

煤炭开采

煤炭行业定期报告 20181216-

电厂日耗继续上升，高库存仍影响煤价表现

评级：增持（维持）

分析师：李俊松

执业证书编号：S0740518030001

Email: lijunsun@r.qlzq.com.cn

分析师：张绪成

执业证书编号：S0740518050002

Email: zhangxc@r.qlzq.com.cn

分析师：陈晨

执业证书编号：S0740518070011

Email: chenchen@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评 级
		2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E		
陕西煤业	7.77	0.28	1.04	1.19	1.24	27.8	7.5	6.5	6.3	1.5	买入
中国神华	19.34	1.14	2.26	2.37	2.48	16.9	8.5	8.2	7.8	1.2	买入
开滦股份	5.85	0.35	0.33	0.88	0.92	16.7	17.7	6.6	6.4	0.9	买入
兖州煤业	9.59	0.42	1.38	1.53	1.72	22.8	7.0	6.3	5.6	0.9	买入
潞安环能	7.47	0.29	0.93	1.01	1.08	25.8	8.0	7.4	6.9	0.9	买入
山西焦化	8.80	0.06	0.12	1.28	1.43	152.5	73.3	6.9	6.2	1.3	买入
淮北矿业	9.42	0.34	0.41	1.63	1.85	27.7	23.0	5.8	5.1	1.3	买入

备注：股价为最新交易日的收盘价

投资要点

■ **核心观点：**上周煤炭指数下降2.4%，弱于沪深300下降0.5%。动力煤，产地方面，陕西榆林煤价延续下行趋势本周再次下调10元/吨，神府地区价格继续承压；内蒙古地区部分矿库存相对较高，价格弱势维稳；山西晋北地区煤价小幅降低。港口方面，下游电厂库存持续高位运行，无法形成有效需求，采购以长协煤为主，市场煤采购意愿较弱，部分贸易商低价出货，本周港口动力煤价持续走低，尽管发运成本导致发运量有限，且电厂库存消耗继续加快，但是需求端表现仍然较差，短期市场情绪仍然偏悲观，后续煤价变化仍依赖于电厂耗煤上升的速度。焦炭，下游钢材现货价格以稳为主，钢厂高炉开工率小幅降低，叠加部分钢厂检修，需求小幅下降，焦炉开工率有所下降，但库存有所上升，国内主要城市焦炭价格持平，后期走势需关注政策及库存变化影响。焦煤，产地方面，山西地区低硫市场整体偏稳，临汾、长治地区的部分煤矿价格持平，配焦煤和高硫资源价格继续下探，柳林高硫下降24元/吨。下游钢价和焦价有所企稳，但临近年底，少数煤矿已将检修提上日程，产出有所收窄，预计炼焦煤价格或将窄幅波动。**投资策略上，**动力煤在冬季旺季、进口限制预期及环保安检压制供给支撑下，价格呈现中高位波动态势。焦煤价格虽受环保限产影响，但供给端也韧性十足，整体价格高位窄幅波动。由于政策调控、水电替代以及贸易商预期情绪波动等因素，今年煤价整体呈现淡季不淡、旺季不旺的态势，当前经济下行压力较大，股票估值整体处于低位，主要推荐低估值及长期盈利稳健高股息的可穿越周期的龙头公司**陕西煤业、中国神华**等，高弹性标的建议关注：**兖州煤业**，同时焦化股建议关注：**开滦股份、山西焦化**等，焦煤股建议关注：**淮北矿业、潞安环能**等。

■ **行业要闻回顾：**(1) 11月全国原煤产量31542万吨 同比增长4.5%；(2) 11月份大秦线完成煤炭运输量3847万吨 同比增加12.26%；(3) 山西：应当限制高硫分、高灰分煤炭开采；(4) 准朔铁路已完成总投资的70% 计划12月底建成；(5) 黑龙江省出台三年行动方案 打赢蓝天保卫战。

■ **国际煤价：动力煤价全面上升，焦煤价格上升。**(1) 国际港口动力煤价格全面上升。截至12月13日，纽卡斯尔动力煤价格收于102.21美元/吨，周环比上升0.24%；(2) 截至10月29日，澳洲峰景矿硬焦煤价格收于220.0美元/吨，周环比上升0.46%。

■ **国内动力煤价：港口动力煤价格全面下降，港口焦煤价格环比持平。**(1) 截至最新日期，环渤海动力煤指数571元/吨，周环比持平，秦皇岛Q5500K动力煤平仓价收于609元/吨，周环比下降7元/吨。(2) 截至12月14日，京唐港山西产主焦煤库提价收于1880元/吨，周环比持平；唐山二级冶金焦价格收于2165元/吨，周环比持平。(3) 截至12月07日，无烟煤价格全面下降，喷吹煤价格持平。

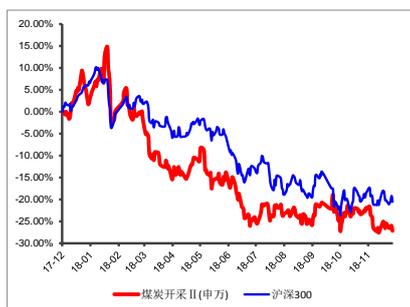
■ **国内库存：秦皇岛港库存上升，电厂库存下降；焦煤港口库存下降，独立焦化厂焦煤库存上升。**(1) 本周，秦皇岛港库存641.50万吨，周环比上升33.5万吨，广州港库存218.20万吨，周环比下降18.40万吨。(2) 六大电厂库存1777.37万吨，周环比下降16.27万吨，日耗煤74.08万吨，环比上升10.42万吨/天，可用天数为23.99天，环比下降4.19天。(3) 京唐港炼焦煤库存116.74万吨，环比下降0.52万吨，独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存905.90万吨，周环比上升25.5万吨。

