

关于神木矿难的几点思考

——煤炭行业事件点评

2019年01月15日

中性/维持

煤炭

事件点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号: S1480510120012
	zhengmgdxs@hotmail.com	010-66554031
张津铭	研究助理	
	zhangjm@dxzq.net.cn	010-66554013

事件:

1月12日下午,陕西神木市百吉矿业李家沟煤矿井下发生冒顶事故,并引发采空区有毒气体溢出。事故发生时,当班入井矿工共87人,其中66人安全升井,21人遇难。

观点:

1. 何为冒顶? 天灾还是人祸?

冒顶本可有效预防。冒顶,指地下开采中上部矿岩层自然塌落的现象,其发生的根本原因在于开采过程中矿山压力的活动所造成。一般而言,冒顶事故发生前均有预兆,如发生声响、掉渣、片帮煤增多、顶板裂缝、顶板离层、漏顶、淋水等现象。

马克思曾说过:“在巨额利益面前,资本可以践踏一切人性”。早在2017年陕西省煤矿全面安全体检的专项工作中,陕西煤监局曾提醒榆林注重预防大面积冒顶引发事故,且涉事煤矿在18年5月刚刚顺利通过陕西省煤监局二级安全生产标准化验收。但从目前调查结果来看,该事故发生主要是由于现场管理不善、监管机制存缺陷所造成,属于典型的“人祸”。据最新消息,目前涉事煤矿6名负责人已被刑拘。

图 1:百吉煤矿全貌



资料来源:新华社、东兴证券研究所

2. 产量：神木地区地方煤矿停产检修 年前供应减少约 400 万吨

据了解，受上述事故影响，目前神木、府谷地区地方煤矿已被要求停产自检，涉及煤矿 70 多座，在产产能约 1.3 亿吨。就产能而言，停产煤矿产能占全国动力煤供应比重超过 4%，影响较大；但就产量而言，由于上述煤矿原本计划在腊月十八日左右陆续停产放假，此次事故仅导致停产时间提前 10 天左右，相当于减少约 400 万吨煤炭供应，影响总体可控，但无疑将对春节前煤价形成一定支撑。

3. 煤价：产地煤价暴涨 港口影响相对有限

产地方面，由于事故造成神木地区大部分煤矿停产，导致煤源紧缺，煤价飞涨，普遍涨幅在 30-60 元/吨。同时由于榆林采购受阻，部分客户采购需求转向鄂尔多斯，导致鄂尔多斯主产区伊旗和准旗多个矿井上调煤价 10-15 元/吨。港口方面，受产地煤价疯涨影响，港口贸易商心态发生转变，再现捂售待涨情绪。但由于春节将至，在终端需求将逐步走弱的背景下，下游用户采购积极性仍旧较低，港口成交寥寥，Q5500 主流平仓价 580 元/吨，较前日无明显变化。后续而言，由于目前仅陕西神木地区煤矿受影响较大，内蒙、山西等主产区并未收到停产通知，且临近春节下游企业将陆续停工放假，故节前动力煤供需环境并不会发生实质性变化，春节前后将呈现供需双弱局面。

4. 牵一发而动全身 煤炭行业格局持续向好

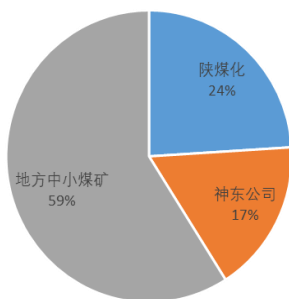
受此事故影响，各主产区也将陆续开展煤矿安全大检查，山西省煤矿安监局与应急管理厅已联合成立安全“体检”工作组，对高风险煤矿开展为期半年的安全“体检”式重点监察工作，内蒙鄂尔多斯准格尔旗煤炭局也已召开全旗煤矿安全生产紧急会议，安排部署了近期煤矿安全生产各项工作。我们认为未来在很长一段时间内，全国各产区安监部门势必将加大对煤矿的安全检查力度，此举会对煤矿超产情况形成明显遏制，煤炭供应有望整体收紧，行业格局持续向好。

