



Research and
Development Center

“淡季不淡、旺季不旺”，煤炭市场的矛盾在哪里？

煤炭行业周报

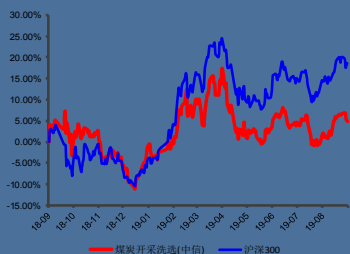
2019年10月25日

左前明 煤炭行业首席分析师
王志民 分析师
周 杰 研究助理

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

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

“淡季不淡、旺季不旺”，煤炭市场的矛盾在哪里？

2019年10月25日

本期内容提要：

- ◆ **港口煤价小幅下跌。**截至10月23日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价567.0元/吨，较上周下跌7.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 5500(含税)572.0元/吨，较上周下跌7.0元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤418.0元/吨，较上周持平；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤426.0元/吨，较上周下跌2.0元/吨。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价69.00美元/吨，较上周上涨0.62美元/吨。截止10月23日动力煤主力合约期货贴水10.2元/吨。
- ◆ **六大电日耗高位运行。**本周沿海六大电日耗均值为61.4万吨，较上周的62.4万吨下降0.9万吨，降幅1.5%，较18年同期的51.0万吨增加10.4万吨，增幅20.5%；10月24日六大电日耗为62.9万吨，周环比增加3.7万吨，增幅6.2%，同比增加9.8万吨，增幅18.5%，可用天数为25.5天，较上周同期下降1.7天，较去年同期下降4.4天。最新一期重点电厂日均耗煤373.0万吨，较上期增加15.0万吨，增幅4.2%；较18年同期增加25.0万吨，增幅7.2%。
- ◆ **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1351.3万吨，较上周的1360.0万吨下降8.6万吨，降幅0.6%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1597.3万吨，较上周增加3.4万吨，增幅0.2%，较18年同期增加13.2万吨，增幅0.8%；最新一期全国重点电厂库存9111.0万吨，较上期增加110.0万吨，增幅1.2%，较18年同期增加1640.0万吨，增幅22.0%。截至10月23日秦皇岛港港口吞吐量周环比下降6.7万吨至52.5万吨。
- ◆ **焦炭焦煤板块：焦炭方面**，目前，钢焦博弈加剧，焦炭价格承压。截止10月21日，山西吕梁准一级冶金焦1640元/吨，较上周同期下降60元/吨，较上月同期下降60元/吨；河北唐山准一级冶金焦1880元/吨，较上周同期下降30元/吨，较上月同期下降30元/吨；山东日照准一级冶金焦1810元/吨，较上周同期下降60元/吨。**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23日，CCI山西低硫指数1439元/吨，周环比下跌23元/吨，月环比下跌90元/吨；CCI山西高硫指数1096元/吨，周环比持平，月环比下跌12元/吨；灵石肥煤指数报1070元/吨，周环比下跌30元/吨，月环比下跌30元/吨。
- ◆ **纵观19年的煤炭市场**，煤炭行业整体呈现出“淡季不淡、旺季不旺”特点，我们认为主要原因包括三方面，一是供给总量虽宽松，但供需结构性错配，东北、西南等区域煤炭供给依然偏紧。二是电企高库存战术，降低旺季补库需求，平滑淡旺季波动。三是煤炭需求由沿海向内地转移，供给则更加集中于西部，使得供给区域更容易稳定价格。在需求稳中趋弱背景下，中下游库存累积，但受供给侧集中度提升，产地成本支撑，行业整体出现“淡季不淡、旺季不旺”特点。

不旺”的现象，价格基本保持了稳定。行业方面，主产地产能释放力度有所增加，进口煤连续三个月超 3000 万吨，9 月进口量增速放大到 20%以上，供给端持续宽松，需求端受宏观下行压力较大，中下游库存攀升，煤炭市场整体趋弱。另一方面，11 月 15 日开始，北方部分地区将进入冬季供暖时期，随着冬储大规模刚性需求的即将到来，先行指标海运价已经出现。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：“淡季不淡、旺季不旺”，煤炭市场的矛盾在哪里？	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：“淡季不淡、旺季不旺”，煤炭市场的矛盾在哪里？

纵观 19 年的煤炭市场，煤炭行业整体呈现出“淡季不淡、旺季不旺”特点，我们认为主要原因包括三方面，一是供给总量虽宽松，但供需结构性错配，东北、西南等区域煤炭供给依然偏紧。二是电企高库存战术，降低旺季补库需求，平滑淡旺季波动。三是煤炭需求由沿海向内地转移，供给则更加集中于西部，使得供给区域更容易稳定价格。在需求稳中趋弱背景下，中下游库存累积，但受供给侧集中度提升，产地成本支撑，行业整体出现“淡季不淡、旺季不旺”的现象，价格基本保持了稳定。行业方面，主地产能释放力度有所增加，进口煤连续三个月超 3000 万吨，9 月进口量增速放大到 20%以上，供给端持续宽松，需求端受宏观下行压力较大，中下游库存攀升，煤炭市场整体趋弱。另一方面，11 月 15 日开始，北方部分地区将进入冬季供暖时期，随着冬储大规模刚性需求的即将到来，先行指标海运价已经出现。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

