

煤炭开采

煤炭行业 2019 二季度末基金持仓综述：

-- 煤炭股持仓总市值环比下降，持仓比重环比下降

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

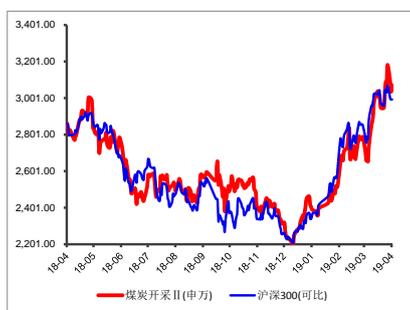
研究助理：王瀚

Email: wanghan@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	36
行业总市值(百万元)	913,526
行业流通市值(百万元)	236,592

行业-市场走势对比



相关报告

- <<煤炭行业周报 20190714: 继续关注优质核心资产及山西国改相关标的>>2019.07.14
- <<煤炭行业周报 20190707: 估值修复符合预期，继续关注山西国改相关标的>>2019.07.07
- <<煤炭行业周报 20190630: 关注优质资产及山西国改相关标的>>2019.06.30
- <<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

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2017	2018	2019E	2020E	2017	2018	2019E	2020E		
陕西煤业	8.85	1.04	1.10	1.13	1.18	8.5	8.0	7.8	7.5	1.79	买入
兖州煤业	10.3	2.26	2.21	2.26	2.42	4.6	4.7	4.6	4.3	0.83	买入
潞安环能	7.95	1.38	1.61	1.65	1.67	5.8	4.9	4.8	4.8	0.97	买入
中国神华	19.2	0.93	0.89	1.00	1.05	20.7	21.6	19.2	18.3	1.18	买入
瑞茂通	8.03	1.07	1.24	1.38	1.46	7.5	6.5	5.8	5.5	1.39	买入
西山煤电	6.07	0.50	0.57	0.64	0.71	12.2	10.6	9.5	8.5	0.97	买入
恒源煤电	5.61	0.50	0.57	0.64	0.71	11.3	9.8	8.8	7.9	0.87	买入
淮北矿业	11.5	1.10	1.22	1.20	1.21	10.5	9.4	9.6	9.5	1.43	买入

备注 股价日期为 2018 年 7 月 19 日

投资要点

- 2019Q2 季末，煤炭股持仓总市值环比下降，占股票持仓比重环比下降。通过对全部公募基金重仓持有的煤炭股市值进行计算，2019 年二季度末，公募基金重仓持有煤炭行业总市值为 28.9 亿元，环比下降 25.73%。公募基金持有煤炭股总市值占基金总持股市值比重约为 0.18%，环比下降 0.09 个百分点。
- 广深地区公募基金煤炭股持仓市值最高，占比最大。广深地区煤炭股持仓总市值 12.62 亿元，占持股总市值的 0.23%，其中宝盈、景顺长城和招商基金重仓持有煤炭股总市值最高，分别为 3.48 亿元、3.31 亿元、1.47 亿元。上海地区煤炭股持仓总市值 10.27 亿元，占持股总市值的 0.17%，其中汇添富、富国和东方证券资管重仓持有煤炭股总市值最高，分别为 6.37 亿元、1.75 亿元、0.74 亿元。北京地区煤炭股持仓总市值 5.99 亿元，占持股总市值的 0.14%，其中银华、建信和华夏重仓持有煤炭股总市值最高，分别为 1.87 亿元、1.33 亿元、1.21 亿元。
- 2019Q2 季末，公募基金对神华、陕煤、兖煤、平煤、潞安等标的较为青睐。2019 年第二季度末，公募基金重仓持股的 21 家煤炭公司的总市值合计 29.58 亿元，其中持有中国神华、陕西煤业、兖州煤业的基金产品最多，分别为 84、32 和 14 只；持有中国神华、陕西煤业、兖州煤业、蓝焰控股的市值最大，分别为 15.50 亿元、4.70 亿元、3.68 亿元、2.44 亿元；持有蓝焰控股、中国神华、兖州煤业、美锦能源市值占流通股市值比重最大，分别为 4.10%、1.16%、1.14%、0.76%。
- 投资策略：看好核心资产及山西国改相关标的。估值端，6 月 M2 同比增速企稳（8.5%）、社融数据显著回升（同增 7723 亿，环增 8648 亿）、信贷数据持续修复均显示出资金面依旧向好，叠加美联储降息预期，A 股市场的估值修复进程仍未结束，后续板块估值端的提升空间依然较大。业绩端，上半年经济数据持续验证我们对于行业需求韧性犹存的判断。具体看，19 上半年 GDP 增速 6.3%，虽有下行压力但仍保持在区间内；火电累计增速 0.2%，由负转正；基建、房地产累计增速分别为 4.1%、10.9%。需求侧的韧性将对煤企业绩形成支撑。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。
- 风险提示：（1）经济增速不及预期风险；（2）新能源持续替代风险；（3）进口煤政策的不确定性。

