煤炭开采

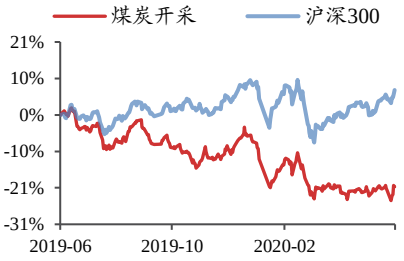
2020 年 06 月 20 日

政策&基本面双支撑，底部布局煤炭股

——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

《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

《行业周报-供需改善再夯实，动力煤价又现上行》-2020.6.13

《行业周报-煤价绿色区间平稳运行，煤炭股估值有望修复》-2020.6.6

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

任金星（联系人）
renjinxing@kysec.cn
证书编号：S0790120060011

● **政策&基本面双支撑，底部布局煤炭股**

本周动力煤价格在绿色区间内高位平稳运行，秦港现货平仓价稳定在 565 元/吨。供需两端基本面延续稳定态势，短期内均不支持煤价的大幅波动：需求方面，本周水电发力仍然较弱，六大电厂日耗小幅提升；供给方面，陕蒙两大主产地分别受矿难引发的停产整顿影响及煤管票限制影响，均出现减产，同时进口煤限制持续严格，总体供给趋于与需求匹配。后期判断，需求方面，短期主要驱动力在于水电发力减弱、火电负荷加大带来的耗煤需求增长，中长期主要驱动力则在于“迎峰度夏”旺季来临补库需求增长，以及经济恢复带动下游行业用煤需求回归正轨；供给方面，短期内主产地煤矿生产仍存在停减产现象，中长期来看经历二季度供需错配导致的煤价深跌后，“合理生产&稳定煤价”是 2020 年各大煤企生产的主基调。本周《关于做好 2020 年能源安全保障工作指导意见》及《关于做好 2020 年重点领域化解过剩产能工作的通知》出台，供改去产能将持续深化，发改委要求尚未完成去产能目标的地区确保在 2020 年内全面完成，同时叠加能源保供措施，整体供给将改变之前供给宽松的局面且趋于合理。综合来看，我们认为煤炭市场整体将保持供需平衡，煤价或在绿色区间内持续震荡运行。此次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；同时合理稳定的煤价有助于维持煤企业绩稳定，支撑 2019 年报公布以来的高分红预期，当前煤炭股估值相对盈利能力大幅折价，高分红煤炭股由于其高股息率类债券属性凸显，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：本周供需持续稳定，动力煤价绿区高位平稳运行**

本周（2020 年 6 月 15 日-6 月 19 日）港口动力煤价稳定在 565 元/吨。供需两端基本面均未有大幅变动：需求方面，六大电厂日耗小幅增长，源于三峡泄洪水电出力受限；供给方面，陕西矿难引发部分煤矿停产整顿，内蒙古煤管票限制持续严格，主产地煤矿供给偏紧；库存方面，本周南北方港口存在库存积压，六大电厂库存小幅上涨，或源于电厂短期观望情绪，不改“迎峰度夏”旺季补库预期。

● **煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，煤焦价格传导见效**

焦炭方面，本周焦企基本落实焦炭价格第五轮提涨，下游钢厂开工率持续高位，焦炭需求强劲，供给端受山东“以煤定焦”限产正常影响将持续偏紧，焦炭价格较为坚挺。炼焦煤方面，受下游需求改善推动，焦企钢厂采购力度有所加大，其中焦企在数轮提涨后利润改善，对焦煤压价意愿较弱，同时煤矿库存持续下降，焦煤价格上涨获得强劲支撑。

● **风险提示：**经济增速下行风险，供需错配引起的风险，可再生能源加速替代风险

目 录

1、 投资观点：政策&基本面双支撑，底部布局煤炭股.....4
2、 煤炭板块回顾：本周小涨，跑输沪深 300.....5
2.1、 行情：本周煤炭板块小涨 2.31%，跑输沪深 300 指数 0.08 个百分点.....5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 10.1 倍，PB 为 0.89 倍，均位全 A 股尾部.....6
3、 煤市关键指标速览.....8
4、 煤电产业链：本周港口煤价微涨.....9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口微涨，产地小涨，期货微涨.....9
4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价小跌，中国港口到岸价小涨.....10
4.3、 动力煤库存：本周秦港、长江口库存大涨，电厂库存微涨，天数微跌.....11
4.4、 电厂需求：本周六大电厂日耗小涨.....11
5、 煤焦钢产业链：本周焦煤企稳&焦炭持续上涨.....12
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地小涨，期货微涨.....12
5.2、 国内喷吹煤价格：本周小涨或持平.....13
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价持平.....13
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格小涨，螺纹钢微跌.....14
5.5、 炼焦煤库存：本周总量微涨，天数微跌.....14
5.6、 焦炭库存：本周总量微涨，处于历史中位.....15
5.7、 焦&钢厂需求：本周大中型焦厂开工率上涨，钢厂高炉开工率微跌或持平.....15
6、 煤炭运输：本周国内海运费大跌.....16
7、 公司公告回顾.....17
8、 风险提示.....18

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 0.08 个百分点（%）.....6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）.....6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.1 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 0.89 倍，位列全 A 股倒数第三.....7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格微涨（元/吨）.....9
图 6： 本周秦港平仓价微涨（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微涨，贴水幅度缩小（元/吨）.....10
图 9： 本周国际港口动力煤价格小跌（美元/吨）.....10
图 10： 本周中国港口动力煤到岸价小涨（元/吨）.....10
图 11： 本周秦皇岛港库存大涨（万吨）.....11
图 12： 本周长江口库存大涨（万吨）.....11
图 13： 本周六大电厂库存微涨（万吨）.....11
图 14： 本周六大电厂库存可用天数微跌（天）.....11
图 15： 本周六大电厂日耗小涨（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小涨或持平（元/吨）.....12
图 18： 本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）.....13

图 19: 本周焦煤期货价格微涨，升水幅度缩小（元/吨）.....13
图 20: 本周喷吹煤价格小涨或持平（元/吨）.....13
图 21: 本周海外焦煤价格微涨（美元/吨）.....14
图 22: 本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨）.....14
图 23: 本周焦炭现货价格小涨（元/吨）.....14
图 24: 本周螺纹钢现货价格微跌（元/吨）.....14
图 25: 本周炼焦煤库存总量微涨（万吨）.....15
图 26: 本周炼焦煤库存可用天数微跌（天）.....15
图 27: 本周焦炭库存总量微涨（万吨）.....15
图 28: 本周大中型焦化厂开工率上涨（%）.....16
图 29: 本周钢厂高炉开工率微跌或持平（%）.....16
图 30: 本周国内海运费大跌（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.....8
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理.....8

