

煤炭开采行业周报

产地安监影响进一步扩展至内蒙、山西等地，短期煤价受到支撑

● **本周市场动态：动力煤价企稳回升，焦煤价格稳中有降，焦炭价格保持平稳**
动力煤：根据煤炭资源网的数据，港口方面，1月18日秦港5500大卡动力煤平仓价报590元/吨，较上周上涨13元/吨，1月17日沿海电煤采购价格指数（CECI）5500大卡综合价报564元/吨，较上周下跌2元/吨。1月16日环渤海动力煤指数（BSPI）报价571元/吨，较上周上涨1元/吨；产地方面，本周产地煤价稳中有升，主产地山西各地价格较上周持平，内蒙各地上涨8-13元/吨，陕西各地上涨5-25元/吨。**点评：**本周动力煤价港口价格止跌回升，陕西和内蒙部分地区煤价涨幅较大，主要是供给端受陕西神木百吉煤矿事故影响，产地安监力度进一步加大，其中榆林市下发煤矿停产整顿通知，鄂尔多斯煤炭局也发文要求加强全市煤矿安全生产工作，准旗煤矿按核定产能领取煤管票，产地供给收缩预期也带来动力煤市场情绪好转。而需求端，电厂日耗维持高位（本周六大电厂平均日耗仍维持在76万吨以上，1月以来同比增长4.1%，而去年11月和12月同比分别下降13%和2%），库存可用天数也维持18-19天水平。预计1月中旬以后工业企业放假将增多，预计电厂日耗也将逐步回落，不过受供给紧张影响，煤价仍有望受到支撑。

冶金煤和焦炭：根据煤炭资源网的数据，港口方面，1月18日京唐港山西产主焦煤库提价报价1860元/吨，较上周持平。产地方面，本周产地炼焦煤价格稳中有降，其中太原古交2#焦煤车板价下跌50元/吨，晋中灵石2#肥煤车板价下跌20元/吨；而本周产地喷吹煤价保持平稳。**点评：**由于钢焦市场近期偏弱，下游对焦煤采购积极性减弱，但近期一方面面临近年末煤矿生产以保安全为主，另一方面近期煤矿安全事故较多，安监力度趋严，供给端整体也偏弱。1月8日国家煤矿安监局下发通知，责令采深超千米冲击地压和煤与瓦斯突出煤矿立即停产进行安全论证，涉及煤矿大部分为焦煤，主要集中在山东、安徽、河南等地，后续或关闭退出或核减产能20%，经论证通过方可复产，目前王流沙及煤矿尚处停产中。此外1月5日临汾地区一低硫主焦煤井发生顶板事故，临汾全市所有煤矿将于1月20日之前全部放假。而需求端，受春节前煤矿放假、天气等不确定因素影响，钢厂、焦化厂有一定补库需求，预计焦煤价格短期将受到支撑。焦炭方面，本周各地焦价保持平稳，个别地区上调50-100元/吨价格，不过仍处于18年均价以下约10%水平。近期河北、天津等地钢厂检修结束，焦炭需求小幅提升，同时临近春节，钢厂采购情绪也有好转。供给端，近期焦化企业开工率相比去年同期差异不大，而焦化厂焦炭库存环比开始出现回落。此外，近期焦煤价格延续偏强运行，也从成本端对焦炭价格形成有力支撑，预计短期焦炭价格以稳为主。

无烟煤：根据煤炭资源网的数据，本周产地无烟煤价涨跌互现，其中山西晋城、阳泉无烟中块和无烟小块煤价下跌10元/吨，而无烟末煤价格上涨20元/吨。**点评：**近期下游化工、钢铁等行业需求整体偏弱，不过受年底保安全生产影响，无烟煤煤矿普遍维持低位产量，也在一定程度上支撑无烟煤价格。

