

评级：增持（维持）

分析师：杜冲

执业证书编号：S0740522040001

电话：

Email: duchong@zts.com.cn

联系人：王璇

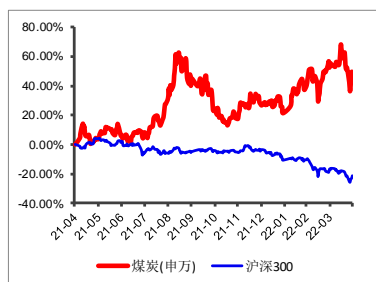
电话：

Email: wangxuan@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	37
行业总市值(百万元)	1,417,023
行业流通市值(百万元)	396,908

行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 投资建议：高分红补贴弱成长，投资价值大幅提升。**受疫情和淡季影响，动力煤价格短期承压，5月1日将执行新的价格机制，叠加大户外购调价窗口期将至，市场观望情绪渐浓。但整体而言，煤炭供需格局依旧紧张，行业景气度仍将维持高位。煤企陆续公布年报及一季报，业绩增速普遍较快，多有超预期表现；上市公司高比例分红创出上市以来新高，提振市场情绪，继续看好后市行情。建议重点关注标的：动力煤公司陕西煤业、山煤国际、兖矿能源、中国神华；炼焦煤公司潞安环能、平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、盘江股份。
- 核心逻辑：产能周期驱动，煤炭行业高景气度延续。**2016年启动的供给侧改革化解过剩产能超目标完成任务，供给能力超预期下降。国家发改委要求加快发展壮大新动能，培育发展优质先进产能，但远水解不了近渴。依据3-5年的建矿周期判断，未来能够真实释放的煤炭产能规模整体比较有限。十四五期间，伴随国民经济的增长，全社会的用能需求预计仍将保持增长态势，煤炭在能源体系中的兜底保障作用或更加突出，煤炭的绝对消费量将稳中有增，煤炭行业依然处在高景气发展阶段。
- 超预期点：1) 增产保供难度超预期：2022年产能再梳理、再挖掘的空间有限，再增加3亿吨产能的难度大。**2022年3月18日，发改委下发《关于成立工作专班推动煤炭增产保供有关工作的通知》，表明增产保供的紧迫性和困难度或比想象中严峻。2) **需求增长韧性超预期：2022年Q1煤炭下游数据看似表现不佳，但考虑到去年同期高增长，今年实际表现尚可，需求增长韧性依然很强。**伴随国家“稳增长”措施持续发力，下游企业开工率稳步提升，有望带动煤炭下游需求超预期增长。3) **大厂提高外购煤价格，限价空间被打开超预期：中国神华2022年1月15日至2月11日期间外购5500大卡煤价不低于900元，昭示“坑口不超700元/吨、港口不超900元/吨”限价令影响式微，现货价格上涨空间被打开，供需紧张格局下，预计煤炭价格易涨难跌。**4) **俄乌危机催化全球能源危机，海外煤价飙涨超预期：国际三大动力煤现货价格指数大幅攀升，叠加澳大利亚进口煤放开前景扑朔迷离以及印尼煤矿需要履行DMO带来的出口受阻，进口煤对国内市场供应量的补充作用有限，煤炭进口形势偏紧。高企的海外煤价，进口转内贸，或将加剧沿海煤炭供应的紧张局面。**
- 煤炭价格：动力煤价格小幅反弹，焦煤焦炭价格稳定。**
- 动力煤方面，本周港口价格小幅上调，坑口价格下跌。**供给端，疫情影响下部分矿区运力受限，库存压力上升，月底陕蒙地区中小煤矿本月生产任务完成停产检修增多，整体供应回落，坑口以保供和化工采购为主，临近5月1日新价格机制执行，市场观望情绪浓；港口方面，月底及五一假期临近，下游刚需询盘增多，报价坚挺，部分被迫接受高价。需求端，传统淡季叠加疫情影响，电厂日耗持续负增长。后续继续关注5月1日新的价格机制的执行和疫情影响。
- 焦煤及焦炭方面，价格稳定。**供给端，本周各地运输缓慢恢复，除河北个别地区仍处于封控状态外，多地已经解封，焦企原料到货好转后陆续提产，但整体供应延续偏紧格局；进口蒙煤方面，本周甘其毛都口岸通关4日，日均通关306车，周环比增加26车，短盘运费和蒙煤价格都有下跌现象；需求端，洗煤厂和贸易商等中间环节普遍停止接货，采购积极性转弱。下游钢厂方面，部分钢厂高炉开始复产，但库存仍处低位，节前市场刚需仍存，少数钢厂有控制采购节奏的预期。后期关注钢厂补库进度及终端需求情况。
- 高频数据跟踪**

- **动力煤港口价格上涨；炼焦煤港口、坑口持平。**截至4月27日，综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)报收于735.0元/吨，周环比下跌1.0元/吨(-0.1%)；截至4月22日，综合交易价:CCTD秦皇岛动力煤(Q5500)报收于786.0元/吨，周环比持平；截至4月29日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价1185.0元/吨，周环比上涨22.0元/吨(+1.9%)；截至4月29日，广州港印尼煤(Q5500)库提价1296.0元/吨，周环比上涨23.0元/吨(+1.8%)；广州港澳洲煤(Q5500)库提价1301.0元/吨，周环比上涨23.0元/吨(+1.8%)。炼焦煤方面，截至4月29日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)3350.0元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)3789.0元/吨，周环比持平；截至4月29日，山西主焦煤均价2892.0元/吨，周环比持平；截至4月29日，山西吕梁1/3焦煤车板价2550.0元/吨，周环比持平。
- **动力煤港口库存增加、终端库存增加，炼焦煤港口库存减少、终端库存增加。**截至4月28日，沿海八省动力煤库存合计3024.0万吨，周环比增加91.9万吨(+3.1%)。截至4月29日，秦皇岛港煤炭库存475.0万吨，周环比上涨35.0万吨(+8.0%)。炼焦煤方面，截至4月29日，六大港口炼焦煤库存158.0万吨，周环比下跌9.0万吨(-5.4%)；截至4月25日，国内焦化厂炼焦煤总库存308.1万吨，周环比上涨4.3万吨(+1.4%)。
- **秦皇岛港铁路到车量减少、港口吞吐量减少；煤炭海运费上涨。**截至4月29日，秦皇岛港铁路到车量为6924.0车，周环比减少1086.0车(-13.6%)；秦皇岛港港口吞吐量为46.6万吨，周环比下跌7.7万吨(-14.2%)。截至4月29日，秦皇岛-上海(4-5万DWT)海运煤炭运价指数OCFI为25.5元/吨，周环比上涨1.0元/吨(+4.1%)；秦皇岛-广州(5-6万DWT)海运煤炭运价指数OCFI50.9元/吨，周环比上涨6.9元/吨(+15.7%)。
- **下游表现：焦炭价格持平，钢铁价格下跌，高炉开工率上升，甲醇价格下跌，水泥价格下跌。**截至4月29日，日照港准一级冶金焦平仓价(含税)4010.0元/吨，周环比持平。上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)5020.0元/吨，周环比下跌70.0元/吨(-1.4%)；全国高炉开工率(247家)80.9%，周环比上涨1.1%(+1.4%)；甲醇价格指数2689.0，周环比下跌131.0(-4.6%)；全国水泥价格指数168.1，周环比下跌2.7(-1.6%)。
- **风险提示：政策限价风险；煤炭进口放量；宏观经济大幅失速下滑。**

内容目录

1 核心观点及投资建议.....	- 6 -
2 煤炭价格跟踪.....	- 8 -
2.1 煤炭价格指数.....	- 8 -
2.2 动力煤价格.....	- 9 -
2.2.1 港口及产地动力煤价格.....	- 9 -
2.2.2 国际动力煤价格.....	- 10 -
2.2.3 国内外动力煤价差跟踪及动力煤期货情况.....	- 12 -
2.3 炼焦煤价格.....	- 12 -
2.3.1 港口及产地炼焦煤价格.....	- 12 -
2.3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况.....	- 13 -
2.4 无烟煤及喷吹煤价格.....	- 14 -
3 煤炭库存跟踪.....	- 15 -
3.1 动力煤库存.....	- 15 -
3.2 炼焦煤库存.....	- 16 -
3.3 港口煤炭调度及海运费情况.....	- 17 -
3.4 环渤海四大港口货船比情况.....	- 18 -
4 煤炭行业下游表现.....	- 19 -
4.1 港口及产地焦炭价格.....	- 19 -
4.2 钢价、吨钢利润及高炉开工率情况.....	- 20 -
4.3 甲醇、水泥价格.....	- 21 -
5 本周煤炭板块及个股表现.....	- 22 -
风险提示.....	- 23 -
投资评级说明:.....	- 24 -

图表目录

图表 1: 本周煤炭价格速览.....	- 8 -
图表 2: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K).....	- 9 -
图表 3: 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500).....	- 9 -
图表 4: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产.....	- 9 -
图表 5: 坑口价(含税):弱粘煤(Q5500):大同南郊.....	- 9 -
图表 6: 坑口价:烟煤末(Q5500):陕西榆林.....	- 10 -
图表 7: 坑口价:动力煤(Q5500):鄂尔多斯.....	- 10 -
图表 8: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价.....	- 10 -
图表 9: 欧洲 ARA 港动力煤现货价.....	- 11 -
图表 10: 理查德 RB 动力煤现货价.....	- 11 -
图表 11: 期货结算价(连续): IPE 理查德湾煤炭.....	- 11 -