内容目录

2019 年二季度末基金煤炭股持仓情况：市值下降、比重下降	- 3 -
2019Q2 季末，煤炭股持仓总市值环比下降、占股票持仓比重环比下降	- 3 -
2019Q2 季末，广深地区公募基金煤炭股持仓市值最高，占比最大	- 3 -
2019Q2 季末，公募基金对神华、陕煤、兖煤、平煤、潞安等标的较为青睐	- 5 -
投资策略：看好核心资产及山西国改相关标的	- 7 -
风险提示	- 8 -

图表目录

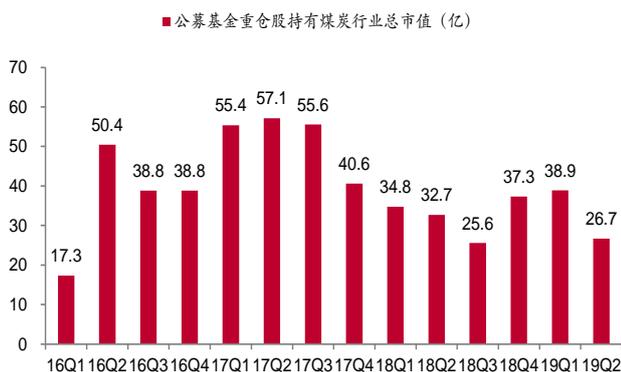
图表 1：基金重仓持有煤炭股变动	- 3 -
图表 2：基金重仓持有煤炭股占股票持仓比变动	- 3 -
图表 3：2019 二季度末公募基金煤炭持仓整体情况	- 3 -
图表 4：2019 二季度末北京地区公募基金煤炭重仓整体情况	- 4 -
图表 5：2019 二季度末广深地区公募基金煤炭重仓整体情况	- 4 -
图表 6：2019 二季度末上海地区公募基金煤炭重仓整体情况	- 5 -
图表 7：2019 二季度末公募基金重仓股（按持有基金数排序）	- 5 -
图表 8：重点公司盈利预测与估值	- 7 -

2019 年二季度末基金煤炭股持仓情况：市值下降、比重下降

2019Q2 季末，煤炭股持仓总市值环比下降、占股票持仓比重环比下降

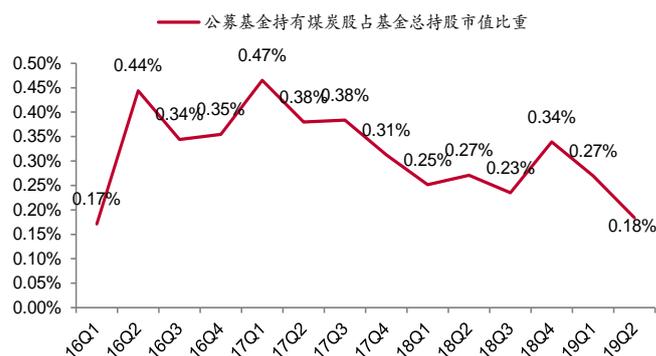
- 通过对全部公募基金重仓持有的煤炭股市值进行计算，2019 年二季度末，公募基金重仓持有煤炭行业总市值为 28.9 亿元，环比下降 25.73%。公募基金持有煤炭股总市值占基金总持股市值比重约为 0.18%，环比下降 0.09 个百分点。

图表 1：基金重仓持有煤炭股变动



来源：wind、中泰证券研究所

图表 2：基金重仓持有煤炭股占股票持仓比变动



来源：wind、中泰证券研究所

2019Q2 季末，广深地区公募基金煤炭股持仓市值最高，占比最大

- 2019 年第二季度公募基金煤炭持仓总市值为 28.9 亿元，持股总市值 15704.4 亿元，煤炭股持仓占比为 0.18%。其中，广深地区公募基金煤炭持仓最多，总市值达 12.6 亿元，在三地公募基金煤炭持股总市值中占比 43.71%；北京地区煤炭持仓总市值达 5.99 亿元，占比 20.73%；上海地区煤炭股持仓总市值达 10.3 亿元，占比 35.56%。

