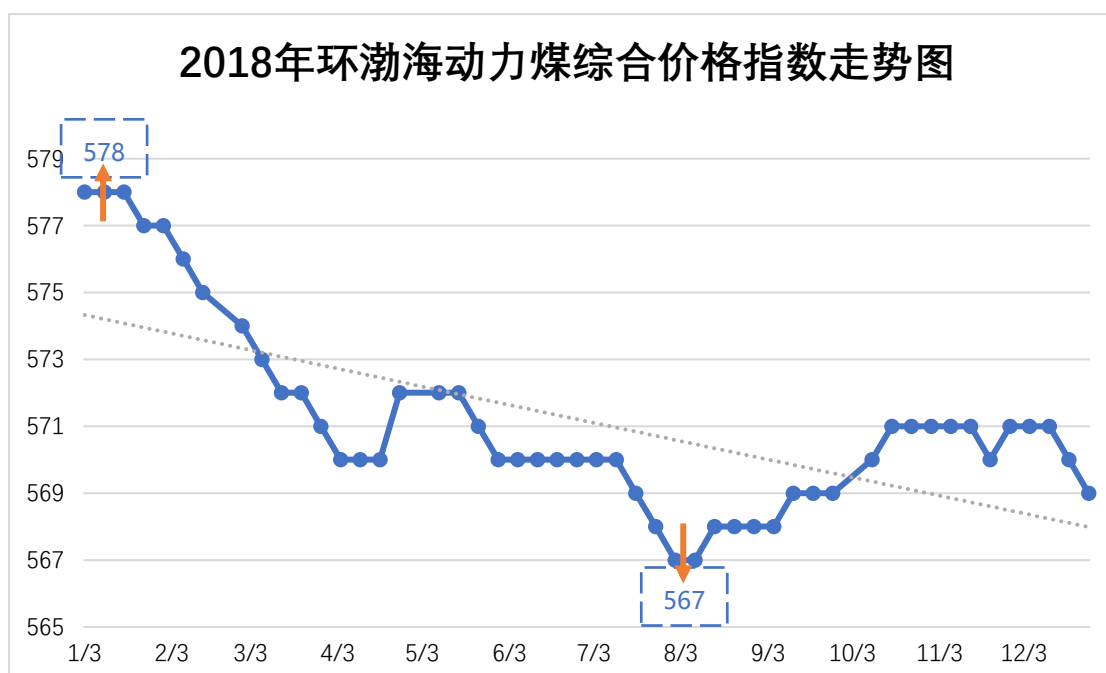


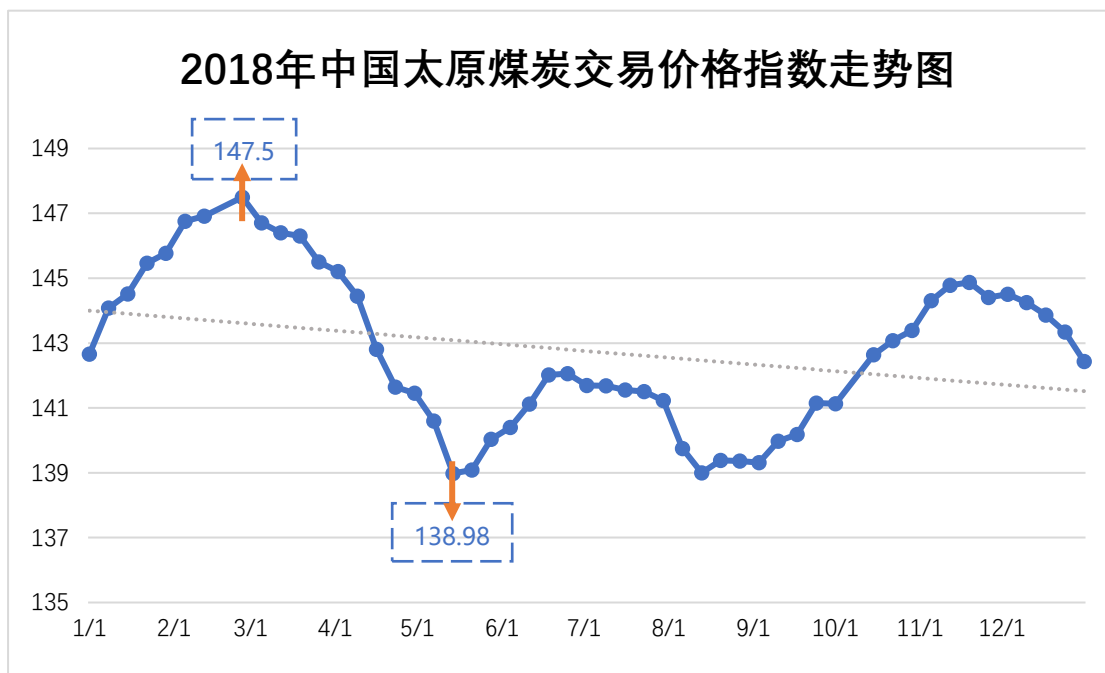
## 2018 年煤炭市场回顾及 2019 年展望

### 一、 2018 年煤炭市场回顾

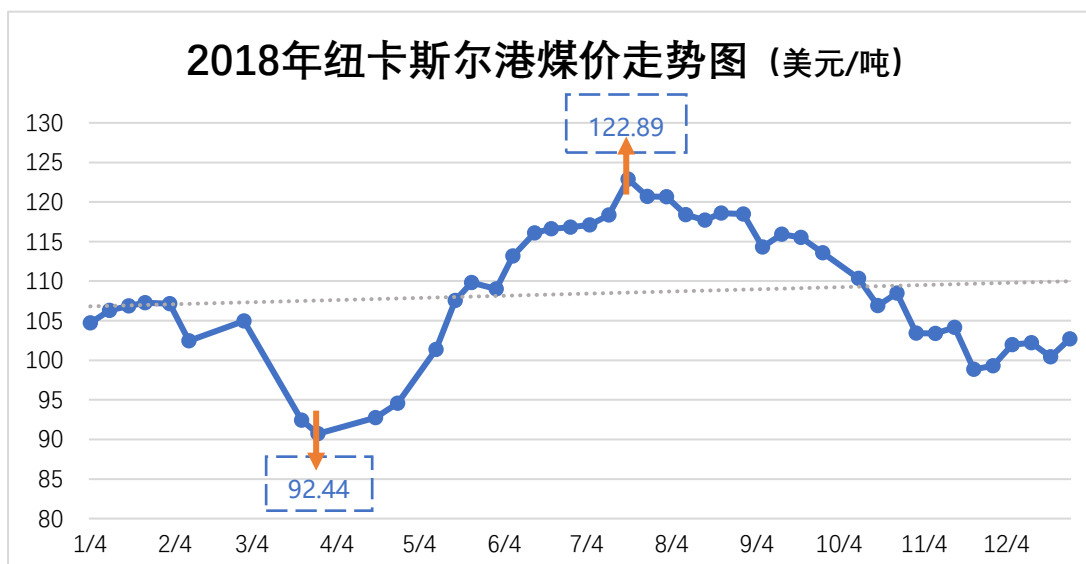
2018 年，环渤海动力煤综合价格指数最高点为 1 月初，指数为 578，随后直线下落，价格最低点为 8 月初，最低指数为 567，之后震荡小幅上涨，年终最后一期 12 月 26 日的环渤海动力煤综合价格指数为 569。



2018 年，中国太原煤炭交易价格指数几经沉浮，从年初起，上浮明显，从 1 月 1 日的 142.66 点一路涨到 2 月 26 日的 147.5 点，亦是年度最高值，随后又大幅回落至 5 月 14 日的 138.98 点，此也为年度最低，之后又小幅上涨，冲高回落，于 8 月 13 日又跌回了 139 点，后又经下一轮上涨，至 11 月 19 日到达 144.87，时至年底后一轮回落，本年度最后一期中国太原煤炭交易综合价格指数为 12 月 31 日的 142.43 点。