5. 陕西省煤炭行业亟待重塑

目前，陕西省地方中小煤矿仍是煤炭生产主体，占陕西省原煤产量约 58%。但就安全程度而言，国有煤矿明显强于地方中小煤矿，且早在 18 年年初国家发改委等 12 个部门联合发布《关于进一步推进煤炭企业兼并重组转型升级的意见》（以下简称《意见》），《意见》中明确指出要通过兼并重组，实现煤炭企业平均规模明显扩大。随后陕西省政府也出台了一系列政策，要求以陕煤化集团以及地方国有大矿为主体，坚持“大矿整合小矿”的原则，大力推进省内煤炭资源的兼并重组。此次煤矿事故有望成为陕西省开展煤炭资源兼并重组的导火索，重塑省内煤炭行业格局。

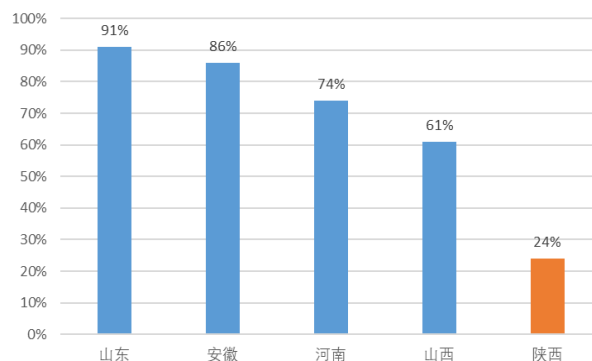
其次，还可借鉴国家煤矿安监局处理“采深超千米的冲击地压和煤与瓦斯突出煤矿”的方式，对省内地方中小煤矿进行安全论证，对存安全隐患的煤矿整改到位后适当核减其产能，而对安全措施完善且核定产能明显小于设计产能的国有大矿核增产能（如小保当可从 800 万吨/年核增至 1600 万吨/年），从而降低煤矿事故发生率。

图 2:陕西省煤炭生产以地方中小煤矿为主



资料来源：陕西省安监局、东兴证券研究所

图 3:陕西省省属煤炭企业产量占比仅 24%



资料来源：各省市安监局、东兴证券研究所

6. 停产煤矿复工进度存疑

由于今年春节过后恰逢“两会”召开，正常情况下，上述停产煤矿将于3月中上旬复工。但在1月11日，国家煤矿安监局印发《煤矿复工复产验收管理办法》（以下简称《办法》），《办法》中提出煤矿复工复产验收实行“谁验收、谁签字、谁负责”的工作制度，参与验收的人员均要在验收报告上签字，并对验收结果的真实性负责。凡在复工复产验收工作中违反程序、降低标准、把关不严、弄虚作假的，一经发现要严肃追究有关单位和人员的责任。我们认为该政策的出台将会加剧煤矿复工复产难度，煤矿能否顺利复工生产存在较大变数，这将是影响后期煤市变动的重要因素，需时刻关注。

结论：

发展决不能以牺牲人的生命为代价，这必须作为一条不可逾越的红线，我们应时刻绷紧这条红线，坚决遏制特重大安全事故频发的势头。

此次矿难事件虽然对节前产量和动力煤供需格局影响有限，但势必将加大全国对煤矿的安全检查力度，煤矿超产情况有望得到明显遏制，导致供给端整体收缩，行业格局持续向好。投资建议方面，由于事发地位于陕西省内，这将加速省内煤炭行业格局重塑进度，而陕西煤业作为陕西省唯一的煤炭上市平台，具有极强的资源整合能力，受益最为显著。

风险提示：煤价大幅下跌，安监力度不及预期。

分析师简介

郑冈钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014 万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016 年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

研究助理简介

张津铭

中国矿业大学（北京）硕士，6 年煤炭行业从业经验，2018 年加入东兴证券研究所，从事煤炭行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。