1、 投资观点：政策&基本面双支撑，底部布局煤炭股

- **煤电产业链：本周供需持续稳定，动力煤价绿区高位平稳运行。**本周（2020年6月15日-6月19日）港口动力煤价稳定在565元/吨。供需两端基本面均未有大幅变动：需求方面，六大电厂日耗小幅增长，原因在于三峡泄洪水电出力受限；供给方面，由于陕西矿难引发部分煤矿停产整顿，内蒙古煤管票限制持续严格，主产地煤矿供给偏紧；库存方面，本周南北方港口存在库存积压，六大电厂库存小幅上涨，或源于下游电厂短期观望情绪，不改“迎峰度夏”旺季补库预期。
- **煤焦钢产业链：本周双焦皆涨，煤焦价格传导见效。**焦炭方面，本周焦企基本落实焦炭价格第五轮提涨，下游钢厂开工率持续高位，焦炭需求强劲，供给端受山东“以煤定焦”限产正常影响将持续偏紧，焦炭价格较为坚挺。炼焦煤方面，受下游需求改善推动，焦企钢厂采购力度有所加大，其中焦企在数轮提涨后利润改善，对焦煤压价意愿较弱，同时煤矿库存持续下降，焦煤价格上涨获得强劲支撑。
- **后期投资观点。**本周动力煤价格在绿色区间内高位平稳运行，秦港现货平仓价稳定在565元/吨。供需两端基本面延续稳定态势，短期内均不支持煤价的大幅波动：需求方面，本周水电发力仍然较弱，六大电厂日耗小幅提升；供给方面，陕蒙两大主产地分别受矿难引发的停产整顿影响及煤管票限制影响，均出现减产，同时进口煤限制持续严格，总体供给趋于与需求匹配。后期判断，需求方面，短期主要驱动力在于水电发力减弱、火电负荷加大带来的耗煤需求增长，中长期主要驱动力则在于“迎峰度夏”旺季来临补库需求增长，以及经济恢复带动下游行业用煤需求回归正轨；供给方面，短期内主产地煤矿生产仍存在停减产现象，中长期来看经历二季度供需错配导致的煤价深跌后，“合理生产&稳定煤价”是2020年各大煤企生产的主基调。本周《关于做好2020年能源安全保障工作指导意见》及《关于做好2020年重点领域化解过剩产能工作的通知》出台，供改去产能也将持续深化，发改委要求尚未完成去产能目标的地区确保在2020年内全面完成，同时叠加能源保供措施，整体供给将改变之前供给宽松的局面且趋于合理。综合来看，我们认为煤炭市场整体将保持供需平衡，煤价或在绿色区间内持续震荡运行。此次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；同时合理稳定的煤价有助于维持煤企业绩稳定，支撑2019年报公布以来的高分红预期，当前煤炭股估值相对盈利能力大幅折价，高分红煤炭股由于其高股息率类债券属性凸显，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
	2020.6.19	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
中国神华	14.96	2.17	1.97	2.02	6.9	7.6	7.4	0.88
陕西煤业	7.29	1.18	1.02	1.09	6.2	7.2	6.7	1.19
中煤能源	3.89	0.42	0.34	0.40	9.3	11.4	9.7	0.53
兖州煤业	8.90	1.76	1.49	1.57	5.0	6.0	5.7	0.84
兰花科创	5.01	0.58	0.41	0.48	8.6	12.2	10.5	0.54
潞安环能	5.99	0.80	0.71	0.78	7.5	8.4	7.7	0.69
盘江股份	5.47	0.66	0.57	0.68	8.3	9.6	8.0	1.21
西山煤电	5.07	0.54	0.49	0.54	9.3	10.3	9.4	0.76
冀中能源	3.11	0.26	0.19	0.21	12.2	16.0	14.7	0.53
阳泉煤业	4.32	0.71	0.57	0.68	6.1	7.5	6.4	0.46
平煤股份	3.80	0.50	0.47	0.51	7.7	8.1	7.5	0.63
上海能源	8.05	0.79	0.64	0.79	10.2	12.5	10.1	0.58
恒源煤电	5.13	0.94	0.85	0.88	5.5	6.0	5.8	0.68
开滦股份	5.00	0.72	0.57	0.64	6.9	8.8	7.9	0.68
大同煤业	4.04	0.54	0.45	0.48	7.5	9.0	8.4	0.99
露天煤业	8.49	1.28	1.30	1.45	6.6	6.5	5.8	0.94
山煤国际	11.35	0.59	0.48	0.58	19.2	23.6	19.6	3.35
神火股份	4.20	0.71	0.17	0.28	5.9	25.0	15.1	1.02
山西焦化	6.07	0.31	0.33	0.41	19.3	18.6	14.9	0.89
金能科技	12.20	1.13	1.01	1.45	10.8	12.1	8.4	1.44
蓝焰控股	7.80	0.58	0.70	0.81	13.4	11.2	9.6	1.71
淮北矿业	8.15	1.68	1.53	1.64	4.9	5.3	5.0	0.94
宝丰能源	8.70	0.54	0.57	0.62	16.1	15.3	14.0	2.67

数据来源：Wind、开源证券研究所

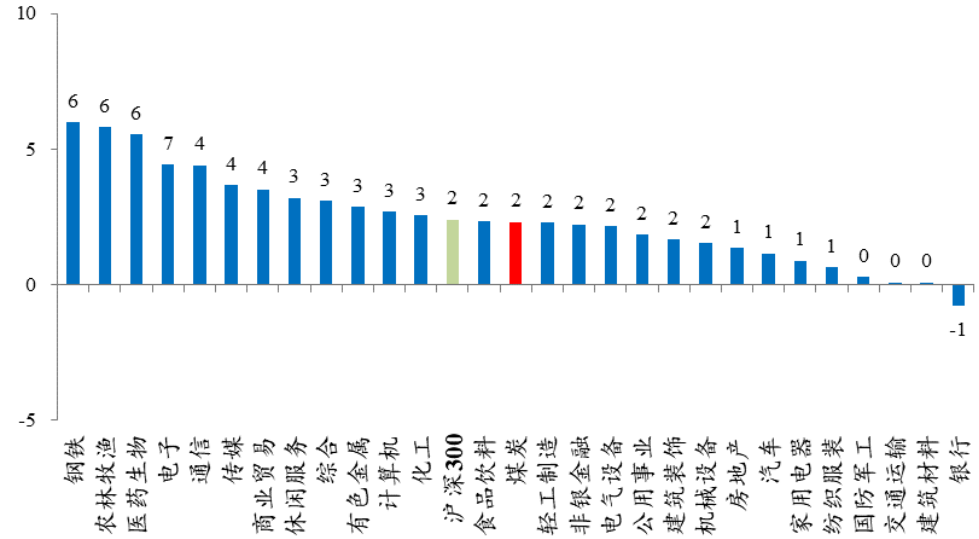
注：除中国神华、西山煤电、平煤股份、山煤国际、宝丰能源外，其他所有公司的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、 煤炭板块回顾：本周小涨，跑输沪深 300

2.1、 行情：本周煤炭板块小涨 2.31%，跑输沪深 300 指数 0.08 个百分点

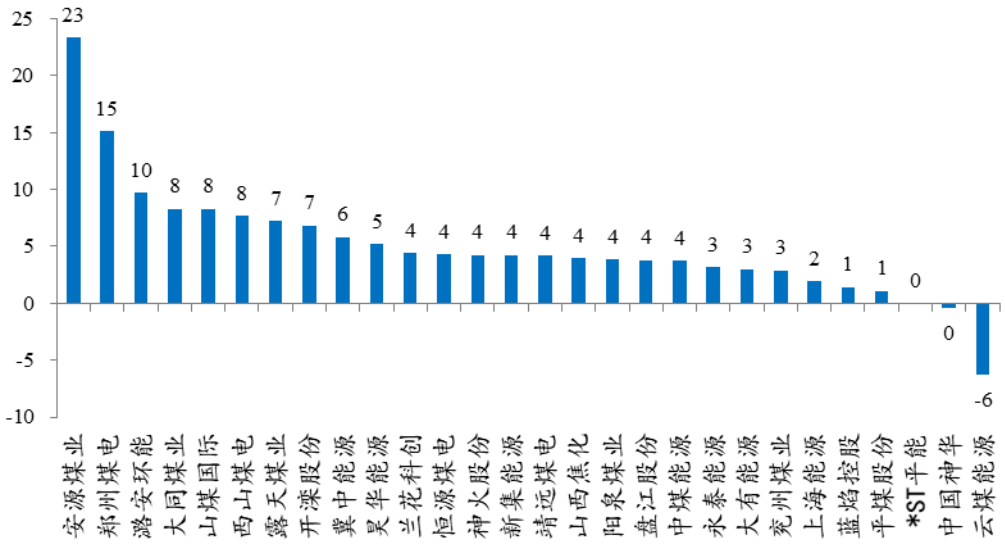
本周(2020 年 6 月 15 日-6 月 19 日)煤炭指数小涨 2.31%，沪深 300 小涨 2.39%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.08 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三家公司分别为：安源煤业（23.30%）、郑州煤电（15.08%）、潞安环能（9.71%）；下跌的公司分别为：云煤能源（-6.23%）、中国神华（-0.40%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 0.08 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涨多跌少（%）

