煤炭开采

2020 年 06 月 06 日

煤价绿色区间平稳运行，煤炭股估值有望修复

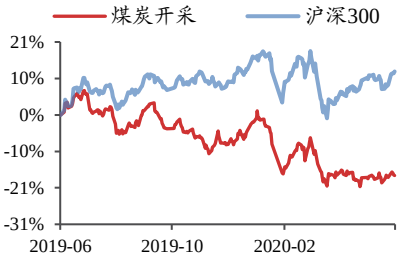
——行业周报

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

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

《行业周报-煤价触底回升，煤炭股配置时机已现》-2020.5.16

● **煤价绿色区间平稳运行，煤炭股估值有望修复**

本周动力煤价格基本延续上周平稳趋势，秦港现货平仓价仅微降 0.2%至 542 元/吨，基本稳定在绿色区间上半区。本周煤价延续平稳趋势是供需两侧合力影响的表现：需求方面，受持续高温影响，六大电厂日耗有所回升，但由于水电发力，回升幅度不大；供给方面，“两会”结束后煤矿产能有所释放，但陕蒙地区受政策影响复产有限，供给仍然偏紧。后期判断，需求方面，“两会”结束后下游企业的复工复产及“迎峰度夏”补库旺季的来临仍是煤价主要支撑；供给方面，我们预计，在经历一二季度煤价大幅下跌严重影响煤炭业绩之后，煤企将形成“合理生产&稳定煤价”共识；库存方面，本周秦港库存仍处历史底部，长江口库存小幅下降，与电厂库存均处低位，叠加“迎峰度夏”储煤需求，仍存在补库预期。另外，本周神华上调 6 月长协价，其中月度长协价涨幅明显，或对月内煤价稳定形成指引。宏观政策方面，本周海南自贸港建设方案推出，推动进一步加强贸易自由、探索开放型经济；同时，央行新增货币政策工具，有望对冲经济下滑。综合来看，我们预计煤价或在合理区间内小幅震荡运行，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：本周供需两端稳定，港口煤价平稳运行**

本周（2020 年 6 月 1 日-6 月 5 日）港口动力煤价 542 元/吨，整体基本稳定。主要原因在于供需两端均未出现大幅变动：需求方面，六大电厂日耗小幅回升，水电持续发力限制了日耗涨幅；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，南北方港口及电厂库存均处低位，存在补库预期。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：本周双焦皆稳，供需进一步改善**

焦炭方面，经历三轮提价后，本周部分焦企开始实行第四轮提涨，预计后续提涨或将存在压力，但受山东“以煤定焦”限产影响，供给将持续偏紧，对焦炭价格的稳定形成支撑。炼焦煤方面，由于焦企提价后盈利基本面进一步改善，对焦煤压价意愿减弱。综合来看，炼焦煤价格有望企稳回升。

● **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：煤价绿色区间平稳运行，煤炭股估值有望修复 4
2、 煤炭板块回顾：本周微涨，跑输沪深 300 5
2.1、 行情：本周煤炭板块微涨 0.70%，跑输沪深 300 指数 2.77 个百分点 5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 10.1 倍，PB 为 0.88 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：本周港口煤价基本稳定 9
4.1、 国内动力煤价格：本周港口基本持平，产地基本持平，期货小涨 9
4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价上涨，中国港口到岸价大跌 10
4.3、 动力煤库存：本周秦港库存小涨，长江口小跌，电厂库存天数微涨 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：本周双焦价格稳定 12
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地基本持平，期货小幅上涨 12
5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平 13
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价持平 13
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格持平，螺纹钢小涨 14
5.5、 炼焦煤库存：本周总量小涨，天数微涨，仍处于低位 14
5.6、 焦炭库存：本周总量微涨，处于中高位水平 15
5.7、 焦&钢厂需求：本周大中型焦厂开工率下跌，钢厂高炉开工率微跌 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 2.77 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 0.88 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： 本周秦港平仓价微跌（元/吨） 9
图 7： 本周产地动力煤价格基本持平（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上涨（美元/吨） 10
图 10： 本周中国港口动力煤到岸价大跌（元/吨） 10
图 11： 本周秦皇岛港库存小涨（万吨） 11
图 12： 本周长江口库存小跌（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微涨（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持平或小跌（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跌（美元/吨）.....14
图 22: 本周中国港口焦煤到岸价持平（元/吨）.....14
图 23: 本周焦炭现货价格持平（元/吨）.....14
图 24: 本周螺纹钢现货价格小涨（元/吨）.....14
图 25: 本周炼焦煤库存总量小涨，仍处低位（万吨）.....15
图 26: 本周炼焦煤库存可用天数微涨，仍处低位（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下跌（%）.....16
图 29: 本周钢厂高炉开工率微跌（%）.....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.....7
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理.....8

