煤炭开采

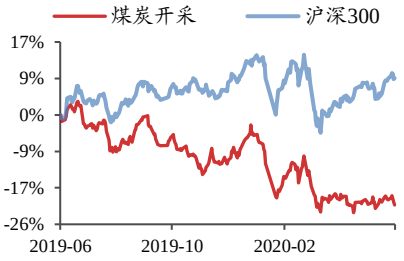
2020 年 06 月 13 日

供需改善再夯实，动力煤价又现上行

——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-煤价绿色区间平稳运行，煤炭股估值有望修复》-2020.6.6

《行业周报-煤价趋稳于绿色区间，旺季来临值得期待》-2020.5.30

《行业周报-煤价重回绿色区间，预期修正煤炭股凸显价值》-2020.5.23

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

● **供需改善再夯实，动力煤价又现上行**

本周动力煤价格再现强劲上涨势头，秦港现货平仓价大幅上涨至 564 元/吨，接近绿色区间上限价格。本周供需两侧均出现积极改善信号：需求方面，六大电厂日耗大幅增长，主要受益于水库出库流量大跌导致的水电发力减弱；供给方面，晋陕两省“两会”期间停产煤矿基本恢复正常生产，但内蒙受政策影响复产有限，供给整体仍然偏紧。后期判断，随着经济活动持续恢复，下游各行业耗煤需求将恢复至正常水平，同时“迎峰度夏”补库旺季愈发临近，对煤价的合理稳定提供支撑；供给方面，进口煤将延续收紧趋势，同时为稳定煤价，煤企有望持续合理生产共识，供给端或主要以需定产；库存方面，本周长江口库存下降，而秦港库存虽大幅上涨，但仍处历史低位，结合下游火电持续发力及“迎峰度夏”储煤需求，港口及电厂补库预期较强。综合来看，我们预计下半年整体将供需平衡，煤价或在绿色区间内震荡运行，整体以稳为主；此外，稳定合理的煤价将使煤企的业绩更加稳定，有助于稳定分红预期和提升估值。当前煤炭股估值相对盈利能力大幅折价，且 2019 年报公布以来多家煤企提高分红比率，高股息率的煤炭股投资价值凸显，有望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：本周供给持续收紧，需求发力拉动煤价大涨**

本周（2020 年 6 月 8 日-6 月 12 日）港口动力煤价 564 元/吨，上涨幅度较大。主要原因在于需求端发力：需求方面，本周受出库量减少影响，水电发力减弱，六大电厂日耗大幅上涨；供给方面，“两会”后部分产地限产存在延续性，供给仍然偏紧；库存方面，本周秦港及电厂已出现明显补库，但由于仍处于低位，补库预期有望延续。综合来看，动力煤价整体将在合理区间平稳运行。

● **煤焦钢产业链：本周焦煤稳&焦炭涨，关注焦煤去库存**

焦炭方面，第四轮提涨已于本周落实，由于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，焦炭价格存在上涨预期。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，但由于煤矿累计库存较多，短期内焦煤价格上涨受限，后续关注焦煤去库存情况。

● **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：供需改善再夯实，动力煤价又现上行
2、 煤炭板块回顾：本周小跌，跑输沪深 300
2.1、 行情：本周煤炭板块小跌 1.51%，跑输沪深 300 指数 1.56 个百分点
2.2、 估值表现：本周 PE 为 9.9 倍，PB 为 0.88 倍，均位全 A 股尾部
3、 煤市关键指标速览
4、 煤电产业链：本周港口煤价大涨，电厂日耗明显增长
4.1、 国内动力煤价格：本周港口大涨，产地持平，期货小涨
4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价大跌，中国港口到岸价小跌 1
4.3、 动力煤库存：本周秦港库存大涨，长江口小跌，电厂库存大涨，天数小跌 1
4.4、 电厂需求：本周六大电厂日耗大涨 1
5、 煤焦钢产业链：本周焦煤稳&焦炭涨 1
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地持平，期货小幅上涨 1
5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平 1
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 1
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格小涨，螺纹钢持平 1
5.5、 炼焦煤库存：本周总量小涨，天数微涨 1
5.6、 焦炭库存：本周总量微跌，处于历史中位 1
5.7、 焦&钢厂需求：本周焦厂开工率微涨，钢厂高炉开工率微涨或小跌 1
6、 煤炭运输：本周国内海运费小涨 1
7、 公司公告回顾 1
8、 风险提示 1

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 1.56 个百分点（%）
图 2： 本周主要煤炭上市公司跌多涨少（%）
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.9 倍，位列全 A 股倒数第四位
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 仅为 0.87 倍，位列全 A 股倒数第三
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格微涨（元/吨）
图 6： 本周秦港平仓价大涨（元/吨）
图 7： 本周产地动力煤价格持平（元/吨） 1
图 8： 本周动力煤期货价格小涨，贴水幅度扩大（元/吨） 1
图 9： 本周国际港口动力煤价格大跌（美元/吨） 1
图 10： 本周中国港口动力煤到岸价小跌（元/吨） 1
图 11： 本周秦皇岛港库存大涨（万吨） 1
图 12： 本周长江口库存小跌（万吨） 1
图 13： 本周六大电厂库存大涨（万吨） 1
图 14： 本周六大电厂库存可用天数小跌（天） 1
图 15： 本周六大电厂日耗大涨（万吨） 1
图 16： 本周焦煤港口价格持平（元/吨） 1
图 17： 本周山西焦煤产地价格持平（元/吨） 1
图 18： 本周河北焦煤产地价格持平（元/吨） 1

图 19: 本周焦煤期货价格小涨，升水幅度扩大（元/吨）.....1
图 20: 本周喷吹煤价格持平（元/吨）.....1
图 21: 本周海外焦煤价格小涨（美元/吨）.....1
图 22: 本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨）.....1
图 23: 本周焦炭现货价格小涨（元/吨）.....1
图 24: 本周螺纹钢现货价格持平（元/吨）.....1
图 25: 本周炼焦煤库存总量小涨（万吨）.....1
图 26: 本周炼焦煤库存可用天数微涨（天）.....1
图 27: 本周焦炭库存总量微跌（万吨）.....1
图 28: 本周焦化厂开工率上涨（%）.....1
图 29: 本周钢厂高炉开工率微涨或小跌（%）.....1
图 30: 本周国内海运费小涨（元/吨）.....1

