

煤炭开采

煤炭行业定期报告 20190316:

煤矿陆续复产、需求减弱，动力煤价预计继续回落

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

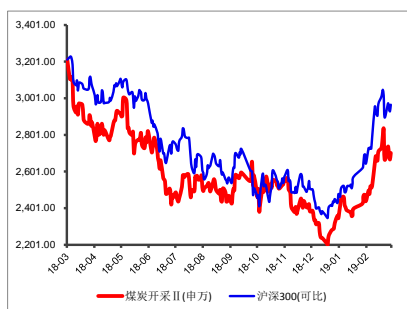
研究助理: 王瀚

Email: wanghan@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	36
行业总市值(百万元)	804,797
行业流通市值(百万元)	204,135

行业-市场走势对比



相关报告

<<煤炭行业周报 20190309: 煤矿有望逐步复产, 动力煤价格预计稳中回落>>2019.03.09

<<煤炭行业周报 20190302: 供给紧张、需求上升, 动力煤价格有望继续强势>>2019.03.02

<<煤炭行业周报 20190223: 关注钢厂需求及限产政策, 焦炭价格存在上涨机会>>2019.02.23

<<煤炭行业周报 20190217: 煤矿陆续复产&终端高库存, 港口煤价上涨空间有限>>2019.02.17

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	8.72	0.28	1.04	1.19	1.24	31.1	8.4	7.3	7.0	1.73	买入
中国神华	19.9	1.14	2.26	2.37	2.48	17.5	8.8	8.4	8.1	1.24	买入
开滦股份	6.66	0.35	0.33	0.88	0.92	19.0	20.2	7.6	7.2	1.04	买入
兖州煤业	10.5	0.42	1.38	1.48	1.56	25.1	7.7	7.1	6.8	1.05	买入
潞安环能	7.95	0.29	0.93	1.01	1.08	27.4	8.5	7.9	7.4	1.00	买入
山西焦化	9.44	0.06	0.12	1.28	1.43	163	78.7	7.4	6.6	1.41	买入
淮北矿业	12.0	0.34	0.41	1.63	1.85	35.3	29.3	7.4	6.5	1.6	买入
恒源煤电	7.05	0.04	1.10	1.06	0.91	176	6.4	6.7	7.7	0.96	买入

投资要点

■ **核心观点:** 上周, 煤炭板块上升 1.3%, 沪深 300 指数上升 2.4%, 煤炭板块表现弱于大盘。**动力煤:** 供给方面, 两会后各产地煤矿复产节奏有望进一步加快。需求方面, 由于全国气温普遍回升, 冬季取暖用煤进入尾声, 电厂日耗稳步下降。综合来看, 随着煤矿陆续复产叠加下游需求进一步减弱, 动力煤价格预计将继续回落。**焦煤:** 供给方面, 山西临汾地区煤矿预计将于中旬以后集中复产, 整体产量有望在月底至下月初恢复至复产前水平。需求方面, 下游焦化厂开工率较高、生产积极性高且本周国内独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存 808.60 万吨, 周环比下降 4.8 万吨, 仍存在补库需求。综合来看, 供给有望逐步释放, 但下游仍存补库需求, 短期预计炼焦煤价格将高位企稳。**焦炭:** 唐山地区二级冶金焦炭价格收于 2000 元/吨, 周环比下降 100 元/吨。目前焦化厂与钢厂焦炭库存较高, 且下游钢厂开工率不高, 补库需求不强, 焦炭整体处于供应较为宽松的局面, 焦炭价格预计将有所下降。**投资策略上,** 煤炭行业前期固定资产投资不足以及安检等压力预计会对 2019 年供给侧产量释放形成一定压制, 全国 1-2 月产量同比下降 1.5% 也印证了这一点。进口煤更多是作为国家调控的手段, 19 年预计将稳中有降, 行业供给端韧性仍然偏强。经济稳增长预期仍是 2019 年财政政策与货币政策的出发点, 全社会融资水平相比 2018 年有望好转。2019 年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、恒源煤电, 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。

■ **行业要闻回顾:** (1) 榆林市第三批复工复产煤矿 31 处; (2) 唐山市自 3 月 13 日起解除重污染天气 I 级应急响应; (3) 蒙华铁路湖北段下半年开通; (4) 2 月份大秦线煤炭运输量同比下降 10.48%; (5) 2019 年 1-2 月全国原煤产量同比下降 1.5%; (6) 2 月山东生产原煤同比增长 6.8%。

■ **国际煤价: 动力煤价格稳中有降, 炼焦煤价格涨跌互现。** (1) 截至 03 月 14 日, 纽卡斯尔动力煤价格为 93.27 美元/吨, 周环比下降 5.17%。 (2) 截至 03 月 14 日, 峰景矿硬焦煤价格 211.00 美元/吨, 周环比下降 2.31%。

■ **国内煤价: 港口动力煤价格全面下跌, 港口焦煤价格稳中有升。** (1) 截至 3 月 13 日, 环渤海动力煤指数收于 578 元/吨, 周环比持平; 截至 3 月 15 日, 秦皇岛 5500 大卡山西优混价格 623 元/吨, 周环比下跌 15/吨。 (2) 截至 03 月 15 日, 京唐港山西产主焦煤库提价收于 1880 元/吨, 周环比持平; 唐山地区二级冶金焦炭价格为 2000 元/吨, 周环比下降 100 元/吨。 (3) 截至 03 月 08 日, 无烟煤价格稳中有降, 喷吹煤价格环比持平。

