

煤炭开采

煤炭行业定期报告 20190630:

关注优质资产及山西国改相关标的

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

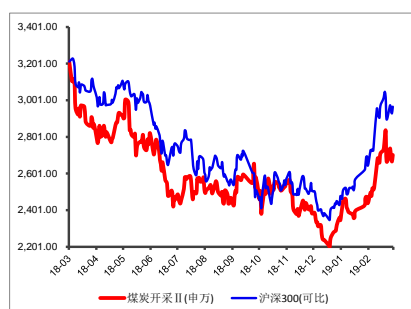
Email: chenchen@r.qlzq.com.cn

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 20190623: 多因素加速催化估值修复, 继续关注山西国改>>2019.06.23
- <<煤炭行业周报 20190616: 安全边际较为理想, 估值修复尚存空间>>2019.06.16
- <<煤炭行业周报 20190609: 安全边际较为理想, 估值修复尚存空间>>2019.06.09
- <<煤炭行业周报 20190526: 负面因素边际影响逐步减弱, 静待估值修复>>2019.05.26
- <<煤炭行业周报 20190519: 韧性犹存, 估值修复仍存空间>>2019.05.19

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2016	2017	2018E	2019E	2017	2018	2019E	2020E		
陕西煤业	9.24	1.04	1.10	1.13	1.18	8.9	8.4	8.2	7.8	1.76	买入
兖州煤业	10.8	1.38	1.61	1.65	1.67	7.9	6.8	6.6	6.5	0.88	买入
潞安环能	7.94	0.93	0.89	1.00	1.05	8.5	8.9	7.9	7.6	0.97	买入
中国神华	20.3	2.26	2.21	2.26	2.42	9.0	9.2	9.0	8.4	1.19	买入
瑞茂通	7.87	0.70	0.47	0.89	1.00	11.2	16.7	8.8	7.9	1.36	买入
西山煤电	6.06	0.50	0.57	0.64	0.71	12.2	10.6	9.5	8.5	0.97	买入
恒源煤电	5.85	1.10	1.22	1.20	1.21	5.3	4.8	4.9	4.8	0.92	买入
淮北矿业	11.3	0.41	1.68	1.85	1.95	27.7	6.8	6.1	5.8	1.51	买入

投资要点

核心观点: 上周, 煤炭板块下降 0.8%, 沪深 300 指数下降 0.2%, 煤炭板块表现弱于大盘。**动力煤:** 产地方面, 主产地煤矿生产正常, 本周陕蒙地区部分矿倒工作面和井下设备检修完成后陆续恢复生产, 开工率有所回升。山西地区受忻州宁武地区煤矿事故影响, 部分煤矿接受安全检查导致停产减产。港口方面, 随着南方梅雨季节结束, 气温回升, 下游电厂日耗有望持续上涨, 需求有一定释放, 同时受发运倒挂影响, 北方港口库存下降, 货源稀少, 动力煤价格在短期内预计仍会出现上涨。**焦煤:** 目前随着环保限产力度加大, 焦炭市场预期较差, 焦企普遍采购谨慎, 多以控制库存为主, 产地焦企多放缓采购节奏甚至停采焦煤。此外焦价下行也使得下游对焦煤价格存在打压意愿, 短期焦煤价格预计将继续承压。**焦炭:** 目前焦炭供应端基本保持稳定, 本周也未出现新增的环保限产情况, 在仍有利润的情况下, 焦企生产偏高位稳定运行。虽焦企需积极发货, 但受制于环保限产导致的下游需求减少, 焦炭呈现出供强需弱态势, 因此对钢企的降价没有明显的抵抗情绪出现, 短期焦炭价格预计仍将弱势运行。**投资策略: 建议关注优质资产及山西国改相关标的。** 本周盘指因多空因素相互交织表现出窄幅震荡整理态势。从当前时点看, G20 峰会释放出国际贸易因素逐步走向解决的积极信号, 资本市场政策、资金流动性等方面依旧向好, A 股市场有望迎来新一轮较长级别的估值修复, 后续板块机会仍主要来源于估值端的提升。此外, 在历经两年多时间的摸底和准备后, 我们认为山西煤炭企业集团混改(资产注入或整体上市)有望进入加速阶段, 建议持续关注。主要看好优质的核心资产: **陕西煤业、中国神华**, 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**及有望受益于山西国改标的: **西山煤电**, 以及煤炭供应链标的**瑞茂通**。

行业要闻回顾: (1) 1-5 月全国煤炭开采和洗选业实现利润 1110.6 亿元, 同比下降 9.4% (2) 唐山市确定钢铁企业停限产时间表 8 月 1 日前限产比例不低于 50% (3) 发改委: 核电机组发电量纳入优先发电计划。

国际煤价: 动力煤价格涨跌互现, 炼焦煤价格涨跌互现。 (1) 截至 6 月 27 日, 纽卡斯尔动力煤价格为 69.31 美元/吨, 周环比下跌 2.04%。 (2) 截至 6 月 27 日, 峰景矿硬焦煤价格 200.00 美元/吨, 周环比下跌 1.48%。

国内煤价: 港口动力煤价格全面上涨, 港口焦煤价格周环比持平。 (1) 截至 6 月 26 日, 环渤海动力煤指数收于 578.00 元/吨, 周环比上涨 1 元/吨; 截至 6 月 28 日, 秦皇岛 5500 大卡山西优混混价格 606.00 元/吨, 周环比上涨 11 元/吨。 (2) 截至 6 月 28 日, 京唐港山西产主焦煤库提价收于 1770 元/吨, 周环比持平; 唐山地区二级冶金焦价格为 2000.00 元/吨, 周环比下跌 50 元/吨。 (3) 截至 6 月 21 日, 无烟煤价格环比持平, 喷吹煤价格稳中有降。