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

1、 投资观点：供需改善再夯实，动力煤价又现上行

- **煤电产业链：本周供给持续收紧，需求发力拉动煤价大涨。**本周（2020 年 6 月 8 日-6 月 12 日）港口动力煤价 564 元/吨，上涨幅度较大。主要原因在于需求端发力：需求方面，本周受出库量减少影响，水电发力减弱，六大电厂日耗大幅上涨；供给方面，“两会”后部分产地限产存在延续性，供给仍然偏紧；库存方面，本周秦港及电厂已出现明显补库，但由于仍处于低位，补库预期有望延续。综合来看，动力煤价整体将在合理区间平稳运行。
- **煤焦钢产业链：本周焦煤稳&焦炭涨，关注焦煤去库存。**焦炭方面，第四轮提涨已于本周落实，由于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，焦炭价格存在上涨预期。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，但由于煤矿累计库存较多，短期内焦煤价格上涨受限，后续关注焦煤去库存情况。
- **后期投资观点。**本周动力煤价格再现强劲上涨势头，秦港现货平仓价大幅上涨至 564 元/吨，接近绿色区间上限价格。本周供需两侧均出现积极改善信号：需求方面，六大电厂日耗大幅增长，主要受益于水库出库流量大跌导致的水电发力减弱；供给方面，晋陕两省“两会”期间停产煤矿基本恢复正常生产，但内蒙受政策影响复产有限，供给整体仍然偏紧。后期判断，随着经济活动持续恢复，下游各行业耗煤需求将恢复至正常水平，同时“迎峰度夏”补库旺季愈发临近，对煤价的合理稳定提供支撑；供给方面，进口煤将延续收紧趋势，同时为稳定煤价，煤企有望持续合理生产共识，供给端或主要以需定产；库存方面，本周长江口库存下降，而秦港库存虽大幅上涨，但仍处历史低位，结合下游火电持续发力及“迎峰度夏”储煤需求，港口及电厂补库预期较强。综合来看，我们预计下半年整体将供需平衡，煤价或在绿色区间内震荡运行，整体以稳为主；此外，稳定合理的煤价将使煤企的业绩更加稳定，有助于稳定分红预期和提升估值。当前煤炭股估值相对盈利能力大幅折价，且 2019 年报公布以来多家煤企提高分红比率，高股息率的煤炭股投资价值凸显，有望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
	2020.6.12	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
中国神华	16.28	2.17	1.97	2.02	7.5	8.3	8.1	0.89
陕西煤业	7.04	1.18	1.02	1.09	6.0	6.9	6.5	1.15
中煤能源	3.75	0.42	0.34	0.40	8.9	11.0	9.4	0.51
兖州煤业	8.65	1.76	1.49	1.57	4.9	5.8	5.5	0.81
兰花科创	4.80	0.58	0.57	0.62	8.3	8.4	7.7	0.52
潞安环能	5.46	0.80	0.72	0.78	6.8	7.6	7.0	0.63
盘江股份	5.27	0.66	0.57	0.68	8.0	9.3	7.8	1.17
西山煤电	4.71	0.54	0.49	0.54	8.7	9.6	8.7	0.70
冀中能源	2.94	0.26	0.19	0.21	11.5	15.1	13.9	0.50
阳泉煤业	4.16	0.71	0.57	0.68	5.9	7.3	6.1	0.45
平煤股份	3.76	0.50	0.47	0.51	7.6	8.0	7.4	0.62
上海能源	8.13	0.79	0.64	0.79	10.3	12.7	10.2	0.58
恒源煤电	4.92	0.94	0.85	0.88	5.2	5.8	5.6	0.66
开滦股份	4.68	0.72	0.57	0.64	6.5	8.2	7.4	0.64
大同煤业	3.73	0.54	0.45	0.48	6.9	8.3	7.7	0.92
露天煤业	7.92	1.28	1.30	1.45	6.2	6.1	5.5	0.88
山煤国际	10.48	0.59	0.48	0.58	17.8	21.8	18.1	3.09
神火股份	4.03	0.71	0.17	0.28	5.7	24.0	14.5	0.98
山西焦化	5.84	0.31	0.33	0.41	18.6	17.9	14.3	0.86
金能科技	10.68	1.13	1.04	1.33	9.5	10.2	8.0	1.26
蓝焰控股	7.74	0.58	0.70	0.81	13.3	11.1	9.5	1.68
淮北矿业	7.80	1.68	1.53	1.64	4.6	5.1	4.7	0.90
宝丰能源	8.58	0.54	0.57	0.62	15.9	15.1	13.8	2.63

数据来源：Wind、开源证券研究所

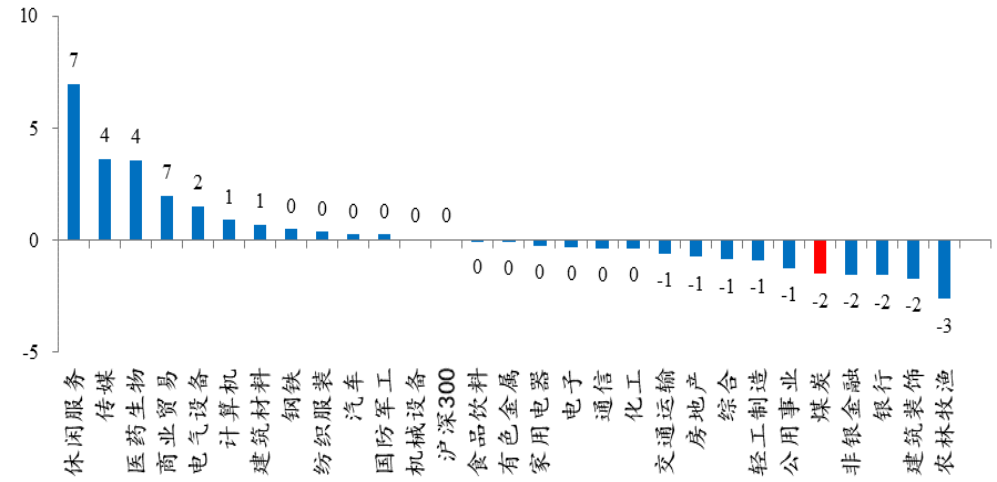
注：除中国神华、西山煤电、平煤股份、山煤国际、宝丰能源外，其他所有公司的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、 煤炭板块回顾：本周小跌，跑输沪深 300