■ **国内库存: 秦港库存上升、6 大电厂库存环比下降; 焦煤港口库存环比上升, 焦化厂焦煤库存环比下降。** (1) 本周, 秦皇岛港库存 570.00 万吨, 周环比上涨 9.5 万吨, 广州港库存 225.90 万吨, 周环比下降 8.1 万吨。 (2) 六大电厂库存 1614.87 万吨, 周环比下降 33.29 万吨, 日耗煤 62.67 万吨, 环比下降 2.35 万吨/天, 可用天数为 25.77 天, 环比上升 0.42 天。 (3) 京唐港炼焦煤库存 175.00 万吨, 环比上升 10 吨, 独立焦化厂(100家)炼焦煤总库存 808.80 万吨, 周环比下降 4.8 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：煤矿陆续复产、需求减弱，动力煤价预计继续回落.....	- 4 -
本周行业重要事件回顾.....	- 6 -
榆林市第三批复工复产煤矿 31 处 产能 13170 万吨.....	- 6 -
唐山市自 3 月 13 日 20 时起解除重污染天气 I 级应急响应.....	- 6 -
蒙华铁路湖北段铺轨完成 下半年开通.....	- 6 -
2 月份大秦线完成煤炭运输量 3185 万吨 同比下降 10.48%.....	- 6 -
2019 年 1-2 月全国原煤产量 51367 万吨 同比下降 1.5%.....	- 6 -
2 月份山东生产原煤 945.7 万吨 同比增长 6.8%.....	- 6 -
煤价：港口动力煤价全面下跌，港口焦煤价格环比持平.....	- 7 -
国际煤价：动力煤价格稳中有降，炼焦煤价格涨跌互现.....	- 7 -
国内动力煤价：港口动力煤价格全面下跌.....	- 7 -
国内炼焦煤价：现货价格稳中有升.....	- 8 -
无烟煤价格稳中有降，喷吹煤价格环比持平.....	- 9 -
库存：秦皇岛港库存上升、6 大电厂库存下降.....	- 9 -
动力煤库存：秦港库存上升、电厂库存环比下降.....	- 9 -
炼焦煤库存：港口库存环比上升，焦化厂库存可用天数环比下降.....	- 10 -
运输：国内煤炭海上运价全面下跌.....	- 12 -
煤炭板块表现：上周煤炭指数上升 1.3%，弱于沪深 300 上升 2.4%.....	- 12 -
风险提示.....	- 14 -

## 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环比下降.....	- 7 -
图表 3：海外焦煤价格涨跌互现.....	- 7 -
图表 4：秦皇岛动力煤价格全面下跌.....	- 8 -
图表 5：山西地区动力煤价格全面上升（03.08）.....	- 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（03.08）.....	- 8 -
图表 8：本周唐山地区焦炭价格环比下降.....	- 9 -
图表 9：本周螺纹钢现货价格环比上升.....	- 9 -
图表 10：无烟块煤价格稳中有降（03.08）.....	- 9 -
图表 11：屯留地区喷吹煤环比持平（03.08）.....	- 9 -
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 14：六大电厂库存可用天数上升.....	- 10 -

图表 15: 六大电厂日均耗煤环比下降.....	- 10 -
图表 16: 港口炼焦煤库存上升.....	- 10 -
图表 17: 焦化厂炼焦煤库存下降.....	- 10 -
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下降.....	- 11 -
图表 21: 螺纹钢主要钢厂开工率环比下降.....	- 11 -
图表 22: 本周全国独立焦化厂生产率环比上升.....	- 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跌.....	- 12 -
图表 25: 本周煤炭板块个股表现.....	- 13 -
图表 26: 行业 PE 估值横向对比 (TTM, 整体法, 剔除负值) .....	- 13 -

## 投资策略：煤矿陆续复产、需求减弱，动力煤价预计继续回落

- **动力煤：供给释放、需求减弱，价格预计继续回落。**产地方面，陕西榆林地区由于第三批复产名单已出炉，两会后产地煤矿复产节奏或进一步加快，多数煤矿表示近期销售转差，拉煤车有所减少；神木地区少数煤矿也开始复产，在产销售良好。鄂尔多斯地区目前多数矿仍限制煤管票，供应受限，部分涨价较高的煤矿近期出货放缓，拉煤车减少；山西晋北地区价格弱势维稳，大矿主要保长协，部分地销矿受港口价格下跌影响，有降价意愿。港口方面，本周截至 03 月 15 日，秦皇岛动力煤（Q5500）价格 623 元/吨，环比下跌 15 元/吨。由于复产预期以及秦港库存增加影响，贸易商出货意愿较强，但买方随着煤价回落暂时以观望为主，市场整体成交有限。电厂方面，由于全国气温普遍回升，冬季取暖用煤进入尾声，电厂耗煤量稳步下降。本周六大电厂库存总量为 1614.87 万吨，环比下降 33.29 万吨，日耗煤 62.67 万吨/天，环比下降 2.35 万吨/天。综合来看，煤矿陆续复产将进一步释放供给，随着淡季即将到来动力煤需求预计进一步减弱，动力煤价格预计将持续回落。
- **焦炭：库存充裕，价格预计将有所下降。**唐山地区二级冶金焦价格收于 2000 元/吨，周环比下降 100 元/吨。供给端，焦厂生产热情较高，本周国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 80.04%，环比上升 0.38pct。需求端，本周全国高炉开工率 62.29%，环比下降 0.69pct。库存端，本周焦炭企业厂内库存 59.43 万吨，周环比上升 7.83 万吨；国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 460.48 万吨，环比上升 6.88 万吨。目前焦化厂与钢厂焦炭库存较高，下游需求不强，焦炭整体处于供应较为宽松的局面，焦炭价格预计将有所下降。
- **炼焦煤：山西煤矿复产在即，下游仍存补库需求，价格预计高位企稳。**本周，山西临汾主焦煤价格 1710 元/吨，周环比上升 10 元/吨；京唐港山西产主焦煤库提价（含税）收于 1880 元/吨，周环比持平。供给方面，山西临汾地区煤矿预计将于中旬以后集中复产，整体产量有望在月底至下月初恢复年前水平。需求方面，下游焦化厂开工率较高、生产积极性高且本周国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤总库存 808.60 万吨，周环比下降 4.8 万吨，仍存在补库需求。综合来看，供给有望逐步释放，但下游仍存补库需求，短期预计炼焦煤价格将高位企稳。
- **整体而言，**煤炭行业前期固定资产投资不足以及安检等压力预计会对 2019 年供给侧产量释放形成一定压制，全国 1-2 月产量同比下降 1.5% 也印证了这一点。进口煤更多是作为国家调控的手段，19 年预计将稳中有降，行业供给端韧性仍然偏强。经济稳增长预计仍是 2019 年财政政策与货币政策的出发点，全社会融资水平相比 2018 年有望好转。2019 年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、恒源煤电**，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

