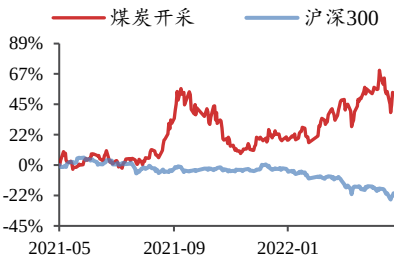


煤炭开采

2022 年 05 月 05 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《行业周报-高盈利高分红时代来临，受益稳增长布局正当时》-2022.5.4
- 《行业周报-需求预期仍将向好，低估值煤炭股配置价值凸显》-2022.4.24
- 《行业周报-一季报尽显超预期，需求预期改善更具配置价值》-2022.4.17

公募基金持仓分析：基金加仓明显，龙头加仓最多

——行业点评报告

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

陈晨（分析师）

chenchen1@kysec.cn

证书编号：S0790522040001

● 基金加仓明显，龙头加仓最多

总体来看，煤炭行业 2022 年一季度受到基金关注度显著提升，行业持股市值占基金股票市值占比为 0.69%，季度环比大幅提升 0.44 个 pct，持有市值 415.0 亿元，季度环比提升 243 亿元，中国神华、兖矿能源、陕西煤业、平煤股份、山西焦煤等龙头煤企更受基金青睐和持有，多只股票获得加仓尤其是平煤股份、陕西煤业、山西焦煤、中国神华、兖矿能源等龙头加仓幅度较大。近期多家煤企一季度业绩超出预期，多数企业的年化估值水平仅为 4 倍或 5 倍，安全边际高；此外，受疫情影响当前需求较差，而疫情终将得到控制，政府也有望继续出台稳增长的相应政策，需求预期仍将向好；当前仍将是配置煤炭股的最佳阶段。业绩稳健且高分红受益标的：兖矿能源、中国神华、陕西煤业、平煤股份；具有成长性预期受益标的：山西焦煤、晋控煤业、盘江股份、淮北矿业；新产业转型受益标的：电投能源、靖远煤电、华阳股份、山煤国际、金能科技、中国旭阳集团（H 股）；债务重组受益标的：永泰能源。

● 煤炭行业获公募基金加仓

截止 2022 年一季度末基金持有煤炭行业市值占基金股票总市值比例为 0.69%（同比+0.41pct，环比+0.44pct），持股总市值为 415.0 亿元（同比+266 亿元，环比+243 亿元）。

● 龙头煤企更受基金青睐

中国神华、兖矿能源、陕西煤业、平煤股份、山西焦煤等龙头煤企更受基金青睐。中国神华、兖矿能源、陕西煤业超过 100 只基金持有，分别达到 265 只、207 只、180 只，其次为平煤股份、山西焦煤、山煤国际、淮北矿业、晋控煤业、潞安环能等。持股总市值方面，与基金持有数较为一致，中国神华、陕西煤业、兖矿能源等排前列。

● 基金持仓变动分析：龙头等获得更多加仓

一季度基金加仓最多的公司为平煤股份、陕西煤业、山西焦煤、中国神华、兖矿能源等，分别加仓 1.9 亿股、1.7 亿股、1.4 亿股、1.2 亿股和 0.7 亿股，其他加仓较多的还有山煤国际、淮北矿业、恒源煤电、中国神华（港股）和晋控煤业。减仓最多的公司为兰花科创，减仓 0.8 亿股，此外中煤能源（港股）、美锦能源、上海能源、金能科技等减仓分别为 6927 万股、1934 万股、747 万股、588 万股，其他减仓股还有首钢资源（港股）、中国旭阳集团（港股）、靖远煤电等。