图表 3：2019 二季度末公募基金煤炭持仓整体情况

地区	持煤炭股总市值 (亿元)	持股总市值 (亿元)	资产净值 (亿元)	资产总值 (亿元)
北京地区	5.99	4237	22201	24264
广深地区	12.6	5452	33823	36599
上海地区	10.3	5961	25912	27545
其他地区	0.02	55	262	266
合计	28.9	15704.4	82199.3	88673.4

来源：wind、中泰证券研究所

- 分地区来看，北京地区共 12 家公募基金公司持股总市值为 4237 亿元，煤炭股占持股总市值比例为 0.14%，其中银华、建信和华夏重仓持煤炭股总市值最高，分别为 1.87 亿元、1.33 亿元、1.21 亿元。广深地区共 17 家公募基金公司持股总市值为 5452 亿元，煤炭股占持股总市值比例为 0.23%，其中宝盈、景顺长城和招商基金重仓持煤炭股总市值最高，分别为 3.48 亿元、3.31 亿元、1.47 亿元。上海地区共 24 家公募基金公司

司持股总市值为 5961 亿元，煤炭股占持股总市值比例为 0.17%，其中汇添富、富国和东方证券资管重仓持煤炭股总市值最高，分别为 6.37 亿元、1.75 亿元、0.74 亿元。

图表 4：2019 二季度末北京地区公募基金煤炭重仓整体情况

基金名称	煤炭股/持股市值	煤炭股/资产净值	持煤炭股总市值(亿元)	持股总市值(亿元)	股票资产/总资产	资产净值(亿元)	资产总值(亿元)
东方	0.23%	0.032%	0.08	37	13%	259	281
国寿安保	0.04%	0.002%	0.03	72	4%	1533	1720
华商	0.03%	0.019%	0.04	156	69%	224	228
华夏	0.07%	0.025%	1.21	1739	33%	4850	5333
嘉实	0.01%	0.001%	0.07	1188	22%	4873	5350
建信	0.65%	0.023%	1.33	204	3%	5724	6243
鹏扬	1.48%	0.114%	0.34	23	7%	296	343
泰达宏利	0.01%	0.001%	0.01	73	18%	379	411
银华	0.38%	0.066%	1.87	487	16%	2832	3051
长盛	0.19%	0.055%	0.16	88	28%	294	311
中融	2.45%	0.105%	0.67	27	4%	637	678
中邮	0.12%	0.058%	0.17	143	45%	299	315
北京地区合计	0.14%	0.027%	5.99	4237	17%	22201	24264

来源：wind，中泰证券研究所

图表 5：2019 二季度末广深地区公募基金煤炭重仓整体情况

基金名称	煤炭股/持股市值	煤炭股/资产净值	持煤炭股总市值(亿元)	持股总市值(亿元)	股票资产/总资产	资产净值(亿元)	资产总值(亿元)
安信	0.3%	0.1%	0.31	97	24%	361	403
宝盈	3%	1.6%	3.5	128	56.6%	214	226
博时	0.0%	0.0%	0.00	617	10%	5665	6008
创金合信	0.6%	0.10%	0.2	25	14%	155	182
大成	0.3%	0.04%	0.7	219	14%	1513	1608
富荣	0.0%	0.00%	0.002	4	5.4%	71	74
红塔红土	0.8%	0.1%	1.2	4	10%	43	45
景顺长城	0.5%	0.2%	0.03	628	30%	2004	2115
诺安	0.44%	0.05%	3.3	117	10%	1122	1197
鹏华	0.0%	0.01%	0.5	398	10%	3546	3976
前海开源	0.1%	0.03%	0.2	193	27.8%	629	694
广发基金	0.2%	0.03%	0.2	642	14%	4408	4692
融通	0.1%	0.01%	0.1	224	21.2%	984	1056
新疆前海联合	0.4%	0.02%	0.045	11	2.9%	301	368
信达澳银	0.0%	0.00%	0.001	34	30.1%	108	114
易方达	0.1%	0.01%	0.9	1659	22.3%	6764	7425
长城基金	0.05%	0.01%	0.1	122	12%	936	1016
招商基金	0.51%	0.04%	1.5	287	7%	3761	3959
广深地区合计	0.23%	0.04%	12.6	5452	15%	33823	36599