国内库存: 秦港库存环比下降、6 大电厂库存环比下降; 焦煤港口库存环比下降, 焦化厂焦煤库存环比下降。 (1) 本周, 秦皇岛港库存 537.50 万吨, 周环比下降 23.5 万吨, 广州港库存 217.80 万吨, 周环比持平。 (2) 六大电厂库存 1774.14 万吨, 周环比下降 12.5 万吨, 日耗煤 61.83 万吨/天, 周环比下降 4.74 万吨/天, 可用天数为 28.69 天, 环比上升 1.85 天。 (3) 京唐港炼焦煤库存 360.00 万吨, 周环比下降 10 万吨, 独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存 789.50 万吨, 周环比下降 10.33 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：建议关注优质资产及山西国改相关标的	- 4 -
本周行业重要事件回顾	- 6 -
1-5 月全国煤炭开采和洗选业实现利润 1110.6 亿元 同比下降 9.4%	- 6 -
唐山市确定钢铁企业停限产时间表 8 月 1 日前限产比例不低于 50%	- 6 -
发改委：核电机组发电量纳入优先发电计划	- 6 -
煤价：港口动力煤价格全面上涨，港口焦煤价格环比持平	- 7 -
国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格涨跌互现	- 7 -
国内动力煤价：港口动力煤价格全面上涨	- 7 -
国内炼焦煤价：现货价格周环比稳中有降	- 8 -
无烟煤价格环比持平，喷吹煤价格周环比稳中有降	- 9 -
库存：秦皇岛港库存环比下降、6 大电厂库存下降	- 9 -
动力煤库存：秦港库存环比下降、电厂库存环比下降	- 9 -
炼焦煤库存：港口库存环比下降，焦化厂库存可用天数环比下降	- 10 -
运输：国内煤炭海上运价稳中有降	- 12 -
煤炭板块表现：上周煤炭指数下降 0.8%，弱于沪深 300 下降 0.2%	- 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跌	- 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上涨	- 8 -
图表 5：山西地区动力煤价格持平（6 月 21 日）	- 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	- 8 -
图表 8：本周唐山地区焦炭价格周环比下跌	- 9 -
图表 9：本周螺纹钢现货价格周环比上涨	- 9 -
图表 10：无烟块煤价格环比持平（6 月 21 日）	- 9 -
图表 11：屯留地区喷吹煤环比持平（6 月 21 日）	- 9 -
图表 12：秦皇岛港煤炭库存环比下降	- 10 -
图表 13：广州港煤炭库存环比持平	- 10 -
图表 14：六大电厂库存可用天数环比上升	- 10 -
图表 15：六大电厂日均耗煤环比下降	- 10 -
图表 16：港口炼焦煤库存环比下降	- 10 -

图表 17: 焦化厂炼焦煤库存环比下降.....	- 10 -
图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存环比下降.....	- 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下降.....	- 12 -
图表 23: 分类焦化厂开工率情况.....	- 12 -
图表 24: 本周国内煤炭运价稳中有降.....	- 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：建议关注优质资产及山西国改相关标的

- **动力煤：电厂日耗有望持续上升，短期价格预计将维持涨势。**产地方面，主产地煤矿生产正常，本周陕蒙地区部分矿倒工作面和井下设备检修完成后陆续恢复生产，开工率有所回升。山西地区受忻州宁武地区煤矿事故影响，部分煤矿接受安全检查导致停产减产。港口方面，随着南方梅雨季节结束、气温回升，下游电厂日耗有望持续上涨，需求有一定释放，同时受发运倒挂影响，北方港口库存下降，货源稀少，动力煤价格在短期内预计仍会出现上涨。但长期来看，电厂库存高位，长协以及进口煤供应充足，动力煤价格恐难以持续上涨，后续可能呈现出旺季不旺态势。
- **炼焦煤：需求减弱&焦价下跌，焦煤价格短期继续承压。**本周，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）收于 1770 元/吨，周环比持平。目前随着环保限产力度加大，焦炭市场预期较差，焦企普遍采购谨慎，多以控制库存为主，产地焦企多放缓采购节奏甚至停采焦煤。此外焦价下行也使得下游对焦煤价格存在打压意愿，短期焦煤价格预计将继续承压。
- **焦炭：供强需弱，短期价格预计仍将弱势运行。**本周唐山地区二级冶金焦价格收于 2000.00 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。目前焦炭供应端基本保持稳定，本周也未出现新增的环保限产情况，在仍有利润的情况下，焦企生产偏高位稳定运行。虽焦企积极发货，但受制于环保限产导致的下游需求减少，焦炭呈现出供强需弱态势，因此对钢企的降价没有明显的抵抗情绪出现，短期焦炭价格预计仍将弱势运行。
- **投资策略：建议关注优质资产及山西国改相关标的。**本周盘指因多空因素相互交织表现出窄幅震荡整理态势。从当前时点看，G20 峰会释放出国际贸易因素逐步走向解决的积极信号，资本市场政策、资金流动性等方面依旧向好，A 股市场有望迎来新一轮较长级别的估值修复，后续板块机会仍主要来源于估值端的提升。此外，在历经两年多时间的摸底和准备后，我们认为山西煤炭企业集团混改（资产注入或整体上市）有望进入加速阶段，建议持续关注。主要看好优质的核心资产：**陕西煤业、中国神华**，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**及有望受益于山西国改标的：**西山煤电**，以及煤炭供应链标的**瑞茂通**