国际煤价：本周南非RB、欧洲ARA以及澳NEWC指数较上周分别上涨0.2%、上涨0.9%和上涨1.8%，澳风景煤矿优质主焦煤FOB报193美元，较上周下跌3.5%。按照目前进口煤价测算，国外焦煤和动力煤价格较国内便宜252元/吨（近期海外焦煤价格降幅较大）和便宜59元/吨。

运销数据：本周沿海运价指数下跌17.5%，各航线跌幅在5元至8.1元之间，本周秦港吞吐量53万吨，环比上涨4.5万吨或9.3%，秦港锚地船舶为22艘，较上周减少11艘。1月18日秦港库存594.5万吨，较上周下跌1.2%或7万吨，广州港库存195.2万吨，较上周下跌1.7%或3.3万吨。

● **每周动态观点：产地安监影响进一步扩展至内蒙、山西等地，短期煤价受到支撑**
本周煤炭开采III指数上涨5.4%，跑赢沪深300指数3.1个百分点。煤炭市场方面，近期受煤矿安全事故影响，产地安监力度趋严，动力煤市场预期也有改善，秦港5500大卡煤价较上周上涨13元/吨至590元/吨，焦煤市场优质资源需求仍较好，价格整体以稳为主，局部地区略有回落。后期，新年以来安全压力加大，陕西、山西等地矿难频发，预计短期产地停产减产增加，安全检查将维持较严的力度，动力煤和焦煤价格预计均受到支撑。

板块方面，受近期矿难事故影响，煤炭供给端收缩预期较强。1月15日，榆林市能源局下发《关于做好煤矿停产整顿工作的紧急通知》，其中产能在45万吨及以下、各类违法违规开采煤矿责令停产整顿，同时煤矿排产以及销售票据从严监管，煤炭超产问题也有望受限。1月16日，应急管理部和煤矿安监局在京召开全国煤矿安全生产专题会议，要求在企业自检自改的基础上，扎实开展六类高风险煤矿安全“体检”。而1月17日，鄂尔多斯也下发加强全市煤矿安全生产工作的紧急通知，同时要求准旗煤矿按核定产能领取煤管票。此外，山西晋北地区煤矿也开始安全检查，安全检查影响进一步扩展至内蒙、山西等地，叠加后期春节放假煤矿停产逐步增多，预计节前产地供给维持偏紧状态，有望支撑煤价。目前停产整顿煤矿年后复产还具有较大不确定性，若复产延迟至两会后，供给端收缩预期持续时间更长。2019年，我们预计在宏观经济增速下行预期下煤炭下游需求增速小幅回落；而供给端，综合考虑去产能、新增产能投放等因素，预计同比小幅增产约3%，进口量也有望较2018年下降。整体来看，2019年煤炭供需有望维持基本平衡，煤价中枢下移但幅度不大。中长期来看，预计动力煤价格波动区间减小，多数煤炭企业由于长协比例较高及产地煤价波动较小等因素盈利有望维持高位，而煤炭企业资本开支逐步下降，经营性现金流较稳健，分红能力也将逐步体现。目前行业PB处于历史较低水平，特别是部分焦煤公司创历史新高，继续看好陕西西煤业、中国神华等低估值动力煤公司，同时建议关注部分资源优势明显且估值较低的焦煤和焦炭龙头。

