

煤炭开采

煤炭行业定期报告 20190811:

核心资产防御性凸显，继续关注山西国改

评级: 增持(维持)

分析师: 李俊松

执业证书编号: S0740518030001

Email: lijun@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

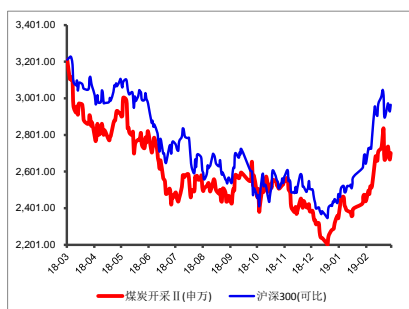
研究助理: 王瀚

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 20190804: 继续关注板块估值修复及山西国改>>2019.08.04
- <<煤炭行业周报 20190728: 上半年经济数据继续验证行业需求韧性犹存逻辑>>2019.07.28
- <<煤炭行业周报 20190721: 上半年经济数据继续验证行业需求韧性犹存逻辑>>2019.07.21
- <<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

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	8.99	1.04	1.10	1.13	1.18	8.6	8.2	8.0	7.6	1.81	买入
兖州煤业	9.16	1.38	1.61	1.65	1.67	6.6	5.7	5.6	5.5	0.73	买入
潞安环能	8.20	0.93	0.89	1.00	1.05	8.8	9.2	8.2	7.8	1.00	买入
中国神华	18.0	2.26	2.21	2.26	2.42	8.0	8.2	8.0	7.5	1.11	买入
瑞茂通	8.12	0.70	0.47	0.89	1.00	11.6	17.3	9.1	8.1	1.41	买入
西山煤电	6.08	0.50	0.57	0.64	0.71	12.2	10.7	9.5	8.6	0.93	买入
恒源煤电	4.94	1.10	1.22	1.20	1.21	4.5	4.0	4.1	4.1	0.77	买入
淮北矿业	10.0	0.41	1.68	1.85	1.95	24.5	6.0	5.4	5.2	1.25	买入

投资要点

- **核心观点:** 上周, 煤炭板块下跌 5.1%, 沪深 300 指数下跌 3.0%, 煤炭板块表现弱于大盘。**动力煤:** 产地方面, 目前各主产区煤矿生产相对稳定, 供给端较为平稳。港口方面, 本周六大电厂日耗出现下滑, 后续强降雨天气及副热带高压东退导致的气温下降可能进一步影响下游日耗。考虑到目前电厂库存仍处在高位, 后续动力煤价格仍存在进一步下降空间。**焦煤:** 目前下游焦化厂开工率暂稳, 对于焦煤需求好转。随着钢厂逐渐复产叠加焦化厂低库存策略, 焦炭价格短期预计偏强势, 可能传导到上游焦煤价格, 焦煤价格短期稳中看涨。**焦炭:** 供给端, 焦企开工较为稳定, 目前在山西长治地区焦企限产力度较大, 部分企业在 5 成左右, 影响较为明显。需求侧, 近期唐山钢厂陆续复产, 需求增加。考虑到主产地焦企多保持偏低或无库存状态而钢厂存在一定补库需求, 短期焦炭价格预计偏强势, 有小幅探涨可能。**投资策略:** 核心资产防御性凸显, 继续关注山西国改。本周沪深 300 环比下跌 3.04pct, 主要受到国际贸易因素再起波澜及其导致的人民币汇率破 7 所造成的市场恐慌情绪影响。从当前时点看, 在不确定性因素仍可能出现反复并造成市场持续震荡的背景下, 我们认为业绩稳健&高股息率核心资产的防御性凸显。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。主要推荐行业龙头&核心资产: 陕西煤业、中国神华, 有望受益于山西国改标的: 潞安环能、西山煤电, 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, 焦炭标的建议关注开滦股份、山西焦化、金能科技, 以及煤炭供应链标的瑞茂通。
- **行业要闻回顾:** (1) 中国 7 月进口煤炭 3288.5 万吨, 同比增长 13.37% (2) 山东全省开展冲击地压防止工作的专项监督检查 (3) 广州港等港口通知不允许异地报关 进口煤政策有趋严态势。
- **国际煤价:** 动力煤价格涨跌互现, 炼焦煤价格环比下跌 (1) 截至 8 月 8 日, 纽卡斯尔动力煤价格为 69.05 美元/吨, 周环比上涨 3.35% (2) 截至 8 月 8 日, 峰景矿硬焦煤价格 171.00 美元/吨, 周环比下跌 1.72%。
- **国内煤价:** 港口动力煤价格全面下跌, 港口焦煤价格周环比持平。(1) 截至 8 月 7 日, 环渤海动力煤指数收于 576.00 元/吨, 周环比下跌 1 元/吨。截至 8 月 9 日, 5500 大卡山西优混价格 578.00 元/吨, 周环比下跌 9 元/吨 (2) 截至 8 月 9 日, 京唐港山西主焦煤库提价(含税)为 1700 元/吨, 周环比持平; 唐山地区二级冶金焦价格为 1950.00 元/吨, 周环比持平 (3) 截至 8 月 2 日, 无烟煤、喷吹煤价格周环比持平。
- **国内库存:** 秦港库存环比上升, 6 大电厂库存下降; 焦煤港口库存环比持平, 焦化厂焦煤库存环比下降。(1) 本周, 秦皇岛港库存 636.50 万吨, 周环比上升 18 万吨, 广州港库存 235.30 万吨, 周环比下降 3.1 万吨。(2) 六大电厂库存总量为 1726.18 万吨, 较上周下降 38.9 万吨; 六大电厂日耗煤 75.27 万吨/天, 较上周下降 4.4 万吨/天; 六大电厂库存可用天数为 22.93 天, 较上周上升 0.78 天。(3) 京唐港库存 380.00 万吨, 周环比持平, 独立焦化厂炼焦煤总库存 792.56 万吨, 周环比下降 0.44 万吨, 炼焦煤可用天数 15.42 天, 周环比上升 0.15 天。
- **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：核心资产防御性凸显，继续关注山西国改.....	- 4 -
本周行业重要事件回顾.....	- 6 -
中国 7 月进口煤炭 3288.5 万吨，同比增长 13.37%.....	- 6 -
山东全省开展冲击地压防止工作的专项监督检查.....	- 6 -
广州港等港口通知不允许异地报关 进口煤政策有趋严态势.....	- 6 -
煤价：港口动力煤价格全面下跌，港口焦煤价格环比持平.....	- 7 -
国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格环比下跌.....	- 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：现货价格周环比稳中有升.....	- 8 -
无烟煤、喷吹煤价格周环比持平.....	- 9 -
库存：秦皇岛港库存环比上升、6 大电厂库存下降.....	- 9 -
动力煤库存：秦港库存环比上升、电厂库存环比下降.....	- 9 -
炼焦煤库存：港口库存周环比持平，焦化厂库存可用天数环比上升.....	- 10 -
运输：国内煤炭海上运价全面下跌.....	- 12 -
煤炭板块表现：上周煤炭指数下跌 5.1%，弱于沪深 300 下跌 3%.....	- 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上涨.....	- 7 -
图表 3：海外焦煤价格全面下跌.....	- 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周环比持平（8 月 2 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持平.....	- 9 -
图表 9：本周螺纹钢现货价格周环比下跌.....	- 9 -
图表 10：无烟块煤价格环比持平（8 月 2 日）.....	- 9 -
图表 11：屯留地区喷吹煤环比持平（8 月 2 日）.....	- 9 -
图表 12：秦皇岛港煤炭库存环比上升.....	- 10 -
图表 13：广州港煤炭库存环比下降.....	- 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持平.....	- 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周环比上升.....	- 11 -
图表 21: 螺纹钢主要钢厂开工率环比持平.....	- 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：核心资产防御性凸显，继续关注山西国改

