



Research and  
Development Center

## 疫情下的煤炭供需：短期影响节奏，长期趋势不变

煤炭行业周报

2020年02月14日

左前明煤炭行业首席分析师  
王志民分析师

## 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

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

## 疫情下的煤炭供需：短期影响节奏，长期趋势不变

2020年02月14日

### 本期内容提要：

- ◆ **港口煤价小幅上涨。**截至2月13日，港口方面，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)平仓价571.0元/吨，较上周上涨5.0元/吨。动力煤价格指数(RMB):CCI 5500(含税)576.0元/吨，较上周上涨5.0元/吨。产地方面，山西大同南郊弱粘煤395.0元/吨，较上周持平；内蒙古鄂尔多斯东胜大块精煤405.0元/吨，较上周持平。国际煤价，纽卡斯尔港动力煤现货价68.67美元/吨，较上周上涨3.06美元/吨。截止2月13日动力煤主力合约期货贴水5.2元/吨。
- ◆ **传统淡季叠加下游复工延迟，日耗低位运行。**本周沿海六大电日耗均值为37.6万吨，较上周持平，较18年同期的44.7万吨下降7.1万吨，降幅15.9%；2月14日六大电日耗为38.1万吨，周环比增加0.7万吨，增幅1.8%，同比下降8.0万吨，降幅17.4%，可用天数为44.4天，较上周同期增加0.9天，较去年同期增加6.9天。
- ◆ **港口煤炭库存继续小幅下降，电厂库存增加。**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810.5万吨，较上周的849.6万吨下降39.1万吨，降幅4.6%；下游电厂库存方面，本周六大电厂煤炭库存均值1690.1万吨，较上周增加90.9万吨，增幅5.7%，较18年同期下降17.5万吨，降幅1.0%；截至2月13日秦皇岛港港口吞吐量周环比下降4.7万吨至38.3万吨。
- ◆ **焦炭焦煤板块：焦炭方面**，2020年2月12日，山西吕梁准一级冶金焦1700元/吨，较上周同期持平，较上月同期持平；河北唐山准一级冶金焦1960元/吨，较上周同期持平，较上月同期持平；山东日照准一级冶金焦1900元/吨，较上周同期上涨10元/吨，较上月同期上涨20元/吨。**焦煤方面**，截止2月12日，CCI山西低硫指数1443元/吨，周环比持平，月环比持平；CCI山西高硫指数1104元/吨，周环比持平，月环比持平；灵石肥煤指数报1040元/吨，周环比持平，月环比持平；CCI临汾蒲县1/3焦煤指数报1230元/吨，周环比持平，月环比持平。
- ◆ **我们认为**，此次疫情短期内将供需两弱的局面延长，供需双方释放的节奏放缓，供给上，煤矿复产相对较低以及拉运不畅，进口煤通关时间延长，需求上同样的下游企业生产复工亦出现延迟，一季度宏观经济或将出现大幅下滑，但是从长期来看，20年是全面建设小康社会的决胜年，一季度的坑势必会由后续的强势增长填补，长期来看，经济复苏转型之路仍将继续，后期需求端提升空间相对较大。具体来看，春节期间新型冠状病毒疫情对动力煤生产、运输产生较大影响，从生产端来看，主产地复工复产相对较低，煤炭运输维持较低水平，港口库存下降，受肺炎疫情主产地到岗人员受限，仅部分国有大型煤企开工以保障煤炭供应，产地煤炭供应偏紧，此外，港口方面，目前煤炭运输受限，港口煤炭库存下降，截至12日，

秦、唐、沧三大港口存煤总量降至 1500 万吨以下，港口动力煤紧缺，带动煤炭价格继续上行；从需求端来看，为了防止肺炎疫情扩大，保障电力供应，各大电厂虽然库存及可用天数处于高位，但仍开启缓慢补库，在供需较弱的背景下，增量补库带动价格进一步上涨，此外，19 年开始产地煤炭库存逐步转移到中下游，开工进度缓慢导致产地煤价产生较大上涨幅度，截至 12 日鄂尔多斯部分矿近期累计涨幅达 40 元，榆林部分煤矿网上竞价涨幅达 50-60 元，山西朔州个别矿沫煤地销价格较节前涨 50 元左右；另外考虑到疫情影响进口煤通关时间，进口煤补充效应减弱，在一定程度上助推国内煤价进一步上行，但是需要注意的是，目前相关部门连续发文要求保障煤炭供应，山西、内蒙等复工较快，陕西榆林预计 3 月底实现全面复工复产，煤炭价格上行的空间有限。综合以上因素，20 年春节新冠疫情在短期内将影响煤炭供需释放节奏，但是行业长期趋势不变，现阶段进口煤冲击力度削弱，下游增量补库将带动煤炭市场进入阶段性反弹通道，经过前期市场调整，估值回到底部的龙头煤炭公司具备了较高的配置价值，煤炭板块估值有望继续修复。动力煤重点推荐业绩稳健、现金流充沛且近期回调明显的中国神华（H、A），以及资源禀赋优异，内生增长空间较大的陕西煤业，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），炼焦煤积极关注西山煤电（国改预期）、淮北矿业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：疫情下的煤炭供需：短期影响节奏，长期趋势不变	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：六大电日耗低位运行	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):CCI5500(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：疫情下的煤炭供需：短期影响节奏，长期趋势不变

我们认为，此次疫情短期内将供需两弱的局面延长，供需双方释放的节奏放缓，供给上，煤矿复产相对较低以及拉运不畅，进口煤通关时间延长，需求上同样的下游企业生产复工亦出现延迟，一季度宏观经济或将出现大幅下滑，但是从长期来看，20年是全面建设小康社会的决胜年，一季度的坑势必会由后续的强势增长填补，长期来看，经济复苏转型之路仍将继续，后期需求端提升空间相对较大。具体来看，春节期间新型冠状病毒疫情对动力煤生产、运输产生较大影响，从生产端来看，主产地复工复产相对较低，煤炭运输维持较低水平，港口库存下降，受肺炎疫情影响主产地到岗人员受限，仅部分国有大型煤企开工以保障煤炭供应，产地煤炭供应偏紧，此外，港口方面，目前煤炭运输受限，港口煤炭库存下降，截至12日，秦、唐、沧三大港口存煤总量降至1500万吨以下，港口动力煤紧缺，带动煤炭价格继续上行；从需求端来看，为了防止肺炎疫情扩大，保障电力供应，各大电厂虽然库存及可用天数处于高位，但仍开启缓慢补库，在供需较弱的背景下，增量补库带动价格进一步上涨，此外，19年开始产地煤炭库存逐步转移到中下游，开工进度缓慢导致产地煤价产生较大上涨幅度，截至12日鄂尔多斯部分矿近期累计涨幅达40元，榆林部分煤矿网上竞价涨幅达50-60元，山西朔州个别矿沫煤地销价格较节前涨50元左右；另外考虑到疫情影响进口煤通关时间，进口煤补充效应减弱，在一定程度上助推国内煤价进一步上行，但是需要注意的是，目前相关部门连续发文要求保障煤炭供应，山西、内蒙等复工较快，陕西榆林预计3月底实现全面复工复产，煤炭价格上行的空间有限。综合以上因素，20年春节新冠疫情在短期内将影响煤炭供需释放节奏，但是行业长期趋势不变，现阶段进口煤冲击力度削弱，下游增量补库将带动煤炭市场进入阶段性反弹通道，经过前期市场调整，估值回到底部的龙头煤炭公司具备了较高的配置价值，煤炭板块估值有望继续修复。动力煤重点推荐业绩稳健、现金流充沛且近期回调明显的中国神华（H、A），以及资源禀赋优异，内生增长空间较大的陕西煤业，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），炼焦煤积极关注西山煤电（国改预期）、淮北矿业等以及煤炭供应链管理与金融公司瑞茂通。

