

煤炭开采

煤炭行业定期报告 20191020:
火电累计同比增速由负转正, 动力煤需求好转

评级: 增持(维持)

分析师: 李俊松

执业证书编号: S0740518030001

Email: lijunsun@qlzq.com.cn

分析师: 张绪成

执业证书编号: S0740518050002

Email: zhangxc@qlzq.com.cn

分析师: 陈晨

执业证书编号: S0740518070011

Email: chenchen@qlzq.com.cn

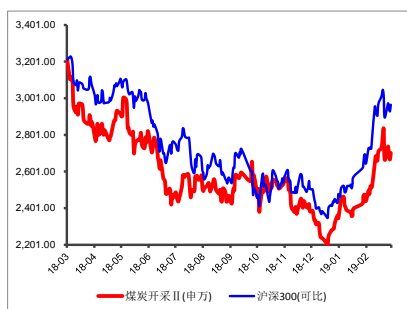
研究助理: 王瀚

Email: wanghan@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 20191013: 继续看好高股息资产及山西国改相关标的>>2019.10.13
- <<煤炭行业周报 20190929: 继续看好高股息资产及山西国改相关标的>>2019.09.29
- <<煤炭行业周报 20190922: 降息趋势下高股息权益资产具备战略配置价值>>2019.09.22
- <<煤炭行业周报 20190915: 多因素利好A股表现, 继续关注高弹性及山西国改相关标的>>2019.09.15
- <<煤炭行业周报 20190908: 逆周期稳增长政策加码, 关注高弹性及山西国改相关标的>>2019.09.08

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	8.58	1.04	1.10	1.14	1.19	8.3	7.8	7.5	7.2	1.62	买入
兖州煤业	10.57	1.38	1.61	1.65	1.67	7.7	6.6	6.4	6.3	0.95	买入
潞安环能	7.23	0.93	0.89	1.00	1.13	7.8	8.1	7.2	6.4	0.85	买入
中国神华	18.18	2.26	2.21	2.19	2.35	8.0	8.2	8.3	7.7	1.13	买入
瑞茂通	7.38	0.70	0.47	0.89	1.00	10.5	15.7	8.3	7.4	1.25	买入
西山煤电	5.80	0.50	0.57	0.78	0.83	11.6	10.2	7.4	7.0	0.89	买入
恒源煤电	5.58	1.10	1.22	1.11	1.12	5.1	4.6	5.0	5.0	0.84	买入
淮北矿业	10.06	0.41	1.68	1.67	1.70	24.5	6.0	6.0	5.9	1.26	买入