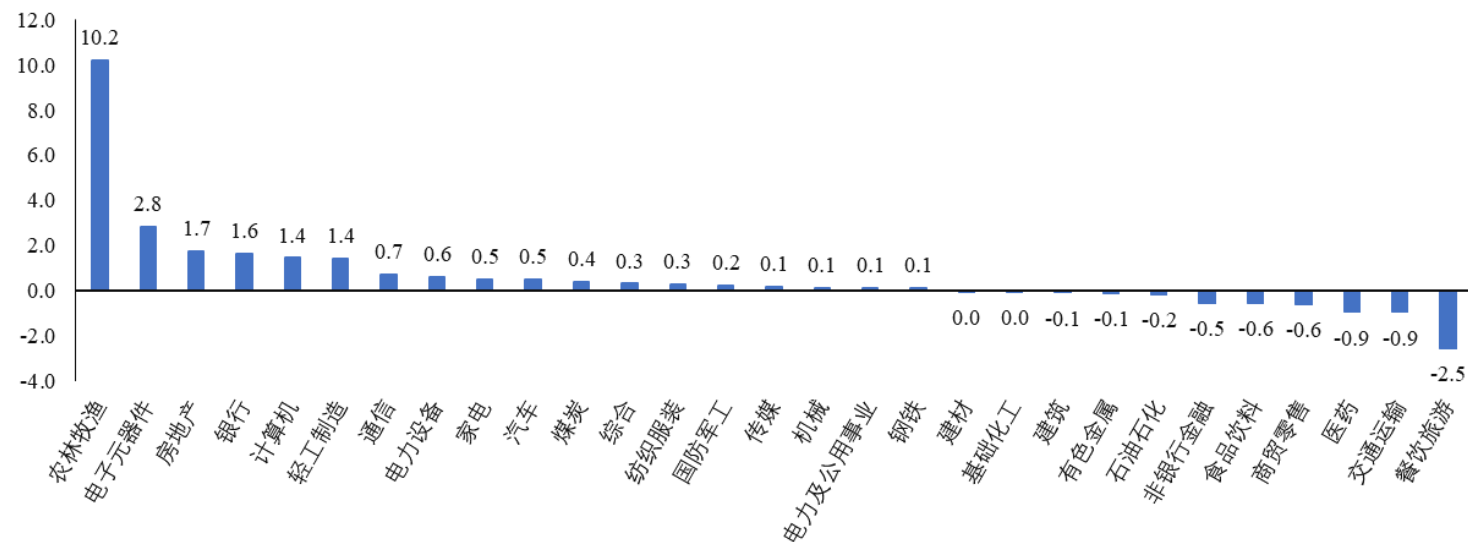
1、榆林地区煤管票放开，按全年定额发放，不再按月领取。“三统一”管理模式（即统一计划、统一票据、统一管理系统设备）的最有效抓手，就是“煤管票”。“煤管票”即《榆林市煤炭销售计量专用票》，由榆林市财政局统一印制，然后由市县两级煤炭管理部门发放给企业，在票据的发放、回收等管理过程中，市县两级部门形成了一整套互相监督制约的机制体制，这种模式彻底杜绝了以往各县区借煤票名义强加税费的可能。目前，榆林市各涉煤企业在领用“煤管票”时，仅需要缴纳代收的 1 元/吨的水土资源保持费，此外别无其他费用。煤管票放开在一定程度上说明供给端的紧缺现象，同时，煤管票放开后也会在一定程度上缓解季节性因素导致的煤炭供给紧张的局面，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

- 本周煤炭板块上涨 0.4%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 0.7%到 3896.8；涨幅前三的行业分别是农林牧渔(10.2%)、电子元器件(2.8%)、房地产(1.7%)。

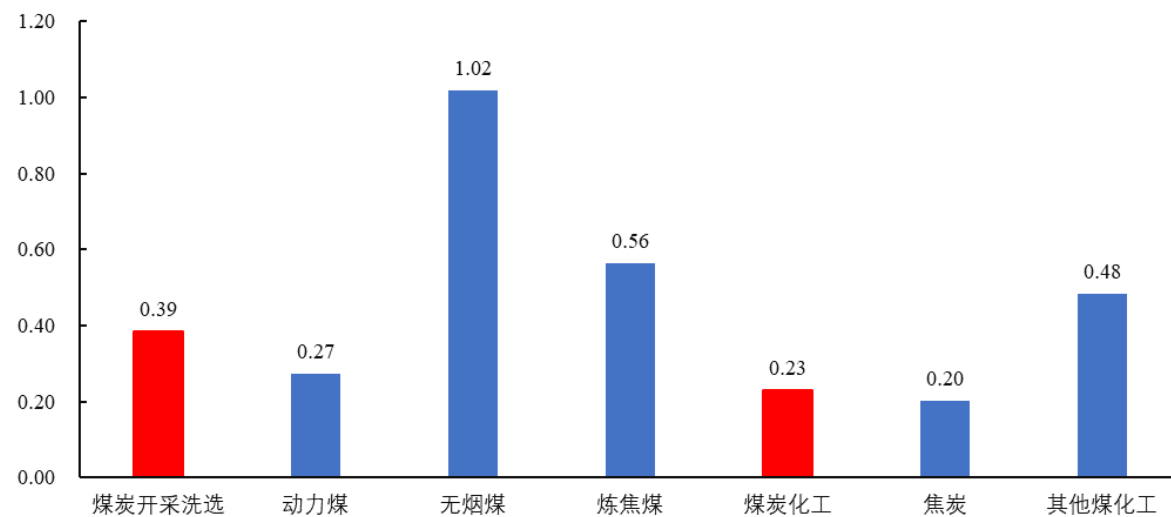
图 1：各行业板块一周表现 (%)



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 0.39%，动力煤板块上涨 0.27%，无烟煤板块上涨 1.02%；煤炭化工上涨 0.23%，焦炭板块上涨 0.20%。

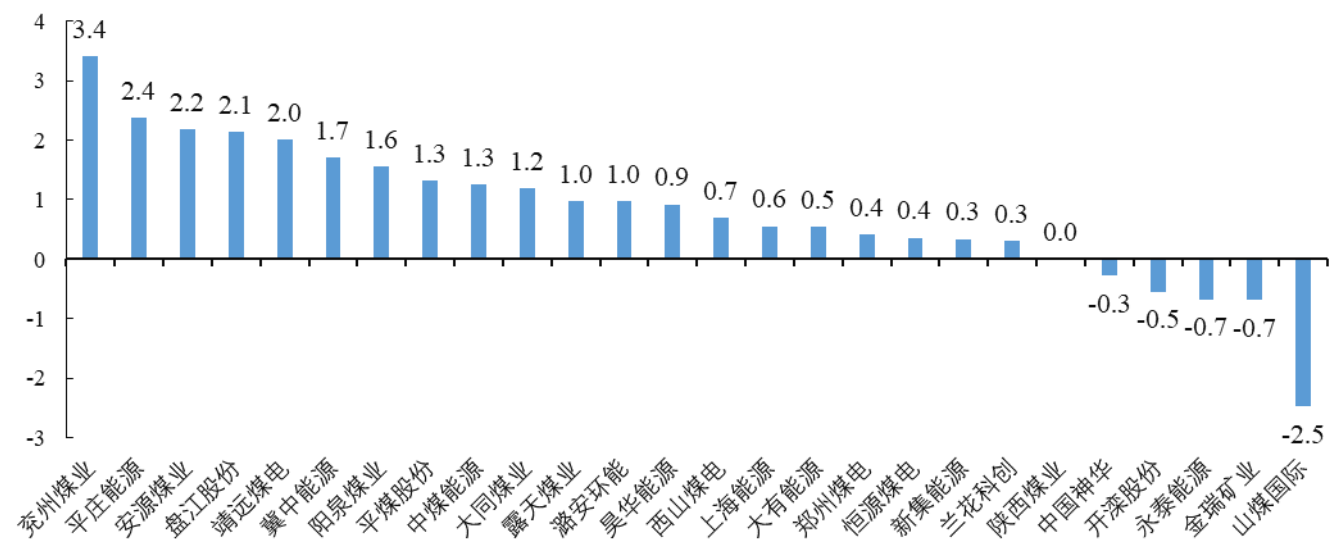
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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兖州煤业(3.4%)、平庄能源(2.4%)、安源煤业(2.2%)。