	公司名称	股价 (元)	EPS (元/股)				PE				评级
			16A	17A	18E	19E	16A	17A	18E	19E	
601088.SH	中国神华 (+)	19.98	1.14	2.26	2.37	2.48	17	9	8	8	买入
600157.SH	永泰能源 (+)	2.20	0.06	0.05	0.07	0.08	39	45	-	-	中性
601898.SH	中煤能源 (+)	5.26	0.15	0.18	0.40	0.44	35	29	13	12	增持
600188.SH	兖州煤业 (+)	10.56	0.42	1.38	1.48	1.56	25	8	7	7	买入
600123.SH	兰花科创 (+)	7.82	-0.58	0.68	0.92	0.97	-14	11	9	8	增持
601699.SH	潞安环能 (+)	7.95	0.29	0.93	1.01	1.08	27	9	8	7	买入
601225.SH	陕西煤业 (+)	8.72	0.28	1.04	1.19	1.24	31	8	7	7	买入
600395.SH	盘江股份 (+)	5.58	0.12	0.53	0.60	0.62	47	11	9	9	增持
000983.SZ	西山煤电 (+)	6.28	0.14	0.50	0.66	0.72	46	13	10	9	买入
000937.SH	冀中能源 (+)	4.28	0.07	0.30	0.32	0.33	62	14	13	13	增持
601101.SH	昊华能源 (+)	6.76	-0.01	0.52	0.94	1.16	-676	13	7	6	中性
600508.SH	上海能源	11.09	0.62	0.72	1.32	1.44	18	15	8	8	中性
600971.SH	恒源煤电 (+)	7.05	0.04	1.10	1.06	0.91	176	6	7	8	买入
600997.SH	开滦股份 (+)	6.66	0.35	0.33	0.88	0.92	19	20	8	7	买入
600403.SH	*ST大有	4.40	-0.82	0.20	0.25	0.28	-5	22	18	16	中性
000552.SZ	靖远煤电	3.16	0.10	0.24	0.33	0.35	33	13	10	9	中性
002128.SZ	露天煤业 (+)	8.97	0.50	1.07	1.28	1.33	18	8	7	7	买入
600546.SH	山煤国际 (+)	3.75	0.16	0.19	0.37	0.44	23	20	10	9	买入
600121.SH	*ST郑煤	3.47	-0.62	0.62	0.52	0.58	-6	6	7	6	中性
000933.SZ	神火股份 (+)	5.14	0.18	0.19	0.17	0.21	29	27	30	24	买入
601918.SH	新集能源 (+)	3.66	0.09	0.01	0.48	0.50	39	407	8	7	增持
601015.SH	陕西黑猫 (+)	6.20	0.23	0.25	0.20	0.26	27	25	31	24	中性
000968.SZ	蓝焰控股 (+)	12.67	0.82	0.53	0.68	0.79	15	24	19	16	增持
601001.SH	大同煤业 (+)	4.78	0.11	0.36	0.52	0.71	43	13	9	7	持有
600740.SH	山西焦化 (+)	9.44	0.06	0.12	1.28	1.43	164	79	7	7	增持
000723.SZ	美锦能源	6.13	0.30	0.26	-	-	20	24	-	-	中性
600985.SH	淮北矿业 (+)	12.00	0.34	0.41	1.63	1.85	35	29	7	6	买入
603113.SH	金能科技	13.68	0.70	1.05	1.34	1.39	20	13	10	10	增持
简单平均							11	33	11	10	
剔除异常 (负值及超过500) 后平均							42	32	11	10	

来源: wind、中泰证券研究所

备注: 股价取 2019 年 3 月 15 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

### 榆林市第三批复工复产煤矿 31 处 产能 13170 万吨

- 榆林市发布《全市第三批同意申请复工复产煤矿清单》，此次复工复产煤矿共计 31 处。其中，榆阳区 3 处、横山区 0 处、神木市 12 处、府谷县 16 处，涉及产能 13170 万吨/年。（来源：煤炭资源网）

### 唐山市自 3 月 13 日 20 时起解除重污染天气 I 级应急响应

- 3 月 1 日 0 时起，唐山市启动重污染天气 I 级应急响应。钢厂暂停部分烧结机装备，焦化行业延长出焦时间，港口集疏运车辆禁止进出港区。3 月 13 日，唐山政府决定自 2019 年 3 月 13 日 20 时起解除重污染天气 I 级应急响应，并要求继续按照《3 月份大气污染防治强化管控措施实施方案》执行各项减排措施。（来源：煤炭资源网）

### 蒙华铁路湖北段铺轨完成 下半年开通

- 近日，随着最后一节轨排铺设完成，蒙华铁路襄阳至荆门区间线路顺利接轨，蒙华铁路湖北段全线铺轨贯通。蒙华铁路北起内蒙古鄂尔多斯，南至江西吉安，途经 7 个省区，线路全长 1814.5 公里，全线设车站 80 座，规划年输送能力超过 2 亿吨，预计下半年开通。（来源：煤炭资源网）

