

煤炭开采

 煤炭行业定期报告 20200216:
 煤矿陆续复产复工, 板块开启补涨

评级: 增持(维持)
分析师: 李俊松

执业证书编号: S0740518030001

Email: lijuns@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

重点公司基本状况

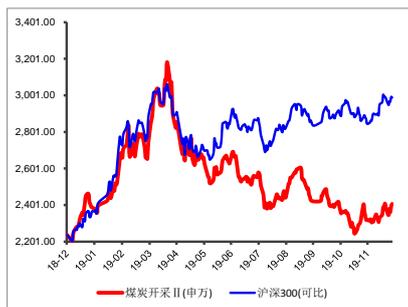
简称	股价 (元)	EPS				PE				PB	评级
		2017	2018	2019E	2020E	2017	2018	2019E	2020E		
陕西煤业	8.17	1.04	1.10	1.23	1.31	7.9	7.4	6.6	6.2	1.44	买入
兖州煤业	9.23	1.38	1.61	1.80	1.86	6.7	5.7	5.1	5.0	0.73	买入
潞安环能	6.35	0.93	0.89	1.00	1.13	6.8	7.1	6.4	5.6	0.72	买入
中国神华	16.72	2.26	2.21	2.31	2.36	7.4	7.6	7.2	7.1	0.95	买入
瑞茂通	6.49	0.70	0.47	0.49	0.60	9.3	13.8	13.2	10.8	1.09	增持
西山煤电	5.22	0.50	0.57	0.78	0.83	10.5	9.2	6.7	6.3	0.77	买入
恒源煤电	5.05	1.10	1.22	1.11	1.12	4.6	4.1	4.5	4.5	0.73	买入
淮北矿业	8.66	0.41	1.68	1.67	1.70	21.1	5.2	5.2	5.1	1.02	买入

投资要点

- 核心观点:** 上周, 煤炭板块上涨 3.8%, 沪深 300 指数上涨 2.3%, 煤炭板块表现强于大盘。**动力煤:** 供给方面, 晋陕蒙地区在产煤矿多为国有及省属大矿, 民营煤矿复产时间暂未确定, 部分在产大矿重点保内部电厂、化工企业用煤, 市场煤可售资源偏紧。需求方面, 目前南方工厂、企业多数暂未复工, 沿海日耗仍处低位运行, 多以采购长协煤和消化自身库存为主。总体来看, 目前疫情造成了产业短期供需矛盾, 后续动力煤价格仍有上涨可能。**炼焦煤:** 供给方面, 全国煤矿复产率已经达到 60% 左右, 但多数大矿仍以保电煤为主, 焦煤资源相对有限。需求方面, 下游焦化厂及钢厂因原料库存偏低积极补库中, 但受制于供应紧张和运输不畅, 补库仍显吃力。供需紧平衡的状态下, 预计价格坚挺运行。**焦炭:** 供给方面, 焦炭限产力度有所增加, 供应进一步收缩, 汽运情况仍较为紧张, 焦炭场内焦炭及副产品库存持续累积。需求方面, 疫情影响终端市场, 钢材销售情况持续走弱。综合来看焦炭市场供需两弱, 短期价格预计以稳为主。**投资策略: 煤矿陆续复产复工, 板块开启补涨。** 本周全国各省份前期停产的煤矿陆续开始复产复工, 虽然截至 2 月 10 日全国煤矿复产率仅为 57.8%, 但主要煤炭上市公司大矿生产基本回归正常, 部分煤矿甚至假期期间就一直在维持生产。在复产复工催化下本周煤炭板块明显补涨, 跑赢大盘。我们认为短期事件影响的仅是经济复苏的节奏而并不影响中长期的方向, 2020 年是决胜全面建成小康社会之年, 目前来看一季度宏观经济增速可能出现深坑, 在这种背景下后续逆周期调节力度有望不断加码以对冲一季度经济增速下滑, 节后央行分别下调 7 天、14 天逆回购利率各 10bp 预计仅仅是开端, 未来在逆周期调节力度不断提升的背景下板块将迎来估值修复行情。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**。

基本状况

上市公司数 38
 行业总市值(百万元) 836,709
 行业流通市值(百万元) 195,804

行业-市场走势对比

相关报告

- <<煤炭行业定期报告 20200209: 影响的是节奏, 不变的是方向>> 2020.02.09
- <<煤炭行业定期报告 20200202: 疫情异化周期节奏但不改原有方向>> 2020.02.02
- <<煤炭行业定期报告 20200119: 经济景气度回升 & 流动性充裕, 看好板块估值修复>> 2020.01.19
- <<煤炭行业定期报告 20200112: 经济景气度回升不断夯实, 继续看好板块估值修复>> 2020.01.12
- <<煤炭行业定期报告 20200105: 逆周期调节持续加码, 继续看好估值修复>> 2020.01.05