- **动力煤：日耗下降，动力煤价格仍存下降空间。**产地方面，目前各主产区煤矿生产相对稳定，供给端较为平稳。港口方面，本周六大电厂日耗出现下滑，后续强降雨天气及副热带高压东退导致的气温下降可能进一步影响下游日耗。考虑到目前电厂库存仍处在高位，后续动力煤价格仍存在进一步下降空间。
- **炼焦煤：短期价格稳中看涨。**目前下游焦化厂开工率暂稳，对于焦煤需求好转。随着钢厂逐渐复产叠加焦化厂低库存策略，焦炭价格短期预计偏强势，可能传导到上游焦煤价格，焦煤价格短期稳中看涨。
- **焦炭：钢厂陆续复产，后续价格预计偏强势，有小幅探涨可能。**本周唐山地区二级冶金焦价格收于 1950.00 元/吨，周环比持平。供给侧，焦企开工较为稳定，目前在山西长治地区焦企限产力度较大，部分企业在 5 成左右，影响较为明显。需求侧，近期唐山钢厂陆续复产，需求增加。考虑到主产地焦企多保持偏低或无库存状态而钢厂存在一定补库需求，短期焦炭价格预计偏强势，有小幅探涨可能。
- **投资策略：核心资产防御性凸显，继续关注山西国改。**本周沪深 300 环比下跌 3.04pct，主要受到国际贸易因素再起波澜及其导致的人民币汇率破 7 所造成的市场恐慌情绪影响。从当前时点看，在不确定性因素仍可能出现反复并造成市场持续震荡的背景下，我们认为业绩稳健&高股息率核心资产的防御性凸显。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。主要推荐行业龙头&核心资产：**陕西煤业、中国神华**，有望受益于山西国改标的：**潞安环能、西山煤电**，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**，焦炭标的建议关注**开滦股份、山西焦化、金能科技**，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					评级
		16A	17A	18A	19E	20E	16A	17A	18A	19E	20E	
中国神华 (+)	18.06	1.14	2.26	2.21	2.26	2.42	16	8	8	8	7	买入
永泰能源 (+)	1.41	0.06	0.05	0.01	0.28	0.58	25	29	266	5	2	中性
中煤能源 (+)	4.25	0.15	0.18	0.26	0.34	0.36	28	24	16	13	12	增持
兖州煤业 (+)	9.16	0.42	1.38	1.61	1.65	1.67	22	7	6	6	5	买入
兰花科创 (+)	6.43	-0.58	0.68	0.95	1.03	1.18	-11	9	7	6	5	增持
潞安环能 (+)	8.20	0.29	0.93	0.89	1.00	1.05	28	9	9	8	8	买入
陕西煤业 (+)	8.99	0.28	1.04	1.10	1.13	1.18	32	9	8	8	8	买入
盘江股份 (+)	4.94	0.12	0.53	0.57	0.60	0.63	42	9	9	8	8	增持
西山煤电 (+)	6.08	0.14	0.50	0.57	0.64	0.71	44	12	11	10	9	买入
冀中能源 (+)	3.40	0.07	0.30	0.25	0.32	0.33	49	11	14	11	10	增持
昊华能源 (+)	5.57	-0.01	0.52	0.60	0.77	0.80	-557	11	9	7	7	中性
上海能源	8.86	0.62	0.72	0.92	1.01	1.02	14	12	10	9	9	中性
恒源煤电 (+)	4.94	0.04	1.10	1.22	1.20	1.21	124	4	4	4	4	买入
开滦股份 (+)	5.64	0.35	0.33	0.86	0.82	0.85	16	17	7	7	7	买入
大有能源	3.47	-0.82	0.20	0.27	0.41	0.43	-4	17	13	8	8	中性
靖远煤电	2.42	0.10	0.24	0.25	0.32	0.34	25	10	10	8	7	中性
露天煤业 (+)	7.80	0.50	1.07	1.24	1.38	1.46	16	7	6	6	5	买入
山煤国际 (+)	6.71	0.16	0.19	0.11	0.44	0.55	42	35	61	15	12	买入
郑州煤电	2.29	-0.62	0.62	0.15	0.18	0.20	-4	4	15	13	11	中性
神火股份 (+)	3.77	0.18	0.19	0.13	0.21	0.30	21	19	29	18	13	买入
新集能源 (+)	2.83	0.09	0.01	0.10	0.23	0.25	30	314	28	12	11	增持
陕西黑猫 (+)	3.26	0.23	0.25	0.26	0.35	0.37	14	13	13	9	9	中性
蓝焰控股 (+)	9.80	0.82	0.53	0.70	0.80	0.87	12	18	14	12	11	增持
大同煤业 (+)	4.20	0.11	0.36	0.39	0.50	0.54	38	12	11	8	8	持有
山西焦化 (+)	7.58	0.06	0.12	1.21	0.97	1.00	131	63	6	8	8	买入
美锦能源	8.67	0.30	0.26	0.44	0.48	0.53	29	33	20	18	16	中性
淮北矿业 (+)	10.06	0.34	0.41	1.68	1.85	1.95	30	25	6	5	5	买入
瑞茂通 (+)	8.12	0.52	0.70	0.47	0.89	1.00	16	12	17	9	8	买入
金能科技	10.26	0.70	1.05	1.88	1.63	1.91	15	10	5	6	5	增持
简单平均							10	26	22	9		
剔除异常 (负值及超过500) 后平均							34	25	13	9		