● **风险提示：**宏观经济超预期下滑，下游需求低于预期，新增产能过快释放，各煤种价格超预期下跌，各公司成本费用过快上涨。

行业评级

买入

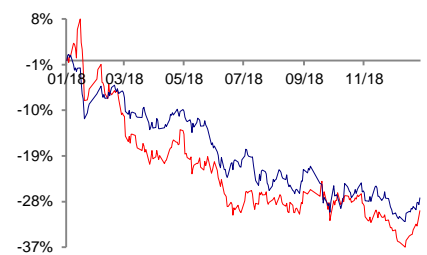
前次评级

买入

报告日期

2019-1-20

相对市场表现



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

分析师：

安鹏



SAC 执证号：S0260512030008

SFC CE No. BNV176



021-60750610



anpeng@gf.com.cn

分析师：

沈涛



SAC 执证号：S0260512030003

010-59136693



shentao@gf.com.cn

分析师：

宋伟



SAC 执证号：S0260518050002

SFC CE No. BMV636



021-60750610



songwei@gf.com.cn

请注意，沈涛并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

煤炭开采行业周报:安监力度 2019-01-13

进一步加强，煤价或受支撑

煤炭开采II行业:焦煤供给有 2019-01-11

望收缩，动力煤库存稳步下

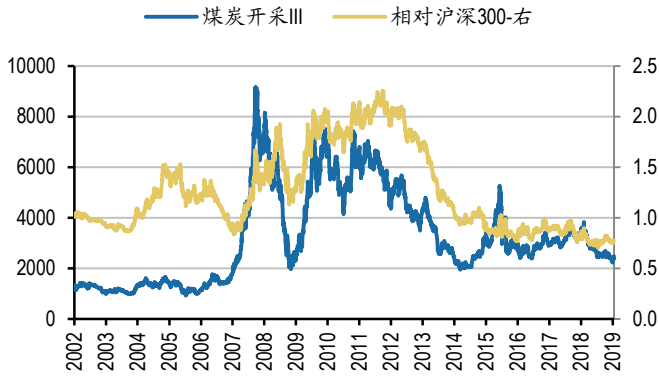
降，板块估值处于历史低位

煤炭开采行业周报:动力煤库 2019-01-06

存稳步下降，秦港煤价延续

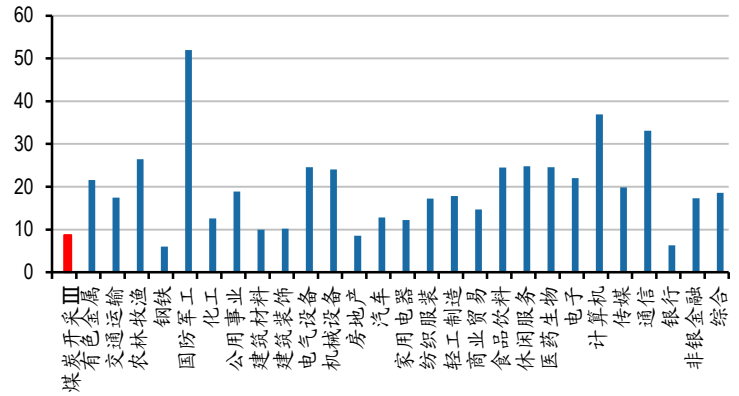
上涨

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



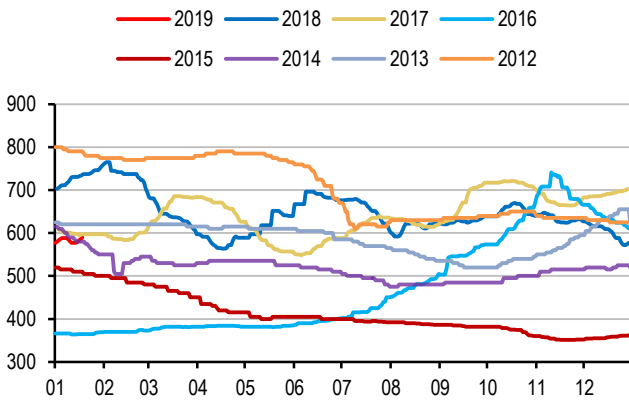
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 各行业PE (TTM, 整体法, 1月18日收盘) 比较



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图3: 秦港5500大卡价格波动 (元/吨)



