

煤炭开采

煤炭行业定期报告 20190127-

陕西将强化煤矿安检力度，短期产地&港口煤价走势分化

评级：增持（维持）

分析师：李俊松

执业证书编号：S0740518030001

Email: lijuns@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

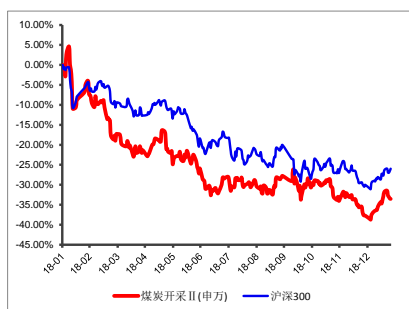
简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E		
陕西煤业	7.99	0.28	1.04	1.19	1.24	28.	7.7	6.7	6.4	1.58	买入
中国神华	19.4	1.14	2.26	2.37	2.48	17.	8.6	8.2	7.9	1.21	买入
开滦股份	6.23	0.35	0.33	0.88	0.92	17.	18.9	7.1	6.8	0.97	买入
兖州煤业	8.82	0.42	1.38	1.48	1.56	21.	6.4	6.0	5.7	0.88	买入
潞安环能	7.02	0.29	0.93	1.01	1.08	24.	7.5	7.0	6.5	0.88	买入
山西焦化	8.20	0.06	0.12	1.28	1.43	142	68.3	6.4	5.7	1.23	买入
淮北矿业	9.13	0.34	0.41	1.63	1.85	26.	22.3	5.6	4.9	1.27	买入

备注：股价为最近日期收盘价

基本状况

上市公司数	36
行业总市值(百万元)	740,885
行业流通市值(百万元)	182,932

行业-市场走势对比



相关报告

<<产地供给收缩致煤价上涨，行业供给端韧性仍偏强>>2019.01.20

<<煤炭行业跟踪点评：煤矿安全问题引发供给端收缩预期>>2019.01.15

<<安监总局严管超千米煤矿&陕西百吉煤矿事故，煤矿安全生产警钟长鸣>>2019.01.13

投资要点

- 核心观点：**上周煤炭指数下跌2.6%，弱于沪深300上涨0.5%。动力煤，产地和港口煤价走势分化明显，短期港口煤价预计弱稳运行。产地方面，陕西榆林地区煤矿大面积停产，矿上几乎无库存，产地煤价上涨10-35元/吨不等；港口方面，本周秦皇岛Q5500K动力煤平仓价收于585元/吨，较上周下降5元/吨，随着春节临近，上游煤矿陆续停产放假，下游工业企业耗煤负荷逐渐下降，在库存高位以及进口煤放开预期等影响下，下游电厂补库积极性较差，港口煤价或将延续弱稳运行。**焦炭**，由于焦炭价格处于相对底部，部分贸易商询货积极，焦企厂内库存有所下降，本周山西、河北部分焦企提涨50-100元/吨。**焦煤**，本周港口主焦煤价环比持平，山西、河北、山东等地炼焦煤价格基本平稳，少数煤矿为加快年底结款，有小幅降价促销行为，年底为保安全矿上生产较为有限，炼焦煤价格高位震荡。**投资策路上**，近期陕西省将开展为期半年的煤矿安全整治工作，打击涉嫌超层越界开采、“黑口子”盗采等行为。2018年陕西省原煤产量6.23亿吨(+13.4%)，占全国17.6%，而根据能源局最新公告，该省合法在产和联合试运转煤矿合计4.99亿吨，超产或违规生产现象较为严重，此次安全大检查，预计将对动力煤供应产生一定的积极影响。整体而言，2019年受制于行业前期固定资产投资不足以及强化安检力度等影响，预计产量释放仍然可控，叠加政策调控下进口量预计稳中有降，行业供给端韧性仍然偏强。2019年经济稳增长依然是财政政策与货币政策的出发点，政策方面的调控有利于提升股票市场的估值水平，主要看好长协占比高或产量有增长的标的：**陕西煤业、中国神华**等，高弹性标的建议关注：**兖州煤业**，焦煤建议关注：**淮北矿业、潞安环能**等，焦化建议关注：**开滦股份、山西焦化**等。
- 行业要闻回顾：**(1) 应急管理部：2018年退出落后煤矿832处、产能1.5亿吨；(2) 陕西省将开展半年的全省各类煤矿安全整治工作；(3) 榆林市发文要求做好春节“两会”期间保障煤炭生产供应；(4) 2018年全国原煤产量35.5亿吨，同比增长5.2%。
- 国际煤价：**动力煤价涨跌互现，焦煤价格全面上升。(1) 截至1月24日，纽卡斯尔动力煤价格为99.63美元/吨，周环比上升0.41%。(2) 截至1月24日，峰景矿硬焦煤价格200.00美元/吨，周环比上升2.04%。
- 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572元/吨，周环比上升1元/吨，秦皇岛Q5500K动力煤平仓价收于585元/吨，周环比下降5元/吨。(2) 截至1月24日，京唐港山西产主焦煤库提价收于1860元/吨，周环比持平；唐山二级冶金焦价格收于1965元/吨，周环比持平。(3) 截至01月18日，无烟煤价格全面下降，喷吹煤价格环比持平。
- 国内库存：**秦皇岛港库存下降，6大电厂库存上升；焦煤港口库存持平，独立焦化厂焦煤库存上升。(1) 本周，秦皇岛港库存565.00万吨，周环比下降29.50万吨，广州港库存161.60万吨，周环比下降33.60万吨。(2) 六大电厂库存1469.30万吨，周环比上升66.40万吨，日耗煤62.90万吨，环比下降12.70万吨/天，可用天数为23.36天，环比上升4.8天。(3) 京唐港炼焦煤库存140.00万吨，环比持平，独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存1014.15万吨，周环比上升37.35万吨。
- 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。

