煤炭开采

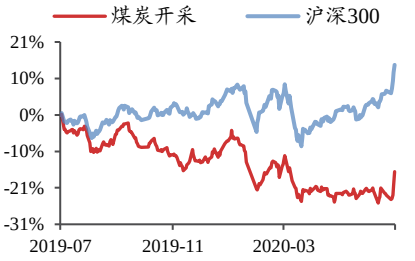
2020 年 07 月 04 日

低估值+业绩改善，煤炭股底部配置正当时

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-供需稳中向好，能源政策指导未来全局》-2020.6.27

《行业周报-政策&基本面双支撑，底部布局煤炭股》-2020.6.20

《煤炭行业 2020 年中期投资策略-走出至暗，回归正途，底部布局》-2020.6.17

张绪成（分析师）
zhangxucheng@kysec.cn
证书编号：S0790520020003

● 低估值+业绩改善，煤炭股底部配置正当时

本周动力煤价格在经历两周的横盘之后再次迎来上涨并突破绿区上限，秦港现货平仓价报价 585 元/吨，主要源于产地安监导致供应偏紧及进口煤仍处于严管状态。本周需求方面，六大电厂日耗在相对高位保持基本稳定；供给方面，产地供给仍处于偏紧状态，其中内蒙产地受煤管票限制停减产仍在持续，进口煤限制力度也并未有放松迹象；库存方面，本周六大电厂库存小幅上涨，电厂存在补库迹象。后期判断，需求方面，进入 7 月传统高温月份，电厂日耗仍有上涨空间，同时需关注强降雨频发情况下水电出力情况；供给方面，“合理生产&稳定煤价”是 2020 年各大煤企生产的主基调，当前价格已经进入政策重点监控的黄色区域，需要关注煤炭价格如果突破 600 元/吨，政策上是否将进行调整，包括“三西”产地的限产政策以及进口煤通关政策是否得到调整放松；库存方面，当前电厂库存水平仍相对低于上年同期，“迎峰度夏”补库预期仍值得关注。7 月神华公布了长协价格，年度长协 538 元/吨，环比增长 8 元/吨，月度长协 570 元/吨，环比增长 33 元/吨，对本月现货价格存在支撑。近日发改委发布《关于做好 2020 年煤炭中长期合同履行监管工作的通知》，未来煤炭市场长协煤的占比将成为稳定煤价的主要形式，中长期来看，在短暂的供需基本面的扰动之后，在政策“全面巩固供给侧改革成果”的指引下，煤炭价格将在合理区间内平稳运行。二季度以来供需改善所带来的煤价大幅回升将带动煤企恢复盈利水平，但煤炭股的估值仍处于历史底部，在全 A 股行业中亦排名尾部，且大部分煤炭股处于破净状态，当前处于估值洼地，在下半年经济复苏的预期之下，或将率先迎来估值修复的机会。**高分红及高股息率受益标的：中国神华、陕西煤业、平煤股份、盘江股份；高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份、淮北矿业；国企改革受益标的：潞安环能、西山煤电、山煤国际；国家能源战略现代煤化工受益标的：宝丰能源。**

● 煤电产业链：本周产地和进口导致供应偏紧，煤炭稳步上行

本周（2020 年 6 月 29 日-7 月 3 日）港口动力煤价上涨至 585 元/吨。需求方面，六大电厂日耗在相对高位稳定；供给方面，陕西安全检查部分煤矿停产，内蒙古煤管票限制持续严格，主产地煤矿供给偏紧，同时进口煤限制力度进一步加强；库存方面，本周电厂、秦港库存小幅上涨，长江口库存大幅下降，电厂已现补库迹象，随着“迎峰度夏”旺季到来，补库预期较强。

● 煤焦钢产业链：本周焦煤稳&焦炭弱，焦企利润有所收缩

焦炭方面，本周第六轮价格提涨受钢企利润收缩影响未能持续，出现明显回调。但钢厂开工率仍持续高位，另由于包括山东“以煤定焦”限产政策在内各地去产能政策逐步落实，供给将持续偏紧，均对焦炭价格形成支撑。炼焦煤方面，焦企库存提升下调补库预期，但焦钢开工率均处高位，焦煤需求有望进一步改善，同时焦价数轮提涨后焦企利润明显改善，对焦煤压价意愿较弱，焦煤价格有望企稳。

● 风险提示：经济增速下行风险，供需错配风险，可再生能源加速替代风险

目 录

1、 投资观点：低估值+业绩改善，煤炭股底部配置正当时 4
2、 煤炭板块回顾：本周大涨，跑赢沪深 300 5
2.1、 行情：本周煤炭板块大涨 8.50%，跑赢沪深 300 指数 1.72 个百分点 5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 10.7 倍，PB 为 0.94 倍，均位全 A 股尾部 6
3、 煤市关键指标速览 7
4、 煤电产业链：本周产地和进口供应偏紧港口煤价小涨 9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口小涨，产地小涨，期货小涨 9
4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价大涨，中国港口到岸价微涨 10
4.3、 动力煤库存：本周秦港小涨长江口大跌，电厂库存小涨，天数小涨 11
4.4、 电厂需求：本周六大电厂日耗微跌 11
5、 煤焦钢产业链：本周焦煤稳&焦炭弱，钢厂打压焦炭涨价 12
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地基本持平，期货小涨 12
5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平 13
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价持平 13
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格大跌，螺纹钢小跌 14
5.5、 炼焦煤库存：本周总量上涨，天数上涨 14
5.6、 焦炭库存：本周总量大涨，处于历史高位 15
5.7、 焦&钢厂需求：本周中小型焦厂开工率小涨，钢厂高炉开工率持平 15
6、 煤炭运输：本周国内海运费大涨 16
7、 公司公告回顾 17
8、 风险提示 17

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.72 个百分点（%） 6
图 2： 本周主要煤炭上市公司大涨（%） 6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.7 倍，位列全 A 股倒数第四位 7
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 仅为 0.94 倍，位列全 A 股倒数第四 7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格持平（元/吨） 9
图 6： 本周秦港平仓价小涨（元/吨） 9
图 7： 本周产地动力煤价格小涨（元/吨） 10
图 8： 本周动力煤期货价格小涨，贴水幅度缩小（元/吨） 10
图 9： 本周国际港口动力煤价格大涨（美元/吨） 10
图 10： 本周中国港口动力煤到岸价微涨（元/吨） 10
图 11： 本周秦皇岛港库存小涨（万吨） 11
图 12： 本周长江口库存大跌（万吨） 11
图 13： 本周六大电厂库存小涨（万吨） 11
图 14： 本周六大电厂库存可用天数小涨（天） 11
图 15： 本周六大电厂日耗微跌（万吨） 12
图 16： 本周焦煤港口价格持平（元/吨） 12
图 17： 本周山西焦煤产地价格持平（元/吨） 12
图 18： 本周河北焦煤产地价格持平或小涨（元/吨） 13