图表 12: 期货结算价(连续): IPE 鹿特丹煤炭.....	- 11 -
图表 13: 广州港: 库提价: 印尼煤(Q5500)	- 11 -
图表 14: 广州港: 库提价: 澳洲煤(Q5500)	- 11 -
图表 15: 广州港国内外动力煤价差跟踪情况.....	- 12 -
图表 16: 期货收盘价(活跃合约): 动力煤.....	- 12 -
图表 17: 京唐港: 库提价(含税): 主焦煤山西产	- 13 -
图表 18: 连云港: 平仓价(含税): 主焦煤山西产	- 13 -
图表 19: 车板价: 1/3 焦煤(吕梁产): 山西	- 13 -
图表 20: 平均价: 主焦煤: 山西.....	- 13 -
图表 21: 中国到岸现货价: 峰景矿硬焦煤(澳大利亚).....	- 14 -
图表 22: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤.....	- 14 -
图表 23: 车板价(含税): 无烟洗中块(Q7000): 阳泉.....	- 14 -
图表 24: 车板价: 无烟中块(Q7000): 河南: 焦作.....	- 14 -
图表 25: 车板价(含税): 喷吹煤(Q7000-7200): 阳泉.....	- 15 -
图表 26: 车板价(含税): 喷吹煤(Q6700-7000): 长治.....	- 15 -
图表 27: 本周煤炭库存及调度速览.....	- 15 -
图表 28: 鄂尔多斯煤炭日产量.....	- 16 -
图表 29: 生产企业动力煤库存.....	- 16 -
图表 30: 秦皇岛煤炭库存.....	- 16 -
图表 31: 沿海八省动力煤库存.....	- 16 -
图表 32: 生产企业炼焦煤库存.....	- 17 -
图表 33: 六大港口炼焦煤库存.....	- 17 -
图表 34: 国内焦化厂炼焦煤库存.....	- 17 -
图表 35: 煤炭调度: 秦皇岛港: 铁路到车量.....	- 18 -
图表 36: 煤炭调度: 秦皇岛港: 港口吞吐量.....	- 18 -
图表 37: OCFI: 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	- 18 -
图表 38: OCFI: 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	- 18 -
图表 39: 北方四港货船比(库存与船舶比)变化	- 19 -
图表 40: 本周煤炭下游情况速览.....	- 19 -
图表 41: 日照港: 平仓价(含税): 准一级冶金焦	- 20 -
图表 42: 出厂价(含税): 准一级冶金焦: 吕梁.....	- 20 -
图表 43: 全国平均吨焦盈利.....	- 20 -
图表 44: Myspic 综合钢价指数.....	- 21 -
图表 45: 价格: 螺纹钢: HRB400 20mm: 上海	- 21 -
图表 46: 吨钢利润.....	- 21 -

图表 47: 高炉开工率(247家):全国.....	- 21 -
图表 48: 价格指数:甲醇.....	- 22 -
图表 49: 水泥价格指数:全国.....	- 22 -
图表 50: 煤炭板块本周下跌 7.2%.....	- 22 -
图表 51: 煤炭板块个股表现.....	- 23 -

1 核心观点及投资建议

- **核心逻辑：产能周期驱动，煤炭行业高景气度延续。2016 年启动的供给侧改革化解过剩产能目标 8 亿吨，实际退出落后产能 11 亿吨，导致供给能力超预期下降。**十三五开启的煤炭行业供给侧改革，超额完成去产能任务。2016-2018 年先后化解过剩产能 2.9、2.5、2.7 亿吨，实现当年度 2.5、1.5、1.5 亿吨去产能目标，提前完成《煤炭工业十三五规划》化解 8 亿吨过剩落后产能任务。2019-2020 年发改委《关于做好 2019/2020 年重点领域化解过剩产能工作的通知》要求：1) 加快退出落后和不安全的煤矿；2) 加快退出达不到环保和质量要求的煤矿；3) 严格新建改扩建煤矿准入；4) 分类处置 30 万吨/年以下煤矿。根据各省(自治区、直辖市)政府、行业主管部门披露数据，不完全统计，2019-2021 年分别化解煤炭过剩产能 0.9、1.7、0.3 亿吨。不难发现，累计去产能规模已经超标，达到 11 亿吨。**国家发改委要求加快发展壮大新动能，培育发展优质先进产能，但远水解不了近渴。**2018 年发改委和能源局核准批复的煤矿数量规模大幅提升，进入加速先进产能释放阶段。2018-2022 年 1-2 月，政府核准批复的百万吨以上煤矿产能数量分别为 16、42、23、6、5，产能规模分别达到 6600、21150、4460、1920、2440 万吨。我们认为，整个十三五期间新建产能释放相对比较充分，表外产能转表内历史遗留问题得以解决，实际新增产能有限，未释放在建产能规模相对较小。依据煤炭企业 3-5 年的建矿周期判断，未来能够真实释放的煤炭产能规模整体比较有限。十四五期间，伴随国民经济的增长，全社会的用能需求预计仍将保持增长态势，煤炭在能源体系中的兜底保障作用或更加突出，煤炭的绝对消费量将稳中有增，煤炭行业依然处在高景气发展阶段。
- **超预期点：1) 增产保供难度超预期：2021 年贯穿始终的增产保供政策主基调下，政府全年动用产能约 7.8 亿吨，实际煤炭产量增加 2.3 亿吨，产出率非常有限，表明供给弹性已经非常小。2022 年尽管主管部门进行了梳理和分析，给出了增产“路线图”，比如通过新建项目、技改项目投产，增加 1.5 亿吨产能；通过核增产能、停工停产煤矿复工复产和对部分露天煤矿采取特殊措施释放产能，增加 1.5 亿吨。但是，再增加 3 亿吨产能的难度非常大。一方面是因为产能挖潜措施在 2021 年已经使用，再梳理、再挖掘的空间非常有限；另一方面是因为政策要求核增产能需要“产能置换指标”，而可供产能置换指标规模和总量有限，同时指标价格也水涨船高，核增企业购买积极性不足。2022 年 3 月 18 日，发改委下发《关于成立工作专班推动煤炭增产保供有关工作的通知》，表明增产保供的紧迫性和困难度或比想象中严峻。**
- **2) 需求增长韧性超预期：2022 年 Q1，生铁产量为 20091 万吨，同比下降 11.0%；全国累计水泥产量 38698 万吨，同比下降 12.1%。发电量 19922 亿千瓦时，同比增长 3.1%，其中，火电同比增长 1.3%。煤炭下游数据看似表现不佳，但考虑到去年同期高增长，今年实际表现尚可。第一、2021 年十四五开局之年，也是疫后经济恢复的第二年，更是政策发力的重中之重之年。稳增长政策发力，导致生铁、水泥、火电产量高基数。。第二、2021 年春节要求“就地过年”，政策执行更严格，企业“不停工、不停产”；2022 年春节“就地过年”政策执行力度边际放松，很**

多企业早早关门歇业、放假过年。叠加北京“冬奥会”，河北、山东等工业大省高能耗企业停工、减产，给需求带来压制。因此，我们认为需求增长韧性依然很强。两会后，国家政策“稳增长”措施将持续发力，下游企业开工率稳步提升，有望带动煤炭下游需求超预期增长。

- **3) 大厂提高外购煤价格，限价空间被打开超预期：**中国神华 2022 年第 3 期外购及原料煤销售价格提示：1 月 15 日至 2 月 11 日期间动力煤采购价格以当期采购价格作为最低价，销售价格按照顺价购销的原则进行调整。测算当期外购 5500 大卡煤价超过 900 元，昭示“坑口不超 700 元/吨、港口不超 900 元/吨”限价令影响式微，现货价格上涨空间被进一步打开。展望后市，煤炭企业想要完成电力企业的 100% 采购需求，在当前供应趋紧及长协机制影响下，外购煤的价格恐怕易涨难跌。
- **4) 俄乌危机催化全球能源危机，海外煤价飙涨超预期：**国际三大动力煤现货价格指数（纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价、南非理查德 RB 动力煤现货价、欧洲 ARA 港动力煤现货价）大幅攀升。叠加澳大利亚进口煤放开前景扑朔迷离以及印尼煤矿需要履行 DMO 带来的出口受阻，进口煤对国内市场供应量的补充作用有限，煤炭进口形势偏紧。高企的海外煤价，已经显著领先于国内煤价水平，进口转内贸或将进一步加剧沿海煤炭供应的紧张局面。
- **煤炭价格：动力煤价格小幅反弹，焦煤焦炭价格稳定。**动力煤方面，本周港口价格小幅上调，坑口价格下跌。供给端，疫情影响下部分矿区运力受限，库存压力上升，月底陕蒙地区中小煤矿本月生产任务完成停产检修增多，整体供应回落，坑口以保供和化工采购为主，临近 5 月 1 日新价格机制执行，市场观望情绪浓；港口方面，月底及五一假期临近，下游刚需询货增多，报价坚挺，部分被迫接受高价。需求端，传统淡季叠加疫情影响，电厂日耗持续负增长。后续继续关注 5 月 1 日新的价格机制的执行和疫情影响。**焦煤及焦炭方面，价格稳定。**供给端，本周各地运输缓慢恢复，除河北个别地区仍处于封控状态外，多地已经解封，焦企原料到货好转后陆续提产，但整体供应延续偏紧格局；进口蒙煤方面，本周甘其毛都口岸通关 4 日，日均通关 306 车，周环比增加 26 车，短盘运费和蒙煤价格都有下跌现象；需求端，洗煤厂和贸易商等中间环节普遍停止接货，采购积极性转弱。下游钢厂方面，部分钢厂高炉开始复产，但库存仍处低位，节前市场刚需仍存，少数钢厂有控制采购节奏的预期。后期关注钢厂补库进度及终端需求情况。
- **投资建议：高分红补贴弱成长，投资价值大幅提升。**重点关注标的：动力煤公司陕西煤业、山煤国际、兖矿能源、中国神华；炼焦煤公司潞安环能、平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、盘江股份。