- 行业要闻回顾:** (1) 截至 2 月 13 日, 全国在产煤矿 996 处。(2) 截至 2 月 11 日, 内蒙古全区复产煤矿 73 处, 产能 2.41 亿吨/年。(3) 截至 2 月 10 日, 安徽省 94.5% 煤炭产能已复产。(4) 截止 2 月 11 日, 贵州省复产煤矿 83 处, 产能 7080 万吨/年。(5) 2019 年山西省煤炭开采和洗选业实现利润总额 686 亿元, 同比下降 0.2%。
- 国际煤价: 动力煤价格涨跌互现, 炼焦煤价格全面上涨。** (1) 截至 02 月 13 日, 纽卡斯尔动力煤价格为 69.20 美元/吨, 周环比上涨 3.81%; (2) 截至 02 月 13 日, 峰景矿硬焦煤价格 166.25 美元/吨, 周环比上涨 4.56%; 低挥发喷吹煤价格 105.50 美元/吨, 周环比上涨 3.69%。
- 国内煤价: 港口动力煤价格全面上涨, 港口焦煤价格环比持平。** (1) 截至 02 月 12 日, 环渤海动力煤指数收于 558.00 元/吨, 周环比上涨 3 元/吨。截止 02 月 14 日, 5500 大卡山西优混价格 571.00 元/吨, 周环比上涨 4 元/吨。(2) 截至 02 月 14 日, 京唐港山西主产焦煤库提价(含税)为 1590 元/吨, 周环比持平。唐山地区二级冶金焦价格为 1900.00 元/吨, 周环比持平。(3) 截至 02 月 07 日, 无烟煤价格持平, 喷吹煤价格持平。
- 国内库存: 秦皇岛港库存环比上升, 6 大电厂库存环比上升; 炼焦煤港口库存环比上升, 焦化厂炼焦煤库存环比下降。** (1) 本周, 秦皇岛港库存 436 万吨, 周环比上升 24.0 万吨; 广州港库存 275.70 万吨, 周环比上升 1.70 万吨。(2) 本周, 六大电厂库存总量为 1693.29 万吨, 较上周上升 62.75 万吨; 六大电厂日耗煤 38.11 万吨/天, 较上周上升 0.69 万吨/天; 六大电厂库存可用天数为 44.43 天, 较上周上升 0.86 天。(3) 本周, 京唐港库存 300.00 万吨, 周环比上升 15 万吨。国内独立焦化厂炼焦煤总库存 625.23 万吨, 周环比下降 57.84 万吨, 炼焦煤可用天数 15.62 天, 周环比下降 0.84 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：煤矿陆续复产复工，板块开启补涨.....	4 -
上周行业重要事件回顾	6 -
截至 2 月 13 日，全国在产煤矿 996 处	6 -
截至 2 月 11 日，内蒙古全区复产煤矿 73 处，产能 2.41 亿吨/年	6 -
截至 2 月 10 日，安徽省 94.5% 煤炭产能已复产	6 -
截止 2 月 11 日，贵州省复产煤矿 83 处，产能 7080 万吨/年	6 -
2019 年山西省煤炭开采和洗选业实现利润总额 686 亿元，同比下降 0.2%	6 -
煤价：港口动力煤价格全面上涨，港口焦煤价格环比持平	7 -
国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格全面上涨	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：现货价格全面持平	8 -
无烟煤价格持平，喷吹煤价格持平	9 -
库存：秦皇岛港库存环比上升，6 大电厂库存环比上升	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下跌	12 -
煤炭板块表现：上周煤炭指数上涨 3.8%，强于沪深 300 上涨 2.3%	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周环比上涨	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：无烟块煤价格周环比持平（02 月 07 日）	9 -
图表 11：屯留地区喷吹煤周环比持平（02 月 07 日）	9 -
图表 12：秦皇岛港煤炭库存环比上升	10 -
图表 13：广州岛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上升	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：煤矿陆续复产复工，板块开启补涨