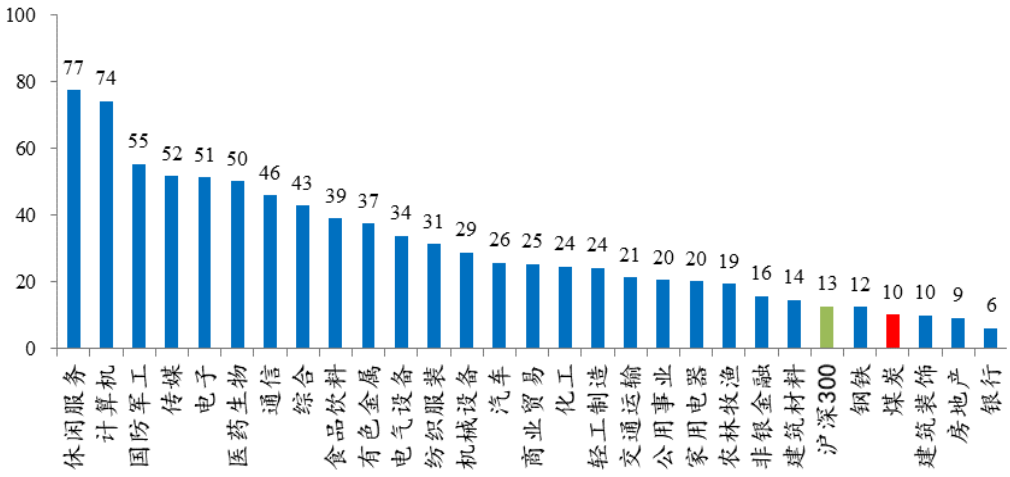


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 估值表现：本周 PE 为 10.1 倍，PB 为 0.89 倍，均位全 A 股尾部

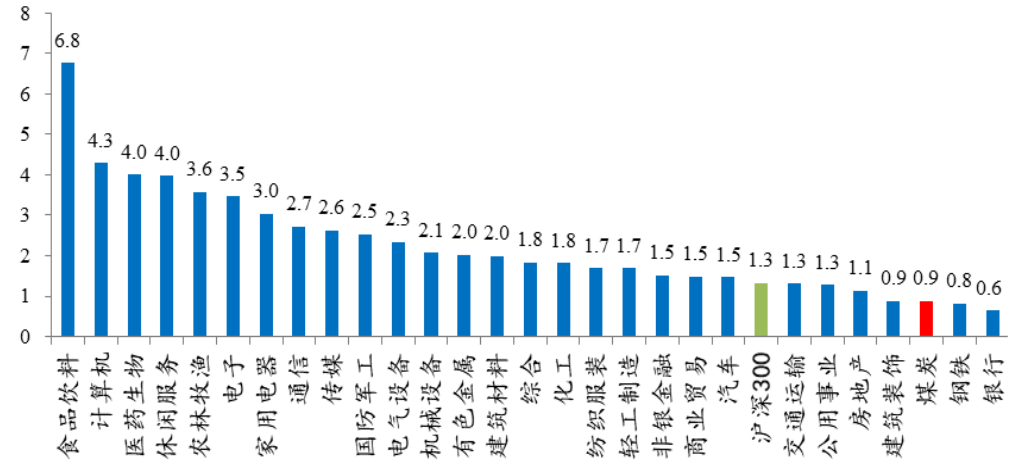
截至 2020 年 6 月 19 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 10.1 倍，位列 A 股全行业倒数第四位；市净率 PB 仅为 0.89 倍，位列 A 股全行业倒数第三位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.1 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 0.89 倍，位列全 A 股倒数第三



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	532	1	0.19%
	秦港动力末煤平仓价（山西 Q5500）	元/吨	565	564	1	0.18%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	145.4	143.3	2.1	1.47%
	陕西动力煤价格指数	元/吨	376	371	5	1.35%
	陕西榆林 Q5500 市场价	元/吨	400	400	0	0.00%
	山西大同 Q5800 车板价	元/吨	435	430	5	1.16%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	521	502	19	3.78%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	44.38	46	-1.62	-3.52%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	54.42	55.64	-1.22	-2.19%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	50.5	52.81	-2.31	-4.37%
国内 VS 进口	动力煤 CCI5500 含税价-国内	元/吨	570	569	1	0.18%
	动力煤 CCI5500 含税价-进口	元/吨	395	380.6	14.4	3.78%
	（国内-进口）差价	元/吨	175			
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	546	544.8	1.2	0.22%
	现货价格：动力煤	元/吨	565	564	1	0.18%
	动力煤期货升贴水	元/吨	-19			
库存	秦皇岛港库存量	万吨	477	435	42	9.66%
	长江口库存量	万吨	499	467	32	6.85%
	六大电厂库存总量	万吨	1562.72	1547.79	14.93	0.96%
	六大电厂库存可用天数	天	23.32	23.47	-0.15	-0.64%
需求	六大电厂日耗	万吨	67	65.96	1.04	1.58%

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	1050	20	1.90%
	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	720	20	2.78%
	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	121.5	120.5	1	0.83%
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	1325	1325	0	0.00%
	（国内-进口）差价	元/吨	115			
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1190.5	1187.5	3	0.25%
	焦煤：现货价格	元/吨	1070	1050	20	1.90%
	焦煤期货升贴水	元/吨	120.5			
	焦炭：期货价格	元/吨	1972	1970	2	0.10%
	焦炭：现货价格	元/吨	1900	1850	50	2.70%
	焦炭期货升贴水	元/吨	72			

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
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3645	3626	19	0.52%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3640	3650	-10	-0.27%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	5			
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	748.24	732.42	15.82	2.16%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	778.94	788.56	-9.62	-1.22%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	14.91	14.78	0.13	0.88%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110 家)	天	15.51	15.71	-0.2	-1.27%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	万吨	463.82	459.55	4.27	0.93%
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	59.79	62.05	-2.26	
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	72.55	69.61	2.94	
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	85.98	85.03	0.95	
	全国钢厂高炉开工率	%	70.03	70.72	-0.69	
	唐山钢厂高炉开工率	%	82.54	82.54	0	
运输费用	海运费:秦皇岛-上海	元/吨	21.3	23.7	-2.4	-10.13%
	海运费:秦皇岛-广州	元/吨	32.3	33.9	-1.6	-4.72%

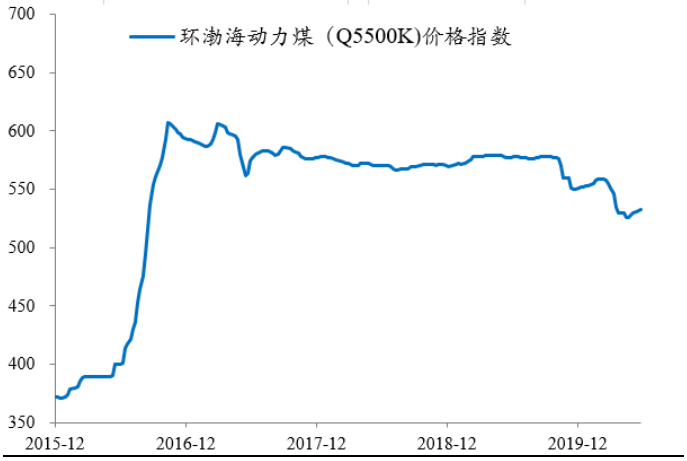
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 煤电产业链：本周港口煤价微涨