2 煤炭价格跟踪

图表 1: 本周煤炭价格速览

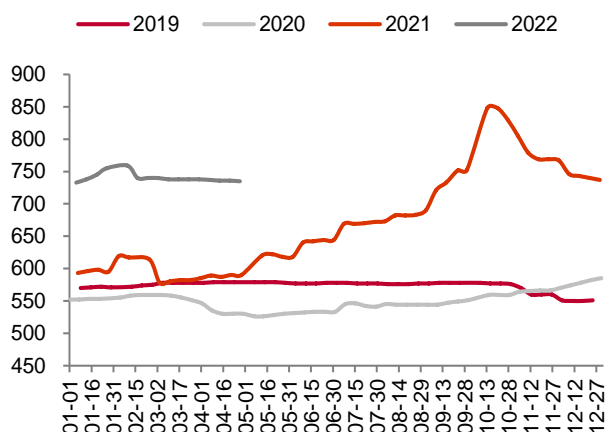
	指标	价格	周变化	周环比	年同比	单位
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	735.00	-1.00	-0.14%	24.58%	元/吨
	综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	786.00	0.00	0.00%	15.76%	元/吨
港口价格	秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	1,185.00	22.00	1.89%	49.24%	元/吨
	大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口价(含税)	920.00	-25.00	-2.65%	46.03%	元/吨
产地价格	陕西榆林烟煤末(Q5500)坑口价	965.00	-30.00	-3.02%	51.97%	元/吨
	鄂尔多斯动力煤(Q5500)坑口价	695.00	0.00	0.00%	72.89%	元/吨
动力煤价格	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	370.00	33.40	9.92%	303.75%	美元/吨
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	348.30	37.00	11.89%	379.75%	美元/吨
	理查德 RB 动力煤现货价	325.50	12.40	3.96%	260.03%	美元/吨
	国际价格 IPE 理查德湾煤炭期货结算价(连续)	295.15	-11.20	-3.66%	217.37%	美元/吨
国际价格	IPE 鹿特丹煤炭期货结算价(连续)	322.85	-3.80	-1.16%	349.03%	美元/吨
	广州港印尼煤(Q5500)库提价	1,296.00	23.00	1.81%	43.20%	元/吨
期货价格	广州港澳洲煤(Q5500)库提价	1,301.00	23.00	1.80%	43.76%	元/吨
	收盘价	822.00	0.00	0.00%	4.63%	元/吨
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	3,350.00	0.00	0.00%	89.27%	元/吨
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	3,789.00	0.00	0.00%	97.55%	元/吨
产地价格	山西吕梁 1/3 焦煤车板价	2,550.00	0.00	0.00%	104.00%	元/吨
	山西主焦煤均价	2,892.00	0.00	0.00%	126.65%	元/吨
国际价格	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	510.00	-12.00	-2.30%	284.91%	美元/吨
期货价格	收盘价	2,852.50	-148.00	-4.93%	61.48%	元/吨
无烟煤价格	产地价格 阳泉无烟洗中块(Q7000)车板价(含税)	1,720.00	0.00	0.00%	102.35%	元/吨
	河南焦作无烟中块(Q7000)车板价	1,850.00	0.00	0.00%	88.78%	元/吨
喷吹煤价格	产地价格 阳泉喷吹煤(Q7000-7200)车板价(含税)	2,028.00	0.00	0.00%	105.68%	元/吨
	长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,882.00	0.00	0.00%	101.93%	元/吨

来源: wind、中泰证券研究所

2.1 煤炭价格指数

- 截至 4 月 27 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 735.0 元/吨, 相比于上周下跌 1.0 元/吨, 周环比下降 0.1%, 相比于去年同期上涨 145.0 元/吨, 年同比增加 24.6%。
- 截至 4 月 22 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价报收于 786.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 107.0 元/吨, 年同比增加 15.8%。

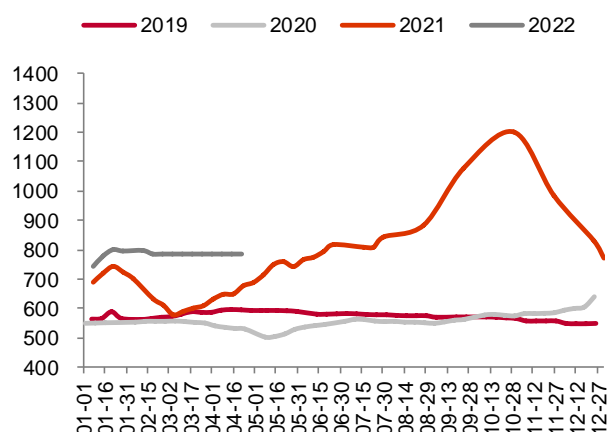
图表 2: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 3: 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)



来源: wind、中泰证券研究所

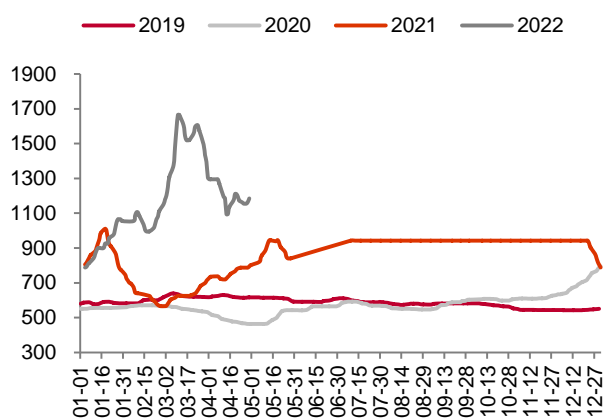
(单位: 元/吨)

2.2 动力煤价格

2.2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤: 截至 4 月 29 日, 秦皇岛港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 1185.0 元/吨, 相比于上周上涨 22.0 元/吨, 周环比增加 1.9%, 相比于去年同期上涨 391.0 元/吨, 年同比增加 49.2%。
- 产地动力煤: 截至 4 月 29 日, 大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口价(含税)905.0 元/吨, 相比于上周下跌 15.0 元/吨, 周环比下降 1.6%, 相比于去年同期上涨 269.0 元/吨, 年同比增加 42.3%; 陕西榆林烟煤末(Q5500)坑口价 921.0 元/吨, 相比于上周下跌 44.0 元/吨, 周环比下降 4.6%, 相比于去年同期上涨 284.0 元/吨, 年同比增加 44.6%; 鄂尔多斯动力煤(Q5500)坑口价 695.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 318.0 元/吨, 年同比增加 84.4%。

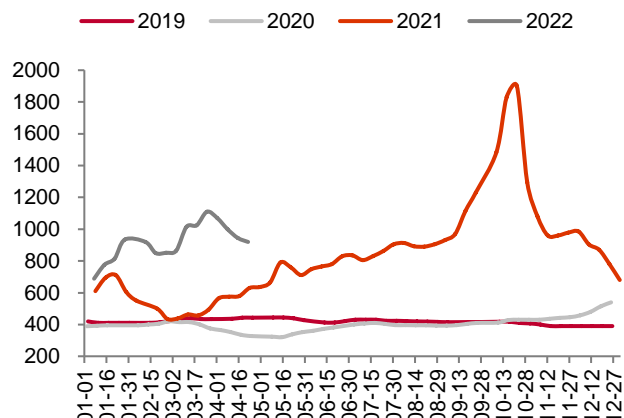
图表 4: 秦皇岛港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

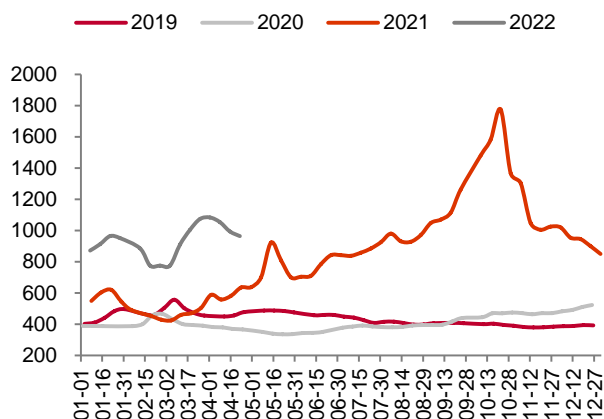
图表 5: 坑口价(含税):弱粘煤(Q5500):大同南郊



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

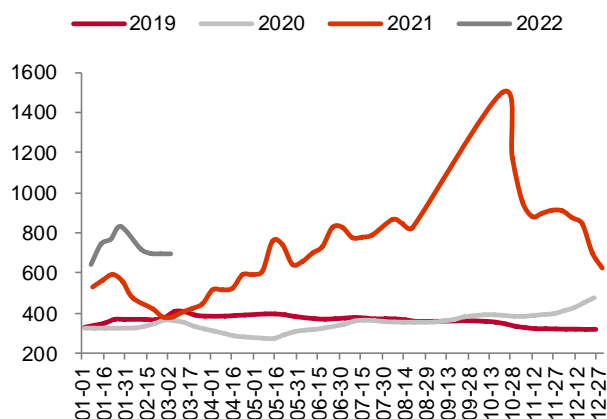
图表 6: 坑口价:烟煤末(Q5500):陕西榆林



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 7: 坑口价:动力煤(Q5500):鄂尔多斯



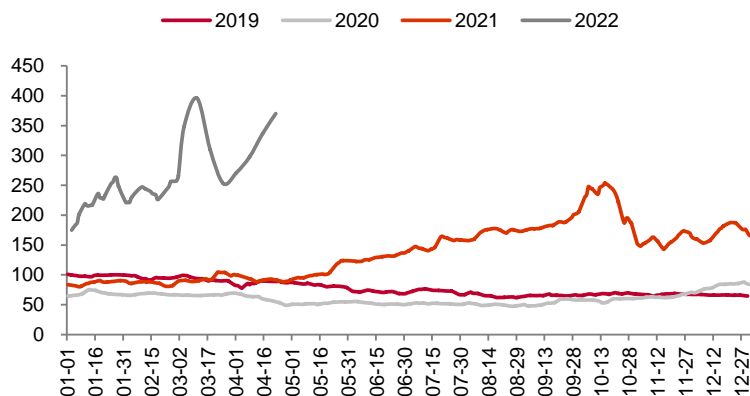
来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

2.2.2 国际动力煤价格

- 国际煤价指数:** 截至 4 月 22 日, ARA 指数 348.3 美元/吨, 相比于上周上涨 37.0 美元/吨, 周环比增加 11.9%, 相比于去年同期上涨 275.7 美元/吨, 年同比增加 379.8%; 理查德 RB 动力煤 FOB 指数 325.5 美元/吨, 相比于上周上涨 12.4 美元/吨, 周环比增加 4.0%, 相比于去年同期上涨 235.1 美元/吨, 年同比增加 260.0%; 纽卡斯尔 NEWC 动力煤 FOB 指数 370.0 美元/吨, 相比于上周上涨 33.4 美元/吨, 周环比增加 9.9%, 相比于去年同期上涨 278.4 美元/吨, 年同比增加 303.8%。
- 国际动力煤期货:** 截至 4 月 29 日, IPE 理查德湾煤炭期货结算价(连续)295.2 美元/吨, 相比于上周下跌 11.2 美元/吨, 周环比下降 3.7%; IPE 鹿特丹煤炭期货结算价(连续)322.9 美元/吨, 相比于上周下跌 3.8 美元/吨, 周环比下降 1.2%。
- 广州港进口煤价:** 截至 4 月 29 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 1296.0 元/吨, 相比于上周上涨 23.0 元/吨, 周环比增加 1.8%, 相比于去年同期上涨 391.0 元/吨, 年同比增加 43.2%; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1301.0 元/吨, 相比于上周上涨 23.0 元/吨, 周环比增加 1.8%, 相比于去年同期上涨 396.0 元/吨, 年同比增加 43.8%。