投资要点

- **核心观点:** 上周, 煤炭板块下跌 2.8%, 沪深 300 指数下跌 1.1%, 煤炭板块表现弱于大盘。**动力煤:** 供给端, 节后煤矿复工复产基本完成, 煤炭产量呈稳中有增的趋势。港口方面, 在大秦线发运量恢复性增长的条件下, 环渤海港口存煤持续向上攀升。本周部分电厂停机进行供暖改造导致需求较弱, 电厂库存有所反弹。后续随着天气转冷, 后期煤价有望上涨, 但短期看动力煤价格下行压力仍在。**焦煤:** 受环保限产预期影响, 下游钢厂和焦化厂正刻意控制库存, 对焦煤的采购积极性不高, 导致焦煤需求较弱。另外焦煤目前生产正常、供应充足, 整体来看后期焦煤市场仍存在供需矛盾问题, 价格预计仍将偏弱运行。**焦炭:** 由于近期各区域环保限产政策相对宽松, 焦企开工率持续回升。考虑到当前下游钢厂焦炭库存整体维持相对高位, 预计冬储补库力度有限, 后续焦炭供需需观望后续秋冬季限产的力度和执行情况, 短期价格预计保持稳定。**投资策略:** 9月CPI涨幅同比扩大至 3.0%, 主要是由于猪肉价格带来的结构性通胀, 后续有望逐步回调至 3%以下。与此同时, 国内 1-9 月 GDP 增速为 6.2%、单三季度为 6%, 说明当前国内经济下行压力依然较大。在这样的背景下, 我们认为业绩稳健的核心资产价值性将愈发凸显, 具备战略配置价值。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。主要推荐高股息行业龙头: 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、神火股份、恒源煤电, 同时焦煤股建议关注: 淮北矿业, 焦炭标的建议关注山西焦化、金能科技、中国旭阳集团(港股), 以及煤炭供应链标的瑞茂通。
- **行业要闻回顾:** (1) 9月全国出口煤炭 23.8 万吨 同比增长 34.46%。(2) 9月全国进口煤炭 3028.8 万吨 同比增长 20.49%。(3) 京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案发布(4) 内蒙古调整 2019 年关闭退出煤矿: 退出 10 处 产能 340 万吨/年。
- **国际煤价: 动力煤价格全面上涨, 炼焦煤价格全面上涨** (1) 截至 10 月 17 日, 纽卡斯尔动力煤价格为 68.25 美元/吨, 周环比上涨 2.29% (2) 截至 10 月 17 日, 峰景矿硬焦煤价格 168.00 美元/吨, 周环比上涨 4.35%。
- **国内煤价: 港口动力煤价格全面下降, 港口焦煤价格环比下降。** (1) 截至 10 月 16 日, 环渤海动力煤指数收于 577.00 元/吨, 周环比下降 1 元/吨。截至 10 月 18 日, 5500 大卡山西优混价格 571.00 元/吨, 周环比下降 7 元/吨 (2) 截至 10 月 18 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为 1550 元/吨, 周环比下降 30 元/吨; 唐山地区二级冶金焦价格为 1850.00 元/吨, 周环比持平 (3) 截至 10 月 11 日, 无烟煤价格全面上涨, 喷吹煤价格周环比持平。
- **国内库存: 秦皇岛港库存环比上升, 6 大电厂库存上升; 焦煤港口库存环比上升, 焦化厂焦煤库存环比上升。** (1) 本周, 秦皇岛港库存 695.00 万吨, 周环比上升 14.5 万吨, 广州港库存 297.10 万吨, 周环比上升 23.5 万吨。(2) 六大电厂库存总量为 1593.83 万吨, 较上周上升 6.18 万吨; 六大电厂日耗煤 61.35 万吨/天, 较上周下降 1.61 万吨/天; 六大电厂库存可用天数为 25.98 天, 较上周上升 0.76 天。(3) 京唐港库存 425.00 万吨, 周环比上升 15 万吨, 独立焦化厂炼焦煤总库存 801.24 万吨, 周环比上升 2.64 万吨, 炼焦煤可用天数 15.92 天, 周环比下降 0.33 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：火电累计同比增速由负转正，动力煤需求好转.....	- 4 -
本周行业重要事件回顾.....	- 6 -
9月全国出口煤炭 23.8 万吨 同比增长 34.46%.....	- 6 -
9月全国进口煤炭 3028.8 万吨 同比增长 20.49%.....	- 6 -
京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案发布.....	- 6 -
内蒙古调整 2019 年关闭退出煤矿：退出 10 处 产能 340 万吨/年.....	- 6 -
煤价：港口动力煤价格全面下降，港口焦煤价格环比下降.....	- 7 -
国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格全面上涨.....	- 7 -
国内动力煤价：港口动力煤价格全面下降.....	- 7 -
国内炼焦煤价：现货价格稳中有降.....	- 8 -
无烟煤、喷吹煤价格稳中有涨.....	- 9 -
库存：秦皇岛港库存环比上升，6 大电厂库存上升.....	- 9 -
动力煤库存：秦港库存环比上升，电厂库存环比上升.....	- 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上涨.....	- 12 -
煤炭板块表现：上周煤炭指数下跌 2.8%，弱于沪深 300 下跌 1.1%.....	- 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：海外焦煤价格全面上涨.....	- 7 -
图表 4：秦皇岛动力煤价格全面下降.....	- 8 -
图表 5：山西地区动力煤价格全面上涨.....	- 8 -
图表 6：本周京唐港主焦煤库提价周环比下降.....	- 8 -
图表 7：柳林 4 号炼焦煤价格环比有降.....	- 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：无烟块煤价格周环比上涨（10 月 11 日）.....	- 9 -
图表 11：屯留地区喷吹煤周环比持平（10 月 11 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上升.....	- 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上升.....	- 10 -

图表 17: 焦化厂炼焦煤库存环比上升.....	- 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周环比下降.....	- 11 -
图表 21: 螺纹钢主要钢厂开工率环比上升.....	- 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上涨.....	- 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：火电累计同比增速由负转正，动力煤需求好转