■ **风险提示：**经济增速不及预期；政策调控力度过大；可再生能源替代等。

基本状况

上市公司数	36
行业总市值(百万元)	739,642
行业流通市值(百万元)	181,544

行业-市场走势对比



相关报告

<<煤炭行业周报 20181201：煤价整体窄幅波动，继续看好业绩稳健高股息标的>>2018.12.02

<<煤炭行业周报 20181125：港口动力煤略有企稳，焦煤价格再创新高，继续看好业绩稳健高股息股票>>2018.11.25

<<政策调控进口煤量，煤价高位震荡，继续看好神华、陕煤等>>2018.11.17

内容目录

投资策略：电厂日耗继续上升，高库存仍影响煤价表现.....	- 4 -
本周行业重要事件回顾.....	- 6 -
11月全国原煤产量31542万吨 同比增长4.5%.....	- 6 -
11月份大秦线完成煤炭运输量3847万吨 同比增加12.26%.....	- 6 -
山西：应当限制高硫分、高灰分煤炭开采.....	- 6 -
准朔铁路已完成总投资的70% 计划12月底建成.....	- 6 -
黑龙江省出台三年行动方案 打赢蓝天保卫战.....	- 6 -
煤价：港口动力煤价全面下降，焦煤价格稳中有降.....	- 7 -
国际煤价：动力煤价格全面上升，焦煤价格上升.....	- 7 -
国内动力煤价：港口动力煤价格全面下降.....	- 8 -
国内炼焦煤价：现货价格环比持平.....	- 8 -
无烟煤价格全面下降，喷吹煤价格持平.....	- 9 -
库存：秦皇岛港库存上升、6大电厂库存下降.....	- 10 -
动力煤库存：秦港库存上升、电厂库存下降.....	- 10 -
炼焦煤库存：港口库存下降，焦化厂库存可用天数上升.....	- 11 -
运输：国内煤炭海上运价全面上升.....	- 13 -
煤炭板块表现：上周煤炭指数下降2.4%，弱于沪深300下降0.5%.....	- 13 -
风险提示.....	- 15 -

图表目录

图表1：重点公司盈利预测与估值.....	- 5 -
图表2：纽卡斯尔港口动力煤价格上升.....	- 7 -
图表3：海外焦煤价格全面上升（10.29）.....	- 7 -
图表4：秦皇岛动力煤价格全面下降.....	- 8 -
图表5：山西地区动力煤价格稳中有降（12.07）.....	- 8 -
图表6：本周京唐港主焦煤库提价周环比持平.....	- 9 -
图表7：柳林4号炼焦煤价格周环比上升（12.07）.....	- 9 -
图表8：本周唐山地区焦炭价格持平.....	- 9 -
图表9：本周螺纹钢现货价格下降.....	- 9 -
图表10：无烟块煤价格全面下降（12.07）.....	- 10 -
图表11：屯留地区喷吹煤环比持平（12.07）.....	- 10 -
图表12：秦皇岛港煤炭库存上升.....	- 10 -
图表13：广州岛港煤炭库存下降.....	- 10 -
图表14：六大沿海电厂库存下降、可用天数下降.....	- 11 -
图表15：六大电厂日均耗煤环比上升.....	- 11 -

图表 16: 港口炼焦煤库存下降.....	- 11 -
图表 17: 焦化厂炼焦煤库存上升.....	- 11 -
图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存上升.....	- 12 -
图表 19: 分类焦化厂焦炭库存情况.....	- 12 -
图表 20: 本周全国高炉开工率环比下降.....	- 12 -
图表 21: 螺纹钢主要钢厂开工率上升 (12.07)	- 12 -
图表 22: 本周全国独立焦化厂生产率下降.....	- 13 -
图表 23: 分类焦化厂开工率情况.....	- 13 -
图表 24: 本周国内煤炭运价全面上升.....	- 13 -
图表 25: 本周煤炭板块个股表现.....	- 14 -
图表 26: 行业 PE 估值横向对比 (TTM, 整体法, 剔除负值)	- 14 -

投资策略：电厂日耗继续上升，高库存仍影响煤价表现

- **终端需求不强，市场供大于求，港口动力煤价仍然偏弱。**产地需求较差，陕西榆林煤价延续下行趋势本周再次下调 10 元/吨，神府地区销售转差，价格承压下跌；内蒙古地区部分矿库存相对较高，价格弱势维稳；山西晋北地区受洗煤厂利润低进货少影响，销售较差，煤价小幅降低。港口方面，本周秦皇岛 Q5500K 动力煤平仓价收于 609 元/吨，较上周下降 7 元/吨，下游电厂库存持续高位运行，无法形成有效需求，采购以长协煤为主，市场煤采购意愿较弱，部分贸易商低价出货，本周港口动力煤价持续走低，货源宽松需求低迷，煤价整体小幅下降。本周秦港库存环比上升 33.5 万吨至 641.50 万吨，下游六大电厂库存 1777.37 万吨，周环比下降 16.27 万吨，日耗煤 74.08 万吨，环比上升 10.42 万吨/天，可用天数为 23.99 天，环比下降 4.19 天，尽管发运成本高导致发运量有限，但是需求较差，库存量较高，短期市场情绪仍然悲观，动力煤价预计延续偏弱态势。
- **钢材价格稳定，供给需求均小幅下降，焦炭价格持平。**本周唐山地区二级冶金焦价格收于 2165 元/吨，周环比持平。本周国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 75.87%，环比下降 1.79pct，全国高炉开工率 65.75%，环比下降 0.13pct。钢材现货价格以稳为主，受环保压力供给小幅下降，库存整体偏低，钢厂高炉开工率小幅降低，叠加部分钢厂检修，需求小幅下降，国内主要城市焦炭价格持平，后期走势需关注政策及库存变化影响。本周 wind 统计的各类焦炭企业厂内库存 30.84 万吨，周环比上升 0.04 万吨；焦炭四港口（天津港、连云港、日照港、青岛港）库存 239.6 万吨，环比增加 17 万吨；国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 450.46 万吨，环比上升 4.35 万吨。
- **炼焦煤价或将高位窄幅波动。**本周，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）收于 1880 元/吨，周环比持平，产地方面，山西地区低硫市场整体偏稳，临汾、长治地区的部分煤矿价格持平，配焦煤和高硫资源价格继续下探，柳林高硫下降 24 元/吨。下游钢厂钢价有所好转，行情稳定，但临近年底，少数煤矿已将检修提上日程，产出有所收窄，预计炼焦煤价格或将继续窄幅波动。
- **动力煤在冬季旺季、进口限制预期及环保安检压制供给支撑下，价格呈现中高位波动态势。**焦煤价格虽受环保限产影响，但供给端也韧性十足，整体价格高位窄幅波动。由于政策调控、水电替代以及贸易商预期情绪波动等因素，今年煤价整体呈现淡季不淡、旺季不旺的态势，当前经济下行压力较大，股票估值整体处于低位，主要推荐低估值及长期盈利稳健高股息的可穿越周期的龙头公司**陕西煤业、中国神华**等，高弹性标的建议关注：**兖州煤业**，同时**焦化股**建议关注：**开滦股份、山西焦化**等，**焦煤股**建议关注：**淮北矿业、潞安环能**等。