内容目录

投资策略:	- 4 -
本周行业重要事件回顾	- 6 -
应急管理部: 2018 年退出落后煤矿 832 处、产能 1.5 亿吨	- 6 -
陕西省将开展半年的全省各类煤矿安全整治工作	- 6 -
榆林市发文要求做好春节“两会”期间保障煤炭生产供应	- 6 -
2018 年全国原煤产量 35.5 亿吨 同比增长 5.2%	- 6 -
西部五省区产量占比逐年增加 我国煤炭产业重心将西移	- 6 -
煤价: 港口动力煤价全面下降, 焦煤价格环比持平	- 7 -
国际煤价: 动力煤价格涨跌互现, 炼焦煤价格全面上升	- 7 -
国内动力煤价: 港口动力煤价格全面下降	- 7 -
国内炼焦煤价: 现货价格环比持平	- 8 -
无烟煤价格全面下降, 喷吹煤价格环比持平	- 9 -
库存: 秦皇岛港库存下降、6 大电厂库存上升	- 9 -
动力煤库存: 秦港库存下降、电厂库存上升	- 9 -
炼焦煤库存: 港口库存持平, 焦化厂库存可用天数上升	- 10 -
运输: 国内煤炭海上运价全面下降	- 12 -
煤炭板块表现: 上周煤炭指数下降 2.6%, 弱于沪深 300 上升 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涨跌互现	- 7 -
图表 3: 海外焦煤价格全面上升	- 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升 (01.18)	- 8 -
图表 6: 本周京唐港主焦煤库提价周环比持平	- 8 -
图表 7: 柳林 4 号炼焦煤价格周环比持平 (01.18)	- 8 -
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上涨	- 9 -
图表 10: 无烟块煤价格全面下降 (01.18)	- 9 -
图表 11: 屯留地区喷吹煤环比持平 (01.18)	- 9 -
图表 12: 秦皇岛港煤炭库存下降	- 10 -
图表 13: 广州岛港煤炭库存下降	- 10 -

图表 14: 六大沿海电厂库存上升、可用天数上升.....	- 10 -
图表 15: 六大电厂日均耗煤环比下降.....	- 10 -
图表 16: 港口炼焦煤库存持平.....	- 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.....	- 11 -
图表 19: 分类焦化厂焦炭库存情况.....	- 11 -
图表 20: 本周全国高炉开工率环比上升.....	- 12 -
图表 21: 螺纹钢主要钢厂开工率下降.....	- 12 -
图表 22: 本周全国独立焦化厂生产率上升.....	- 12 -
图表 23: 分类焦化厂开工率情况.....	- 12 -
图表 24: 本周国内煤炭运价全面下降.....	- 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)	- 15 -