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

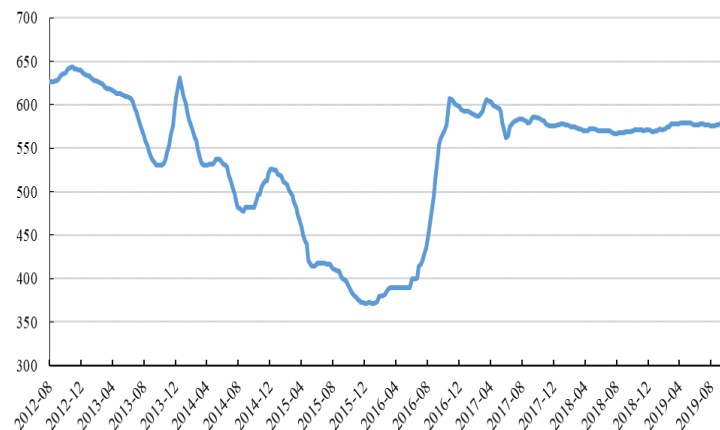
			价格	周变化	周环比	同比	单位	
-								
煤炭价格指数			环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	577.00	0.00	0.00%	1.05%	元/吨
			动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)	576.00	-5.00	-0.87%	-17.25%	元/吨
动力煤价格	港口价格	秦皇岛动力末煤(Q5500)山西产平仓价	566.00	-7.00	-1.22%	-12.65%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	670.00	0.00	0.00%	-11.84%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	540.00	-10.00	-1.82%	8.00%	元/吨	
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	418.00	0.00	0.00%	-9.13%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	426.00	-2.00	-0.47%	-8.39%	元/吨	
	国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	69.00	0.62	0.91%	-36.25%	美元/吨	
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	61.25	0.31	0.51%	-38.33%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	71.67	2.97	4.32%	-27.67%	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	85.70	价差缩小	-	-	元/吨	
	动力煤期货	收盘价	555.40	贴水 10.6	-	-	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	0.00	0.00%	-11.17%	元/吨
连云港山西产主焦煤平仓价(含税)			1,650.00	0.00	0.00%	-10.57%	元/吨	
产地价格		临汾肥精煤车板价(含税)	1,490.00	0.00	0.00%	-7.45%	元/吨	
		兖州气精煤车板价	950.00	0.00	0.00%	-8.65%	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	163.00	-5.00	-2.98%	-25.91%	元/吨	
焦煤期货		收盘价	1,256.50	贴水 243.5	-	-	元/吨	
无烟煤价格		晋城中块无烟煤(Q6800)		1,070.00	20.00	1.90%	-12.30%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)		1,040.00	20.00	1.96%	-12.61%	元/吨	
	河南焦作无烟中块(Q7000)		1,170.00	20.00	1.74%	-11.36%	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%	-17.93%	元/吨	

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、煤炭价格指数

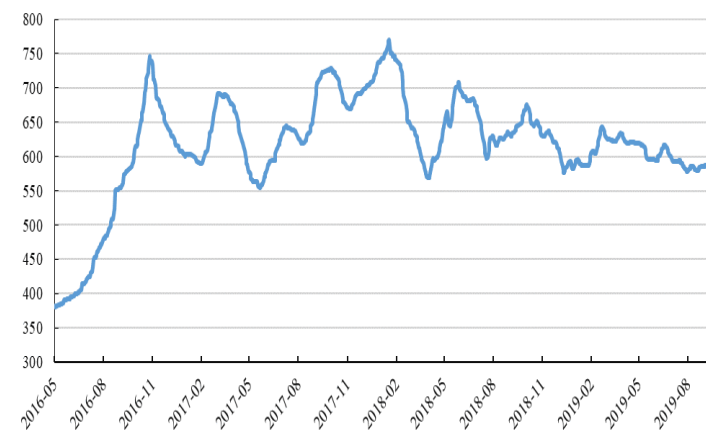
- 截至 10 月 23 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 577.0 元/吨，环比上期持平；截至 10 月 23 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 572.0 元/吨，环比上期环比下降 1.04%。

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 23 日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 567.0 元/吨，环比上期下跌 7.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 10 月 18 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 540.0 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，环比上期持平；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）426.0 元/吨，环比上期下跌 2.0 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

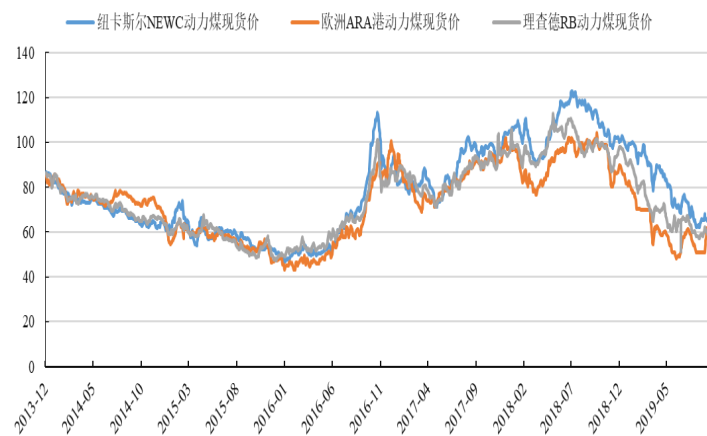


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

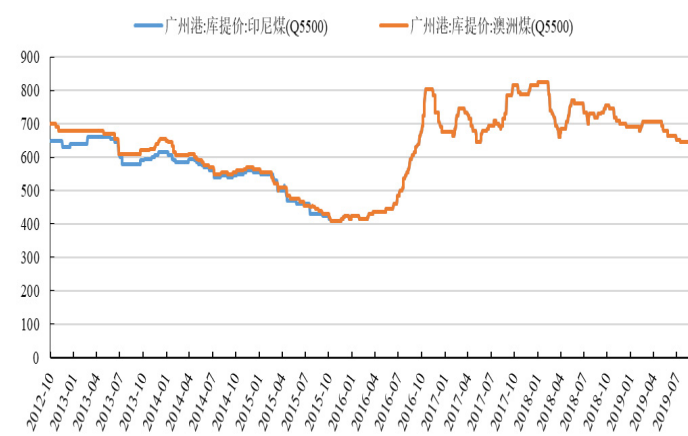
- 截至 10 月 23 日, ARA 指数 61.3 美元/吨, 环比上期上涨 0.31 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 71.7 美元/吨, 环比上期上涨 2.97 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 69.0 至上涨 0.62 美元/吨。
- 截至 10 月 23 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 645.0 元/吨, 环比上期持平; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 645.0 元/吨, 环比上期持平。

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)