### 2 月份大秦线完成煤炭运输量 3185 万吨 同比下降 10.48%

- 2 月，大秦线完成货物运输量 3185 万吨，同比下降 10.48%，较上月减少 716 万吨。2 月份日均运量 113.75 万吨，较 1 月份的 125.84 万吨减少 12.09 万吨。1-2 月，大秦线累计完成货物运输量 7086 万吨，同比减少 5.33%。

### 2019 年 1-2 月全国原煤产量 51367 万吨 同比下降 1.5%

- 1-2 月份，全国原煤产量 5.1 亿吨，同比下降 1.5%，去年 12 月增长 2.1%，增速由正转负；1-2 月日均产量 871 万吨。1 月份进口煤炭 3350 万吨，同比增长 19.5%；2 月份进口 1764 万吨，同比下降 15.6%。

### 2 月份山东生产原煤 945.7 万吨 同比增长 6.8%

- 2 月份山东省煤矿生产原煤 945.7 万吨（调度数），比上月的 1070.7 万吨减少 125 万吨，下降 11.67%；比同期的 885.5 万吨增加 60.2 万吨，增长 6.8%。1-2 月份，山东全省煤矿生产原煤 1900.9 万吨（调度数），同比减少 61.7 万吨，下降 3.14%。其中，省属煤矿原煤产量 1525.1 万吨，同比减少 86.8 万吨，下降 5.38%；市县属煤矿原煤产量 375.8 万吨，同比增加 36.3 万吨，增长 10.69%。

## 煤价：港口动力煤价全面下跌，港口焦煤价格环比持平

### 国际煤价：动力煤价格稳中有降，炼焦煤价格涨跌互现

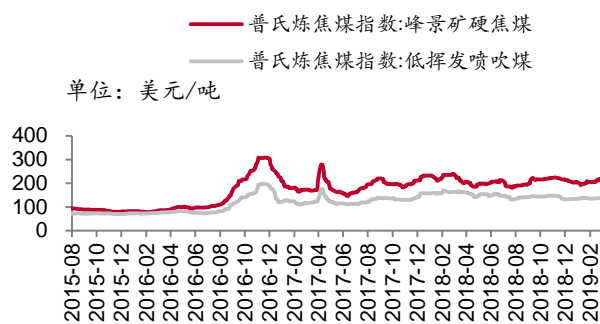
- 本周，国际动力煤价稳中有降。截至3月14日：
  - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为 93.27 美元/吨，周环比下降 5.17%；
  - ◆ 南非 RB 动力煤价格为 75.38 美元/吨，周环比下降 6.97%；
  - ◆ 欧洲 ARA 港口动力煤价格为 69.75 美元/吨，周环比持平。
- 本周国际炼焦煤价涨跌互现。截至3月14日，峰景矿硬焦煤价格 211.00 美元/吨，周环比下降 2.31%；低挥发喷吹煤价格 136.75 美元/吨，周环比上升 0.18%。

图表 2：纽卡斯尔港口动力煤价格环比下降



来源：中泰证券研究所，wind

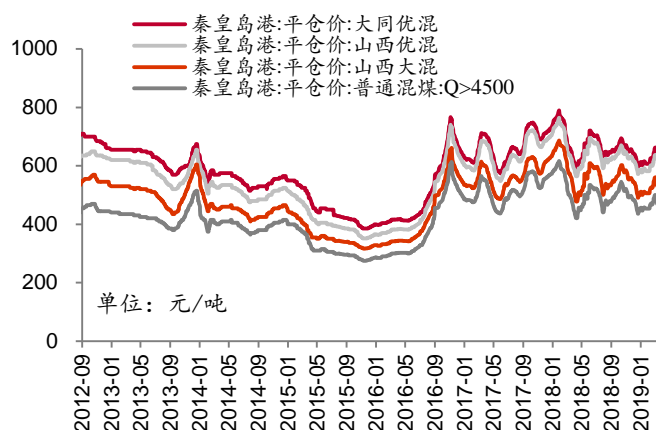
图表 3：海外焦煤价格涨跌互现



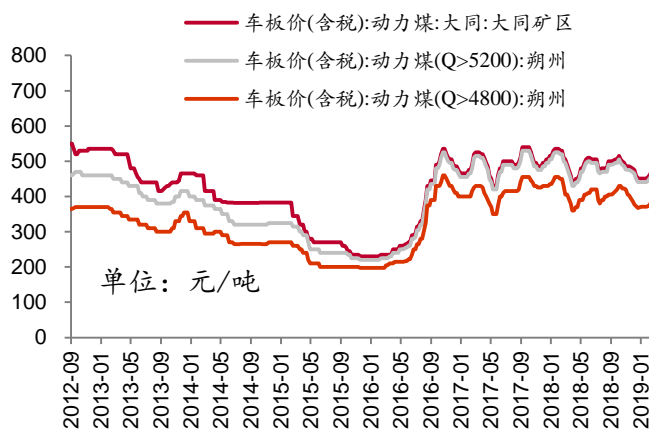
来源：中泰证券研究所，wind

### 国内动力煤价：港口动力煤价格全面下跌

- 本周，环渤海动力煤价格指数环比持平。截至3月13日，收于 578 元/吨，周环比持平。
- 本周，秦皇岛港动力煤价格全面下跌。截至03月15日，
  - ◆ 6000 大卡大同优混价格 648 元/吨，周环比下跌 15 元/吨；
  - ◆ 5500 大卡山西优混价格 623 元/吨，周环比下跌 15 元/吨；
  - ◆ 5000 大卡山西大混价格 531 元/吨，周环比下跌 30 元/吨；
  - ◆ 4500 大卡普通混煤价格 470 元/吨，周环比下跌 27 元/吨；
- 山西地区动力煤价格全面上涨。截至03月08日：
  - ◆ 5800 大卡的大同动力煤车板价 474 元/吨，周环比上升 11 元/吨；
  - ◆ 5200 大卡的朔州动力煤车板价 464 元/吨，周环比上升 11 元/吨；
  - ◆ 4800 大卡的朔州动力煤车板价 390 元/吨，周环比上升 13 元/吨。