图 19: 本周焦煤期货价格小涨，升水幅度扩大（元/吨）.....13
图 20: 本周喷吹煤价格持平（元/吨）.....13
图 21: 本周海外焦煤价格小涨（元/吨）.....14
图 22: 本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨）.....14
图 23: 本周焦炭现货价格大跌（元/吨）.....14
图 24: 本周螺纹钢现货价格小跌（元/吨）.....14
图 25: 本周炼焦煤库存总量上涨（万吨）.....15
图 26: 本周炼焦煤库存可用天数上涨（天）.....15
图 27: 本周焦炭库存总量大涨（万吨）.....15
图 28: 本周大型焦化厂开工率微跌，中小型小涨（%）.....16
图 29: 本周钢厂高炉开工率持平（%）.....16
图 30: 本周国内海运费大涨（元/吨）.....16

表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值.....5
表 2: 煤电产业链指标梳理.....7
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理.....8

1、 投资观点：低估值+业绩改善，煤炭股底部配置正当时

- **煤电产业链：本周产地和进口导致供应偏紧，煤炭稳步上行。**本周（2020年6月29日-7月3日）港口动力煤价上涨至585元/吨。需求方面，六大电厂日耗在相对高位稳定；供给方面，陕西安全检查部分煤矿停产，内蒙古煤管票限制持续严格，主产地煤矿供给偏紧，同时进口煤限制力度进一步加强；库存方面，本周电厂、秦港库存小幅上涨，长江口库存大幅下降，电厂已现补库迹象，随着“迎峰度夏”旺季到来，补库预期较强。
- **煤焦钢产业链：本周焦煤稳&焦炭弱，焦企利润有所收缩。**焦炭方面，本周实行的第六轮价格提涨受钢企利润收缩影响未能持续，焦炭价格出现明显回调。但目前钢厂开工率仍持续高位，同时由于包括山东“以煤定焦”限产政策在内的各地去产能政策逐步落实，供给将持续偏紧，均对焦炭价格形成支撑。炼焦煤方面，焦企库存提升下调补库预期，但焦钢开工率均处高位，焦煤需求有望进一步改善，同时焦价数轮提涨后焦企利润明显改善，对焦煤压价意愿较弱，焦煤价格有望企稳。
- **后期投资观点。**本周动力煤价格在经历两周的横盘之后再次迎来上涨并突破绿区上限，秦港现货平仓价报价585元/吨，主要源于产地安监导致供应偏紧及进口煤仍处于严管状态。本周需求方面，六大电厂日耗在相对高位保持基本稳定；供给方面，产地供给仍处于偏紧状态，其中内蒙产地受煤管票限制停减产仍在持续，进口煤限制力度也并未有放松迹象；库存方面，本周六大电厂库存小幅上涨，电厂存在补库迹象。后期判断，需求方面，进入7月传统高温月份，电厂日耗仍有上涨空间，同时需关注强降雨频发情况下水电出力情况；供给方面，“合理生产&稳定煤价”是2020年各大煤企生产的主基调，当前价格已经进入政策重点监控的黄色区域，需要关注煤炭价格如果突破600元/吨，政策上是否将进行调整，包括“三西”产地的限产政策以及进口煤通关政策是否得到调整放松；库存方面，当前电厂库存水平仍相对低于上年同期，“迎峰度夏”补库预期仍值得关注。7月神华公布了长协价格，年度长协538元/吨，环比增长8元/吨，月度长协570元/吨，环比增长33元/吨，对本月现货价格存在支撑。近日发改委发布《关于做好2020年煤炭中长期合同履行监管工作的通知》，未来煤炭市场长协煤的占比将成为稳定煤价的主要形式，中长期来看，在短暂的供需基本面的扰动之后，在政策“全面巩固供给侧改革成果”的指引下，煤炭价格将在合理区间内平稳运行。二季度以来供需改善所带来的煤价大幅回升将带动煤企恢复盈利水平，但煤炭股的估值仍处于历史底部，在全A股行业中亦排名尾部，且大部分煤炭股处于破净状态，当前处于估值洼地，，在下半年经济复苏的预期之下，或将率先迎来估值修复的机会。**高分红及高股息率受益标的：中国神华、陕西煤业、平煤股份、盘江股份；高弹性受益标的：兖州煤业、神火股份、淮北矿业；国企改革受益标的：潞安环能、西山煤电、山煤国际；国家能源战略现代煤化工受益标的：宝丰能源。**

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

公司名称	股价	EPS			PE			PB
	2020.7.3	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
中国神华	15.88	2.17	1.97	2.02	7.3	8.1	7.9	0.94
陕西煤业	7.99	1.18	1.02	1.09	6.8	7.9	7.4	1.31
中煤能源	4.13	0.42	0.34	0.40	9.8	12.1	10.3	0.56
兖州煤业	9.66	1.76	1.50	1.58	5.5	6.4	6.1	0.90
兰花科创	5.21	0.58	0.41	0.48	9.0	12.7	10.9	0.57
潞安环能	6.45	0.80	0.71	0.78	8.1	9.0	8.3	0.76
盘江股份	5.68	0.66	0.57	0.68	8.6	10.0	8.4	1.26
西山煤电	4.14	0.54	0.49	0.54	7.6	8.4	7.7	0.81
冀中能源	3.26	0.26	0.19	0.21	12.8	16.8	15.4	0.55
阳泉煤业	4.60	0.71	0.57	0.68	6.5	8.0	6.8	0.49
平煤股份	4.26	0.50	0.47	0.51	8.6	9.1	8.4	0.70
上海能源	8.60	0.79	0.64	0.79	10.9	13.4	10.8	0.62
恒源煤电	5.09	0.94	0.85	0.88	5.4	6.0	5.8	0.71
开滦股份	5.09	0.72	0.57	0.64	7.1	8.9	8.0	0.71
大同煤业	4.70	0.54	0.45	0.48	8.7	10.5	9.7	1.16
露天煤业	9.34	1.28	1.30	1.45	7.3	7.2	6.4	1.09
山煤国际	12.87	0.59	0.48	0.58	21.8	26.8	22.2	3.80
神火股份	4.45	0.71	0.17	0.28	6.3	26.5	16.0	1.11
山西焦化	4.82	0.31	0.25	0.31	15.3	19.2	15.4	0.94
金能科技	14.24	1.13	0.98	1.62	12.6	14.5	8.8	1.68
蓝焰控股	8.13	0.58	0.70	0.81	14.0	11.7	10.0	1.79
淮北矿业	8.80	1.68	1.53	1.64	5.2	5.7	5.4	1.02
宝丰能源	8.88	0.54	0.57	0.62	16.4	15.6	14.3	2.72