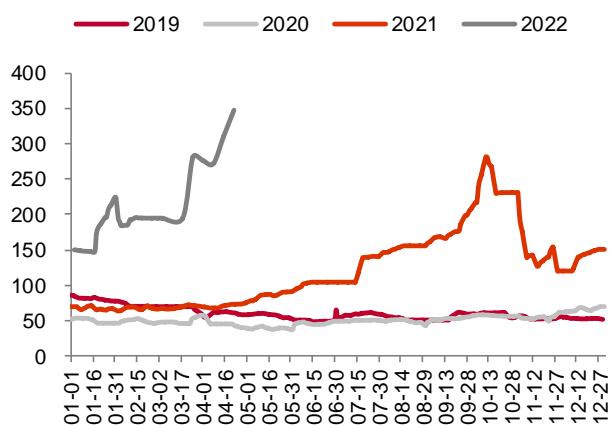
图表 8: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



来源: wind、中泰证券研究所

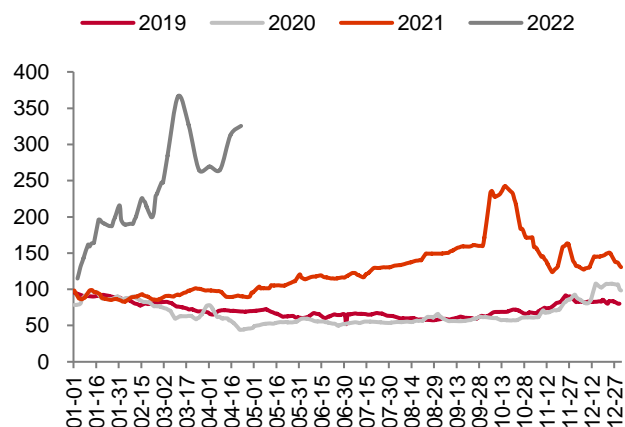
(单位: 美元/吨)

图表 9: 欧洲 ARA 港动力煤现货价



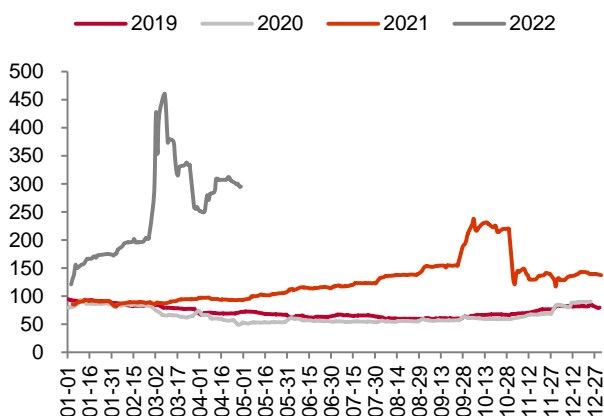
来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

图表 10: 理查德 RB 动力煤现货价



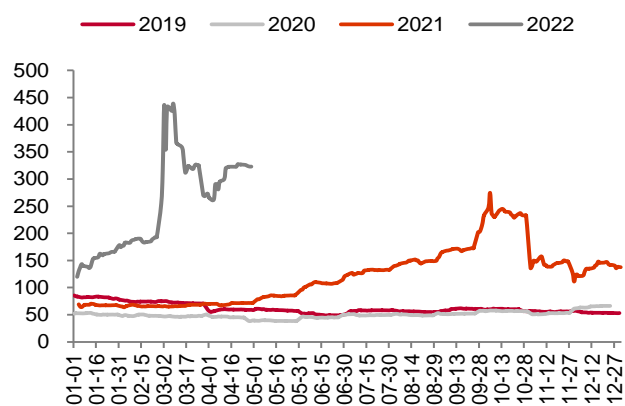
来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

图表 11: 期货结算价(连续): IPE 理查德湾煤炭



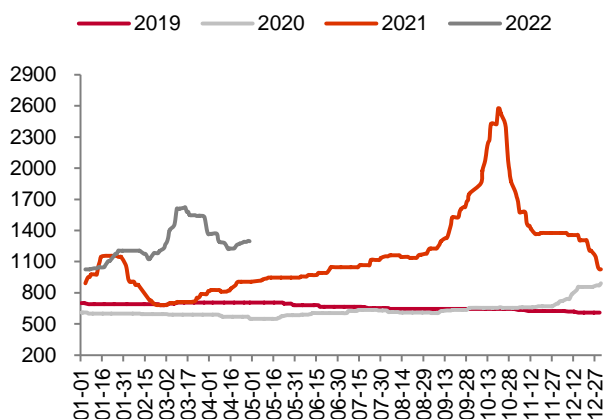
来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

图表 12: 期货结算价(连续): IPE 鹿特丹煤炭



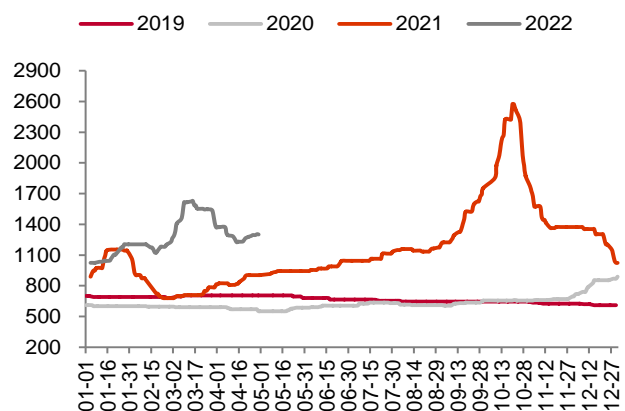
来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

图表 13: 广州港:库提价:印尼煤(Q5500)



来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

图表 14: 广州港:库提价:澳洲煤(Q5500)

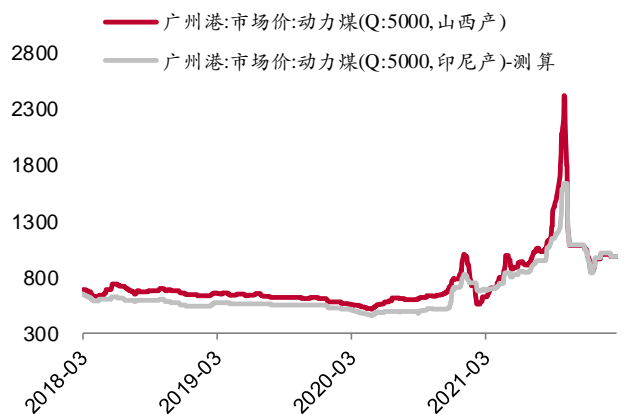


来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

2.2.3 国内外动力煤价差跟踪及动力煤期货情况

- 国内外动力煤价差: 截至 3 月 11 日, 我国广州港动力煤(Q:5000, 印尼产)市场价测算值与广州港动力煤(Q:5000, 山西产)市场价的差值为 9.6 元/吨, 价差相比于上周持平。
- 动力煤期货: 截至 4 月 29 日, 动力煤期货收盘价(活跃合约)822.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 36.4 元/吨, 年同比增加 4.6%。

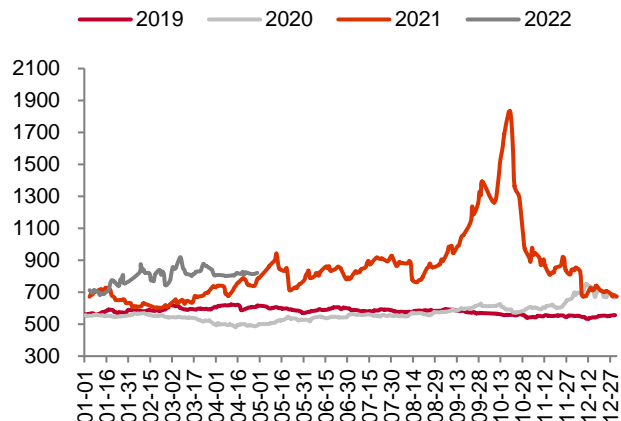
图表 15: 广州港国内外动力煤价差跟踪情况



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 16: 期货收盘价(活跃合约): 动力煤



来源: wind、中泰证券研究所

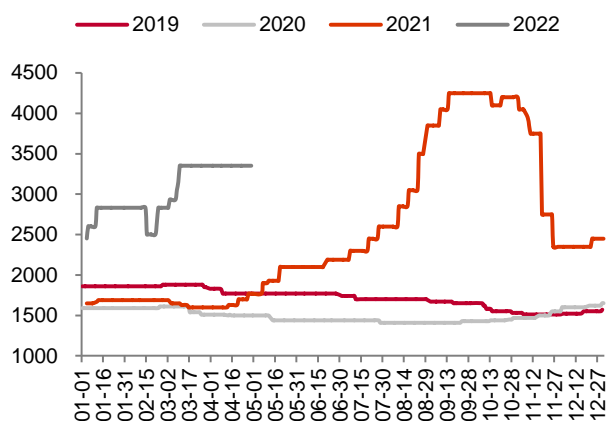
(单位: 元/吨)

2.3 炼焦煤价格

2.3.1 港口及产地炼焦煤价格

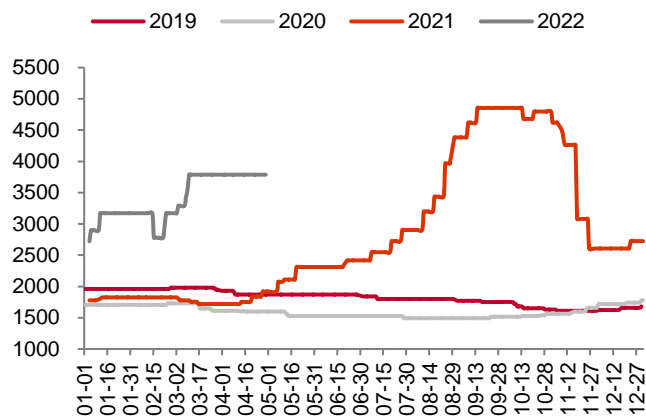
- 港口炼焦煤: 截至 4 月 29 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)3350.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 1580.0 元/吨, 年同比增加 89.3%; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)3789.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 1871.0 元/吨, 年同比增加 97.5%。
- 产地炼焦煤: 截至 4 月 29 日, 山西吕梁 1/3 焦煤车板价 2550.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 1300.0 元/吨, 年同比增加 104.0%。山西主焦煤均价 2892.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 1616.0 元/吨, 年同比增加 126.6%。

