

## 煤炭开采

## 煤炭行业定期报告 20191222:

## 央行 14 天逆回购利率下降, 继续看好超跌反弹

**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

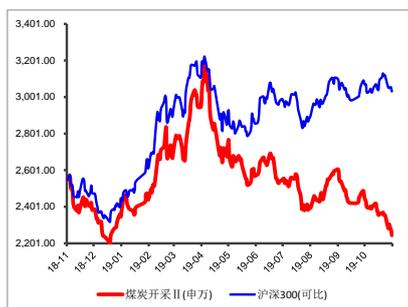
Email: chenchen@r.qlzq.com.cn

**研究助理: 王瀚**

Email: wanghan@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

上市公司数	38
行业总市值(百万元)	799,346
行业流通市值(百万元)	186,367

**行业-市场走势对比**

**相关报告**

《煤炭行业定期报告 20191215: 中央经济工作会议定调中美贸易协议达成, 看好估值修复》

2019.12.15

《煤炭行业定期报告 20191208: 政治局会议传递积极信号, 继续看好超跌反弹》2019.12.08

《煤炭行业定期报告 20191201: 11 月制造业 PMI 重回扩张区间, 龙头破净有望触底反弹》

2019.12.01

&lt;&lt;煤炭行业定期报告 20191124: 逆周期政策加码, 龙头破净有望触底反弹&gt;&gt;2019.11.24

&lt;&lt;煤炭行业定期报告 20191117: 火电产量增速扩大, 关注后续进口煤政策 &gt;&gt;2019.11.17

**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	8.75	1.04	1.10	1.23	1.31	8.4	8.0	7.1	6.7	1.55	买入
兖州煤业	9.83	1.38	1.61	1.80	1.86	7.1	6.1	5.5	5.3	0.78	买入
潞安环能	7.04	0.93	0.89	1.00	1.13	7.6	7.9	7.0	6.2	0.80	买入
中国神华	17.77	2.26	2.21	2.31	2.36	7.8	8.0	7.7	7.5	1.01	买入
瑞茂通	6.97	0.70	0.47	0.49	0.60	10.0	14.8	14.2	11.6	1.17	增持
西山煤电	5.87	0.50	0.57	0.78	0.83	11.8	10.3	7.5	7.1	0.87	买入
恒源煤电	5.86	1.10	1.22	1.11	1.12	5.3	4.8	5.3	5.2	0.85	买入
淮北矿业	10.15	0.41	1.68	1.67	1.70	24.8	6.0	6.1	6.0	1.20	买入

**投资要点**

**核心观点:** 上周, 煤炭板块上涨 3.5%, 沪深 300 指数上涨 3.2%, 煤炭板块表现强于大盘。**动力煤:** 供给方面, 受到安龙县广隆煤矿发生重大煤与瓦斯突出事故, 贵州要求 30 万吨/年以下煤矿立即停产以及年末安全检查力度加大等因素影响, 煤炭整体供应有所收紧。需求方面, 进入 12 月份以后, 随着天气转冷沿海六大电厂日耗升至 76 万吨左右的高位水平, 秦港和六大电厂库存不断下降, 下游存在一定补库需求。综合来看, 短期动力煤价格有望继续小幅探涨。**焦煤:** 供给方面, 多数地方煤矿受煤矿安检力度加大等因素影响, 供应稍有收紧。需求方面, 目前焦炭利润水平仍偏低, 焦化厂采购焦煤的积极性不高, 多数按需采购为主。从目前市场的供需情况来看, 焦煤在小幅提涨后暂不具备继续涨价的基础和条件。**焦炭:** 供给方面, 临汾等地频繁发布重污染天气预警, 焦企开工率小幅下降, 但主要以短时限产为主。需求方面, 部分钢厂补库需求小幅提升, 但贸易商采购依旧偏谨慎。综合来看, 短期价格预计以稳为主。**投资策略:** 央行 14 天逆回购利率下降, 继续看好超跌反弹。本周受上周中央经济工作会议定调以及贸易因素缓和影响, 沪指重新站上 3000 点, A 股市场开启新一轮估值修复。与此同时, 本周三至周五央行分别开展 2000 亿、2800 亿和 1500 亿逆回购, 其中 14 天逆回购利率 (2.65%) 较 9 月下降 5bp, 市场流动性稳中向好。在逆周期调节持续加码的背景下, 11 月份制造业 PMI 回升明显, 时隔 7 个月重回扩张区间 (50.2%), 国内经济已有企稳迹象, 因此我们持续看好**经济企稳预期有望使已破净的包括神华在内的众多行业优质企业股价超跌反弹**。推荐高股息行业龙头: **中国神华、陕西煤业**, 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**, 以及煤炭供应链标的**瑞茂通**。

**行业要闻回顾:** (1) 贵州要求年产量 30 万吨以下煤矿立即停止生产。(2) 11 月全国原煤产量 33406 万吨, 同比增长 4.5%。(3) 国家煤矿安监局对 8 个产煤区和 3 家煤企进行重点督导检查。(4) 山西临汾启动重污染天气橙色预警。