数据来源：Wind、开源证券研究所

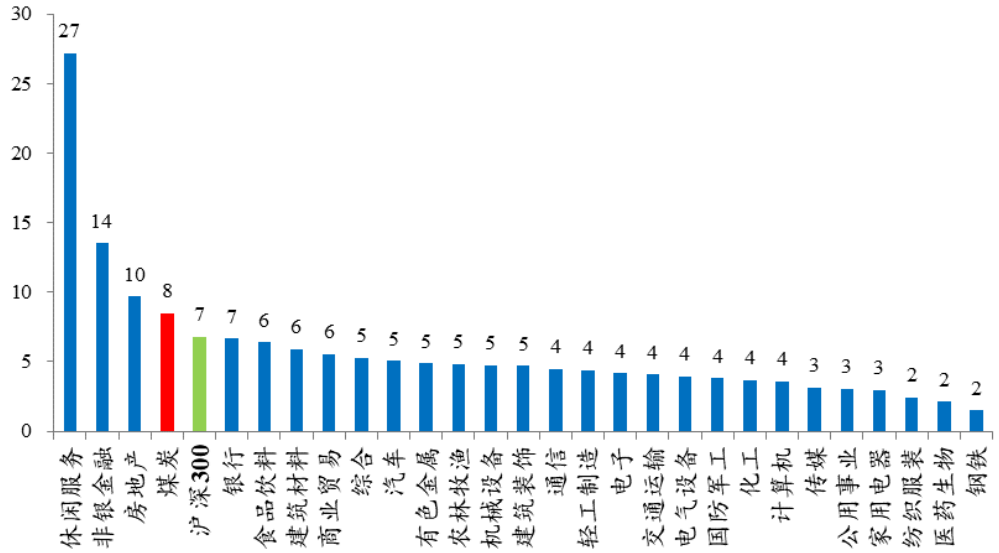
注：除中国神华、西山煤电、平煤股份、山煤国际、宝丰能源外，其他所有公司的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、 煤炭板块回顾：本周大涨，跑赢沪深 300

2.1、 行情：本周煤炭板块大涨 8.50%，跑赢沪深 300 指数 1.72 个百分点

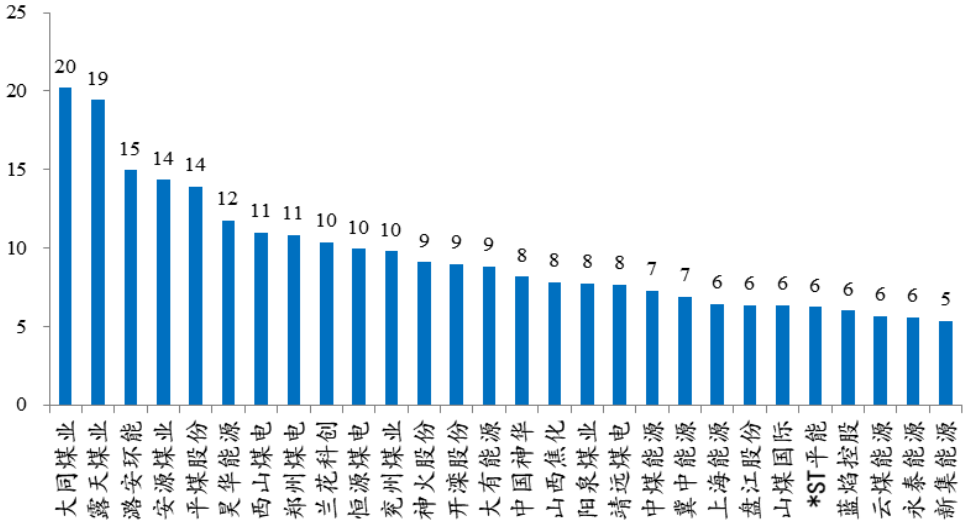
本周（2020 年 6 月 29 日-7 月 3 日）煤炭指数大涨 8.50%，沪深 300 大涨 6.78%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.72 个百分点。主要煤炭上市公司大涨，涨幅前三家公司分别为：大同煤业（20.20%）、露天煤业（19.44%）、潞安环能（14.97%）。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.72 个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周主要煤炭上市公司大涨（%）

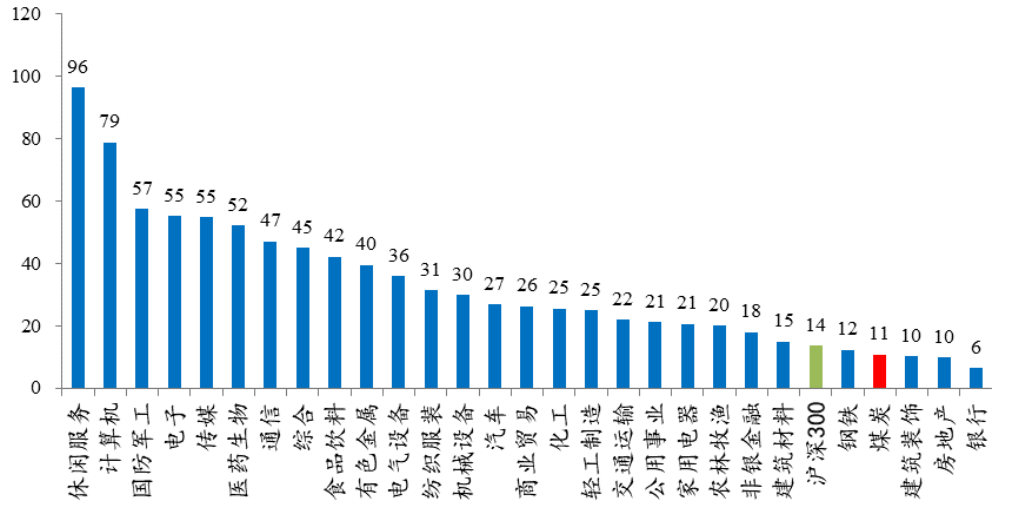


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 估值表现：本周 PE 为 10.7 倍，PB 为 0.94 倍，均位全 A 股尾部

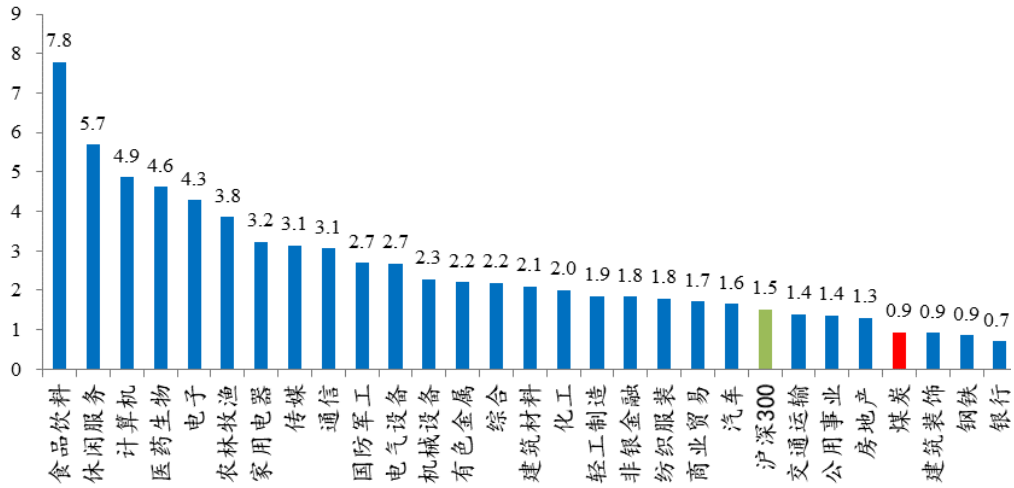
截至 2020 年 7 月 3 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 10.7 倍，位列 A 股全行业倒数第四位；市净率 PB 仅为 0.94 倍，位列 A 股全行业倒数第四位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.7 倍，位列全 A 股倒数第四位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 仅为 0.94 倍，位列全 A 股倒数第四