### 近期重点关注

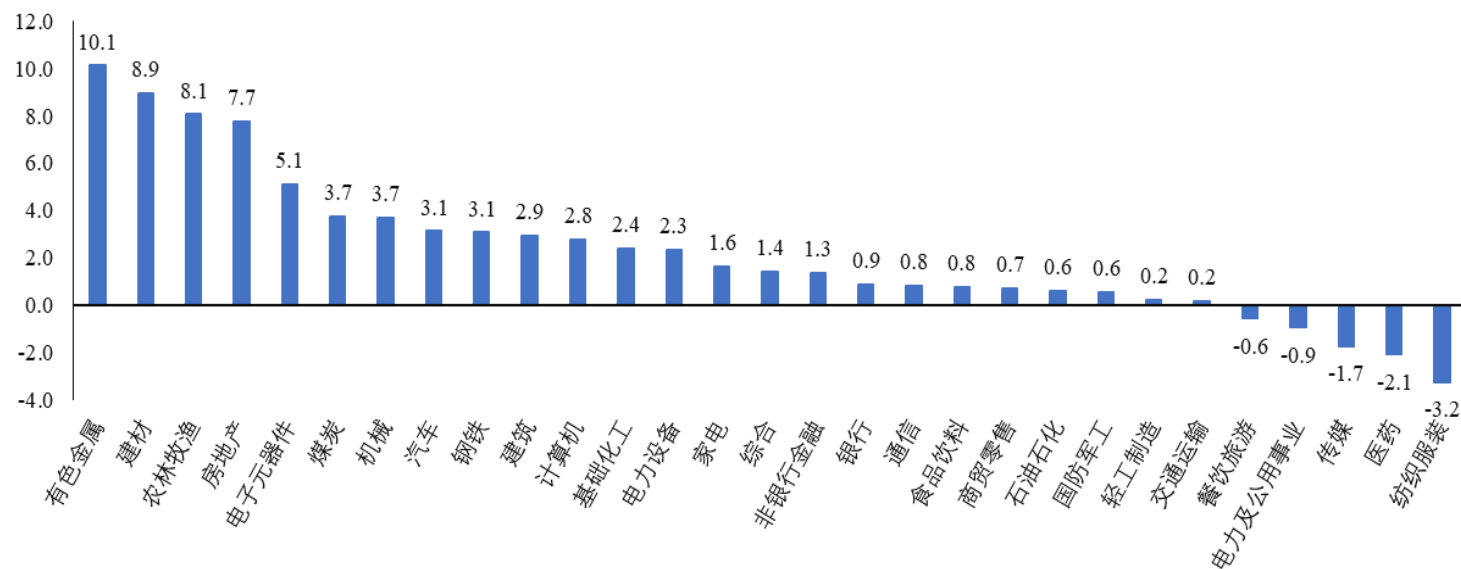
1、国家发改委、能源局对应对疫情能源供应保障进行再动员再部署。会议强调，在煤炭供应上，统筹疫情防控和煤矿生产，加快组织煤矿复工复产。优化调运组织和产运需衔接，做好疫情严重地区、京津冀以及东北等地区的煤炭供应，给予煤炭运输绿色通道支持，严禁以各种名义设卡设限，影响煤炭正常流通。严格执行煤炭中长期合同及“基准价+浮动价”定价机制，严禁在合同约定以外随意涨价，严禁以各种理由不履行中长期合同。在电力供应上，加强各地医院、疾控中心、防疫指挥部、疫苗研发、医疗用品生产企业的电力设施建设和保障，加强民生领域用电保障，加强电网安全稳定运行，加强应急值班值守。在电煤库存水平较低、电力供需紧平衡的地区，做好相应预案，必要时可对高耗能企业采取有序用电措施。在油气供应上，科学组织生产，强化产运销衔接，有序投放市场资源，保持合理库存水平，畅通油气运输通道，科学合理安排加油站、加气站运行。在热力供应上，深入落实“宜电则电、宜气则气、宜煤则煤、宜热则热”原则，保障采暖季天然气、电力和煤炭供应，并进一步完善应急预案，制定天然气供应、增购区外电力等备用措施，及时解决供暖方面出现的问题。（资料来源：<http://www.sxcoal.com/news/4605882/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 3.7%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 2.3%到 3987.7；涨幅前三的行业分别是有色金属(10.1%)、建材(8.9%)、农林牧渔(8.1%)。

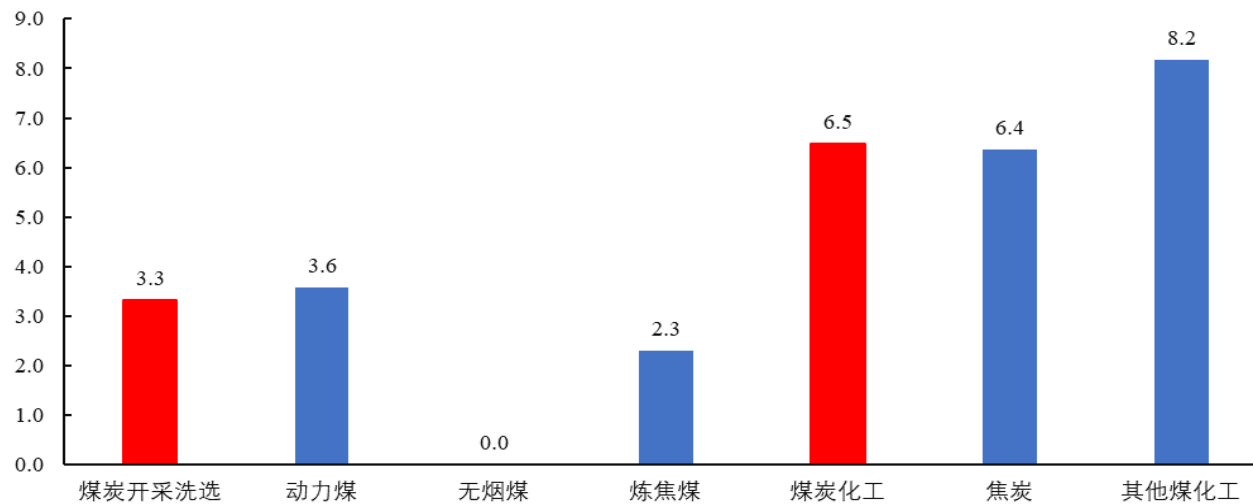
图 1：各行业板块一周表现（%）



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 3.33%，动力煤板块上涨 3.57%，无烟煤板块持平%；煤炭化工上涨 6.48%，焦炭板块上涨 6.36%。