来源: wind, 中泰证券研究所

图表 6: 2019 二季度末上海地区公募基金煤炭重仓整体情况

基金名称	煤炭股/持股市值	煤炭股/资产净值	持煤炭股总市值(亿元)	持股总市值(亿元)	股票资产/总资产	资产净值(亿元)	资产总值(亿元)
财通	0.044%	0.017%	0.03	57.80	36.8%	151	157
德邦	0.130%	0.017%	0.02	13.01	12.4%	99	105
东吴	0.000%	0.000%	0.00	26.38	14.2%	173	185
富国	0.192%	0.067%	1.75	909.91	31.8%	2600	2862
光大保德信	0.165%	0.021%	0.19	114.82	11.3%	900	1017
国联安	0.108%	0.025%	0.07	65.90	22.9%	278	287
国泰	0.009%	0.002%	0.05	600.19	25.7%	2287	2335
国投瑞银	0.290%	0.040%	0.30	102.86	12.2%	750	844
华宝	0.084%	0.014%	0.23	276.36	15.7%	1705	1756
华富	0.302%	0.013%	0.06	19.15	4.3%	432	450
华泰柏瑞	0.011%	0.006%	0.07	601.64	56.2%	1028	1070
汇丰晋信	0.025%	0.011%	0.03	122.97	41.8%	285	294
汇添富	0.592%	0.132%	6.37	1075.53	21.3%	4842	5048
金元顺安	0.089%	0.004%	0.01	8.83	3.7%	213	236
诺德	0.014%	0.003%	0.00	34.65	20.0%	173	174
东方证券资管	0.114%	0.077%	0.74	651.33	63.8%	955	1021
上投摩根	0.036%	0.008%	0.11	290.67	22.8%	1257	1273
太平	0.119%	0.007%	0.01	7.13	5.9%	116	121
万家	0.050%	0.007%	0.06	126.46	12.6%	909	1003
银河	0.011%	0.002%	0.01	116.34	13.2%	818	882
长安	0.680%	0.048%	0.04	6.27	7.0%	88	90
中海	0.025%	0.017%	0.02	75.62	65.5%	112	115
中欧	0.006%	0.001%	0.03	525.76	24.1%	2043	2177
中银	0.050%	0.002%	0.07	131.04	3.2%	3697	4042
上海地区合计	0.17%	0.04%	10.27	5960.61	21.64%	25912.39	27545.23

来源: wind, 中泰证券研究所

2019Q2 季末, 公募基金对神华、陕煤、兖煤、平煤、潞安等标的较为青睐

- 2019 年第二季度末, 公募基金重仓持股的 21 家煤炭公司的总市值合计 29.58 亿元, 其中持有中国神华、陕西煤业、兖州煤业的基金产品最多, 分别为 84、32 和 14 只; 持有中国神华、陕西煤业、兖州煤业、蓝焰控股的市值最大, 分别为 15.50 亿元、4.70 亿元、3.68 亿元、2.44 亿元; 持有蓝焰控股、中国神华、兖州煤业、美锦能源市值占流通股市值比重最大, 分别为 4.10%、1.16%、1.14%、0.76%。

图表 7: 2019 二季度末公募基金重仓股 (按持有基金数排序)

排序	股票名称	持有基金数	求和项:持股数量(万股)	求和项:持股总市值(万元)	求和项:持股占流通股比(%)
1	中国神华	84	8424	155043	1.16

2	陕西煤业	32	5085	46985	0.51
3	兖州煤业	14	3382	36759	1.14
4	平煤	8	667	2789	0.28
5	美锦能源	7	820	8571	0.76
6	潞安环能	7	862	6841	0.29
7	蓝焰控股	5	2104	24433	4.10
8	阳煤	5	435	2524	0.18
9	西山煤电	4	241	1462	0.08
10	淮北矿业	3	47	538	0.18
11	露天煤业	3	240	2072	0.15
13	开滦股份	3	122	747	0.10
12	恒源煤电	2	230	1345	0.19
14	中煤能源	2	176	846	0.02
15	金瑞矿业	1	200	1348	0.69
16	永泰能源	1	55	92	0.00
17	云煤能源	1	21	79	0.02
18	大同煤业	1	3	16	0.00
19	盘江股份	1	224	1323	0.14
20	兰花科创	1	179	1307	0.16
21	宝泰隆	1	109	661	0.07