**国际煤价: 动力煤价格涨跌互现, 炼焦煤价格持平。** (1) 截至 12 月 19 日, 纽卡斯尔动力煤价格为 66.45 美元/吨, 周环比上升 0.26%; (2) 截至 12 月 19 日, 峰景矿硬焦煤价格 151.50 美元/吨, 周环比持平; 低挥发喷吹煤价格 99.75 美元/吨, 周环比持平。

**国内煤价: 港口动力煤价格全面上涨, 港口焦煤价格环比上涨。** (1) 截至 12 月 18 日, 环渤海动力煤指数收于 550.00 元/吨, 周环比持平。截止 12 月 20 日, 5500 大卡山西优混价格 544.00 元/吨, 周环比上涨 1 元/吨。(2) 截至 12 月 20 日, 京唐港山西产主焦煤库提价 (含税) 为 1550 元/吨, 周环比上涨 30 元/吨。截至 12 月 20 日, 唐山地区二级冶金焦价格为 1850.00 元/吨, 周环比持平。(3) 截至 12 月 13 日, 无烟煤价格全面持平, 喷吹煤价格全面持平。

**国内库存: 秦皇岛港库存环比下降, 6 大电厂库存环比下降; 炼焦煤港口库存环比下降, 焦化厂炼焦煤库存环比下降。** (1) 本周, 秦皇岛港库存 547.00 万吨, 周环比下降 61.5 万吨; 广州港库存 323.10 万吨, 周环比上涨 32.1 万吨。(2) 六大电厂库存总量为 1612.49 万吨, 较上周下降 33.02 万吨; 六大电厂日耗煤 76.26 万吨/天, 较上周上涨 1.82 万吨/天; 六大电厂库存可用天数为 21.14 天, 较上周下降 0.97 天。(3) 京唐港库存 340.00 万吨, 周环比下降 10 万吨。国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存 831.58 万吨, 周环比下降 6.06 万吨, 炼焦煤可用天数 16.70 天, 周环比上涨 0.14 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：央行 14 天逆回购利率下降，继续看好超跌反弹 .....	- 4 -
本周行业重要事件回顾 .....	- 6 -
贵州要求年产量 30 万吨以下煤矿立即停止生产 .....	- 6 -
11 月全国原煤产量 33406 万吨，同比增长 4.5% .....	- 6 -
国家煤矿安监局对 8 个产煤区和 3 家煤企进行重点督导检查 .....	- 6 -
山西临汾启动重污染天气橙色预警 .....	- 6 -
煤价：港口动力煤价格全面上涨，港口焦煤价格环比上涨 .....	- 7 -
国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格持平 .....	- 7 -
国内动力煤价：港口动力煤价格全面上涨 .....	- 7 -
国内炼焦煤价：现货价格稳中有涨 .....	- 8 -
无烟煤价格全面持平，喷吹煤价格全面持平 .....	- 9 -
库存：秦皇岛港库存环比下降，6 大电厂库存环比下降 .....	- 9 -
动力煤库存：秦港库存环比下降，电厂库存环比下降 .....	- 9 -
炼焦煤库存：港口库存环比下降，焦化厂库存可用天数环比上涨 .....	- 10 -
运输：国内煤炭海上运价涨跌互现 .....	- 12 -
煤炭板块表现：上周煤炭指数上涨 3.5%，强于沪深 300 上涨 3.2% .....	- 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周环比上升 .....	- 7 -
图表 3：海外焦煤价格持平 .....	- 7 -
图表 4：秦皇岛动力煤价格全面上涨 .....	- 8 -
图表 5：山西地区动力煤价格全面持平 .....	- 8 -
图表 6：本周京唐港主焦煤库提价周环比上涨 .....	- 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降 .....	- 9 -
图表 10：无烟块煤价格全面持平（12 月 13 日） .....	- 9 -
图表 11：屯留地区喷吹煤全面持平（12 月 13 日） .....	- 9 -
图表 12：秦皇岛港煤炭库存环比下降 .....	- 10 -
图表 13：广州港煤炭库存环比上涨 .....	- 10 -
图表 14：六大电厂库存可用天数环比下降 .....	- 10 -
图表 15：六大电厂日均耗煤环比上涨 .....	- 10 -

图表 16: 港口炼焦煤库存环比下降.....	- 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下降.....	- 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: 本周国内煤炭运价涨跌互现.....	- 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：央行 14 天逆回购利率下降，继续看好超跌反弹**