来源: wind、中泰证券研究所

备注: 股价取 2019 年 8 月 9 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

中国 7 月进口煤炭 3288.5 万吨，同比增长 13.37%

- 中国 7 月份进口煤炭 3288.5 万吨，同比增加 387.9 万吨，增长 13.37%；环比增加 578.7 万吨，增长 21.36%。7 月份煤炭进口额为 26.539 亿美元，同比下降 4.09%，环比增长 20.48%。据此推算进口单价为 80.7 美元/吨，环比下跌 0.59 美元/吨，同比下跌 14.69 美元/吨。1-7 月份，全国共进口煤炭 18736 万吨，同比增长 7%；累计进口金额 147.43 亿美元，同比下降 4.5%。
- 中国 7 月份出口煤炭 66.2 万吨，同比增加 23.7 万吨，增长 55.76%；环比增加 33 万吨，增长 99.4%。7 月份煤炭出口额为 9100 万美元，同比增长 50.91%，环比增长 64.26%。据此推算出口单价为 137.46 美元/吨，环比下跌 29.41 美元/吨，同比下跌 4.42 美元/吨。1-7 月份，全国共出口煤炭 363.9 万吨，同比增长 30.5%；累计出口金额 5.94 亿美元，同比增长 31.9%。（来源：煤炭资源网）

山东全省开展冲击地压防止工作的专项监督检查

- 山东煤矿安全监察局要求全省各级煤矿安全监管检查部门和煤矿企业立即开展冲击地压防止工作的专项监督检查，并于 8 月 15 日前将自查自改情况报煤矿安全监察分局。冲击地压是山东省煤矿的头号灾害，防治冲击地压事故是山东省煤矿安全生产的重中之重。监察局要求，各级煤矿安全监管监察部门和煤矿企业，要采用突击检查、实地抽查、现场验证等方式，立即组织开展冲击地压防治工作的专项监督检查。（来源：煤炭资源网）

广州港等港口通知不允许异地报关 进口煤政策有趋严态势

- 继京唐港、曹妃甸之后，近日广州港等港口开始通知企业不允许异地报关，仅可当地生产企业报关，进口煤政策有继续趋严形势。继广州海关、太原海关等限制异地报关之后，厦门海关也已经禁止异地报关。中国 6 月份进口煤炭 2709.8 万吨，同比增加 163.1 万吨，增长 6.4%；环比减少 36.9 万吨，下降 1.34%。1-6 月份，全国共进口煤炭 15449 万吨，同比增长 5.8%。蒙煤方面，由于近期口岸海关严查车辆运管单及皮重不符等问题，导致近期出境空车较少，影响口岸通关车辆，其中 8 月 5 号通关量明显下降至 423 车，与前几日相比，下降幅度达一半左右。（来源：煤炭资源网）