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				
		16A	17A	18A	19E	20E	16A	17A	18A	19E	20E
中国神华 (+)	20.38	1.14	2.26	2.21	2.26	2.42	18	9	9	9	8
永泰能源 (+)	1.68	0.06	0.05	0.01	0.28	0.58	30	35	317	6	3
中煤能源 (+)	4.80	0.15	0.18	0.26	0.34	0.36	32	27	18	14	13
兖州煤业(+)	10.87	0.42	1.38	1.61	1.65	1.67	26	8	7	7	7
兰花科创 (+)	7.32	-0.58	0.68	0.95	1.03	1.18	-13	11	8	7	6
潞安环能 (+)	7.94	0.29	0.93	0.89	1.00	1.05	27	9	9	8	8
陕西煤业(+)	9.24	0.28	1.04	1.10	1.13	1.18	33	9	8	8	8
盘江股份 (+)	5.91	0.12	0.53	0.57	0.60	0.63	50	11	10	10	9
西山煤电(+)	6.06	0.14	0.50	0.57	0.64	0.71	44	12	11	9	9
冀中能源 (+)	3.86	0.07	0.30	0.25	0.32	0.33	56	13	16	12	12
吴华能源 (+)	6.21	-0.01	0.52	0.60	0.77	0.80	-621	12	10	8	8
上海能源	9.69	0.62	0.72	0.92	1.01	1.02	16	13	11	10	10
恒源煤电 (+)	5.85	0.04	1.10	1.22	1.20	1.21	146	5	5	5	5
开滦股份 (+)	6.12	0.35	0.33	0.86	0.82	0.85	17	19	7	7	7
大有能源	3.93	-0.82	0.20	0.27	0.41	0.43	-5	20	14	10	9
靖远煤电	2.71	0.10	0.24	0.25	0.32	0.34	28	11	11	8	8
露天煤业 (+)	8.65	0.50	1.07	1.24	1.38	1.46	17	8	7	6	6
山煤国际 (+)	5.38	0.16	0.19	0.11	0.44	0.55	34	28	49	12	10
郑州煤电	3.17	-0.62	0.62	0.15	0.18	0.20	-5	5	21	18	16
神火股份(+)	4.21	0.18	0.19	0.13	0.21	0.30	23	22	32	20	14
新集能源(+)	3.08	0.09	0.01	0.10	0.23	0.25	33	342	30	13	12
陕西黑猫 (+)	3.94	0.23	0.25	0.26	0.35	0.37	17	16	15	11	11
蓝焰控股 (+)	11.61	0.82	0.53	0.70	0.80	0.87	14	22	17	15	13
大同煤业 (+)	4.57	0.11	0.36	0.39	0.50	0.54	42	13	12	9	8
山西焦化 (+)	8.49	0.06	0.12	1.21	0.97	1.00	147	71	7	9	8
美锦能源	10.45	0.30	0.26	0.44	0.48	0.53	35	40	24	22	20
淮北矿业 (+)	11.34	0.34	0.41	1.68	1.85	1.95	33	28	7	6	6
瑞茂通 (+)	7.87	0.52	0.70	0.47	0.89	1.00	15	11	17	9	8
金能科技	11.02	0.70	1.05	1.88	1.63	1.91	16	10	6	7	6
简单平均							11	29	25	10	
剔除异常 (负值及超过500) 后平均							38	28	14	10	

来源: wind、中泰证券研究所

备注: 股价取 2019 年 6 月 28 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

1-5月全国煤炭开采和洗选业实现利润1110.6亿元 同比下降9.4%

- 1-5月,全国规模以上工业企业实现营业收入41.61万亿元,同比增长5.1%。采矿业主营业务收入1.79万亿元,同比增长6.1%。其中,煤炭开采和洗选业实现主营业务收入9518.4亿元,同比增长4.4%;黑色金属矿采选业为1352.7亿元,同比增长11.1%。
- 1-5月,全国规模以上工业企业实现利润总额2.38万亿元,同比下降2.3%,降幅比1-4月份收窄1.1个百分点。采矿业实现利润总额2311.2亿元,同比增长4.7%。其中,煤炭开采和洗选业实现利润总额1110.6亿元,同比下降9.4%;黑色金属矿采选业实现利润总额81.6亿元,同比增长229%。此外,2019年1-5月,煤炭开采和洗选业营业成本6813.6亿元,同比增长8.3%。采矿业营业成本1.29万亿元,同比增长7.3%。(来源:煤炭资源网)

唐山市确定钢铁企业停限产时间表 8月1日前限产比例不低于50%

- 为进一步减低工业污染物排放,改善全市空气质量,扭转6月份以来二氧化硫、氮氧化物、一氧化碳等工业气体污染度居高不下的局面,唐山市印发《关于做好全市钢铁企业停限产工作的通知》,确定新一轮钢铁企业停限产时间表。8月1日以前,绩效评价为:A类的首钢迁钢,沿海区域的首钢京唐、文丰钢铁、唐钢中厚板、德龙钢铁、纵横钢铁,烧结机(球团)、高炉、转炉、石灰窑限产20%;全市其他钢铁企业烧结机(球团)、高炉、转炉、石灰窑限产比例不低于50%,高炉扒炉停产。8月1日之后,视全市空气质量和气象条件情况再决定上述停限产措施是否延续执行。置换产能按时停产。为首钢京唐钢铁二期一步、丰南纵横钢铁项目产能置换的钢铁、焦化装备,必须按承诺时限关停。丰南区要组织粤丰钢铁停产到位。通宝、蓝海、榕丰、东方(部分装备)4家焦化企业要于7月10日前关停到位。(来源:煤炭资源网)