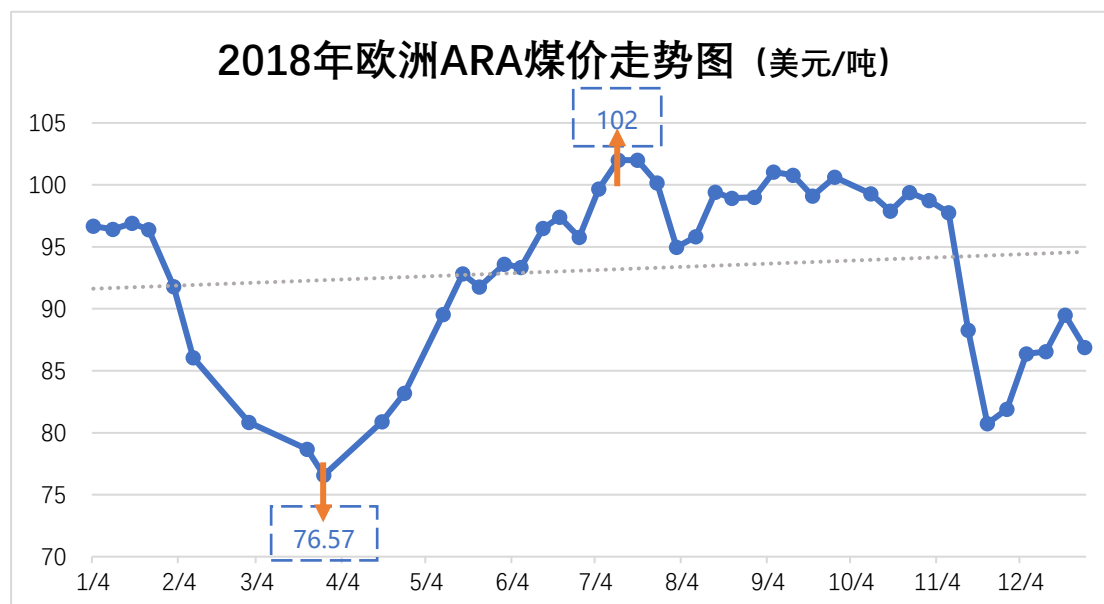


2018 年澳洲纽卡斯尔港煤价最低点为 3 月 28 日的 92.44 美元/吨，最高点则为 7 月 19 日的 122.89 美元/吨。全年煤价走势先抑后扬，之后又再次下跌，年末最后一期记录的纽卡斯尔港煤价为 12 月 27 日的 102.68 美元/吨。

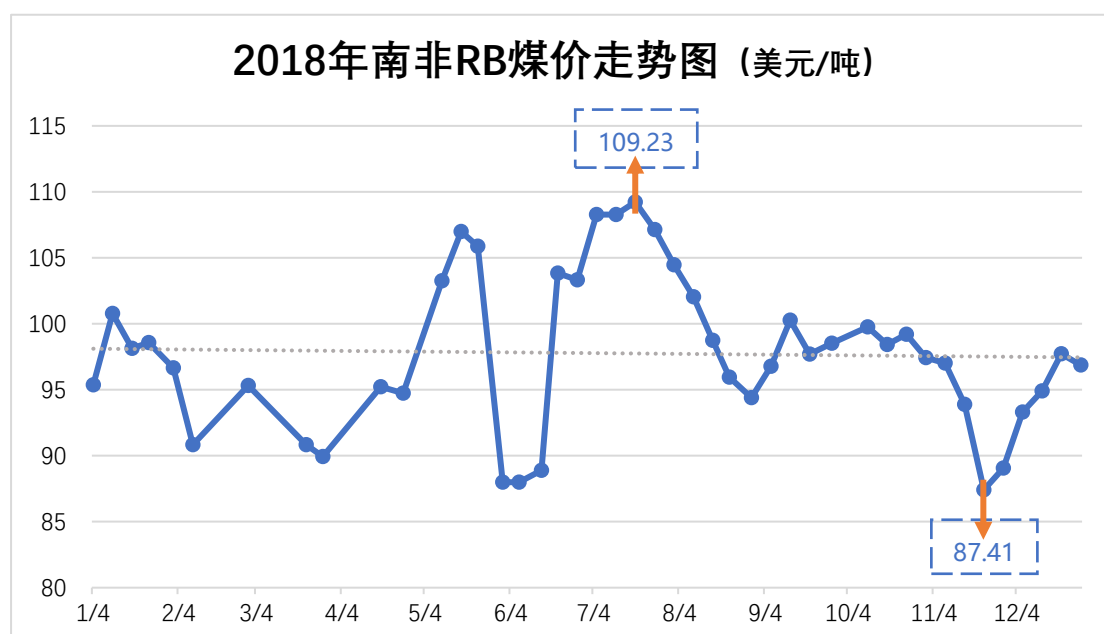


2018 年欧洲 ARA 煤价最低点为 3 月 28 日的 76.57 美元/吨，最高点则为

7 月 12 日的 102 美元/吨。年初价格一度下落，至 4 月后又直线上涨，下半年价格较为平稳，直至年末价格下跌，年末最后一期记录的 ARA 煤价为 12 月 27 日的 86.88 美元/吨。