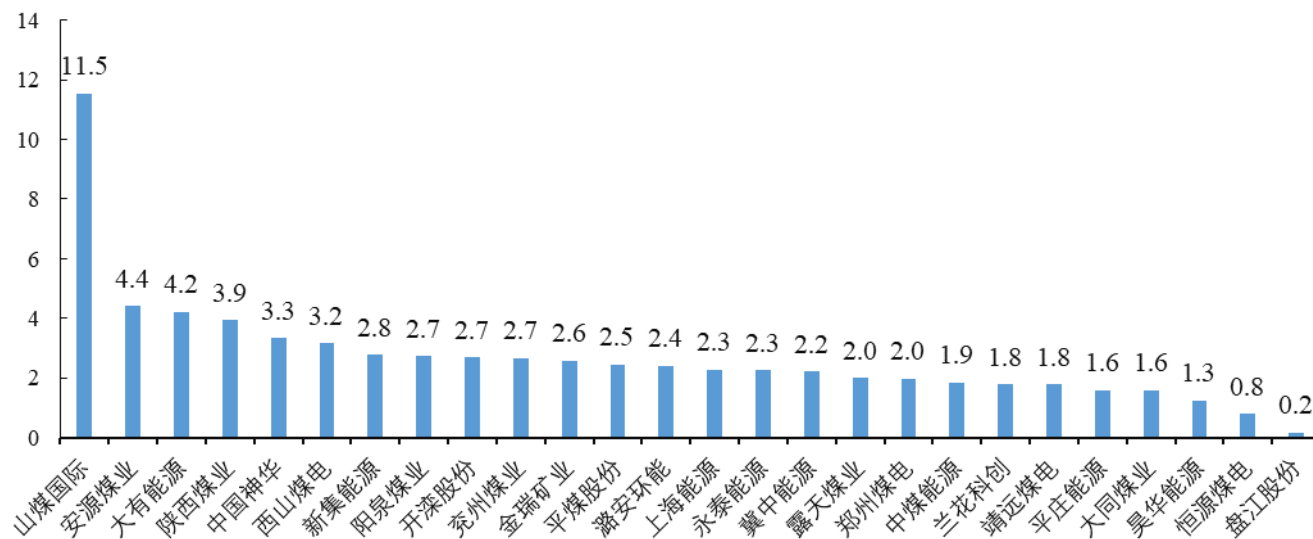
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅（%）



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山煤国际(11.5%)、安源煤业(4.4%)、大有能源(4.2%)。

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：港口煤价小幅上涨

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)			558.00	3.00	0.54%	-2.79%	元/吨	
动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)			572.00	4.00	0.70%	-20.77%	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	571.00	5.00	0.88%	-2.39%	元/吨	
		广州港山西优混库提价(含税)	620.00	-5.00	-0.80%	-10.79%	元/吨	
	产地价格	陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价	500.00	0.00	0.00%	-0.99%	元/吨	
		大同南郊弱粘煤坑口价(含税)	395.00	0.00	0.00%	-5.95%	元/吨	
		内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)	405.00	0.00	0.00%	-4.26%	元/吨	
		国际动力煤价	纽卡斯尔 NEWC 动力煤	68.67	3.06	4.66%	-24.30%	美元/吨
		欧洲 ARA 港动力煤现货价	50.75	2.44	5.05%	-27.76%	美元/吨	
		理查德 RB 动力煤现货价	87.70	-0.10	-0.11%	13.10%	美元/吨	
		广州港印尼煤(Q5500)库提价	595.00	-5.00	-0.83%	-13.77%	元/吨	
		广州港澳洲煤(Q5500)库提价	595.00	-5.00	-0.83%	-13.77%	元/吨	
		内贸进口煤价差	广州港内贸煤减去进口动力煤	76.70	价差扩大	-	-	元/吨
		动力煤期货	收盘价	565.80	贴水 5.2	-	-	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)	1,590.00	0.00	0.00%	-14.52%	元/吨
			连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	1,705.00	0.00	0.00%	-13.01%	元/吨
产地价格		临汾肥精煤车板价(含税)	1,450.00	0.00	0.00%	-13.69%	元/吨	
		兖州气精煤车板价	855.00	0.00	0.00%	-25.65%	元/吨	
		邢台 1/3 焦精煤车板价	1,430.00	0.00	0.00%	-7.14%	元/吨	
国际动力煤价		澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	165.00	2.50	1.54%	-19.12%	元/吨	
焦煤期货		收盘价	1,280.00	贴水 170.0	-	-	元/吨	
<b>无烟煤价格</b>		晋城中块无烟煤(Q6800)		1,070.00	0.00	0.00%	-10.83%	元/吨
	阳泉无烟洗中块(Q7000)		1,040.00	0.00	0.00%	-11.11%	元/吨	
	河南焦作无烟中块(Q7000)		1,170.00	0.00	0.00%	-10.00%	元/吨	
<b>喷吹煤价格</b>	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000) 车板价(含税)		762.00	0.00	0.00%	-20.79%	元/吨	
	阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)		800.00	0.00	0.00%	-21.95%	元/吨	

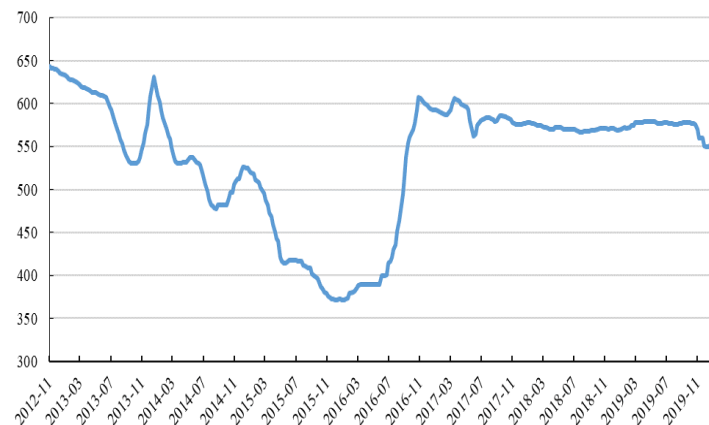
资料来源: Wind, 信达证券研发中心



## 1、煤炭价格指数

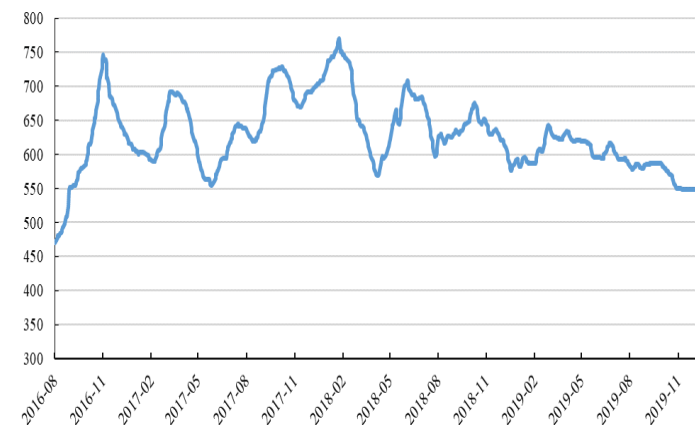
- 截至 2 月 12 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（环渤海地区发热量 5500 大卡动力煤的综合平均价格）报收于 558.0 元/吨，环比上期上涨 3.0 元/吨；截至 2 月 13 日，动力煤价格指数(RMB):CCI5500(含税)报收于 576.0 元/吨，环比上期环比增加 0.70%。