- **动力煤：短期有望继续小幅探涨。**供给方面，受到安龙县广隆煤矿发生重大煤与瓦斯突出事故，贵州要求 30 万吨/年以下煤矿立即停产以及年末安全检查力度加大等因素影响，煤炭整体供应有所收紧。需求方面，进入 12 月份以后，随着天气转冷沿海六大电厂日耗升至 76 万吨左右的高位水平，秦港和六大电厂库存不断下降，下游存在一定补库需求。综合来看，短期动力煤价格有望继续小幅探涨。
- **炼焦煤：短期价格以稳为主。**供给方面，多数地方煤矿受煤矿安检力度加大等因素影响，供应稍有收紧。需求方面，目前焦炭利润水平仍偏低，焦化厂采购焦煤的积极性不高，多数按需采购为主。从目前市场的供需情况来看，焦煤在小幅提涨后暂不具备继续涨价的基础和条件。
- **焦炭：短期价格以稳为主。**供给方面，临汾等地频繁发布重污染天气预警，焦企开工率小幅下降，但主要以短时限产为主。需求方面，部分钢厂补库需求小幅提升，但贸易商采购依旧偏谨慎。综合来看，短期价格预计以稳为主。
- **投资策略：央行 14 天逆回购利率下降，继续看好超跌反弹。**本周受上周中央经济工作会议定调以及贸易因素缓和影响，沪指重新站上 3000 点，A 股市场开启新一轮估值修复。与此同时，本周三至周五央行分别开展 2000 亿、2800 亿和 1500 亿逆回购，其中 14 天逆回购利率(2.65%)较 9 月下降 5bp，市场流动性稳中向好。在逆周期调节持续加码的背景下，11 月份制造业 PMI 回升明显，时隔 7 个月重回扩张区间(50.2%)，国内经济已有企稳迹象，因此我们持续看好经济企稳预期有望使已破净的包括神华在内的众多行业优质企业股价超跌反弹。推荐高股息行业龙头：中国神华、陕西煤业，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，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	
601088.SH	中国神华 (+)	17.77	1.14	2.26	2.21	2.31	2.36	16	8	8	8	8	8	买入
600157.SH	永泰能源 (+)	1.44	0.06	0.05	0.01	0.21	0.45	26	30	272	7	3	3	持有
601898.SH	中煤能源 (+)	4.88	0.15	0.18	0.26	0.49	0.51	33	27	19	10	10	10	增持
600188.SH	兖州煤业 (+)	9.83	0.42	1.38	1.61	1.80	1.86	23	7	6	5	5	5	买入
600123.SH	兰花科创 (+)	6.29	-0.58	0.68	0.95	0.87	1.08	-11	9	7	7	6	6	增持
601699.SH	潞安环能 (+)	7.04	0.29	0.93	0.89	1.00	1.13	24	8	8	7	6	6	买入
601225.SH	陕西煤业 (+)	8.75	0.28	1.04	1.10	1.23	1.31	31	8	8	7	7	7	买入
600395.SH	盘江股份 (+)	6.02	0.12	0.53	0.57	0.63	0.67	51	11	11	10	9	9	增持
000983.SZ	西山煤电 (+)	5.87	0.14	0.50	0.57	0.78	0.83	43	12	10	8	7	7	买入
000937.SZ	冀中能源 (+)	3.58	0.07	0.30	0.25	0.27	0.30	52	12	15	13	12	12	增持
601101.SH	昊华能源 (+)	5.39	-0.01	0.52	0.60	0.54	0.68	-539	10	9	10	8	8	持有
600508.SH	上海能源	9.24	0.62	0.72	0.92	1.01	1.02	15	13	10	9	9	9	未评级
600971.SH	恒源煤电 (+)	5.86	0.04	1.10	1.22	1.11	1.12	147	5	5	5	5	5	买入
600997.SH	开滦股份 (+)	5.30	0.35	0.33	0.86	0.84	0.87	15	16	6	6	6	6	买入
600403.SH	大有能源	4.08	-0.82	0.20	0.27	0.41	0.43	-5	20	15	10	9	9	未评级
000552.SZ	靖远煤电	2.53	0.10	0.24	0.25	0.32	0.34	26	10	10	8	7	7	未评级
002128.SZ	露天煤业 (+)	8.37	0.50	1.07	1.24	1.41	1.57	17	8	7	6	5	5	买入
600546.SH	山煤国际 (+)	6.05	0.16	0.19	0.11	0.49	0.55	38	32	55	12	11	11	买入
600121.SH	郑州煤电	2.33	-0.62	0.62	0.15	0.18	0.20	-4	4	16	13	12	12	未评级
000933.SZ	神火股份 (+)	5.16	0.18	0.19	0.13	1.40	0.34	29	27	40	4	15	15	买入
601918.SH	新集能源 (+)	3.38	0.09	0.01	0.10	0.39	0.41	36	376	33	9	8	8	增持
601015.SH	陕西黑猫 (+)	3.12	0.23	0.25	0.26	0.35	0.37	14	12	12	9	8	8	持有
000968.SZ	蓝焰控股 (+)	10.37	0.82	0.53	0.70	0.80	0.87	13	20	15	13	12	12	增持
601001.SH	大同煤业 (+)	4.27	0.11	0.36	0.39	0.55	0.57	39	12	11	8	7	7	持有
600740.SH	山西焦化 (+)	7.09	0.06	0.12	1.21	0.98	1.04	123	59	6	7	7	7	买入
000723.SZ	美锦能源	9.06	0.30	0.26	0.44	0.48	0.53	30	35	21	19	17	17	未评级
600985.SH	淮北矿业 (+)	10.15	0.34	0.41	1.68	1.67	1.70	30	25	6	6	6	6	买入
600180.SH	瑞茂通 (+)	6.97	0.52	0.70	0.47	0.49	0.60	13	10	15	14	12	12	增持
603113.SH	金能科技	10.62	0.70	1.05	1.88	1.24	1.31	15	10	6	9	8	8	增持
简单平均								12	29	23	9			
剔除异常 (负值及超过500) 后平均								36	28	14	9			