2018 年南非 RB 煤价最低点为 11 月 22 日的 87.41 美元/吨，最高点则为 7 月 19 日的 109.23 美元/吨。RB 煤价一年几经波折，年末最后一期记录的 RB 煤价为 12 月 27 日的 96.88 美元/吨。



## 二、 煤炭行业 2018 年总结及 2019 年展望

### 1. 动力煤

2018 年动力煤经历了一季度的冲高回落，经历了二季度的低位暴涨，接下来更有让人惆怅的淡季不淡旺季不旺。行情充满张力又跌宕起伏，虽短短一年，却像经历了数个春秋。随着新增先进产能的不断释放和下游需求的阶段性趋弱，2019 年动力煤基本面或延续当前的供过于求的状况，波动考验绿色区间下边界的概率增大。煤炭价格适当下降可以降低下游电力、冶金、化工、热力等行业用煤成本，完成上下游利润的再平衡。同时，中央经济工作会议要求坚持以供给侧结构性改革为主线不动摇；发改委目标为总量宽裕同时预留调峰产能，煤炭价格有望整体运行在合理区间。特高压建设深入推进、蒙华铁路建成通车及“公转铁”比例进一步提高等将破解用能高峰运输瓶颈，深刻改变我国能源输送格局。

2019 年原煤产量将与 2018 年基本持平，进口量将有所下降。目前“十三五”规划煤炭退出产能政策有望提前完成，新增先进产能建设和产能释放深入推进，供应环节无明显瓶颈。在下游高库存态势下，产量会更加紧跟消费需求，继续超预期增加的可能性较小。随着国内煤价下行，国内煤对进口煤替代优势区域将有所扩大，进口量将有所下降。

政策方面，发改委关于 2019 年钢铁煤炭煤电供需形势分析会议显示，总的要求是要保持一定的供应裕度，明年煤炭产量要按照新增 1-1.2 亿吨考虑，同时也要防范煤炭价格过快下滑，要提前准备，把各煤矿产能的 30%作为调峰产能，在煤价跌破绿色区间时，对调峰产能实行 276 个工作日。对煤炭进口会

严格控制，不仅是总量控制，月度进口量也将进行窗口指导。在政策和市场的共同作用下，进口量将有明显缩减。

## 2. 双焦

焦炭市场：

2018 年是焦炭行业去产能的元年，2019 年，焦炭行业将继续行业去产能。

综合政策分析来看，未来两年，对焦炭产能影响较大的省份主要有山西省、江苏省、河北省、山东省。其中山西省鼓励支持产能置换，重点在于焦化产业升级，而江苏去产能决心最大，重点在于产能总量的减少，河北、山东则同时兼顾总量减少与产能升级。因此，全国范围来看，预计 2019 年焦炭产能淘汰量在 2000 万吨左右，叠加山西新建产能投产 1000 万吨，去产能总量在 1000 万吨左右。由此推算，预计焦炭供需缺口将超过 1000 万吨，这将促使焦炭继续维持偏紧态势。

行情展望：利润高点已现受去产能支撑。由于环保整体处于偏宽松的状态，钢材利润大幅下降，将带动整个产业链利润下滑，焦炭的利润高点在今年三季度已经出现。但预计在焦化行业仍然处于去产能的大背景下，焦炭整体供需将处于紧平衡格局，焦炭将长期维持一定的利润空间，预计主区间在 0-300，可能出现阶段性亏损，预计 1700-2500 将是明年焦炭价格波动的主区间。

焦煤市场：

山西、山东地区煤矿减产，焦煤供给趋紧，而下游焦企环保限产偏宽松，短期内未对焦煤需求造成明显影响。在需求端保持稳定的情况下，焦煤的主要矛盾

在于供给端的收紧。而岁末年初,煤矿生产以保安全为主,产量难以有大的提高,进口煤炭政策的变化,又造成海外焦煤供应边际减弱,焦煤价格短期内将维持偏稳偏强。预计焦煤供给格局将维持至明年一季度。