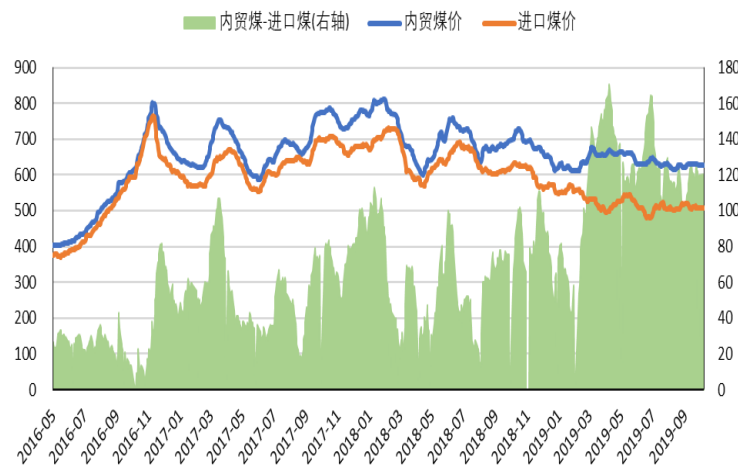


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

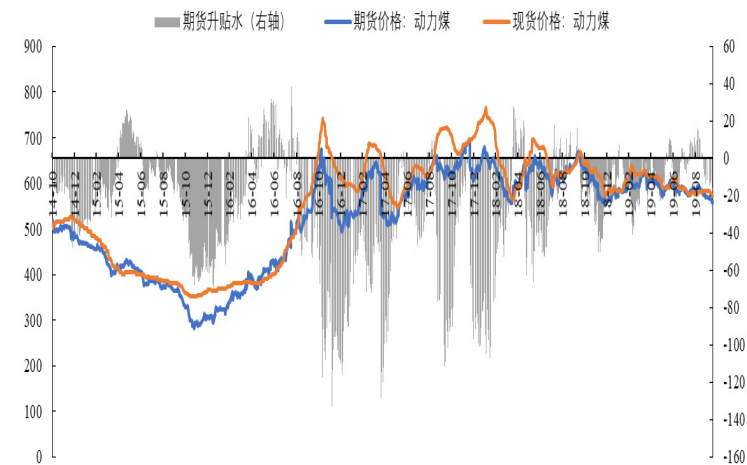
- 截至 10 月 24 日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为 85.7 元/吨，价差较上周有所紧缩。
- 动力煤期货：截至 10 月 24 日，动力煤期货活跃合约下跌 0.2 元/吨至 556.8 元/吨，期货贴水 10.2 元/吨。

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

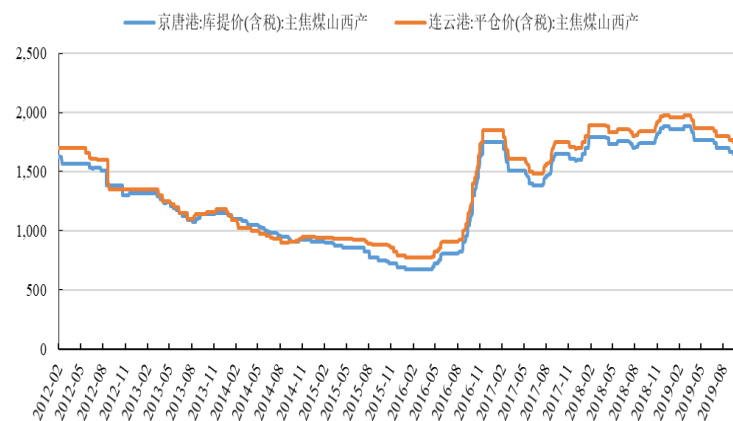
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

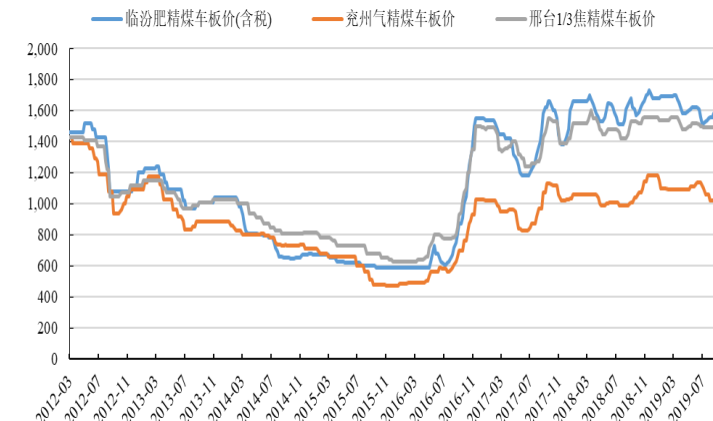
- 港口炼焦煤：截至 10 月 23 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1550.0 元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1650.0 元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至 10 月 18 日，临汾肥精煤车板价(含税)1490.0 元/吨，环比上期持平；兖州气精煤车板价 950.0 元/吨，环比上期持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1460.0 元/吨，环比上期持平。

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

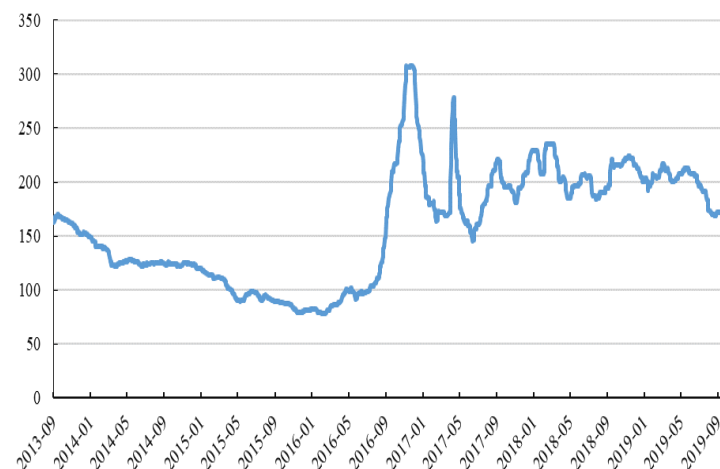


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

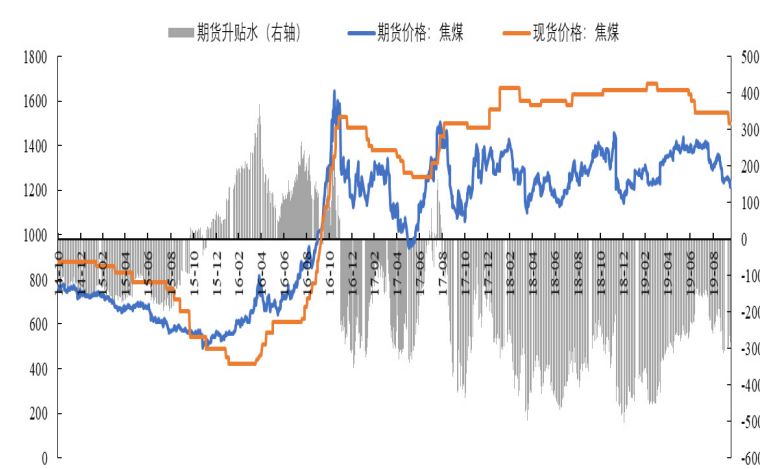
- 国际炼焦煤: 截至 10 月 24 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 166.0 美元/吨, 环比上期下跌 2.0 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止 10 月 24 日, 焦煤期货活跃合约上涨 35.0 元/吨至 1252.0 元/吨, 期货贴水 248.0 元/吨。