煤价：港口动力煤价格全面下跌，港口焦煤价格环比持平

国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格环比下跌

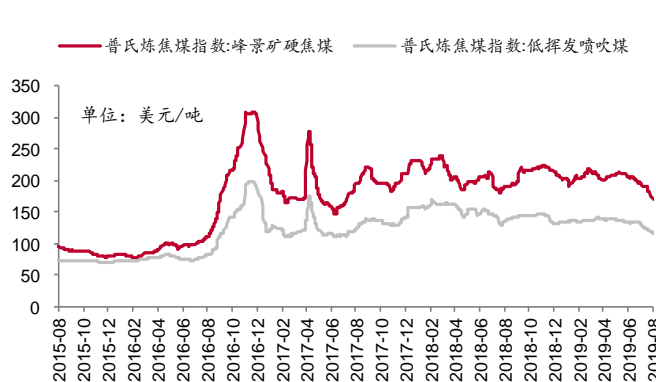
- 本周，国际动力煤价格涨跌互现。截至8月8日：
 - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为 69.05 美元/吨，周环比上涨 3.35%；
 - ◆ 南非 RB 动力煤价格为 59.75 美元/吨，周环比下跌 5.28%；
 - ◆ 欧洲 ARA 港口动力煤价格为 55.38 美元/吨，周环比下跌 6.29%。
- 本周国际炼焦煤价格全面下跌。截至8月8日，峰景矿硬焦煤价格 171.00 美元/吨，周环比下跌 1.72%；低挥发喷吹煤价格 117.00 美元/吨，周环比下跌 2.5%。

图表 2：纽卡斯尔港口动力煤价格环比上涨



来源：中泰证券研究所，wind

图表 3：海外焦煤价格全面下跌

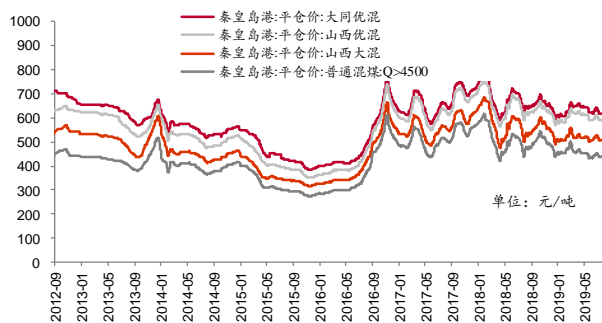


来源：中泰证券研究所，wind

国内动力煤价：港口动力煤价格全面下跌

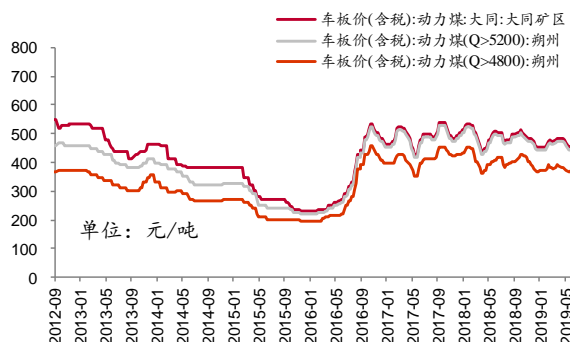
- 本周，环渤海动力煤价格环比下跌。截至8月7日，环渤海动力煤指数收于 576.00 元/吨，周环比下跌 1 元/吨。
- 本周，秦皇岛港动力煤价格全面下跌。截至8月9日，
 - ◆ 6000 大卡大同优混价格 607.00 元/吨，周环比下跌 9 元/吨；
 - ◆ 5500 大卡山西优混价格 578.00 元/吨，周环比下跌 9 元/吨；
 - ◆ 5000 大卡山西大混价格 503.00 元/吨，周环比下跌 6 元/吨；
 - ◆ 4500 大卡普通混煤价格 442.00 元/吨，周环比下跌 2 元/吨；
- 山西地区动力煤价格周环比持平。截至8月2日：
 - ◆ 5800 大卡的大同动力煤车板价 464.00 元/吨，周环比持平；
 - ◆ 5200 大卡的朔州动力煤车板价 454.00 元/吨，周环比持平；
 - ◆ 4800 大卡的朔州动力煤车板价 376.00 元/吨，周环比持平。

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周环比持平(8月2日)