来源: wind、中泰证券研究所

备注: 股价取 2019 年 12 月 20 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

### 贵州要求年产量 30 万吨以下煤矿立即停止生产

- 贵州省人民政府发布紧急通知，深刻吸取安龙县广隆煤矿“12·17”重大煤与瓦斯突出事故教训，进一步加强煤矿安全生产工作，30 万吨/年以下煤矿立即停止生产。8 个煤矿安全生产集中整治省级督查组，即赴各地开展煤矿安全生产集中整治。（来源：煤炭资源网）

### 11 月全国原煤产量 33406 万吨，同比增长 4.5%

- 国家统计局 12 月 16 日发布的最新数据显示，2019 年 11 月份，全国原煤产量 33406 万吨，同比增长 4.5%，增速较上月扩大 0.1 个百分点；环比增加 919 万吨，增长 2.83%。11 月份，全国日均原煤产量 1114 万吨，环比增加 66 万吨。2019 年 1-11 月份全国原煤产量 340721 万吨，同比增长 4.5%，增速与 1-10 月持平。从上述数据可以看出，即使受安全检查影响，但随着优质产能的持续释放，煤炭供应量持续增加的总趋势保持不变。（来源：煤炭资源网）

### 国家煤矿安监局对 8 个产煤区和 3 家煤企进行重点督导检查

- 按照国务院安委会《全国安全生产集中整治工作方案》的统一安排，国家煤矿安监局近日发布通知，要求围绕 10 个方面重点内容，对全国开展为期 3 个月的煤矿安全集中整治。国家煤矿安监局派出 6 个督导组，由司长以上领导干部带队，分别对山西省晋中市、朔州市，贵州省六盘水市、毕节市，云南省曲靖市，黑龙江省七台河市，湖南省娄底市，陕西省渭南市等 8 个地区和龙煤集团、陕煤化集团、川煤集团及芙蓉公司等 3 家企业进行督导检查。（来源：煤炭资源网）

### 山西临汾启动重污染天气橙色预警

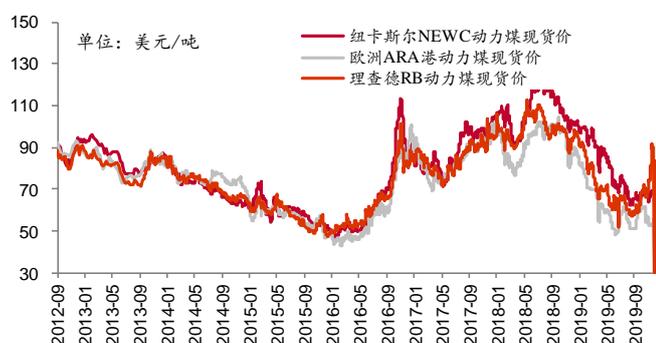
- 12 月 19 日，山西临汾市生态环境局发布《关于启动重污染天气橙色预警的通知》，要求全市严格执行相关减排措施。同时，对纳入重污染天气应急减排清单的企业进行重点监管，实施停限产措施的，要确保停产、限产到位。同时要求，保证优质煤供应，加强煤质监管，加大散煤专项整治力度，组织开展散煤清零专项行动，对禁煤区、禁燃区范围内散煤燃烧及煤、焦在生产、流通、销售、使用等环节全面排查，对违规行为依法从严从重处罚。（来源：煤炭资源网）

## 煤价：港口动力煤价格全面上涨，港口焦煤价格环比上涨

### 国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格持平

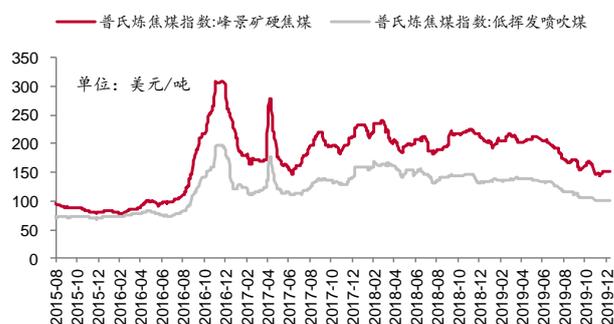
- 本周，国际动力煤价格涨跌互现。截至12月19日：
  - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为66.45美元/吨，周环比上升0.26%；
  - ◆ 南非RB动力煤价格为82.81美元/吨，周环比上升0.51%；
  - ◆ 欧洲ARA港口动力煤价格为52.69美元/吨，周环比下降1.01%。
- 本周国际炼焦煤价格持平。截至12月19日，峰景矿硬焦煤价格151.50美元/吨，周环比持平；低挥发喷吹煤价格99.75美元/吨，周环比持平。