图表 1: 重点公司盈利预测与估值

公司名称	股价 (元)	EPS (元/股)				PE				评级
		16A	17A	18E	19E	16A	17A	18E	19E	
中国神华 (+)	19.34	1.14	2.26	2.37	2.48	17	9	8	8	买入
永泰能源	1.39	0.06	0.05	-	-	25	29	-	-	中性
中煤能源 (+)	4.90	0.15	0.18	0.40	0.44	33	27	12	11	增持
兖州煤业 (+)	9.59	0.42	1.38	1.53	1.72	23	7	6	6	买入
兰花科创 (+)	6.89	-0.58	0.68	0.92	0.97	-12	10	7	7	增持
潞安环能 (+)	7.47	0.29	0.93	1.01	1.08	26	8	7	7	买入
陕西煤业 (+)	7.77	0.28	1.04	1.19	1.24	28	7	7	6	买入
盘江股份 (+)	5.27	0.12	0.53	0.60	0.62	45	10	9	9	增持
西山煤电 (+)	6.05	0.14	0.50	0.66	0.72	44	12	9	8	买入
冀中能源 (+)	3.86	0.07	0.30	0.32	0.33	56	13	12	12	增持
昊华能源 (+)	6.35	-0.01	0.52	0.94	1.16	-635	12	7	5	中性
上海能源	10.05	0.62	0.72	1.32	1.44	16	14	8	7	中性
恒源煤电 (+)	5.95	0.04	1.10	0.95	1.01	149	5	6	6	增持
开滦股份 (+)	5.85	0.35	0.33	0.88	0.92	17	18	7	6	买入
*ST大有	3.84	-0.82	0.20	0.25	0.28	-5	19	15	14	中性
靖远煤电	2.73	0.10	0.24	0.33	0.35	28	11	8	8	中性
露天煤业 (+)	7.62	0.50	1.07	1.28	1.33	15	7	6	6	买入
山煤国际 (+)	3.53	0.16	0.19	0.37	0.44	22	19	10	8	买入
*ST郑煤	3.09	-0.62	0.62	0.52	0.58	-5	5	6	5	中性
神火股份 (+)	4.09	0.18	0.19	0.17	0.21	23	21	24	19	买入
新集能源	3.09	0.09	0.01	0.48	0.50	33	343	6	6	增持
陕西黑猫 (+)	5.86	0.23	0.25	0.20	0.26	25	23	29	23	中性
蓝焰控股 (+)	11.46	0.82	0.53	0.68	0.79	14	22	17	15	增持
大同煤业 (+)	4.55	0.11	0.36	0.52	0.71	41	13	9	6	持有
山西焦化 (+)	8.80	0.06	0.12	1.28	1.43	153	73	7	6	增持
美锦能源	3.50	0.30	0.26	-	-	12	13	-	-	中性
淮北矿业 (+)	9.42	0.34	0.41	1.63	1.85	28	23	6	5	买入
金能科技	11.68	0.70	1.05	1.34	1.39	17	11	9	8	增持
简单平均						8	28	10	9	
剔除异常 (负值及超过500) 后平均						37	27	10	9	

来源: wind、中泰证券研究所

备注: 股价取 2018 年 12 月 14 日收盘价; 标注 (+) 的公司为中泰煤炭团队预测 EPS, 其他为 wind 一致预期。

本周行业重要事件回顾

11月全国原煤产量31542万吨 同比增长4.5%

- 国家统计局12月14日发布的最新数据显示，2018年11月份全国原煤产量31542万吨，同比增长4.5%，比上月收窄3.5个百分点，自8月份以来持续保持增长态势。与上月相较，11月份全国原煤产量环比增加1029万吨，增长3.37%。国家统计局表示，11月份日均原煤产量1051万吨，达到2015年12月以来最高水平。2018年1-11月份，全国原煤累计产量321414万吨，同比增长5.4%。（来源：中国煤炭资源网）

11月份大秦线完成煤炭运输量3847万吨 同比增加12.26%

- 大秦铁路公告显示，2018年11月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3847万吨，同比增加12.26%。较上月增加384万吨，增加11%。11月份日均运量128.23万吨，较10月份的111.71万吨增加了16.52万吨。大秦线11月份日均开行重车86.7列，其中：日均开行2万吨列车65.5列。2018年1-11月，大秦线累计完成货物运输量41264万吨，同比增长4.78%。（来源：中国煤炭资源网）

山西：应当限制高硫分、高灰分煤炭开采

- 据《山西省大气污染防治条例》，县级以上人民政府应当实行煤炭消费总量控制制度，逐步调整能源结构，降低煤炭在一次能源消费中的比重。各级人民政府应当限制高硫分、高灰分煤炭开采，新建煤矿应当同步配套建设煤炭洗选设施，对已建成的煤矿，应当按照国家要求，限期建成配套的煤炭洗选设施。（来源：中国煤炭资源网）