1、 投资观点：煤价绿色区间平稳运行，煤炭股估值有望修复

- **煤电产业链：本周供需两端稳定，港口煤价平稳运行。**本周（2020 年 6 月 1 日-6 月 5 日）港口动力煤价 542 元/吨，整体基本稳定。主要原因在于供需两端均未出现大幅变动：需求方面，六大电厂日耗小幅回升，水电持续发力限制了日耗涨幅；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，南北方港口及电厂库存均处低位，存在补库预期。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：本周双焦皆稳，供需进一步改善。**焦炭方面，经历三轮提价后，本周部分焦企开始实行第四轮提涨，预计后续提涨或将存在压力，但受山东“以煤定焦”限产影响，供给将持续偏紧，对焦炭价格的稳定形成支撑。炼焦煤方面，由于焦企提价后盈利基本面进一步改善，对焦煤压价意愿减弱。综合来看，炼焦煤价格有望企稳回升。
- **后期投资观点。**本周动力煤价格基本延续上周平稳趋势，秦港现货平仓价仅微降 0.2%至 542 元/吨，基本稳定在绿色区间上半区。本周煤价延续平稳趋势是供需两侧合力影响的表现：需求方面，受持续高温影响，六大电厂日耗有所回升，但由于水电发力，回升幅度不大；供给方面，“两会”结束后煤矿产能有所释放，但陕蒙地区受政策影响复产有限，供给仍然偏紧。后期判断，需求方面，“两会”结束后下游企业的复工复产及“迎峰度夏”补库旺季的来临仍是煤价主要支撑；供给方面，我们预计，在经历一二季度煤价大幅下跌严重影响煤炭业绩之后，煤企将形成“合理生产&稳定煤价”共识；库存方面，本周秦港库存仍处历史底部，长江口库存小幅下降，与电厂库存均处低位，叠加“迎峰度夏”储煤需求，仍存在补库预期。另外，本周神华上调 6 月长协价，其中月度长协价涨幅明显，或对月内煤价稳定形成指引。宏观政策方面，本周海南自贸港建设方案推出，推动进一步加强贸易自由、探索开放型经济；同时，央行新增货币政策工具，有望对冲经济下滑。综合来看，我们预计煤价或在合理区间内小幅震荡运行，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
	2020.6.5	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
中国神华	16.38	2.17	1.97	2.02	7.5	8.3	8.1	0.90
陕西煤业	7.13	1.18	1.00	1.07	6.0	7.1	6.6	1.17
中煤能源	3.83	0.42	0.36	0.42	9.1	10.7	9.2	0.52
兖州煤业	8.58	1.76	1.49	1.57	4.9	5.8	5.5	0.81
兰花科创	4.87	0.58	0.57	0.62	8.4	8.5	7.8	0.52
潞安环能	5.58	0.80	0.72	0.78	7.0	7.8	7.1	0.64
盘江股份	5.43	0.66	0.57	0.68	8.2	9.6	8.0	1.20
西山煤电	4.83	0.54	0.48	0.51	8.9	10.0	9.5	0.72
冀中能源	2.99	0.26	0.19	0.21	11.7	15.4	14.1	0.51
阳泉煤业	4.20	0.71	0.57	0.68	5.9	7.3	6.2	0.45
平煤股份	4.19	0.50	0.47	0.51	8.5	8.9	8.2	0.68
上海能源	8.17	0.79	0.64	0.79	10.3	12.7	10.3	0.58
恒源煤电	4.94	0.94	0.88	0.91	5.3	5.6	5.4	0.66
开滦股份	4.90	0.72	0.57	0.64	6.8	8.6	7.7	0.67
大同煤业	3.85	0.54	0.45	0.48	7.1	8.6	8.0	0.95
露天煤业	8.10	1.28	1.31	1.45	6.3	6.2	5.6	0.90
山煤国际	11.29	0.59	0.48	0.58	19.1	23.5	19.5	3.33
神火股份	4.11	0.71	0.17	0.28	5.8	24.5	14.8	1.00
山西焦化	6.07	0.31	0.33	0.41	19.3	18.6	14.9	0.89
金能科技	10.48	1.13	1.04	1.33	9.3	10.0	7.9	1.23
蓝焰控股	7.89	0.58	0.70	0.81	13.6	11.3	9.7	1.71
淮北矿业	7.99	1.68	1.53	1.64	4.8	5.2	4.9	0.92
宝丰能源	8.69	0.54	0.57	0.62	16.1	15.2	14.0	2.66

数据来源：Wind、开源证券研究所

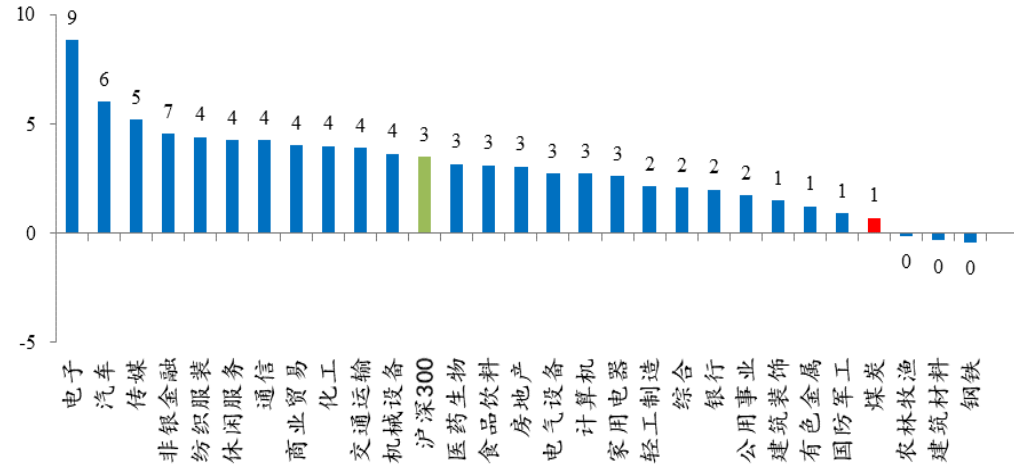
注：除中国神华、平煤股份、山煤国际、宝丰能源外，其他所有公司的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期。

2、 煤炭板块回顾：本周微涨，跑输沪深 300

2.1、 行情：本周煤炭板块微涨 0.70%，跑输沪深 300 指数 2.77 个百分点

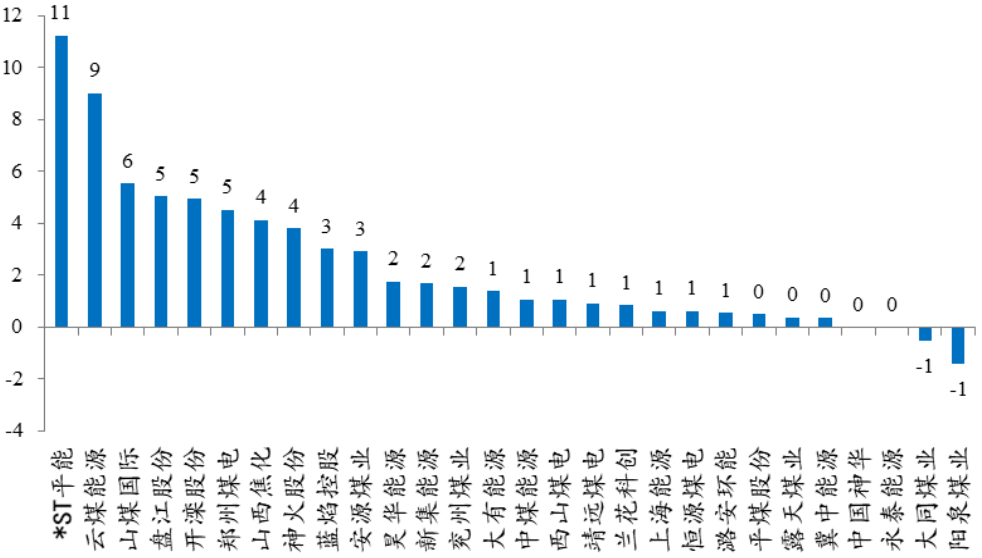
本周（2020 年 6 月 1 日-6 月 5 日）煤炭指数微涨 0.70%，沪深 300 上涨 3.47%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.77 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三家公司分别为：*ST 平能（11.21%）、云煤能源（9.00%）、山煤国际（5.51%）；下跌的公司分别为：阳泉煤业（-1.41%）、大同煤业（-0.52%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 2.77 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（%）

