

2019年12月04日

煤炭

山西省预计压减焦化产能 3700 万吨/年

■事件：2019年12月4日，省焦化行业压减过剩产能专项工作领导小组办公室发布关于太原、忻州、阳泉、长治、临汾市压减过剩焦化产能工作方案的批复文件（以下简称“批复”）。

点评

■“批复”涉及焦化产能约3700万吨，占山西省焦炭总产能的25.05%。批复要求，在2020年10月底之前，淘汰太原、忻州、阳泉、长治、临汾市的4.3m以下焦化产能。据钢之家数据，符合批复要求的共涉及太原市焦化产能970万吨/年，忻州市250万吨/年；阳泉市120万吨/年；长治市1120万吨/年以及临汾市1240万吨/年。其中，临汾市要求在2019年底以前完成压减对象中20%运行焦炉的产能，测算预计约涉及248万吨/年，即2019年压减248万吨，2020年压减992万吨。综上，在2020年12月以前，太原、忻州、阳泉、长治、临汾合计共需压减焦炭产能3700万吨/年，占山西省焦炭总产能1.48亿吨的25.05%，占全国焦炭总产能5.49亿吨的6.73%。但考虑到2020年预计有新建焦化产能投产，实际产能净退出量预计将小于上述测算值。

■产能退出时间截止提前：与此前的文件中的淘汰时间为“2020年以前”，本次文件明确了淘汰时间为“2020年10月底前”，产能退出的截止时间提前。本次产能退出总量大，时间紧，强化供给收缩预期，有助于市场提振市场参与者信心，长期看利好焦炭产能结构性改善，提升行业景气。此外，批复仅涉及山西省五个市，但从《打赢蓝天保卫战三年行动计划》等文件来看，淘汰4.3m以下焦炉势在必行，因此我们预期其他省市也有望出台类似政策。

■美锦能源焦化项目开工建设速度有望加快：据批复，由于清徐、阳曲现有4.3m焦炉担负着部分城市居民用气任务，太原市要加快现有焦炉关停，“按照谁先关停、谁先减排、谁先受益”的原则，同步启动美锦、亚鑫、梗阳3户企业备案手续较完善的一期项目环评手续办理，分期推动项目开工建设。据公告，美锦能源拟开工建设400万吨/年焦化配套乙二醇项目，该项目有望加快建设。

■其余焦炭上市公司有望受益不受影响：从区域来看，金能科技、陕西黑猫与开滦股份分别位于山东、陕西以及河北，产能不受本次批复影响。山西焦化虽地处山西省临汾市，但公司6座焦炉均为JN60型焦炉，碳化室高度为6m，不在本次淘汰范围内。但从行业角度，行业关停4.3m焦炉趋势形成，产能不受影响的焦炭公司均有望受益与行业供给收缩带来的价格抬升。

■风险提示：焦炭产能实际退出不及预期，大量焦化新建产能投产。

行业快报

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	1.45	-0.67	-24.99
绝对收益	-1.78	-1.60	-7.18

周泰

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517090001
zhoutai@essence.com.cn

相关报告

- 周报：长协基准价下调担忧解除 2019-12-01
- 估值底，产能底，板块崛起 2019-11-26
- 周报：多因素助力动力煤价格反弹 2019-11-23
- 周报：进口煤全面受限叠加旺季需求增长，煤价有望反弹 2019-11-16
- 周报：消费旺季到来，动力煤价格有望止跌反弹 2019-11-09

■ 行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

■ 分析师声明

周泰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
	陈盈怡	021-35082737	chenyy6@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034