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

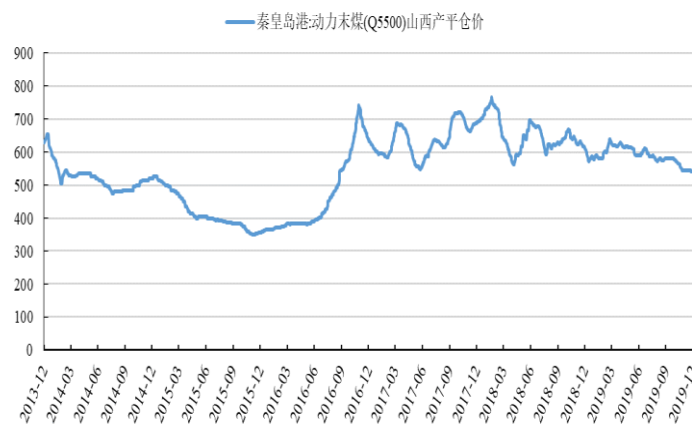
## 2、动力煤价格

### 2.1 港口及产地动力煤价格

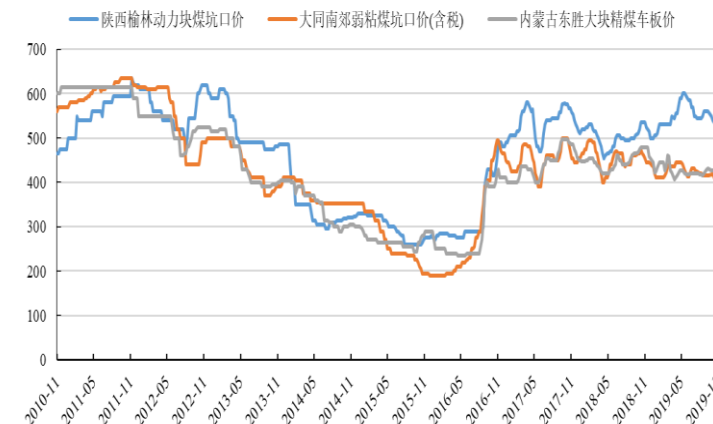
- 港口动力煤：截至 2 月 13 日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 571.0 元/吨，环比上期上涨 5.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 1 月 17 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 500.0 元/吨，环比上期持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）395.0 元/吨，环比上期上涨 3.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）405.0 元/吨，环比上期持平。

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 2 月 5 日, ARA 指数 48.3 美元/吨, 环比上期上涨 2.18 美元/吨; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 87.8 美元/吨, 环比上期下跌 0.53 美元/吨; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 65.6 至下跌 1.47 美元/吨。
- 截至 2 月 13 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 595.0 元/吨, 环比上期下跌 5.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 595.0 元/吨, 环比上期下跌 5.0 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)

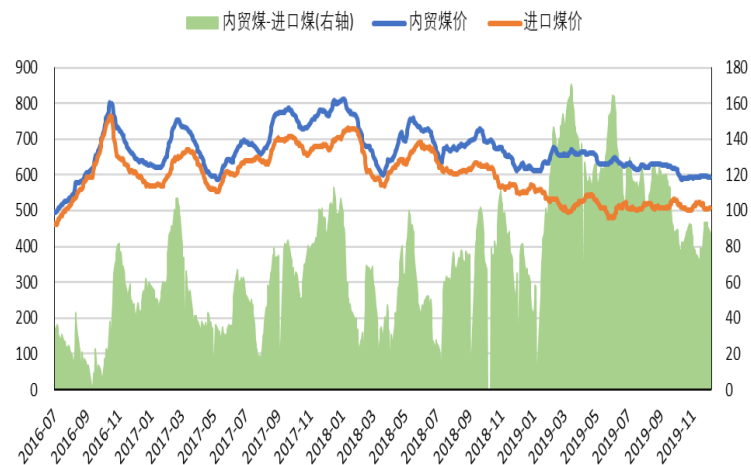


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 2.3 内贸煤、进口煤价差跟踪及动力煤期货情况

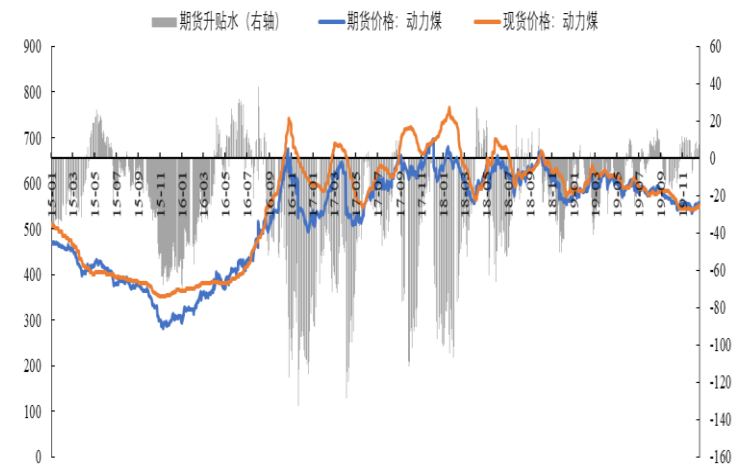
- 截至2月13日，我国广州港内贸煤减去进口动力煤价差为76.7元/吨，价差较上周有所扩大。
- 动力煤期货：截止2月13日，焦煤期货活跃合约上涨81.5元/吨至1280.0元/吨，期货贴水170.0元/吨。

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

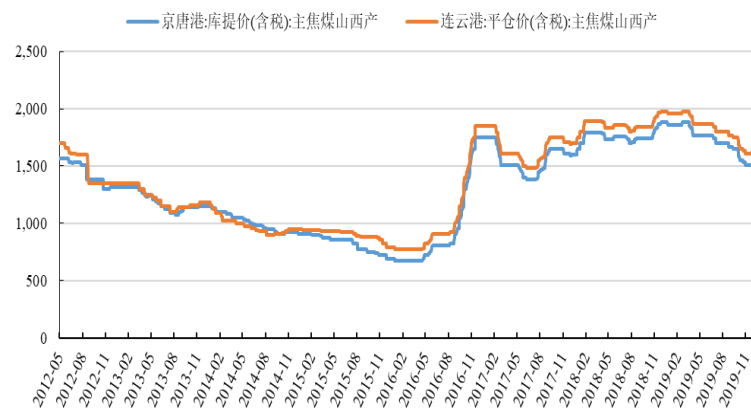
## 3、炼焦煤价格

### 3.1 港口及产地炼焦煤价格

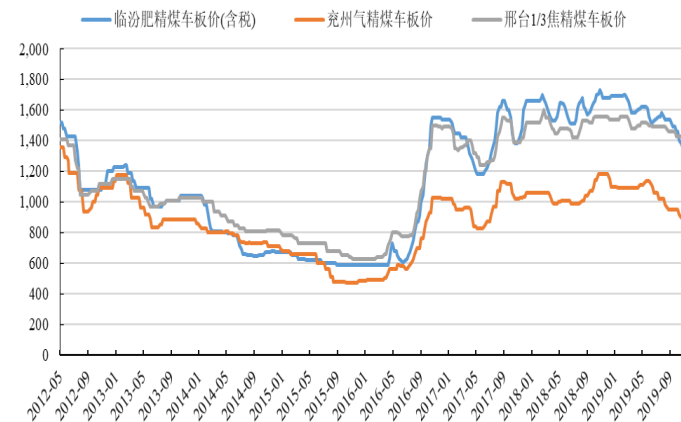
- 港口炼焦煤：截至2月13日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1590.0元/吨，环比上期持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1705.0元/吨，环比上期持平。
- 产地炼焦煤：截至2月7日，临汾肥精煤车板价(含税)1450.0元/吨，环比上期持平；兖州气精煤车板价855.0元/吨，环比上期持平；邢台1/3焦精煤车板价1430.0元/吨，环比上期持平。