- **动力煤：预计短期价格稳中偏强。**供给方面，晋陕蒙地区在产煤矿多为国有及省属大矿，民营煤矿复产时间暂未确定，部分在产大矿重点保内部电厂、化工企业用煤，市场煤可售资源偏紧。需求方面，目前南方工厂、企业多数暂未复工，沿海日耗仍处低位运行，库存可用天数攀升至45天左右，多以采购长协煤和消化自身库存为主。总体来看，目前疫情造成了产业短期供需矛盾，后续动力煤价格仍有上涨可能。
- **炼焦煤：价格有望平稳运行。**供给方面，全国煤矿复产率已经达到60%左右，但多数大矿仍以保电煤为主，焦煤资源相对有限，国内焦煤供应整体偏紧。需求方面，下游焦化厂及钢厂因原料库存偏低，现积极补充库存中，但受制于供应紧张和运输不畅，补库仍显吃力。供需紧平衡的状态下，预计价格坚挺运行。
- **焦炭：短期价格以稳为主。**供给方面，焦企限产力度有所增加，供应进一步收缩，汽运情况仍较为紧张，焦炭资源流通有一定难度，焦企场内焦炭及副产品库存持续累积。需求方面，疫情影响终端市场，钢材销售情况持续走弱。综合来看焦炭市场供需两弱，短期价格预计以稳为主。
- **投资策略：煤矿陆续复产复工，板块开启补涨。**本周全国各省份前期停产的煤矿陆续开始复产复工，虽然截至2月10日全国煤矿复产率仅为57.8%，但主要煤炭上市公司大矿生产基本回归正常，部分煤矿甚至假日期间就一直在维持生产。在复产复工催化下本周煤炭板块明显补涨，跑赢盘指。我们认为短期事件影响的仅是经济复苏的节奏而并不影响中长期的方向，2020年是决胜全面建成小康社会之年，目前来看一季度宏观经济增速可能出现深坑，在这种背景下后续逆周期调节力度有望不断加码以对冲一季度经济增速下滑，节后央行分别下调7天、14天逆回购利率各10bp预计仅仅是开端，未来在逆周期调节力度不断提升的背景下板块将迎来估值修复行情。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(+)	16.72	1.14	2.26	2.21	2.31	2.36	15	7	8	7	7	7	买入
600157.SH	永泰能源(+)	1.35	0.06	0.05	0.01	0.21	0.45	24	28	255	6	3	3	持有
601898.SH	中煤能源(+)	4.38	0.15	0.18	0.26	0.49	0.51	29	24	17	9	9	9	增持
600188.SH	兖州煤业(+)	9.23	0.42	1.38	1.61	1.80	1.86	22	7	6	5	5	5	买入
600123.SH	兰花科创(+)	5.70	-0.58	0.68	0.95	0.87	1.08	-10	8	6	7	5	5	增持
601699.SH	潞安环能(+)	6.35	0.29	0.93	0.89	1.00	1.13	22	7	7	6	6	6	买入
601225.SH	陕西煤业(+)	8.17	0.28	1.04	1.10	1.23	1.31	29	8	7	7	6	6	买入
600395.SH	盘江股份(+)	5.63	0.12	0.53	0.57	0.63	0.67	48	11	10	9	8	8	增持
000983.SZ	西山煤电(+)	5.22	0.14	0.50	0.57	0.78	0.83	38	10	9	7	6	6	买入
000937.SZ	冀中能源(+)	3.23	0.07	0.30	0.25	0.27	0.30	47	11	13	12	11	11	增持
601101.SH	昊华能源(+)	4.03	-0.01	0.52	0.60	0.54	0.68	-403	8	7	7	6	6	持有
600508.SH	上海能源	8.49	0.62	0.72	0.92	1.01	1.02	14	12	9	8	8	8	未评级
600971.SH	恒源煤电(+)	5.05	0.04	1.10	1.22	1.11	1.12	126	5	4	5	5	5	买入
600997.SH	开滦股份(+)	4.97	0.35	0.33	0.86	0.84	0.87	14	15	6	6	6	6	买入
600403.SH	大有能源	3.70	-0.82	0.20	0.27	0.41	0.43	-5	19	14	9	9	9	未评级
000552.SZ	靖远煤电	2.28	0.10	0.24	0.25	0.32	0.34	24	9	9	7	7	7	未评级
002128.SZ	露天煤业(+)	7.67	0.50	1.07	1.24	1.41	1.57	15	7	6	5	5	5	买入
600546.SH	山煤国际(+)	10.34	0.16	0.19	0.11	0.49	0.55	65	54	94	21	19	19	买入
600121.SH	郑州煤电	2.06	-0.62	0.62	0.15	0.18	0.20	-3	3	14	11	10	10	未评级
000933.SZ	神火股份(+)	4.66	0.18	0.19	0.13	1.40	0.34	26	24	36	3	14	14	买入
601918.SH	新集能源(+)	2.95	0.09	0.01	0.10	0.39	0.41	32	328	29	8	7	7	增持
601015.SH	陕西黑猫(+)	2.80	0.23	0.25	0.26	0.35	0.37	12	11	11	8	8	8	持有
000968.SZ	蓝焰控股(+)	9.04	0.82	0.53	0.70	0.80	0.87	11	17	13	11	10	10	增持
601001.SH	大同煤业(+)	3.82	0.11	0.36	0.39	0.55	0.57	35	11	10	7	7	7	持有
600740.SH	山西焦化(+)	5.94	0.06	0.12	1.21	0.98	1.04	103	50	5	6	6	6	买入
000723.SZ	美锦能源	7.91	0.30	0.26	0.44	0.48	0.53	26	30	18	16	15	15	未评级
600985.SH	淮北矿业(+)	8.66	0.34	0.41	1.68	1.67	1.70	25	21	5	5	5	5	买入
600180.SH	瑞茂通(+)	6.49	0.52	0.70	0.47	0.49	0.60	12	9	14	13	11	11	增持
603113.SH	金能科技	9.78	0.70	1.05	1.88	1.24	1.31	14	9	5	8	7	7	增持
简单平均								14	26	22	8			
剔除异常(负值及超过500)后平均								33	25	14	8			