● 风险提示：经济增速下行风险，疫情影响风险，可再生能源加速替代风险。

目 录

1、 Q1 公募基金持仓：基金加仓明显，占比达到 0.69%	3
2、 动力煤和焦煤龙头企业获得加仓最多	5
3、 风险提示	6

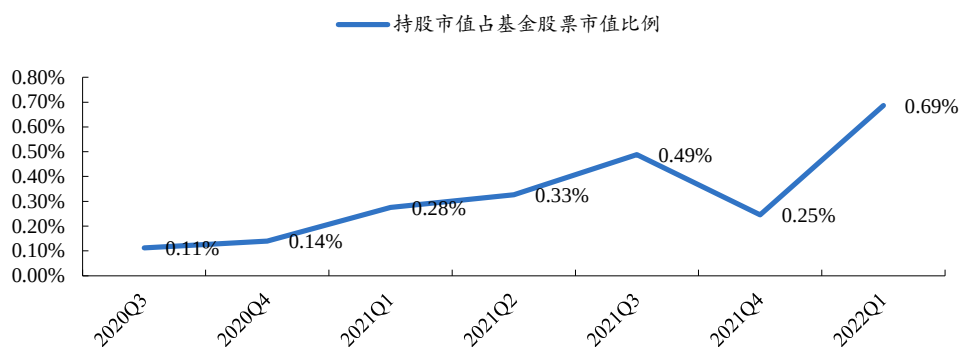
图表目录

图 1： 2022Q1 煤炭行业持股市值占基金股票市值占比为 0.69%	3
图 2： 持股总市值方面，中国神华、陕西煤业、兖矿能源等排前列	4
表 1： 中国神华、兖矿能源、陕西煤业、平煤股份、山西焦煤等龙头煤企更受基金青睐（前 20 名）	3
表 2： 基金持仓占流通股比重较高的有平煤股份、兖矿能源等	5
表 3： 平煤股份等受到加仓较多	5
表 4： 兰花科创等受到减仓较多	6

1、Q1 公募基金持仓：基金加仓明显，占比达到 0.69%

煤炭行业获公募基金加仓。公募基金近期披露 2022 年一季报重点持仓，煤炭行业获公募基金加仓明显，截止 2022 年一季度末基金持有煤炭行业市值占基金股票总市值比例为 0.69%（同比+0.41pct，环比+0.44pct），持股总市值为 415.0 亿元（同比+266 亿元，环比+243 亿元）。

图1：2022Q1 煤炭行业持股市值占基金股票市值占比为 0.69%



数据来源：Wind、开源证券研究所

中国神华、兖矿能源、陕西煤业、平煤股份、山西焦煤等龙头煤企更受基金青睐。持有基金数量方面，中国神华、兖矿能源、陕西煤业超过 100 只基金持有，分别达到 265 只、207 只、180 只，其次为平煤股份、山西焦煤、山煤国际、淮北矿业、晋控煤业、潞安环能，分别有 98、91、77、56、56、51 只基金持有。

表1：中国神华、兖矿能源、陕西煤业、平煤股份、山西焦煤等龙头煤企更受基金青睐（前 20 名）

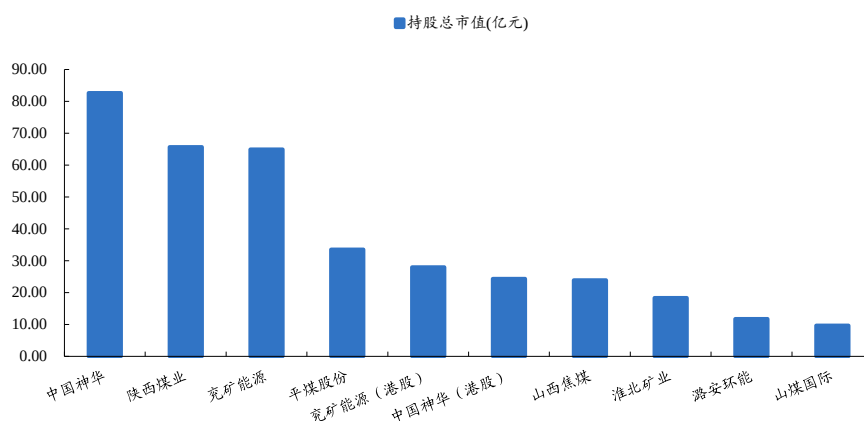
代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	持股总市值(万元)	持股市值占基金股票 投资市值比(%)
601088.SH	中国神华	265	27,761.25	826,452.48	0.1368
600188.SH	兖矿能源	207	16,923.31	648,839.62	0.1074
601225.SH	陕西煤业	180	39,917.51	656,643.09	0.1087
601666.SH	平煤股份	98	19,565.36	334,958.96	0.0554
000983.SZ	山西焦煤	91	19,225.99	238,786.83	0.0395
600546.SH	山煤国际	77	6,979.41	96,315.80	0.0159
600985.SH	淮北矿业	56	11,611.78	183,233.86	0.0303
601001.SH	晋控煤业	56	5,659.76	89,084.69	0.0147
1088.HK	中国神华	54	11,956.90	243,400.92	0.0403
601699.SH	潞安环能	51	7,077.10	117,479.79	0.0194
1171.HK	兖矿能源	50	14,807.37	279,214.98	0.0462
002128.SZ	电投能源	48	3,696.89	64,104.13	0.0106
000723.SZ	美锦能源	38	6,438.75	82,480.35	0.0136

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	持股总市值(万元)	持股市值占基金股票 投资市值比(%)
600348.SH	华阳股份	30	5,118.88	61,784.86	0.0102
601898.SH	中煤能源	23	4,035.69	32,648.71	0.0054
600123.SH	兰花科创	14	2,698.03	34,157.03	0.0057
600395.SH	盘江股份	11	497.22	4,281.06	0.0007
000937.SZ	冀中能源	10	841.61	5,933.33	0.0010
601101.SH	昊华能源	10	1,009.11	10,767.19	0.0018
000552.SZ	靖远煤电	8	2,594.70	10,664.21	0.0018