投资策略：陕西将强化煤矿安检力度，短期产地&港口煤价走势分化

- **产地和港口煤价走势分化明显，短期港口煤价弱稳运行。**产地方面，陕西榆林地区煤矿大面积停产，矿上几乎无库存，陕蒙地区下游客户采购积极，销售较好，煤价上涨10-35元/吨不等；山西晋北地区煤价稳中有涨。港口方面，本周秦皇岛Q5500K动力煤平仓价收于585元/吨，较上周下降5元/吨；秦港库存环比下降29.50万吨至565万吨；下游六大电厂库存1469.30万吨，周环比上升66.40万吨，日耗煤62.90万吨，环比下降12.7万吨/天，可用天数为23.36天，环比上升4.8天。随着春节临近，上游煤矿陆续停产放假，下游工业企业耗煤负荷逐渐下降，市场预期节前产地煤价上涨热度会逐渐平息下来，随着进口煤的逐渐放开以及长协煤的保供，下游电厂缺乏补库热情，港口煤价走势或将延续弱稳运行。
- **钢厂按需采购为主，总体运行平稳。**本周唐山地区二级冶金焦价格收于1965元/吨，周环比持平。本周国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率78.67%，环比上升0.35pct，全国高炉开工率65.47%，环比上升0.55pct。钢厂利润处于相对低位，以按需采购为主，需求端相对稳定，由于焦炭价格处于相对底部，部分贸易商询货积极，厂内库存有所下降，本周山西、河北部分焦企提涨50-100元/吨。本周wind统计的各类焦炭企业厂内库存28.44万吨，周环比下降11.15万吨；焦炭四港口（天津港、连云港、日照港、青岛港）库存314万吨，环比下降2.5万吨；国内样本钢厂（110家）焦炭库存488.83万吨，环比上升13.85万吨。
- **炼焦煤价预计继续高位震荡。**本周，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）收于1860元/吨，周环比持平；山西、河北、山东等地炼焦煤价格基本平稳，有少数煤矿为加快年底结款，有小幅降价促销行为。整体而言，年底为保安全矿上生产较为有限，炼焦煤价预计继续高位震荡。
- **陕西将强化煤矿安全检查，一定程度上影响动力煤供应。**陕西省人民政府1月22日发布通知称，将从即日起至2019年6月底开展全省各类煤矿安全整治工作，要求各市、县（市、区）政府要对涉嫌超层越界开采、“黑口子”盗采等严重违法违规行为依法依规严肃查处。2018年陕西省原煤产量6.23亿吨，同比增长13.4%，占全国17.6%，根据能源局20180630公告，陕西省合法的在产和联合试运转煤矿合计产能4.99亿吨，可见陕西地区超产或违规生产情况较为严重，为期半年的安全大检查，预计将对动力煤供应产生一定的影响。
- **整体而言，2019年受制于行业前期固定资产投资不足以及强化安检力度等影响，预计产量释放仍然可控，叠加政策调控下进口量预计稳中有降，行业供给端韧性仍然偏强。2019年经济稳增长依然是财政政策与货币政策的出发点，相比2018年全社会融资水平预计会有所好转，加大基建投资的方向是比较明确的，政策方面的调控有利于提升股票市场的估值水平，主要看好长协占比高或产量有增长的标的：陕西煤业、中国神华等，高弹性标的建议关注：兖州煤业，同时焦煤股建议关注：淮北矿业、潞安环能等，焦化股建议关注：开滦股份、山西焦化等。**

图表 1: 重点公司盈利预测与估值

中国神华 (+)	25.30	1.14	2.26	2.37	2.48	22	11	11	10	买入
永泰能源 (+)	3.36	0.06	0.05	0.07	0.08	60	69	-	-	中性
中煤能源 (+)	6.23	0.15	0.18	0.40	0.44	42	35	16	14	增持
兖州煤业(+)	17.26	0.42	1.38	1.48	1.56	41	13	12	11	买入
兰花科创 (+)	9.16	-0.58	0.68	0.92	0.97	-16	13	10	9	增持
潞安环能 (+)	11.75	0.29	0.93	1.01	1.08	41	13	12	11	买入
陕西煤业(+)	9.82	0.28	1.04	1.19	1.24	35	9	8	8	买入
盘江股份 (+)	7.26	0.12	0.53	0.60	0.62	62	14	12	12	增持
西山煤电(+)	10.25	0.14	0.50	0.66	0.72	74	21	16	14	买入
冀中能源 (+)	6.02	0.07	0.30	0.32	0.33	87	20	19	18	增持
昊华能源 (+)	8.36	-0.01	0.52	0.94	1.16	-836	16	9	7	中性
上海能源	12.99	0.62	0.72	1.32	1.44	21	18	10	9	中性
恒源煤电 (+)	10.93	0.04	1.10	0.95	1.01	273	10	12	11	增持
开滦股份 (+)	6.24	0.35	0.33	0.88	0.92	18	19	7	7	买入
*ST大有	4.64	-0.82	0.20	0.25	0.28	-6	23	19	17	中性
靖远煤电	3.65	0.10	0.24	0.33	0.35	38	15	11	10	中性
露天煤业 (+)	11.38	0.50	1.07	1.28	1.33	23	11	9	9	买入
山煤国际 (+)	5.42	0.16	0.19	0.37	0.44	34	29	15	12	买入
*ST郑煤	6.48	-0.62	0.62	0.52	0.58	-10	10	12	11	中性
神火股份(+)	9.91	0.18	0.19	0.17	0.21	55	51	58	47	买入
新集能源(+)	3.87	0.09	0.01	0.48	0.50	42	430	8	8	增持
陕西黑猫 (+)	9.83	0.23	0.25	0.20	0.26	43	39	49	38	中性
蓝焰控股 (+)	14.14	0.82	0.53	0.68	0.79	17	27	21	18	增持
大同煤业 (+)	6.50	0.11	0.36	0.52	0.71	59	18	13	9	持有
山西焦化 (+)	11.95	0.06	0.12	1.28	1.43	207	100	9	8	增持
美锦能源	6.64	0.30	0.26	-	-	22	26	-	-	中性
淮北矿业 (+)	15.87	0.34	0.41	1.63	1.85	47	39	10	9	买入
金能科技	23.29	0.70	1.05	1.34	1.39	33	22	17	17	增持