图表 2：纽卡斯尔港口动力煤价格周环比上升



来源：中泰证券研究所，wind

图表 3：海外焦煤价格持平

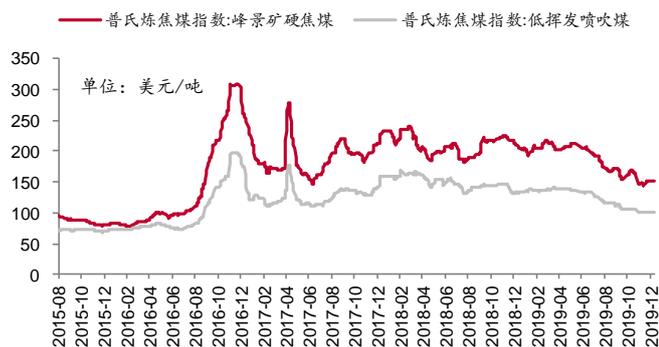


来源：中泰证券研究所，wind

### 国内动力煤价：港口动力煤价格全面上涨

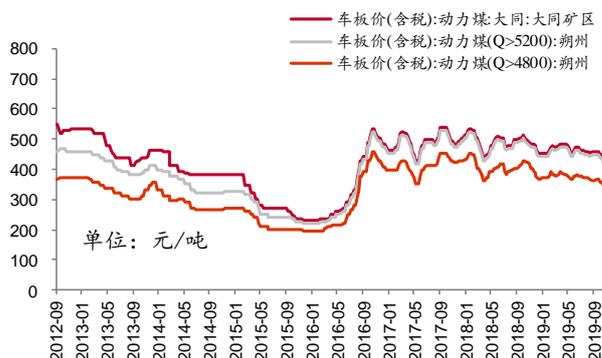
- 本周，环渤海动力煤价格周环比持平。截至12月18日，环渤海动力煤指数收于550.00元/吨，周环比持平。
- 本周，秦皇岛港口动力煤价格全面上涨。截至12月20日，
  - ◆ 6000大卡大同优混价格571.00元/吨，周环比上涨1元/吨；
  - ◆ 5500大卡山西优混价格544.00元/吨，周环比上涨1元/吨；
  - ◆ 5000大卡山西大混价格481.00元/吨，周环比上涨1元/吨；
  - ◆ 4500大卡普通混煤价格437.00元/吨，周环比上涨2元/吨；
- 山西地区动力煤价格全面持平。截至12月13日：
  - ◆ 5800大卡的大同动力煤车板价430元/吨，周环比持平；
  - ◆ 5200大卡的朔州动力煤车板价420元/吨，周环比持平；
  - ◆ 4800大卡的朔州动力煤车板价346元/吨，周环比持平；

图表 4: 秦皇岛动力煤价格全面上涨



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 5: 山西地区动力煤价格全面持平



来源: 中泰证券研究所, wind

## 国内炼焦煤价: 现货价格稳中有涨

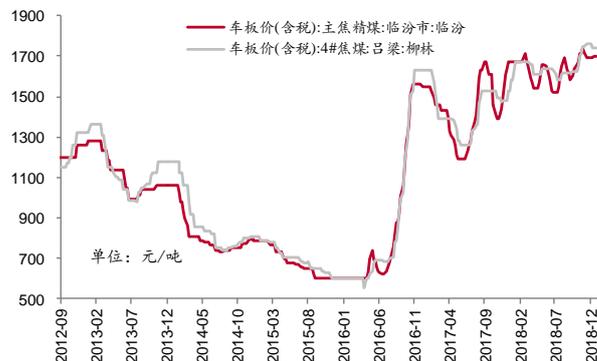
- **港口焦煤价格周环比上涨。**截至 12 月 20 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为 1550 元/吨, 周环比上涨 30 元/吨。
- **产地炼焦煤价格稳中有涨。**主要地区炼焦煤价格为:
  - ◆ 截至 12 月 13 日, 山西柳林地区 4 号炼焦煤价格 1400 元/吨, 周环比持平; 临汾主焦煤价格 1400 元/吨, 周环比上涨 20 元/吨。
  - ◆ 截至 12 月 13 日, 河北开滦地区肥精煤价格 1535 元/吨, 周环比持平; 焦精煤价格为 1555 元/吨, 周环比持平。
  - ◆ 截至 12 月 13 日, 河北邢台地区焦精煤价格为 1520 元/吨, 周环比持平; 邯鄹肥精煤价格为 1495 元/吨, 周环比持平。
  - ◆ 截至 12 月 13 日, 河南平顶山地区主焦煤价格 1550 元/吨, 周环比持平; 1/3 焦精煤价格 1510 元/吨, 周环比持平。