行情展望:回归需求逻辑价格拐点滞后。短期内需求较强而供给趋紧支撑焦煤价格偏强,但从中长期来看,钢材利润压缩将从需求层面主导焦煤价格,焦煤价格将回归至产业链传导,黑色系品种中,焦煤的价格拐点也将最迟到来。

### 三、 2018 年煤炭行业重大事件解读

#### 1. 先进产能加快建设和释放

事件:2月,国家四部委下发特急文件,要求加快释放优质产能;4月,六部委下发通知,要求扩大优质增量供给,多发挥北方优质产能作用;5月,国家发改委推出九项举措稳定煤炭市场,鼓励引导优质产能加快释放,有序增加1亿吨优质产能;6月,国家发改委再次下发通知,明确提出要加快推进煤炭优质产能释放。

解读:在此基调下,我国先进煤炭产能有序释放,总产能比2017年底增加了3.45亿吨,原煤产量同比小幅增长。

#### 2. 进口煤限制

事件:2月,发改委此前对进口煤炭限制性措施暂时放开,4月,煤炭进口限制令再度开启。这次不仅二类口岸限制,部分一类港口也开始不同程度地限制进口煤。6月煤炭进口再度放开,10月2日,国家发改委在广州召开沿海六省关于煤炭进口会议,称今年底煤炭进口还是要平控,进口指标不再增加,按原来

计划执行。11 月 14 日，国家发改委、海关总署在江苏召开进口煤会议，要求停止进口煤报关，且中国华南地区的电厂已经被通知严禁进口煤报关。

解读：2018 年的进口煤市场可谓是起起伏伏，政策对国内煤价也起到了比较大的影响。

### **3. 环保不再一刀切**

事件：9 月 18 日，《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》正式发布，取消了统一的限停产比例，将实施因地制宜推进工业企业错峰生产。

解读：该政策对 2018 年整体市场需求起到了托底作用，尤其是对焦煤价格保持坚挺起到了重要的支撑作用。

### **4. GDP 增速下行**

事件：根据国家统计局公布数据，2018 年中国第三季度 GDP 增速为 6.5%，而第二季度是 6.7%，第一季度是 6.8%，2017 年是 6.9%。国民经济增速表现出明显放缓态势。

解读：经济增速放缓，煤炭消费自然减速。这两年煤炭价格变化逻辑已经从看需求变为看供给了，涨还是跌，基本主要看供给侧改革力度和进口政策。

### **5. 公转铁渐行渐近**

事件：5 月 18 日，生态环境部提出，2018 年 9 月底前，山东、长三角地区沿海港口煤炭集疏港运输全部改由铁路；6 月 26 日，交通运输部称将实施 8 项重点任务，在环渤海、山东沿海和长三角地区，2018 年年底，沿海主要港口、唐山港、黄骅港等煤炭集港改由铁路或水路运输。

解读：从 2017 年开始，各种公转铁的政策就密集出台，未来 75%的煤炭运

输都将由铁路承担。无论是煤矿和大型电厂钢厂，还是中小贸易商、物流商、卡车司机，要做的就是及早看清趋势、顺应趋势、寻找机会，改变自己，有实力布局铁路的就及早布局，没实力的就寻求合作，卡车司机可以多关注新能源货车以及新的短途线路需求。但转型中必然有一部分会被淘汰出局，比较残酷，铁路运输会对大型企业更有利，煤源更稳定，大量中小贸易商、中小物流商、卡友们，可能会面临严峻挑战。

## 6. 未来铁路运力可期

事件：3月17日，世界上一次性建成最长重载煤运铁路蒙华铁路开始全线铺轨，标志着该项目站前工程基本完成，项目建设进入新阶段。规划年输送能力超过2亿吨，计划于2019年12月1日开通运营。

1月16日起，铁路部门在山西省吕梁市瓦塘镇至山东省日照港的瓦日铁路，开行万吨重载列车。瓦日线2018年运输煤炭约3500万吨，2019年可能达到5000万吨，该铁路设计年货运能力为2亿吨。