来源: wind、中泰证券研究所

备注: 股价取 2020 年 02 月 14 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。

上周行业重要事件回顾

截至 2 月 13 日，全国在产煤矿 996 处

- 截至 2 月 13 日，全国在产煤矿 996 处、产能 26.5 亿吨/年，较 2 月 1 日分别增加 138%、64.2%；煤矿产能复产率 63.8%，较 2 月 1 日提高 24.9 个百分点。（来源：CCTD 中国煤炭市场网）

截至 2 月 11 日，内蒙古全区复产煤矿 73 处，产能 2.41 亿吨/年

- 截至 2 月 11 日，内蒙古全区累计复工复产煤矿 73 处、产能 2.41 亿吨/年，内蒙古全区正常生产煤矿达到 113 处、产能 6.57 亿吨，为 2019 年底生产煤矿产能的 68.3%。2 月底前可再复工 26 处，预计 3 月下旬全部复产复工。2 月 11 日，内蒙古全区生产煤炭 176 万吨，比 2 月 1 日增长 17%，接近上年同期的 80%；全区销售煤炭 188 万吨，比 2 月 1 日增加 55 万吨。（来源：煤炭资源网）

截至 2 月 10 日，安徽省 94.5%煤炭产能已复产

- 截至 2 月 10 日，安徽全省 94.5%煤炭产能已复产，当日产量 24.6 万吨。全省 41 处煤矿已复工复产 36 处，产能 1.2 亿吨、占全省煤炭产能的 94.5%，当日煤炭产量 24.6 万吨，较 2 月 4 日增长 50%。（来源：煤炭资源网）

截止 2 月 11 日，贵州省复产煤矿 83 处，产能 7080 万吨/年

- 截至 2 月 11 日，全省未放假和复工复产煤矿共 83 处，复工复产率 35.6%，产能 7080 万吨/年。当日全省供应电煤 8.52 万吨（含省外进煤 0.5 万吨）。（来源：煤炭资源网）

2019 年山西省煤炭开采和洗选业实现利润总额 686 亿元，同比下降 0.2%

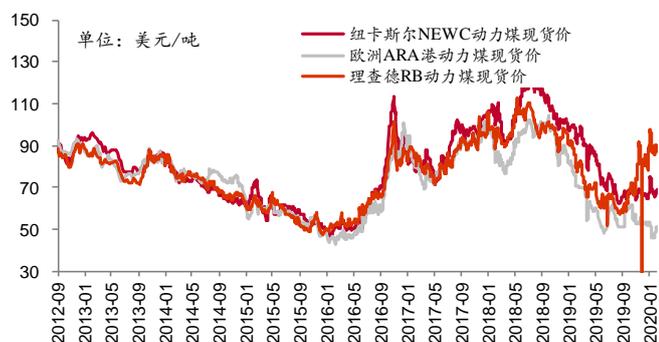
- 山西省统计局日前发布的数据显示，2019 年，采矿业主营业务收入 8294.1 亿元，同比增长 4.7%。其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 8002.8 亿元，同比增长 4.4%。采矿业实现利润总额 726.3 亿元，比上年增长 0.3%；其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额 686 亿元，同比下降 0.2%。（来源：煤炭资源网）

煤价：港口动力煤价格全面上涨，港口焦煤价格环比持平

国际煤价：动力煤价格涨跌互现，炼焦煤价格全面上涨

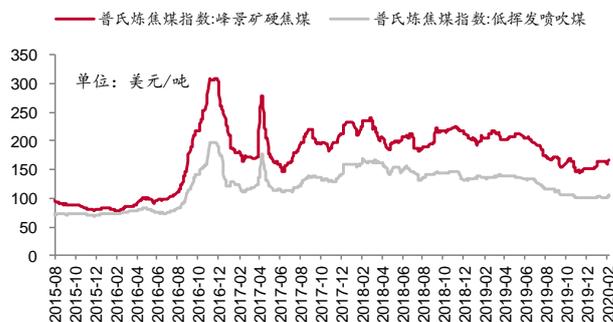
- 本周，国际动力煤价格涨跌互现。截至 02 月 13 日：
 - ◆ 纽卡斯尔动力煤价格为 69.20 美元/吨，周环比上涨 3.81%；
 - ◆ 南非 RB 动力煤价格为 87.11 美元/吨，周环比下跌 1.10%；
 - ◆ 欧洲 ARA 港口动力煤价格为 50.97 美元/吨，周环比上涨 4.28%。
- 本周国际炼焦煤价格全面上涨。截至 02 月 13 日，峰景矿硬焦煤价格 166.25 美元/吨，周环比上涨 4.56%；低挥发喷吹煤价格 105.50 美元/吨，周环比上涨 3.69%。