图表 6: 本周京唐港主焦煤库提价周环比上涨



来源: 中泰证券研究所, wind

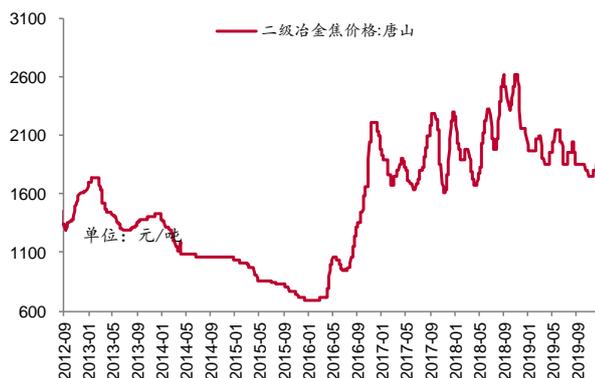
图表 7: 柳林 4 号炼焦煤价格周环比持平



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 12 月 20 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降。**截至 12 月 20 日, 螺纹钢(上海 HRB400 20mm)现货价格为 3860.00 元/吨, 周环比下降 50 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降

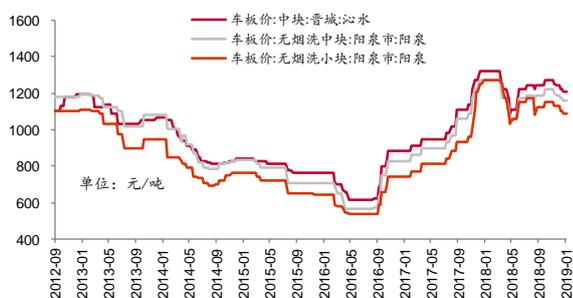


来源: 中泰证券研究所, wind

### 无烟煤价格全面持平, 喷吹煤价格全面持平

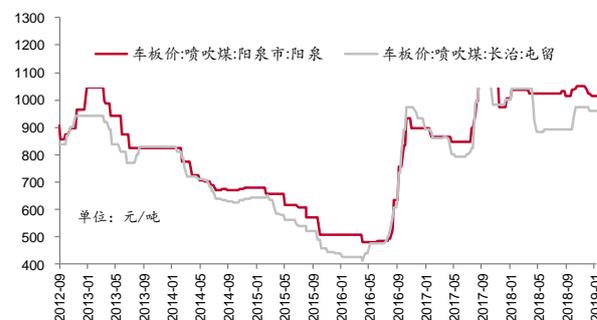
- **无烟煤价格全面持平。**截至 12 月 13 日, 山西晋城无烟洗中块车板价 1110.00 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗中块车板价 1060.00 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗小块车板价 910.00 元/吨, 周环比持平。
- **喷吹煤价格全面持平。**截至 12 月 13 日, 山西阳泉地区喷吹煤车板价格 800.00 元/吨, 周环比持平; 屯留地区喷吹煤车板价格 762.00 元/吨, 周环比持平。

图表 10: 无烟块煤价格全面持平 (12 月 13 日)



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 11: 屯留地区喷吹煤全面持平 (12 月 13 日)



来源: 中泰证券研究所, wind

### 库存: 秦皇岛港库存环比下降, 6 大电厂库存环比下降

#### 动力煤库存: 秦港库存环比下降, 电厂库存环比下降

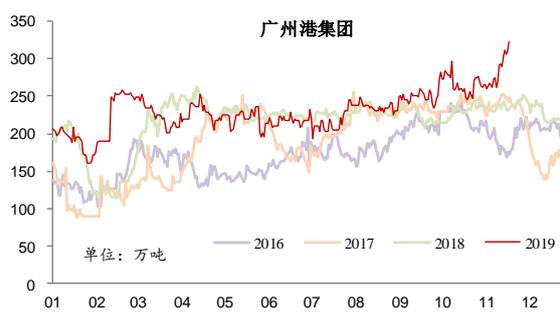
- **本周, 动力煤主要港口库存涨跌互现。**截至 12 月 20 日:
  - ◆ 秦皇岛港库存 547.00 万吨, 周环比下降 61.5 万吨;
  - ◆ 广州港库存 323.10 万吨, 周环比上涨 32.1 万吨。
- **本周, 六大电厂库存环比下降、库存可用天数环比下降。**截至 12 月 20 日, 六大电厂库存总量为 1612.49 万吨, 较上周下降 33.02 万吨; 六大电厂日耗煤 76.26 万吨/天, 较上周上涨 1.82 万吨/天; 六大电厂库存可用天数为 21.14 天, 较上周下降 0.97 天。

