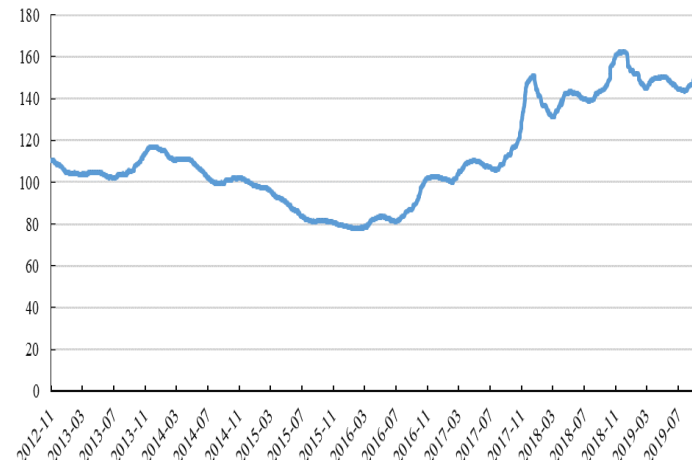
- 尿素市场中间价: 截至 10 月 13 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1788.0 元/吨, 环比上期下跌 12.0 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1912.0 元/吨, 环比上期下跌 18.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1776.0 元/吨, 环比上期下跌 24.0 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 10 月 17 日, 全国水泥价格指数上涨 0.82 点至 151.6 点。

图 32: 各地区尿素市场平均价 (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

【兖煤澳洲】2019年第三季度,公司原煤产量为1560万吨,较2018年第三季度下降4%;可售煤产量为1160万吨,较2018年第三季度下降5%。应占可售煤产量为840万吨,较2018年第三季度增长2%。

【盘江股份】2019年1-9月公司煤炭产量562.53万吨,同比增长16.86%。1-9月公司煤炭销量611.14万吨,同比增长14.15%;其中自产煤炭销量561.98万吨,同比增长16.42%。

【中煤能源】中煤能源10月16日发布的公告显示,2019年9月份,中煤能源商品煤产量为875万吨,同比增长36.9%;环比减少22万吨,下降2.45%。2019年1-9月,中煤能源商品煤累计产量为7716万吨,同比增长38.1%。

七、本周行业重要资讯

1. 9月份山东生产原煤1008.7万吨,同比下降12.10%。山东省煤矿安全监察局日前发布的最新调度数据显示,9月份山东

省煤矿生产原煤 1008.7 万吨（调度数），比上月的 1038.7 万吨减少 30 万吨，下降 2.89%；比同期的 1147.5 万吨减少 138.8 万吨，下降 12.10%。（<http://www.sxcoal.com/news/4599821/info>）

2. 澳南 32 公司 7-9 月炼焦煤产量增长 9%。10 月 15 日，澳大利亚多元化经营矿商南 32 公司（South32）公布公司 2020 财年第一季度（7-9 月份）炼焦煤产量。在其新南威尔士州的伊拉瓦拉（Illawarra）项目提产后，总炼焦煤产量较上一季度增长 9%。（<http://www.sxcoal.com/news/4599820/info>）

3. 内蒙古调整 2019 年关闭退出煤矿：退出 10 处，产能 340 万吨/年。内蒙古自治区工业和信息化厅之前发布公告称，内蒙古自治区 2019 年关闭退出煤矿 12 处，合计产能 400 万吨/年。原公告关闭退出的阿拉善盟丰源煤炭有限责任公司一矿和阿拉善盟丰源煤炭有限责任公司三矿不再纳入退出范围。据此，内蒙古 2019 年关闭退出煤矿变更为 10 处，合计产能 340 万吨/年。（<http://www.sxcoal.com/news/4599765/info>）

4. 鄂尔多斯政府网站消息，准格尔全旗目前共有 137 座煤矿。截至目前全旗正常生产煤矿 90 座，其中井工煤矿 47 座，露天煤矿 43 座。6 处灾害治理项目正在治理。9 月份，全旗生产销售煤炭 2701 万吨，较去年同期（2483 万吨）增加 218 万吨，同比上涨 8.8%。1-9 月份，全旗累计生产销售煤炭 23849 万吨，较去年同期（21645 万吨）增加 2204 万吨，同比增长 10.2%。（<http://www.sxcoal.com/news/4599718/info>）

5. 发改委核准批复了山西、内蒙 2 个煤矿项目，产能 1000 万吨。国家发改委 10 月 15 日发布通知，核准批复了山西阳泉矿区七元煤矿、内蒙古塔然高勒矿区油房壕煤矿等 2 个煤矿项目。根据通知，上述 2 个煤矿项目均属于煤炭产能置换项目，合计产能 1000 万吨/年。（<http://www.sxcoal.com/news/4599711/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。