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤市关键指标速览

表2：煤电产业链指标梳理

煤电产业链-指标		单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	环渤海动力煤价格指数(Q5500)	元/吨	533	533	0	0.00%
	秦港动力末煤平仓价（山西 Q5500）	元/吨	585	565	20	3.54%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	147.1	145.4	1.7	1.17%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	380	376	4	1.06%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	415	400	15	3.75%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	440	435	5	1.15%

煤电产业链-指标		单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	540	538	2	0.37%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	48.94	46.28	2.66	5.75%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	52.82	50.17	2.65	5.28%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	51.53	51.02	0.51	1.00%
国内 VS 进口	动力煤 CCI5500 含税价-国内	元/吨	590	570	20	3.51%
	动力煤 CCI5500 含税价-进口	元/吨	400	396.6	3.4	0.86%
	（国内-进口）差价	元/吨	190			
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	564.2	543	21.2	3.90%
	现货价格：动力煤	元/吨	585	565	20	3.54%
	动力煤期货升贴水	元/吨	-20.8			
库存	秦皇岛港库存量	万吨	488	479.5	8.5	1.77%
	长江口库存量	万吨	467	499	-32	-6.41%
	六大电厂库存总量	万吨	1631.4	1572.03	59.37	3.78%
	六大电厂库存可用天数	天	26.33	25.16	1.17	4.65%
需求	六大电厂日耗	万吨	61.97	62.48	-0.51	-0.82%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：煤焦钢产业链指标梳理

煤焦钢产业链-指标		单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1440	1440	0	0.00%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1070	1070	0	0.00%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	1260	1260	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	740	740	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	825	825	0	0.00%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	130	128	2	1.56%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1440	1440	0	0.00%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1340	1340	0	0.00%
	（国内-进口）差价	元/吨	100			
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1192	1172.5	19.5	1.66%
	焦煤：现货价格	元/吨	1070	1070	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	122			
	焦炭：期货价格	元/吨	1871.5	1889.5	-18	-0.95%
	焦炭：现货价格	元/吨	1850	1950	-100	-5.13%
	焦炭期货升贴水	元/吨	21.5			
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3619	3552	67	1.89%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3570	3610	-40	-1.11%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	49			
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	792.2	753.3	38.9	5.16%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	793.88	792.98	0.9	0.11%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	15.62	14.91	0.71	4.76%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110 家)	天	15.81	15.79	0.02	0.13%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	万吨	485.96	458.92	27.04	5.89%
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	61.39	59.62	1.77	

煤焦钢产业链-指标		单位	最新价格	上周价格	周涨跌额	周涨跌幅
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	73.5	72.13	1.37	
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	86.26	86.94	-0.68	
	全国钢厂高炉开工率	%	70.44	70.44	0	
	唐山钢厂高炉开工率	%	84.92	84.92	0	
运输费用	海运费:秦皇岛-上海	元/吨	19.3	18	1.3	7.22%
	海运费:秦皇岛-广州	元/吨	31.7	29.7	2	6.73%

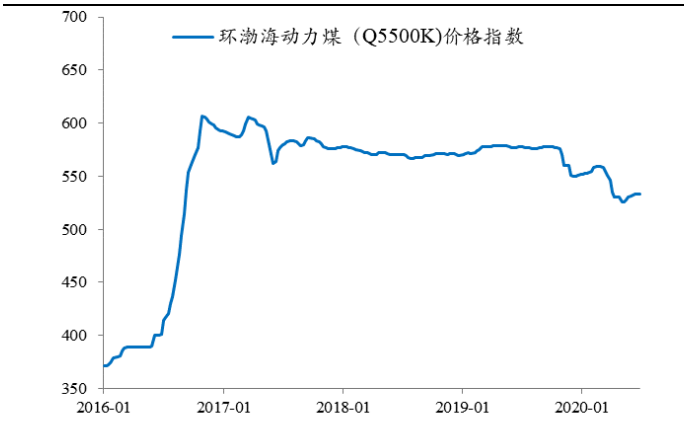
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 煤电产业链：本周产地和进口供应偏紧港口煤价小涨

4.1、 国内动力煤价格：本周港口小涨，产地小涨，期货小涨

- **港口价格小涨。**截至 7 月 3 日，环渤海动力煤综合价格指数为 533 元/吨，环比持平。截至 7 月 3 日，秦皇岛港山西产 Q5500 平仓价 585 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 3.54%。
- **产地价格小涨。**截至 7 月 3 日，陕西榆林 Q5500 报价 415 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 3.75%；山西大同 Q5800 报价 440 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 1.15%；内蒙鄂尔多斯 Q5300 报价 540 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.37%。
- **期货价格小涨，贴水幅度缩小。**截至 7 月 3 日，动力煤期货主力合约报价 564.20 元/吨，环比上涨 21.20 元/吨，涨幅 3.90%；现货价格报价 585 元/吨，环比上涨 3.54%；期货贴水 20.8 元/吨，贴水幅度缩小。

图5：本周环渤海动力煤综合价格持平（元/吨）



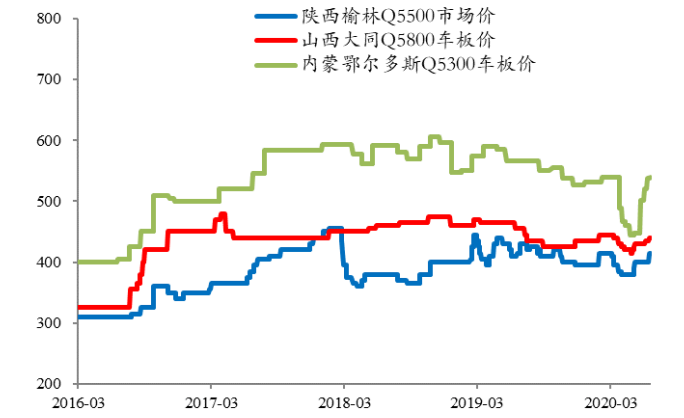
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周秦港平仓价小涨（元/吨）