**图表 4: 秦皇岛动力煤价格全面下跌**


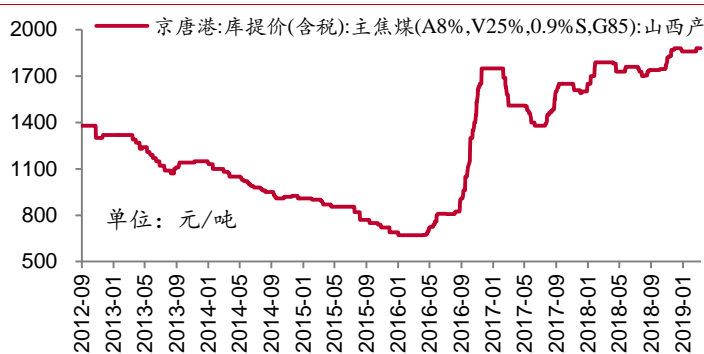
来源: 中泰证券研究所, wind

**图表 5: 山西地区动力煤价格全面上升 (03.08)**


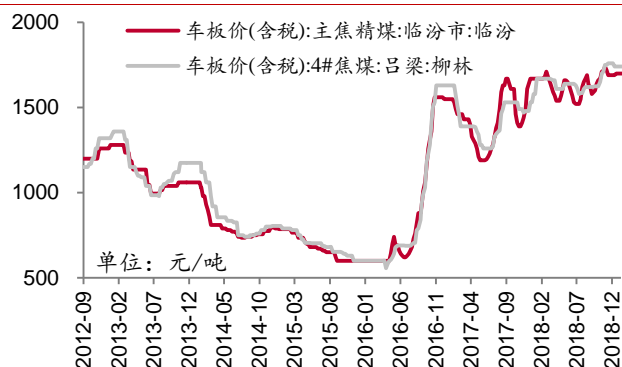
来源: 中泰证券研究所, wind

### 国内炼焦煤价: 现货价格稳中有升

- **港口焦煤价格周环比持平。**截至 03 月 15 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为 1880 元/吨, 周环比持平。
- **产地炼焦煤价格稳中有升。**主要地区炼焦煤价格为:
  - ◆ 截至 03 月 08 日, 山西柳林地区 4 号炼焦煤价格 1760 元/吨, 周环比持平; 临汾主焦煤价格 1710 元/吨, 周环比上升 10 元/吨。
  - ◆ 截至 03 月 08 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 03 月 08 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 03 月 08 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 (03.08)**


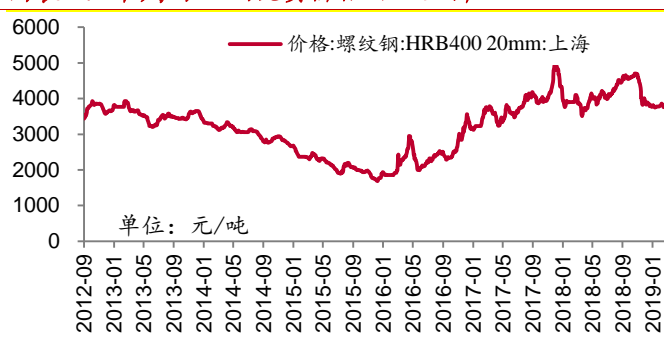
来源: 中泰证券研究所, wind

- **本周, 国内主要城市焦炭价格环比下降。**截至 03 月 15 日, 唐山地区二级冶金焦价格为 2000 元/吨, 周环比下降 100 元/吨。
- **本周, 螺纹钢价格环比上升。**截至 03 月 15 日, 螺纹钢(上海 HRB400 20mm)现货价格为 3890 元/吨, 周环比上升 20 元/吨。



**图表 8: 本周唐山地区焦炭价格环比下降**

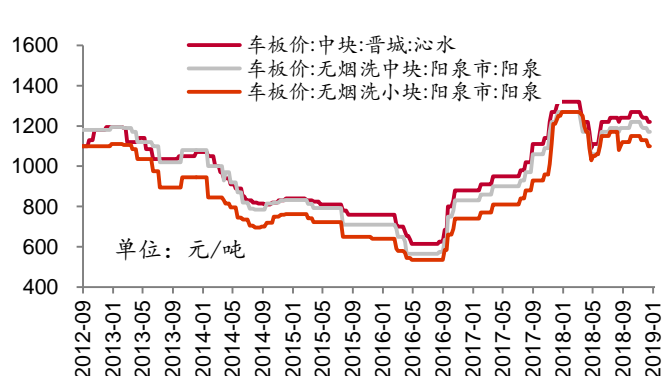

来源: 中泰证券研究所, wind

**图表 9: 本周螺纹钢现货价格环比上升**


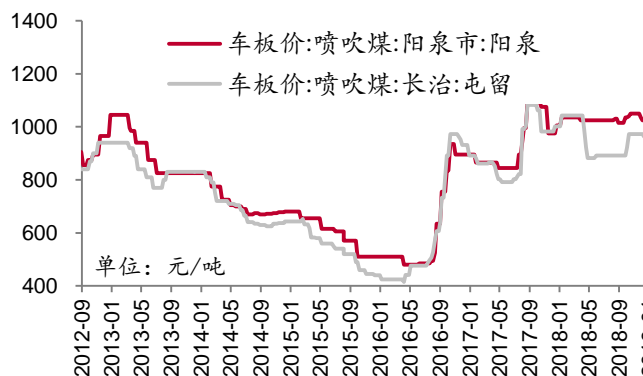
来源: 中泰证券研究所, wind

**无烟煤价格稳中有降, 喷吹煤价格环比持平**

- **无烟煤价格稳中有降。**截至 03 月 08 日, 山西晋城无烟洗中块车板价 1220 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗中块车板价 1170 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗小块车板价 1080 元/吨, 周环比下跌 10 元/吨。
- **喷吹煤价格环比持平。**截至 03 月 08 日, 山西阳泉地区喷吹煤车板价格 1020 元/吨, 周环比持平; 屯留地区喷吹煤车板价格 967 元/吨, 周环比持平。