来源: wind、中泰证券研究所

备注: 股价取 2019 年 1 月 26 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

应急管理部：2018 年退出落后煤矿 832 处、产能 1.5 亿吨

- 应急管理部组建以来的首次新闻发布会 1 月 22 日在国务院新闻办召开。应急管理部副部长、国家安全生产应急救援指挥中心主任孙华山在会上指出，在煤矿领域，2018 年开展打击整治煤矿违法违规行为专项行动和“一通三防”等专项监察。在此基础上，依法依规推动退出落后煤矿 832 处、产能 1.5 亿吨。（来源：中国煤炭资源网）

陕西省将开展半年的全省各类煤矿安全整治工作

- 陕西省人民政府 1 月 22 日发布通知称，陕西省将从即日起至 2019 年 6 月底开展全省各类煤矿安全整治工作。对存在整治内容所列问题煤矿、列入淘汰落后产能、化解过剩产能退出规划（计划）煤矿、排查整治工作不严格不彻底煤矿，一律依法责令停产整顿。
- 各市、县（市、区）政府要对涉嫌超层越界开采、“黑口子”盗采等严重违法违规行为依法依规严肃查处，涉嫌犯罪的要依法移送司法机关；对 2019 年再发生事故的煤矿，一律依法责令停产整顿，暂停或撤销矿长等安全生产管理人员有关职业资格。（来源：中国煤炭资源网）

榆林市发文要求做好春节“两会”期间保障煤炭生产供应

- 榆林市人民政府日前发布特急《通知》，要求做好春节“两会”期间保障煤炭生产供应。《通知》表示，中央、省级、市级，以及地方国有煤矿企业应积极履行社会责任，按照核定产能科学做出年度月度生产计划，有计划的组织生产或建设。（来源：中国煤炭资源网）

2018 年全国原煤产量 35.5 亿吨 同比增长 5.2%

- 国家统计局 1 月 21 日发布，2018 年 12 月份全国原煤产量 32038 万吨，同比增长 2.1%，比上月收窄 2.4 个百分点，自 8 月份以来持续保持增长态势。与上月相较，12 月份全国原煤产量环比增加 496 万吨，增长 1.57%。国家统计局表示，12 月份日均原煤产量 1033 万吨，环比减少 18 万吨。随着完善煤炭产能置换加快优质产能释放等政策的持续推进，原煤生产逐步恢复，2018 年 1-12 月份，全国原煤累计产量 35.5 亿吨，同比增长 5.2%，比上年加快 2.0 个百分点。（来源：中国煤炭资源网）

西部五省区产量占比逐年增加 我国煤炭产业重心将西移

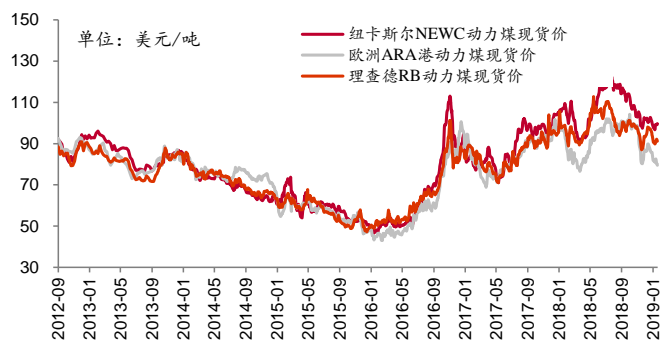
- 我国西部五省区—陕、蒙、甘、宁、新煤炭资源丰富，是国家大型煤炭基地集中分布区，2018 年西部五省区累计原煤产量为 184951 万吨，同比增加 12361.8 万吨，增长 7.16%，增幅较 2017 年扩大 0.48 个百分点。从占比来看，2018 年西部五省区累计原煤产量占全国原煤产量的 52.16%，较 2017 年增加 2.07 个百分点。（来源：中国煤炭资源网）

煤价：港口动力煤价全面下降，焦煤价格环比持平

国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格全面上升

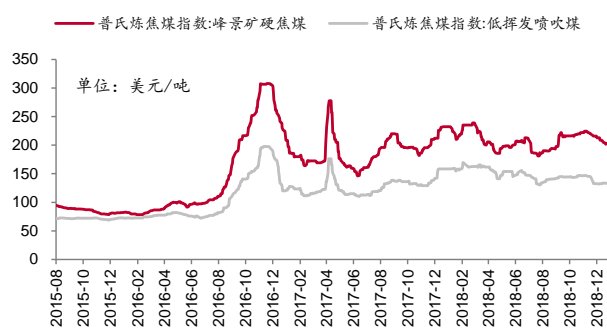
- 本周，国际动力煤价涨跌互现。截至1月24日：
 - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为 99.63 美元/吨，周环比上升 0.41%；
 - ◆ 南非 RB 动力煤价格为 91.14 美元/吨，周环比上升 0.50%；
 - ◆ 欧洲 ARA 港口动力煤价格为 79.52 美元/吨，周环比下降 3.42%。
- 本周国际炼焦煤全面上升。截至1月24日，峰景矿硬焦煤价格 200.00 美元/吨，周环比上升 2.04%；低挥发喷吹煤价格 137.75 美元/吨，周环比上升 0.18%。