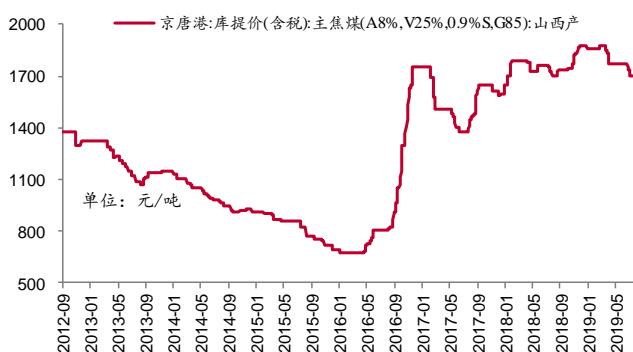


来源: 中泰证券研究所, wind

国内炼焦煤价: 现货价格周环比稳中有升

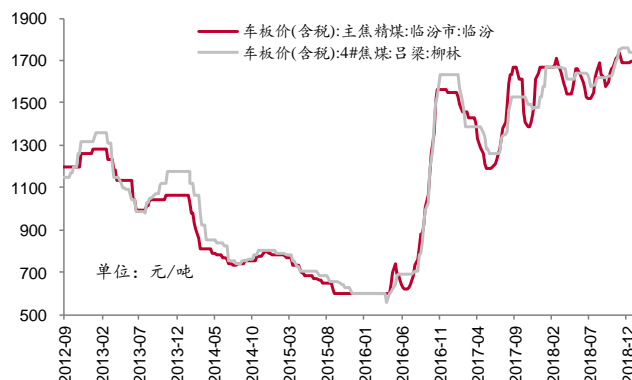
- 港口焦煤价格周环比持平。截至8月9日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为1700元/吨, 周环比持平。
- 产地炼焦煤价格周环比稳中有升。主要地区炼焦煤价格为:
 - ◆ 截至8月2日, 山西柳林地区4号炼焦煤价格1580.00元/吨, 周环比持平; 临汾主焦煤价格1560.00元/吨, 周环比上涨10元/吨。
 - ◆ 截至8月2日, 河北开滦地区肥精煤价格1585.00元/吨, 周环比持平; 焦精煤价格为1605.00元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至8月2日, 河北邢台地区焦精煤价格为1620.00元/吨, 周环比持平; 邯鄲肥精煤价格为1545.00元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至8月2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



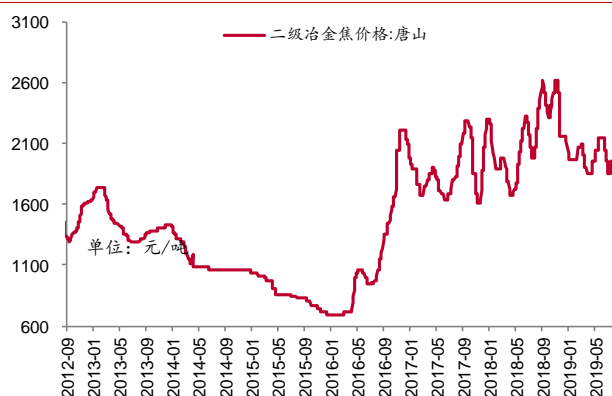
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 7: 柳林4号炼焦煤价格周环比持平

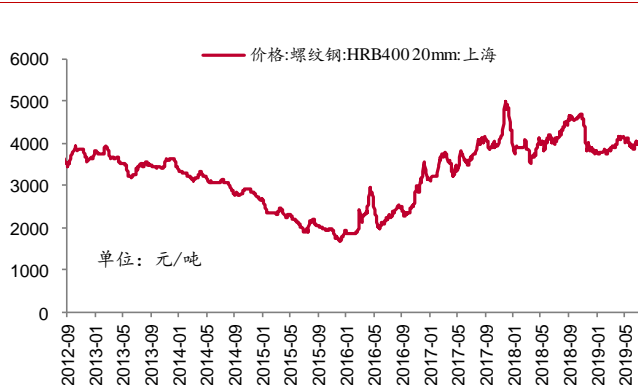


来源: 中泰证券研究所, wind

- 本周, 国内主要城市焦炭价格周环比持平。截至8月9日, 唐山地区二级冶金焦价格为1950.00元/吨, 周环比持平。
- 本周, 螺纹钢价格周环比下跌。截至8月9日, 螺纹钢(上海HRB400 20mm)现货价格为3700.00元/吨, 周环比下跌160元/吨。

图表 8: 本周唐山地区焦炭价格周环比持平


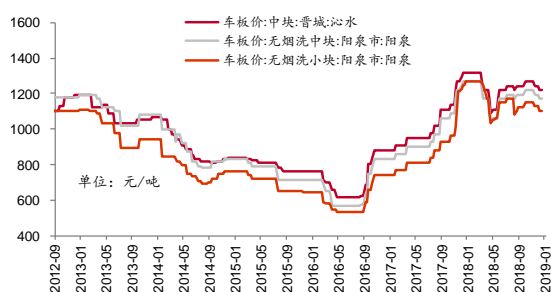
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 9: 本周螺纹钢现货价格周环比下跌


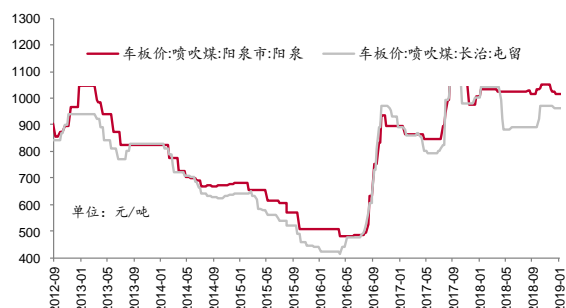
来源: 中泰证券研究所, wind

无烟煤、喷吹煤价格周环比持平

- **无烟煤价格周环比持平。**截至 8 月 2 日, 山西晋城无烟洗中块车板价 1080.00 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗中块车板价 1030.00 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗小块车板价 940.00 元/吨, 周环比持平。
- **喷吹煤价格周环比持平。**截至 8 月 2 日, 山西阳泉地区喷吹煤车板价格 970.00 元/吨, 周环比持平; 屯留地区喷吹煤车板价格 917.00 元/吨, 周环比持平。