4.1、 国内动力煤价格：本周港口微涨，产地小涨，期货微涨

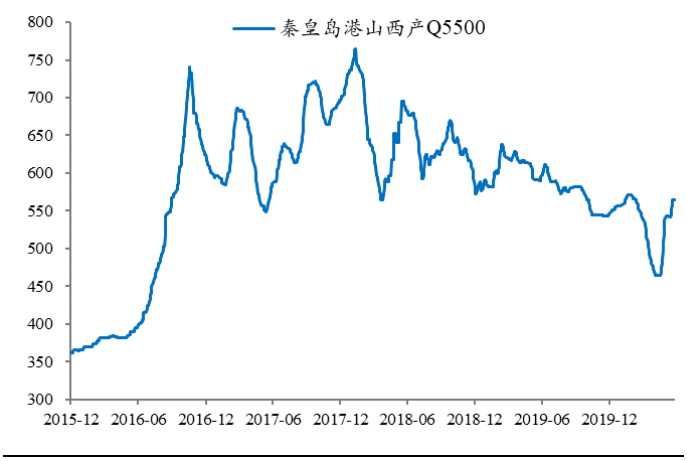
- **港口价格微涨。**截至 6 月 17 日，环渤海动力煤综合价格指数为 533 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.19%。截至 6 月 19 日，秦皇岛港山西产 Q5500 平仓价 565 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.18%。
- **产地价格小涨。**截至 6 月 19 日，陕西榆林 Q5500 报价 400 元/吨，环比持平；山西大同 Q5800 报价 435 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 1.16%；内蒙鄂尔多斯 Q5300 报价 521 元/吨，环比上涨 19 元/吨，涨幅 3.78%。
- **期货价格微涨，贴水幅度缩小。**截至 6 月 19 日，动力煤期货主力合约报价 546 元/吨，环比上涨 1.2 元/吨，涨幅 0.22%；现货价格报价 565 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.18%；期货贴水 19 元/吨，贴水幅度缩小。

图5：本周环渤海动力煤综合价格微涨（元/吨）



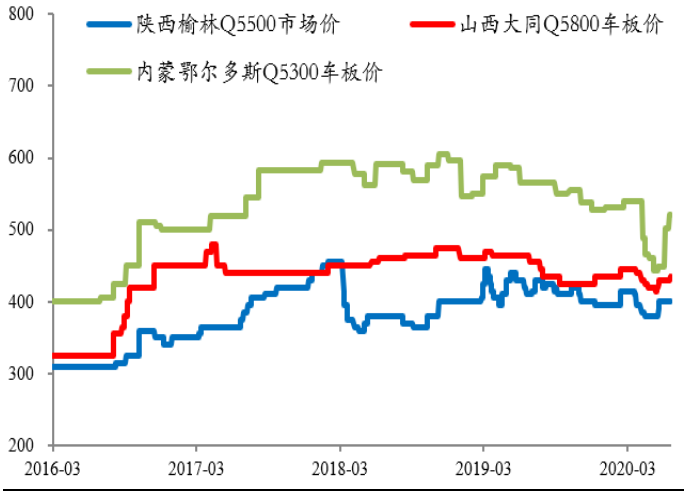
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周秦港平仓价微涨（元/吨）



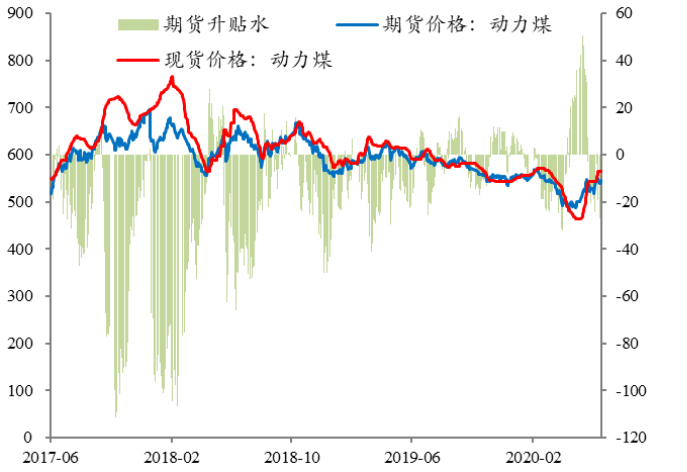
数据来源：Wind、开源证券研究所

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微涨，贴水幅度缩小（元/吨）

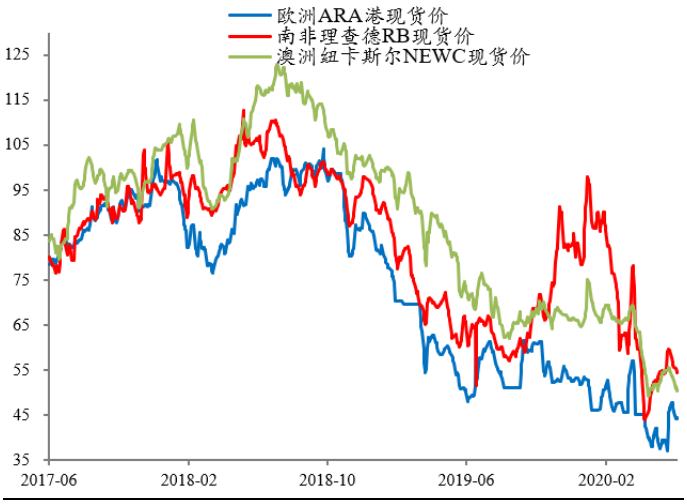


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价小跌，中国港口到岸价小涨

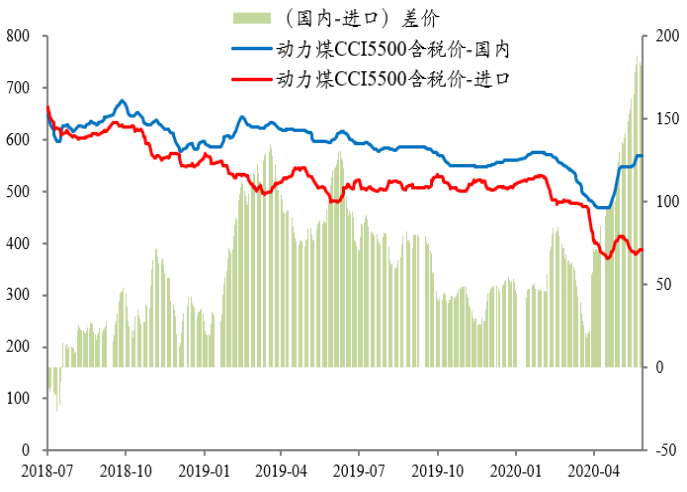
- **国际港口价格小跌。**截至 6 月 18 日，欧洲 ARA 港报价 44.38 美元/吨，环比下跌 1.62 美元/吨，跌幅 3.52%；理查德 RB 报价 54.42 美元/吨，环比下跌 1.22 美元/吨，跌幅 2.19%；纽卡斯尔 NEWC 报价 50.5 美元/吨，环比下跌 2.31 美元/吨，跌幅 4.37%。
- **中国港口到岸价小涨。**截至 6 月 19 日，CCI5500 进口动力煤报价 395 元/吨，环比上涨 14.4 元/吨，涨幅 3.78%；CCI5500 国内动力煤报价 570 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.18%；进口动力煤价格相对国内便宜 175 元/吨，进口动力煤价格优势缩小。