图表 17: 京唐港:库提价(含税):主焦煤山西产



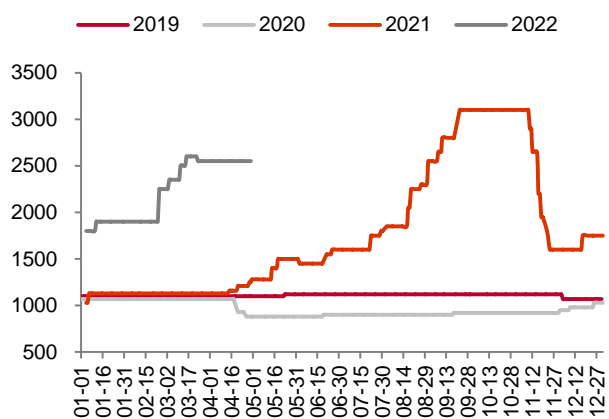
来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

图表 18: 连云港:平仓价(含税):主焦煤山西产



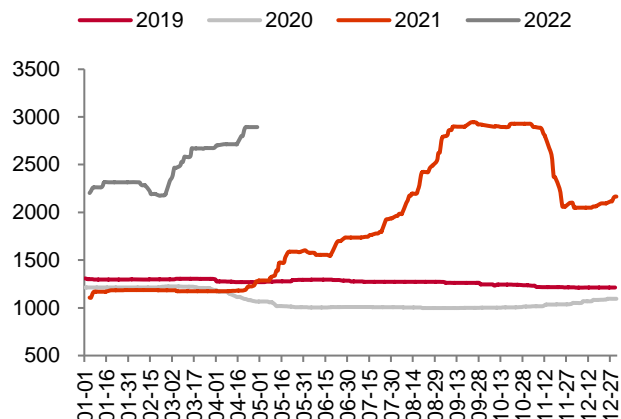
来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

图表 19: 车板价:1/3焦煤(吕梁产):山西



来源: wind、中泰证券研究 (单位: 元/吨)

图表 20: 平均价:主焦煤:山西

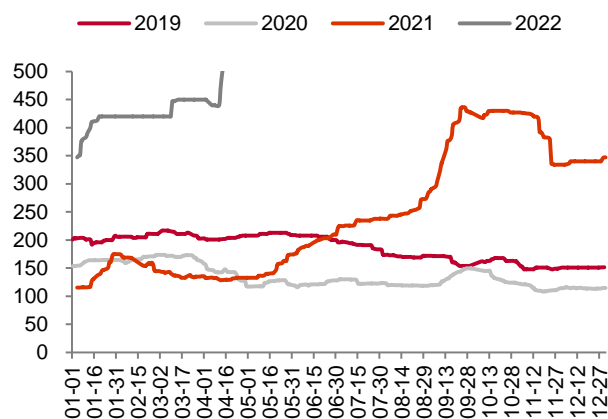


来源: wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

2.3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤: 截至 4 月 29 日, 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 510.0 美元/吨, 相比于上周下跌 12.0 美元/吨, 周环比下降 2.3%, 相比于去年同期上涨 377.5 美元/吨, 年同比增加 284.9%。
- 焦煤期货: 截至 4 月 29 日, 焦煤期货收盘价(活跃合约)2852.5 元/吨, 相比于上周下跌 148.0 元/吨, 周环比下降 4.9%, 相比于去年同期上涨 1086.0 元/吨, 年同比增加 61.5%。

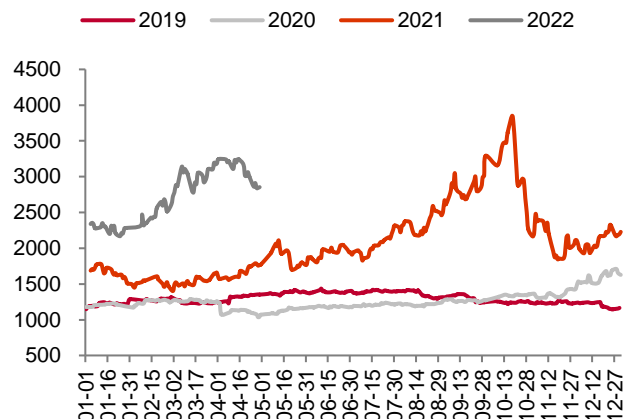
图表 21: 中国到岸现货价:峰景矿硬焦煤(澳大利亚)



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 美元/吨)

图表 22: 期货收盘价(活跃合约):焦煤



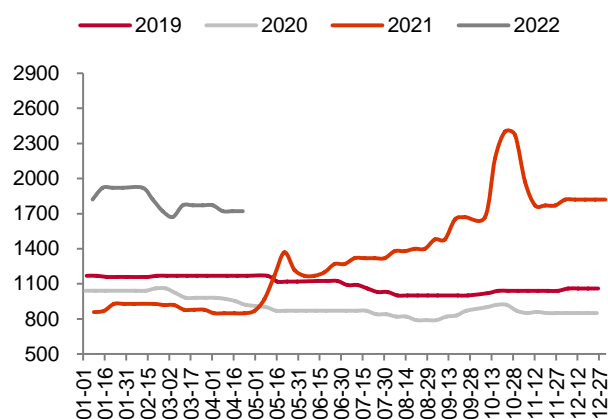
来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

2.4 无烟煤及喷吹煤价格

- 无烟煤: 截至 4 月 22 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)车板价(含税)1720.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 870.0 元/吨, 年同比增加 102.4%; 河南焦作无烟中块(Q7000)车板价 1850.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 870.0 元/吨, 年同比增加 88.8%。
- 喷吹煤: 截至 4 月 22 日, 阳泉喷吹煤(Q7000-7200)车板价(含税)2028.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 1042.0 元/吨, 年同比增加 105.7%; 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)1882.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 950.0 元/吨, 年同比增加 101.9%。

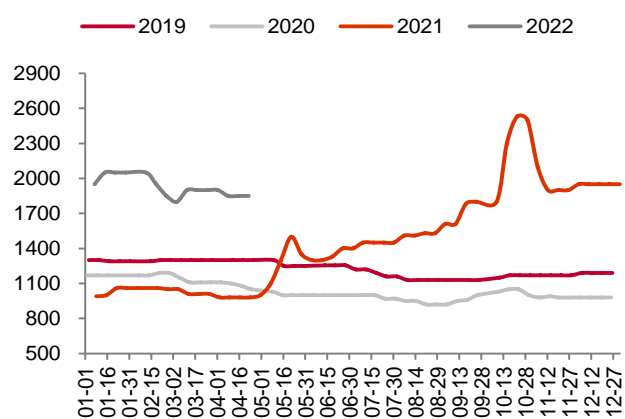
图表 23: 车板价(含税):无烟洗中块(Q7000):阳泉



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

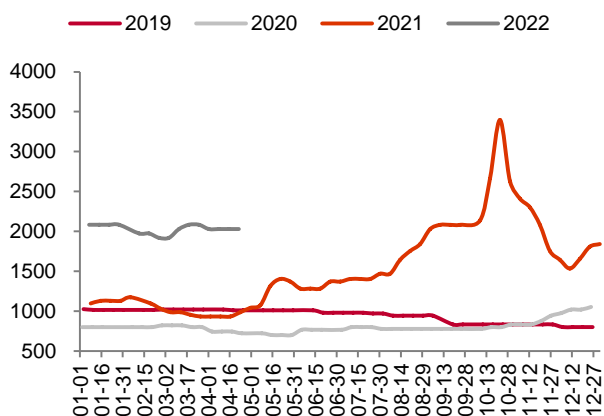
图表 24: 车板价:无烟中块(Q7000):河南:焦作



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

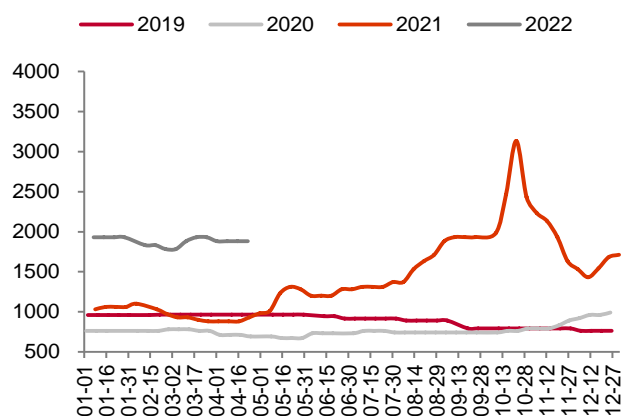
图表 25: 车板价(含税): 喷吹煤(Q7000-7200): 阳泉



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 26: 车板价(含税): 喷吹煤(Q6700-7000): 长治



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

3 煤炭库存跟踪

图表 27: 本周煤炭库存及调度速览

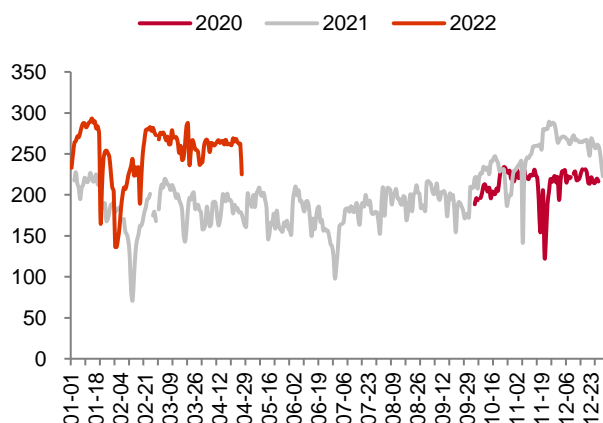
	指标	数量	周变化	周环比	年同比	单位
动力煤库存	生产企业动力煤库存	1,458.80	27.80	1.94%	2.98%	万吨
	秦皇岛港煤炭库存	475.00	35.00	7.95%	8.20%	万吨
	沿海八省动力煤库存	3,032.00	115.90	3.97%	31.11%	万吨
炼焦煤库存	生产企业炼焦煤库存	312.70	58.10	22.82%	-8.94%	万吨
	六大港口炼焦煤库存	158.00	-9.00	-5.39%	-55.74%	万吨
	国内焦化厂炼焦煤总库存	308.10	4.30	1.42%	-15.36%	万吨
港口煤炭调度	秦皇岛港铁路到车量	6,924.00	-1,086.00	-13.56%	27.44%	车
	秦皇岛港港口吞吐量	46.60	-7.70	-14.18%	15.63%	万吨
煤炭海运费	OCFI 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	25.50	1.00	4.08%	-53.13%	元/吨
	OCFI 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	50.90	6.90	15.68%	-28.21%	元/吨
货船比	环渤海四大港口货船比	8.56	-0.49	-5.41%	-9.80%	-