2.1、 行情：本周煤炭板块小跌 1.51%，跑输沪深 300 指数 1.56 个百分点

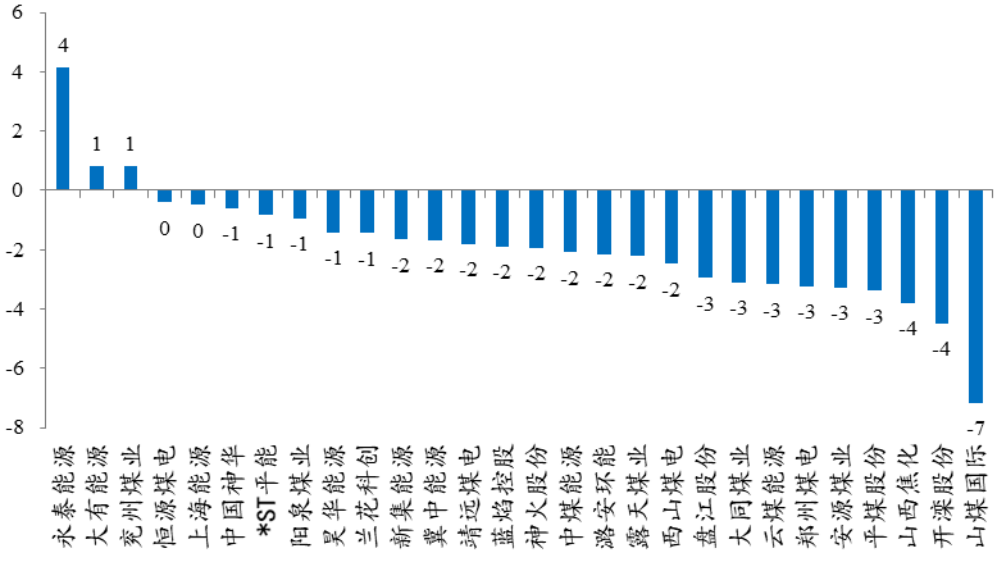
本周（2020 年 6 月 8 日-6 月 12 日）煤炭指数小跌 1.51%，沪深 300 微涨 0.05%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.56 个百分点。主要煤炭上市公司跌多涨少，涨幅前三家公司分别为：永泰能源（4.13%）、大有能源（0.82%）、兖州煤业（0.82%）；跌幅前三家公司分别为：山煤国际（-7.17%）、大同煤业（-4.49%）、山西焦化（-3.79%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 1.56 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跌多涨少（%）

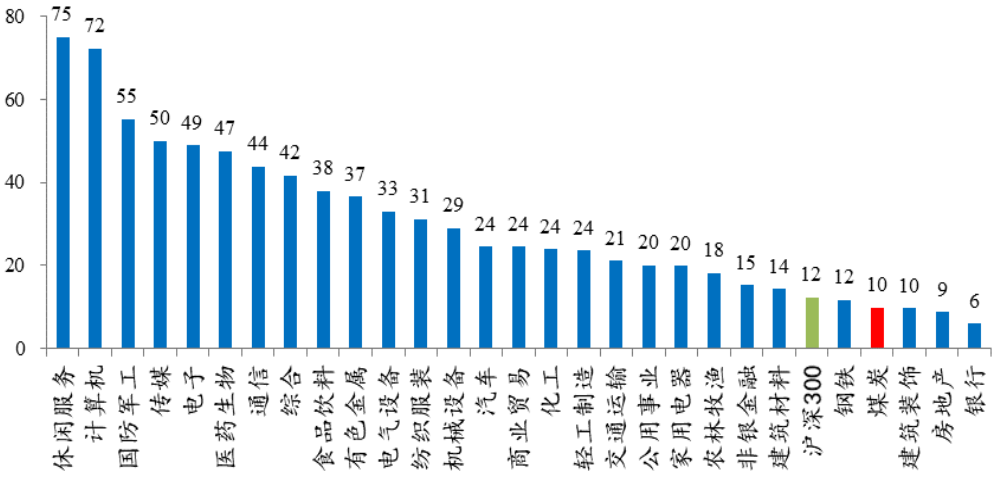


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 估值表现：本周 PE 为 9.9 倍，PB 为 0.87 倍，均位全 A 股尾部

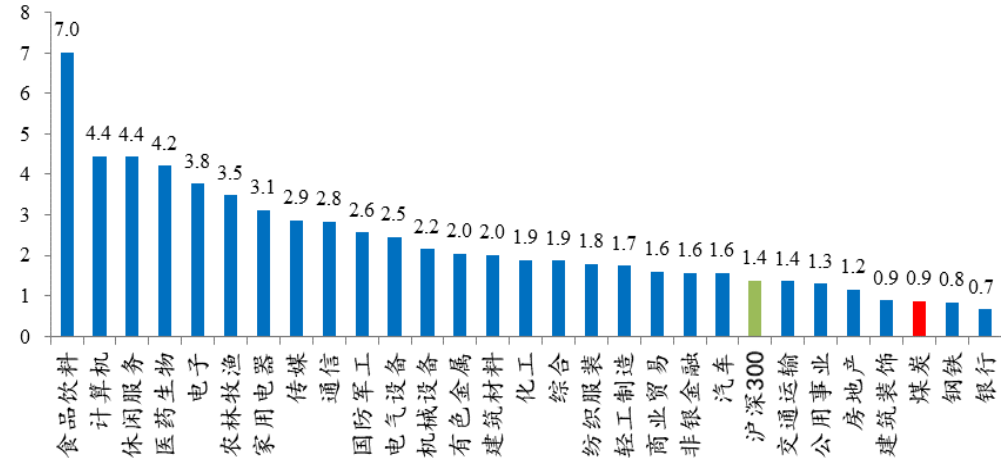
截至 2020 年 6 月 12 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 9.9 倍，位列 A 股全行业倒数第四位；市净率 PB 仅为 0.87 倍，位列 A 股全行业倒数第三位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.9 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 0.87 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	532	531	1	0.19%
	秦港动力末煤平仓价（山西 Q5500）	元/吨	564	542	22	4.06%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	143.3	142.6	0.7	0.49%

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
	陕西动力煤价格指数	元/吨	371	370	1	0.27%
	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	430	430	0	0.00%
	内蒙鄂尔多斯 Q5300 车板价	元/吨	502	502	0	0.00%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	46	46.12	-0.12	-0.26%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	55.64	59.28	-3.64	-6.14%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	52.81	55.43	-2.62	-4.73%
国内 VS 进口	动力煤 CCI5500 含税价-国内	元/吨	569	547	22	4.02%
	动力煤 CCI5500 含税价-进口	元/吨	380.6	385.1	-4.5	-1.17%
	（国内-进口）差价	元/吨	188.4			
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	544.8	534	10.8	2.02%
	现货价格：动力煤	元/吨	564	542	22	4.06%
	动力煤期货升贴水	元/吨	-19.2			
库存	秦皇岛港库存量	万吨	435	392	43	10.97%
	长江口库存量	万吨	467	480	-13	-2.71%
	六大电厂库存总量	万吨	1547.79	1443.51	104.28	7.22%
	六大电厂库存可用天数	天	23.47	24.02	-0.55	-2.29%
需求	六大电厂日耗	万吨	65.96	60.09	5.87	9.77%

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	1050	1050	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	720	720	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	120.5	119	1.5	1.26%
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	1187.5	1169	18.5	1.58%
	焦煤：现货价格	元/吨	1050	1050	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	137.5			
	焦炭：期货价格	元/吨	1970	1954	16	0.82%
	焦炭：现货价格	元/吨	1850	1800	50	2.78%
	焦炭期货升贴水	元/吨	120			
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3626	3604	22	0.61%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3650	3650	0	0.00%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-24			
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	732.42	721.53	10.89	1.51%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	788.56	784.08	4.48	0.57%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	14.78	14.65	0.13	0.89%