图9：本周国际港口动力煤价格小跌（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小涨（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、长江口库存大涨，电厂库存微涨，天数微跌

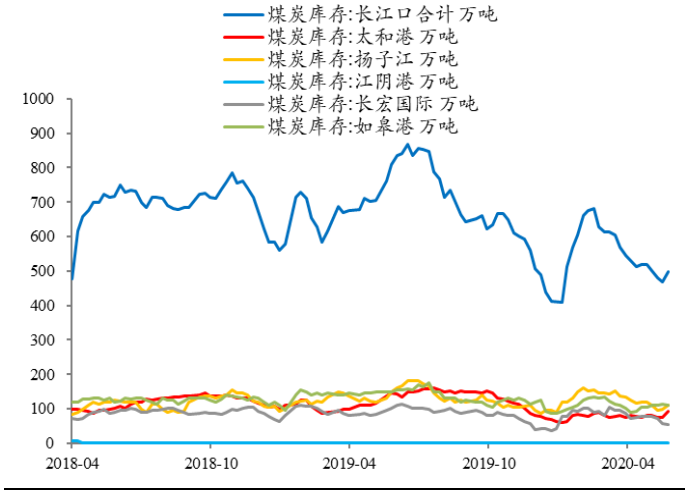
- **秦港库存大涨，长江口库存大涨。**截至 6 月 19 日，秦港库存 477 万吨，环比上涨 42 万吨，涨幅 9.66%；截至 6 月 19 日，长江口库存 499 万吨，环比上涨 32 万吨，涨幅 6.85%。
- **电厂库存总量微涨，可用天数微跌。**截至 6 月 19 日，六大电厂煤炭库存为 1562.72 万吨，环比上涨 14.93 万吨，涨幅 0.96%。六大电厂煤炭库存可用天数 23.32 天，环比下跌 0.15 天。

图11：本周秦皇岛港库存大涨（万吨）



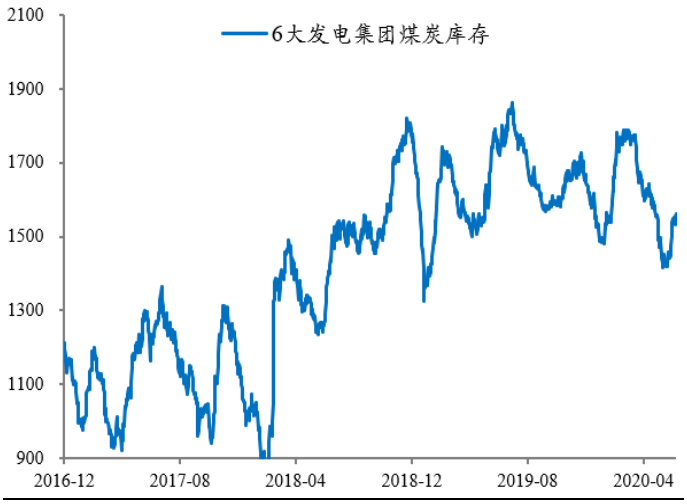
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周长江口库存大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周六大电厂库存微涨（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微跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、 电厂需求：本周六大电厂日耗小涨

- **六大电厂日耗小涨。**截至 6 月 19 日，六大电厂日均耗煤为 67 万吨，环比上涨 1.04 万吨，涨幅 1.58%。

图15：本周六大电厂日耗小涨（万吨）



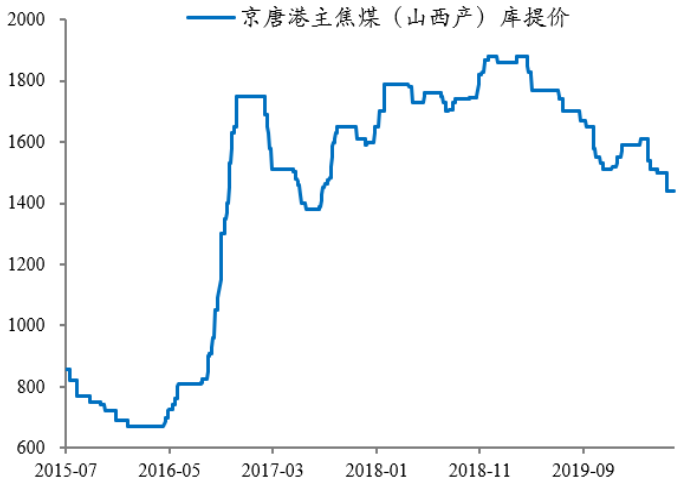
数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 煤焦钢产业链：本周焦煤企稳&焦炭持续上涨

5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地小涨，期货微涨

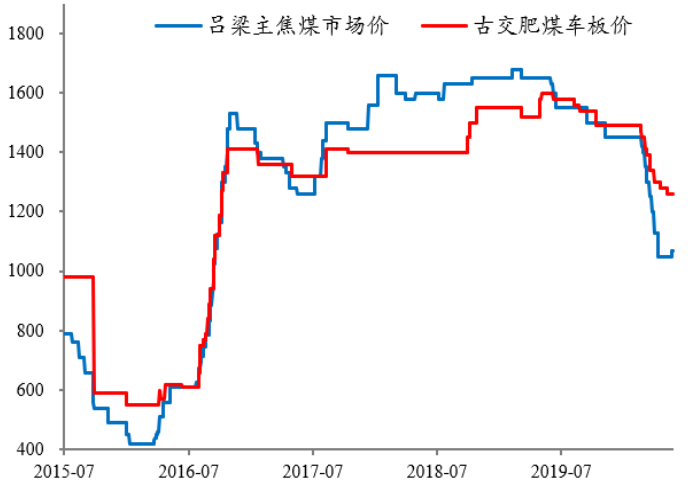
- **港口价格持平。**截至 6 月 18 日，京唐港主焦煤报价 1440 元/吨，环比持平。
- **产地价格小涨或持平。**截至 6 月 19 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1070 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 1.90%；古交肥煤报价 1260 元/吨，环比持平。截至 6 月 19 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1450 元/吨，环比持平；唐山肥煤报价 1350 元/吨，环比持平。
- **期货价格微涨，升水幅度缩小。**截至 6 月 19 日，焦煤期货主力合约报价 1190.5 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.25%；现货报价 1070 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 1.90%；期货升水 120.5 元/吨，升水幅度缩小。

图16：本周焦煤港口价格持平（元/吨）



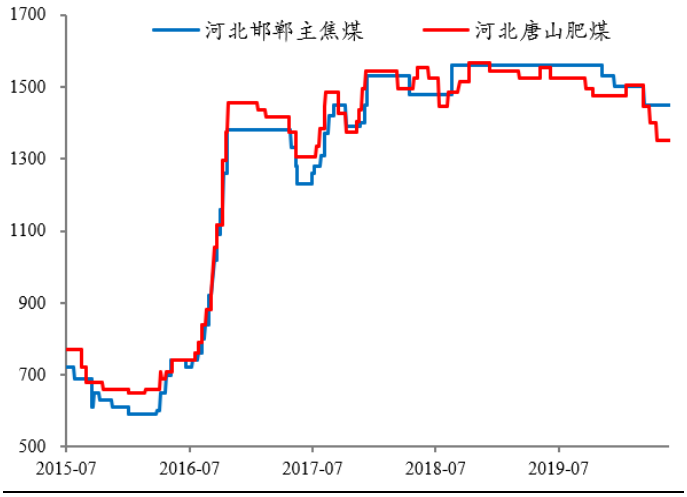
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：本周山西焦煤产地价格小涨或持平（元/吨）