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)

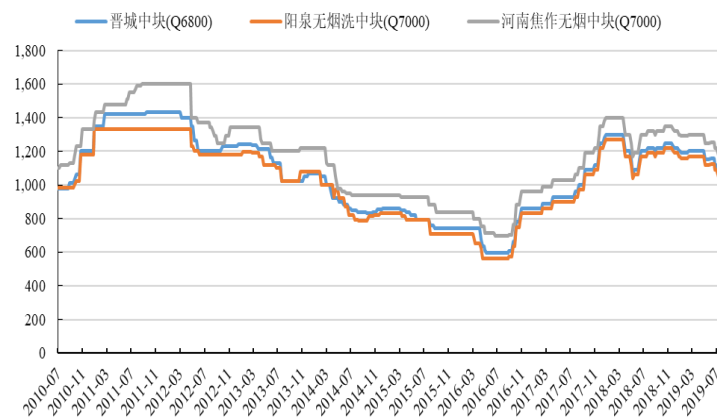


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

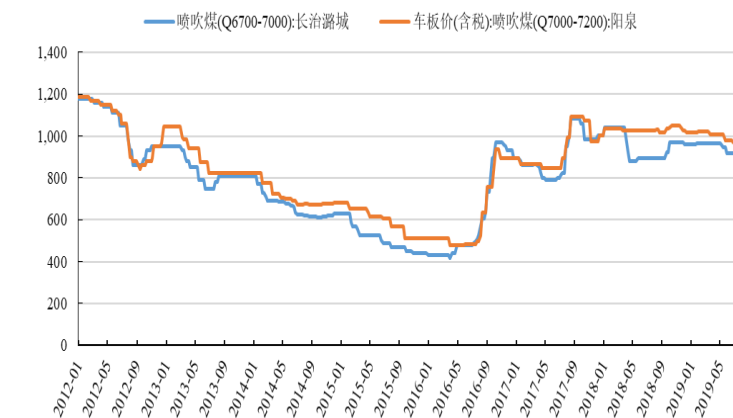
- 无烟煤: 截至 10 月 18 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1070.0 元/吨, 环比上期上涨 20.0 元/吨; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1040.0 元/吨, 环比上期上涨 20.0 元/吨; 河南焦作无烟中块(Q7000)1170.0 元/吨, 环比上期上涨 20.0 元/吨。
- 喷吹煤: 截至 10 月 18 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 792.0 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)833.0 元/吨, 环比上期持平。

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	672.00	-23.00	-3.31%	57.75%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	181.21	-24.87	-12.07%	7.45%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	766.00	10.50	1.39%	145.39%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)	531.44	3.50	0.66%	-2.22%	万吨
	国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)	188.70	6.05	3.31%	2.47%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)	92.07	1.42	1.57%	-16.68%	万吨

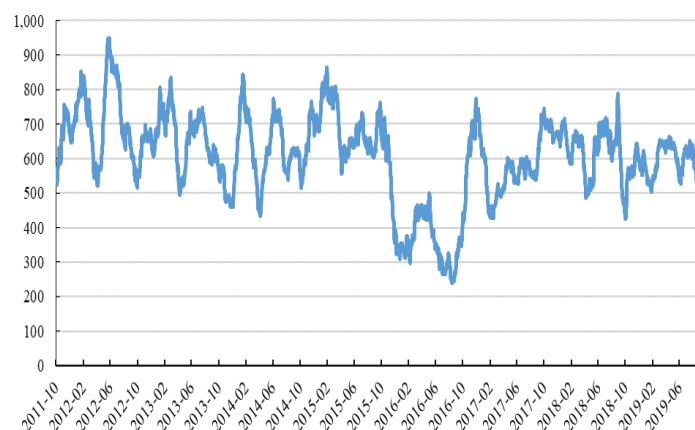
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,504.00	363.00	5.91%	18.06%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	52.50	1.40	2.74%	27.12%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	35.80	2.80	8.48%	-13.53%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	46.70	2.50	5.66%	-7.16%	元/吨
货船比	货船比	25.09	价差缩小	-	-	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、动力煤港口库存

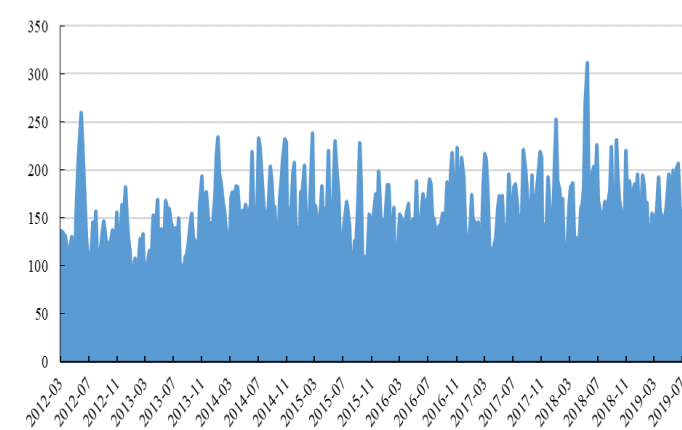
- 截至 10 月 24 日, 秦皇岛港煤炭库存下降 20.5 万吨至 678.5 万吨; 截至 10 月 20 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降 24.874 万吨至 181.2 万吨。

