东兴证券 DONGXING SECURITIES

煤炭行业：发电量超预期，需求端引领行业基本面改善

2020 年 06 月 18 日

看好/维持

煤炭 | 行业报告

事件：

新华社北京 6 月 17 日电 记者 17 日从国家电网公司获悉，全国发电量继 5 月增速明显回升后，6 月正以更快速度增长。6 月上旬全国全口径发电量同比增长约 9.1%。

点评：

发电量数据超预期，火电发电量持续提升，煤炭需求端改善。今年在疫情缓和后的 3，4，5 月，国内发电量持续恢复，3 月发电量同比-4.6%，4 月同比 0.3%，5 月同比 4.3%。而据新华社的报道，**6 月上旬发电量同比增长 9.1%**，增速突破预期。而国内发电以火电为主，5 月火电发电量同比增长 9.0%，增速比上月加快 7.8 个百分点，伴随 6 月发电量增速的增加，火电有望继续高速增长。

秦皇岛动力煤价格在 5 月初开始触底反弹。今年煤炭价格大幅波动，受疫情造成的停工停产影响，上半年国内煤炭需求端受到压制，秦皇岛 Q5000 动力煤价格在 5 月初到达底部 455 元，跌破绿色区间。伴随 5，6 月火电发电量的快速提升，六大电厂煤炭日耗也回到甚至超过去年同期水平。叠加前期因煤价下降导致部分企业停工停产，煤炭价格也企稳回升。6 月以来，秦皇岛 Q5000 动力煤价格稳定在 485 元，位于绿色区间中位数以下，短期煤价提升空间充裕。

需求端引领的煤价上涨将直接利好高弹性的上市煤企。此次煤价上涨是需求端提升引领的煤炭现货价上涨，其传导机制为需求提升→煤炭现货价提升→煤炭月度长协价提升→煤炭年度长协价提升。因此，对于煤企而言，长协煤签约量较少的公司的业绩更具弹性，这类公司并将充分享受煤价上涨带来的红利。

风险提示：1. 煤炭进口量大幅提升；2. 用电需求增长不及预期

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS（元）			PE			PB	评级
	19A	20E	21E	19A	20E	21E		
大同煤业	0.54	0.45*	0.48*	8.21	9.00*	8.38*	0.99	推荐
潞安环能	0.80	0.71*	0.78*	9.13	8.51*	7.81*	0.70	推荐
恒源煤电	0.94	0.85*	0.88*	6.36	6.08*	5.87*	0.69	推荐

*资料来源：公司财报、东兴证券研究所（*数据来源为wind 一致预期）*

行业基本资料		占比%
股票家数	37	0.96%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	7324.75	1.07%
流通市值(亿元)	6257.04	1.25%
行业平均市盈率	9.32	/
市场平均市盈率	18.82	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：罗四维
010-66554047 luosw@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480519080002
研究助理：薛阳
010-66554090 xueyang@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480119070062
研究助理：徐昆仑
010-66554050 xukl@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480118080017
研究助理：沈一凡
010-66554026 shenyf@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480118080040

分析师简介

罗四维

化工行业首席分析师，能源与材料团队组长。清华大学化学工程学士，美国俄亥俄州立大学化学工程博士，CFA 持证人，3 年化工实业经验。多家国际一流学术期刊审稿人，著有国内外专利 5 项，国际一流学术期刊署名论文 10 余篇，累计被引用次数近千次。2017 年 7 月加入东兴证券研究所，从业期间获得 2017 年水晶球总榜第二名、公募榜第一名，2018 年水晶球公募榜入围，2019 年新浪金麒麟新锐分析师、东方财富化工行业前三甲第二名。

研究助理简介

薛阳

清华大学化学系硕士，在 Chemical Science, CCS Chemistry 等期刊发表论文三篇，中国化学会会员。2019 年 7 月加入东兴证券研究所。

徐昆仑

本科与硕士均就读于清华大学化学工程系，曾就职于中石油石油化工研究院，三年化工技术开发管理经验，CFA、FRM 持证人。2018 年 6 月加入东兴证券研究所，2018 年水晶球公募榜入围。

沈一凡

康奈尔大学硕士，纽约大学学士，曾供职于中国能建华东电力设计院，5 年基础设施建设经验，参与过包括火电、核电、水电、燃机、光伏、风电、垃圾发电等多种类型电站设计，2018 年 7 月加盟东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526