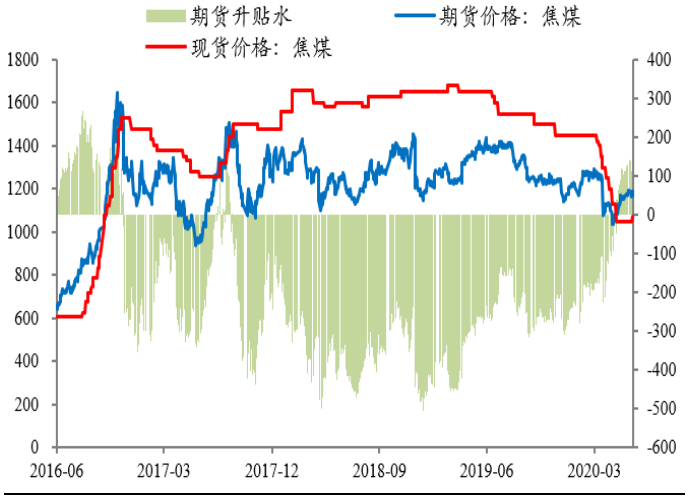
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周焦煤期货价格微涨，升水幅度缩小（元/吨）

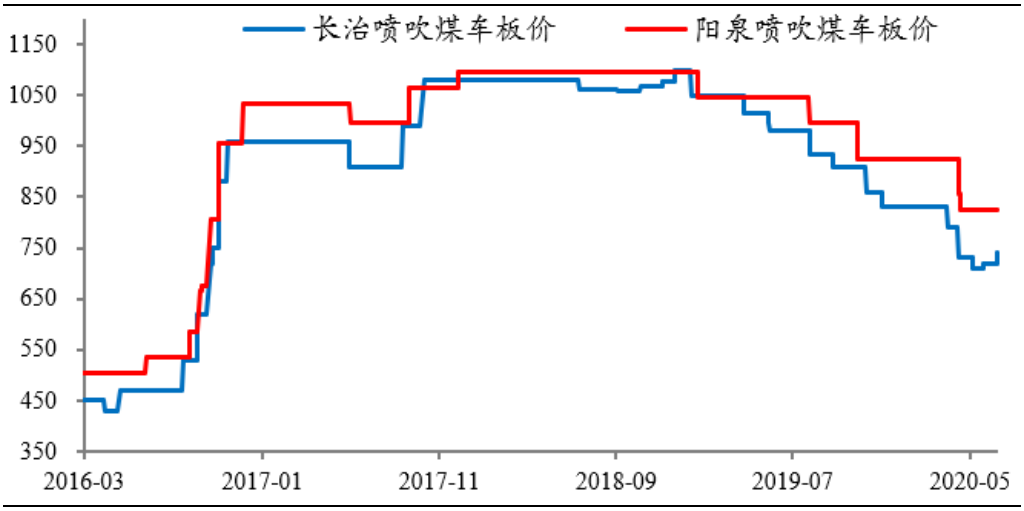


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、 国内喷吹煤价格：本周小涨或持平

- **喷吹煤价格小涨或持平。**截至 6 月 19 日，长治喷吹煤车板价报价 740 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 2.78%；阳泉喷吹煤车板价报价 825 元/吨，环比持平。

图20：本周喷吹煤价格小涨或持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价持平

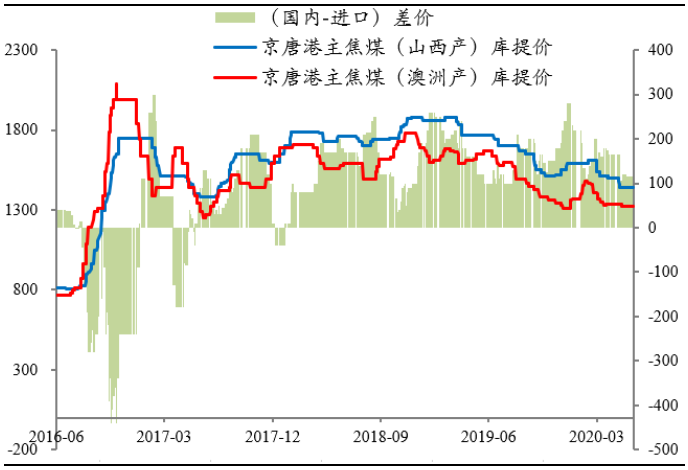
- **海外焦煤价格微涨。**截至 6 月 19 日，峰景矿硬焦煤报价 121.5 美元/吨，环比上涨 1 美元/吨，涨幅 0.83%。
- **中国港口到岸价持平。**截至 6 月 18 日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价 1325 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价 1440 元/吨，环比持平；进口焦煤价格相对国内便宜 115 元/吨，进口焦煤价格优势不变。

图21：本周海外焦煤价格微涨（美元/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）

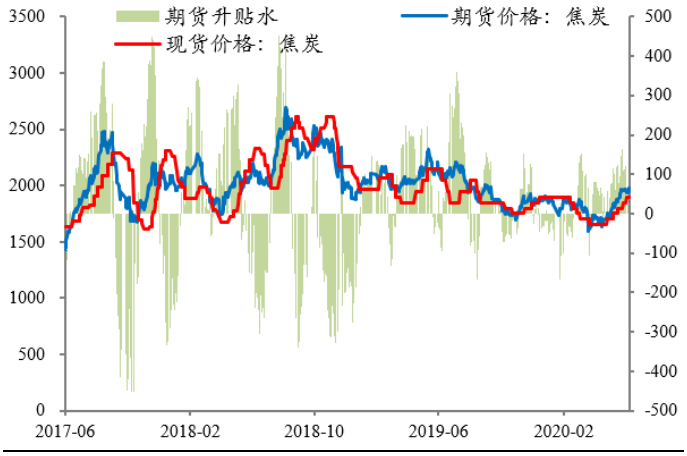


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格小涨，螺纹钢微跌

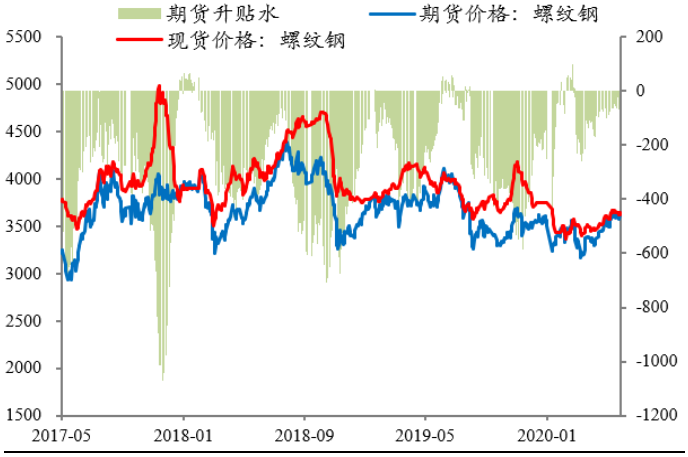
- **焦炭现货价格小涨。**截至 6 月 19 日，焦炭现货报价 1900 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 2.70%；期货主力合约报价 1972 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.10%；期货升水 72 元/吨，升水幅度缩小。
- **螺纹钢现货价格微跌。**截至 6 月 19 日，螺纹钢现货报价 3640 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 0.27%；期货主力合约报价 3645 元/吨，环比上涨 19 元/吨，涨幅 0.52%；期货升水 5 元/吨，由贴水转为升水。