图表 2：纽卡斯尔港口动力煤价格周环比上涨



来源：中泰证券研究所，wind

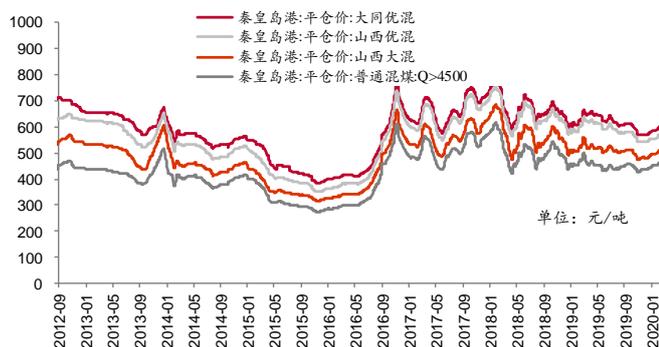
图表 3：海外焦煤价格全面上涨



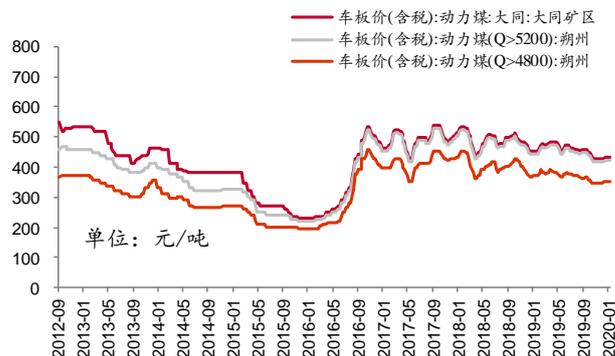
来源：中泰证券研究所，wind

国内动力煤价：港口动力煤价格全面上涨

- 本周，环渤海动力煤价格周环比上涨。截至 02 月 12 日，环渤海动力煤指数收于 558.00 元/吨，周环比上涨 3 元/吨。
- 本周，秦皇岛港动力煤价格全面上涨。截至 02 月 14 日：
 - ◆ 6000 大卡大同优混价格 599.00 元/吨，周环比上涨 4 元/吨；
 - ◆ 5500 大卡山西优混价格 571.00 元/吨，周环比上涨 4 元/吨；
 - ◆ 5000 大卡山西大混价格 510.00 元/吨，周环比上涨 4 元/吨；
 - ◆ 4500 大卡普通混煤价格 464.00 元/吨，周环比上涨 3 元/吨；
- 山西地区动力煤价格全面持平。截至 02 月 07 日：
 - ◆ 5800 大卡的大同动力煤车板价 435 元/吨，周环比持平；
 - ◆ 5200 大卡的朔州动力煤车板价 425 元/吨，周环比持平；
 - ◆ 4800 大卡的朔州动力煤车板价 352 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


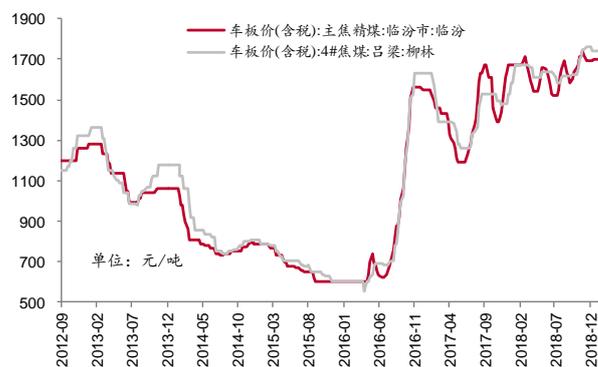
来源: 中泰证券研究所, wind

国内炼焦煤价: 现货价格全面持平

- **港口焦煤价格周环比持平。**截至 02 月 14 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为 1590 元/吨, 周环比持平。
- **产地炼焦煤价格全面持平。**主要地区炼焦煤价格为:
 - ◆ 截至 02 月 07 日, 山西柳林地区 4 号炼焦煤价格 1470 元/吨, 周环比持平; 临汾主焦煤价格 1460 元/吨, 周环比持平。
 - ◆ 截至 02 月 07 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 02 月 07 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 02 月 07 日, 河南平顶山地区主焦煤价格 1530 元/吨, 周环比持平; 1/3 焦精煤价格 1490 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 02 月 14 日, 唐山地区二级冶金焦价格为 1900.00 元/吨, 周环比持平。
- **本周, 螺纹钢价格周环比下跌。**截至 02 月 14 日, 螺纹钢(上海 HRB400 20mm)现货价格为 3440.00 元/吨, 周环比下跌 30 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