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
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110 家)	天	15.71	15.62	0.09	0.58%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	万吨	459.55	463.92	-4.37	-0.94%
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	62.05	61.82	0.23	
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	69.61	69.13	0.48	
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	85.03	84.55	0.48	
	全国钢厂高炉开工率	%	70.72	70.44	0.28	
	唐山钢厂高炉开工率	%	82.54	84.13	-1.59	
运输费用	海运费:秦皇岛-上海	元/吨	23.7	23.1	0.6	2.60%
	海运费:秦皇岛-广州	元/吨	33.9	32.9	1	3.04%

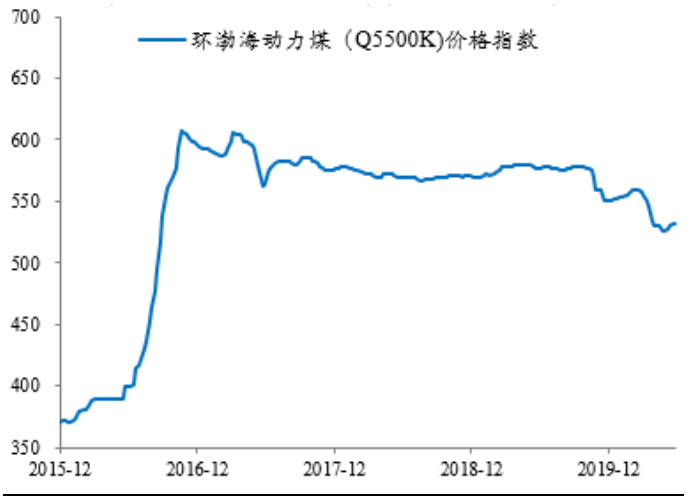
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 煤电产业链：本周港口煤价大涨，电厂日耗明显增长

4.1、 国内动力煤价格：本周港口大涨，产地持平，期货小涨

- **港口价格大涨。**截至 6 月 10 日，环渤海动力煤综合价格指数为 532 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.19%。截至 6 月 12 日，秦皇岛港山西产 Q5500 平仓价 564 元/吨，环比上涨 22 元/吨，涨幅 4.06%。
- **产地价格持平**。截至 6 月 12 日，陕西榆林 Q5500 报价 400 元/吨，环比持平；山西大同 Q5800 报价 430 元/吨，环比持平；内蒙鄂尔多斯 Q5300 报价 502 元/吨，环比持平。
- **期货价格小涨，贴水幅度扩大。**截至 6 月 12 日，动力煤期货主力合约报价 544.8 元/吨，环比上涨 10.8 元/吨，涨幅 2.02%；现货价格报价 564 元/吨，环比上涨 22 元/吨，涨幅 4.06%；期货贴水 19.2 元/吨，贴水幅度扩大。

图5：本周环渤海动力煤综合价格微涨（元/吨）



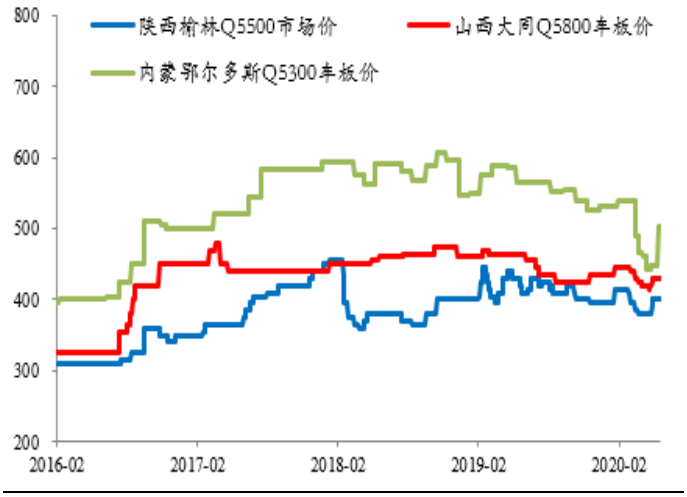
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周秦港平仓价大涨（元/吨）



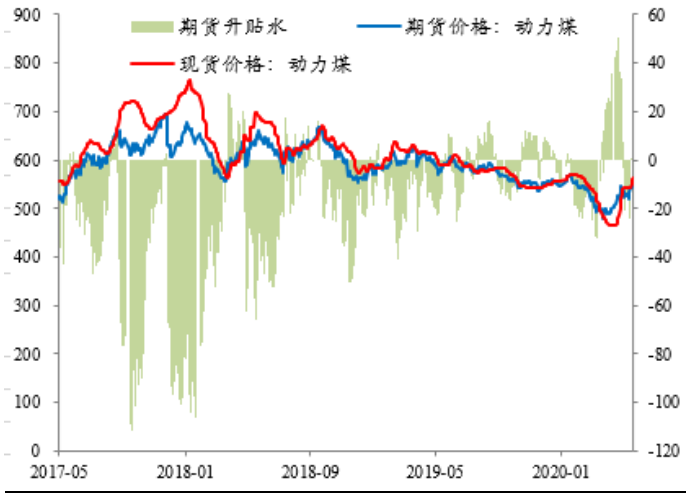
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：本周产地动力煤价格持平（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，贴水幅度扩大（元/吨）