图23：本周焦炭现货价格小涨（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微跌（元/吨）



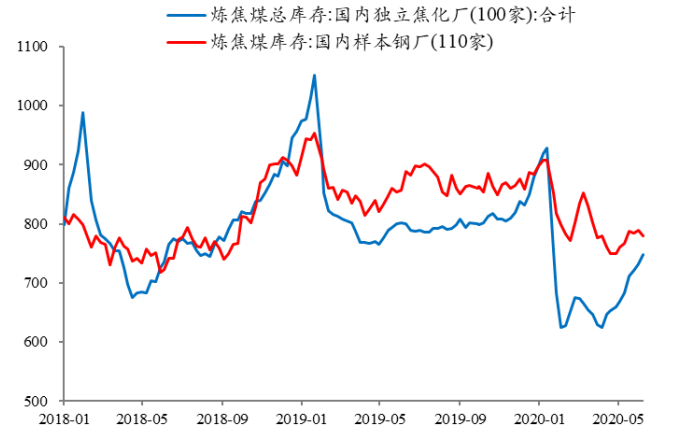
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、 炼焦煤库存：本周总量微涨，天数微跌

- **炼焦煤库存总量微涨。**截至 6 月 19 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 748.24 万吨，环比上涨 15.82 万吨，涨幅 2.16%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 778.94 万吨，环比下跌 9.62 万吨，跌幅 1.22%。独立焦化厂和钢厂库存总量微涨。
- **炼焦煤库存可用天数微跌。**截至 6 月 19 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天

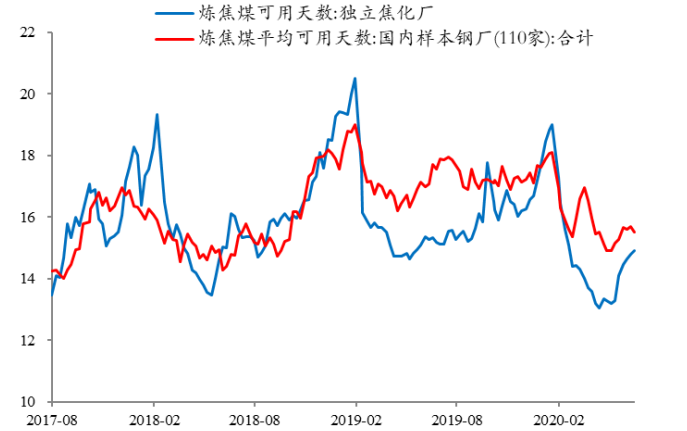
数 14.91 天，环比上涨 0.13 天；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 15.51 天，环比下跌 0.2 天。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数微跌。

图25：本周炼焦煤库存总量微涨（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微跌（天）

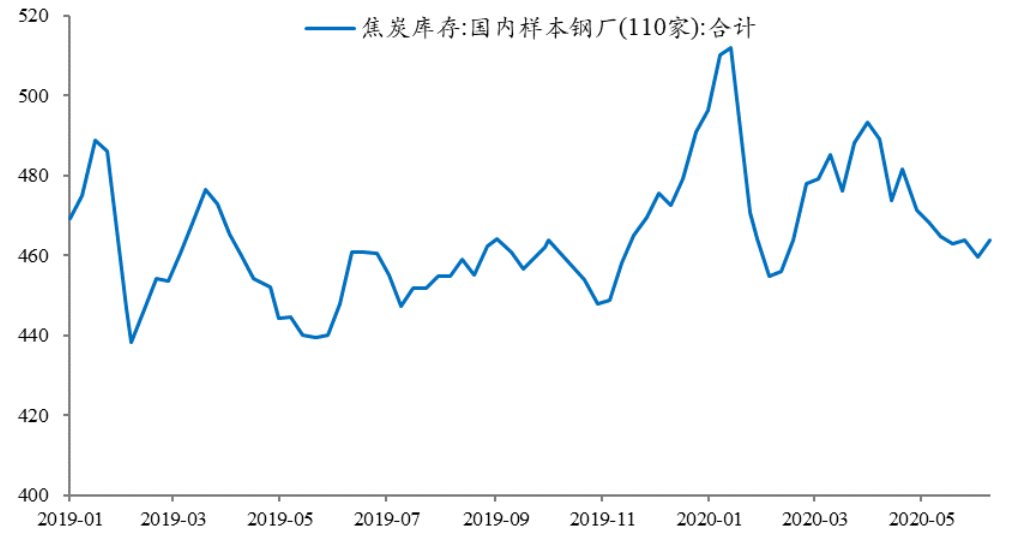


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、 焦炭库存：本周总量微涨，处于历史中位

- **焦炭库存总量微涨。**截至 6 月 19 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 463.82 万吨，环比上涨 4.27 万吨，涨幅 0.93%。

图27：本周焦炭库存总量微涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

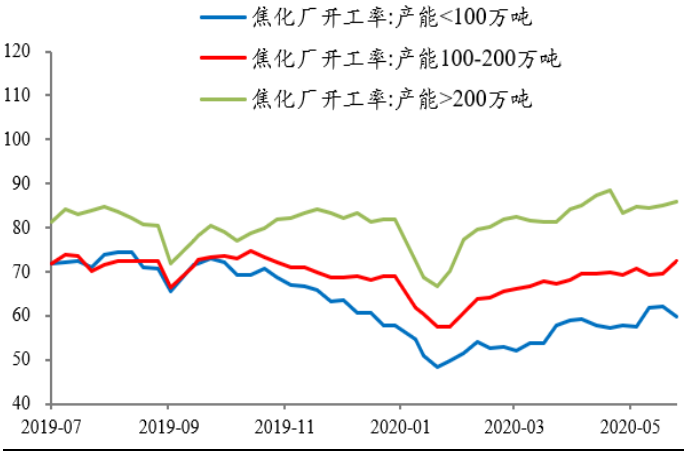
5.7、 焦&钢厂需求：本周大中型焦厂开工率上涨，钢厂高炉开工率微跌或持平

- **大中型焦化厂开工率上涨。**截至 6 月 19 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 59.79%，环比下跌 2.26 个百分点；产能 100-200

万吨为 72.55%，环比上涨 2.94 个百分点；产能大于 200 万吨为 85.98%，环比上涨 0.95 个百分点。

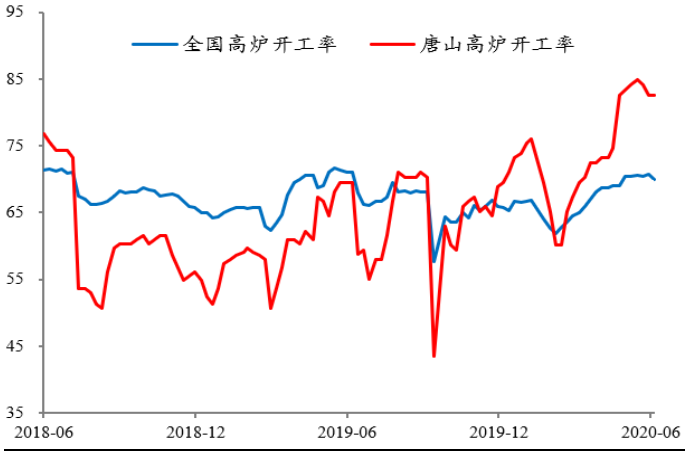
- **钢厂高炉开工率微跌或持平。**截至 6 月 19 日，全国钢厂高炉开工率为 70.03%，环比下跌 0.69 个百分比；唐山高炉开工率为 82.54%，环比持平。

图28：本周大中型焦化厂开工率上涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周钢厂高炉开工率微跌或持平（%）