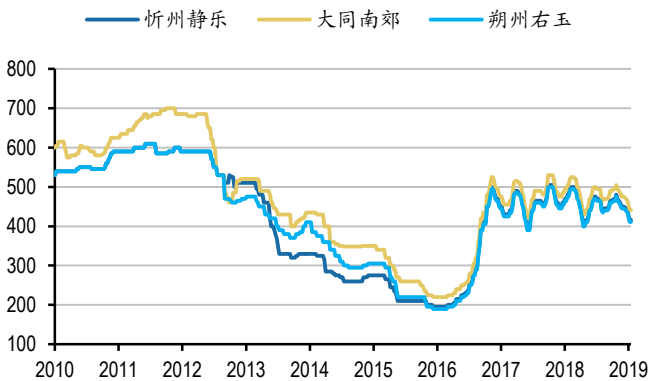
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 环渤海动力煤指数 (元/吨)



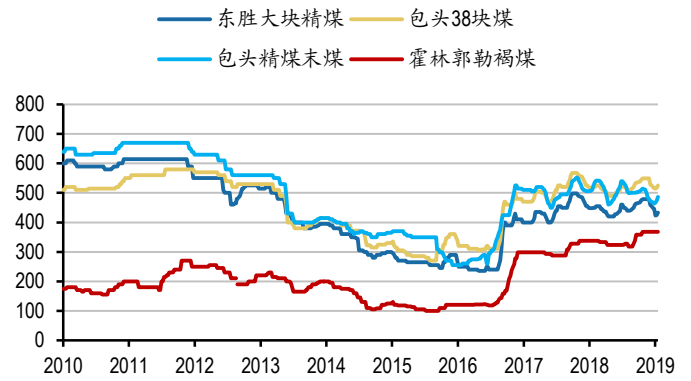
数据来源: 海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



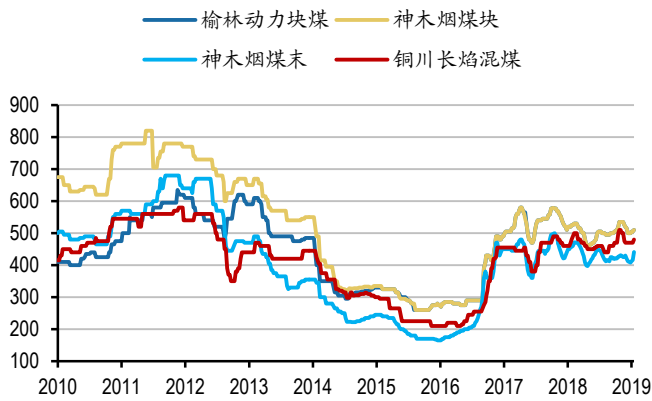
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



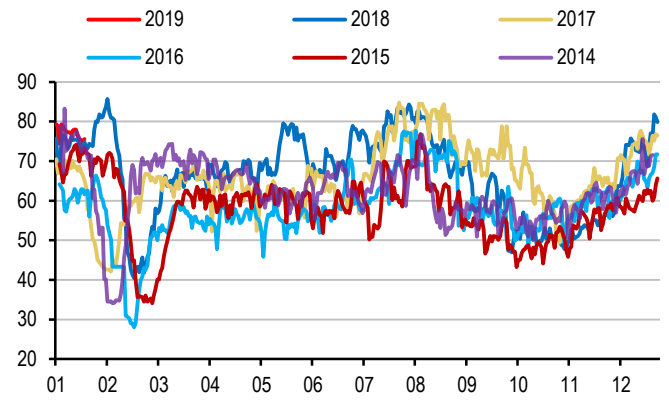
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



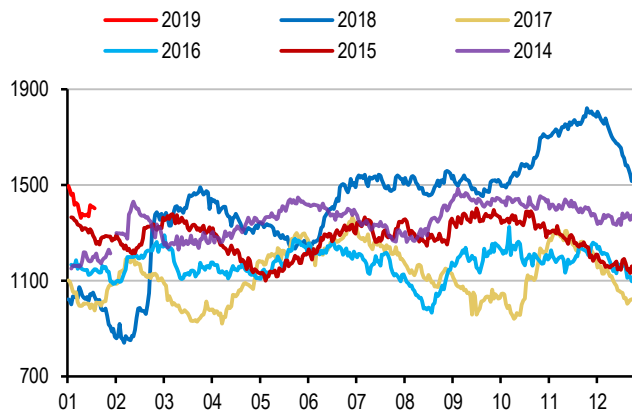
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