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

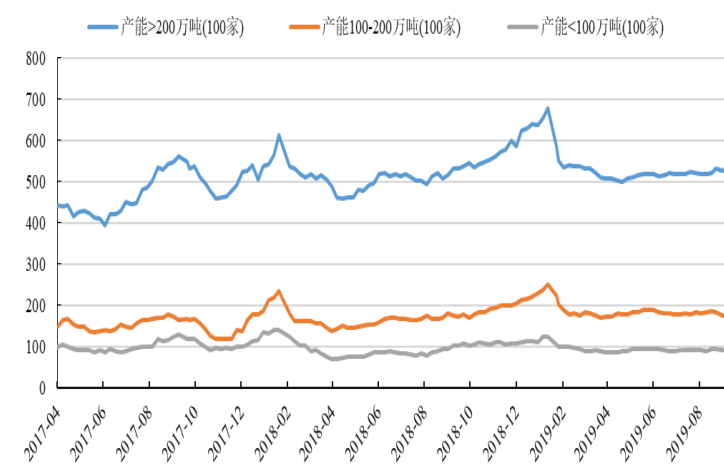
- 截至 10 月 18 日, 六大港口炼焦煤库存下降 1.5 万吨至 755.5 万吨;
- 截至 10 月 18 日, 国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 527.9 万吨, 环比增加 0.04%; 国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 182.7 万吨, 环比增加 1.81%; 国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 90.7 万吨, 环比下降 0.87%。

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



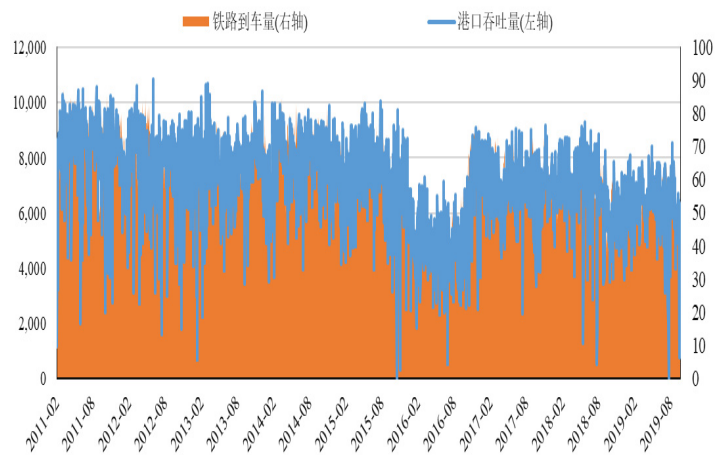
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、港口煤炭调度及海运费情况

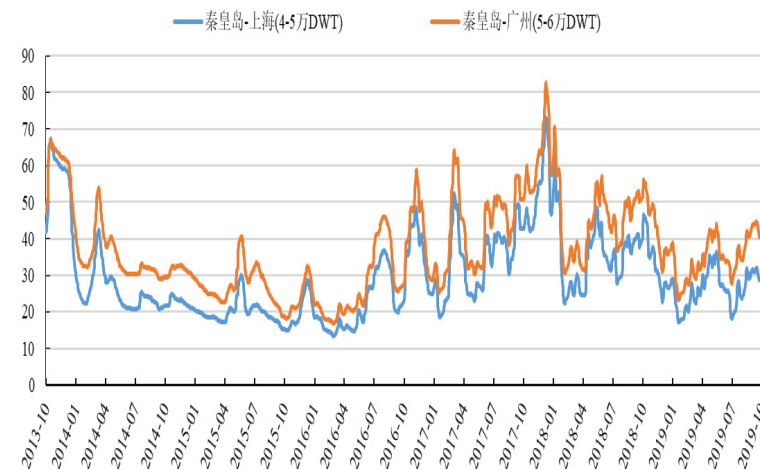
- 秦皇岛港煤炭调度: 截至 10 月 24 日, 秦皇岛港铁路到车量增加 261 车至 6500.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量增加 0.0 万吨至 58.0 万吨。
- 煤炭海运费: 截至 10 月 24 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)的海运费价格为 35.8 元/吨, 环比上期上涨 2.8 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)的海运费价格为 46.7 元/吨, 环比上期上涨 2.5 元/吨。

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

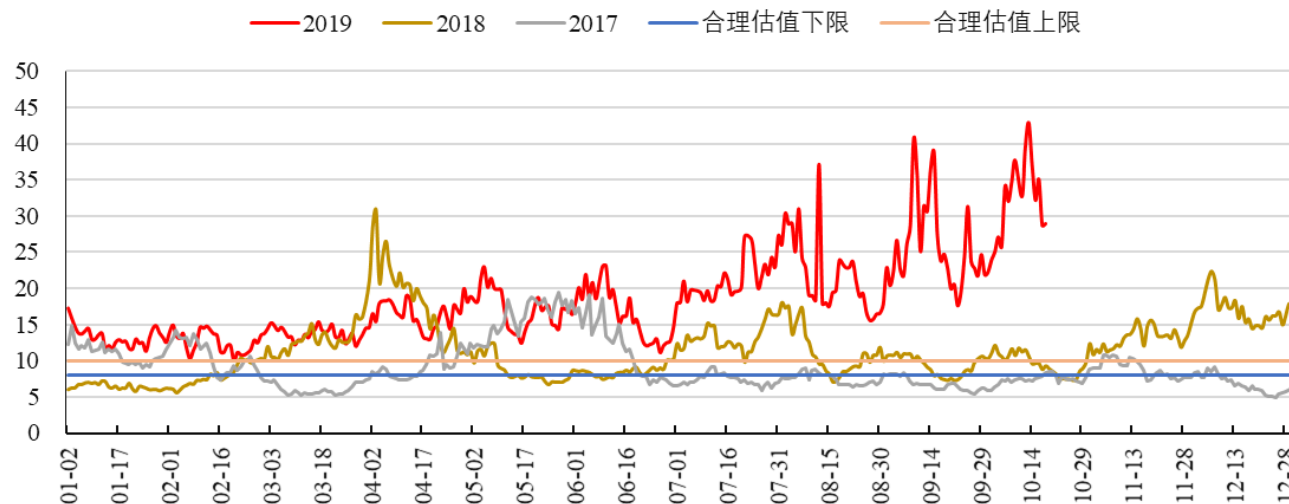


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 10 月 23 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 28.2, 环比上期价差缩小, 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	62.52	1.17	1.91%	24.27%	万吨
	六大电厂库存	1,626.37	32.54	2.04%	2.79%	万吨
	六大电厂可用天数	26.01	0.03	0.12%	-17.30%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	137.15	-0.90	-0.65%	-15.82%	-
	上海螺纹钢价格	3,670.00	0.00	0.00%	-21.24%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	1,820.00	-50.00	-2.67%	-29.18%	元/吨
	全国高炉开工率	63.54	0.00	0.00%	-5.92%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,750.00	-38.00	-2.13%	-18.98%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,890.00	-22.00	-1.15%	-18.36%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,764.00	-12.00	-0.68%	-21.95%	元/吨
	水泥价格指数	151.92	0.36	0.24%	1.80%	-