**图表 10: 无烟块煤价格稳中有降 (03.08)**


来源: 中泰证券研究所, wind

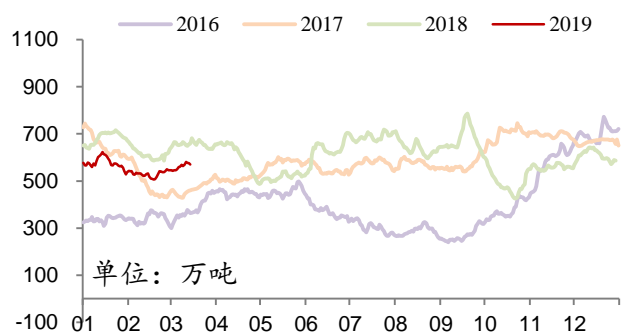
**图表 11: 屯留地区喷吹煤环比持平 (03.08)**


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、电厂库存环比下降**

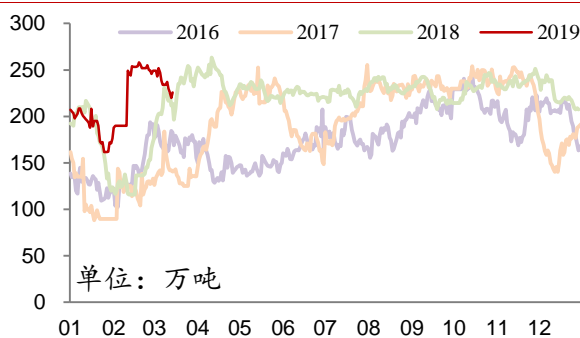
- **本周, 动力煤主要港口库存涨跌互现。**截至 03 月 15 日:
  - ◆ 秦皇岛港库存 570.00 万吨, 周环比上涨 9.5 万吨;
  - ◆ 广州港库存 225.90 万吨, 周环比下降 8.1 万吨。
- **本周, 六大电厂库存下降、库存可用天数上升。**截至 03 月 15 日, 六大电厂库存总量为 1614.87 万吨, 较上周下降 33.29 万吨; 六大电厂日耗煤 62.67 万吨/天, 较上周下降 2.35 万吨; 六大电厂库存可用天数为 25.77 天, 较上周上升 0.42 天。

图表 12: 秦皇岛港煤炭库存上升



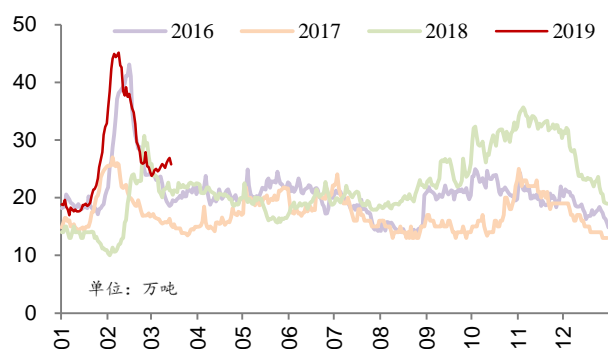
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 13: 广州港煤炭库存下降



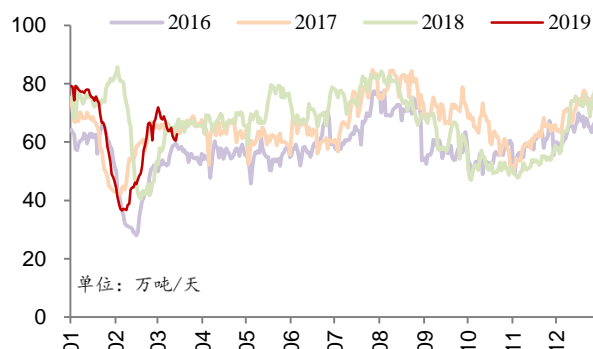
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 14: 六大电厂库存可用天数上升



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: 港口库存环比上升, 焦化厂库存可用天数环比下降

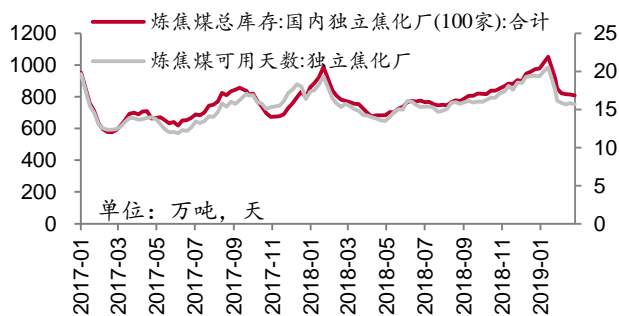
- 炼焦煤港口库存环比上升。截止 03 月 15 日, 京唐港库存 175.00 万吨, 周环比上升 10 吨。
- 独立焦化厂炼焦煤库存下降、可用天数下降。截至 03 月 15 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存 808.80 万吨, 周环比下降 4.8 万吨, 炼焦煤可用天数 15.67 天, 周环比下降 0.16 天。