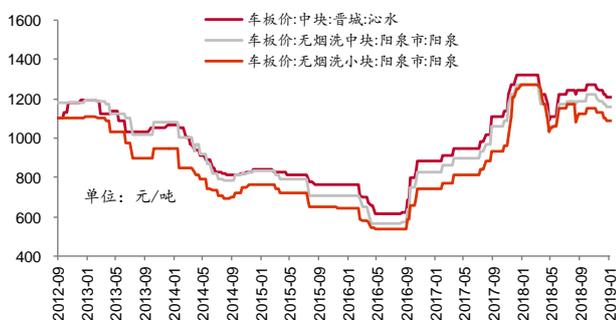


来源: 中泰证券研究所, wind

无烟煤价格持平, 喷吹煤价格持平

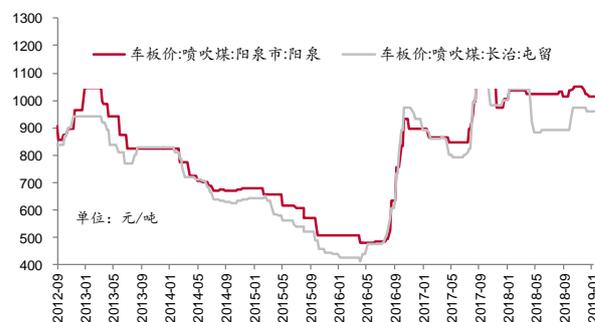
- **无烟煤价格持平。**截至 02 月 07 日, 山西晋城无烟洗中块车板价 1090.00 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗中块车板价 1040.00 元/吨, 周环比持平; 阳泉地区无烟洗小块车板价 910.00 元/吨, 周环比持平。
- **喷吹煤价格持平。**截至 02 月 07 日, 山西阳泉地区喷吹煤车板价格 800.00 元/吨, 周环比持平; 屯留地区喷吹煤车板价格 762.00 元/吨, 周环比持平。

图表 10: 无烟块煤价格周环比持平 (02 月 07 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 (02 月 07 日)



来源: 中泰证券研究所, wind

库存: 秦皇岛港库存环比上升, 6 大电厂库存环比上升

动力煤库存: 秦港库存环比上升, 电厂库存环比上升

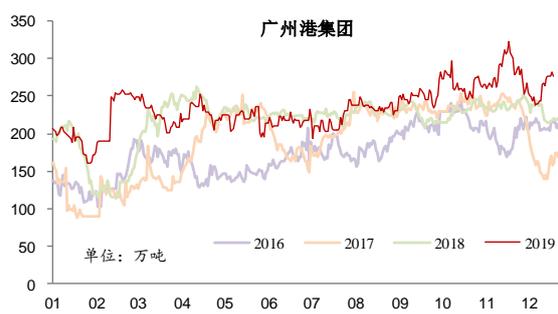
- **本周, 动力煤主要港口库存全面上升。**截至 02 月 13 日:
 - ◆ 秦皇岛港库存 436 万吨, 周环比上升 24.0 万吨;
 - ◆ 广州港库存 275.70 万吨, 周环比上升 1.70 万吨。
- **本周, 六大电厂库存环比上升、库存可用天数环比上升。**截至 02 月 14 日, 六大电厂库存总量为 1693.29 万吨, 较上周上升 62.75 万吨; 六大电厂日耗煤 38.11 万吨/天, 较上周上升 0.69 万吨/天; 六大电厂库存可用天数为 44.43 天, 较上周上升 0.86 天。

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上升



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

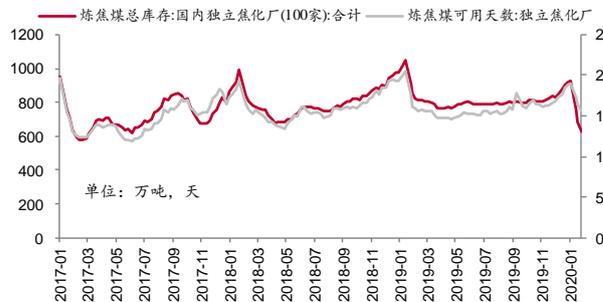
- **炼焦煤港口库存环比上升。**截止 02 月 14 日, 京唐港库存 300.00 万吨, 周环比上升 15 万吨。
- **独立焦化厂炼焦煤库存环比下降、可用天数环比下降。**截至 02 月 14 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤总库存 625.23 万吨, 周环比下降 57.84 万吨, 炼焦煤可用天数 15.62 天, 周环比下降 0.84 天。