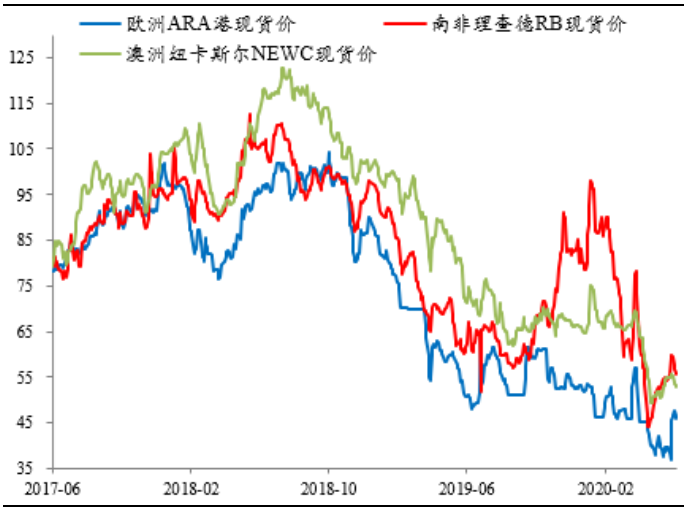


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价大跌，中国港口到岸价小跌

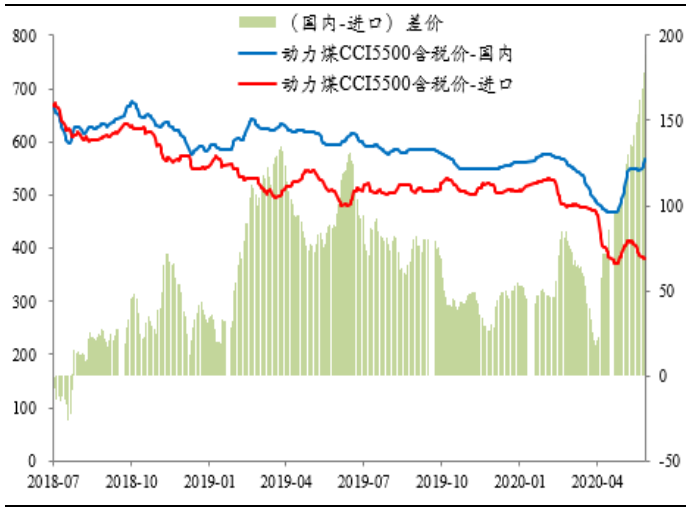
- **国际港口价格大跌。**截至 6 月 11 日，欧洲 ARA 港报价 46 美元/吨，环比下跌 0.12 美元/吨，跌幅 0.26%；理查德 RB 报价 55.64 美元/吨，环比下跌 3.64 美元/吨，跌幅 6.14%；纽卡斯尔 NEWC 报价 52.81 美元/吨，环比下跌 2.62 美元/吨，跌幅 4.73%。
- **中国港口到岸价小跌。**截至 6 月 12 日，CCI5500 进口动力煤报价 380.6 元/吨，环比下跌 4.5 元/吨，跌幅 1.17 %；CCI5500 国内动力煤报价 569 元/吨，环比上涨 22 元/吨，涨幅 4.02%；进口动力煤价格相对国内便宜 188.4 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跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、 动力煤库存：本周秦港库存大涨，长江口小跌，电厂库存大涨，天数小跌

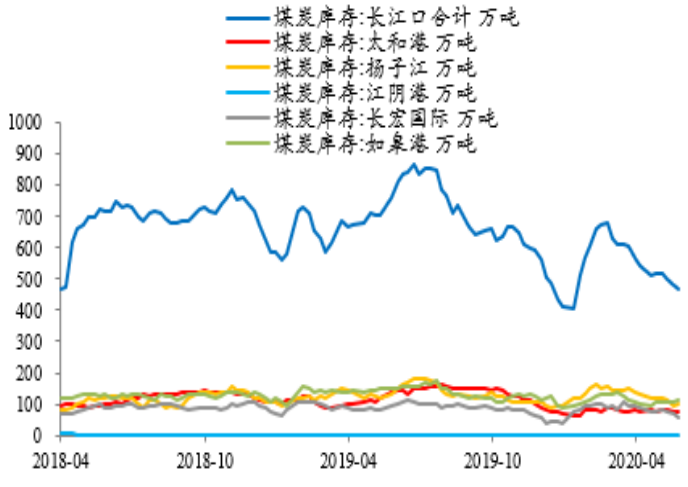
- **秦港库存大涨，长江口库存小跌。**截至 6 月 12 日，秦港库存 435 万吨，环比上涨 43 万吨，涨幅 10.97%；长江口库存 467 万吨，环比下跌 13 万吨，跌幅 2.71%。
- **电厂库存总量大涨，可用天数小跌。**截至 6 月 12 日，六大电厂煤炭库存为 1547.79 万吨，环比上涨 104.28 万吨，涨幅 7.22%。六大电厂煤炭库存可用天数 23.47 天，环比下跌 0.55 天。

图11：本周秦皇岛港库存大涨（万吨）



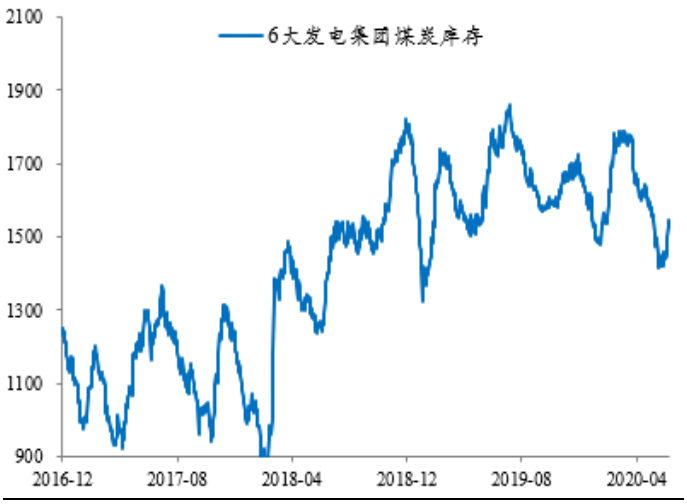
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周长江口库存小跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周六大电厂库存大涨（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：本周六大电厂日耗大涨

- **六大电厂日耗大涨。**截至 6 月 12 日，六大电厂日均耗煤为 65.96 万吨，环比上涨 5.87 万吨，涨幅 9.77%。

图15：本周六大电厂日耗大涨（万吨）



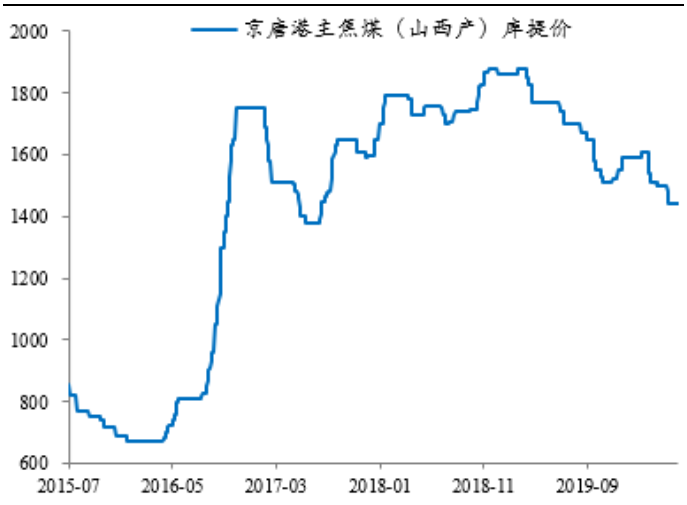
数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 煤焦钢产业链：本周焦煤稳&焦炭涨

5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地持平，期货小幅上涨

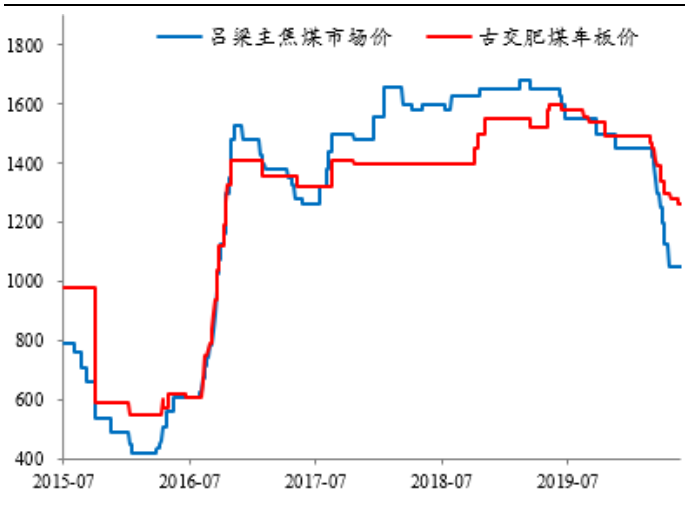
- **港口价格持平。**截至 6 月 12 日，京唐港主焦煤报价 1440 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至 6 月 12 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1050 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1260 元/吨，环比持平。截至 6 月 12 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1450 元/吨，环比持平；唐山肥煤报价 1350 元/吨，环比持平。
- **期货价格小涨，升水幅度扩大。**截至 6 月 12 日，焦煤期货主力合约报价 1187.5 元/吨，环比上涨 18.5 元/吨，涨幅 1.58%；现货报价 1050 元/吨，环比持平；期货升水 137.5 元/吨，升水幅度扩大。