图表 2：纽卡斯尔港口动力煤涨跌互现



来源：中泰证券研究所，wind

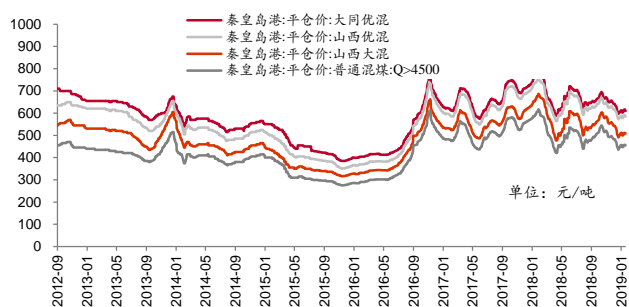
图表 3：海外焦煤价格全面上升



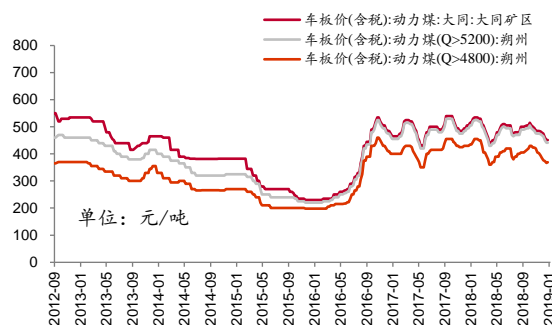
来源：中泰证券研究所，wind

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上升。截至01月23日，收于 572 元/吨，周环比上升 1 元/吨。
- 本周，秦皇岛港口动力煤价格全面下降。截至01月25日，
 - ◆ 6000 大卡大同优混价格 610 元/吨，周环比下降 5 元/吨；
 - ◆ 5500 大卡山西优混价格 585 元/吨，周环比下降 5 元/吨；
 - ◆ 5000 大卡山西大混价格 508 元/吨，周环比下降 2 元/吨；
 - ◆ 4500 大卡普通混煤价格 455 元/吨，周环比下降 2 元/吨。
- 山西地区动力煤价格稳中有升。截至01月18日：
 - ◆ 5800 大卡的大同动力煤车板价 451 元/吨，周环比持平；
 - ◆ 5200 大卡的朔州动力煤车板价 441 元/吨，周环比持平；
 - ◆ 4800 大卡的朔州动力煤车板价 369 元/吨，周环比上升 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升 (01.18)


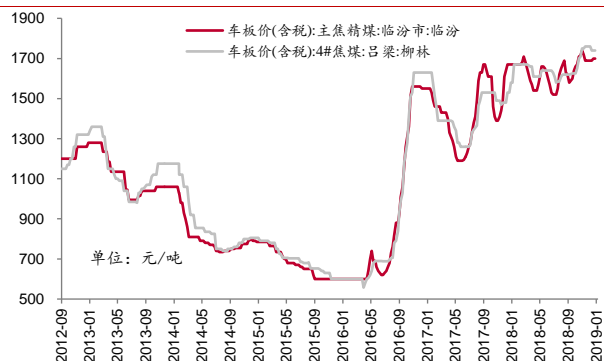
来源: 中泰证券研究所, wind

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 01 月 24 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为 1860 元/吨, 周环比持平。
- **产地炼焦煤价格环比持平。**主要地区炼焦煤价格为:
 - ◆ 截至 01 月 18 日, 山西柳林地区 4 号炼焦煤价格 1740 元/吨, 周环比持平; 临汾主焦煤价格 1700 元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至 01 月 18 日, 河北开滦地区肥精煤价格 1605 元/吨, 周环比持平; 焦精煤价格为 1625 元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至 01 月 18 日, 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 1565 元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至 01 月 18 日, 河南平顶山地区主焦煤价格 1540 元/吨, 周环比持平; 1/3 焦精煤价格 1500 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

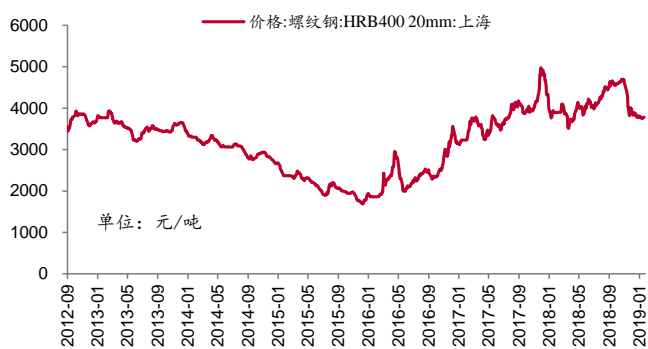
图表 7: 柳林 4 号炼焦煤价格周环比持平 (01.18)


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 01 月 25 日, 唐山地区二级冶金焦价格为 1965 元/吨, 周环比持平。
- **本周, 钢铁价格上涨。**截至 01 月 25 日, 螺纹钢(上海 HRB400 20mm)现货价格为 3780 元/吨, 周环比上升 30 元/吨。