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

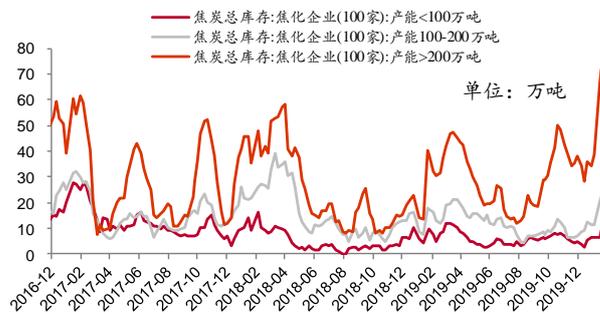


来源: 中泰证券研究所, wind

- **钢厂焦炭库存环比下降，焦化企业的焦炭库存环比下降。**截至 02 月 14 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 454.91 万吨，周环比下降 9.34 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 101.23 万吨，周环比下降 2.02 万吨。

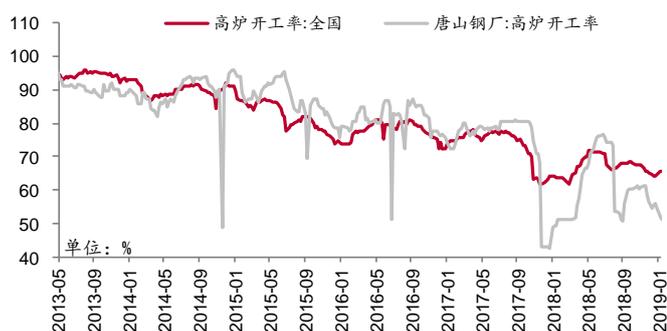
图表 18: 国内样本钢厂焦炭库存环比下降


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 02 月 14 日，全国高炉开工率 62.71%，周环比下降 1.38pct；唐山钢厂高炉开工率 65.22%，周环比下降 4.35pct；全国螺纹钢主要钢厂开工率 53.11%，周环比下降 1.0pct。
- **本周，焦化厂开工率周环比下降。**截至 02 月 14 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 62.47%，周环比下降 2.28pct；产能小于 100 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比下降 2.38pct 至 48.40%；产能在 100-200 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比下降 2.83pct 至 57.55%；产能大于 200 万吨的焦化企业（100 家）开工率周环比下降 2.08pct 至 66.55%。