图表 16: 港口炼焦煤库存上升



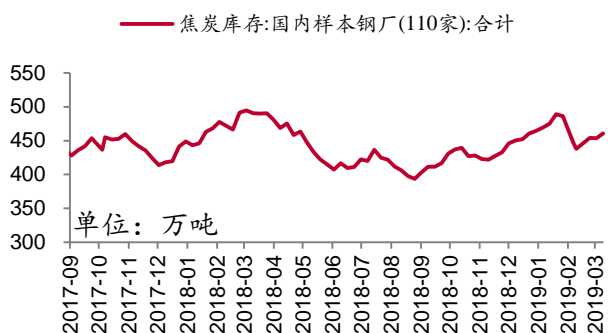
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 17: 焦化厂炼焦煤库存下降

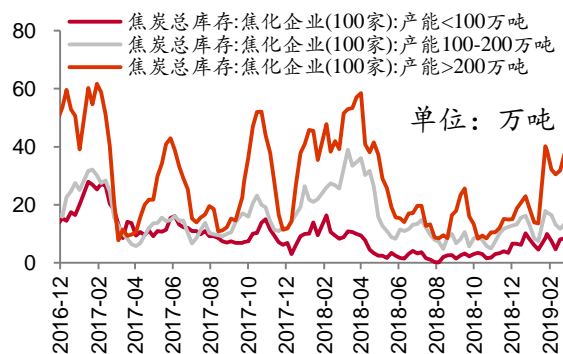


来源: 中泰证券研究所, wind

- 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 03 月 15 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 460.48 万吨，环比上升 6.88 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 59.43 万吨，环比上升 7.83 万吨。

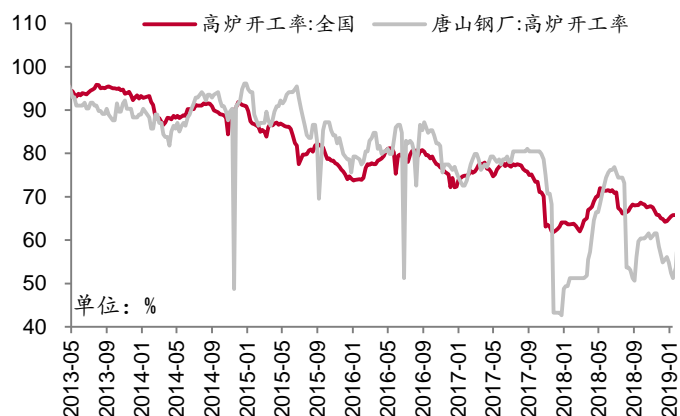
**图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存上升**


来源：中泰证券研究所，wind

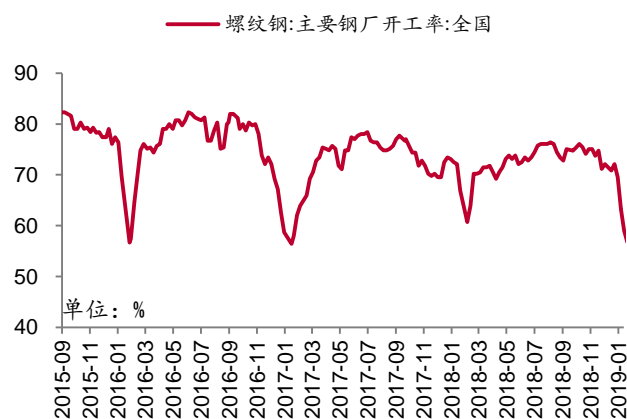
**图表 19: 分类焦化厂焦炭库存情况**


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 03 月 15 日，全国高炉开工率 62.29%，周环比下降 0.69pct；唐山钢厂高炉开工率 50.61%，周环比下降 7.32pct；截至 03 月 08 日，全国螺纹钢主要钢厂开工率 67.54%，周环比下降 0.7pct。
- 本周，焦化厂开工率稳中有升。**截至 03 月 15 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 80.04%，周环比上升 0.38pct。截至 03 月 15 日，产能小于 100 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比持平在 73.73%；产能在 100-200 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比上升 0.57pct 至 76.57%；产能大于 200 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比上升 0.37pct 至 82.21%。