发改委:核电机组发电量纳入优先发电计划

- 6月27日,国家发改委发布关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知,通知要求,切实做好规划内清洁能源的发电保障工作,重点考虑核电、水电、风电、太阳能发电等清洁能源的保障性收购。核电机组发电量纳入优先发电计划。水电在消纳条件较好地区,根据来水情况等要求,安排优先发电计划;在消纳受限地区,以近年发电量为基础,根据市场空间安排保量保价的优先发电计划,保量保价之外的优先发电量通过市场化方式确定价格。风电、太阳能发电等新能源,在国家未核定最低保障收购年利用小时数的地区按照资源条件全额安排优先发电计划;在国家核定最低保障收购年利用小时数的地区,结合当地供需形势合理安排优先发电计划,在国家核定最低保障收购年利用小时数内电量保量保价收购基础上,鼓励超过最低保障收购年利用小时数的电量通过参与市场化交易方式竞争上网。(来源:煤炭资源网)

煤价：港口动力煤价格全面上涨，港口焦煤价格环比持平

国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格涨跌互现

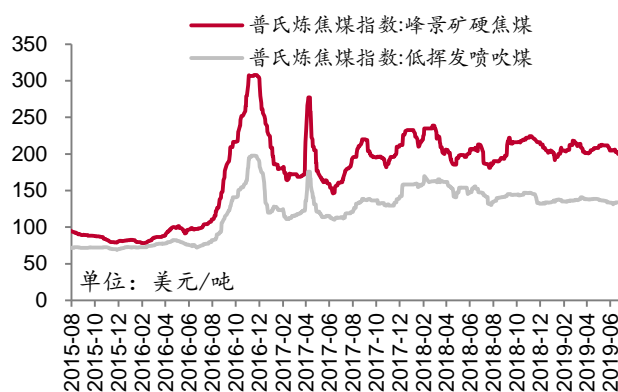
- 本周，国际动力煤价格涨跌互现。截至6月27日：
 - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为69.31美元/吨，周环比下跌2.04%；
 - ◆ 南非RB动力煤价格为64.32美元/吨，周环比上涨3.62%；
 - ◆ 欧洲ARA港口动力煤价格为49.26美元/吨，周环比上涨0.98%。
- 本周国际炼焦煤价格涨跌互现。截至6月27日，峰景矿硬焦煤价格200.00美元/吨，周环比下跌1.48%；低挥发喷吹煤价格133.75美元/吨，周环比上涨0.56%。

图表2：纽卡斯尔港口动力煤价格环比下跌



来源：中泰证券研究所，wind

图表3：海外炼焦煤价格涨跌互现

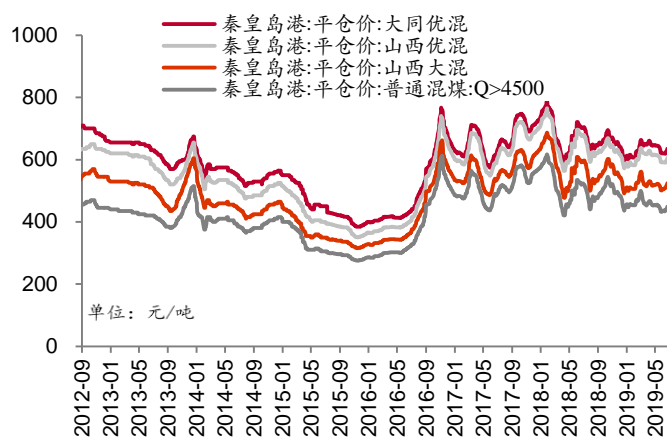


来源：中泰证券研究所，wind

国内动力煤价：港口动力煤价格全面上涨

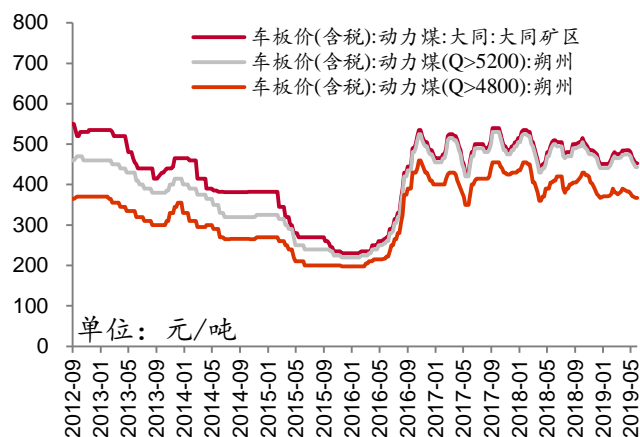
- 本周，环渤海动力煤价格环比上涨。截至6月26日，环渤海动力煤指数收于578.00元/吨，周环比上涨1元/吨。
- 本周，秦皇岛港动力煤价格全面上涨。截至6月28日，
 - ◆ 6000大卡大同优混价格636.00元/吨，周环比上涨11元/吨；
 - ◆ 5500大卡山西优混价格606.00元/吨，周环比上涨11元/吨；
 - ◆ 5000大卡山西大混价格524.00元/吨，周环比上涨12元/吨；
 - ◆ 4500大卡普通混煤价格449.00元/吨，周环比上涨11元/吨；
- 山西地区动力煤价格持平。截至6月21日：
 - ◆ 5800大卡的大同动力煤车板价453.00元/吨，周环比持平；
 - ◆ 5200大卡的朔州动力煤车板价443.00元/吨，周环比持平；
 - ◆ 4800大卡的朔州动力煤车板价367.00元/吨，周环比持平。