- **动力煤：市场整体弱势运行。**供给端，节后煤矿复工复产基本完成，煤炭产量呈稳中有增的趋势。港口方面，在大秦线发运量恢复性增长的条件下，环渤海港口存煤持续向上攀升。本周部分电厂停机进行供暖改造导致需求较弱，电厂库存有所反弹。后续随着天气转冷，后期煤价有望上涨，但短期看动力煤价格下行压力仍在。
- **炼焦煤：价格预计仍将偏弱运行。**受环保限产预期影响，下游钢厂和焦化厂正刻意控制库存，对焦煤的采购积极性不高，导致焦煤需求较弱。另外焦煤目前生产正常、供应充足，整体来看后期焦煤市场仍存在供需矛盾问题，价格预计仍将偏弱运行。
- **焦炭：短期价格预计保持稳定。**由于近期各区域环保限产政策相对宽松，焦企开工持续回升。考虑到当前下游钢厂焦炭库存整体维持相对高位，预计冬储补库力度有限，后续焦炭供需需观望后续秋冬季限产的力度和执行情况，短期价格预计保持稳定。
- **投资策略：火电累计同比增速由负转正，动力煤需求好转。**9月CPI涨幅同比扩大至3.0%，主要是由于猪肉价格带来的结构性通胀，后续有望逐步回调至3%以下。与此同时，国内1-9月GDP增速为6.2%、单三季度为6%，说明当前国内经济下行压力依然较大。在这样的背景下，我们认为业绩稳健的核心资产价值性将愈发凸显，具备战略配置价值。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。主要推荐高股息行业龙头：**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、神火股份、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**山西焦化、金能科技、中国旭阳集团（港股）**，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(+)	18.69	1.14	2.26	2.21	2.19	2.35	16	8	8	9	8	买入
永泰能源(+)	1.47	0.06	0.05	0.01	0.28	0.58	26	30	277	5	3	中性
中煤能源(+)	4.78	0.15	0.18	0.26	0.49	0.51	32	27	18	10	9	增持
兖州煤业(+)	10.69	0.42	1.38	1.61	1.65	1.67	25	8	7	6	6	买入
兰花科创(+)	6.54	-0.58	0.68	0.95	0.87	1.08	-11	10	7	8	6	增持
潞安环能(+)	7.33	0.29	0.93	0.89	1.00	1.13	25	8	8	7	6	买入
陕西煤业(+)	8.78	0.28	1.04	1.10	1.14	1.19	31	8	8	8	7	买入
盘江股份(+)	5.15	0.12	0.53	0.57	0.63	0.67	44	10	9	8	8	增持
西山煤电(+)	5.89	0.14	0.50	0.57	0.78	0.83	43	12	10	8	7	买入
冀中能源(+)	3.53	0.07	0.30	0.25	0.27	0.30	51	12	14	13	12	增持
昊华能源(+)	5.46	-0.01	0.52	0.60	0.54	0.68	-546	11	9	10	8	中性
上海能源	9.01	0.62	0.72	0.92	1.01	1.02	15	13	10	9	9	中性
恒源煤电(+)	5.56	0.04	1.10	1.22	1.11	1.12	139	5	5	5	5	买入
开滦股份(+)	5.53	0.35	0.33	0.86	0.84	0.87	16	17	6	7	6	买入
大有能源	3.45	-0.82	0.20	0.27	0.41	0.43	-4	17	13	8	8	中性
靖远煤电	2.49	0.10	0.24	0.25	0.32	0.34	26	10	10	8	7	中性
露天煤业(+)	8.29	0.50	1.07	1.24	1.41	1.57	17	8	7	6	5	买入
山煤国际(+)	6.11	0.16	0.19	0.11	0.49	0.55	38	32	56	12	11	买入
郑州煤电	2.40	-0.62	0.62	0.15	0.18	0.20	-4	4	16	13	12	中性
神火股份(+)	4.45	0.18	0.19	0.13	0.17	0.28	25	23	34	26	16	买入
新集能源(+)	2.91	0.09	0.01	0.10	0.39	0.41	31	323	29	7	7	增持
陕西黑猫(+)	3.41	0.23	0.25	0.26	0.35	0.37	15	14	13	10	9	中性
蓝焰控股(+)	10.67	0.82	0.53	0.70	0.80	0.87	13	20	15	13	12	增持
大同煤业(+)	4.23	0.11	0.36	0.39	0.55	0.57	38	12	11	8	7	持有
山西焦化(+)	7.75	0.06	0.12	1.21	0.98	1.04	134	65	6	8	7	买入
美锦能源	9.29	0.30	0.26	0.44	0.48	0.53	31	36	21	19	18	中性
淮北矿业(+)	10.12	0.34	0.41	1.68	1.67	1.70	30	25	6	6	6	买入
瑞茂通(+)	7.64	0.52	0.70	0.47	0.61	0.74	15	11	16	13	10	买入
金能科技	10.67	0.70	1.05	1.88	1.24	1.31	15	10	6	9	8	增持
简单平均							11	27	23	10		
剔除异常(负值及超过500)后平均							36	26	13	9		

来源: wind、中泰证券研究所

备注: 股价取 2019 年 10 月 18 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

9月全国出口煤炭 23.8 万吨 同比增长 34.46%

- 中国 9 月份进口煤炭 308 万吨，同比增加 6.1 万吨，增长 34.46%；环比减少 10.3 万吨，下降 30.21%。2019 年 1-9 月份，全国共出口煤炭 421.8 万吨，同比增长 22.2%；累计出口金额 68630 万美元，同比增长 23.5%。（来源：煤炭资源网）

9月全国进口煤炭 3028.8 万吨 同比增长 20.49%

- 中国 9 月份出口煤炭 3028.8 万吨，同比增加 515.1 万吨，增长 20.49%；环比减少 266.4 万吨，下降 8.08%。2019 年 1-9 月份，全国共进口煤炭 25057.30 万吨，同比增长 9.5%；累计进口金额 1979510 万美元，同比下降 2.5%。（来源：煤炭资源网）

京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案发布

- 生态环境部日前发布《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》提出，山西省煤炭洗选企业较多的城市应制定专项整治方案，对环保设施达不到要求的企业实施关停、整合；对保留的企业实施深度治理，全面提升煤炭储存、装卸、输送以及筛选、破碎等环节无组织排放控制水平。《方案》要求严格控制煤炭消费总量。各省（市）要严格落实“十三五”煤炭消费总量控制目标任务，统筹 2019-2020 年时序进度和工作安排，防止压减任务集中于 2020 年。（来源：煤炭资源网）

