

煤企固投连续三个季度实现增长，新建产能边际上提升煤机需求

——煤企固投及其经营数据对煤机行业影响点评

行业点评

郭泰 (分析师)

021-68865595

guotai@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010004

何宇超 (分析师)

021-68865595

heyuchao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518080001

陈皓 (联系人)

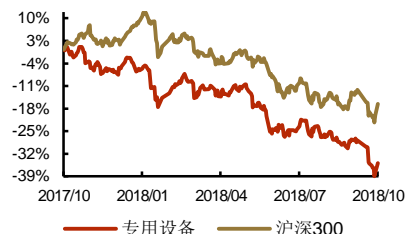
010-83561000

chenhao1@xsdzq.cn

证书编号: S0280118040008

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



● 煤企固投连续三个季度实现增长，推荐天地科技和郑煤机

2018H1 中国神华、中煤能源和兖州煤业对煤炭业务资本开支合计增长30%，2018年Q1-Q3煤炭行业单季度固投同比依次增速3.7%、0.72%和2.97%。我们预计随着下游煤企经营持续改善、煤企对煤机装备的支出能力和意愿提升、大型煤企资本开支增长，煤矿大型化、新建煤矿在边际上或将助力国内煤机需求继续复苏，推荐天地科技和郑煤机。

● 2018年Q1-Q3煤炭行业固投连续三个季度实现正增长

根据国家统计局数据，2018年1-9月煤炭行业固投增长2.1%、7-9月增速逐月回升，为2013-2018年间同期最好增速。2018年Q1-Q3煤炭行业单季度固投分别为263.4亿元、865.3亿元和925.8亿元，同比依次增速3.7%、0.72%和2.97%，连续三个季度实现增长。2018年1-9月民营煤企累计固投1233亿元、同比增长11.9%，自2018年5月开始增速逐月提升。

● 煤企支出能力和意愿提升驱动煤机装备更新改造需求持续

2018年1-8月煤企主营业务收入1.57万亿元(+5.8%)、利润总额2082亿元(+16.6%)，应收账款同比持续下将、资产负债率连续下降，下游煤企对煤机装备的支出能力明显提升。2018年初至今煤炭行业销售利润率维持在13%以上、接近历史最高2011年的13.85%，煤企在较高销售利润率驱动下，对设备支出的意愿将明显提升。根据中国煤机协会统计，2008-2012年煤机装备连续快速增长，煤机装备磨损消耗的属性、一般寿命在7年左右，煤企在支出能力和意愿提升的条件下，国内煤机装备更新改造需求将持续。

● 大型煤企资本开支回升、新建产能边际上提振煤机需求

2018H1 中国神华、中煤能源和兖州煤业的煤炭业务资本开支合计完成投资59.16亿元、同比增长30%，全年计划资本开支215亿元、增长25.8%。另根据国家能源局第10号公告：截至2018年6月底已核准、开工建设煤矿产能9.76亿吨/年，其中已建成、进入联合试运转的煤矿产能3.35亿吨/年，在建煤矿产能仍有6.41亿吨。我们认为，2019-2020年煤炭行业去产能将进入尾声，去产能对煤机需求及煤企固投数据边际影响减弱，而新建煤矿产能边际上将继续提振国内煤机需求。

● 龙头公司Q3或维持较快增长、产品议价能力有望提升

2018Q3 中煤能源煤机业务单季度产值18.1亿元(+35.1%)、产值创近年来新高。我们认为2018Q3天地科技和郑煤机的煤机装备业务仍将具备较快增速，且单季度产值、收入确认亦或创新高，Q3业绩弹性有望维持较快增速。即将进入供暖季，煤价和下游煤企经营数据将支撑煤机行业继续复苏，而行业集中度趋势性提高将提升龙头煤机装备公司的议价能力，继续推荐天地科技和郑煤机。

● 风险提示：煤价低于合理区间的风险、煤企利润回升传导至煤机滞后

相关报告

《大型煤企资本开支增长，推荐天地科技和郑煤机》2018-09-25

郑煤机(601717)：煤机业务盈利提升和SEG超预期驱动业绩大幅增长2018-08-30

天地科技(600582)：业绩略超预期，经营持续改善2018-08-27

天地科技(600582)：受益煤炭价格指数创新高，订单和收入增速或将加速2018-06-19

天地科技(600582)：Q1归母净利润大增327%，预示全年业绩增长趋2018-05-01

郑煤机(601717)：Q1煤机归母利润增78%，煤机业务仍具较大弹性2018-05-01

Q1国有煤企固投增23%，推荐天地科技和郑煤机2018-04-22

郑煤机(601717)首次覆盖报告：煤机需求复苏趋势延续，煤机业务仍具较大弹性2018-04-21

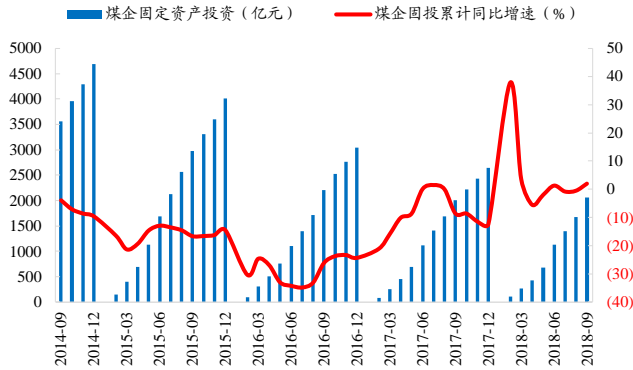
天地科技(600582)首次覆盖报告：引领智能煤矿建设潮流，传统和新业务两翼齐飞2018-04-16

表1: 本报告覆盖公司估值表

公司名称	代码	收盘价(元)	盈利预测 (EPS, 元)			PE			评级	
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
郑煤机	601717.SH	2018/10/22	6.92	0.16	0.50	0.65	43.25	13.84	10.65	推荐
天地科技	600582.SH	2018/10/22	4.09	0.23	0.31	0.38	17.78	13.19	10.76	推荐

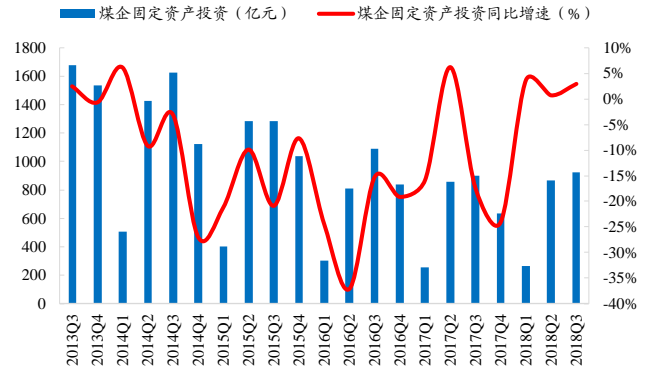
数据来源: WIND、新时代证券研究所预测

图1: 2018年1-9月煤炭行业固定资产投资趋势向上



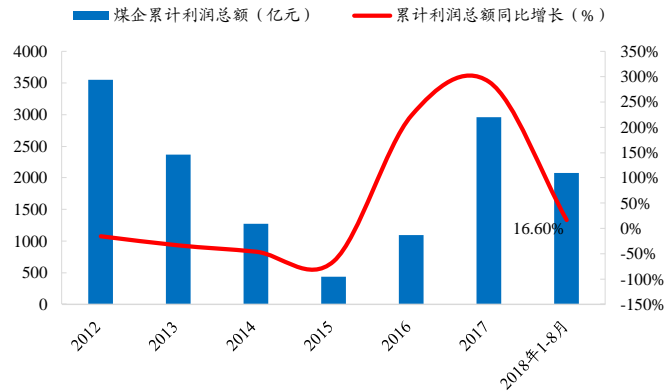
资料来源: 国家统计局、新时代证券研究所

图2: 2018年Q1-Q3煤企固投连续三个季度增长



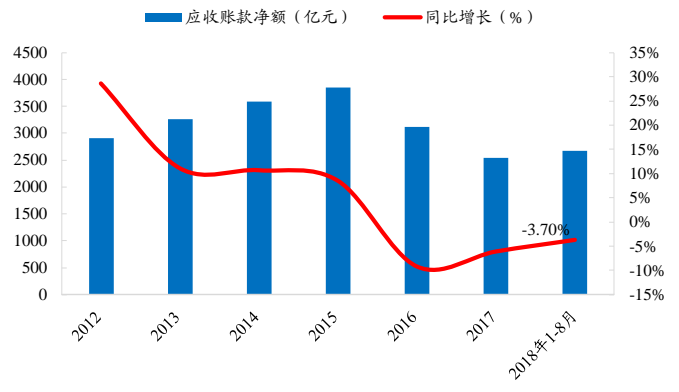
资料来源: 国家统计局、新时代证券研究所

图3: 2018年1-8月煤炭行业利润总额增长16.6%



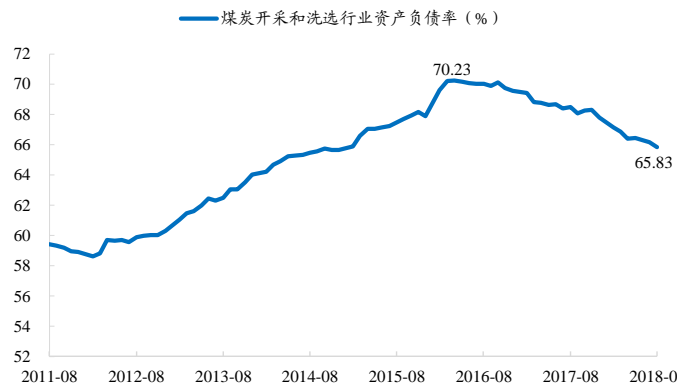
资料来源: 国家统计局、新时代证券研究所

图4: 近年来煤炭行业应收账款净额连续下降



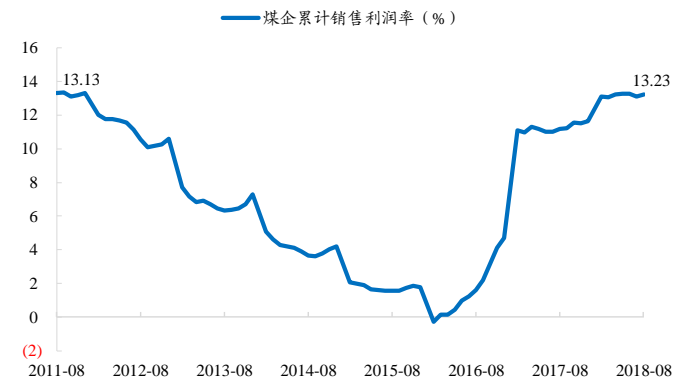
资料来源: 国家统计局、新时代证券研究所

图5: 煤炭行业资产负债率转入呈下降趋势



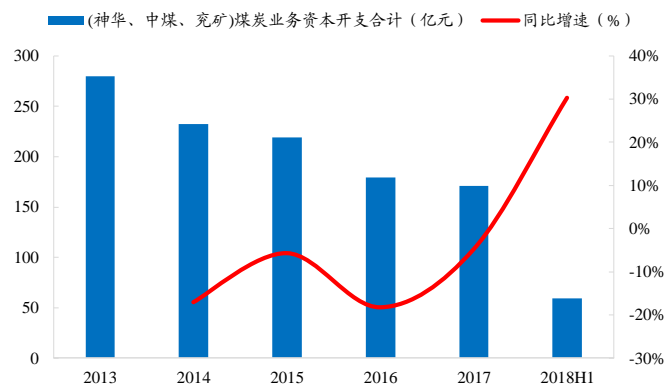
资料来源: 国家统计局、新时代证券研究所

图6: 2018年初至今煤企销售利润率维持在历史高位



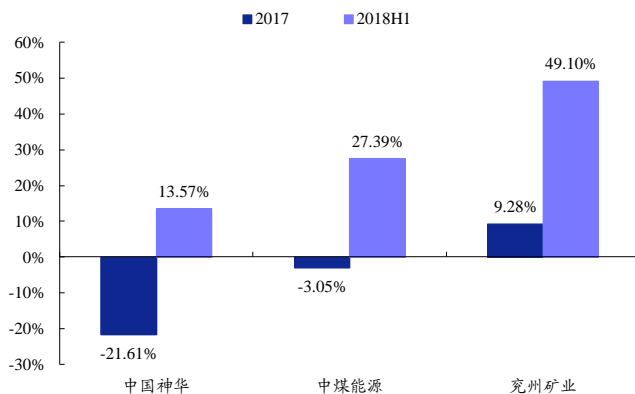
资料来源: 国家统计局、新时代证券研究所

图7: 2018H1 三大煤企煤炭业务合计资本开支增 30%



资料来源: 中国神华、中煤能源、兖州矿业、新时代证券研究所

图8: 2018H1 三大煤企对煤炭业务资本开支增长



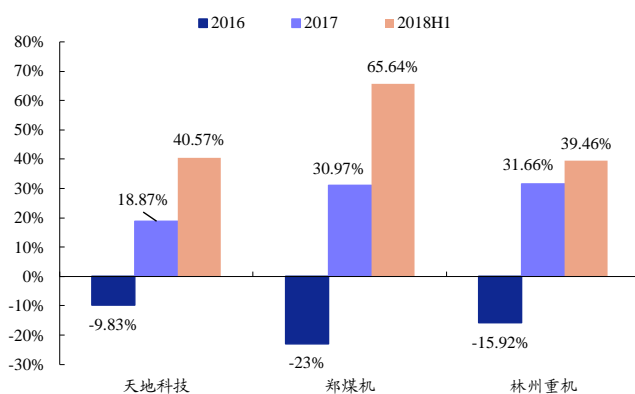
资料来源: 中国神华、中煤能源、兖州矿业、新时代证券研究所

图9: 2018 年初动力煤活跃期货价维持高位



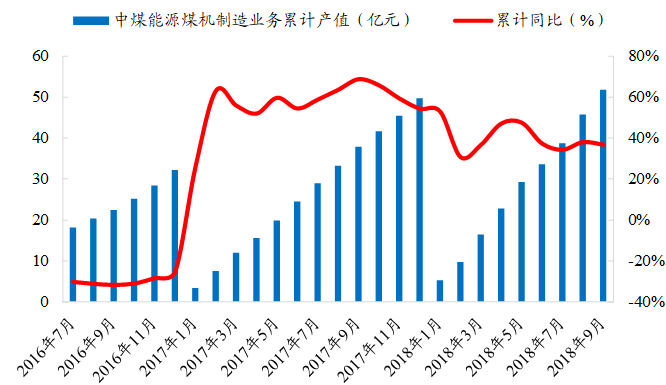
资料来源: 郑商所、新时代证券研究所

图10: 主要公司煤机装备收入增速回升



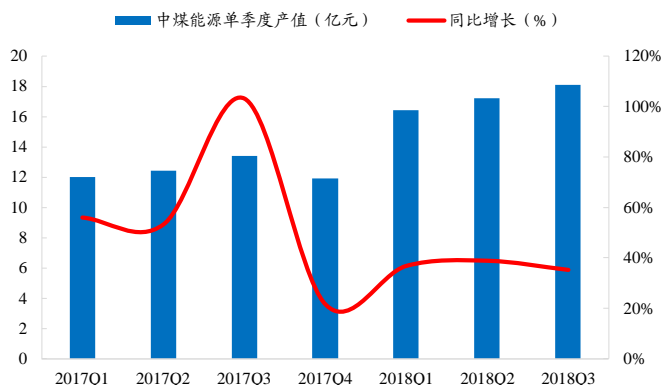
资料来源: 天地科技、郑煤机、林州重机、新时代证券研究所

图11: 2018年1-9月中煤煤机制造累计产值增长36.8%



资料来源: 中煤能源、新时代证券研究所

图12: 2018Q3 中煤能源煤机业务产值创新高



资料来源: 中煤能源、新时代证券研究所

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，新时代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。

分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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。

分析师介绍

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验5年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

何宇超，机械行业分析师，北京航空航天大学工学学士，同济大学MBA，5年国产大飞机研制经历，2年机械行业研究经验，曾先后就职于中国商飞、光大证券，2018年1月进入新时代证券研究所。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

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。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>