图表 4: 秦皇岛动力煤价格全面上涨



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 5: 山西地区动力煤价格持平 (6月21日)

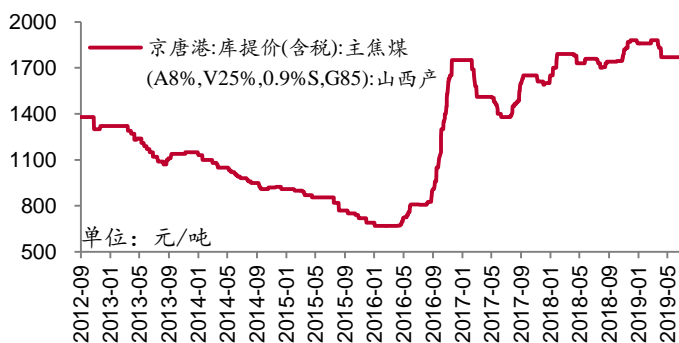


来源: 中泰证券研究所, wind

国内炼焦煤价: 现货价格周环比稳中有降

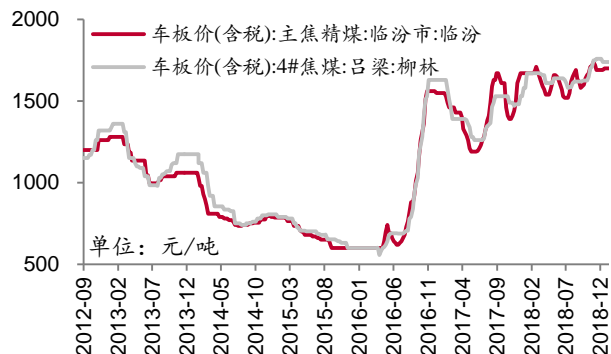
- **港口焦煤价格周环比持平。**截至 6 月 28 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为 1770 元/吨, 周环比持平。
- **产地炼焦煤价格周环比稳中有降。**主要地区炼焦煤价格为:
 - ◆ 截至 6 月 21 日, 山西柳林地区 4 号炼焦煤价格 1650.00 元/吨, 周环比持平; 临汾主焦煤价格 1620.00 元/吨, 周环比下跌 10 元/吨。
 - ◆ 截至 6 月 21 日, 河北开滦地区肥精煤价格 1615.00 元/吨, 周环比持平; 焦精煤价格为 1635.00 元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至 6 月 21 日, 河北邢台地区焦精煤价格为 1620.00 元/吨, 周环比持平; 邯鄹肥精煤价格为 1575.00 元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至 6 月 21 日, 河南平顶山地区主焦煤价格 1550.00 元/吨, 周环比持平; 1/3 焦精煤价格 1510.00 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



来源: 中泰证券研究所, wind

- **本周, 国内主要城市焦炭价格周环比下跌。**截至 6 月 28 日, 唐山地区二级冶金焦价格为 2000.00 元/吨, 周环比下跌 50 元/吨。
- **本周, 螺纹钢价格周环比上涨。**截至 6 月 28 日, 螺纹钢(上海 HRB400 20mm)现货价格为 4010.00 元/吨, 周环比上涨 120 元/吨。

图表 8: 本周唐山地区焦炭价格周环比下跌

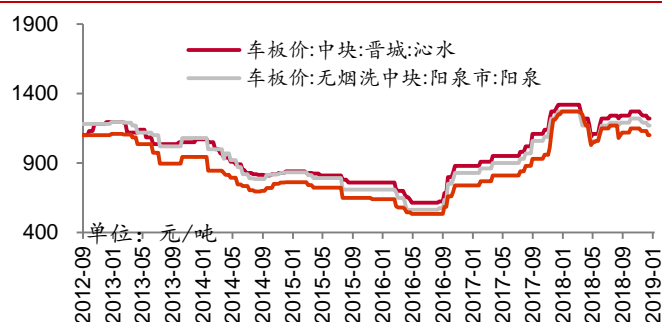

来源: 中泰证券研究所, wind

图表 9: 本周螺纹钢现货价格周环比上涨

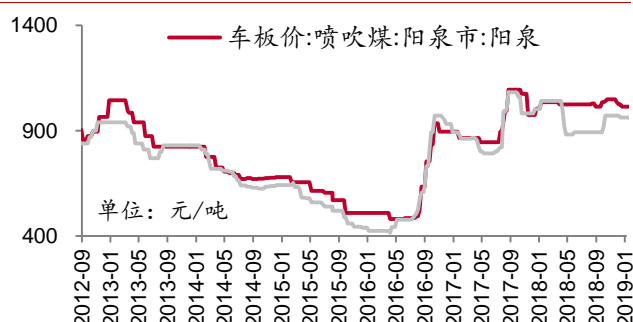

来源: 中泰证券研究所, wind

无烟煤价格环比持平, 喷吹煤价格周环比稳中有降

- **无烟煤价格环比持平。**截至 6 月 21 日, 山西晋城无烟洗中块车板价 1175.00 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗中块车板价 1125.00 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗小块车板价 1035.00 元/吨, 周环比持平。
- **喷吹煤价格周环比稳中有降。**截至 6 月 21 日, 山西阳泉地区喷吹煤车板价格 980.00 元/吨, 周环比下跌 30 元/吨; 屯留地区喷吹煤车板价格 947.00 元/吨, 周环比持平。

图表 10: 无烟块煤价格环比持平 (6 月 21 日)