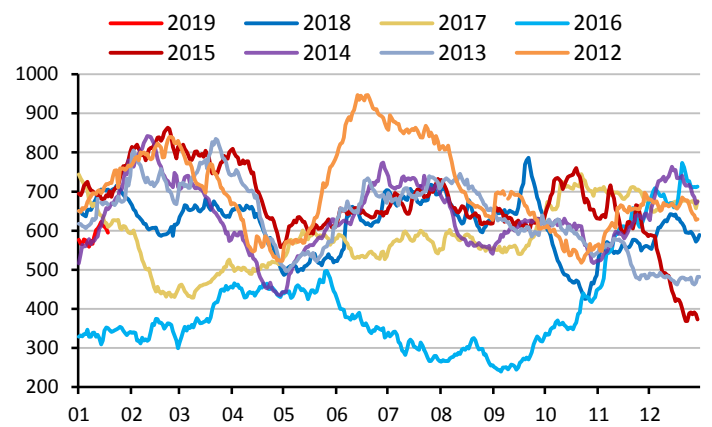
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



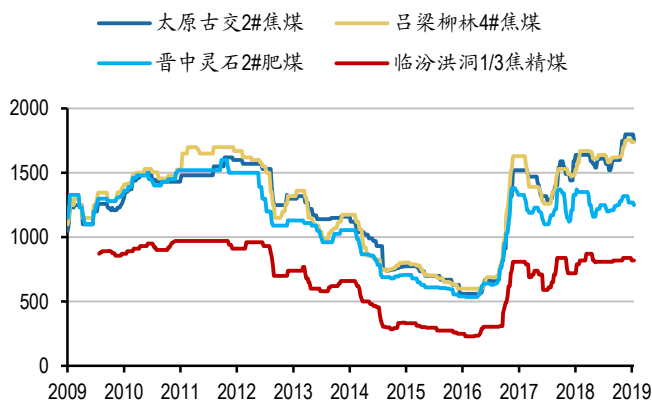
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



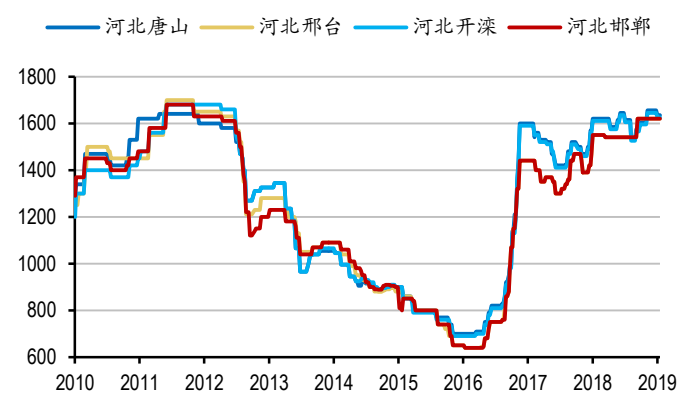
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图11: 山西地区焦精煤价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: 河北地区焦精煤价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: 北方三港焦煤库存量(万吨)



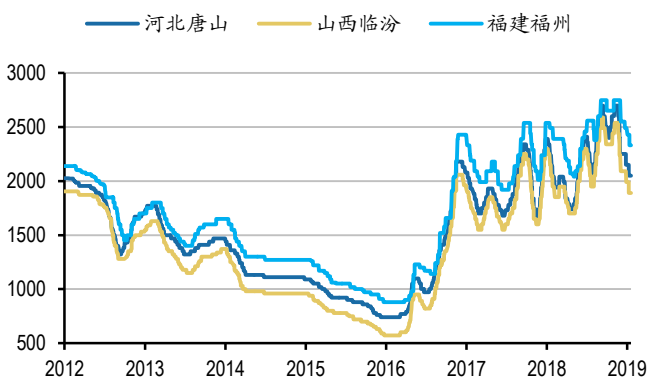
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: Mysteel口径炼焦煤库存(天)