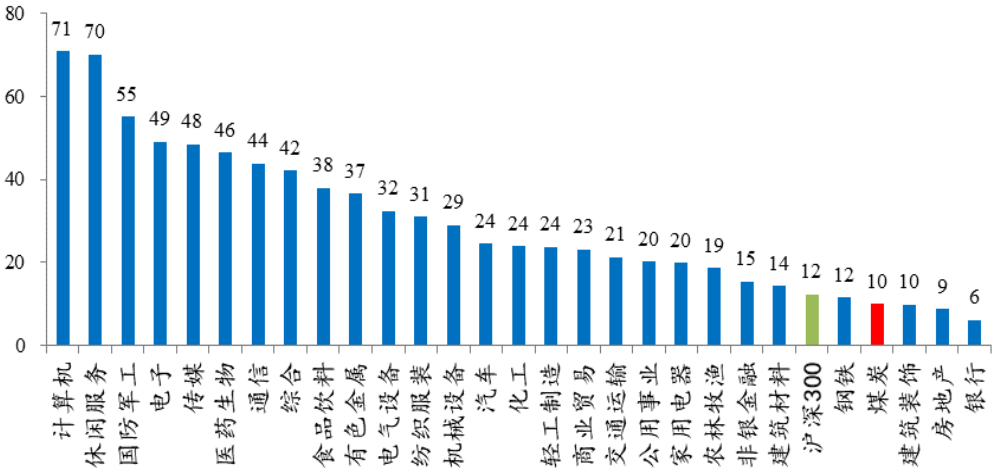


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 估值表现：本周 PE 为 10.1 倍，PB 为 0.88 倍，均位全 A 股尾部

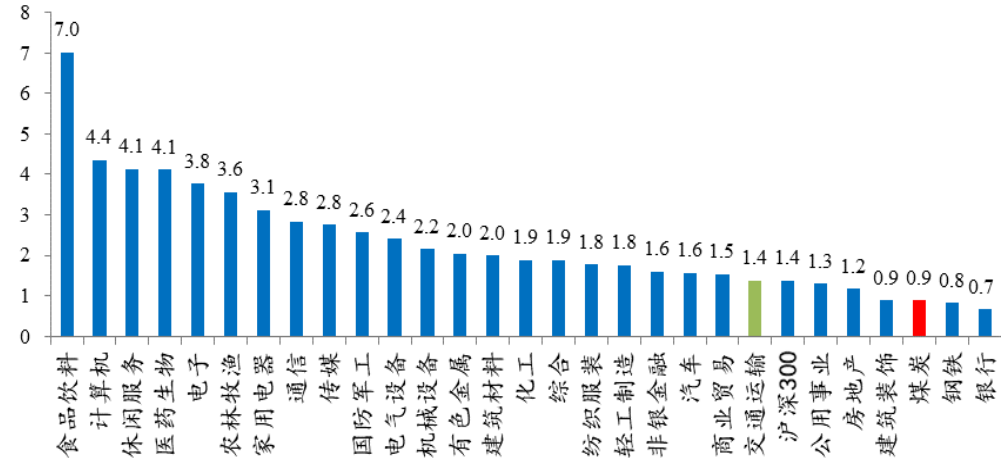
截至 2020 年 6 月 5 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 仅为 10.1 倍，位列 A 股全行业倒数第四位；市净率 PB 仅为 0.88 倍，位列 A 股全行业倒数第三位。

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 0.88 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	531	530	1	0.19%
	秦港动力末煤平仓价（山西 Q5500）	元/吨	542	543	-1	-0.18%
产地价格	陕西动力煤价格指数	点	142.6	142.3	0.3	0.21%

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	370	369	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	448	54	12.05%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	46.12	38.88	7.24	18.62%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	59.28	54.89	4.39	8.00%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	55.43	54.93	0.5	0.91%
国内 VS 进口	动力煤 CCI5500 含税价-国内	元/吨	547	548	-1	-0.18%
	动力煤 CCI5500 含税价-进口	元/吨	385.1	406.2	-21.1	-5.19%
	（国内-进口）差价	元/吨	161.9			
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	534	528	6	1.14%
	现货价格：动力煤	元/吨	542	543	-1	-0.18%
	动力煤期货升贴水	元/吨	-8			
库存	秦皇岛港库存量	万吨	392	386	6	1.55%
	长江口库存量	万吨	480	500	-20	-4.00%
	六大电厂库存总量	万吨	1443.51	1418.35	25.16	1.77%
	六大电厂库存可用天数	天	24.02	23.92	0.1	0.42%
需求	六大电厂日耗	万吨	60.09	59.3	0.79	1.33%

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	1280	-20	-1.56%
	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	119	121	-2	-1.65%
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	1169	1162	7	0.60%
	焦煤：现货价格	元/吨	1050	1050	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	119			
	焦炭：期货价格	元/吨	1954	1877	77	4.10%
	焦炭：现货价格	元/吨	1800	1800	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	154			
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3604	3579	25	0.70%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3650	3600	50	1.39%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-46			
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	721.53	711.6	9.93	1.40%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	784.08	787.34	-3.26	-0.41%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	14.65	14.46	0.19	1.31%