内蒙古调整 2019 年关闭退出煤矿：退出 10 处 产能 340 万吨/年

- 内蒙古自治区工业和信息化厅之前发布公告称，内蒙古自治区 2019 年关闭退出煤矿 12 处，合计产能 400 万吨/年。阿拉善盟丰源煤炭有限责任公司一矿和阿拉善盟丰源煤炭有限责任公司三矿的产能均为 30 万吨/年。据此，内蒙古 2019 年关闭退出煤矿变更为 10 处，合计产能 340 万吨/年。（来源：煤炭资源网）

煤价：港口动力煤价格全面下降，港口焦煤价格环比下降

国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格全面上涨

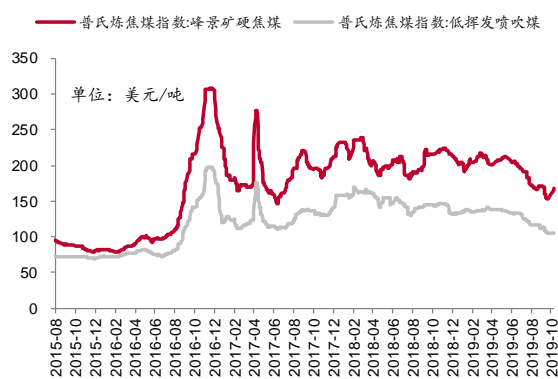
- 本周，国际动力煤价格涨跌互现。截至10月17日：
 - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为68.25美元/吨，周环比上涨2.29%；
 - ◆ 南非RB动力煤价格为68.80美元/吨，周环比上涨0.28%；
 - ◆ 欧洲ARA港口动力煤价格为60.94美元/吨，周环比下降0.05%。
- 本周国际炼焦煤价格全面上涨。截至10月17日，峰景矿硬焦煤价格168.00美元/吨，周环比上涨4.35%；低挥发喷吹煤价格105.25美元/吨，周环比上涨0.24%。

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：海外焦煤价格全面上涨

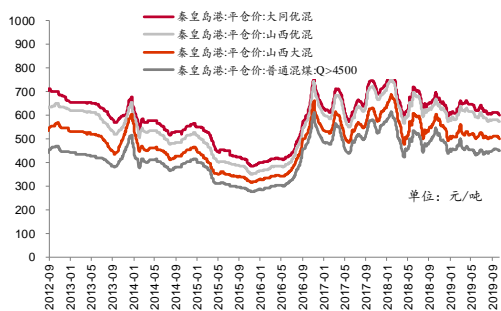


来源：中泰证券研究所，wind

国内动力煤价：港口动力煤价格全面下降

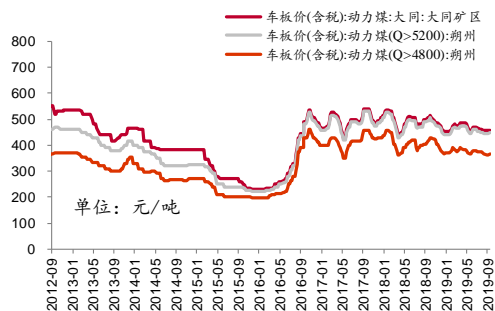
- 本周，环渤海动力煤价格周环比下降。截至10月16日，环渤海动力煤指数收于577.00元/吨，周环比下降1元/吨。
- 本周，秦皇岛港动力煤价格全面下降。截至10月18日，
 - ◆ 6000大卡大同优混价格599.00元/吨，周环比下降8元/吨；
 - ◆ 5500大卡山西优混价格571.00元/吨，周环比下降7元/吨；
 - ◆ 5000大卡山西大混价格500.00元/吨，周环比下降9元/吨；
 - ◆ 4500大卡普通混煤价格448.00元/吨，周环比下降6元/吨；
- 山西地区动力煤价格全面上涨。截至10月11日：
 - ◆ 5800大卡的大同动力煤车板价458.00元/吨，周环比上涨2元/吨；
 - ◆ 5200大卡的朔州动力煤车板价448.00元/吨，周环比上涨2元/吨；
 - ◆ 4800大卡的朔州动力煤车板价365.00元/吨，周环比上涨1元/吨。