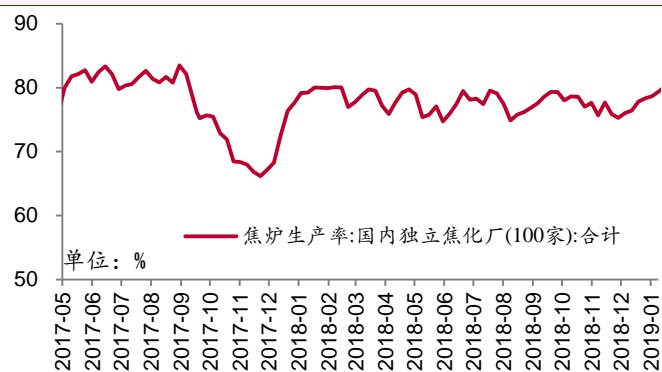
**图表 20: 本周全国高炉开工率环比下降**


来源：中泰证券研究所，wind

**图表 21: 螺纹钢主要钢厂开工率环比下降**


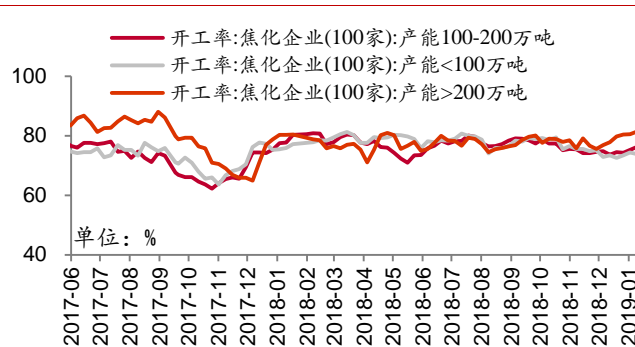
来源：中泰证券研究所，wind

**图表 22: 本周全国独立焦化厂生产率环比上升**



来源: 中泰证券研究所, wind

**图表 23: 分类焦化厂开工率情况**

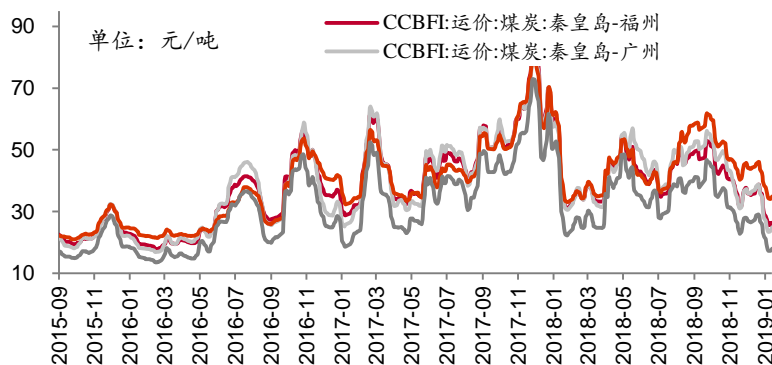


来源: 中泰证券研究所, wind

## 运输: 国内煤炭海上运价全面下跌

- 本周国内海上煤炭运价全面下跌。截至 03 月 15 日:
  - ◆ 秦皇岛—广州运价 29.60 元/吨, 周环比下跌 4 元/吨;
  - ◆ 秦皇岛—上海运价 23.00 元/吨, 周环比下跌 4 元/吨;
  - ◆ 秦皇岛—宁波运价 38.60 元/吨, 周环比下跌 4.2 元/吨;
  - ◆ 秦皇岛—福州运价 31.30 元/吨, 周环比下跌 3.9 元/吨。

**图表 24: 本周国内煤炭运价全面下跌**



来源: 中泰证券研究所, wind

## 煤炭板块表现: 上周煤炭指数上升 1.3%, 弱于沪深 300 上升 2.4%

- 上周, 煤炭板块上升 1.3%, 沪深 300 指数上升 2.4%, 煤炭板块表现弱于大盘。其中, 涨幅居前的分别为新集能源 (+6.4%)、露天煤业 (+5.0%)、大有能源 (+4.8%) 等; 涨幅居后的分别为永泰能源 (-8.3%), \*ST 安煤 (-5.8%), \*ST 安泰 (-2.0%) 等。

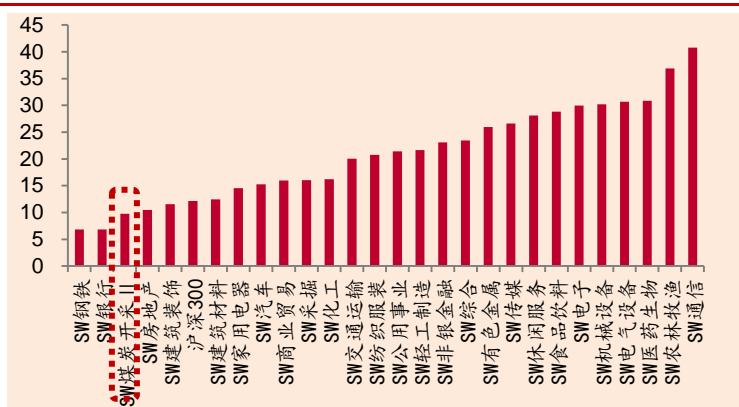
图表 25: 本周煤炭板块个股表现

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 (%)
601918.SH	新集能源	3.66	6.4	18.8	18.4
002128.SZ	露天煤业	8.97	5.0	13.8	17.7
600403.SH	大有能源	4.40	4.8	13.1	14.6
601015.SH	陕西黑猫	6.20	4.7	11.3	5.8
600123.SH	兰花科创	7.82	4.0	11.6	13.5
600508.SH	上海能源	11.09	3.9	10.6	10.3
600997.SH	开滦股份	6.66	2.9	4.7	13.8
601898.SH	中煤能源	5.26	2.7	9.8	7.3
600188.SH	兖州煤业	10.56	2.6	11.9	10.1
601101.SH	昊华能源	6.76	2.4	9.7	6.5
000300.SH	沪深300		2.4	10.2	18.3
000780.SZ	平庄能源	3.66	1.9	11.6	14.0
000983.SZ	西山煤电	6.28	1.9	9.4	3.8
600740.SH	山西焦化	9.44	1.9	7.4	7.3
000552.SZ	靖远煤电	3.16	1.6	14.1	15.8
600395.SH	盘江股份	5.58	1.5	9.8	5.9
801021.SI	煤炭开采		1.3	9.2	13.4
601225.SH	陕西煤业	8.72	1.0	4.1	12.2
600971.SH	恒源煤电	7.05	0.7	14.8	18.5
601699.SH	潞安环能	7.95	0.6	5.7	6.4
600546.SH	山煤国际	3.75	0.5	8.4	6.2
000968.SZ	蓝焰控股	12.67	0.5	11.0	10.6
601001.SH	大同煤业	4.78	0.4	8.9	5.1
600121.SH	郑州煤电	3.47	0.3	10.2	12.3
000937.SZ	冀中能源	4.28	0.2	10.0	10.9
601088.SH	中国神华	19.98	-0.2	-0.6	3.3
600792.SH	云煤能源	3.68	-0.3	15.4	26.5
000933.SZ	神火股份	5.14	-1.9	21.8	25.7
600408.SH	*ST安泰	4.02	-2.0	34.4	47.3
600397.SH	*ST安煤	2.61	-5.4	15.5	15.5
600157.SH	永泰能源	2.20	-8.3	18.9	58.3

来源: 中泰证券研究所, Wind

- 截至 03 月 15 日, 申万行业分类煤炭开采板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 9.7393, 全行业排名第三, 同期沪深 300 为 12.1558 (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。