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	15.62	15.68	-0.06	-0.38%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	万吨	463.92	462.81	1.11	0.24%
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	61.82	57.46	4.36	
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	69.13	70.56	-1.43	
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	84.55	84.77	-0.22	
	全国钢厂高炉开工率	%	70.44	70.58	-0.14	
	唐山钢厂高炉开工率	%	84.13	84.92	-0.79	
运输费用	海运费:秦皇岛-上海	元/吨	23.1	24.9	-1.8	-7.23%
	海运费:秦皇岛-广州	元/吨	32.9	34.3	-1.4	-4.08%

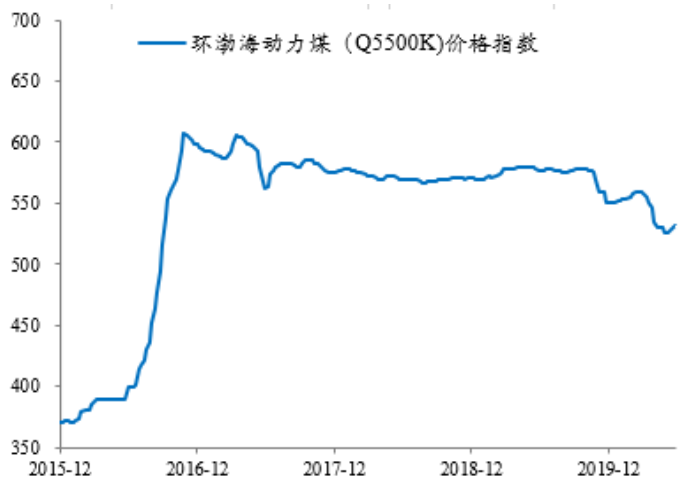
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、 煤电产业链：本周港口煤价基本稳定

4.1、 国内动力煤价格：本周港口基本持平，产地基本持平，期货小涨

- **港口价格基本持平。**截至 6 月 3 日，环渤海动力煤综合价格指数为 531 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.19%。截至 6 月 5 日，秦皇岛港山西产 Q5500 平仓价 542 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.18%。
- **产地价格基本持平。**截至 6 月 5 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，环比上涨 54 元/吨，涨幅 12.05%。
- **期货价格小涨，贴水幅度缩小。**截至 6 月 5 日，动力煤期货主力合约报价 534 元/吨，环比上涨 6 元/吨，涨幅 1.14%；现货价格报价 542 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.18%；期货贴水 8 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）



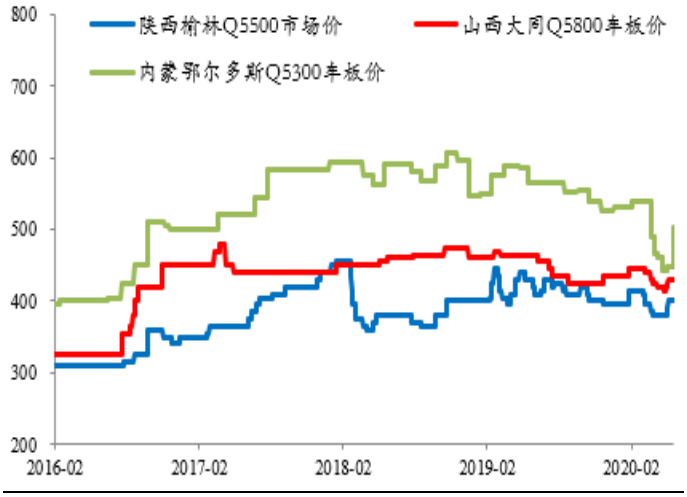
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周秦港平仓价微跌（元/吨）



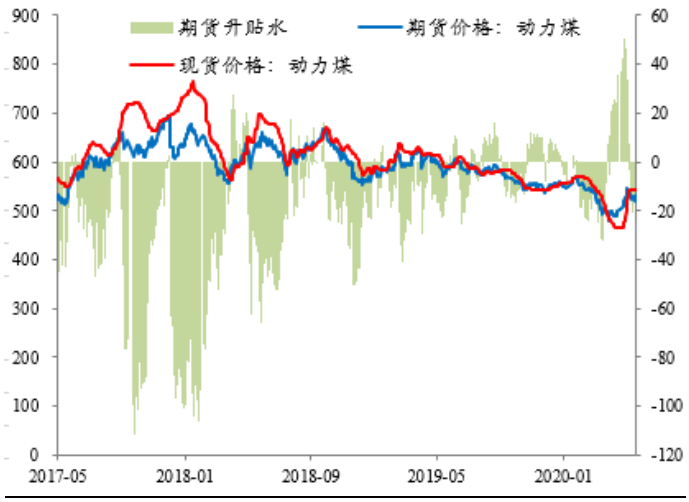
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：本周产地动力煤价格基本持平（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）