准朔铁路已完成总投资的70% 计划12月底建成

- 据准格尔旗政府网站信息，目前，准朔铁路已经完成总投资的70%，项目计划12月底建成。截至12月10日，工程完成了90%以上，12月31日将按期完成全部工程。准格尔至朔州铁路正线全长215km，其中新建铁路205km，改造既有线路10km。它的建成将为大秦线提供3000万吨、6000万吨的稳定货源。（来源：中国煤炭资源网）

黑龙江省出台三年行动方案 打赢蓝天保卫战

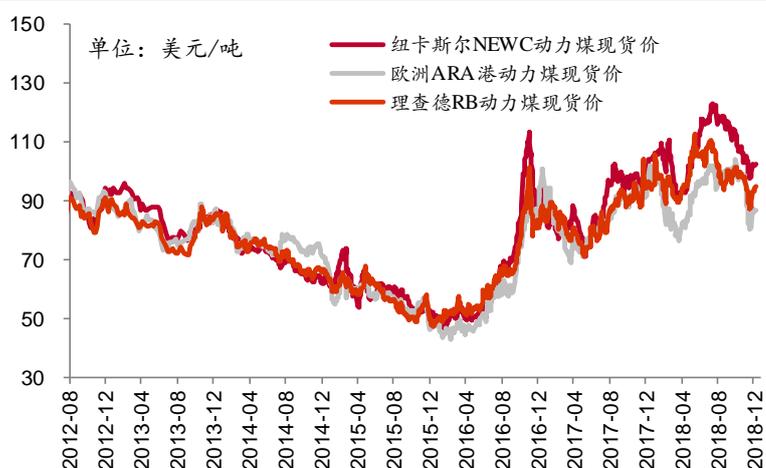
- 黑龙江省日前制定并印发《黑龙江省打赢蓝天保卫战三年行动计划》，根据该计划，涉及煤钢焦行业的内容主要有：（1）于原国家安监总局等部门确定的13类小煤矿，以及开采范围与自然保护区、风景名胜区、饮用水水源地保护区等区域重叠的煤矿，生产高硫分高灰分等劣质煤的煤矿以及产能在30万吨/年及以下的“僵尸企业”等落后产能，坚决予以淘汰退出；（2）自2019年1月1日起，开展钢铁、建材、有色、火电、焦化、铸造等重点行业及燃煤锅炉无组织排放排查，建立管理台账；（3）到2020年，各市（地）煤炭占能源消费比重比2015年下降1.5个百分点以上。（来源：中国煤炭资源网）

煤价：港口动力煤价全面下降，焦煤价格稳中有降

国际煤价：动力煤价格全面上升，焦煤价格上升

- 本周，国际动力煤价全面上升。截至12月13日：
 - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为102.21美元/吨，周环比上升0.24%；
 - ◆ 南非RB动力煤价格为94.91美元/吨，周环比上升1.71%；
 - ◆ 欧洲ARA港口动力煤价格为86.54美元/吨，周环比上升0.19%。

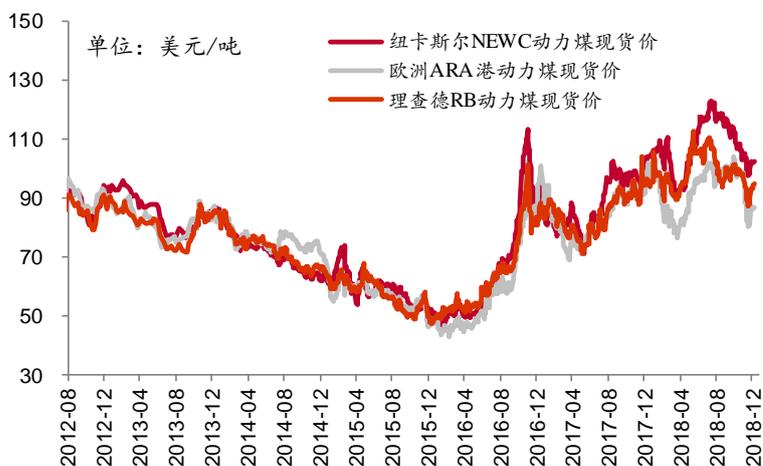
图表2：纽卡斯尔港口动力煤价格上升



来源：中泰证券研究所，Wind

- 本周，国际炼焦煤价全面上升。截至10月29日，峰景矿硬焦煤价格220.00美元/吨，周环比上升0.46%；低挥发喷吹煤价格146.75美元/吨，周环比上升1.73%。