来源: wind、中泰证券研究所

3.1 动力煤库存

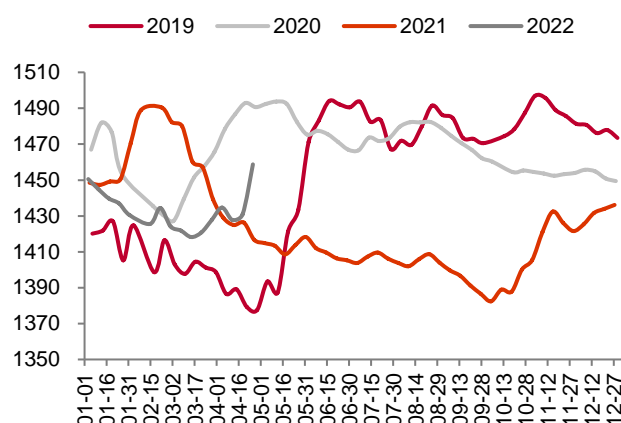
- 鄂尔多斯煤炭日产量: 截至 4 月 27 日, 鄂尔多斯煤炭日产量合计 225.0 万吨, 相比于上周减少 35.7 万吨, 周环比减少 13.7%, 相比于去年同期增加 48.8 万吨, 年同比增加 27.7%。
- 坑口库存: 截至 4 月 25 日, 生产企业动力煤库存 1458.8 万吨, 相比于上周上涨 27.8 万吨, 周环比增加 1.9%, 相比于去年同期上涨 42.2 万吨, 年同比增加 3.0%。
- 秦皇岛港库存: 截至 4 月 29 日, 秦皇岛港煤炭库存 475.0 万吨, 相比于上周上涨 35.0 万吨, 周环比增加 8.0%, 相比于去年同期上涨 36.0 万吨, 年同比增加 8.2%。
- 沿海八省库存: 截至 4 月 28 日, 沿海八省库存合计 3024.0 万吨, 相比于上周增加 91.9 万吨, 周环比增加 3.1%, 相比于去年同期增加 716.6

万吨，年同比增加 31.1%。

图表 28: 鄂尔多斯煤炭日产量


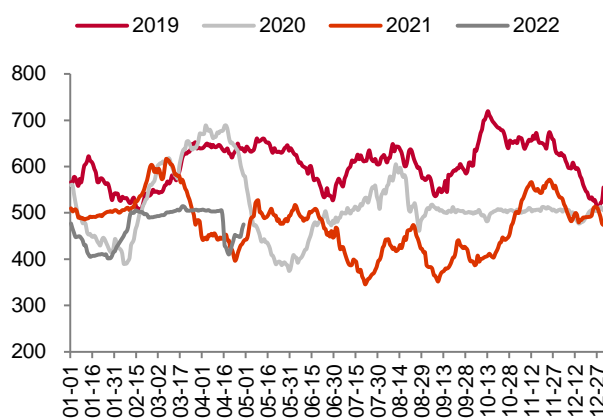
来源: CCTD、中泰证券研究所

(单位: 万吨)

图表 29: 生产企业动力煤库存


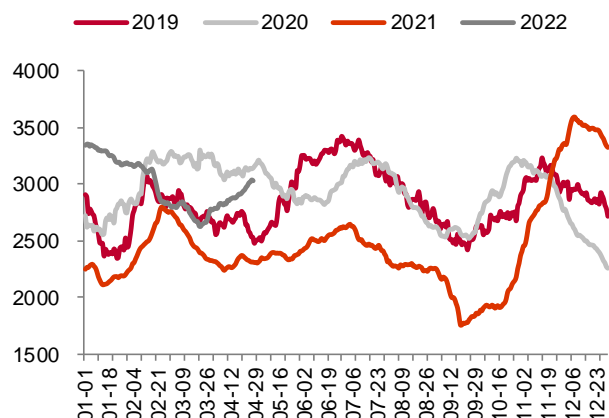
来源: 煤炭资源网、中泰证券研究所

(单位: 万吨)

图表 30: 秦皇岛煤炭库存


来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 万吨)

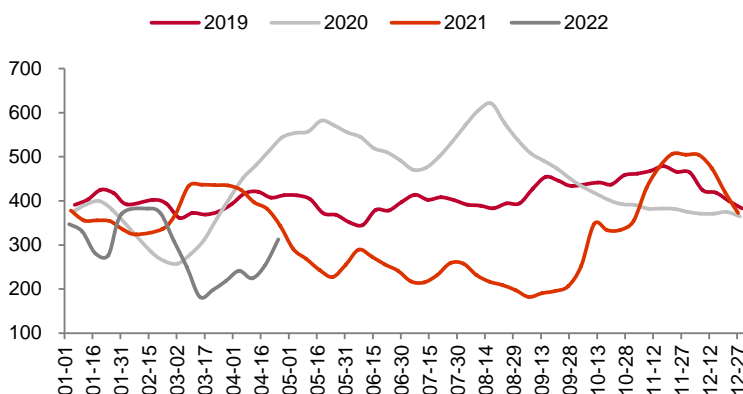
图表 31: 沿海八省动力煤库存


来源: CCTD、中泰证券研究所

(单位: 万吨)

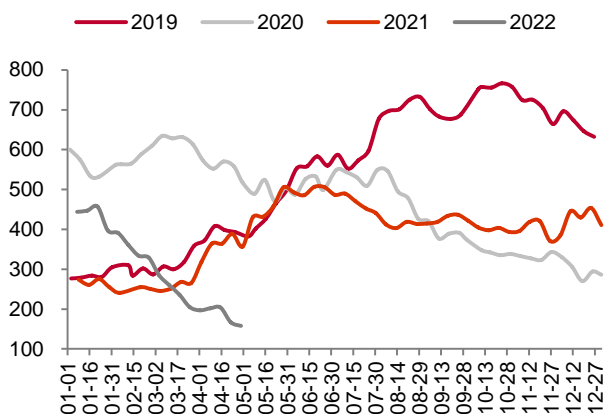
3.2 炼焦煤库存

- 坑口库存: 截至 4 月 25 日, 生产企业炼焦煤库存 312.7 万吨, 相比于上周上涨 58.1 万吨, 周环比增加 22.8%, 相比于去年同期下跌 30.7 万吨, 年同比下降 8.9%。
- 六大港口库存: 截至 4 月 29 日, 六大港口炼焦煤库存 158.0 万吨, 相比于上周下跌 9.0 万吨, 周环比下降 5.4%, 相比于去年同期下跌 199.0 万吨, 年同比下降 55.7%。
- 国内焦化厂库存: 截至 4 月 25 日, 国内焦化厂炼焦煤总库存 308.1 万吨, 相比于上周上涨 4.3 万吨, 周环比增加 1.4%, 相比于去年同期下跌 55.9 万吨, 年同比下降 15.4%。

图表 32：生产企业炼焦煤库存


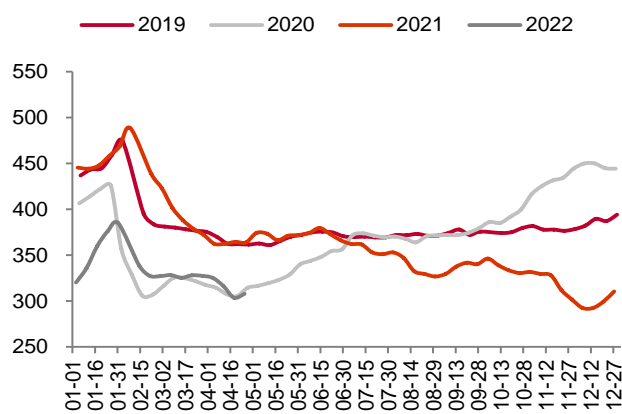
来源：煤炭资源网、中泰证券研究所

(单位：万吨)

图表 33：六大港口炼焦煤库存


来源：wind、中泰证券研究所

(单位：万吨)

图表 34：国内焦化厂炼焦煤库存


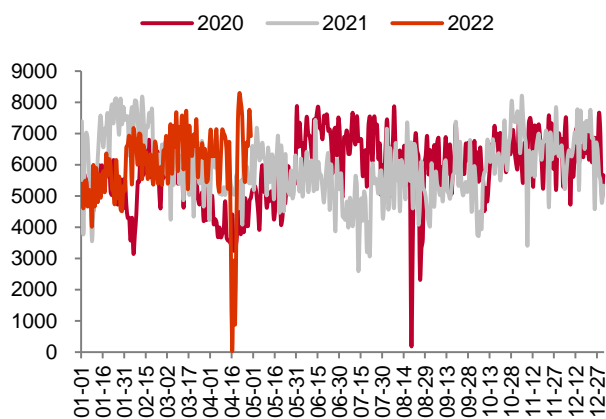
来源：煤炭资源网、中泰证券研究所

(单位：万吨)

3.3 港口煤炭调度及海运费情况

- 秦皇岛港煤炭调度:截至 4 月 29 日,秦皇岛港铁路到车量为 6924.0 车,相比于上周减少 1086.0 车,周环比下降 13.6%,相比于去年同期增加 1491.0 车,年同比增加 27.4%;秦皇岛港港口吞吐量为 46.6 万吨,相比于上周下跌 7.7 万吨,周环比下降 14.2%,相比于去年同期上涨 6.3 万吨,年同比增加 15.6%。
- 煤炭海运费:截至 4 月 29 日,秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)海运煤炭运价指数 OCFI 为 25.5 元/吨,相比于上周上涨 1.0 元/吨,周环比增加 4.1%,相比于去年同期下跌 28.9 元/吨,年同比下降 53.1%;秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)海运煤炭运价指数 OCFI 为 50.9 元/吨,相比于上周上涨 6.9 元/吨,周环比增加 15.7%,相比于去年同期下跌 20.0 元/吨,年同比下降 28.2%。