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

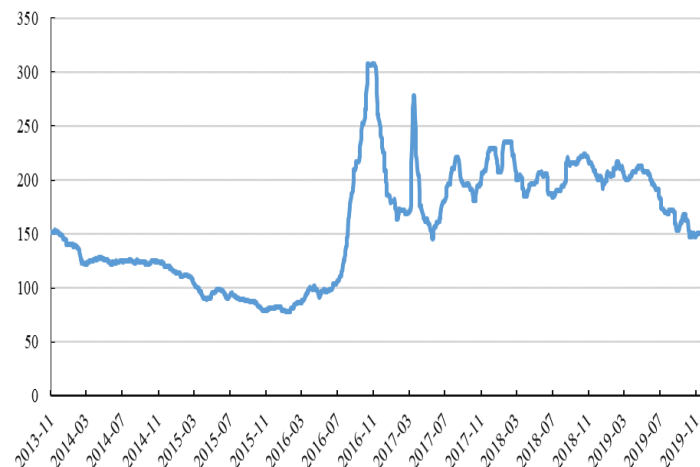


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤: 截至 2 月 13 日, 澳大利亚峰景矿硬焦煤中国到岸价 165.0 美元/吨, 环比上期上涨 2.5 美元/吨。
- 焦煤期货: 截止 2 月 13 日, 焦煤期货活跃合约上涨 81.5 元/吨至 1280.0 元/吨, 期货贴水 170.0 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)

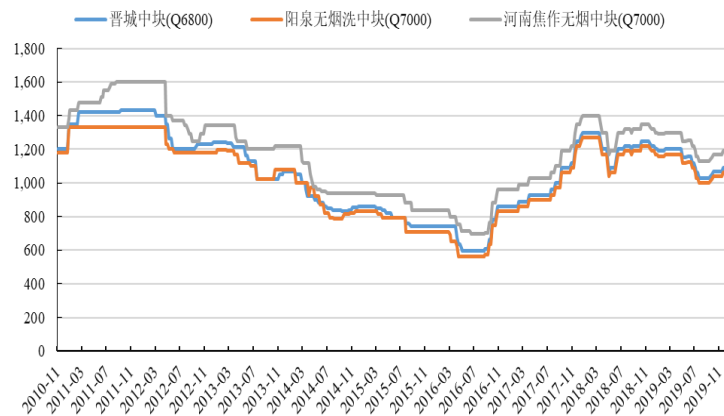


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、无烟煤及喷吹煤价格

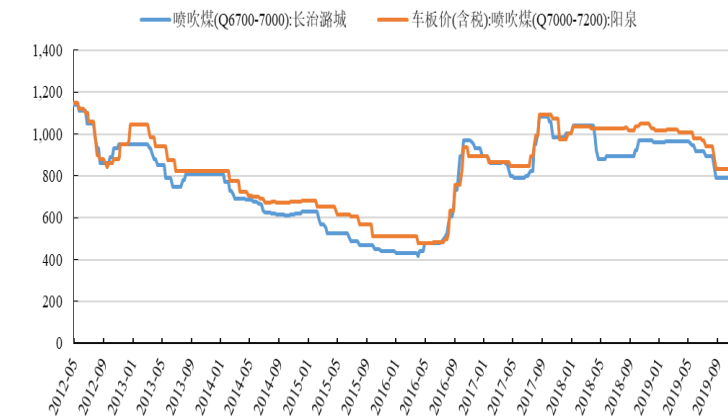
- 无烟煤: 截至 2 月 7 日, 晋城中块无烟煤(Q6800)1070.0 元/吨, 环比上期持平; 阳泉无烟洗中块(Q7000)1040.0 元/吨, 环比上期持平; 河南焦作无烟中块(Q7000)1170.0 元/吨, 环比上期持平。
- 喷吹煤: 截至 2 月 7 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 762.0 元/吨, 环比上期持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)800.0 元/吨, 环比上期持平。

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	443.00	53.00	13.59%	-16.81%	万吨
	澳洲纽卡斯尔港煤炭库存	169.43	-5.64	-3.22%	9.06%	万吨
炼焦煤库存	六大港口炼焦煤库存	565.00	2.00	0.36%	98.94%	万吨
	国内独立焦化厂(产能>200万吨, 100家)	413.78	-33.79	-7.55%	-22.46%	万吨
	国内独立焦化厂(产能100-200万吨, 100家)	138.30	-17.50	-11.23%	-26.59%	万吨
	国内独立焦化厂(产能<100万吨, 100家)	73.15	-6.55	-8.22%	-26.85%	万吨

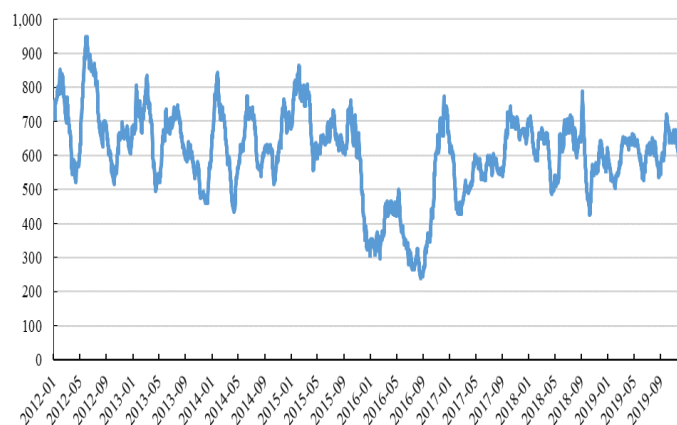
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车	6,460.00	3,310.00	105.08%	0.19%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	45.60	-2.00	-4.20%	-11.46%	万吨
煤炭海运费	秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	17.60	-1.30	-6.88%	-11.11%	元/吨
	秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	25.80	-0.10	-0.39%	-4.09%	元/吨
货船比	货船比	10.52	价差缩小	-	-	-

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 1、动力煤港口库存

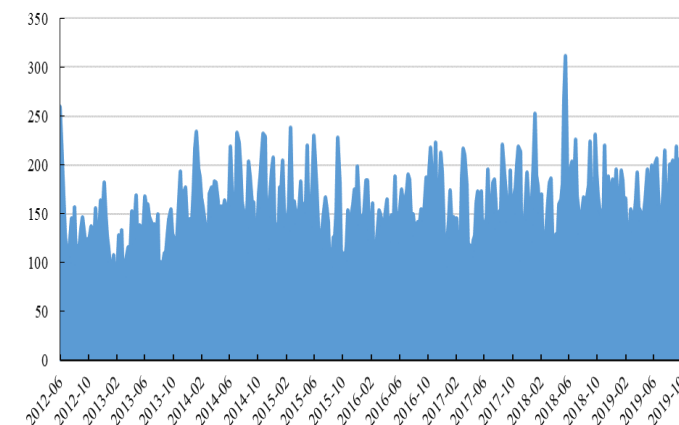
- 截至 2 月 14 日, 秦皇岛港煤炭库存增加 53.0 万吨至 443.0 万吨; 截至 1 月 19 日, 澳大利亚纽卡斯尔港煤炭库存下降 5.640 万吨至 169.4 万吨。