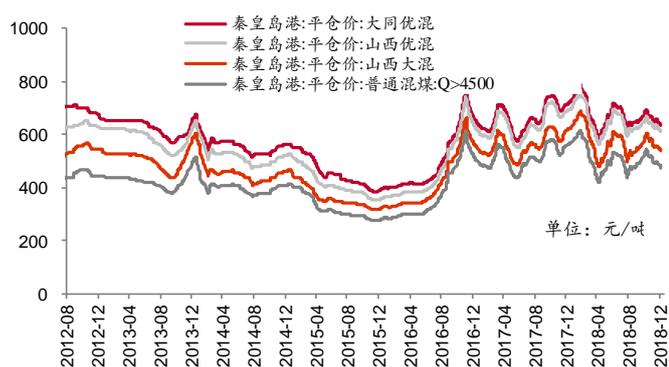
图表3：海外焦煤价格全面上升（10.29）



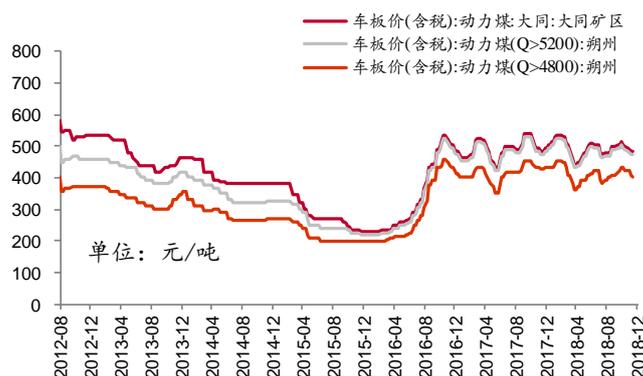
来源：中泰证券研究所，Wind

国内动力煤价：港口动力煤价格全面下降

- 本周，环渤海动力煤价格指数环比持平。截至12月12日，收于571元/吨，周环比持平。
- 本周，秦皇岛港动力煤价格全面下降。截至12月14日，
 - ◆ 6000大卡大同优混价格634元/吨，周环比下降7元/吨；
 - ◆ 5500大卡山西优混价格609元/吨，周环比下降7元/吨；
 - ◆ 5000大卡山西大混价格537元/吨，周环比下降6元/吨；
 - ◆ 4500大卡普通混煤价格476元/吨，周环比下降7元/吨。
- 山西地区动力煤价格稳中有降。截至12月07日：
 - ◆ 5800大卡的大同动力煤车板价485元/吨，周环比持平；
 - ◆ 5200大卡的朔州动力煤车板价475元/吨，周环比持平；
 - ◆ 4800大卡的朔州动力煤车板价403元/吨，周环比下降2元/吨。

图表4：秦皇岛动力煤价格全面下降


来源：中泰证券研究所，wind

图表5：山西地区动力煤价格稳中有降（12.07）


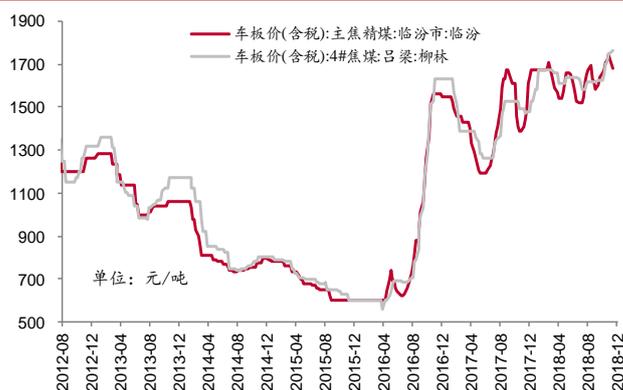
来源：中泰证券研究所，wind

国内炼焦煤价：现货价格环比持平

- 港口焦煤价格周环比持平。截至12月14日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为1880元/吨，周环比持平。
- 产地炼焦煤价格涨跌互现。截至12月07日，主要地区炼焦煤价格为：
 - ◆ 山西柳林地区4号炼焦煤价格1760元/吨，周环比上升10元/吨；临汾主焦煤价格1680元/吨，周环比下降40元/吨。
 - ◆ 河北开滦地区肥精煤价格1625元/吨，周环比持平；焦精煤价格为1645元/吨，周环比持平。
 - ◆ 河北邢台地区焦精煤价格为1620元/吨，周环比持平；邯鄹肥精煤价格为1585元/吨，周环比持平。
 - ◆ 河南平顶山地区主焦煤价格1550元/吨，周环比持平；1/3焦精煤价格为1510元/吨，周环比持平。

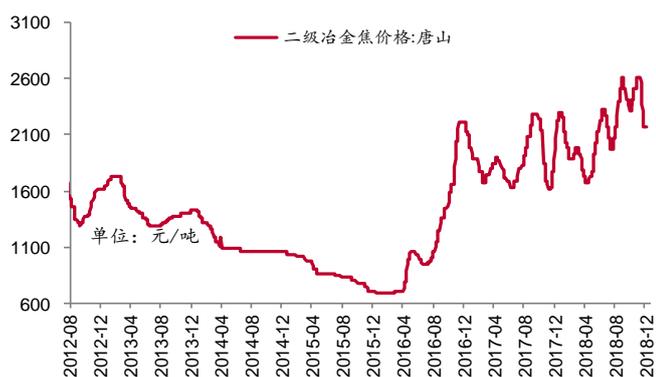
图表 6: 本周京唐港主焦煤库提价周环比持平


来源: 中泰证券研究所, wind

图表 7: 柳林 4 号炼焦煤价格周环比上升 (12.07)


来源: 中泰证券研究所, wind

- 本周, 国内主要城市焦炭价格持平。截至 12 月 14 日, 唐山地区二级冶金焦价格为 2165 元/吨, 周环比持平。
- 本周, 钢铁价格下降。截至 12 月 14 日, 螺纹钢 (上海 HRB400 20mm) 现货价格为 3870 元/吨, 周环比下降 50 元/吨。