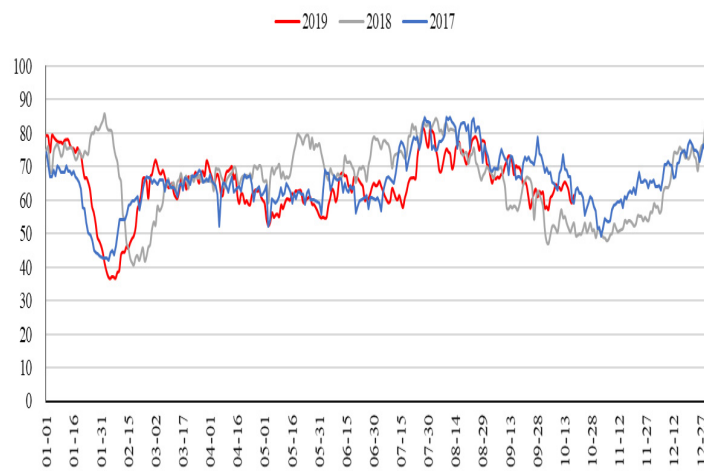
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1、六大电日耗及库存情况

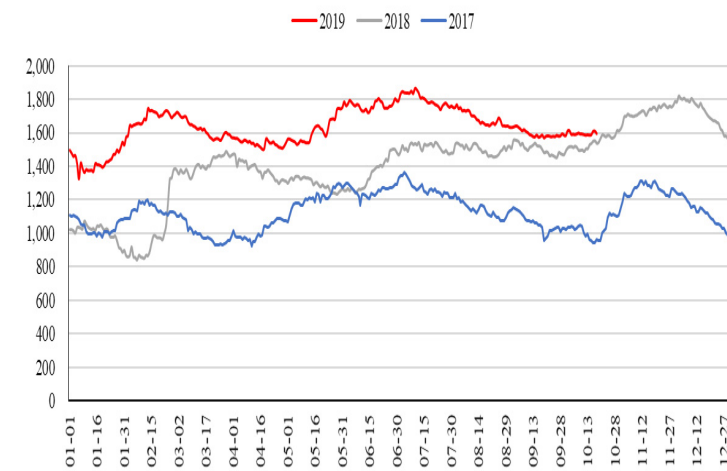
- 沿海六大电厂运行平稳。截至 10 月 24 日,沿海六大电厂煤炭库存 1605.1 万吨,较上周同期下降 3.27 万吨,环比下降 0.20%;日耗为 62.9 万吨,较上周同期增加 3.69 万吨/日,环比增加 6.23%;可用天数为 25.5 天,较上期下降 1.65 天。

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)

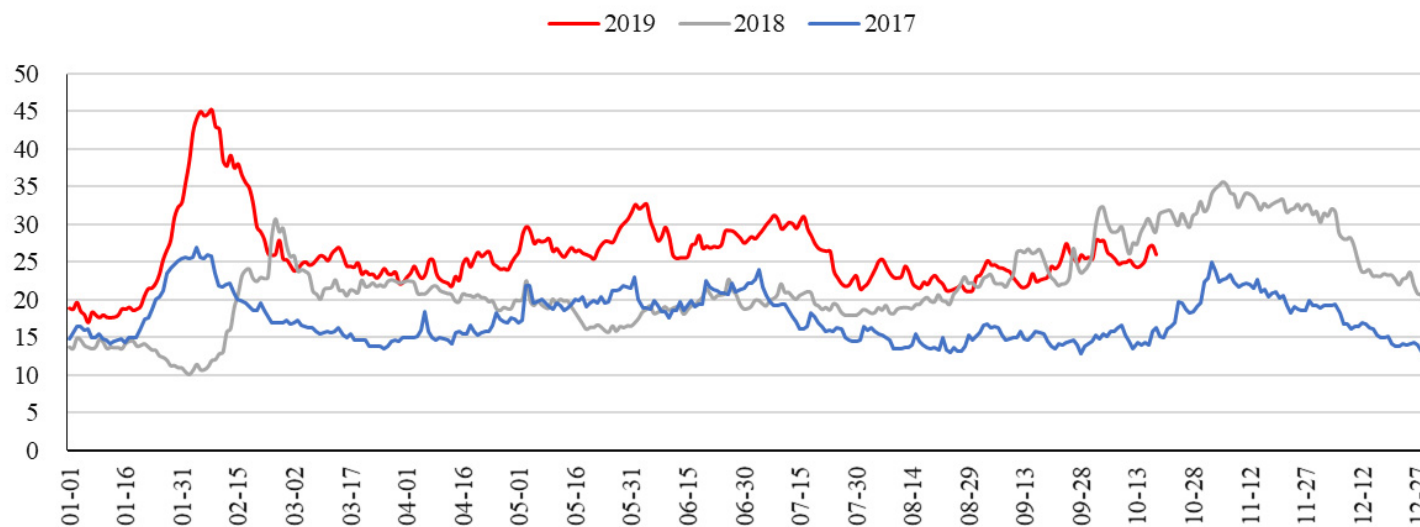


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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)

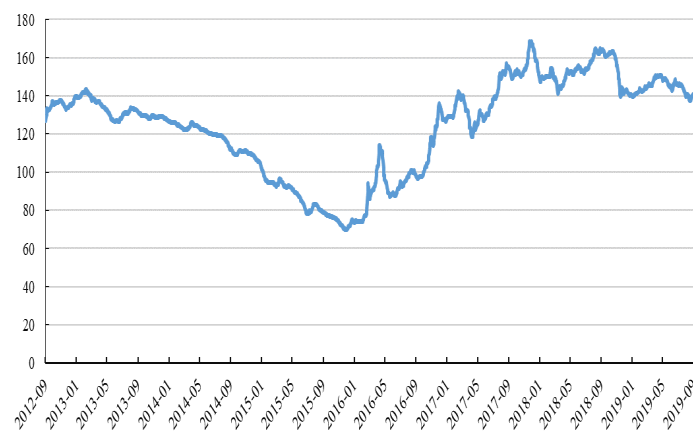


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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 23 日，Myspic 综合钢价指数 137.2 点，环比上期下跌 1.44。
- 螺纹钢价格：截至 10 月 24 日，上海螺纹钢价格 3670.0 元/吨，环比上期持平。
- 唐山产一级冶金焦价格：截至 10 月 24 日，唐山产一级冶金焦价格 1820.0 元/吨，环比上期下跌 50.0 元/吨。
- 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。