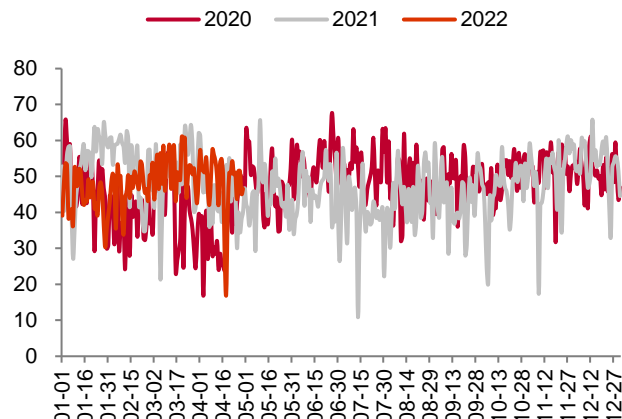
图表 35: 煤炭调度:秦皇岛港:铁路到车量



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 车)

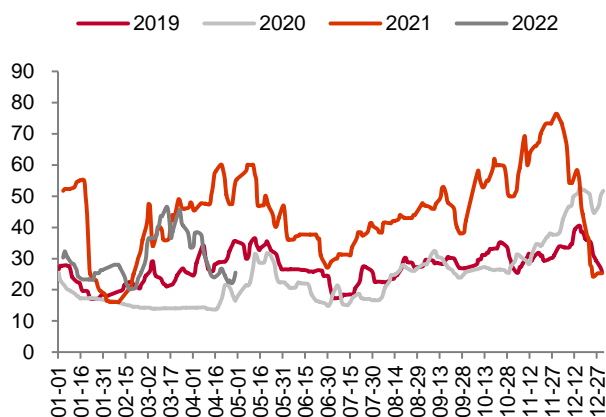
图表 36: 煤炭调度:秦皇岛港:港口吞吐量



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 万吨)

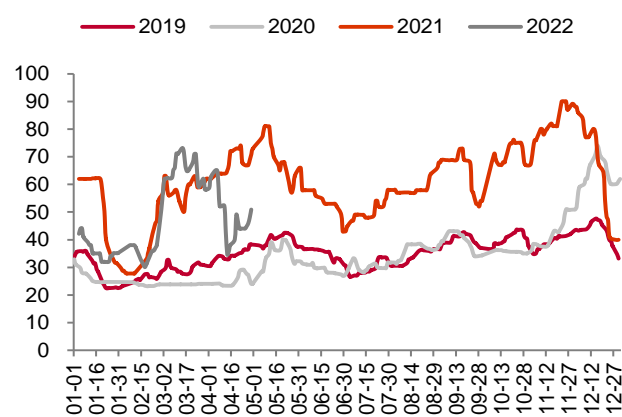
图表 37: OCFI:秦皇岛-上海(4-5万 DWT)



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 38: OCFI:秦皇岛-广州(5-6万 DWT)

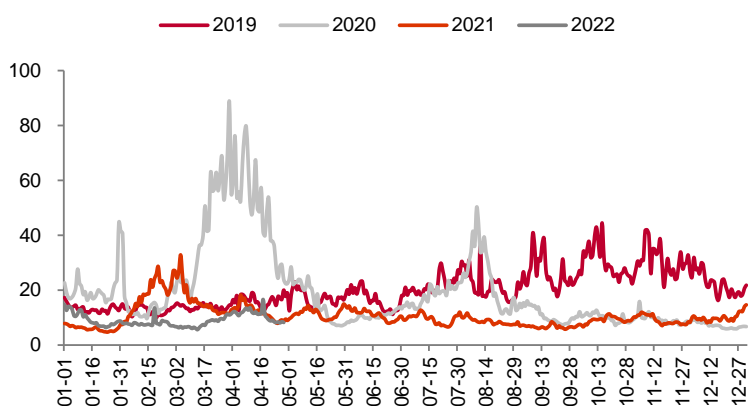


来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

3.4 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 4 月 28 日, 环渤海地区秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港、黄骅港的煤炭总库存为 1123.0 万吨, 相比于上周上涨 73.0 万吨, 周环比增加 7.0%, 相比于去年同期下跌 31.6 万吨, 年同比下降 2.7%; 锚地船舶总数为 136.0 艘, 相比于上周增加 17.0 艘, 周环比增加 14.3%, 相比于去年同期增加 3.0 艘, 年同比增加 2.3%; 货船比(库存与船舶比)为 8.3, 相比于上周下跌 0.6, 周环比下降 6.4%, 相比于去年同期下跌 0.4, 年同比下降 4.9%。

图表 39: 北方四港货船比(库存与船舶比)变化


来源: wind、中泰证券研究所

4 煤炭行业下游表现

图表 40: 本周煤炭下游情况速览

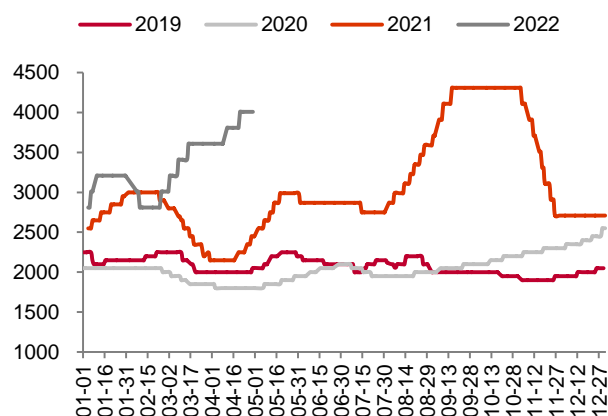
	指标	价格	周变化	周环比	年同比	单位
煤焦钢产业链	日照港准一级冶金焦平仓价(含税)	4,010.00	0.00	0.00%	63.67%	元/吨
	吕梁准一级冶金焦出厂价(含税)	3,760.00	0.00	0.00%	72.48%	元/吨
	Myspic 综合钢价指数	187.34	-2.31	-1.22%	-6.15%	-
	上海螺纹钢价格	5,020.00	-70.00	-1.38%	-4.56%	元/吨
	吨钢利润	305.30	-27.63	-8.30%	-59.38%	元/吨
	全国高炉开工率	80.93	1.13	1.42%	1.06%	%
化工建材产业链	甲醇价格指数	2,689.00	-131.00	-4.65%	9.09%	-
	水泥价格指数	168.09	-2.68	-1.57%	6.46%	-

来源: wind、中泰证券研究所

4.1 港口及产地焦炭价格

- 港口焦炭: 截至 4 月 29 日, 日照港准一级冶金焦平仓价(含税)4010.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 1560.0 元/吨, 年同比增加 63.7%。
- 产地焦炭: 截至 4 月 29 日, 吕梁准一级冶金焦出厂价(含税)3760.0 元/吨, 相比于上周持平, 周环比持平, 相比于去年同期上涨 1580.0 元/吨, 年同比增加 72.5%。
- 吨焦盈利: 截至 4 月 28 日, 全国平均吨焦盈利 239.0 元/吨, 相比于上周下跌 98.0 元/吨, 周环比下降 29.0%, 相比于去年同期下跌 279.0 元/吨, 年同比下降 53.8%。

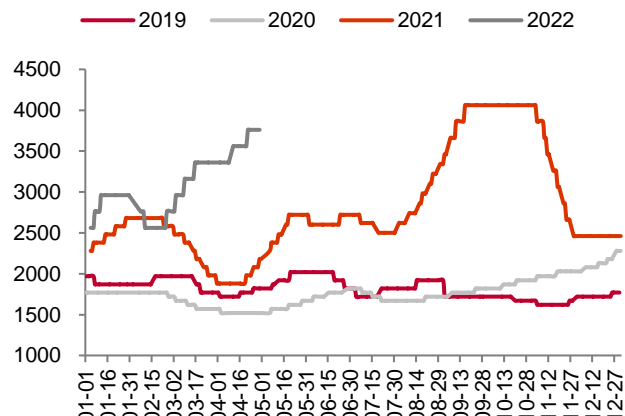
图表 41: 日照港:平仓价(含税):准一级冶金焦



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

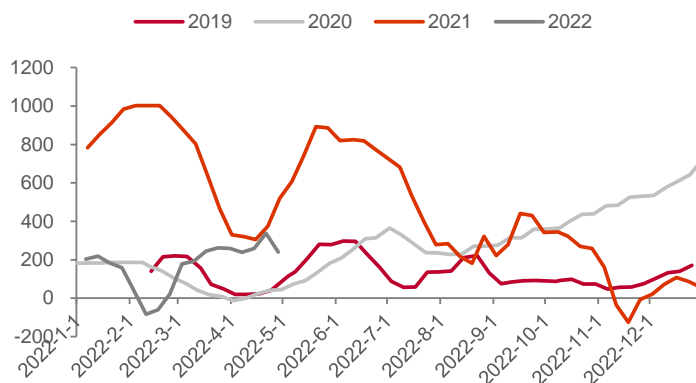
图表 42: 出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 43: 全国平均吨焦盈利



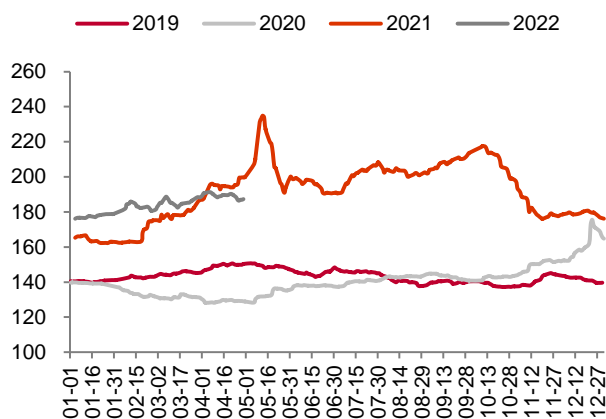
来源: mysteel、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