图表 8: 本周唐山地区焦炭价格持平


来源: 中泰证券研究所, wind

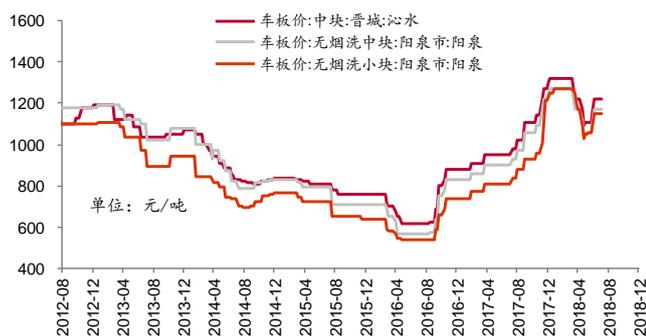
图表 9: 本周螺纹钢现货价格下降


来源: 中泰证券研究所, wind

无烟煤价格全面下降, 喷吹煤价格持平

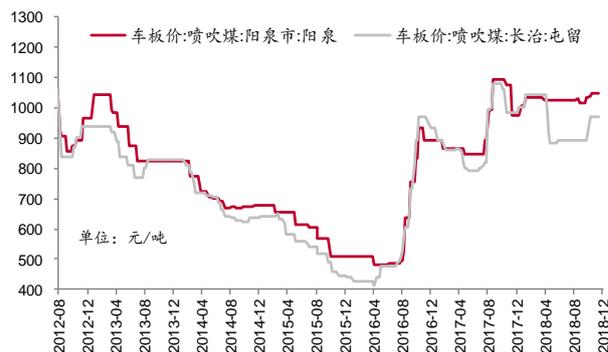
- 无烟煤价格全面下降。截至 12 月 07 日, 山西晋城无烟洗中块车板价 1250 元/吨, 周环比下降 20 元/吨; 阳泉地区无烟洗中块车板价 1200 元/吨, 周环比下降 20 元/吨; 阳泉地区无烟洗小块车板价 1130 元/吨, 周环比下降 20 元/吨。
- 喷吹煤价格环比持平。截至 12 月 07 日, 山西阳泉地区喷吹煤车板价格 1050 元/吨, 周环比持平; 屯留地区喷吹煤车板价格 972 元/吨, 周环比持平。

图表 10: 无烟块煤价格全面下降 (12.07)



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 11: 屯留地区喷吹煤环比持平 (12.07)



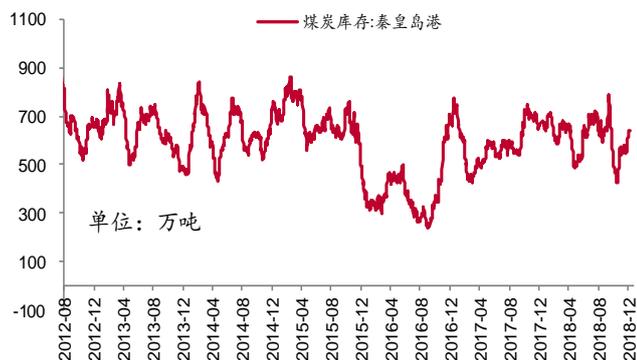
来源: 中泰证券研究所, wind

库存: 秦皇岛港库存上升、6 大电厂库存下降

动力煤库存: 秦港库存上升、电厂库存下降

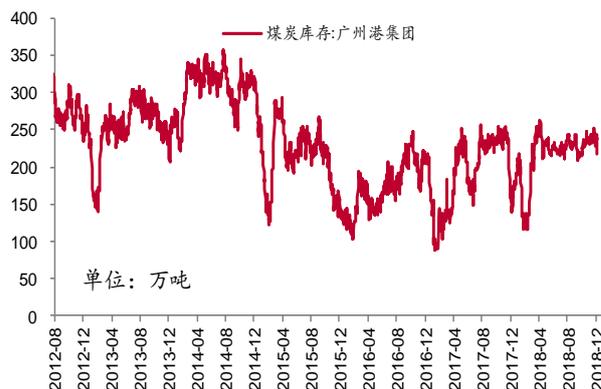
- 本周, 动力煤主要港口库存涨跌互现。截至 12 月 14 日:
 - ◆ 秦皇岛港库存 641.50 万吨, 周环比上升 33.50 万吨;
 - ◆ 广州港库存 218.20 万吨, 周环比下降 18.40 万吨。
- 本周, 六大电厂库存下降、库存可用天数下降。截至 12 月 14 日, 六大电厂库存总量为 1777.37 万吨, 较上周下降 16.27 万吨; 六大电厂日耗煤 74.08 万吨, 较上周上升 10.42 万吨; 六大电厂库存可用天数为 23.99 天, 较上周下降 4.19 天。

图表 12: 秦皇岛港煤炭库存上升

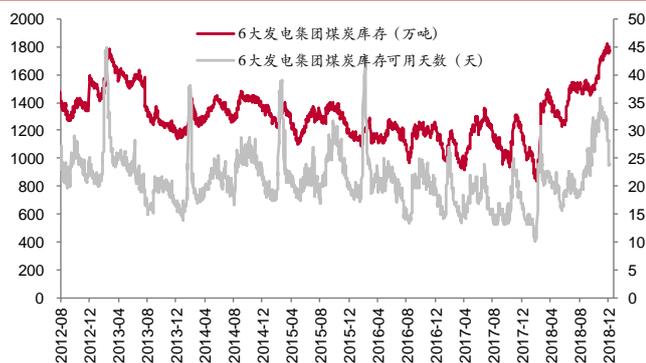


来源: 中泰证券研究所, wind

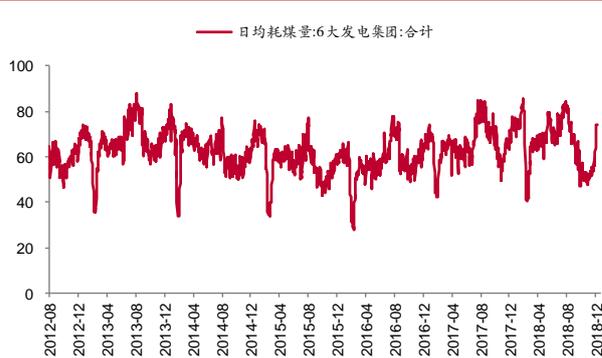
图表 13: 广州港煤炭库存下降



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 14: 六大沿海电厂库存下降、可用天数下降


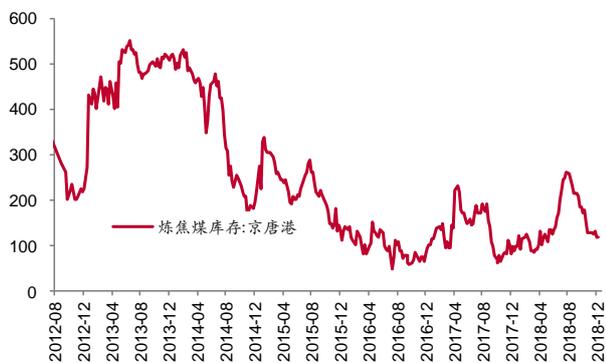
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 15: 六大电厂日均耗煤环比上升