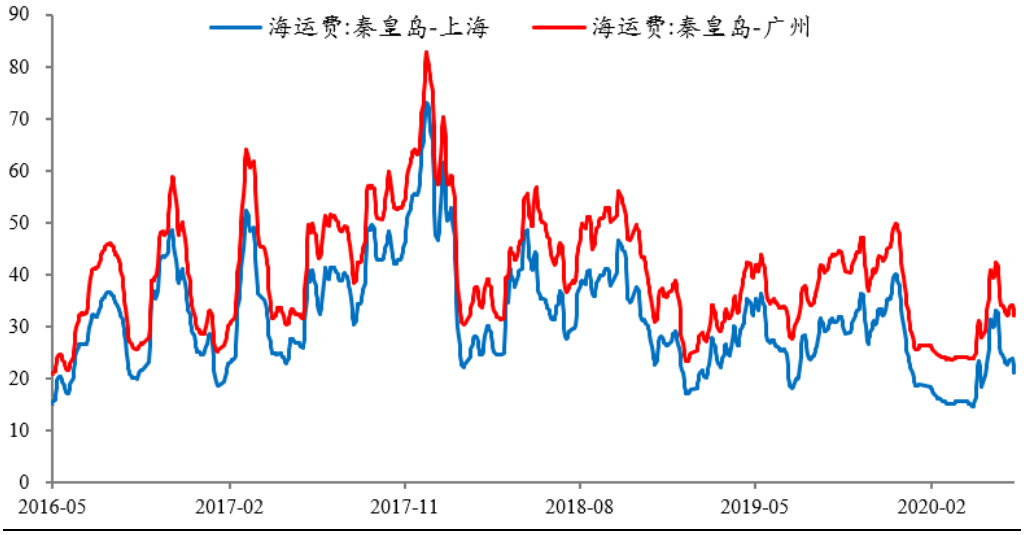


数据来源：Wind、开源证券研究所

6、煤炭运输：本周国内海运费大跌

- **国内海运费大跌。**截至 6 月 19 日，秦皇岛至上海海运费价格为 21.3 元/吨，环比下跌 2.4 元/吨，跌幅 10.13%；秦皇岛至广州的海运费价格为 32.3 元/吨，环比下跌 1.6 元/吨，跌幅 4.72%。

图30：本周国内海运费大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、 公司公告回顾

- **昊华能源发布《2019 年年度报告》的更正公告。**相关内容更正如下：报告期内主营业务分行业、分产品、分地区情况”表中，单位由“元”修改为“万元”；修改“第十节公司债券相关情况 二、公司债券受托管理联系人、联系方式及资信评级机构联系方式”表中资信评级机构名称和办公地址信息；修改“第十一节财务报告 九、在其他主体中的权益 3、在合营企业或联营企业中的权益（3）重要联营企业的主要财务信息”表中净利润数据。
- **中国神华公告 2020 年 5 月份主要运营经营数据。**5 月份，商品煤产量 24700 万吨，同比减少 0.4%；煤炭销售量 37200 万吨，同比减少 10.1%。
- **中煤能源公告 2020 年 5 月份主要生产经营数据。**5 月份，商品煤产量 928 万吨，同比增加 3.8%；商品煤销量 2226 万吨，同比增加 27.1%，其中自产商品煤销量 1091 万吨，同比增加 23.4%。
- **露天煤业公告关于放弃控股子公司股权优先购买权暨关联交易。**内蒙古霍林河露天煤业股份有限公司控股子公司内蒙古霍煤鸿骏铝电有限责任公司股东嘉兴宝联投资合伙企业（有限合伙）拟将其持有的霍煤鸿骏铝电公司 35.7%股权以非公开协议转让方式转让给国家电投集团内蒙古能源有限公司。本公司拟放弃在本次股权转让中享有的优先购买权。
- **露天煤业公告控股子公司氧化铝《销售合同》进展情况。**霍煤鸿骏铝电公司收到中国银行股份有限公司内蒙古自治区分行出具的《中国银行保函索赔通知书》，该行称收到 RABOBANK UTRECHT（荷兰合作银行）关于嘉能可提取霍煤鸿骏铝电公司开具的 2000 万美元备用信用证的通知。2020 年 6 月 17 日嘉能可已经提取 2000 万美元备用信用证保证金，霍煤鸿骏铝电公司与案件代理律师将向香港国际仲裁中心提请诉中裁决等方式赔偿霍煤鸿骏铝电公司因此遭受的损失。鉴于本案件尚需香港国际仲裁中心仲裁，待本案件对公司利润影响最终确定后另行披露具体情况。
- **开滦股份公告关于为子公司提供委托贷款。**委托贷款对象为唐山中泓炭素化工有限公司、唐山中阳新能源有限公司和唐山开滦炭素化工有限公司；公司向唐山中泓炭素化工有限公司提供的委托贷款金额为 1,583.50 万元、向唐山中阳新能源有限公司提供的委托贷款金额为 4,000.00 万元、向唐山开滦炭素化工有限公司提供的委托贷款金额为 12,500.00 万元；委托贷款期限 1 年；向唐山中泓炭素化工有限公司提供的委托贷款利率为 4.35%；向唐山中阳新能源有限公司、唐山开滦炭素化工有限公司提供的委托贷款利率为 4.6284%。
- **淮河能源公告关于重大资产重组的进展情况。**关于《关于<淮河能源（集团）股份有限公司吸收合并淮南矿业（集团）有限责任公司及发行股份购买资产暨关联交易预案>及其摘要的议案》交易方案，公司目前在与交易对方协商终止重大资产重组相关事宜，预计将于 2020 年 6 月 30 日前召开董事会审议终止本次重大资产重组的相关事项，与交易对方协商签署终止本次重大资产重组的相关协议，并按规定召开投资者说明会。若公司董事会审议通过该事项，公司将承诺于终止本次重大资产重组公告披露后的 1 个月内，不再筹划重大资产重组事项。
- **淮北矿业公告关于“淮矿转债”开始转股情况。**可转债转股代码 190065，转股简称淮矿转股，转股价格 9.33 元/股，转股期起止日期为 2020 年 6 月 29 日至 2025 年 12 月 22 日。

- **平煤股份公告关于注册发行超短期融资券。**注册规模不超过人民币 20 亿元，公司在有效期内采取一次注册、分次发行的方式发行；注册有效期 2 年；发行期限为单期发行不超过 270 天；发行对象为全国银行间债券市场机构投资者；发行利率视债券市场资金供求关系和企业需求而定，具体利率由发行日薄记建档结果确定。
- **平煤股份公告关于与昆仑金融租赁有限责任公司开展融资租赁业务。**为优化公司债务结构，满足经营发展需求，公司拟用部分固定资产以售后回租的方式与昆仑金融租赁有限责任公司开展融资租赁业务。本次融资租赁金额不超过人民币 5 亿元，融资期限 5 年。昆仑金融租赁有限责任公司与公司及公司控股股东不存在任何关联关系，以上交易不构成关联交易。
- **平煤股份公告关于注册发行短期融资券。**注册规模不超过人民币 20 亿元，公司在有效期内采取一次注册、分次发行的方式发行；注册有效期 2 年；发行期限 1 年内；发行对象为全国银行间债券市场机构投资者；发行利率视债券市场资金供求关系和企业需求而定，具体利率由发行日薄记建档结果确定。
- **平煤股份公告关于增资河南中平能源供应链管理有限公司暨关联交易。**中国平煤神马集团、平煤股份和前海瑞茂通拟签订关于中平供应链公司的《增资扩股协议》。中国平煤神马集团不再参与本次增资，平煤股份与前海瑞茂通共同以现金人民币 11 亿元对中平供应链公司进行增资，其中，平煤股份增资 5.61 亿元，增资后占比 26.32%。

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