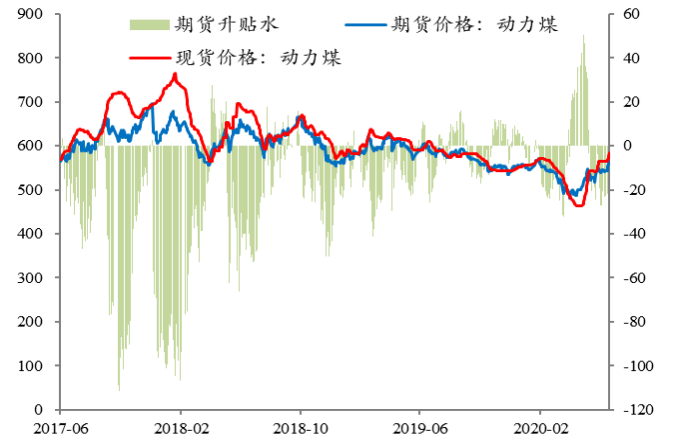
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：本周产地动力煤价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周动力煤期货价格小涨，贴水幅度缩小（元/吨）

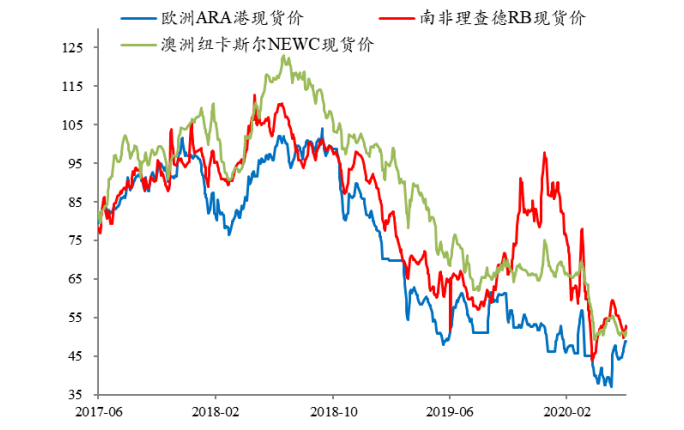


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价大涨，中国港口到岸价微涨

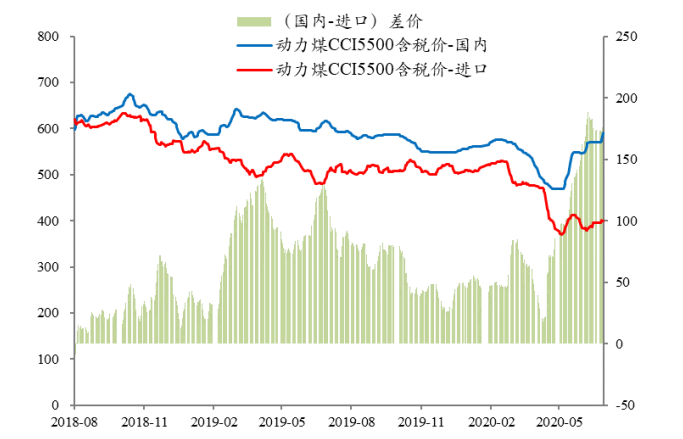
- **国际港口价格大涨。**截至 7 月 2 日，欧洲 ARA 港报价 48.94 美元/吨，环比上涨 2.66 美元/吨，涨幅 5.75%；理查德 RB 报价 52.82 美元/吨，环比上涨 2.65 美元/吨，涨幅 5.28%；纽卡斯尔 NEWC 报价 51.53 美元/吨，环比上涨 0.51 美元/吨，涨幅 1.00%。
- **中国港口到岸价微涨。**截至 7 月 3 日，CCI5500 进口动力煤报价 400 元/吨，环比上涨 3.40 元/吨，涨幅 0.86%；CCI5500 国内动力煤报价 590 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 3.51%；进口动力煤价格相对国内便宜 190 元/吨，进口动力煤价格优势扩大。

图9：本周国际港口动力煤价格大涨（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周中国港口动力煤到岸价微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、 动力煤库存：本周秦港小涨长江口大跌，电厂库存小涨，天数小涨

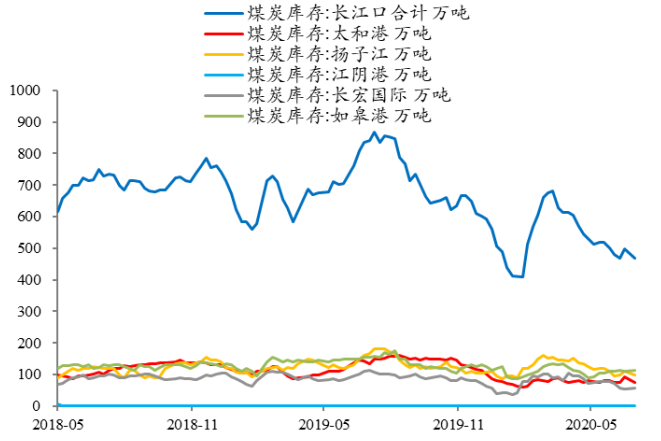
- **秦港库存小涨，长江口库存大跌。**截至 7 月 3 日，秦港库存 488 万吨，环比上涨 8.50 万吨，涨幅 1.77%；截至 7 月 3 日，长江口库存 467 万吨，环比下跌 32 万吨，跌幅 6.41%。
- **电厂库存总量小涨，可用天数小涨。**截至 7 月 3 日，六大电厂煤炭库存为 1631.40 万吨，环比上涨 59.4 万吨，涨幅 3.78%。六大电厂煤炭库存可用天数 26.33 天，环比上涨 1.17 天。

图11：本周秦皇岛港库存小涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周长江口库存大跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周六大电厂库存小涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：本周六大电厂库存可用天数小涨（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、 电厂需求：本周六大电厂日耗微跌

- **六大电厂日耗微跌。**截至 7 月 3 日，六大电厂日均耗煤为 61.97 万吨，环比下跌 0.51 万吨，跌幅 0.82%。

图15：本周六大电厂日耗微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 煤焦钢产业链：本周焦煤稳&焦炭弱，钢厂打压焦炭涨价

5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地基本持平，期货小涨

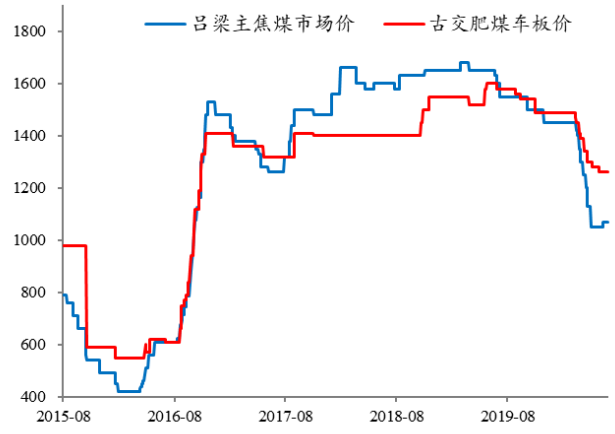
- **港口价格持平。**截至 7 月 3 日，京唐港主焦煤报价 1440 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平或小涨。**截至 7 月 3 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1070 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1260 元/吨，环比持平。截至 7 月 3 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1450 元/吨，环比持平；唐山肥煤报价 1380 吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 2.22%。
- **期货价格小涨，升水幅度扩大。**截至 7 月 3 日，焦煤期货主力合约报价 1192 元/吨，环比上涨 19.5 元/吨，涨幅 1.66%；现货报价 1070 元/吨，环比持平；期货升水 122 元/吨，升水幅度扩大。

