

山东焦化去产能将落地，焦炭供给收缩预期加强



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——山东省焦化去产能政策点评

❖ 事件

7月2日，山东省政府发布《山东省人民政府办公厅关于严格控制煤炭消费总量推进清洁高效利用的指导意见》，其中对压减省内焦化产能做出了具体规定。

❖ 点评

《指导意见》要求全省2019年压减焦化产能1031万吨，2020年压减655万吨。

《指导意见》提出要求利用5年左右时间，将全省煤炭消费争取净压减5000万吨的工作目标，并提出了严控新增煤炭产能、压减高耗能行业产能等重点任务。在焦化行业方面，《指导意见》指出：1) 严格核查清理在建焦化产能，违规产能一律停止建设；2) 2019年7月底前，制定出台全省焦化行业产能总量压减和转型升级方案，明确焦化产能压减清单和重点措施；3) 2019年压减焦化产能1031万吨，2020年压减655万吨，两年共压减1686万吨。

山东压减焦化产能或对江苏、江西、福建等省份焦化市场扰动更大。我们从总量及结构两方面探讨山东焦炭去产能对焦化市场的影响。总量上，目前山东省共有焦炭产能6000万吨左右，2019年要求压减的1031万吨产能在全省产能占比达到17%，去产能对山东省内焦炭供给影响不可忽视；同时，由于山东省60%的焦炭销往省外，主要销售地以华东地区为主，山东限产或对江苏、江西、福建等对外采焦炭依赖度较高省份的焦化市场扰动更大，考虑到唐山、武安等地环保限产趋严带来钢材价格抬升、南方钢厂有超产动力提升焦炭需求及南方钢厂为避开下半年山东去产能、焦炭供给不足而提前补库两方面因素，我们判断后续南方焦炭价格上行空间较大。在结构方面，参考山东省政府前期发布的高耗能行业高质量发展实施方案，去产能或将促使山东省内单厂区产能小于100万吨及焦炉焦化室高度在5.5米以下的焦化厂退出市场，从而提升山东省焦化行业的产业集中度及优化省内焦化厂生产装备。

环保限产或是促使下半年焦化供给收缩的另一重要因素，关注限产执行情况。

除上文提到的山东地区焦化去产能外，下半年山西地区焦化厂在环保压力较大背景下的限产仍可能对焦炭市场形成扰动。8月8日-18日，第二届全国青年运动会将在太原召开，届时太原及其周边地区焦化企业或将限产；10月份70周年大庆叠加山西焦化企业特殊排放限值标准开始实施，山西地区部分焦企或将面临新一轮限产。整体看，下半年焦炭的机会主要存在于山东地区焦化去产能及钢厂、焦化厂两环节环保限产力度不同为焦炭带来阶段性供需错配，建议持续关注山东地区焦化去产能落地情况及钢厂、焦化厂两环节环保限产执行情况。

❖ **风险提示：**山东焦化去产能执行不及预期，钢厂环保限产执行力度大于焦化厂。

📄 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部

报告类别 | 行业点评

所属行业 | 能源/煤炭

报告时间 | 2019/7/3

👤 分析师

陈雳

证书编号：S11000517060001

010-66495651

chenli@cczq.com

👤 联系人

许惠敏

证书编号：S1100117120001

021-68595156

xuwhimin@cczq.com

王磊

证书编号：S1100118070008

010-66495929

wanglei@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应聘请法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0004