图表 10: 无烟块煤价格环比持平 (8 月 2 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 (8 月 2 日)


来源: 中泰证券研究所, wind

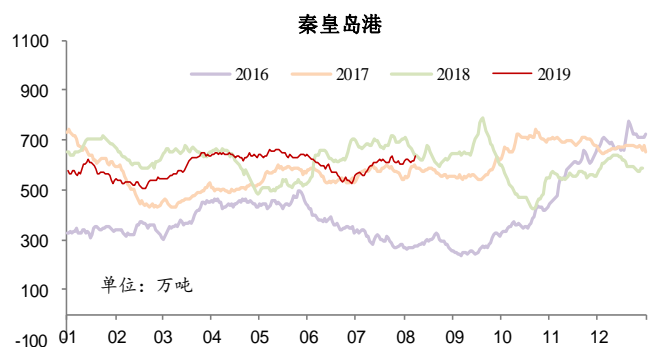
库存: 秦皇岛港库存环比上升、6 大电厂库存下降

动力煤库存: 秦港库存环比上升、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 8 月 9 日:
 - ◆ 秦皇岛港库存 636.50 万吨, 周环比上升 18 万吨;
 - ◆ 广州港库存 235.30 万吨, 周环比下降 3.1 万吨。
- **本周, 六大电厂库存环比下降、库存可用天数环比上升。**截至 8 月 9 日, 六大电厂库存总量为 1726.18 万吨, 较上周下降 38.9 万吨; 六大电厂日耗煤 75.27 万吨/天, 较上周下降 4.4 万吨/天; 六大电厂库存可用天数

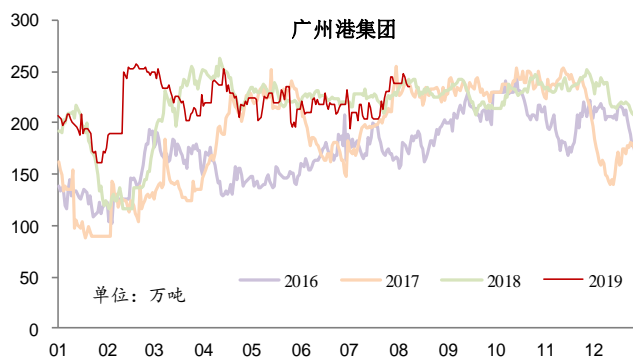
为 22.93 天，较上周上升 0.78 天。

图表 12: 秦皇岛港煤炭库存环比上升



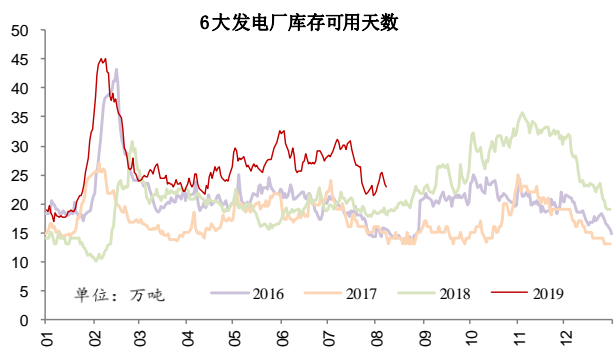
来源：中泰证券研究所，wind

图表 13: 广州港煤炭库存环比下降



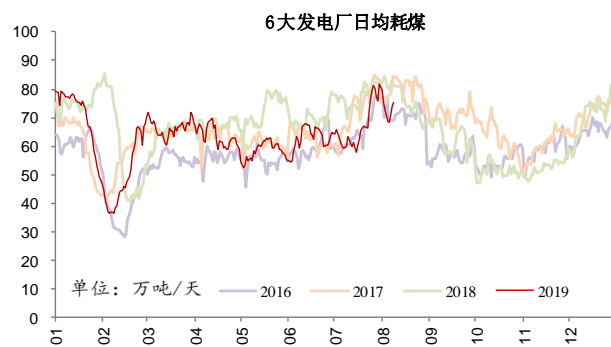
来源：中泰证券研究所，wind

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：港口库存周环比持平，焦化厂库存可用天数环比上升

- **炼焦煤港口库存周环比持平。**截止 8 月 9 日，京唐港库存 380.00 万吨，周环比持平。
- **独立焦化厂炼焦煤库存环比下降、可用天数环比上升。**截至 8 月 9 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤总库存 792.56 万吨，周环比下降 0.44 万吨，炼焦煤可用天数 15.42 天，周环比上升 0.15 天。