图表 4: 秦皇岛动力煤价格全面下降



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涨

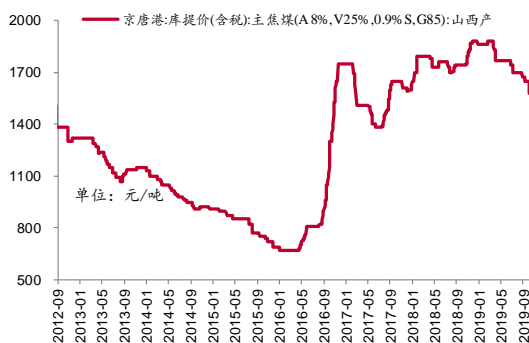


来源: 中泰证券研究所, wind

国内炼焦煤价: 现货价格稳中有降

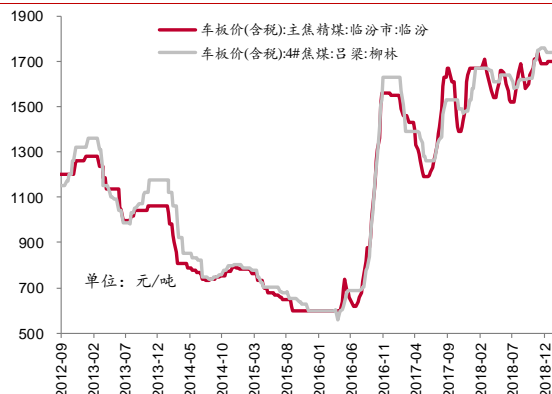
- **港口焦煤价格周环比下降。**截至 10 月 18 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为 1550 元/吨, 周环比下跌 30 元/吨。
- **产地炼焦煤价格稳中有降。**主要地区炼焦煤价格为:
 - ◆ 截至 10 月 11 日, 山西柳林地区 4 号炼焦煤价格 1460.00 元/吨, 周环比下降 70 元/吨; 临汾主焦煤价格 1500.00 元/吨, 周环比下降 50 元/吨。
 - ◆ 截至 10 月 11 日, 河北开滦地区肥精煤价格 1585.00 元/吨, 周环比持平; 焦精煤价格为 1605.00 元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至 10 月 11 日, 河北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 1545.00 元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至 10 月 11 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下降



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 7: 柳林 4 号炼焦煤价格环比有降



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 10 月 18 日, 唐山地区二级冶金焦价格为 1850.00 元/吨, 周环比持平。
- **本周, 螺纹钢价格周环比下跌。**截至 10 月 18 日, 螺纹钢(上海 HRB400 20mm)现货价格为 3670.00 元/吨, 周环比下跌 90 元/吨。

图表 8: 本周唐山地区焦炭价格周环比持平

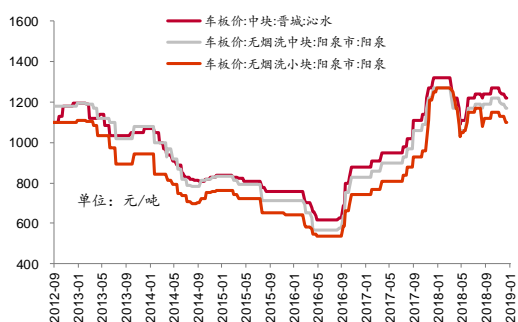

来源: 中泰证券研究所, wind

图表 9: 本周螺纹钢现货价格周环比下跌

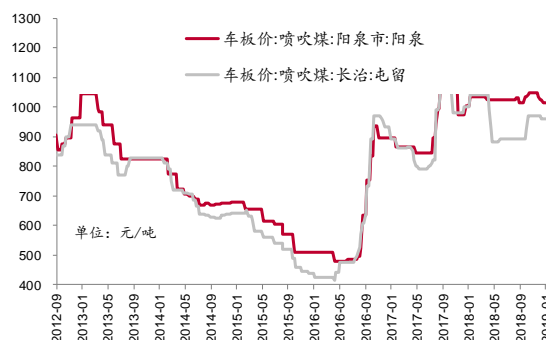

来源: 中泰证券研究所, wind

无烟煤、喷吹煤价格稳中有涨

- **无烟煤价格周环比上涨。**截至 10 月 11 日, 山西晋城无烟洗中块车板价 1070.00 元/吨, 周环比上涨 20 元/吨; 阳泉地区无烟洗中块车板价 1020.00 元/吨, 周环比上涨 20 元/吨; 阳泉地区无烟洗小块车板价 930.00 元/吨, 周环比上涨 20 元/吨。
- **喷吹煤价格周环比持平。**截至 10 月 11 日, 山西阳泉地区喷吹煤车板价格 833.00 元/吨, 周环比持平; 屯留地区喷吹煤车板价格 792.00 元/吨, 周环比持平。

图表 10: 无烟块煤价格周环比上涨 (10 月 11 日)


来源: 中泰证券研究所, wind

图表 11: 屯留地区喷吹煤周环比持平 (10 月 11 日)