图表 8: 本周唐山地区焦炭价格持平

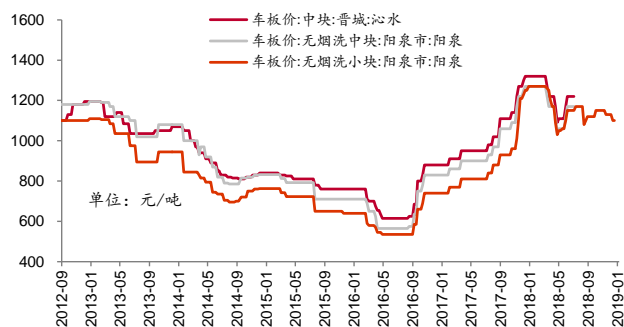

来源: 中泰证券研究所, wind

图表 9: 本周螺纹钢现货价格上涨


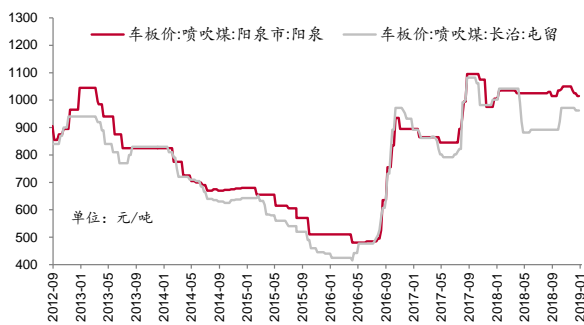
来源: 中泰证券研究所, wind

无烟煤价格全面下降, 喷吹煤价格环比持平

- **无烟煤价格全面下降。**截至 01 月 18 日, 山西晋城无烟洗中块车板价 1210 元/吨, 周环比下降 10 元/吨; 阳泉地区无烟洗中块车板价 1160 元/吨, 周环比下降 10 元/吨; 阳泉地区无烟洗小块车板价 1090 元/吨, 周环比下降 10 元/吨。
- **喷吹煤价格环比持平。**截至 01 月 18 日, 山西阳泉地区喷吹煤车板价格 1015 元/吨, 周环比持平; 屯留地区喷吹煤车板价格 962 元/吨, 周环比持平。

图表 10: 无烟块煤价格全面下降 (01.18)


来源: 中泰证券研究所, wind

图表 11: 屯留地区喷吹煤环比持平 (01.18)


来源: 中泰证券研究所, wind

库存: 秦皇岛港库存下降、6 大电厂库存上升
动力煤库存: 秦港库存下降、电厂库存上升

- **本周, 动力煤主要港口库存全面下降。**截至 01 月 25 日:
 - ◆ 秦皇岛港库存 565.00 万吨, 周环比下降 29.50 万吨;
 - ◆ 广州港库存 161.60 万吨, 周环比下降 33.60 万吨。

- 本周，六大电厂库存上升、库存可用天数上升。截至 01 月 25 日，六大电厂库存总量为 1469.30 万吨，较上周上升 66.4 万吨；六大电厂日耗煤 62.90 万吨，较上周下降 12.7 万吨；六大电厂库存可用天数为 23.36 天，较上周上升 4.8 天。

图表 12: 秦皇岛港煤炭库存下降



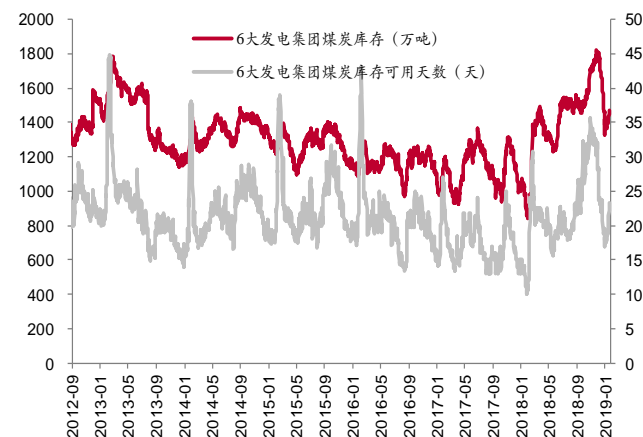
来源: 中泰证券研究所, wind

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: 六大沿海电厂库存上升、可用天数上升



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 15: 六大电厂日均耗煤环比下降



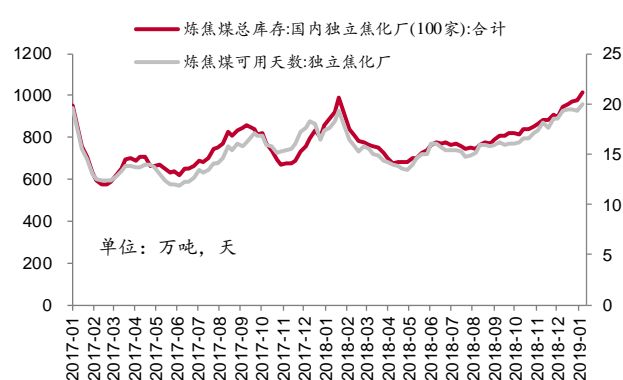
来源: 中泰证券研究所, wind

炼焦煤库存: 港口库存持平, 焦化厂库存可用天数上升

- 炼焦煤港口库存环比持平。截止 01 月 25 日, 京唐港库存 140.00 万吨, 周环比持平。
- 独立焦化厂炼焦煤库存上升、可用天数上升。截至 01 月 25 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存 1014.15 万吨, 周环比上升 37.35 万吨, 炼焦煤可用天数 19.99 天, 周环比上升 0.65 天。