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

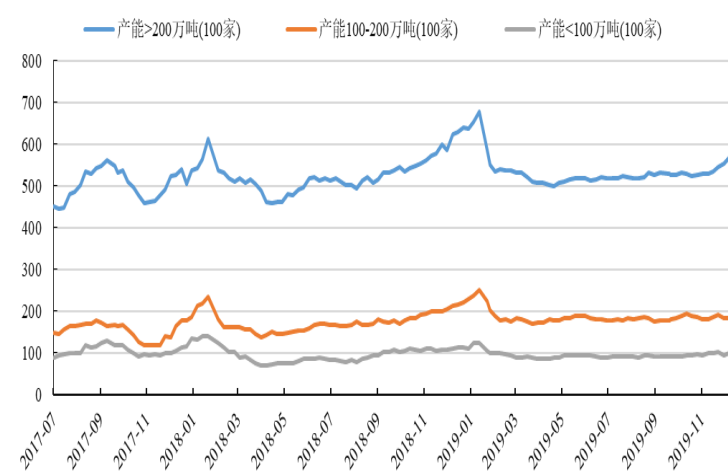
- 截至 2 月 14 日, 六大港口炼焦煤库存增加 2.0 万吨至 565.0 万吨;
- 截至 2 月 14 日, 国内独立焦化厂(产能>200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 413.8 万吨, 环比下降 7.55%; 国内独立焦化厂(产能 100-200 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 138.3 万吨, 环比下降 11.23%; 国内独立焦化厂(产能<100 万吨, 100 家)炼焦煤总库存 73.2 万吨, 环比下降 8.22%。

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



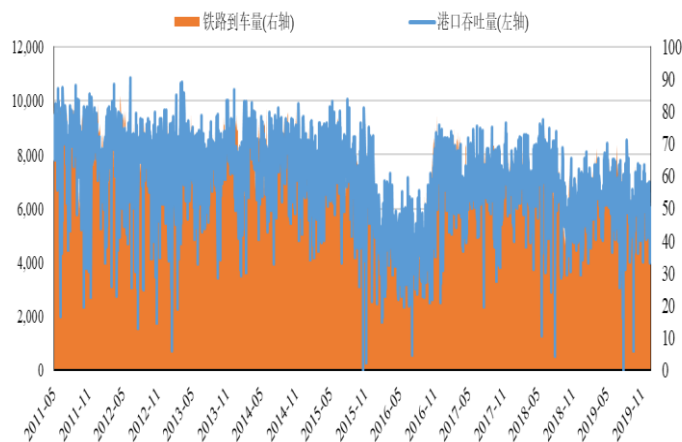
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、港口煤炭调度及海运费情况

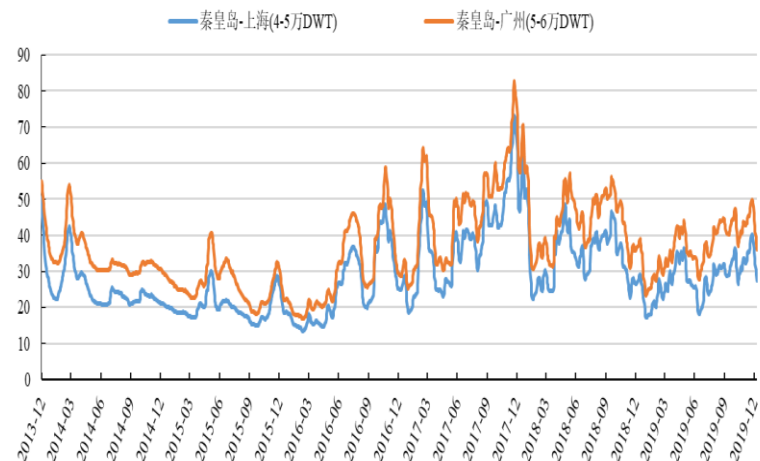
- 秦皇岛港煤炭调度: 截至2月14日, 秦皇岛港铁路到车量增加3310车至6460.0车; 秦皇岛港港口吞吐量下降0.0万吨至45.6万吨。
- 煤炭海运费: 截至2月13日, 秦皇岛-上海(4-5万DWT)的海运费价格为17.6元/吨, 环比上期下跌1.3元/吨; 秦皇岛-广州(5-6万DWT)的海运费价格为25.8元/吨, 环比上期下跌0.1元/吨。

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

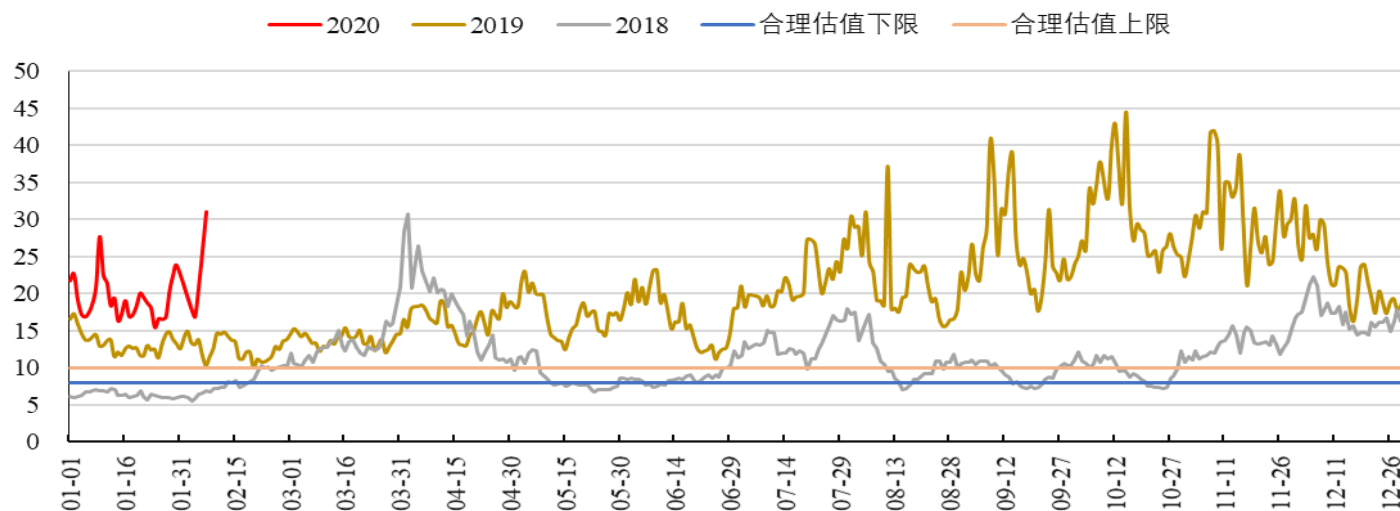


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

#### 4、环渤海四大港口货船比情况

- 截至2月13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10.5,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：六大电日耗低位运行