来源: 中泰证券研究所, wind

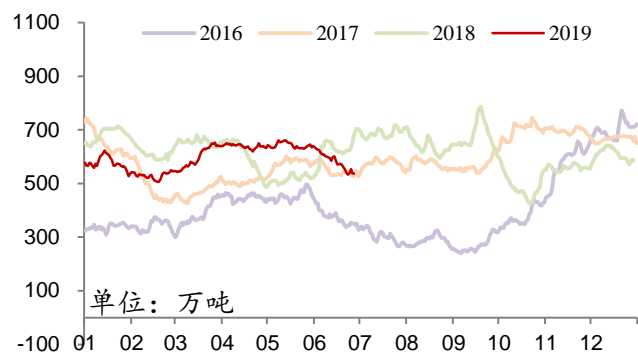
图表 11: 屯留地区喷吹煤环比持平 (6 月 21 日)


来源: 中泰证券研究所, wind

库存: 秦皇岛港库存环比下降、6 大电厂库存下降
动力煤库存: 秦港库存环比下降、电厂库存环比下降

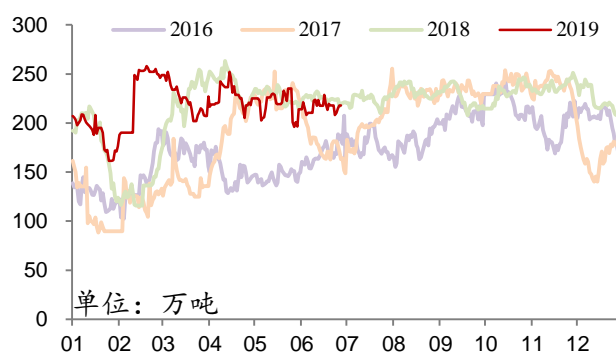
- **本周, 动力煤主要港口库存稳中有降。**截至 6 月 28 日:
 - ◆ 秦皇岛港库存 537.50 万吨, 周环比下降 23.5 万吨;
 - ◆ 广州港库存 217.80 万吨, 周环比持平。
- **本周, 六大电厂库存下降、库存可用天数上升。**截至 6 月 28 日, 六大电厂库存总量为 1774.14 万吨, 较上周下降 12.5 万吨; 六大电厂日耗煤 61.83 万吨/天, 较上周下降 4.74 万吨/天; 六大电厂库存可用天数为 28.69 天, 较上周上升 1.85 天。

图表 12: 秦皇岛港煤炭库存环比下降



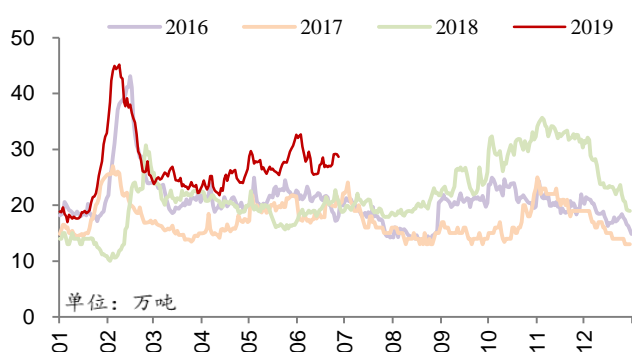
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 13: 广州港煤炭库存环比持平



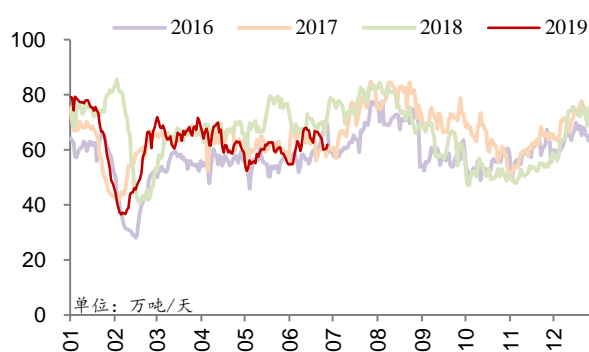
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 14: 六大电厂库存可用天数环比上升



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: 港口库存环比下降, 焦化厂库存可用天数环比下降

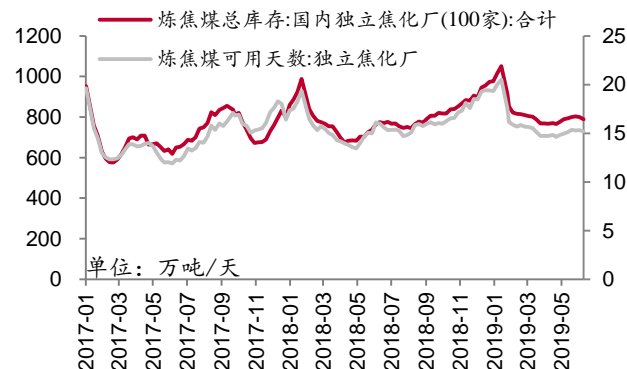
- 炼焦煤港口库存环比下降。截止 6 月 28 日, 京唐港库存 360.00 万吨, 周环比下降 10 万吨。
- 独立焦化厂炼焦煤库存下降、可用天数下降。截至 6 月 28 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存 789.50 万吨, 周环比下降 10.33 万吨, 炼焦煤可用天数 15.18 天, 周环比下降 0.15 天。