图表 16: 港口炼焦煤库存持平


来源: 中泰证券研究所, wind

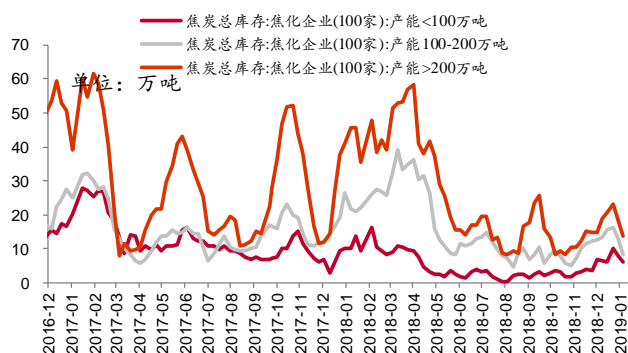
图表 17: 焦化厂炼焦煤库存上升


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下降。**截至 01 月 25 日, 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存 488.83 万吨, 环比上升 13.85 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 28.44 万吨, 环比下降 11.15 万吨。

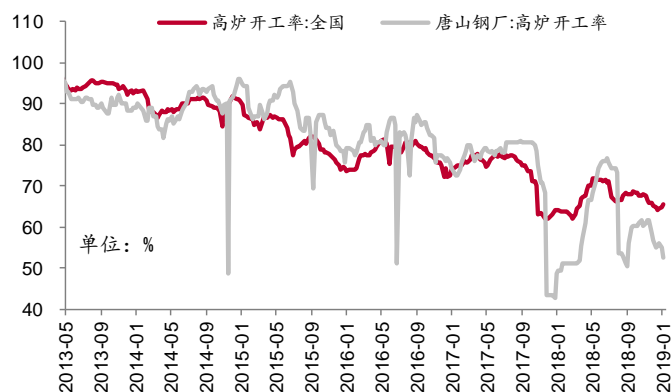
图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存上升


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上升。**截至 01 月 25 日, 全国高炉开工率 65.47%, 周环比上升 0.55pct; 唐山钢厂高炉开工率 57.93%, 周环比上升 0.61pct; 截至 01 月 25 日, 全国螺纹钢主要钢厂开工率 63.28%, 周环比下降 6.2pct。
- 本周, 焦化厂开工率全面上升。**截至 01 月 25 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率 78.67%, 周环比上升 0.35pct。截至 01 月 25 日, 产能小于 100 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率周环比上升 0.96pct 至 75.28%; 产能在 100-200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率周环比上升 0.91pct 至 74.36; 产能大于 200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率周环比上升 0.06pct 至 80.48%。

图表 20: 本周全国高炉开工率环比上升


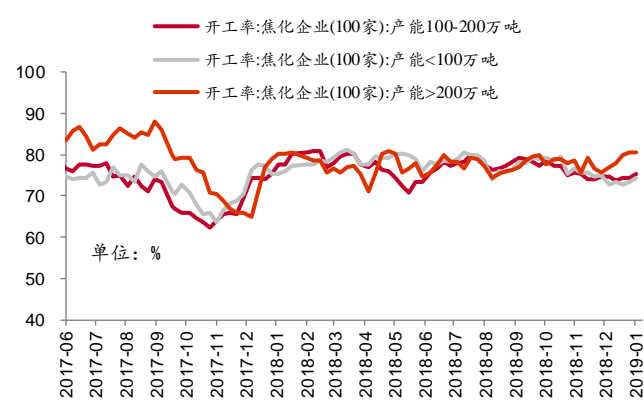
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 21: 螺纹钢主要钢厂开工率下降


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上升


来源: 中泰证券研究所, wind

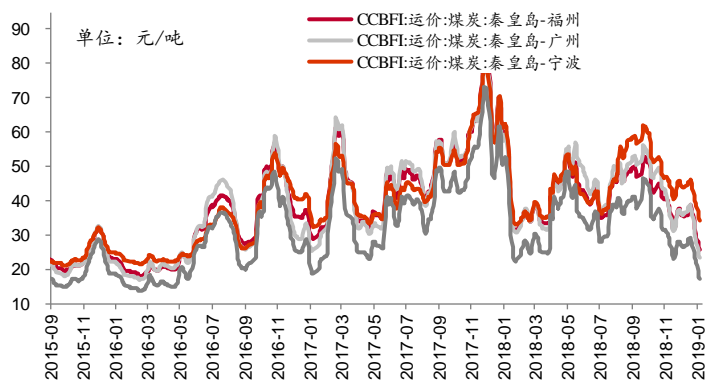
图表 23: 分类焦化厂开工率情况


来源: 中泰证券研究所, wind

运输: 国内煤炭海上运价全面下降

- 本周国内海上煤炭运价全面下降。截至 01 月 25 日:
 - ◆ 秦皇岛—广州运价 23.40 元/吨, 周环比下降 4.3 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛—上海运价 17.30 元/吨, 周环比下降 4.5 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛—宁波运价 34.30 元/吨, 周环比下降 4.1 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛—福州运价 25.60 元/吨, 周环比下降 3.6 元/吨。