图16：本周焦煤港口价格持平（元/吨）



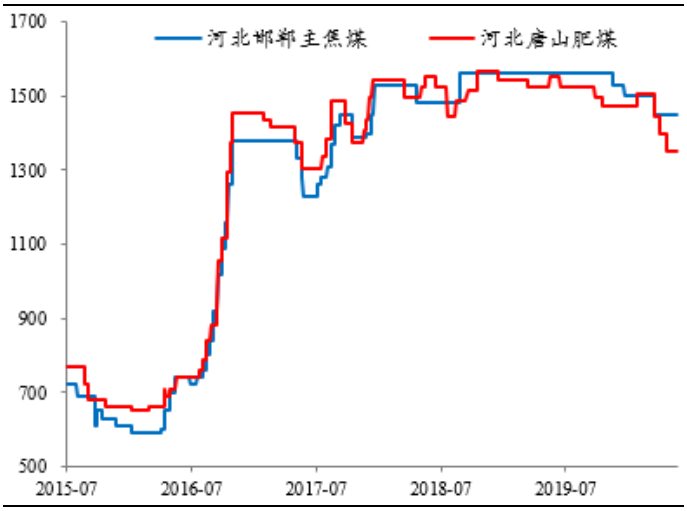
数据来源：Wind、开源证券研究所

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（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）

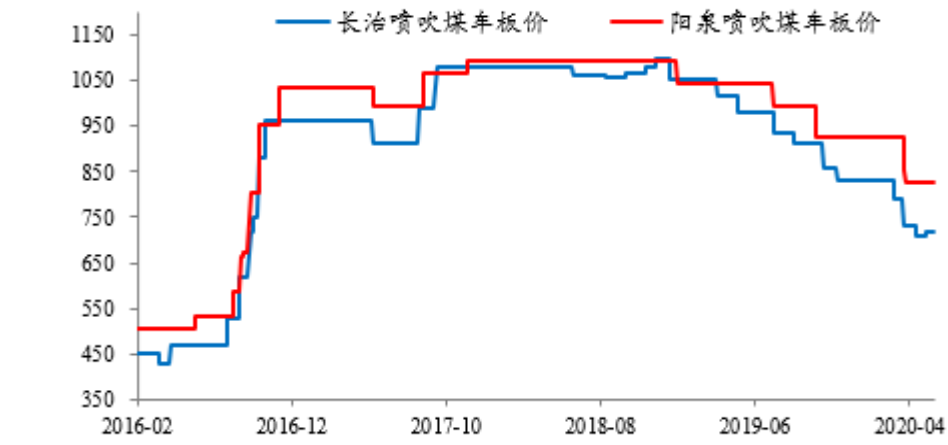


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 6 月 12 日，长治喷吹煤车板价报价 720 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

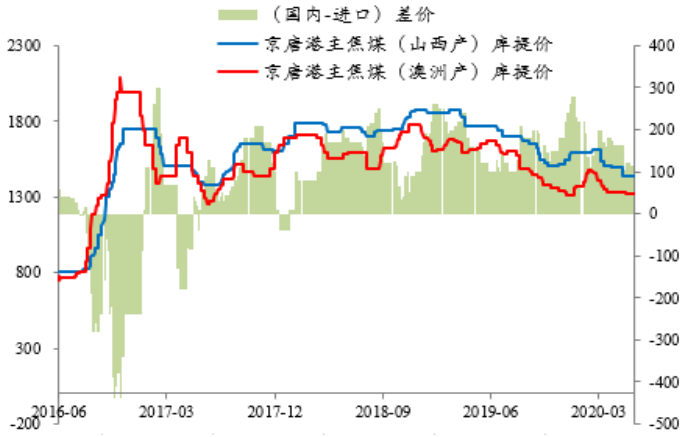
- **海外焦煤价格小涨。**截至 6 月 12 日，峰景矿硬焦煤报价 120.5 美元/吨，环比上涨 1.5 美元/吨，涨幅 1.26%。
- **中国港口到岸价持平。**截至 6 月 12 日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价 1325 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价 1440 元/吨，环比持平；进口焦煤价格相对国内便宜 115 元/吨，进口焦煤价格优势不变。

图21：本周海外焦煤价格小涨（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）

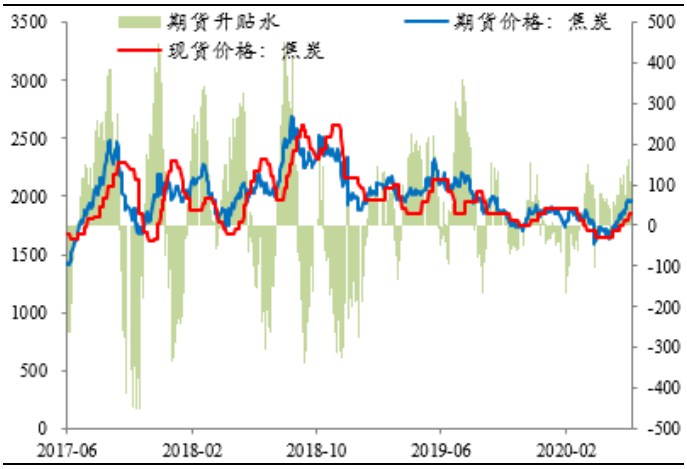


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格小涨，螺纹钢持平

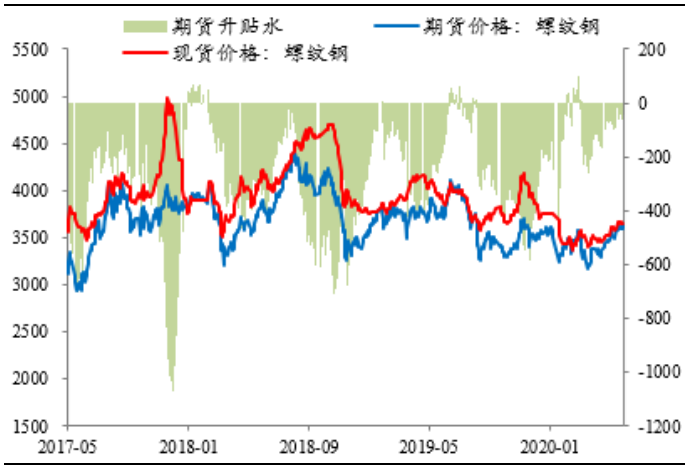
- **焦炭现货价格小涨。**截至 6 月 12 日，焦炭现货报价 1850 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 2.78%；期货主力合约报价 1970 元/吨，环比上涨 16 元/吨，涨幅 0.82%；期货升水 120 元/吨，升水幅度缩小。
- **螺纹钢现货价格持平。**截至 6 月 12 日，螺纹钢现货报价 3650 元/吨，环比持平；期货主力合约报价 3626 元/吨，环比上涨 22 元/吨，涨幅 0.61%；期货贴水 24 元/吨，贴水幅度缩小。