图表 16: 港口炼焦煤库存环比下降



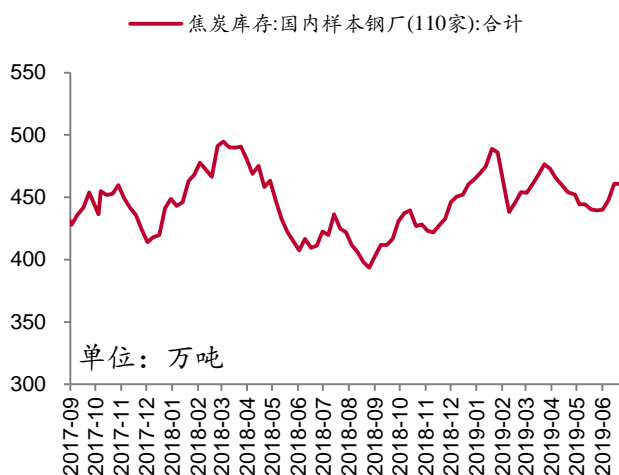
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 17: 焦化厂炼焦煤库存环比下降

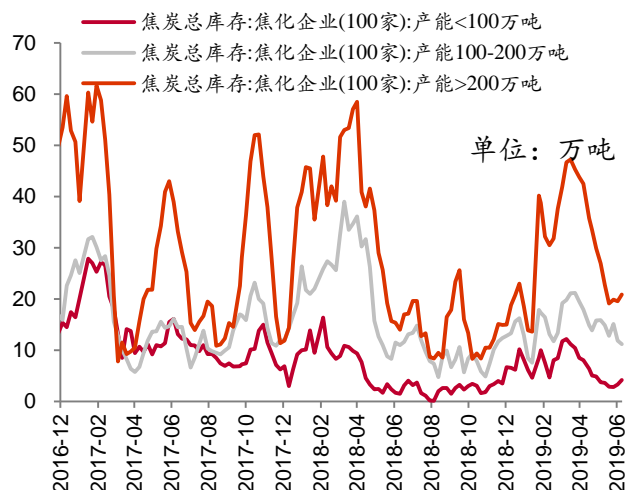


来源: 中泰证券研究所, wind

- 钢厂焦炭库存环比下降，焦化企业的焦炭库存环比上升。**截至 6 月 28 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 460.85 万吨，周环比下降 0.08 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 36.195 万吨，周环比上升 1.45 万吨。

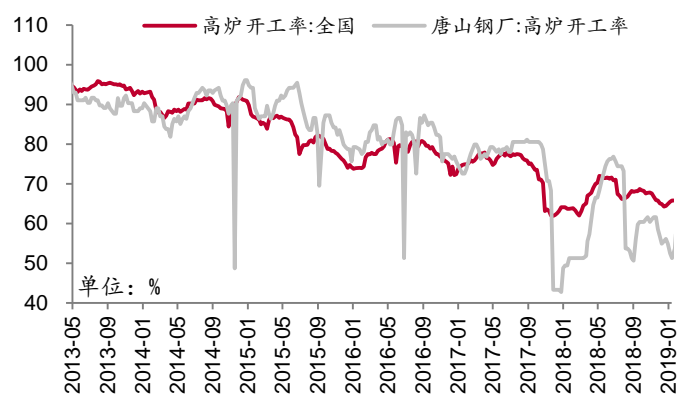
图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存环比下降


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 6 月 28 日，全国高炉开工率 67.96%，周环比下降 3.17pct；唐山钢厂高炉开工率 58.70%，周环比下降 10.87pct；全国螺纹钢主要钢厂开工率 78.69%，周环比下降 0.33pct。
- 本周，焦化厂开工率涨跌互现。**截至 6 月 28 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 80.66%，周环比下降 0.22pct；产能小于 100 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比下降 0.09pct 至 73.73%；产能在 100-200 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比上升 1.53pct 至 75.08%；产能大于 200 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比下降 0.8pct 至 83.61%。