来源: wind, 中泰证券研究所

投资策略：看好核心资产及山西国改相关标的

- 投资策略：看好核心资产及山西国改相关标的。** 估值端，6月M2同比增速企稳（8.5%）、社融数据显著回升（同增7723亿，环增8648亿）、信贷数据持续修复均显示出资金面依旧向好，叠加美联储降息预期，A股市场的估值修复进程仍未结束，后续板块估值端的提升空间依然较大。
业绩端，上半年经济数据持续验证我们对于行业需求韧性犹存的判断。具体看，19上半年GDP增速6.3%，虽有下行压力但仍保持在区间内；火电累计增速0.2%，由负转正；基建、房地产累计增速分别为4.1%、10.9%。需求侧的韧性将对煤企业绩形成支撑。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8：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
601088.SH	中国神华（+）	19.23	1.14	2.26	2.21	2.26	2.42	17	8	9	9	8
600157.SH	永泰能源（+）	1.64	0.06	0.05	0.01	0.28	0.58	29	34	309	6	3
601898.SH	中煤能源（+）	4.68	0.15	0.18	0.26	0.34	0.36	31	26	18	14	13
600188.SH	兖州煤业（+）	10.32	0.42	1.38	1.61	1.65	1.67	25	7	6	6	6
600123.SH	兰花科创（+）	6.83	-0.58	0.68	0.95	1.03	1.18	-12	10	7	7	6
601699.SH	潞安环能（+）	7.95	0.29	0.93	0.89	1.00	1.05	27	9	9	8	8
601225.SH	陕西煤业（+）	8.85	0.28	1.04	1.10	1.13	1.18	32	9	8	8	8
600395.SH	盘江股份（+）	5.87	0.12	0.53	0.57	0.60	0.63	50	11	10	10	9
000983.SZ	西山煤电（+）	6.07	0.14	0.50	0.57	0.64	0.71	44	12	11	9	9
000937.SZ	冀中能源（+）	3.76	0.07	0.30	0.25	0.32	0.33	54	12	15	12	11
601101.SH	昊华能源（+）	6.11	-0.01	0.52	0.60	0.77	0.80	-611	12	10	8	8
600508.SH	上海能源	9.45	0.62	0.72	0.92	1.01	1.02	15	13	10	9	9
600971.SH	恒源煤电（+）	5.61	0.04	1.10	1.22	1.20	1.21	140	5	5	5	5
600997.SH	开滦股份（+）	6.05	0.35	0.33	0.86	0.82	0.85	17	18	7	7	7
600403.SH	大有能源	3.92	-0.82	0.20	0.27	0.41	0.43	-5	20	14	10	9
000552.SZ	靖远煤电	2.65	0.10	0.24	0.25	0.32	0.34	27	11	11	8	8
002128.SZ	露天煤业（+）	8.43	0.50	1.07	1.24	1.38	1.46	17	8	7	6	6
600546.SH	山煤国际（+）	6.03	0.16	0.19	0.11	0.44	0.55	38	32	55	14	11
600121.SH	郑州煤电	3.18	-0.62	0.62	0.15	0.18	0.20	-5	5	21	18	16
000933.SZ	神火股份（+）	4.21	0.18	0.19	0.13	0.21	0.30	23	22	32	20	14
601918.SH	新集能源（+）	3.14	0.09	0.01	0.10	0.23	0.25	34	349	31	14	13
601015.SH	陕西黑猫（+）	3.74	0.23	0.25	0.26	0.35	0.37	16	15	14	11	10
000968.SZ	蓝焰控股（+）	10.86	0.82	0.53	0.70	0.80	0.87	13	20	16	14	12
601001.SH	大同煤业（+）	4.53	0.11	0.36	0.39	0.50	0.54	41	13	12	9	8
600740.SH	山西焦化（+）	8.61	0.06	0.12	1.21	0.97	1.00	149	72	7	9	9
000723.SZ	美锦能源	9.38	0.30	0.26	0.44	0.48	0.53	31	36	21	20	18
600985.SH	淮北矿业（+）	11.52	0.34	0.41	1.68	1.85	1.95	34	28	7	6	6
600180.SH	瑞茂通（+）	8.03	0.52	0.70	0.47	0.89	1.00	15	11	17	9	8
603113.SH	金能科技	11.07	0.70	1.05	1.88	1.63	1.91	16	11	6	7	6
简单平均								10	29	24	10	
剔除异常（负值及超过500）后平均								37	28	14	10	

来源：中泰证券研究所

备注：股价日期为2019年7月19日；标注（+）的公司为中泰煤炭团队预测EPS，其他为wind一致预期

风险提示

- **(1) 经济增速不及预期风险**；防范化解金融风险，一定程度上压缩了货币政策和财政政策调整空间，叠加国际贸易因素引发外贸需求的不确定性，这都可能引发经济增速不及预期的风险。
- **(2) 新能源持续替代风险**；环保因素的核查对煤炭的长期需求预期产生一定的影响，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。
- **(3) 进口煤政策的不确定性**。进口煤政策的管控是政府调控煤价的重要手段之一，尤其在国内供需关系较为紧张时候，进口煤对国内市场影响非常大。如果政府严格约束进口煤数量和质量，可能会对行业供给层面产生较大影响。

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。