图表 16: 港口炼焦煤库存环比持平



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

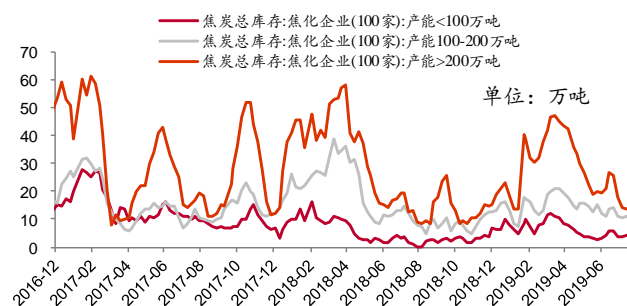
- 钢厂焦炭库存环比上升,焦化企业的焦炭库存环比下降。截至8月9日,国内样本钢厂(110家)焦炭库存454.82万吨,周环比上升3.1万吨;三类焦化企业(产能<100万吨;产能100-200万吨;产能>200万吨)焦炭总库存27.92万吨,周环比下降0.4万吨。

图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存环比上升



来源: 中泰证券研究所, wind

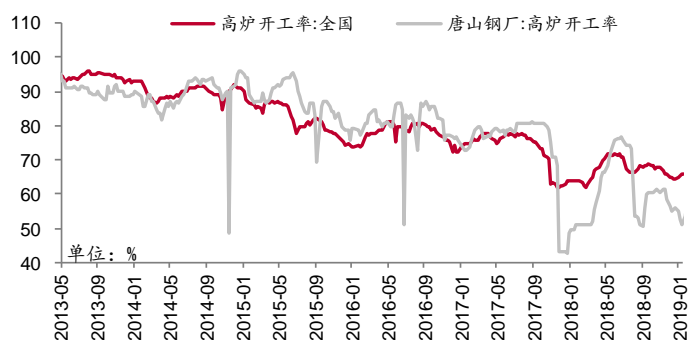
图表 19: 分类焦化厂焦炭库存情况



来源: 中泰证券研究所, wind

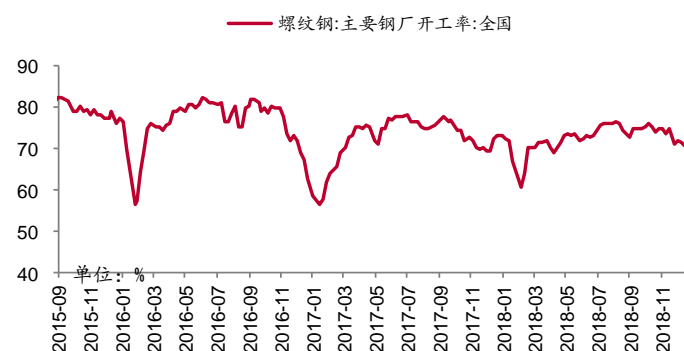
- 本周,全国高炉开工率周环比上升。截至8月9日,全国高炉开工率69.48%,周环比上升2.21pct;唐山钢厂高炉开工率66.67%,周环比上升5.08pct;全国螺纹钢主要钢厂开工率79.67%,周环比持平。
- 本周,焦化厂开工率涨跌互现。截至8月9日,国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率79.68%,周环比下降0.82pct;产能小于100万吨的焦化企业(100家)开工率周环比上升0.36pct至72.36%;产能在100-200万吨的焦化企业(100家)开工率周环比下降0.29pct至73.55%;产能大于200万吨的焦化企业(100家)开工率周环比下降1.18pct至82.88%。

图表 20: 本周全国高炉开工率周环比上升



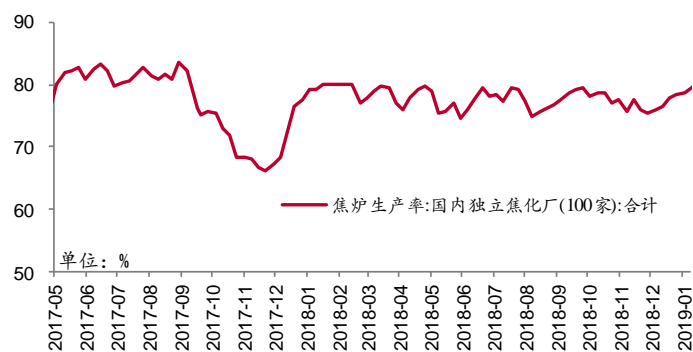
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 21: 螺纹钢主要钢厂开工率环比持平



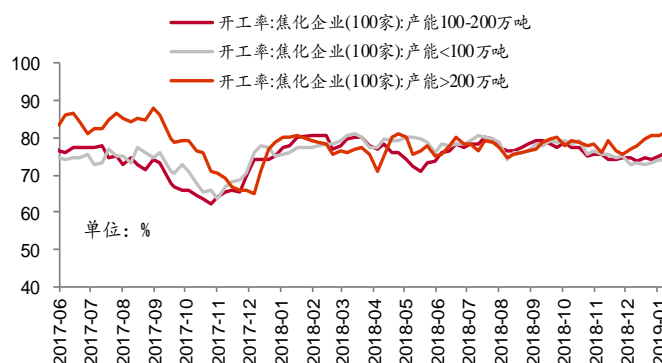
来源: 中泰证券研究所, wind

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



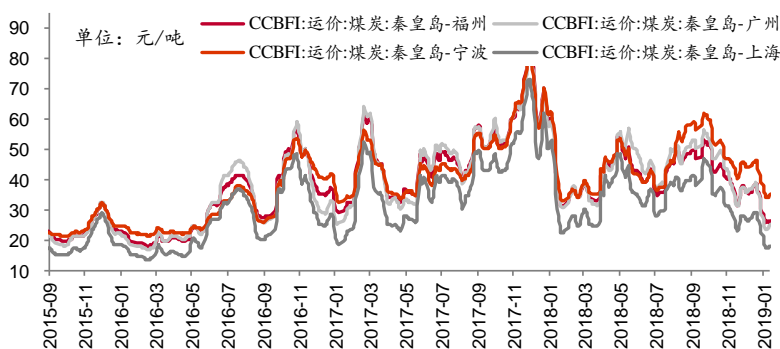
来源: 中泰证券研究所, wind

运输: 国内煤炭海上运价全面下跌

■ 本周国内海上煤炭运价全面下跌。截至 8 月 9 日:

- ◆ 秦皇岛—广州运价 34.30 元/吨, 周环比下跌 0.8 元/吨;
- ◆ 秦皇岛—上海运价 24.20 元/吨, 周环比下跌 0.5 元/吨;
- ◆ 秦皇岛—宁波运价 39.30 元/吨, 周环比下跌 0.3 元/吨;
- ◆ 秦皇岛—福州运价 34.80 元/吨, 周环比下跌 0.4 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: 上周煤炭指数下跌 5.1%, 弱于沪深 300 下跌 3%

- 上周, 煤炭板块下跌 5.1%, 沪深 300 指数下跌 3%, 煤炭板块表现弱于大盘。其中, 涨幅居前的分别为西山煤电 (+1.0%)、潞安环能 (-1.0%)、安源煤业 (-3.0%) 等; 涨幅居后的分别为兖州煤业 (-9.6%), 开滦股份 (-10.3%), 永泰能源 (-11.9%) 等。

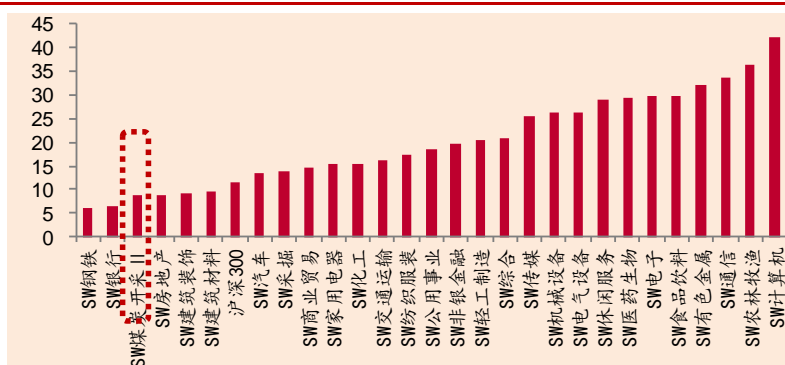
图表 25: 本周煤炭板块个股表现

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 (%)
000983.SZ	西山煤电	6.08	1.0	3.8	2.0
601699.SH	潞安环能	8.20	-1.0	4.7	9.5
600397.SH	安源煤业	2.24	-3.0	-12.2	-20.6
000300.SH	沪深300		-3.0	-4.0	-2.6
601088.SH	中国神华	18.06	-3.1	-5.3	1.4
000968.SZ	蓝焰控股	9.80	-3.3	-14.2	-14.9
601225.SH	陕西煤业	8.99	-3.7	2.5	7.1
600508.SH	上海能源	8.86	-3.8	-5.9	-9.9
600546.SH	山煤国际	6.71	-4.1	10.7	40.4
601918.SH	新集能源	2.83	-4.4	-6.9	-14.2
000933.SZ	神火股份	3.77	-4.8	-6.5	-14.9
000780.SZ	平庄能源	2.99	-5.1	-10.9	-16.1
002128.SZ	露天煤业	7.80	-5.1	-6.0	-11.4
801021.SI	煤炭开采		-5.1	-6.1	-12.4
600408.SH	ST安泰	2.21	-5.2	-15.6	-19.6
601001.SH	大同煤业	4.20	-5.2	-5.2	-11.0
601101.SH	昊华能源	5.57	-5.3	-3.9	-10.3
000552.SZ	靖远煤电	2.42	-5.5	-8.0	-13.5
600403.SH	大有能源	3.47	-6.0	-5.0	-13.6
601898.SH	中煤能源	4.25	-6.0	-7.8	-11.4
600395.SH	盘江股份	4.94	-6.1	-8.6	-7.2
600121.SH	郑煤电	2.29	-6.1	-9.4	-17.2
600971.SH	恒源煤电	4.94	-6.6	-10.8	-15.3
000937.SZ	冀中能源	3.40	-6.8	-9.1	-13.5
600792.SH	云煤能源	3.04	-7.0	-15.1	-18.9
600123.SH	兰花科创	6.43	-7.1	-5.3	-9.2
601015.SH	陕西黑猫	3.26	-7.6	-12.1	-26.4
600740.SH	山西焦化	7.58	-8.7	-9.8	-12.8
600188.SH	兖州煤业	9.16	-9.6	-10.3	-10.5
600997.SH	开滦股份	5.64	-10.3	-5.8	-7.0
600157.SH	永泰能源	1.41	-11.9	-11.9	-28.4

来源: 中泰证券研究所, Wind

- 截至 8 月 9 日, 申万行业分类煤炭开采板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 8.7422, 全行业排名第三, 同期沪深 300 为 11.5220 (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，同时国际贸易因素，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。