图16：本周焦煤港口价格持平（元/吨）



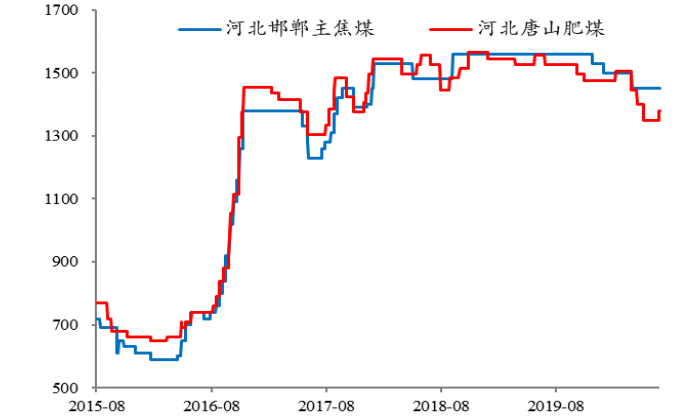
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：本周山西焦煤产地价格持平（元/吨）



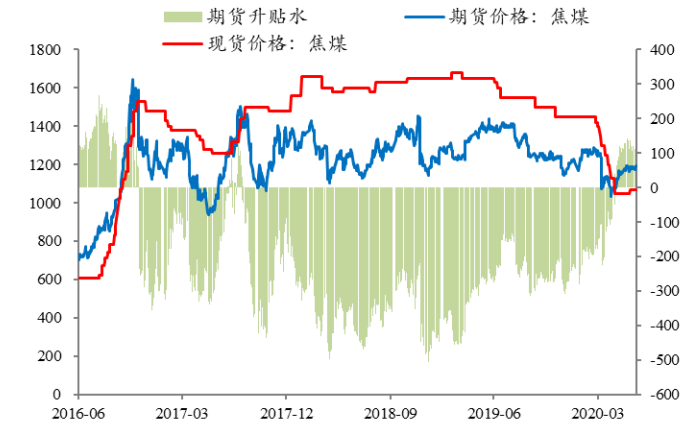
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：本周河北焦煤产地价格持平或小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周焦煤期货价格小涨，升水幅度扩大（元/吨）

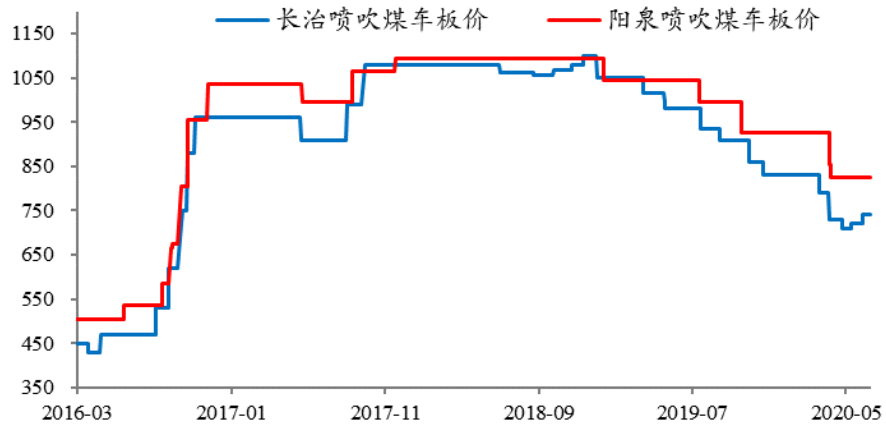


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 7 月 3 日，长治喷吹煤车板价报价 740 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 825 元/吨，环比持平。

图20：本周喷吹煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价持平

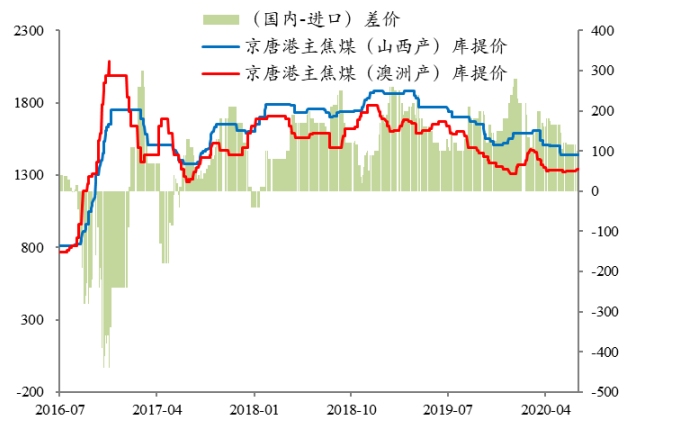
- **海外焦煤价格小涨。**截至 7 月 3 日，峰景矿硬焦煤报价 130 美元/吨，环比上涨 2 美元/吨，涨幅 1.56%。
- **中国港口到岸价持平。**截至 7 月 3 日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价 1340 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价 1440 元/吨，环比持平；进口焦煤价格相对国内便宜 100 元/吨，进口焦煤价格优势不变。