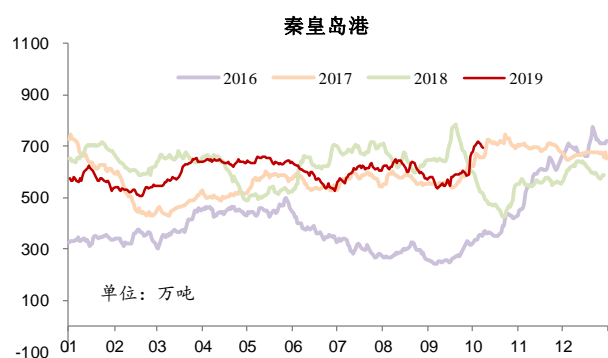
来源: 中泰证券研究所, wind

库存: 秦皇岛港库存环比上升, 6 大电厂库存上升

动力煤库存: 秦港库存环比上升, 电厂库存环比上升

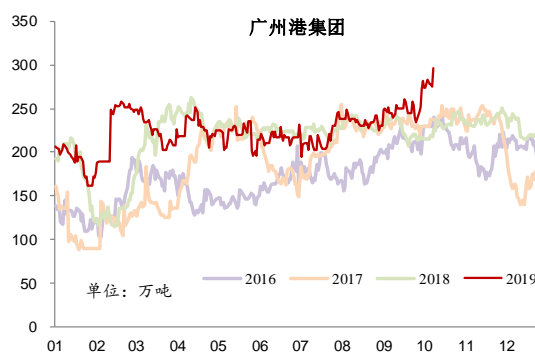
- **本周, 动力煤主要港口库存周环比上升。**截至 10 月 18 日:
 - ◆ 秦皇岛港库存 695.00 万吨, 周环比上升 14.5 万吨;
 - ◆ 广州港库存 297.10 万吨, 周环比上升 23.5 万吨。
- **本周, 六大电厂库存环比下上升、库存可用天数环比上升。**截至 10 月 18 日, 六大电厂库存总量为 1593.83 万吨, 较上周上升 6.18 万吨; 六大电厂日耗煤 61.35 万吨/天, 较上周下降 1.61 万吨/天; 六大电厂库存可用天数为 25.98 天, 较上周上升 0.76 天。

图表 12: 秦皇岛港煤炭库存环比上升



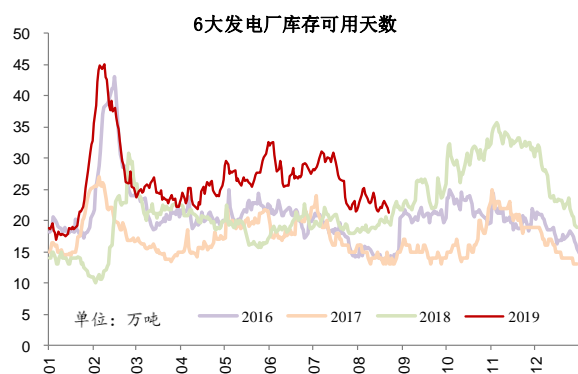
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 13: 广州港煤炭库存环比上升



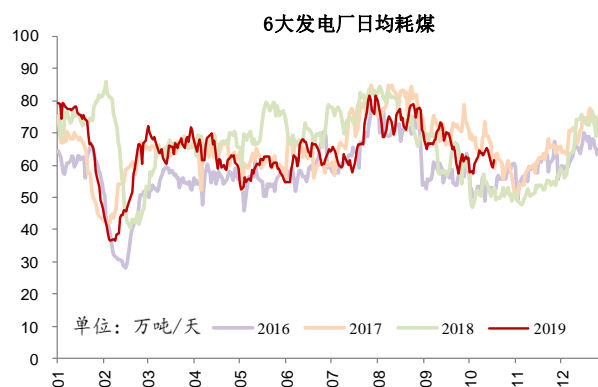
来源: 中泰证券研究所, wind

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

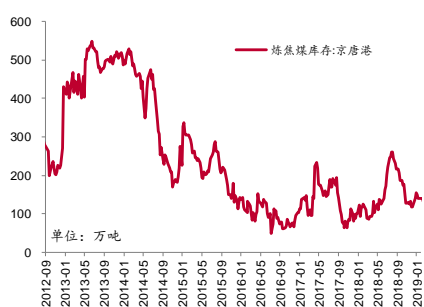


来源: 中泰证券研究所, wind

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

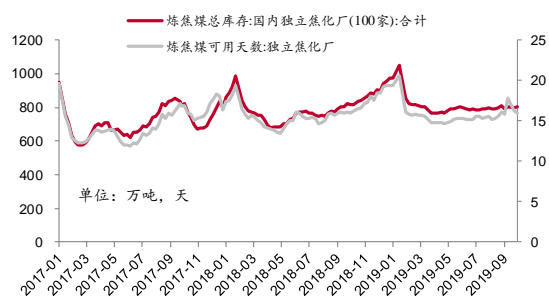
- **炼焦煤港口库存环比上升。**截止 10 月 18 日, 京唐港库存 425.00 万吨, 周环比上升 15 万吨。
- **独立焦化厂炼焦煤库存环比上升、可用天数环比下降。**截至 10 月 18 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存 801.24 万吨, 周环比上升 2.64 万吨, 炼焦煤可用天数 15.92 天, 周环比下降 0.33 天。