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持平（元/吨）



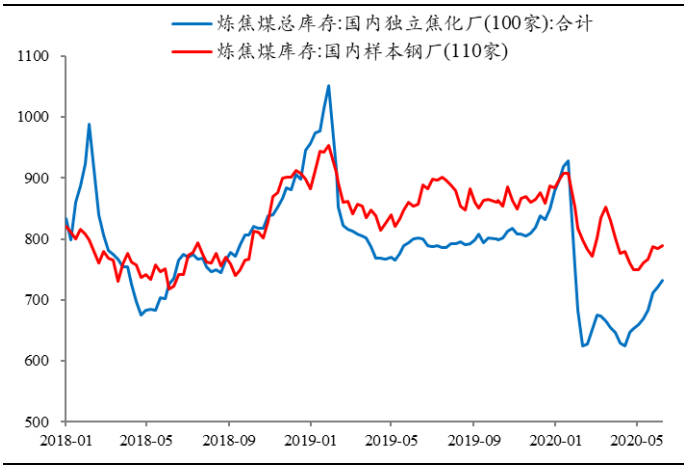
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、 炼焦煤库存：本周总量小涨，天数微涨

- **炼焦煤库存总量小涨。**截至 6 月 12 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 732.42 万吨，环比上涨 10.89 万吨，涨幅 1.51%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 788.56 万吨，环比上涨 4.48 万吨，涨幅 0.57%。独立焦化厂和钢厂库存总量小涨。
- **炼焦煤库存可用天数微涨。**截至 6 月 12 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天

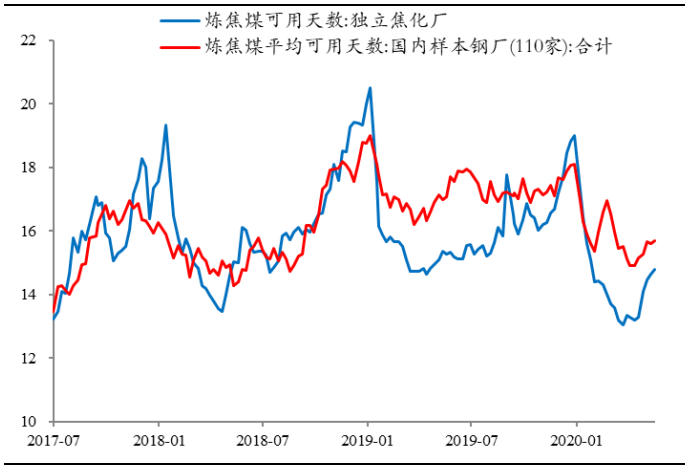
数 14.78 天，环比上涨 0.13 天；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 15.71 天，环比上涨 0.09 天。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数微涨。

图25：本周炼焦煤库存总量小涨（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涨（天）

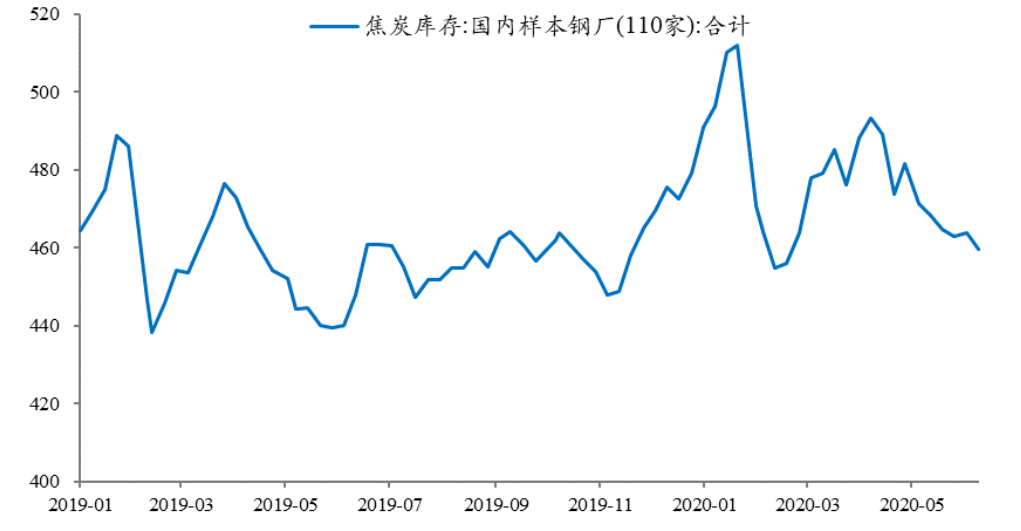


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、 焦炭库存：本周总量微跌，处于历史中位

- **焦炭库存总量微跌。**截至 6 月 12 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 459.55 万吨，环比下跌 4.37 万吨，跌幅 0.94%。

图27：本周焦炭库存总量微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

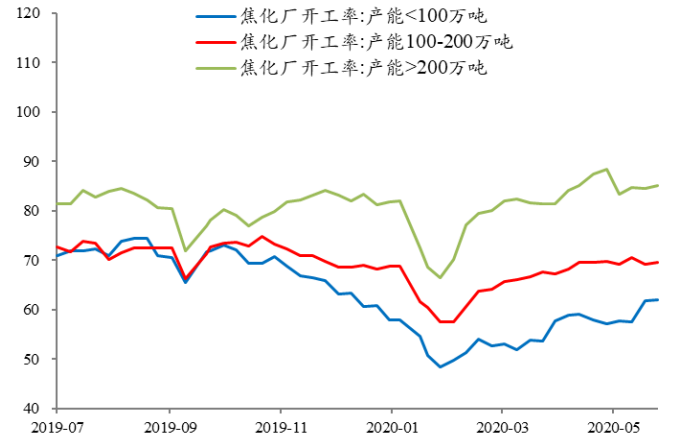
5.7、 焦&钢厂需求：本周焦厂开工率微涨，钢厂高炉开工率微涨或小跌

- **焦化厂开工率微涨。**截至 6 月 12 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 62.05%，环比上涨 0.23 个百分点；产能 100-200 万吨