图21：本周海外焦煤价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨）

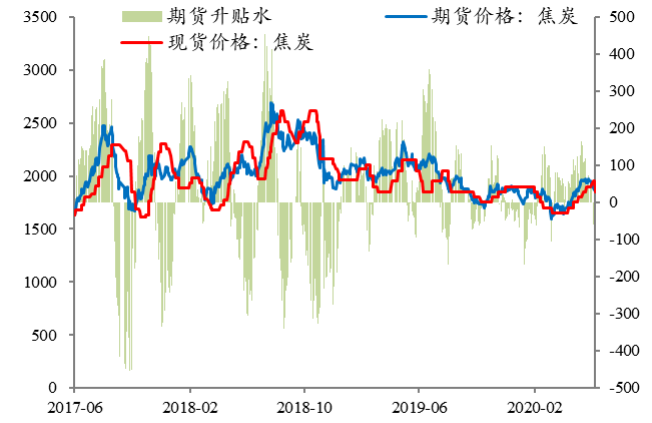


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格大跌，螺纹钢小跌

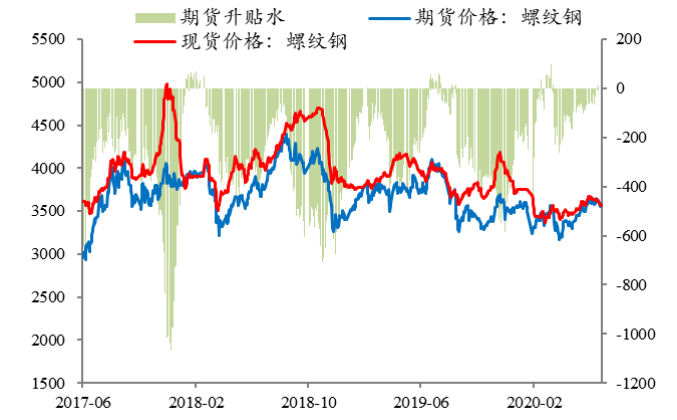
- **焦炭现货价格大跌。**截至 7 月 3 日，焦炭现货报价 1850 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 5.13%。期货主力合约报价 1871.50/吨，环比下跌 18.0 元/吨，跌幅 0.95%；期货升水 21.5 元/吨，由贴水变为升水。
- **螺纹钢现货价格小跌。**截至 7 月 3 日，螺纹钢现货报价 3570 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 1.11%；期货主力合约报价 3619 元/吨，环比上涨 67 元/吨，涨幅 1.89%；期货升水 49 元/吨，由贴水变为升水。

图23：本周焦炭现货价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：本周螺纹钢现货价格小跌（元/吨）



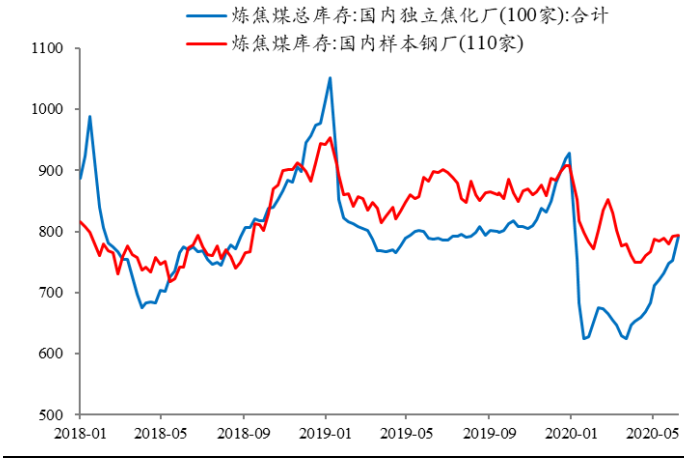
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、 炼焦煤库存：本周总量上涨，天数上涨

- **炼焦煤库存总量上涨。**截至 7 月 3 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 792.2 万吨，环比上涨 38.9 万吨，涨幅 5.16%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 793.88 万吨，环比上涨 0.9 万吨，涨幅 0.11%。独立焦化厂和钢厂库存总量上涨。

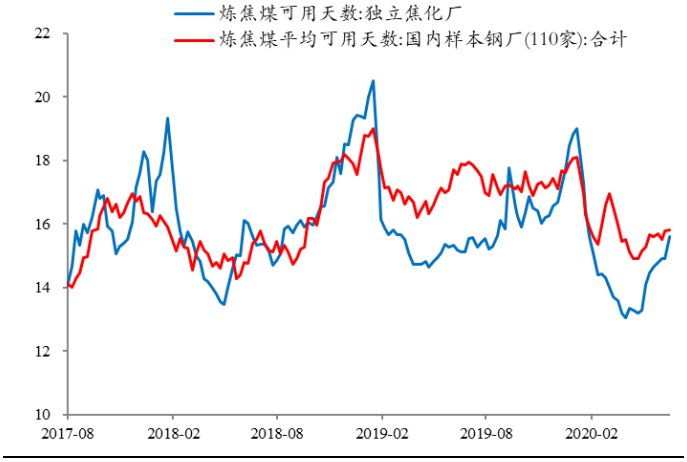
- **炼焦煤库存可用天数上涨。**截至 7 月 3 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 15.62 天，环比上涨 0.71 天；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 15.81 天，环比上涨 0.02 天。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数上涨。

图25：本周炼焦煤库存总量上涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：本周炼焦煤库存可用天数上涨（天）

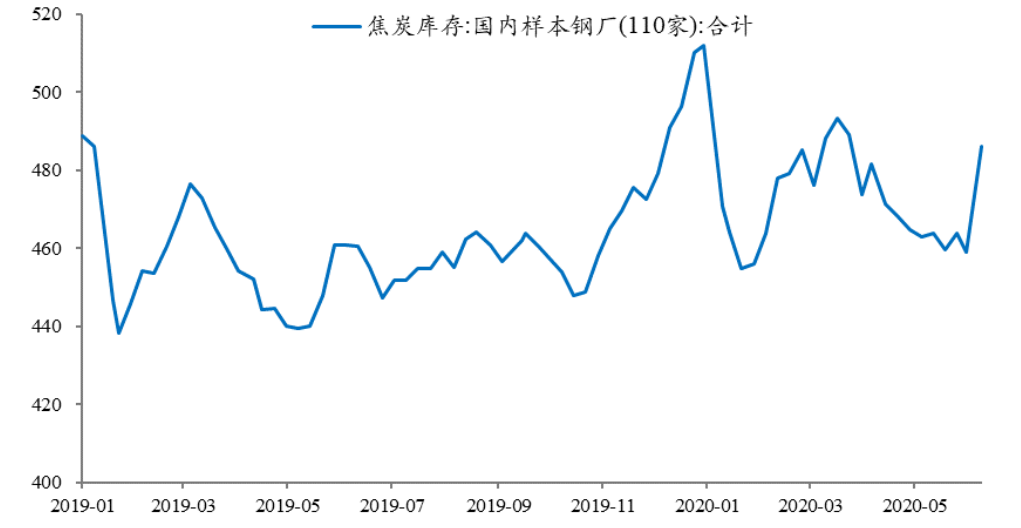


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、 焦炭库存：本周总量大涨，处于历史高位

- **焦炭库存总量大涨。**截至 7 月 3 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 485.96 万吨，环比上涨 27.04 万吨，涨幅 5.89%。

图27：本周焦炭库存总量大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

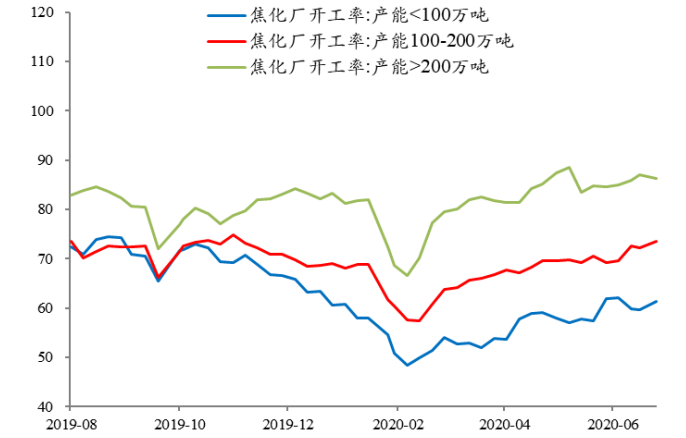
5.7、 焦&钢厂需求：本周中小型焦厂开工率小涨，钢厂高炉开工率持平

- **大型焦化厂开工率微跌，中小型小涨。**截至 7 月 3 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 61.39%，环比上涨 1.77 个百分点；