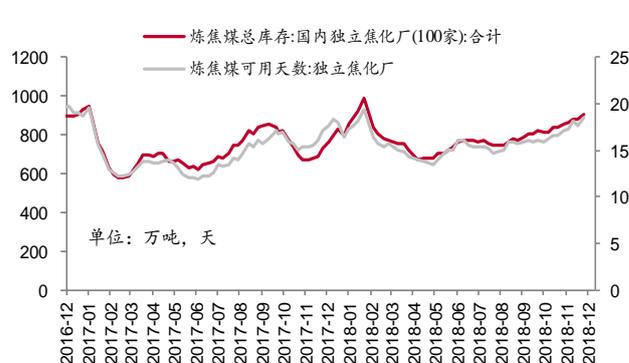
来源: 中泰证券研究所, wind

炼焦煤库存: 港口库存下降, 焦化厂库存可用天数上升

- **炼焦煤港口库存下降。**截止 12 月 14 日, 京唐港库存 116.74 万吨, 周环比下降 0.52 万吨。
- **独立焦化厂炼焦煤库存上升、可用天数上升。**截至 12 月 14 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存 905.90 万吨, 周环比上升 25.5 万吨, 炼焦煤可用天数 18.51 天, 周环比上升 0.93 天。

图表 16: 港口炼焦煤库存下降


来源: 中泰证券研究所, wind

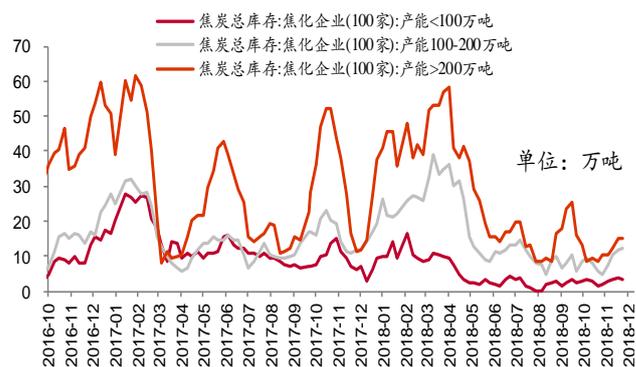
图表 17: 焦化厂炼焦煤库存上升


来源: 中泰证券研究所, wind

- **钢厂焦炭库存环比上升, 焦化企业的焦炭库存环比上升。**截至 12 月 14 日, 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存 450.46 万吨, 环比上升 4.35 万吨; 三类焦化企业 (产能 <100 万吨; 产能 100-200 万吨; 产能 >200 万吨) 焦炭总库存 30.84 万吨, 环比上升 0.04 万吨。

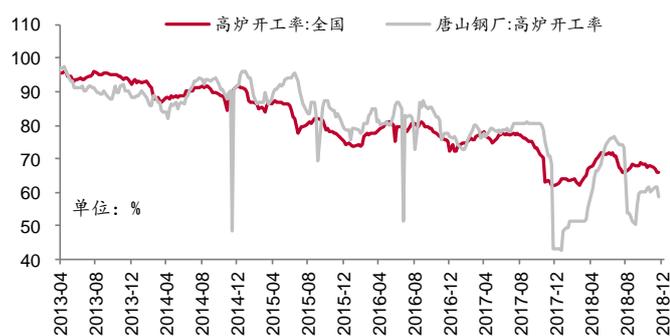
图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存上升


来源: 中泰证券研究所, wind

图表 19: 分类焦化厂焦炭库存情况


来源: 中泰证券研究所, wind

- 本周, 全国高炉开工率环比下降。截至 12 月 14 日, 全国高炉开工率 65.75%, 周环比下降 0.13pct; 截至 12 月 14 日, 唐山钢厂高炉开工率 56.10%, 周环比上升 0.61pct。截至 12 月 07 日, 全国螺纹钢主要钢厂开工率 74.75%, 周环比上升 1.0pct。
- 本周, 焦化厂开工率稳中有降。截至 12 月 14 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率 75.87%, 周环比下降 1.79pct。截至 12 月 14 日, 产能小于 100 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率为 74.82%, 周环比下降 0.72pct; 产能在 100-200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率周环比持平至 74.17%; 产能大于 200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率周环比下降 2.54pct 至 76.59%。

图表 20: 本周全国高炉开工率环比下降


来源: 中泰证券研究所, wind

图表 21: 螺纹钢主要钢厂开工率上升 (12.07)

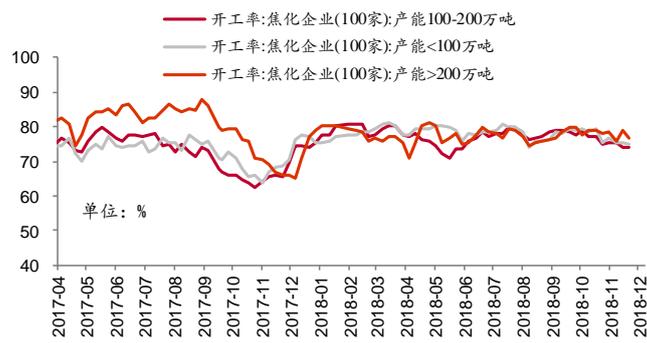

来源: 中泰证券研究所, wind

图表 22: 本周全国独立焦化厂生产率下降



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 23: 分类焦化厂开工率情况

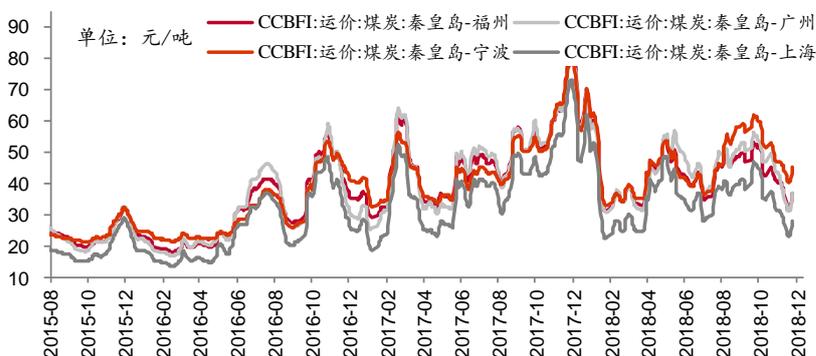


来源: 中泰证券研究所, wind

运输: 国内煤炭海上运价全面上升

- 本周国内海上煤炭运价全面上升。截至 12 月 14 日:
 - ◆ 秦皇岛——广州运价 36.80 元/吨, 周环比上升 5.8 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛——上海运价 27.90 元/吨, 周环比上升 5.1 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛——宁波运价 45.30 元/吨, 周环比上升 5 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛——福州运价 36.90 元/吨, 周环比上升 5.5 元/吨。