为 69.61%，环比上涨 0.48 个百分点；产能大于 200 万吨为 85.03%，环比上涨 0.48 个百分点。

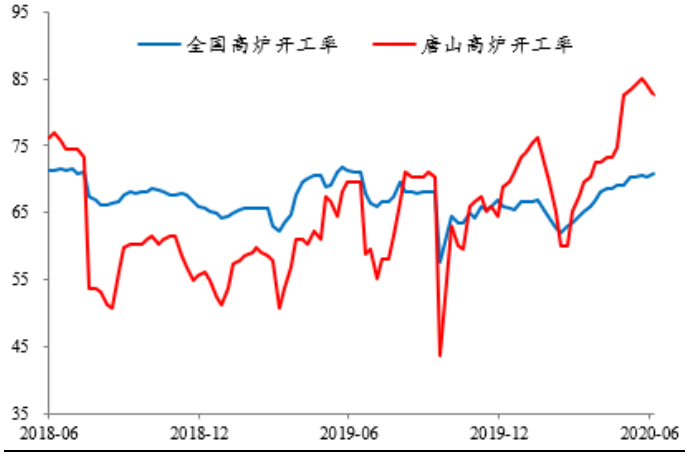
- **钢厂高炉开工率微涨或小跌。**截至 6 月 12 日，全国钢厂高炉开工率为 70.72%，环比上涨 0.28 个百分比；唐山高炉开工率为 82.54%，环比下跌 1.59 个百分比。

图28：本周焦化厂开工率上涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周钢厂高炉开工率微涨或小跌（%）

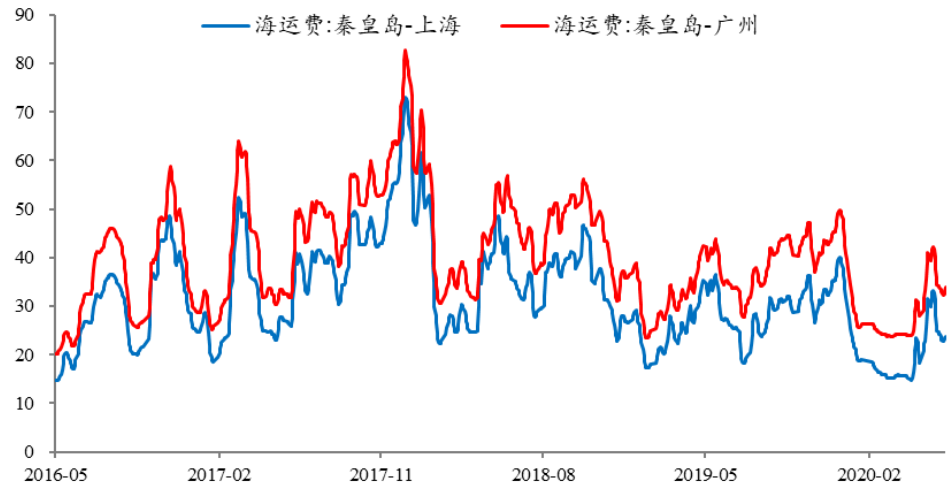


数据来源：Wind、开源证券研究所

6、煤炭运输：本周国内海运费小涨

- **国内海运费小涨。**截至 6 月 12 日，秦皇岛至上海海运费价格为 23.7 元/吨，环比上涨 0.6 元/吨，涨幅 2.60%；秦皇岛至广州的海运费价格为 33.9 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 3.04%。

图30：本周国内海运费小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、 公司公告回顾

- **大有能源发布《2019 年年度报告》的更正公告。**相关内容更正如下：归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 0.69 亿元；扣除非经常性损益后的基本每股收益（元／股）为 0.0288，同比减少 89.35%扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）为 0.02，同比减少 8.17%等。
- **冀中能源公告关于拟下调“17 冀中 01”公司债券票面利率。**公司于 2017 年 7 月 26 日发行的冀中能源股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)(简称“17 冀中 01”、“本期债券”,债券代码“112557”)将于 2020 年 7 月 26 日期满 3 年。根据《冀中能源股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）募集说明书》中设定的发行人调整票面利率选择权，公司拟下调本期债券后 2 年的票面利率，具体票面利率调整幅度请以本公司于 2020 年 6 月 22 日披露的关于是否调整票面利率及调整幅度的公告为准。
- **陕西黑猫公告关于公司放弃优先购买权。**陕西龙门煤化工有限责任公司(简称“龙门煤化”)为公司持股 55%的控股子公司；龙门煤化另一合法股东陕西煤业化工集团有限责任公司将所持龙门煤化 45%股权无偿划转给其全资子公司陕西陕焦化工有限公司，公司已明确放弃行使相关股权的优先购买权。
- **陕西黑猫公告关于公司收购黄河矿业所持建新煤化 49%股权暨关联交易。**公司拟收购陕西黄河矿业（集团）有限责任公司所持陕西建新煤化有限责任公司（以下简称“建新煤化”）49%股权，股权转让价款确定以建新煤化 49%股权对应的经评估的股东权益价值 190,283.43 万元减去建新煤化 49%股权对应的 2019 年度分红金额为本次股权转让作价。
- **郑州煤电公告关于分公司停产。**公司于 2020 年 6 月 11 日收到河南煤矿安全监察局《关于郑煤集团超化煤矿“6.4”机电事故的通报》(豫煤安监调查〔2020〕49 号)，要求公司下属分公司超化煤矿停产整顿。超化煤矿于 2020 年 6 月 4 日发生一起机电事故，造成 1 人死亡，根据安全事故等级划分应为一般事故。超化煤矿正在按照有关要求落实整改措施，在履行程序验收合格后可恢复生产。
- **恒源煤电公告关于控股股东部分股票提前解质押。**公司控股股东安徽省皖北煤电集团有限责任公司（以下简称“皖北煤电集团”）持有公司的股份总数为 659,538,889 股，占公司总股本 1,200,004,884 股的 54.96%。本次解质押后，皖北煤电集团持有公司股份累计质押数量 18000 万股，占其所持公司股份总数的 27.30%，占公司总股本的 15.00%。近日，公司控股股东皖北煤电集团将其持有的质押在长江证券股份有限公司的 14400 万股公司无限售条件流通股办理了提前解质押。
- **山西焦化公告关于为霍州煤电集团有限责任公司提供担保。**被担保人名称：霍州煤电集团有限责任公司；本次担保金额为 10 亿元，累计为其担保金额为 13.6 亿元；公司与霍州煤电集团有限责任公司签署了《互保协议》，本次没有反担保；公司对外担保没有逾期情况。
- **宝泰隆公告募集资金临时补充流动资金。**公司决定用部分闲置募集资金临时补充公司流动资金，该笔资金仅限于与公司主营业务相关的生产经营使用，总额不超过人民币 1 亿元，使用期限不超过十二个月，自公司董事会

审议通过之日起计算。公司将根据募投项目对资金的需求，归还本次用于临时补充流动资金的募集资金。

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