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	38.11	0.69	1.84%	-17.37%	万吨
	六大电厂库存	1,693.29	62.75	3.85%	-2.06%	万吨
	六大电厂可用天数	44.43	0.86	1.97%	18.51%	天
煤焦钢产业链	Myspic 综合钢价指数	133.72	-2.02	-1.49%	-6.87%	-
	上海螺纹钢价格	3,440.00	-80.00	-2.27%	-9.95%	元/吨
	唐山产一级冶金焦价格	1,920.00	0.00	0.00%	-4.95%	元/吨
	全国高炉开工率	62.71	-1.38	-2.15%	-4.42%	%
化工建材产业链	华中地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,700.00	-10.00	-0.58%	-10.99%	元/吨
	华南地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,830.00	0.00	0.00%	-9.94%	元/吨
	华东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)	1,733.33	-26.67	-1.52%	-14.40%	元/吨
	水泥价格指数	161.51	-0.80	-0.49%	6.35%	-

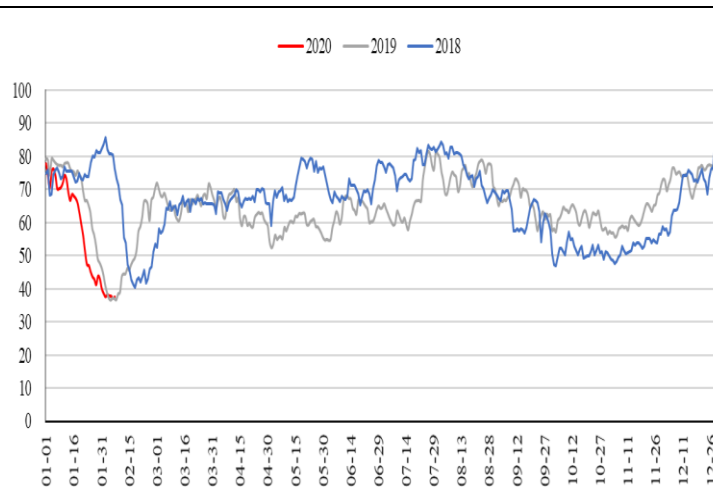
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 1、六大电日耗及库存情况

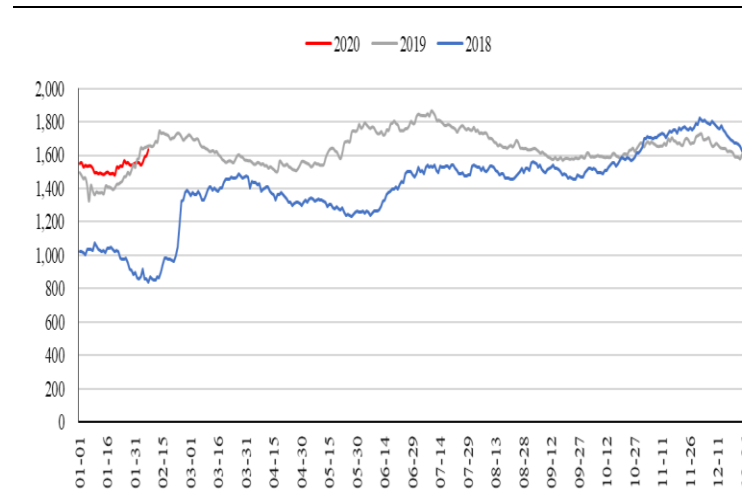
- 沿海六大电厂运行平稳。截至 2 月 14 日,沿海六大电厂煤炭库存 1693.3 万吨,较上周同期增加 62.75 万吨,环比增加 3.85%;日耗为 38.1 万吨,较上周同期增加 0.69 万吨/日,环比增加 1.84%;可用天数为 44.4 天,较上期增加 0.86 天。

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)

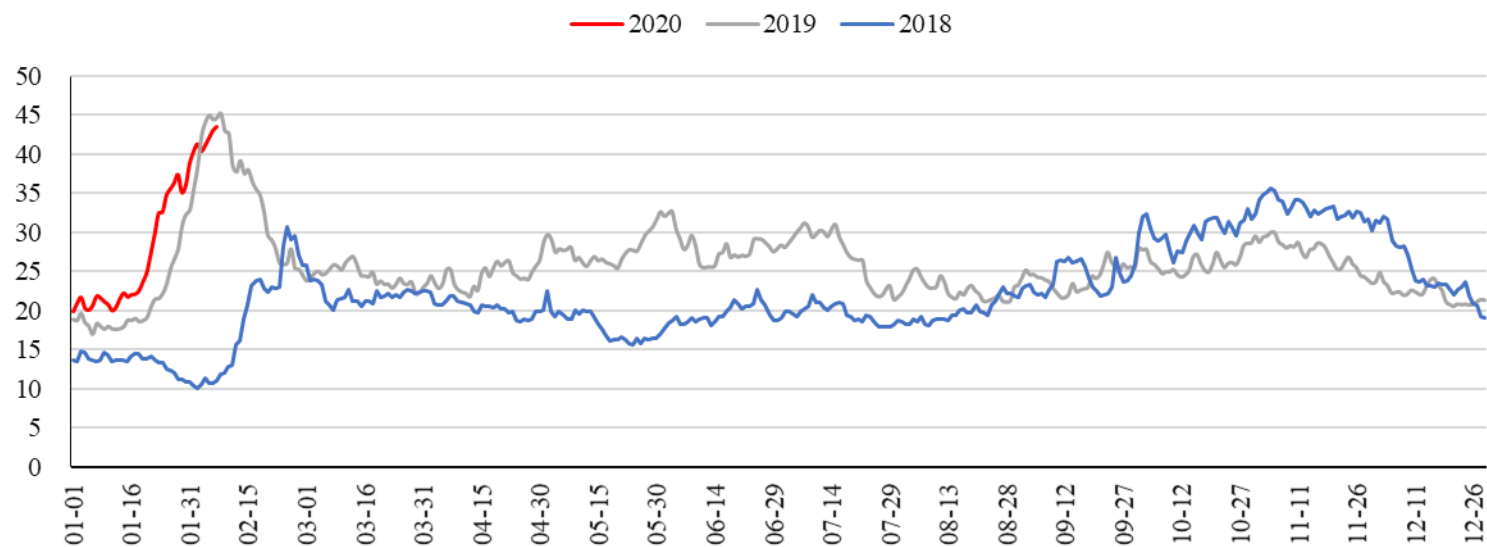


资料来源: Wind, 信达证券研发中心



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 2 月 13 日，Myspic 综合钢价指数 133.7 点，环比上期下跌 2.02。
- 螺纹钢价格：截至 2 月 13 日，上海螺纹钢价格 3440.0 元/吨，环比上期下跌 80.0 元/吨。
- 唐山产一级冶金焦价格：截至 2 月 13 日，唐山产一级冶金焦价格 1920.0 元/吨，环比上期持平。
- 高炉开工率：截至 2 月 14 日，全国高炉开工率 62.7%，环比上期下降 1.38 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