图表 24: 本周国内煤炭运价全面下降



来源: 中泰证券研究所, wind

煤炭板块表现: 上周煤炭指数下降 2.6%, 弱于沪深 300 上升 0.5%

- 上周, 煤炭板块下降 2.6%, 沪深 300 指数上升 0.5%, 煤炭板块表现弱于大盘。其中, 涨幅居前的分别为*ST 安泰 (+3.2%), 中国神华 (+2.4%), 开滦股份 (+1.8%) 等; 涨幅居后的分别为永泰能源 (-20.2%), 云煤能源 (-10.7%), 平庄能源 (-10.0%) 等。

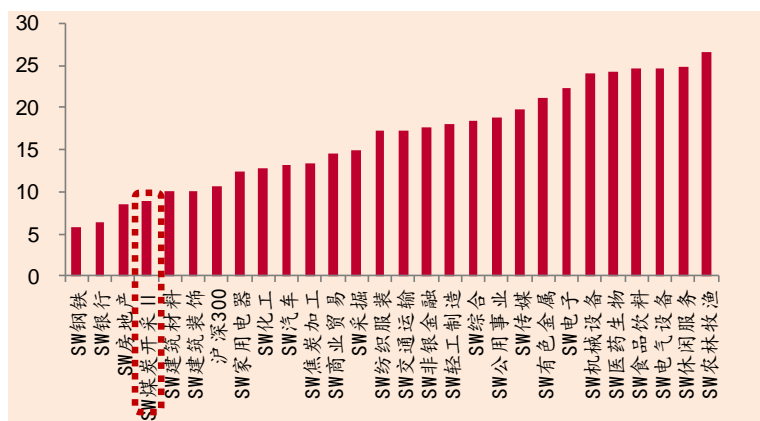
图表 25: 本周煤炭板块个股表现

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 (%)
600408.SH	*ST安泰	2.86	3.2	12.2	-16.1
601088.SH	中国神华	19.47	2.4	8.5	-4.4
600997.SH	开滦股份	6.23	1.8	6.3	1.8
600403.SH	大有能源	3.91	0.8	6.0	-0.5
000300.SH	沪深300		0.5	6.1	0.3
601225.SH	陕西煤业	7.99	0.1	6.8	-8.7
600397.SH	*ST安煤	2.28	-0.9	4.6	4.1
002128.SZ	露天煤业	7.47	-0.9	3.2	-9.6
000968.SZ	蓝焰控股	10.55	-0.9	-1.6	-18.5
600508.SH	上海能源	9.83	-1.8	1.9	-6.0
600123.SH	兰花科创	6.73	-1.9	2.1	-6.5
601918.SH	新集能源	3.00	-2.0	0.3	-15.5
601101.SH	昊华能源	6.19	-2.5	2.7	-15.1
600546.SH	山煤国际	3.44	-2.5	2.7	-6.5
801021.SI	煤炭开采		-2.6	6.4	-7.2
601898.SH	中煤能源	4.71	-2.7	2.8	-11.6
601001.SH	大同煤业	4.32	-2.7	-1.1	-13.3
600971.SH	恒源煤电	5.84	-2.8	2.3	-5.8
601699.SH	潞安环能	7.02	-2.9	4.9	-14.0
600395.SH	盘江股份	5.01	-3.3	-0.6	-9.2
600188.SH	兖州煤业	8.82	-3.29	-0.23	-21.81
600740.SH	山西焦化	8.20	-3.4	0.2	-15.1
000937.SZ	冀中能源	3.83	-3.8	1.1	-5.0
000552.SZ	靖远煤电	2.67	-4.0	3.1	-4.0
601015.SH	陕西黑猫	5.44	-4.1	1.7	-16.8
000983.SZ	西山煤电	5.40	-4.6	-3.2	-17.8
600121.SH	郑州煤电	3.06	-5.8	4.8	-8.1
000933.SZ	神火股份	4.18	-6.1	6.9	-3.0
000780.SZ	平庄能源	3.32	-10.0	9.6	-8.8
600792.SH	云煤能源	3.00	-10.7	11.5	-3.8
600157.SH	永泰能源	1.78	-20.2	40.2	6.6

来源: 中泰证券研究所, Wind

- 截至 01 月 25 日, 申万行业分类煤炭开采板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 8.91, 位居全行业排名第四, 同期沪深 300 为 10.59 (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。