7月17日，从陕西煤业化工集团了解到，陕煤集团自建的靖神、冯红、榆横二期铁路将于2019年底前实现全面通车，届时将与已经运行的红柠铁路、榆横一期形成陕北铁路物流基础设施服务网络，有效缓解煤炭运输压力。

解读：近几年煤炭铁路发展较快，唐呼线、瓦日线的开通都缓解了大秦线的压力，还有神华和陕煤化这样的大型煤企也在加速布局铁路资源，自建的铁路也从一定程度上缓解了全国煤炭运力紧张的问题。按照规划，2018年煤炭铁路运力将提升1.5亿吨，但煤炭铁路运输南下运力不足、铁路短驳设施不健全、铁水联运存在的问题仍待解决，这一问题在2019年还会明显存在，2020年随着蒙华铁路的通车将有所缓解。瓦日线作为山西炼焦煤运输主干道，未来将有明显增量。



## 7. 焦煤品牌集群（9 家企业联手）：

事件：9 月 20 日，中国焦煤品牌集群在京成立。中国焦煤品牌集群共有八家发起单位，分别是山西焦煤集团、山东能源集团、龙煤集团、安徽淮北矿业集团、河北冀中能源集团、河南平煤神马集团、开滦集团以及沈阳煤业集团。2018 年 11 月中旬，在 2019 年全国煤钢焦中长期合同洽谈衔接会上，山东兖矿集团获批加入中国焦煤品牌集群，形成中国炼焦煤九大企业联盟销售的格局。

解读：该集群的成立，意味着炼焦煤生产企业形成了联盟，未来在价格谈判上将更有话语权，而且 9 家企业来自不同地域，拥有不同煤种，也可以在炼焦配煤方面进行优势互补。

## 8. 电厂贯彻“高库存”策略

事件：2018 年春节以来，电厂一直贯彻“高库存”策略，截止 12 月 20 日，全国重点电厂库存 8663 万吨，比去年同期高了 1820 万吨。

解读：该策略对于电厂来说还是比较成功的，一方面高库存会加大贸易商看跌心理，一方面高库存也让电厂更多地依靠长协拉运，市场煤难以放量，再加上高峰期来临前提前一个月采购等措施，都对全年动力煤价格形成了压制。

## 9. 焦化产能难再增

事件：7 月 3 日国务院于正式印发《蓝天保卫战三年行动计划》，要求：重点区域加强独立焦化企业淘汰力度，京津冀及周边地区实施“以钢定焦”，力争 2020 年炼焦能力与钢铁产能比达到 0.4 左右。

9 月 18 日生态环境部印发《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，要求：河北、山西省全面启动炭化室高度在 4.3 米及以下、运行寿命超过 10 年的焦炉淘汰工作。

山西力争全省焦炭年总产量较上年度只减不增；河北、山东严禁新增焦化产能；江苏的沿江地区和环太湖地区独立焦化企业要在 2018 年底前全部关停，江苏其他地区独立炼焦企业 2020 年前全部退出。

解读：作为高污染、高耗能，同时又产能严重过剩的焦化行业，在国家严厉的环保政策下，产能只会缩减，很难增长。

## 10. 新型煤化工发展提速

事件：3 月 22 日，山西公布了《山西省现代煤化工产业发展 2018 年行动计划》，今年将重点建设 100 个煤化工项目，包括 12 个现代煤化工项目、83 个精细化工和化工新材料项目和 6 个其他项目；山东宣布将打造鲁南国家级煤化工产业示范基地；陕西计划 2018 年新开工 10 个能源化工项目，总投资逾千亿元，多为现代煤化工项目；内蒙鄂尔多斯市已经建成各类煤化工产能 1500 多万吨，年煤炭转化量达到 6500 万吨，成为中国最大的现代煤化工产业基地；内蒙包头推 64 个重大项目煤化工投资 400 亿元。

解读：现代煤化工的发展速度近几年非常快，一方面源于国家的战略考虑，降低石油依存度，一方面也可促进煤炭的清洁高效利用和煤炭产业转型升级，所以政策支持力度高，预计 2019 年依旧保持高速增长。

### 资料来源

秦皇岛煤炭网

开源证券研究所

和讯期货

中国太原煤炭交易中心

期货日报

丰矿煤炭物流

重要声明：本报告的信息均来源于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。