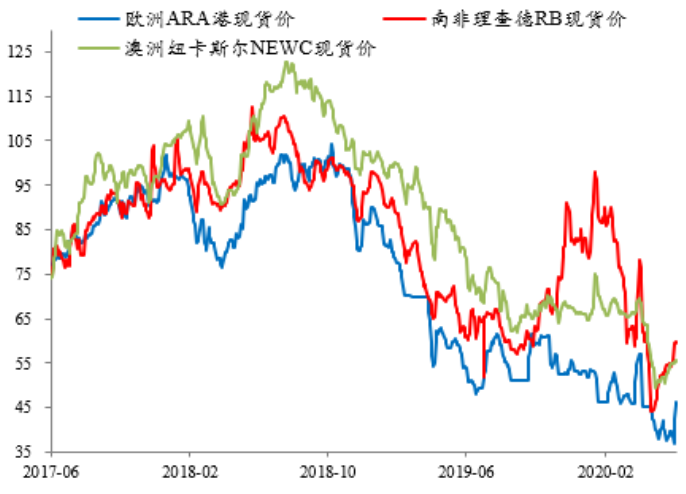


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、 国际动力煤价格：本周离岸价上涨，中国港口到岸价大跌

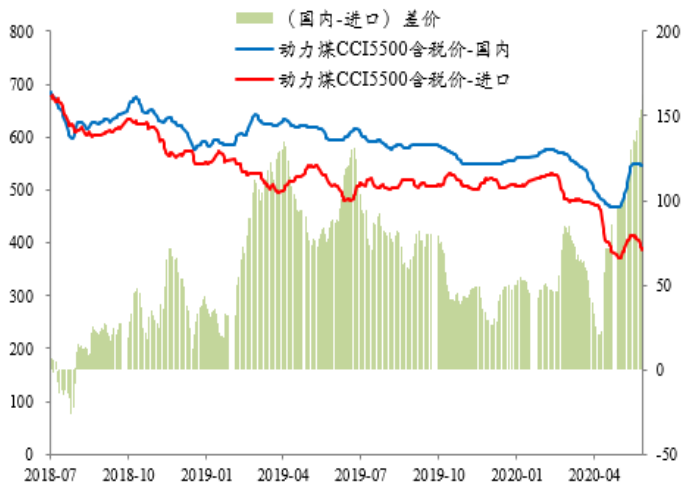
- **国际港口价格上涨。**截至 6 月 4 日，欧洲 ARA 港报价 46.12 美元/吨，环比上涨 7.24 美元/吨，涨幅 18.62%；理查德 RB 报价 59.28 美元/吨，环比上涨 4.39 美元/吨，涨幅 8.00%；纽卡斯尔 NEWC 报价 55.43 美元/吨，环比上涨 0.5 美元/吨，涨幅 0.91%。
- **中国港口到岸价大跌。**截至 6 月 5 日，CCI5500 进口动力煤报价 385.1 元/吨，环比下跌 21.1 元/吨，跌幅 5.19 %；CCI5500 国内动力煤报价 547 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.18%；进口动力煤价格相对国内便宜 161.9 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上涨（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大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、 动力煤库存：本周秦港库存小涨，长江口小跌，电厂库存天数微涨

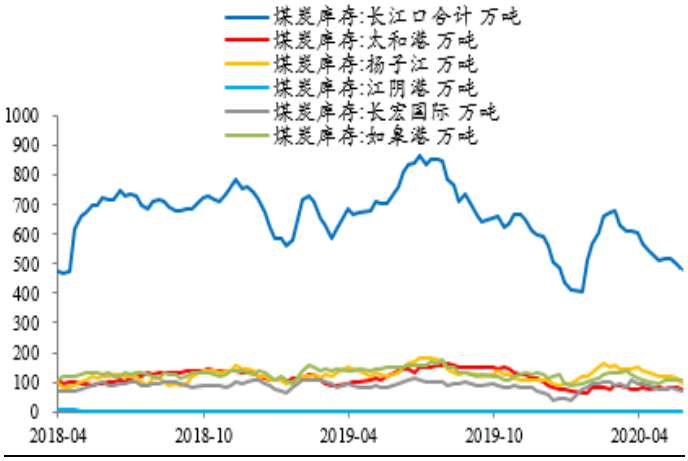
- **秦港库存小涨，长江口库存小跌。**截至 6 月 5 日，秦港库存 392 万吨，环比上涨 6 万吨，涨幅 1.55%；长江口库存 480 万吨，环比下跌 20 万吨，跌幅 4.00%。
- **电厂库存总量小涨，可用天数微涨。**截至 6 月 5 日，六大电厂煤炭库存为 1443.51 万吨，环比上涨 25.16 万吨，涨幅 1.77%。六大电厂煤炭库存可用天数 24.02 天，环比上涨 0.1 天。

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微涨（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、 电厂需求：本周六大电厂日耗小涨

- **六大电厂日耗小涨。**截至 6 月 5 日，六大电厂日均耗煤为 60.09 万吨，环比上涨 0.79 万吨，涨幅 1.33%。

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：本周双焦价格稳定

5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地基本持平，期货小幅上涨

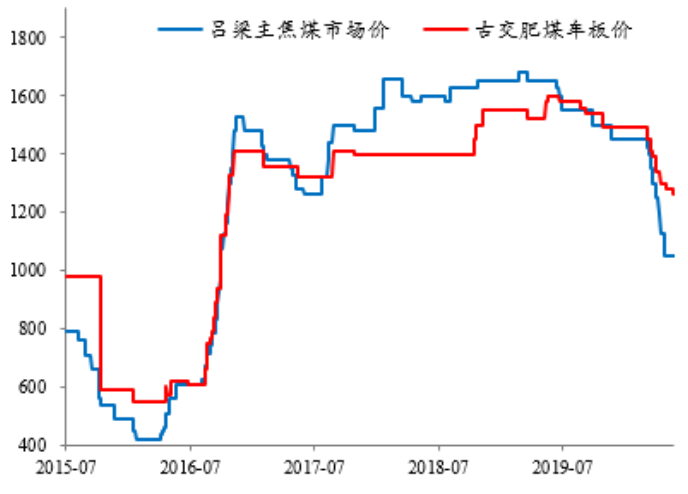
- **港口价格持平。**截至 6 月 5 日，京唐港主焦煤报价 1440 元/吨，环比持平。
- **产地价格基本持平。**截至 6 月 5 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1050 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1260 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.56%。截至 6 月 5 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1450 元/吨，环比持平；唐山肥煤报价 1350 元/吨，环比持平。
- **期货价格小涨，升水幅度扩大。**截至 6 月 5 日，焦煤期货主力合约报价 1169 元/吨，环比上涨 7 元/吨，涨幅 0.60%；现货报价 1050 元/吨，环比持平；期货升水 119 元/吨，升水幅度扩大。

图16：本周焦煤港口价格持平（元/吨）



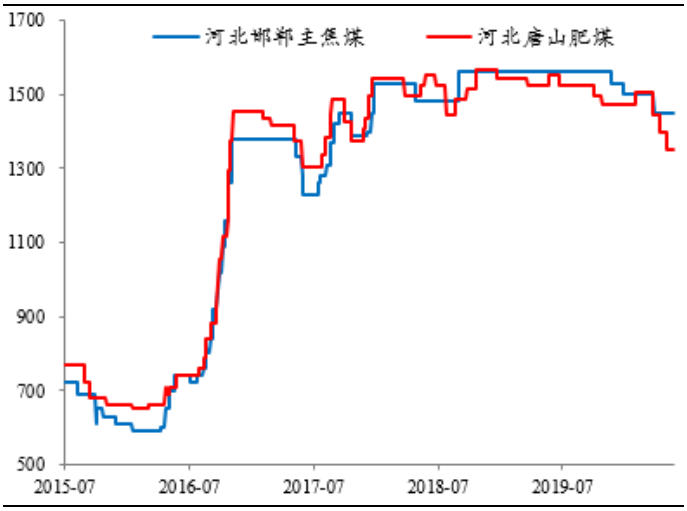
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：本周山西焦煤产地价格持平或小跌（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）

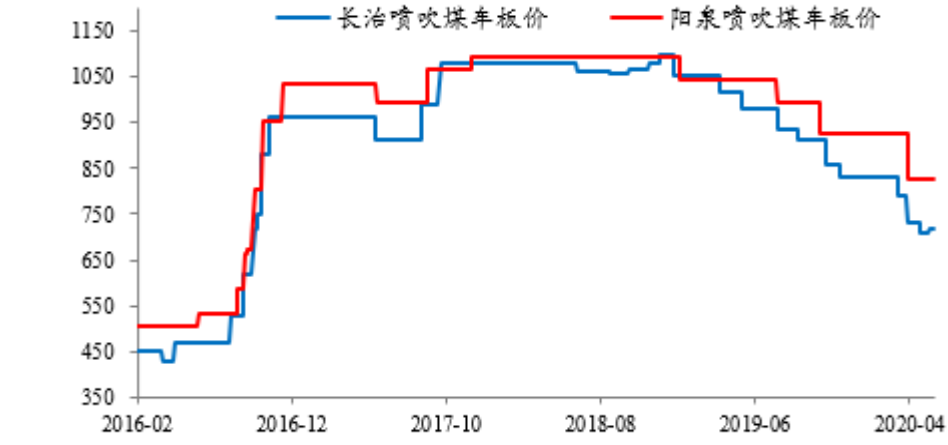


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、 国内喷吹煤价格：本周持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 6 月 5 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：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价持平

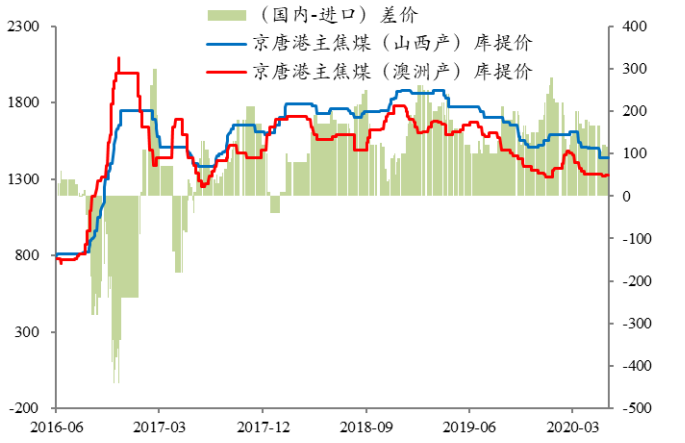
- **海外焦煤价格小跌。**截至 6 月 5 日，峰景矿硬焦煤报价 119 美元/吨，环比下跌 2 美元/吨，跌幅 1.65%。
- **中国港口到岸价持平。**截至 6 月 5 日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价 1325 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价 1440 元/吨，环比持平；进口焦煤价格相对国内便宜 115 元/吨，进口焦煤价格优势不变。

图21：本周海外焦煤价格小跌（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）

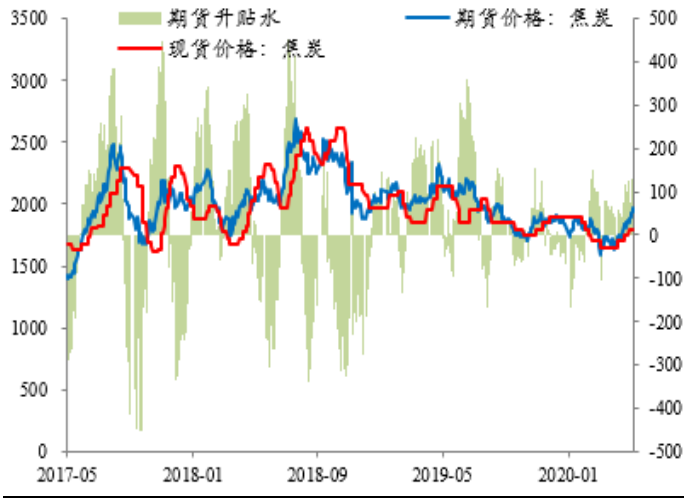


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价格持平，螺纹钢小涨

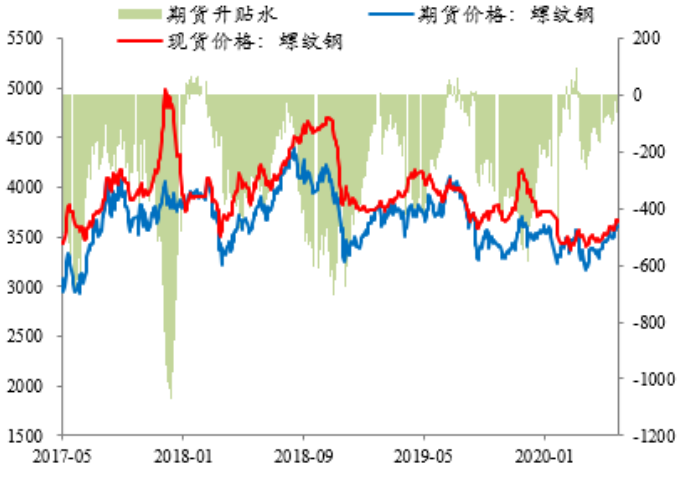
- **焦炭现货价格持平。**截至 6 月 5 日，焦炭现货报价 1800 元/吨，环比持平；期货主力合约报价 1954 元/吨，环比上涨 77 元/吨，涨幅 4.10%；期货升水 154 元/吨，升水幅度扩大。
- **螺纹钢现货价格小涨。**截至 6 月 5 日，螺纹钢现货报价 3650 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 1.39%；期货主力合约报价 3604 元/吨，环比上涨 25 元/吨，涨幅 0.70%；期货贴水 46 元/吨，贴水幅度扩大。

图23：本周焦炭现货价格持平（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涨（元/吨）



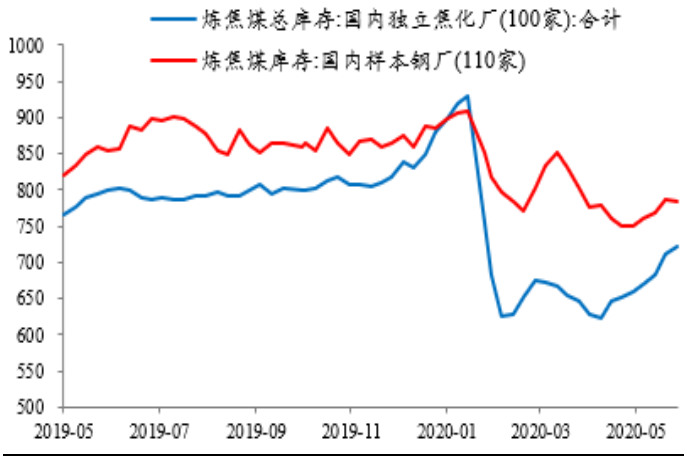
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、 炼焦煤库存：本周总量小涨，天数微涨，仍处于低位

- **炼焦煤库存总量小涨。**截至 6 月 5 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 721.53 万吨，环比上涨 9.93 万吨，涨幅 1.40%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 784.08 万吨，环比下跌 3.26 万吨，跌幅 0.41%。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 5 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 14.65 天，环比上涨 0.19 天；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 15.62 天，环比下跌 0.06 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，仍处低位（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，仍处低位（天）

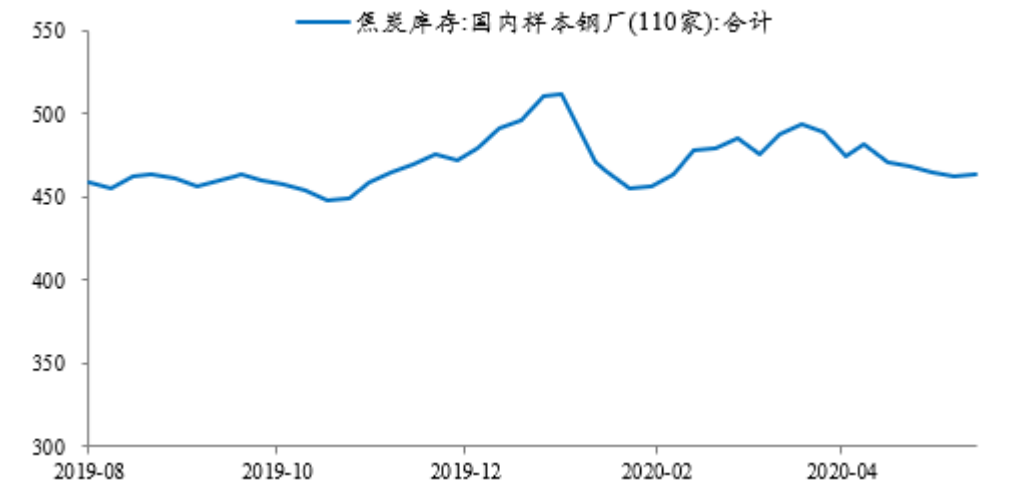


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、 焦炭库存：本周总量微涨，处于中高位水平

- **焦炭库存总量微涨。**截至 6 月 5 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 463.92 万吨，环比上涨 1.11 万吨，涨幅 0.24%。

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

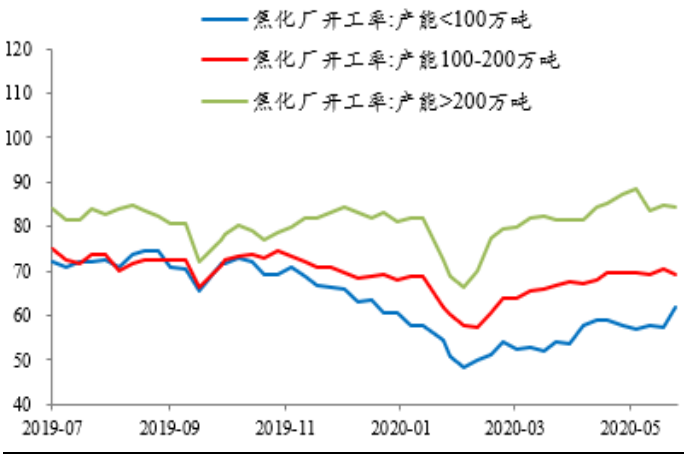
5.7、 焦&钢厂需求：本周大中型焦厂开工率下跌，钢厂高炉开工率微跌

- **大中型焦化厂开工率下跌。**截至 6 月 5 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 61.82%，环比上涨 4.36 个百分点；产能 100-200

万吨为 69.13%，环比下跌 1.43 个百分点；产能大于 200 万吨为 84.55%，环比下跌 0.22 个百分点。

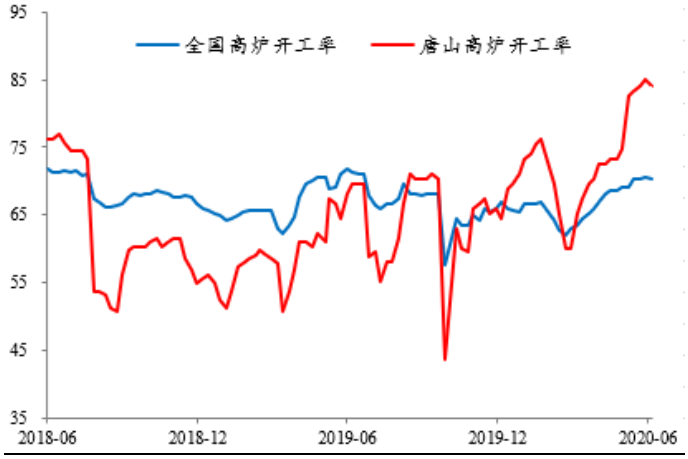
- **钢厂高炉开工率微跌。**截至 6 月 5 日，全国钢厂高炉开工率为 70.44%，环比下跌 0.14 个百分比；唐山高炉开工率为 84.13%，环比下跌 0.79 个百分比。

图28：本周大中型焦化厂开工率下跌（%）



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（%）

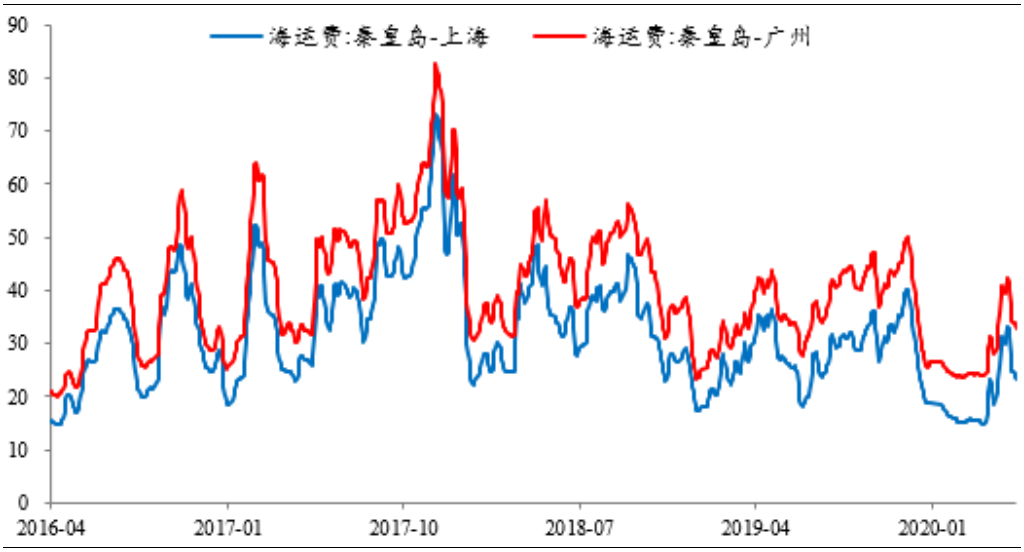


数据来源：Wind、开源证券研究所

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 5 日，秦皇岛至上海海运费价格为 23.1 元/吨，环比下跌 1.8 元/吨，跌幅 7.23%；秦皇岛至广州的海运费价格为 32.9 元/吨，环比下跌 1.4 元/吨，跌幅 4.08%。

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

- ***ST 平能发布《2019 年年度报告》的补充更正公告。**研发投入金额 708.35 万元，同比增加 491.22%；公司报告期不存在关联债权债务往来。
- **金能科技公告关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展情况。**2020 年 5 月，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 1,618,322 股，占公司总股本的比例为 0.24%，最高成交价为 10.08 元/股，最低成交价为 9.88 元/股，成交总金额为 16,145,701 元（不含印花税、佣金等交易费用）。截至 2020 年 5 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%，最高成交价为 10.08 元/股，最低成交价为 9.45 元/股，累计成交总金额为 55,145,329 元（不含印花税、佣金等交易费用）。
- **山煤国际公告关于为全资子公司山西金石达国际贸易有限公司向银行申请授信提供担保情况。**公司已实际为全资子公司山西金石达国际贸易有限公司提供担保余额 1.63 亿元，本次新增对外担保金额 2 亿元，本次担保没有反担保。
- **宝泰隆公告关于焦炭制 30 万吨稳定轻烃(转型升级)项目改造情况。**为适应焦炭市场供需变化、改进公司焦炭制 30 万吨稳定轻烃（转型升级）项目中工艺落后技术，使项目加工原料更多样（原料由化工焦变为化工焦、无烟煤块和无烟煤棒三种），公司决定对项目进行改造，本次项目改造总投资金额为 2.472 亿元。
- **宝泰隆公告关于归还临时补充流动资金的募集资金。**为确保公司焦炭制 30 万吨/年稳定轻烃（转型升级）募投项目资金使用，2020 年 6 月 5 日，公司将临时补充流动资金的募集资金合计 1 亿元归还到募集资金专项账户中。
- **盘江股份公告关于收购贵州盘南煤炭开发有限责任公司 54.90%股权暨关联交易。**公司拟以现金支付方式收购控股股东贵州盘江投资控股（集团）有限公司（以下简称“盘江控股”）所持有的贵州盘南煤炭开发有限责任公司（以下简称“盘南公司”）54.90%股权。本次交易完成后，公司将持有盘南公司 54.90%股权，成为其控股股东。盘江控股为盘江煤电集团全资子公司，盘南公司与本公司均是盘江控股的控股子公司，根据《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定，本次交易构成关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
- **淮河能源公告关于控股股东之一致行动人增持公司股份的进展情况。**2020 年 6 月 3 日，公司接到控股股东淮南矿业（集团）有限责任公司之一致行动人上海淮矿公司通知，上海淮矿公司于 2020 年 6 月 3 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式，首次增持本公司股份 7,820,000 股，增持金额约为 1,739.54 万元，占公司总股本比例约为 0.20%。
- **美锦能源公告关于全资子公司华盛化工向参股公司提供财务资助情况。**公司董事会会议同意全资子公司山西美锦华盛化工新材料有限公司向清徐泓博污水处理有限公司（以下简称“清徐泓博”）提供 4,000 万元的财务资助，期限 1 年，年利率现汇 5%（承兑为 2%），财务资助款项主要用于满足清徐泓博项目建设资金需求。
- **淮北矿业公告关于全资子公司吸收合并其下属公司情况。**公司董事会会议同意全资子公司淮北矿业股份有限公司（下称“淮矿股份”）拟吸收合并其全资子公司淮北杨柳煤业有限公司（下称“杨柳煤业”）。合并完成后，杨

柳煤业注销独立法人资格，淮矿股份作为存续方，将依法承继杨柳煤业的全部资产、负债、业务、人员及其他一切权利和义务，并依法设立分公司负责运营杨柳煤业下属的杨柳煤矿。本次吸收合并不构成关联交易和《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

- **新集能源公告关于注册发行中期票据。**公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行中期票据，注册额度不超过 30 亿元（含 30 亿元）人民币，最终额度以公司在中国银行间市场交易商协会取得的《接受注册通知书》载明的额度为准；发行期限不超过 7 年；资金用途主要用于补充营运资金、偿还有息债务以及法律法规允许的其他用途；发行利率根据各期发行时银行间债券市场状况，以簿记建档的最终结果确定；发行时间根据实际资金需求情况，在中国银行间市场交易商协会注册的有效期内择机分期发行；发行对象为全国银行间债券市场的机构投资者；采用余额包销方式，在全国银行间债券市场公开发行。

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