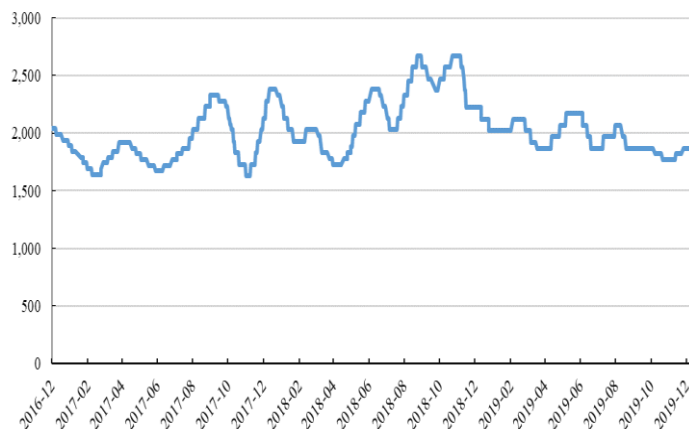
图 30: 出厂价:一级冶金焦(唐山产):河北

图 29: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)

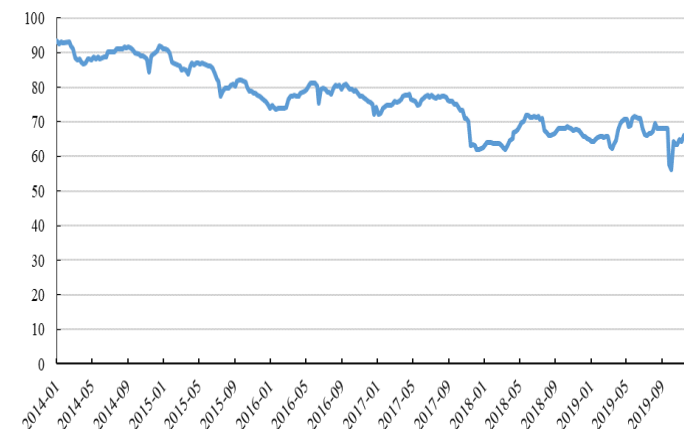


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 高炉开工率:全国



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



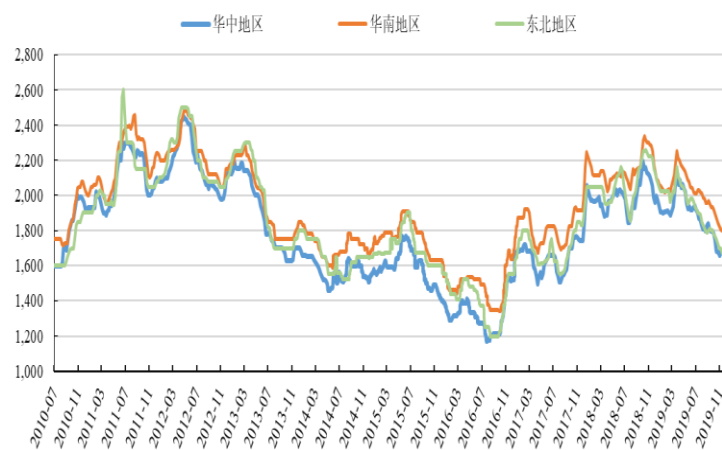
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3、下游尿素、水泥价格

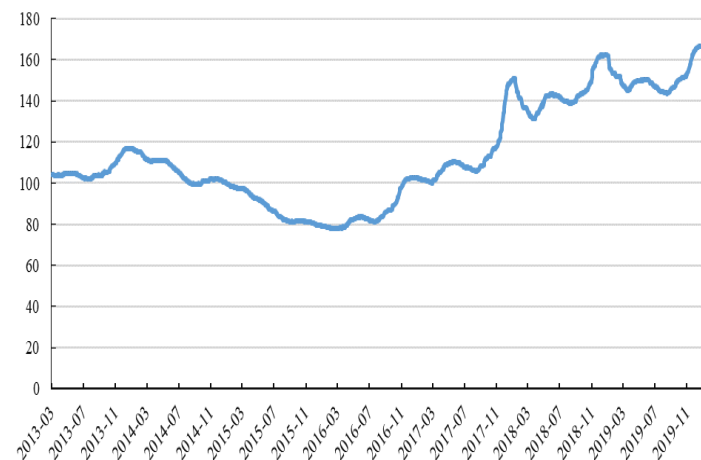
- 尿素市场中间价: 截至 2 月 9 日, 华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1700.0 元/吨, 环比上期下跌 10.0 元/吨; 华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1830.0 元/吨, 环比上期持平; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1733.3 元/吨, 环比上期下跌 26.7 元/吨。
- 水泥价格指数: 截至 2 月 13 日, 全国水泥价格指数下跌 0.80 点至 161.5 点。

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

**【淮北矿业】关于控股股东减持可转换公司债券的公告。**2020年2月4日,公司接到控股股东淮北矿业集团通知,淮北矿业集团于2020年2月4日通过上海证券交易所大宗交易系统共计减持淮矿转债 275.7 万张,占本次发行总量的 10%。本次减持后,淮北矿业集团仍持有淮矿转债 275.0 万张,占本次发行总量的 9.97%。

**【开滦股份】关于控股股东增持公司股份及后续增持计划的公告。**2020年2月5日,公司接到控股股东开滦(集团)有限责任公司通知,开滦集团于当日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份 7.0 亿股,占公司总股本的 44.12%。本次增持后,开滦集团持有公司股份 7.03 亿股,占公司总股本的 44.27%。

## 七、本周行业重要资讯

1. 安徽省属煤企提前完成了 2020 年去产能任务,退出产能 210 万吨/年。2020 年安徽省省属煤矿退出一处煤矿,产能为 210 万吨/年,关闭时间为 2019 年 12 月,验收时间为 2020 年 1 月 10 日。上述退出煤矿为淮北矿业集团的杨庄煤矿,位于淮北市烈山区。( <http://www.sxcoal.com/news/4606241/info> )

2. 截至2月10日山西焦煤集团36座矿井复工复产。截至2月10日，山西焦煤集团共有36座矿井复工复产，原煤产量19万吨/日，精煤产量9.3万吨/日。（<http://www.sxcoal.com/news/4606219/info>）

3. 蒙古能源：集团暂时停止出口原煤至中国。蒙古能源日前发布公告称，公司接获蒙古海关通知，蒙古国家紧急事务委员会已决定关闭所有与中华人民共和国的出口口岸，包括通往新疆的蒙古Yarant口岸。公告表示，此举乃因应新型冠状病毒于中国爆发，生效时间由2020年2月11日起至2020年3月2日止。（<http://www.sxcoal.com/news/4606217/info>）

4. 截至2月11日内蒙古全区累计复工复产煤矿73处，产能2.41亿吨/年。截至2月11日，内蒙古全区累计复工复产煤矿73处、产能2.41亿吨/年，内蒙古全区正常生产煤矿达到113处、产能6.57亿吨，为2019年底生产煤矿产能的68.3%。2月底前可再复工26处，预计3月下旬全部复产复工。（<http://www.sxcoal.com/news/4606208/info>）

5. 2019年印尼煤炭出口量创多年新高。印尼中央统计局（BPS-Statistics Indonesia）统计数据显示，2019年，印尼共出口煤炭4.56亿吨，同比增长6.43%，创至少2015年以来新高；出口额为214.5亿美元，同比下降10.44%。（<http://www.sxcoal.com/news/4606193/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。

**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	手机	邮箱
华北	袁泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@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。