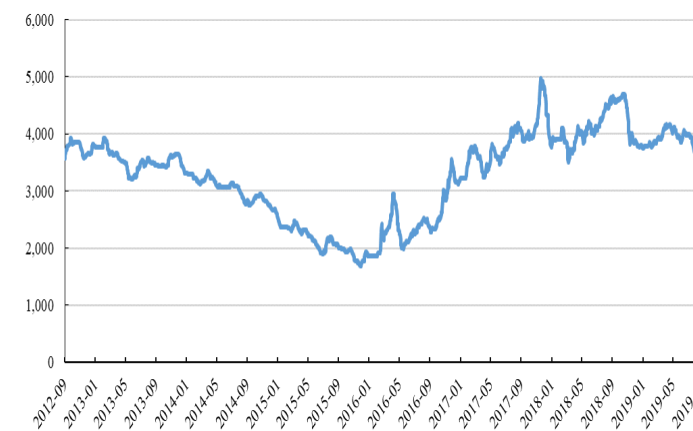
图 28: Myspic 综合钢价指数



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

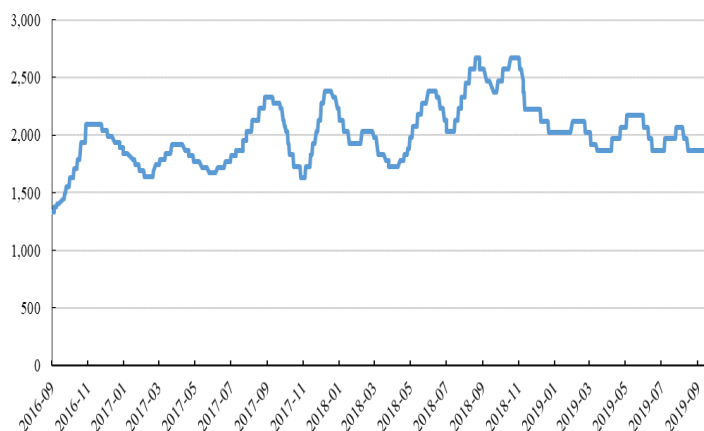
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北

图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)

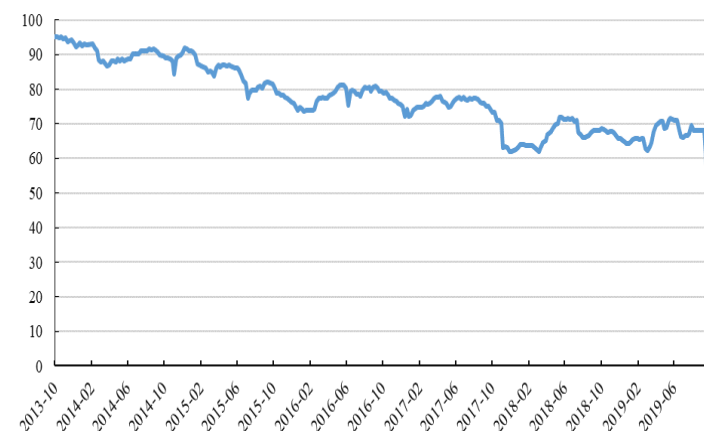


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 高炉开工率:全国



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



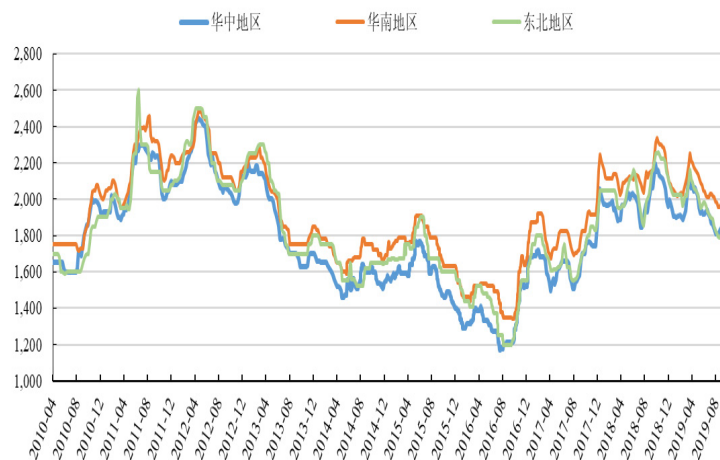
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、下游尿素、水泥价格

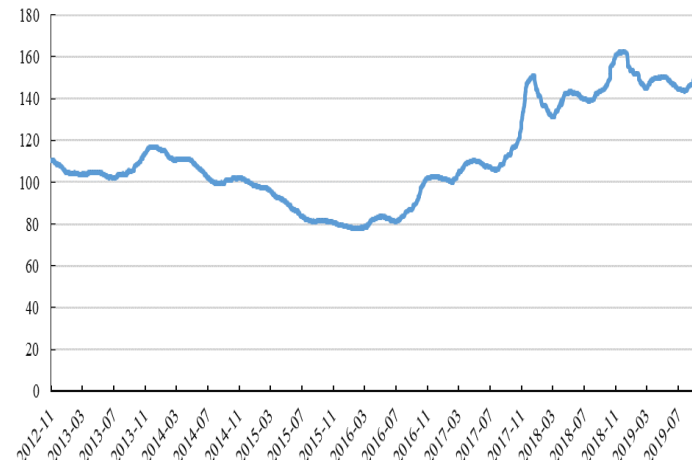
- 尿素市场中间价: 截至 10 月 20 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1750.0 元/吨, 环比上期下跌 38.0 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1890.0 元/吨, 环比上期下跌 22.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1764.0 元/吨, 环比上期下跌 12.0 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 10 月 23 日, 全国水泥价格指数上涨 0.43 点至 151.9 点。

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

【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. 俄罗斯联邦海关总署 (Federal Customs Service of Russia) 数据显示,今年8月份,俄罗斯煤炭出口量为2010.46万

吨,较上年同期的 2030.7 万吨下降 1%,较 7 月份的 1528.96 万吨增长 31.49%。(<http://www.sxcoal.com/news/4600276/info>)

2. 最新数据显示,山西省 2019 年 9 月份铁路煤炭外销 2425.2 万吨,环比上升 37.0%,同比下降 6.4%,其中国有重点矿 9 月外销煤炭 2351.6 万吨,环比上升 39.6%,同比下降 0.7%;地方集团煤炭外销 73.7 万吨,环比下降 13.6%,同比下降 66.9%。
(<http://www.sxcoal.com/news/4600266/info>)

3. 山西焦煤集团官网消息,2019 年 1-9 月份山西焦煤实现营业收入 1392.3 亿元,同比增幅 5.4%;实现利润总额 47.28 亿元,同比增幅 40.08%。(<http://www.sxcoal.com/news/4600245/info>)

4. 贵州日报从贵州省能源局获悉,前三季度,贵州省调度原煤产量 9000 万吨、同比增长 7%,达到 2016 年以来同期最高水平。(<http://www.sxcoal.com/news/4600242/info>)

5. 10 月 22 日,中国平煤神马集团在新城区举行 2019 年度战略客户座谈会暨 2020 年长协签约仪式。国家电投集团河南电力公司、黄冈大别山发电公司和大唐河南发电公司等 8 家客户代表参加座谈会。8 家客户代表与集团签订了 2020 年合作协议,涉及集团动力煤产品 1045 万吨。(<http://www.sxcoal.com/news/4600221/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。