4.2 钢价、吨钢利润及高炉开工率情况

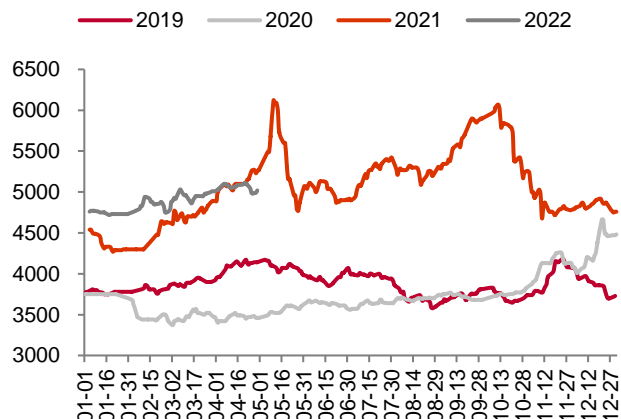
- Myspic 综合钢价指数: 截至 4 月 29 日, Myspic 综合钢价指数 187.3, 相比于上周下跌 2.3, 周环比下降 1.2%, 相比于去年同期下跌 12.3, 年同比下降 6.1%。
- 螺纹钢价格: 截至 4 月 29 日, 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm)5020.0 元/吨, 相比于上周下跌 70.0 元/吨, 周环比下降 1.4%, 相比于去年同期下跌 240.0 元/吨, 年同比下降 4.6%。
- 吨钢利润: 截至 4 月 27 日, 吨钢利润 305.3 元/吨, 相比于上周下跌 27.6 元/吨, 周环比下降 8.3%, 相比于去年同期下跌 443.8 元/吨, 年同比下降 59.2%。
- 高炉开工率: 截至 4 月 29 日, 全国高炉开工率(247 家)80.9%, 相比于上周上涨 1.1%, 周环比增加 1.4%, 相比于去年同期上涨 0.9%, 年同比增加 1.1%。

图表 44: Myspic 综合钢价指数



来源: wind、中泰证券研究所

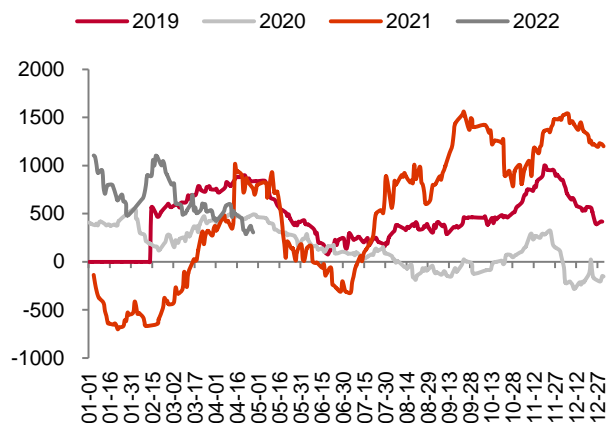
图表 45: 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

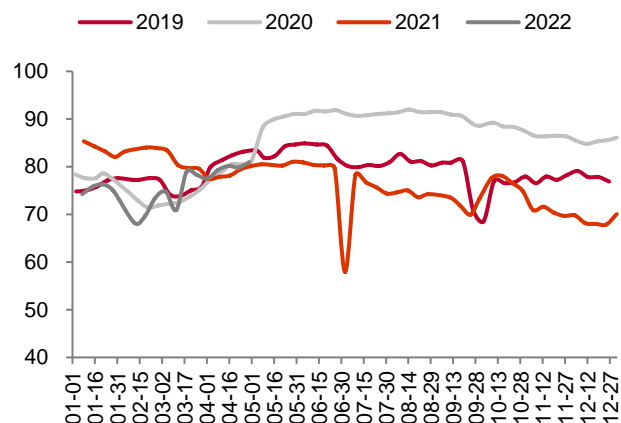
图表 46: 吨钢利润



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

图表 47: 高炉开工率(247家):全国



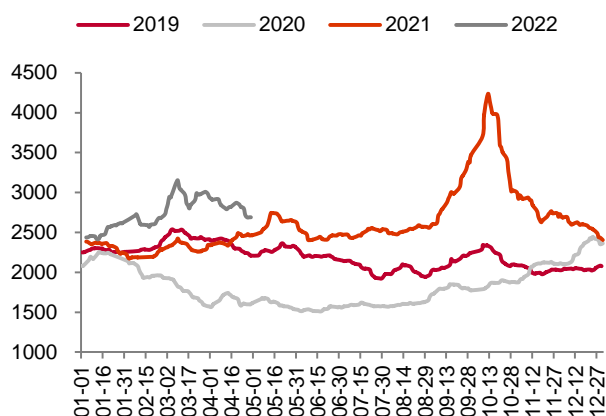
来源: wind、中泰证券研究所

(单位: %)

4.3 甲醇、水泥价格

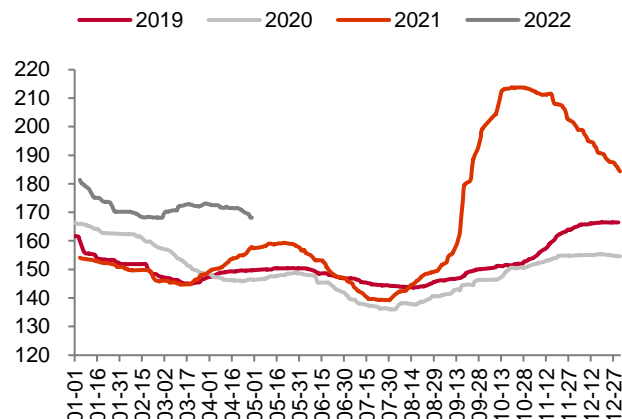
- 甲醇价格指数: 截至 4 月 29 日, 甲醇价格指数 2689.0, 相比于上周下跌 131.0, 周环比下降 4.6%, 相比于去年同期上涨 224.0, 年同比增加 9.1%。
- 水泥价格指数: 截至 4 月 29 日, 全国水泥价格指数 168.1, 相比于上周下跌 2.7, 周环比下降 1.6%, 相比于去年同期上涨 10.2, 年同比增加 6.5%。

图表 48: 价格指数: 甲醇



来源: wind、中泰证券研究所

图表 49: 水泥价格指数: 全国

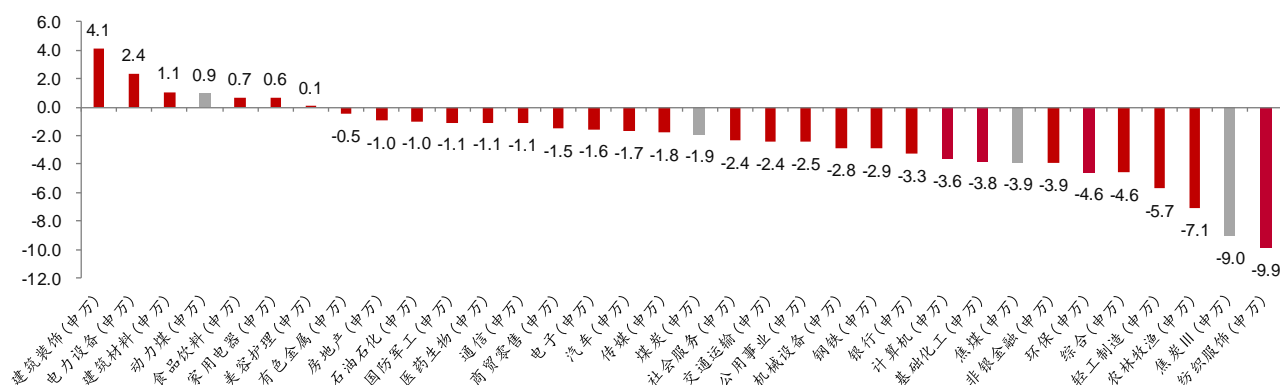


来源: wind、中泰证券研究所

5 本周煤炭板块及个股表现

- 本周沪深 300 上涨 0.1% 到 4016.2; 涨幅前三的行业分别为建筑装饰(申万)(4.1%)、电力设备(申万)(2.4%)、建筑材料(申万)(1.1%)。本周煤炭板块下跌 1.9%, 表现劣于大盘; 其中动力煤板块上涨 0.9%, 焦煤板块下跌 3.9%, 焦炭板块下跌 9.0%。

图表 50: 煤炭板块本周下跌 7.2%

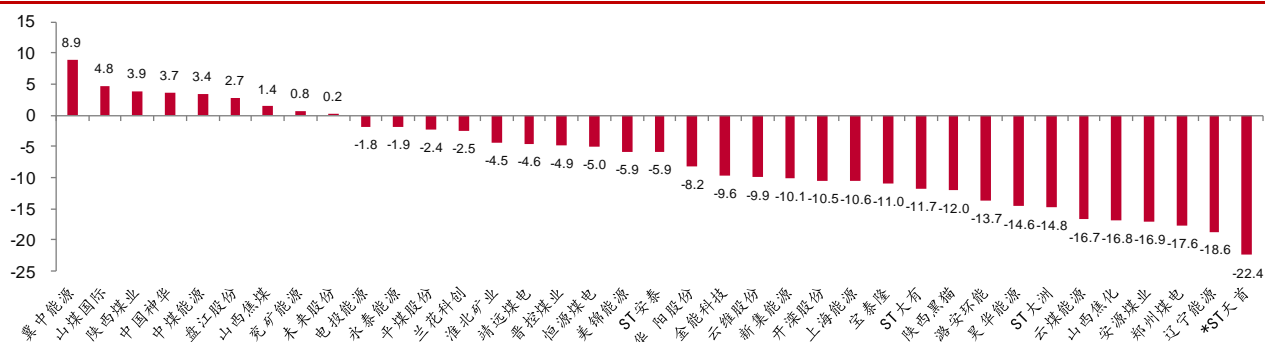


来源: wind、中泰证券研究所

(单位: %)

- 本周煤炭板块中涨幅前三的分别为冀中能源(8.9%)、山煤国际(4.8%)、陕西煤业(3.9%); 跌幅前三的分别为*ST 天首(-22.4%)、辽宁能源(-18.6%)、郑州煤电(-17.6%)。

图表 51: 煤炭板块个股表现



来源: wind、中泰证券研究所

(单位: %)

风险提示

- 政策限价风险; 煤炭进口放量; 宏观经济大幅失速下滑。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。