图表 16: 港口炼焦煤库存环比上升



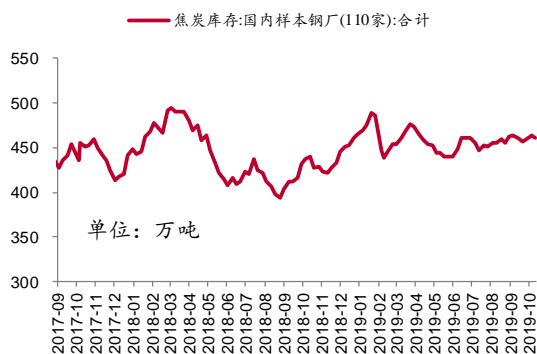
来源: 中泰证券研究所, wind

图表 17: 焦化厂炼焦煤库存环比上升

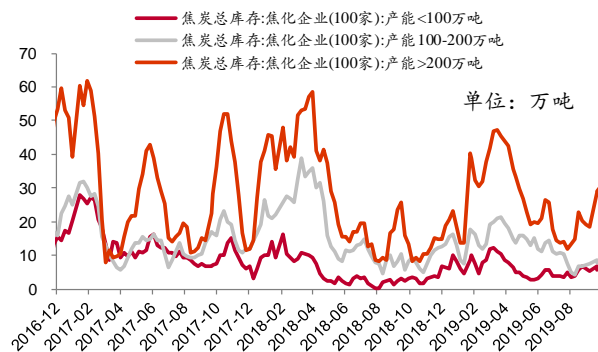


来源: 中泰证券研究所, wind

- 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10月18日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存460.43万吨，周环比下降3.4万吨；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46.18万吨，周环比上升3.43万吨。

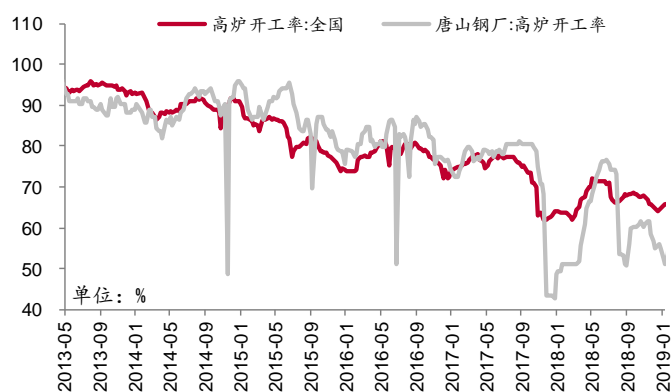
图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存环比下降


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，全国高炉开工率周环比下降。**截至10月18日，全国高炉开工率63.54%，周环比下降0.82pct；唐山钢厂高炉开工率60.14%，周环比下降2.9pct；全国螺纹钢主要钢厂开工率75.74%，周环比上升5.6pct。
- 本周，焦化厂开工率周环比上升。**截至10月18日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率78.02%，周环比上升1.8pct；产能小于100万吨的焦化企业（100家）开工率周环比上升1.18pct至73.04%；产能在100-200万吨的焦化企业（100家）开工率周环比上升0.77pct至73.4%；产能大于200万吨的焦化企业（100家）开工率周环比上升2.23pct至80.33%。