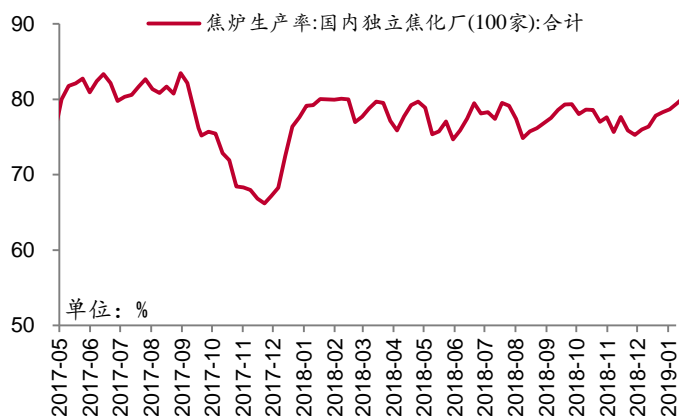
图表 20: 本周全国高炉开工率环比下降


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

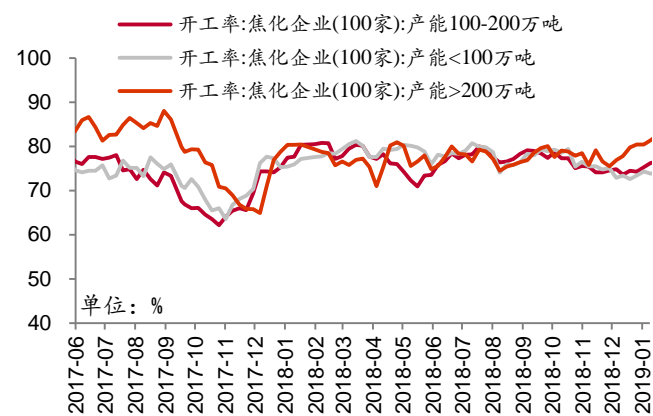

来源：中泰证券研究所，wind

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

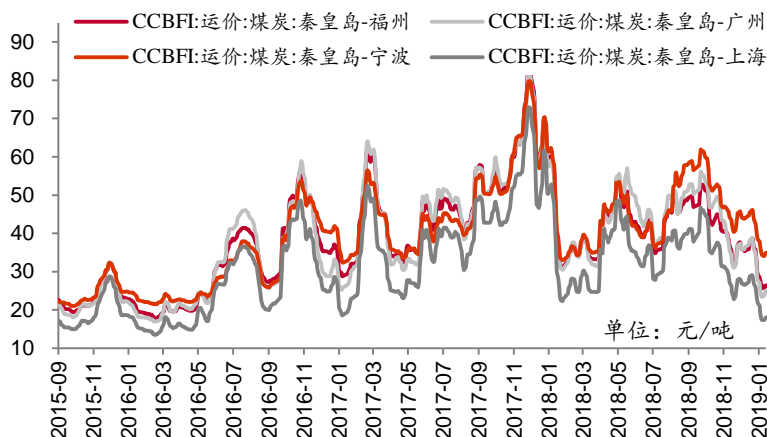


来源: 中泰证券研究所, wind

运输: 国内煤炭海上运价稳中有降

- 本周国内海上煤炭运价稳中有降。截至 6 月 28 日:
 - ◆ 秦皇岛——广州运价 33.60 元/吨, 周环比下跌 0.2 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛——上海运价 25.10 元/吨, 周环比下跌 0.4 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛——宁波运价 43.10 元/吨, 周环比持平;
 - ◆ 秦皇岛——福州运价 33.10 元/吨, 周环比下跌 0.4 元/吨。

图表 24: 本周国内煤炭运价稳中有降



来源: 中泰证券研究所, wind

煤炭板块表现: 上周煤炭指数下降 0.8%, 弱于沪深 300 下降 0.2%

- 上周, 煤炭板块下降 0.8%, 沪深 300 指数下降 0.2%, 煤炭板块表现弱于大盘。其中, 涨幅居前的分别为 ST 安泰 (+11.9%)、山煤国际 (+5.7%)、兖州煤业 (+3.0%) 等; 涨幅居后的分别为神火股份 (-3.4%), 蓝焰控股 (-4.0%), 永泰能源(-4.0%) 等。

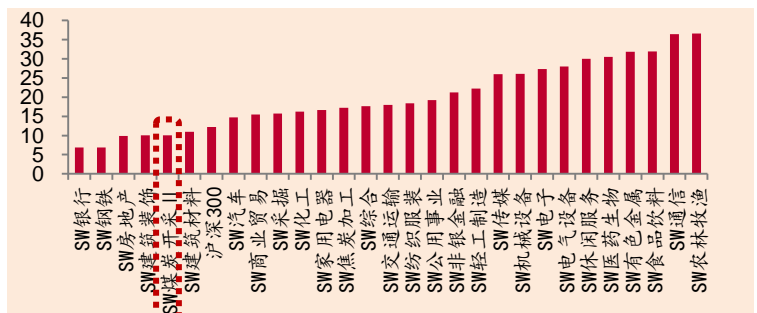
图表 25: 本周煤炭板块个股表现

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	2.53	11.9	-4.5	6.8
600546.SH	山煤国际	5.38	5.7	-3.1	18.2
600188.SH	兖州煤业	10.87	3.0	6.2	-14.0
601225.SH	陕西煤业	9.24	2.6	4.5	26.6
601088.SH	中国神华	20.38	1.7	10.3	2.6
000300.SH	沪深300		-0.2	4.4	-1.9
600971.SH	恒源煤电	5.85	-0.7	0.3	-8.4
600403.SH	大有能源	3.93	-0.8	-4.4	-14.1
600123.SH	兰花科创	7.32	-0.8	0.5	-2.2
600395.SH	盘江股份	5.91	-0.8	2.8	2.5
801021.SI	煤炭开采		-0.8	-1.0	-11.5
600792.SH	云煤能源	3.74	-1.1	-7.2	-3.6
601101.SH	昊华能源	6.21	-1.1	-1.0	-6.2
600508.SH	上海能源	9.69	-1.2	0.0	-6.2
000780.SZ	平庄能源	3.66	-1.3	2.8	-22.0
601898.SH	中煤能源	4.80	-1.4	0.4	-5.1
600397.SH	安源煤业	2.70	-1.5	-8.2	-1.1
000983.SZ	西山煤电	6.06	-1.6	1.8	-18.5
002128.SZ	露天煤业	8.65	-1.7	-0.8	-11.6
600997.SH	开滦股份	6.12	-1.9	-0.2	22.6
601001.SH	大同煤业	4.57	-1.9	-2.6	-14.3
600740.SH	山西焦化	8.49	-2.1	-5.2	-21.7
601699.SH	潞安环能	7.94	-2.4	6.3	-20.4
600121.SH	郑州煤电	3.17	-2.5	-3.6	-43.2
000552.SZ	靖远煤电	2.71	-2.5	0.3	-16.8
000937.SZ	冀中能源	3.86	-2.5	-0.5	-20.8
601918.SH	新集能源	3.08	-2.5	-1.9	-3.4
601015.SH	陕西黑猫	3.94	-3.2	-6.4	-31.9
000933.SZ	神火股份	4.21	-3.4	-4.1	-43.6
000968.SZ	蓝焰控股	11.61	-4.0	1.0	-8.7
600157.SH	永泰能源	1.68	-4.0	-10.6	-50.0

来源: 中泰证券研究所, Wind

- 截至 6 月 29 日, 申万行业分类煤炭开采板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 10.0792, 全行业排名第三, 同期沪深 300 为 12.2150 (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，同时国际贸易，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。