数据来源：Wind、开源证券研究所

持股总市值方面，中国神华、陕西煤业、兖矿能源等排前列。截止 2022 年一季度末，煤炭行业基金持股总市值前十的股票分别为中国神华（82.6 亿元）、陕西煤业（65.7 亿元）、兖矿能源（64.9 亿元）、平煤股份（33.5 亿元）、兖矿能源港股（27.9 亿元）、中国神华港股（24.3 亿元）、山西焦煤（23.9 亿元）、淮北矿业（18.2 亿元）、潞安环能（11.7 亿元）、山煤国际（9.6 亿元）。

图2：持股总市值方面，中国神华、陕西煤业、兖矿能源等排前列



数据来源：Wind、开源证券研究所

基金持仓占流通股比重较高的有：平煤股份（8.53%）、兖矿能源（HK, 7.79%）、兖矿能源（5.7%）、恒源煤电（4.9%）、山西焦煤（4.7%）。

表2：基金持仓占流通股比重较高的有平煤股份、兖矿能源等

代码	名称	持股占流通股比(%)
601666.SH	平煤股份	8.53
1171.HK	兖矿能源	7.79
600188.SH	兖矿能源	5.67
600971.SH	恒源煤电	4.91
000983.SZ	山西焦煤	4.69
600985.SH	淮北矿业	4.68
601225.SH	陕西煤业	4.12
1088.HK	中国神华	3.54
600546.SH	山煤国际	3.52
601001.SH	晋控煤业	3.38

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、动力煤和焦煤龙头企业获得加仓最多

基金持仓变动方面：一季度基金加仓最多的公司为平煤股份、陕西煤业、山西焦煤、中国神华、兖矿能源等，分别加仓 1.9 亿股、1.7 亿股、1.4 亿股、1.2 亿股和 0.7 亿股，其他加仓较多的还有山煤国际、淮北矿业、恒源煤电、中国神华（港股）和晋控煤业。减仓最多的公司为兰花科创，减仓 0.8 亿股，此外中煤能源（港股）、美锦能源、上海能源、金能科技等减仓分别为 6927 万股、1934 万股、747 万股、588 万股，其他减仓股还有首钢资源（港股）、中国旭阳集团（港股）、靖远煤电等。

表3：平煤股份等受到加仓较多

代码	名称	季报持仓变动(万股)
601666.SH	平煤股份	18,770.70
601225.SH	陕西煤业	16,948.69
000983.SZ	山西焦煤	14,265.44
601088.SH	中国神华	12,475.15
600188.SH	兖矿能源	7,273.32
600546.SH	山煤国际	6,979.41
600985.SH	淮北矿业	6,795.55
600971.SH	恒源煤电	5,897.54
1088.HK	中国神华	5,768.95
601001.SH	晋控煤业	4,355.04

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：兰花科创等受到减仓较多

代码	名称	季报持仓变动(万股)
600123.SH	兰花科创	-7,989.40
1898.HK	中煤能源	-6,927.30
000723.SZ	美锦能源	-1,934.32
600508.SH	上海能源	-746.59
603113.SH	金能科技	-587.97
0639.HK	首钢资源	-513.40
1907.HK	中国旭阳集团	-28.80
000552.SZ	靖远煤电	-20.95
600740.SH	山西焦化	5.30
600997.SH	开滦股份	50.11

数据来源：Wind、开源证券研究所

投资策略：总体来看，煤炭行业 2022 一季度受到基金关注度显著提升，行业持股市值占基金股票市值占比为 0.69%，季度环比大幅提升 0.44 个 pct，持有市值 415.0 亿元，季度环比提升 243 亿元，中国神华、兖矿能源、陕西煤业、平煤股份、山西焦煤等龙头煤企更受基金青睐和持有，多只股票获得加仓尤其是平煤股份、陕西煤业、山西焦煤、中国神华、兖矿能源等龙头加仓幅度较大。近期多家煤企一季度业绩超出预期，多数企业的年化估值水平仅为 4 倍或 5 倍，安全边际高；此外，受疫情影响当前需求较差，而疫情终将得到控制，政府也有望继续出台稳增长的相应政策，需求预期仍将向好的；当前仍是配置煤炭股的最佳阶段。业绩稳健且高分红受益标的：兖矿能源、中国神华、陕西煤业、平煤股份；具有成长性预期受益标的：山西焦煤、晋控煤业、盘江股份、淮北矿业；新产业转型受益标的：电投能源、靖远煤电、华阳股份、山煤国际、金能科技、中国旭阳集团（H 股）；债务重组受益标的：永泰能源。

3、风险提示

经济增速下行风险，疫情影响风险，可再生能源加速替代风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn