

# 江苏发文要求 2019 年之前关停焦化厂

——煤炭行业点评 (20180513)



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

## 核心观点

### ❖ 事件

5月10日,江苏经信委发布征求意见稿,要求调整江苏焦化行业产业结构。文件要求,沿江地区和环太湖地区独立焦化企业除铸造焦外全部关停;其他地区炼焦煤企业加快兼并整合,2018年底外购煤炭独立炼焦企业一律停产;钢焦联合企业2018年外购焦炭比例达到50%,2019年之前实现全部外购。

### ❖ 点评

**江苏焦化企业面临全部关停。**由于江苏周边地区炼焦煤资源十分贫瘠,焦化厂焦煤资源多从山西等地外采,并不存在焦煤自供的焦化企业。该意见稿几乎是将江苏地区所有焦化企业进行“一刀切”关停。按照文件要求,江苏地区独立焦化企业将在2018年年底关停,钢厂焦化企业2019年年底关停。根据Mysteel等资讯机构统计,江苏焦化总产能约2900万吨,占全国焦炭总产能5%。其中钢厂焦炭产能约1300万吨,独立焦化产能约1600万吨。

**徐州个体事件全面升级,焦化企业去产能加速推进。**自4月上旬开始,徐州地区焦化和钢厂已经全部停产。徐州地区焦化厂产能1500万吨,且都为独立焦化企业。因此,江苏地区独立焦化企业目前已经基本处于关停状态。该方案即使落地,并不会改变短期焦炭的供应边际,但对焦炭长期产能以及地区间供需平衡造成巨大冲击。我们在《焦化行业环保升级或将推动新一轮去产能》报告中详细分析过,作为传统重污染行业,焦化行业有望在2018年通过干熄焦改造、中小产能关停整合等方式实现过剩产能出清。从江苏、河北等地环保政策推进力度来看,我们对于2018年焦化行业去产能的预期正在逐步兑现。

**一旦政策落地,将打破钢厂现有区域竞争力。**江苏是我国钢铁和焦炭的主产区,根据统计局数据,2017年江苏生铁产量7100万吨,焦炭产量2000万吨,焦炭净缺口1500万吨。这部分供应缺口主要由山西、山东和河北等地供应。一旦当地独立焦化厂,甚至是钢厂焦化厂全部关停,将会造成江苏地区焦炭出现巨大缺口。当期钢企区域竞争力将受到冲击。

### 2018年或为焦炭去产能大年,焦化个股整体受益

目前国内焦化上市企业剔除ST后标的包括:美锦能源、山西焦化、陕西黑猫、金能科技、宝泰隆和云煤能源。考虑山西、陕西为焦化主产区,焦化个股首推产能最大的山西焦化和陕西黑猫。不过,目前该文件尚处于征求意见阶段,我们将持续跟踪文件能否落地。

❖ **风险提示:** 环保政策变化,需求下滑风险。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业点评  
所属行业 | 能源/煤炭  
报告时间 | 2018/5/13

## 👤 分析师

陈雳  
证书编号: S11000517060001  
010-66495651  
chenli@cczq.com

## 👤 联系人

许惠敏  
证书编号: S1100117120001  
021-68595165  
xuhuimin@cczq.com

## 📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼,100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼,200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦21层,518000

成都 中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼,610041

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应聘请法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000