图表 24: 本周国内煤炭运价全面上升



来源: 中泰证券研究所, wind

煤炭板块表现: 上周煤炭指数下降 2.4%, 弱于沪深 300 下降 0.5%

- 上周, 煤炭板块下降 2.4%, 沪深 300 指数下降 0.5%, 煤炭板块表现弱于大盘。其中, 涨幅居前的分别为中国神华 (+1.4%), 大有能源 (+0.5%), 中煤能源 (-0.6%) 等; 跌幅居前分别为永泰能源 (-16.8%), 山西焦化 (-5.0%), 山煤国际 (-4.3%) 等。

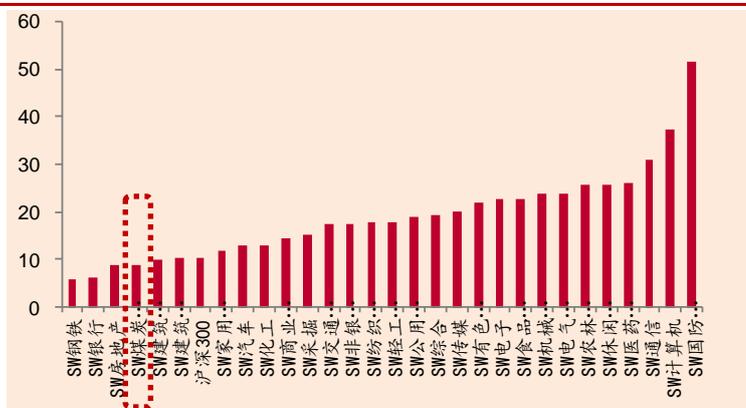
图表 25: 本周煤炭板块个股表现

证券代码	证券简称	最新收盘价 (元)	周涨幅 (%)	月涨幅 (%)	三个月涨幅 (%)
601088.SH	中国神华	19.34	1.4	-0.9	4.5
600403.SH	大有能源	3.84	0.5	-3.3	-7.0
000300.SH	沪深300		-0.5	-1.2	-2.3
601898.SH	中煤能源	4.90	-0.6	-5.0	-2.4
600397.SH	*ST安煤	2.26	-0.9	-3.0	-1.3
601225.SH	陕西煤业	7.77	-1.1	-4.7	-4.8
600997.SH	开滦股份	5.85	-1.3	-5.6	8.5
600508.SH	上海能源	10.05	-1.4	-4.2	-4.9
000968.SZ	蓝焰控股	11.46	-1.4	-13.6	-10.4
000937.SZ	冀中能源	3.86	-1.8	-4.2	-3.5
000983.SZ	西山煤电	6.05	-1.9	-5.6	-4.6
600123.SH	兰花科创	6.89	-2.0	-5.1	-3.5
000552.SZ	靖远煤电	2.73	-2.2	-4.5	-3.9
601918.SH	新集能源	3.09	-2.2	-13.7	-16.5
601015.SH	陕西黑猫	5.86	-2.3	-5.9	-10.3
801021.SI	煤炭开采		-2.4	-5.8	-3.4
002128.SZ	露天煤业	7.62	-2.6	-5.8	-7.0
601101.SH	昊华能源	6.35	-2.6	-7.6	-1.4
600971.SH	恒源煤电	5.95	-2.6	-6.6	-4.5
000780.SZ	平庄能源	3.21	-2.7	-8.0	-9.3
600121.SH	郑州煤电	3.09	-2.8	-8.0	-10.4
600188.SH	兖州煤业	9.59	-2.8	-7.4	-9.4
600395.SH	盘江股份	5.27	-2.9	-5.0	-5.7
601001.SH	大同煤业	4.55	-3.2	-7.1	-4.6
600408.SH	*ST安泰	2.73	-3.2	-8.4	-8.4
601699.SH	潞安环能	7.47	-3.2	-5.4	-0.9
000933.SZ	神火股份	4.09	-4.0	-10.3	-16.0
600792.SH	云煤能源	2.91	-4.3	-6.4	-17.1
600546.SH	山煤国际	3.53	-4.3	-6.4	2.3
600740.SH	山西焦化	8.80	-5.0	-7.8	-1.3
600157.SH	永泰能源	1.39	-16.8	-16.8	-16.8

来源: 中泰证券研究所, Wind

- 截至 12 月 14 日, 申万行业分类煤炭开采板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 8.86, 位居全行业排名第四, 同期沪深 300 为 10.42 (TTM, 整体法, 剔除负值)。

图表 26: 行业 PE 估值横向对比 (TTM, 整体法, 剔除负值)



来源: 中泰证券研究所, Wind

风险提示

- **(1) 经济增速不及预期风险。**国内经济去杠杆，为的是防范化解重大风险，但是压缩了货币与财政政策空间，同时与美国贸易摩擦，都有可能引发国内经济需求不及预期的风险。
- **(2) 政策调控力度过大风险。**供给侧改革仍是主导行业供需格局的重要因素，但为了保供应稳价格，可能使得行政性调控手段存在力度过大风险。
- **(3) 可再生能源持续替代风险。**国内水力发电的装机规模较大，若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没有形成较大的规模，但长期的替代需求影响将持续存在，目前还处在量变阶段。

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。