

38 对矿井或面临产能核减，焦煤供给或受限

■事件：国家煤矿安监局发布《责令采深超千米冲击地压和煤与瓦斯突出矿井煤矿立即停产进行安全论证的通知》（下文简称《通知》）。通知明确，对采深超千米的冲击地压煤矿与煤与瓦斯突出煤矿，经安全论证在现有技术条件下难以有效治理的，地方政府要立即列入关闭退出产能名单并组织实施；经论证具备灾害防治能力且瓦斯、冲击地压等灾害治理到位的，要在现有产能基础上核减20%产能。

点评

■本次安全论证共涉及煤矿38处，涉及产能8876万吨：根据《通知》所附名单，本次安全论证共涉及辽宁、山东、安徽、河南等9个省份38处矿井，合计产能8876万吨，其中在建产能仅445万吨，在产产能8431万吨，占我国34.9亿吨在产产能的2.42%。假设这38处煤矿全部在现有基础上核减20%产能，即产能将缩减1775万吨，其中在产产能缩减1686.8万吨，占全国总在产产能的0.48%。

■焦煤供给存在压缩预期：受限产能名单中，大部分为焦煤产能，其中涉及山东省产能4060万吨，涉及河南省产能1465万吨，涉及河北省产能180万吨，江苏省390万吨以及辽宁省330万吨，合计6425万吨产能，均处于气煤、肥煤等配焦煤产地，这些矿井的停产以及随后的产能退出或产能核减都将导致焦煤供给压缩。炼焦煤本身较动力煤更加稀缺，本次产能核减或退出将进一步压减焦煤供给，支撑焦煤价格。

■涉及5家上市公司合计2795万吨产能，影响时间及具体影响程度有待观察：本次安全论证的共涉及5家上市公司产能，分别为平煤股份，恒源煤电、上海能源、兖州煤业以及红阳能源。其中1) 恒源煤电受影响最小，一方面朱集西矿（产能400万吨）为在建矿井，目前不贡献产量，短期对产量无影响，另一方面该矿井为皖北煤电集团托管矿井。2) 影响兖州煤业420万吨产能，赵楼煤矿隶属于菏泽能化，占公司总产能的3.36%，若核减20%产能，则对上市公司产能的影响为0.67%。3) 影响上海能源180万吨产能，上海能源总在产产能805万吨，名单中孔庄煤矿占在产总产能22.36%，如果核减20%产能，则对上市公司产能的影响为4.47%。4) 影响红阳能源产能330万吨。红阳四矿同时为冲击地压矿井与瓦斯突出矿井，假设列入去产能名单，对上市公司红阳能源产能影响约10.48%；若核减20%产能，则对上市公司产能的影响为6.29%。5) 平煤股份共有5对矿井在煤与瓦斯突出矿井名单，合计产能1465万吨，占公司总产能的44.13%。若这5对矿井全部核减20%

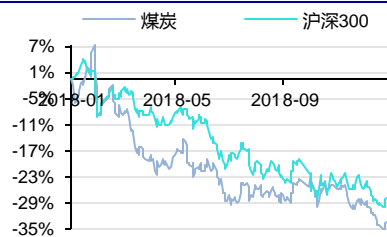
投资评级 领先大市-A

维持评级

首选股票

目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

	%	1M	3M	12M
相对收益	-3.15	-13.81	3.36	
绝对收益	-5.26	-20.00	-23.48	

周泰

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517090001
zhoutai@essence.com.cn

相关报告

供需均衡，行业估值提升可期
2019-01-06
周报：港口动力煤企稳反弹，长协定价调整利于价格向上 2019-01-05
长协定价机制略调，微幅利好大煤企
2019-01-02
周报：高日耗支撑动力煤价格企稳
2018-12-29
周报：动力煤日耗库存接近正常
2018-12-23

产能，上市公司产能影响为 8.83%。目前矿井的停产时间以及后续的核减尚未有定数，考虑到由于这些矿井本来就面临较为复杂的地质条件，可能本身难以满产，对实际产量的影响仍待观察。

■风险提示：煤价大幅下跌，政策执行不及预期。

表 1: 采深超千米与冲击地压和煤与瓦斯突出矿井名单

	省份	序号	矿井名称	核定产能 (万吨/年)	状态	所属集团	上市公司	上市公司产 能(万吨/年)	占上市公司 产能比
冲击地 压煤矿	辽宁	1	红阳三矿	330	生产矿井	沈阳焦煤有限责任公司	红阳能源	1050	31.43%
		2	潘西煤矿	90	生产矿井	新汶矿业集团			
		3	孙村煤矿	140	生产矿井	新汶矿业集团			
		4	华恒矿业	110	生产矿井	华恒矿业			
		5	协庄煤矿	150	生产矿井	新汶矿业集团			
		6	华丰煤矿	120	生产矿井	新汶矿业集团			
		7	双合煤矿	45	新建矿井	山东双合煤矿有限公司			
		8	新河煤矿	120	生产矿井	新河矿业			
		9	新巨龙能源有限 责任公司	780	生产矿井				
		10	古城煤矿	220	生产矿井	临沂矿业集团			
		11	王楼煤矿	130	生产矿井	山东能源临矿集团			
		12	星村煤矿	90	生产矿井	山东天安矿业集团			
		13	唐口煤矿	500	生产矿井	山东能源淄博矿业有限 公司			
		14	安居煤矿	150	生产矿井	济宁矿业集团			
		15	梁宝寺煤矿	300	生产矿井	肥城矿业集团			
		16	阳城煤矿	210	生产矿井	济宁矿业集团			
		17	滕东生建煤矿	45	生产矿井	滕东生建煤矿			
		18	彭庄煤矿	110	生产矿井	鲁能集团			
		19	赵楼煤矿	420	生产矿井	兖煤菏泽能化	兖州煤业	12485	3.36%
		20	龙郛煤矿	240	生产矿井	龙矿集团			
	煤与瓦 斯突出 煤矿		21	单县能源有限责 任公司	90	生产矿井	山东能源肥城矿业集团		
江苏		22	孔庄煤矿	180	生产矿井	大屯煤电(集团)	上海能源	805	22.36%
		23	张双楼煤矿	210	生产矿井	徐矿集团			
黑龙江		24	东海煤矿	150	生产矿井	鸡西矿业			
		25	宇光营城矿业	100	生产矿井	吉林省宇光营城矿业			
吉林		26	江源煤业有限责 任公司	240	生产矿井	江源煤业有限责任公司			
河北		27	赵各庄煤矿	150	生产矿井	开滦集团			
		28	九龙矿	210	生产矿井	冀中峰峰集团			
		29	潘三矿	400	生产矿井	淮南矿业集团			
安徽		30	顾北矿	400	生产矿井	淮南矿业集团			
		31	朱集东矿	500	生产矿井	淮南矿业集团			
		32	朱集西矿	400	新建矿井	皖北煤电集团	恒源煤电		委托经营
		33	平顶山四矿	300	生产矿井	平顶山天安煤业			
		34	平顶山一矿	400	生产矿井	平顶山天安煤业			
河南		35	平顶山十一矿	300	生产矿井	平顶山天安煤业	平煤股份	3320	44.13%
		36	平顶山十矿	330	生产矿井	平顶山天安煤业			
		37	平顶山十二矿	135	生产矿井	平顶山天安煤业			
江西		38	曲江煤矿	81	生产矿井	丰城矿务局			

资料来源: 国家煤矿安监局, 安信证券研究中心

备注: 红阳四矿同时为冲击地压矿井与瓦斯突出矿井

■ 行业评级体系

收益评级:

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;
- 同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;
- 落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

周泰声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	林立	021-68766209	linli1@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
北京联系人	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034