图表 12: 秦皇岛港煤炭库存环比下降



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 13: 广州港煤炭库存环比上涨



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下降



来源: 中泰证券研究所, wind

图表 15: 六大电厂日均耗煤环比上涨



来源: 中泰证券研究所, wind

**炼焦煤库存: 港口库存环比下降, 焦化厂库存可用天数环比上涨**

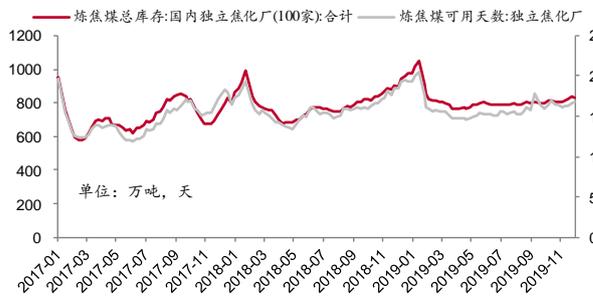
- **炼焦煤港口库存环比下降。**截止 12 月 20 日, 京唐港库存 340.00 万吨, 周环比下降 10 万吨。
- **独立焦化厂炼焦煤库存环比下降、可用天数环比上涨。**截至 12 月 20 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存 831.58 万吨, 周环比下降 6.06 万吨, 炼焦煤可用天数 16.70 天, 周环比上涨 0.14 天。

图表 16: 港口炼焦煤库存环比下降



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

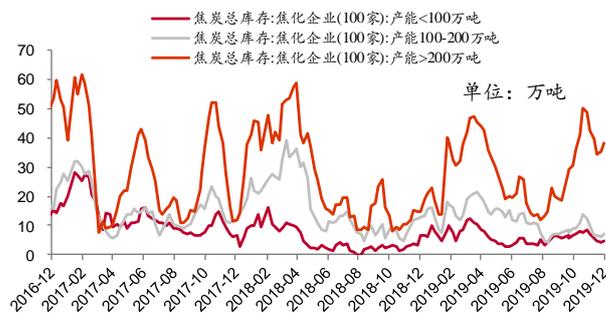


来源: 中泰证券研究所, wind

- 钢厂焦炭库存环比下降，焦化企业的焦炭库存环比上涨。**截至12月20日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存472.53万吨，周环比下降2.98万吨；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50.00万吨，周环比上涨4.17万吨。

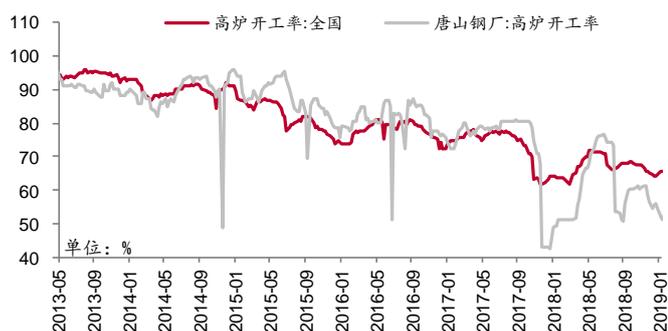
**图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存环比下降**


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12月20日，全国高炉开工率65.75%，周环比下降0.13pct；唐山钢厂高炉开工率69.57%，周环比上涨0.73pct；全国螺纹钢主要钢厂开工率74.43%，周环比下降2.0pct。
- 本周，焦化厂开工率周环比下降。**截至12月20日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率77.70%，周环比下降1.22pct；产能小于100万吨的焦化企业（100家）开工率周环比下降2.65pct至63.21%；产能在100-200万吨的焦化企业（100家）开工率周环比下降1.20pct至68.55%；产能大于200万吨的焦化企业（100家）开工率周环比下降0.97pct至83.23%。