产能 100-200 万吨为 73.50%，环比上涨 1.37 个百分点；产能大于 200 万吨为 86.26%，环比下跌 0.68 个百分点。

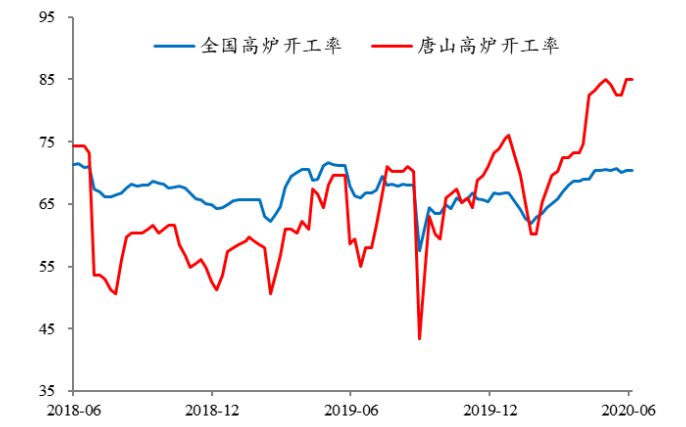
- **钢厂高炉开工率持平。**截至 7 月 3 日，全国钢厂高炉开工率为 70.44%，环比持平；唐山高炉开工率为 84.92%，环比持平。

图28：本周大型焦化厂开工率微跌，中小型小涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周钢厂高炉开工率持平（%）

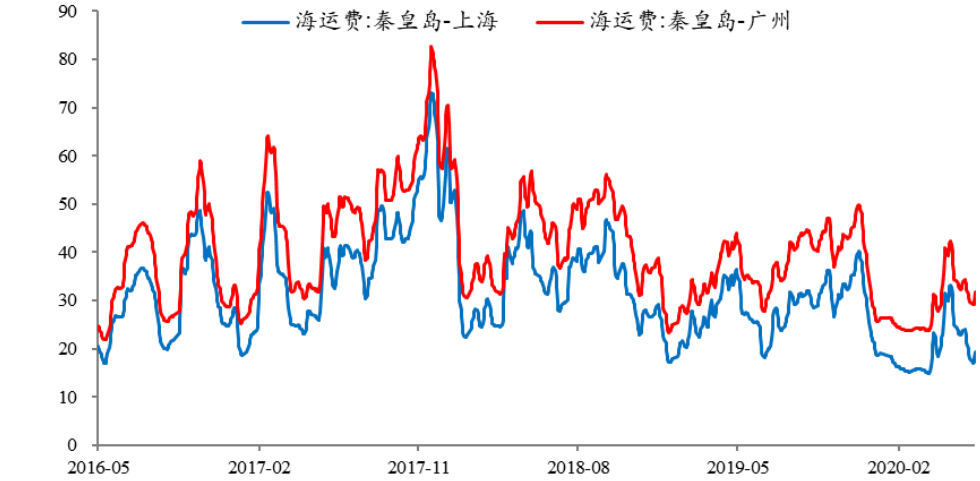


数据来源：Wind、开源证券研究所

6、煤炭运输：本周国内海运费大涨

- **国内海运费大涨。**截至 7 月 3 日，秦皇岛至上海海运费价格为 19.30 元/吨，环比上涨 1.3 元/吨，涨幅 7.22%；秦皇岛至广州的海运费价格为 31.7 元/吨，环比上涨 2.0 元/吨，涨幅 6.73%。

图30：本周国内海运费大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、 公司公告回顾

- **【靖远煤电】关于关于下属魏家地煤矿收到《行政处罚决定书》的公告。**关于下属魏家地煤矿收到《行政处罚决定书》的公告：2020 年 6 月 24 日，甘肃煤矿安全监察局兰州监察分局下发《行政处罚决定书》，认为 4 月 11 日魏家地煤矿发生的安全生产事故是一起责任事故，决定给予罚款 49 万元的行政处罚。
- **【中煤能源】关于 2019 年年度 A 股利润分派的公告。**本次利润分配以方案实施前的公司总股本 13,258,663,400 股为基数，每股派发现金红利 0.127 元（含税），共计派发现金红利 1,687,931,100 元。
- **【兰花科创】于控股股东停止融资融券业务的公告。**2020 年 6 月 30 日，公司收到兰花集团公司通知，兰花集团公司已将原转入中泰证券客户信用交易担保账户中的本公司股份 15,000 万股全部转回其普通股票账户，停止了融资融券业务。
- **【淮河能源】关于终止重大资产重组的公告的公告。**由于淮南矿业下属企业部分生产经营性资产涉及的土地、房屋等相关权属证明文件未能如期取得。为切实保护上市公司和中小股东的利益，公司决定终止本次重大资产重组事项。
- **【金能科技】关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告。**截至 2020 年 6 月底，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 5,647,351 股，占公司总股本的比例为 0.84%，累计成交总金额为 55,145,329 元（不含印花税、佣金等交易费用）。
- **【美锦能源】关于全资子公司收购集团子公司 90 万吨/年产能暨关联交易的公告。**山西隆辉煤气化有限公司自愿将实际确认的焦化项目产能 90 万吨/年指标依法有偿转让给山西美锦能源股份有限公司全资子公司山西美锦华盛化工新材料有限公司，且将该确认的焦化产能所批复的污染物排放指标一并转让。转让总价人民币 180,000,000 元
- **【郑州煤电】关于子公司诉讼进展的公告。**基于谨慎性原则，公司已提了预计负债并作为非经常性损益列示，由此减少公司 2019 年度归属于上市公司股东的净利润 16,172 万元。故本次公告的诉讼不会对公司本期利润产生重大影响。

8、 风险提示

- **经济增速下行风险。**2020 年受全球范围内新冠疫情冲击影响，中国经济存在下行压力。“两会”提出对 2020 年经济增速不设具体目标，也反映出经济增长承压的严峻形势。作为国内经济发展的能源支柱，煤炭行业的景气程度依赖于宏观经济的回暖表现。
- **供需错配引起的风险。**供给侧结构性改革是主导煤炭行业供需格局的重要因素，煤炭的进口是煤炭供需的不确定性因素，政策的变动可能会使煤炭行业供需错配。
- **可再生能源加速替代风险。**目前我国火力发电依旧是主要产电形式，但水电、风电、太阳能、核电等可再生能源或新能源发电，在国家政策的大力支持下得到快速发展，可能对火电市场份额产生一定替代效应。煤炭下游需求可能面临下滑风险。

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（underperform）	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（underperform）	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。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835