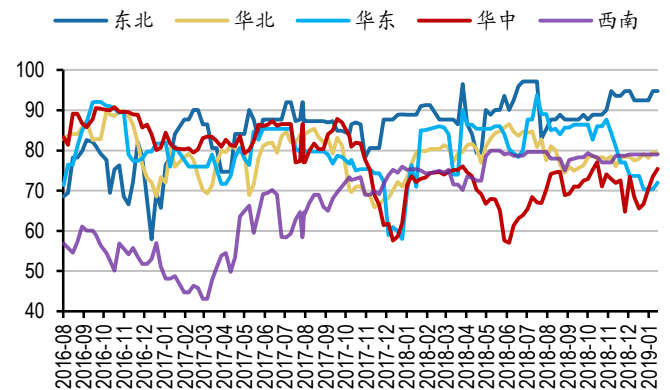
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格(元/吨)



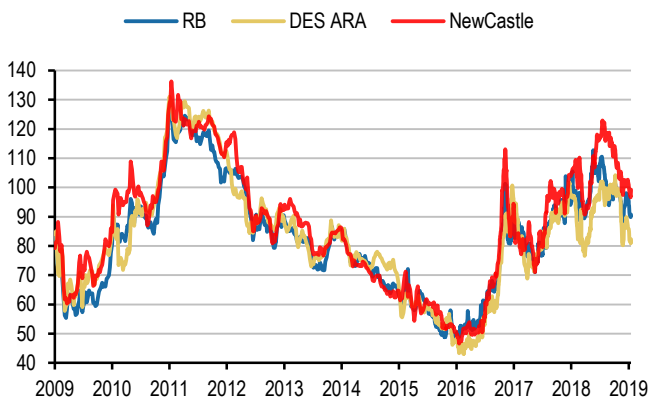
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: 焦化企业开工率(%)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: 三大动力煤指数走势(美元/吨)



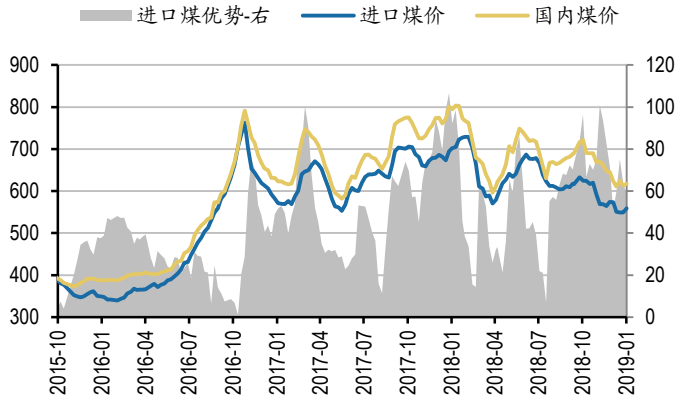
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: 风景港炼焦煤走势(美元/吨)



数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

图19: CCI5500大卡动力煤进口价格优势(元/吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: 澳洲炼焦煤进口价格优势(元/吨)



数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

广发煤炭行业研究小组

- 沈涛：首席分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，2014-2017年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名。
- 安鹏：首席分析师，上海交通大学金融学硕士，2014-2017年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名。
- 宋炜：资深分析师，上海交通大学金融学硕士，2016-2017年煤炭行业新财富第一名团队成员。
- 徐哲琪：研究助理，浙江大学会计学硕士，2017年煤炭行业新财富第一名团队成员。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。