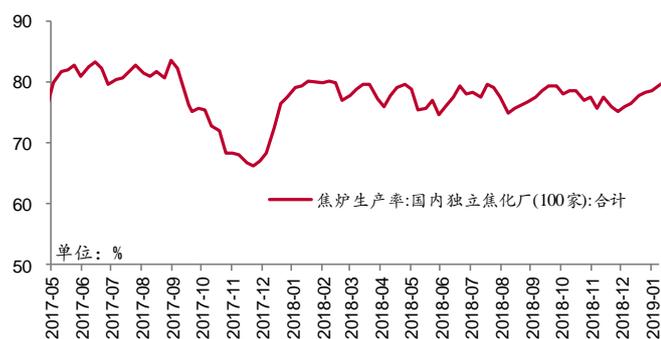
**图表 20: 本周全国高炉开工率周环比下降**


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下降**

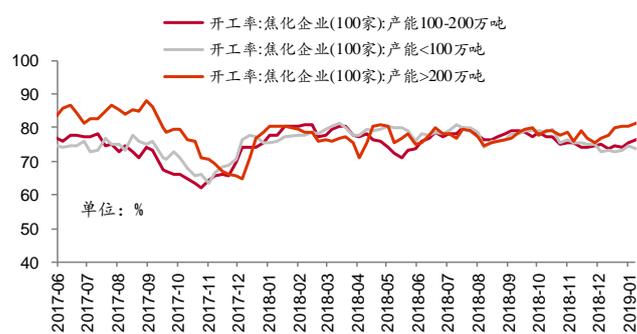

来源：中泰证券研究所，wind

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

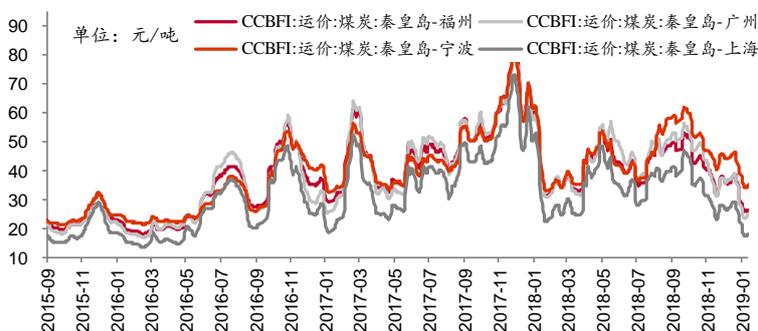


来源: 中泰证券研究所, wind

### 运输: 国内煤炭海上运价涨跌互现

- 本周国内海上煤炭运价涨跌互现。截至 12 月 20 日:
  - ◆ 秦皇岛—广州运价 48.80 元/吨, 周环比下降 0.2 元/吨;
  - ◆ 秦皇岛—上海运价 38.90 元/吨, 周环比下降 0.4 元/吨;
  - ◆ 秦皇岛—宁波运价 55.20 元/吨, 周环比上涨 0.7 元/吨;
  - ◆ 秦皇岛—福州运价 47.20 元/吨, 周环比上涨 0.6 元/吨。

图表 24: 本周国内煤炭运价涨跌互现



来源: 中泰证券研究所, wind

### 煤炭板块表现: 上周煤炭指数上涨 3.5%, 强于沪深 300 上涨 3.2%

- 上周, 煤炭板块上涨 3.5%, 沪深 300 指数上涨 3.2%, 煤炭板块表现强于大盘。其中, 涨幅居前的分别为神火股份(+6.8%)、ST 安泰(+5.9%)、兖州煤业(+5.6%)等; 涨幅居后的分别为山煤国际(+1.7%), 蓝焰控股(+0.8%), 安源煤业(-4.5%)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 (%)
000933.SZ	神火股份	5.16	6.8	12.4	11.9
600408.SH	ST安泰	2.33	5.9	8.4	-1.3
600188.SH	兖州煤业	9.83	5.6	7.2	-1.7
600971.SH	恒源煤电	5.86	5.4	9.9	3.0
600157.SH	永泰能源	1.44	5.1	4.3	-5.9
600395.SH	盘江股份	6.02	5.1	12.7	14.7
601015.SH	陕西黑猫	3.12	4.3	3.7	-15.4
600740.SH	山西焦化	7.09	4.3	6.3	-10.0
600792.SH	云煤能源	3.41	4.0	8.3	-0.3
601088.SH	中国神华	17.77	3.6	3.0	-9.3
600403.SH	大有能源	4.08	3.6	3.0	13.3
601699.SH	潞安环能	7.04	3.5	5.1	-6.5
801021.SI	煤炭开采		3.5	4.4	-5.5
000552.SZ	靖远煤电	2.53	3.3	3.7	-1.9
000300.SH	沪深300		3.2	1.8	2.1
002128.SZ	露天煤业	8.37	3.0	3.1	4.8
601225.SH	陕西煤业	8.75	2.9	5.9	-2.8
601101.SH	昊华能源	5.39	2.9	3.5	-4.4
000983.SZ	西山煤电	5.87	2.8	4.3	-3.1
000780.SZ	平庄能源	3.00	2.7	-1.3	-6.0
600997.SH	开滦股份	5.30	2.7	4.1	-7.8
601918.SH	新集能源	3.38	2.4	2.1	13.4
000937.SZ	冀中能源	3.58	2.3	4.4	-0.6
600121.SH	郑州煤电	2.33	2.2	5.4	-5.7
600508.SH	上海能源	9.24	2.0	3.2	0.0
601001.SH	大同煤业	4.27	1.9	2.9	-1.6
601898.SH	中煤能源	4.88	1.9	3.8	0.4
600123.SH	兰花科创	6.29	1.8	2.8	-6.3
600546.SH	山煤国际	6.05	1.7	-12.1	-6.1
000968.SZ	蓝焰控股	10.37	0.8	2.2	-5.7
600397.SH	安源煤业	2.55	-4.5	23.8	2.8

来源: 中泰证券研究所, Wind

- 截至 12 月 20 日, 申万行业分类煤炭开采板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 8.8332, 全行业排名第二, 同期沪深 300 为 12.1540 (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。