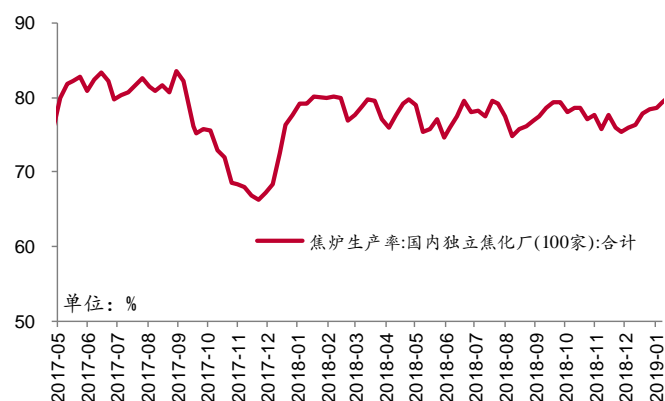
图表 20: 本周全国高炉开工率周环比下降


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上升

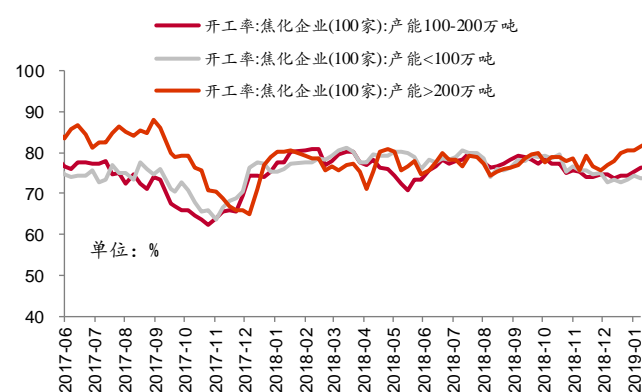

来源：中泰证券研究所，wind

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

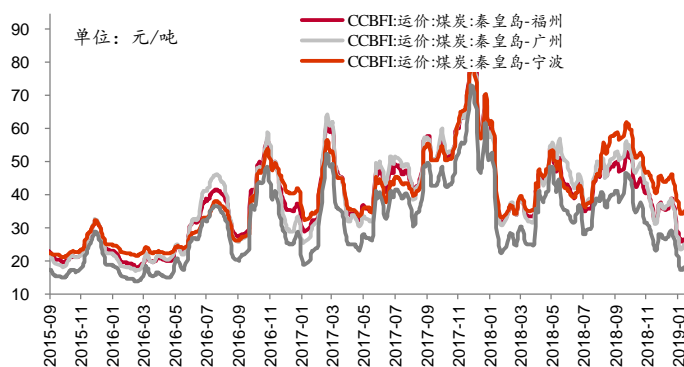


来源: 中泰证券研究所, wind

运输: 国内煤炭海上运价全面上涨

- 本周国内海上煤炭运价全面上涨。截至 10 月 18 日:
 - ◆ 秦皇岛—广州运价 44.40 元/吨, 周环比上 2.1 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛—上海运价 33.30 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛—宁波运价 47.90 元/吨, 周环比上涨 2.1 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛—福州运价 42.40 元/吨, 周环比上涨 1.7 元/吨。

图表 24: 本周国内煤炭运价全面上涨



来源: 中泰证券研究所, wind

煤炭板块表现: 上周煤炭指数下跌 2.8%, 弱于沪深 300 下跌 1.1%

- 上周, 煤炭板块下跌 2.8%, 沪深 300 指数下跌 1.1%, 煤炭板块表现弱于大盘。其中, 涨幅居前的分别为蓝焰控股 (+0.8%)、永泰能源 (+0.7%)、ST 安泰 (-0.4%) 等; 涨幅居后的分别为中煤能源 (-4.8%), 大有能源 (-6.1%), 神火股份 (-10.2%) 等。

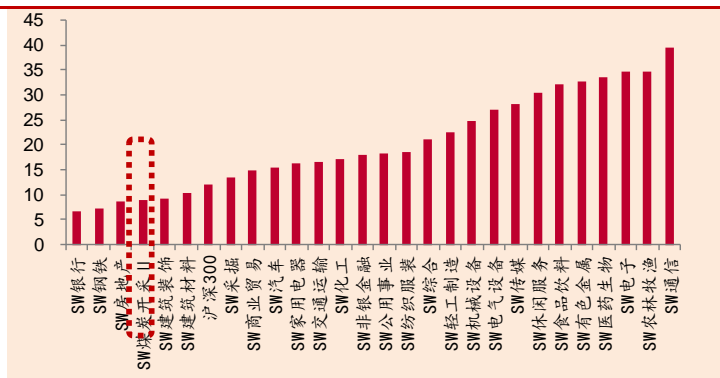
图表 25: 本周煤炭板块个股表现

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 (%)
000968.SZ	蓝焰控股	10.85	0.8	-2.4	0.4
600157.SH	永泰能源	1.49	0.7	-3.2	-9.1
600408.SH	ST安泰	2.30	-0.4	-3.0	-3.8
600546.SH	山煤国际	6.46	-0.5	-0.8	7.1
000937.SZ	冀中能源	3.53	-0.6	-1.4	-6.1
601918.SH	新集能源	2.95	-1.0	-1.3	-6.1
000300.SH	沪深300		-1.1	-1.0	1.6
600508.SH	上海能源	9.04	-1.1	-2.2	-4.3
002128.SZ	露天煤业	8.29	-1.3	-2.1	-1.7
000552.SZ	靖远煤电	2.49	-1.6	-3.1	-6.0
600121.SH	郑州煤电	2.37	-1.7	-7.8	-9.2
000780.SZ	平庄能源	2.95	-2.0	-6.1	-11.7
600792.SH	云煤能源	3.29	-2.1	-4.6	-9.9
600997.SH	开滦股份	5.48	-2.1	-4.7	-9.4
600123.SH	兰花科创	6.41	-2.3	-4.6	-6.1
601699.SH	潞安环能	7.23	-2.3	-5.6	-9.1
601101.SH	昊华能源	5.42	-2.3	-4.2	-8.5
000983.SZ	西山煤电	5.80	-2.5	-5.2	-4.4
600397.SH	安源煤业	2.29	-2.6	-8.4	-9.8
601001.SH	大同煤业	4.18	-2.6	-3.7	-7.7
600971.SH	恒源煤电	5.58	-2.6	-2.1	-0.5
600188.SH	兖州煤业	10.57	-2.8	-6.6	2.4
801021.SI	煤炭开采		-2.8	-5.5	-5.8
600740.SH	山西焦化	7.51	-3.0	-5.3	-12.8
600395.SH	盘江股份	5.13	-3.0	-3.8	-6.4
601015.SH	陕西黑猫	3.34	-3.2	-9.7	-10.7
601225.SH	陕西煤业	8.58	-3.3	-5.4	-3.1
601088.SH	中国神华	18.18	-3.9	-7.0	-5.5
601898.SH	中煤能源	4.78	-4.8	-4.0	2.1
600403.SH	大有能源	3.71	-6.1	3.9	-3.4
000933.SZ	神火股份	4.41	-10.2	-5.4	4.8

来源: 中泰证券研究所, Wind

- 截至 10 月 18 日, 申万行业分类煤炭开采板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 8.7911, 全行业排名第四, 同期沪深 300 为 11.9407 (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。