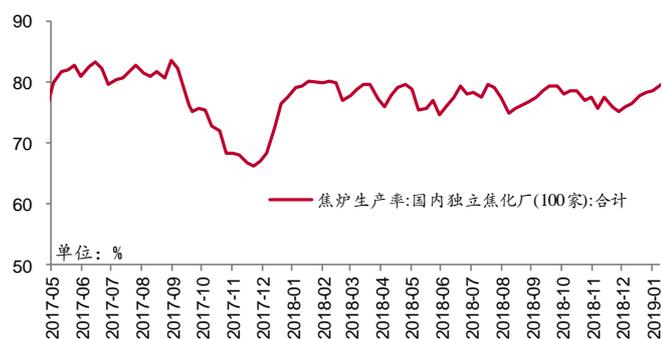
图表 20: 本周全国高炉开工率周环比下降


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

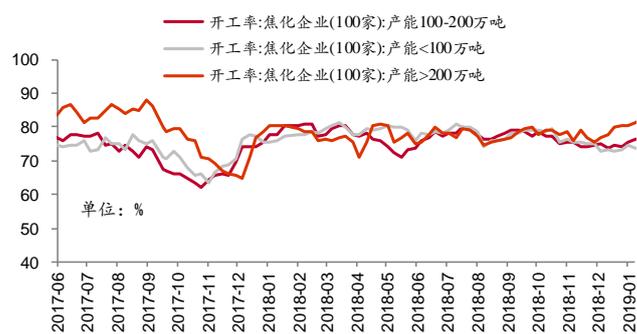

来源：中泰证券研究所，wind

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

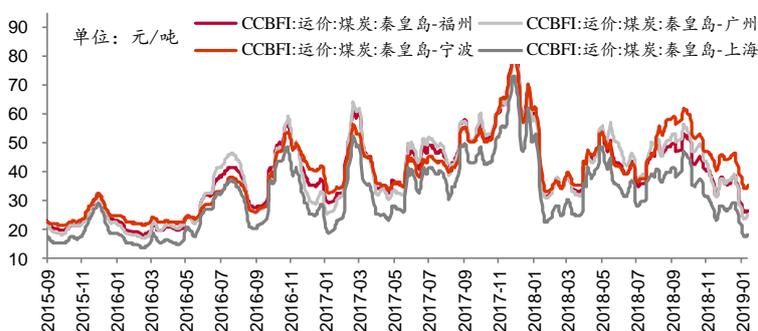


来源: 中泰证券研究所, wind

运输: 国内煤炭海上运价全面下跌

- 本周国内海上煤炭运价全面下跌。截至 02 月 14 日:
 - ◆ 秦皇岛—广州运价 25.50 元/吨, 周环比下跌 0.9 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛—上海运价 17.30 元/吨, 周环比下跌 1.7 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛—宁波运价 34.20 元/吨, 周环比下跌 1.4 元/吨;
 - ◆ 秦皇岛—福州运价 24.80 元/吨, 周环比下跌 0.9 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: 上周煤炭指数上涨 3.8%, 强于沪深 300 上涨 2.3%

- 上周, 煤炭板块上涨 3.8%, 沪深 300 指数上涨 2.3%, 煤炭板块表现强于大盘。其中, 涨幅居前的分别为山煤国际(+11.5%)、神火股份(+8.4%)、山西焦化(+6.8%)等; 涨幅居后的分别为恒源煤电(+0.8%), 盘江股份(+0.2%), 陕西黑猫(-0.4%)等。

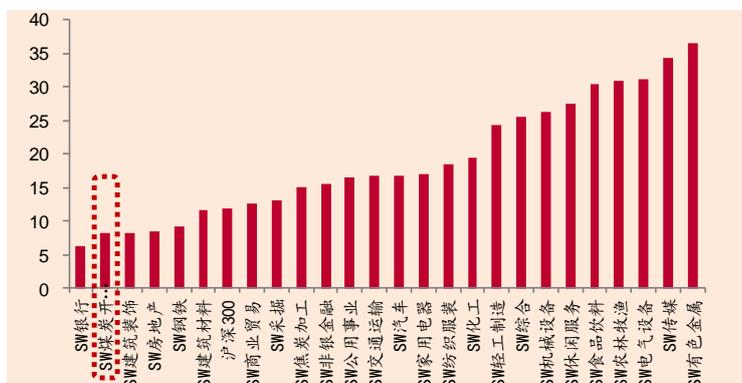
图表 25: 本周煤炭板块个股表现

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 (%)
600546.SH	山煤国际	10.34	11.5	-3.5	52.7
000933.SZ	神火股份	4.66	8.4	-11.1	3.6
600740.SH	山西焦化	5.94	6.8	-19.2	-7.6
000968.SZ	蓝焰控股	9.04	4.6	-11.3	-9.2
600397.SH	安源煤业	2.36	4.4	-12.3	21.0
600403.SH	大有能源	3.70	4.2	-6.3	-5.4
601225.SH	陕西煤业	8.17	3.9	-7.7	1.6
801021.SI	煤炭开采		3.8	-9.6	-1.0
601088.SH	中国神华	16.72	3.3	-6.2	-1.1
000983.SZ	西山煤电	5.22	3.2	-12.0	-5.3
600792.SH	云煤能源	3.14	3.0	-10.8	1.6
601918.SH	新集能源	2.95	2.8	-10.6	-8.4
600997.SH	开滦股份	4.97	2.7	-6.8	-0.8
600188.SH	兖州煤业	9.23	2.7	-10.1	0.4
601699.SH	潞安环能	6.35	2.4	-10.4	-3.1
600408.SH	ST安泰	2.17	2.4	-6.1	4.8
600508.SH	上海能源	8.49	2.3	-9.1	-4.1
600157.SH	永泰能源	1.35	2.3	-9.4	0.0
000300.SH	沪深300		2.3	-4.3	2.9
000937.SZ	冀中能源	3.23	2.2	-10.5	-4.2
002128.SZ	露天煤业	7.67	2.0	-9.4	-2.9
600121.SH	郑州煤电	2.06	2.0	-14.2	-5.1
601898.SH	中煤能源	4.38	1.9	-10.2	-5.8
600123.SH	兰花科创	5.70	1.8	-10.7	-5.9
000552.SZ	靖远煤电	2.28	1.8	-9.9	-4.6
000780.SZ	平庄能源	2.54	1.6	-15.3	-13.0
601001.SH	大同煤业	3.82	1.6	-11.8	-6.6
601101.SH	昊华能源	4.03	1.3	-16.6	-21.4
600971.SH	恒源煤电	5.05	0.8	-12.6	-2.9
600395.SH	盘江股份	5.63	0.2	-10.4	6.8
601015.SH	陕西黑猫	2.80	-0.4	-11.4	-5.1

来源: 中泰证券研究所, Wind

- 截至 02 月 14 日, 申万行业分类煤炭开采板块 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 8.2646, 全行业排名第二, 同期沪深 300 为 11.8347 (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。