

煤炭开采行业周报

安监仍维持较严力度，节后复产或有推迟，煤价继续受到支撑

- **本周市场动态：秦港动力煤价小幅回落，陕西、内蒙等产地煤价延续上涨，焦煤焦炭价格保持平稳**

动力煤：根据煤炭资源网的数据，港口方面，1月25日秦港5500大卡动力煤平仓价报585元/吨，较上周下跌5元/吨，1月24日沿海电煤采购价格指数（CECI）5500大卡综合价报价567元/吨，较上周上涨3元/吨。1月23日环渤海动力煤指数（BSPI）报价572元/吨，较上周上涨1元/吨。产地方面，本周产地煤价稳中有升，主产地中山西各地价格较上周持平，内蒙各地上涨11-21元/吨，陕西各地上涨10-26元/吨。**点评：**本周陕西和内蒙地区煤价延续上涨，主要是受陕西神木百吉煤矿事故影响，产地安监力度进一步加大，陕西榆林地区部分煤矿停产整顿、鄂尔多斯地区煤管票限制严格，产地供给收缩明显。而港口煤价小幅回落，主要是临近春节，下游需求表现一般，近期电厂日耗开始出现明显回落（本周六大电厂煤耗环比下降约10.2%至68.4万吨，而按照农历来，腊月以来六大电厂平均日耗同比下降约5.7%），同时由于下游库存水平仍较高，北上采购和港口交易活跃度也有下降。后期春节前后工业企业放假增多，电厂日耗可能下降，不过由于安监力度加大停产增加复产推迟等因素，煤价仍将受到支撑。

冶金煤和焦炭：根据煤炭资源网的数据，港口方面，1月24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，本周产地炼焦煤价和喷吹煤价保持平稳。**点评：**近期钢焦市场趋于平稳，临近春节下游对焦煤采购积极性有所减弱，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，煤矿放假停产逐步增多，供给端整体也偏紧，预计焦煤价格短期将继续受到支撑。焦炭方面，本周各地焦价保持平稳，不过仍处于18年均价以下约10%水平。目前下游钢企焦炭库存多处于高位水平，对焦煤采购积极性有所减弱。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仍在继续回落，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，本周产地无烟煤价保持平稳。**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0.5%、下跌3.4%和上涨0.4%，澳风景煤优质主焦煤FOB报200美元，较上周上涨3.6%。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191元/吨和便宜38元/吨。

运销数据：本周沿海运价指数下跌16.1%，各航线跌幅在3.6元至5元之间，本周秦港吞吐量56.3万吨，环比上涨3.3万吨或6.2%，秦港锚地船舶为33艘，较上周增加11艘。1月25日秦港库存565万吨，较上周下跌5%或29.5万吨，广州港库存161.6万吨，较上周下跌17.2%或33.6万吨。

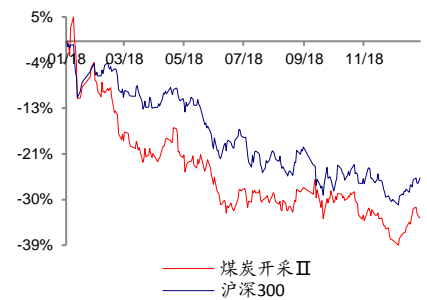
● **每周动态观点：安监仍维持较严力度，节后复产或有推迟，煤价继续受到支撑**
本周煤炭开采III指数下跌2.9%，跑输沪深300指数3.4个百分点。煤炭市场方面，由于近期安全压力加大，煤价好于市场预期。其中，动力煤方面，本周临近春节港口交易活跃度有所下降，本周秦港5500大卡煤价较上周下跌5元/吨至585元/吨，陕西、内蒙等产地由于供给偏紧，煤价延续上涨；而焦煤市场整体保持平稳。展望后期，由于安全持续压力加大，各地陆续出台停产减产政策，预计春节后的复产也可能推迟，动力煤和焦煤价格预计均受到支撑。

板块方面，本周统计局公布的数据显示，12月煤炭下游需求仍延续稳健增长，其中总发电量、火电发电量、生铁、粗钢和水泥产量同比增长6.2%、5.0%、8.2%、9.4%和4.3%。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，而供给维持小幅增长，不过年初以来由于政策压力加大，煤价或好于我们此前预期。2018全年原煤产量35.5亿吨，同比增长5.2%。但基于2017年全国原煤34.5亿吨，我们测算产量同比增速为2.2%，与披露的增速差异可能源于基数调整。考虑到近期矿难频发、产地安监力度趋严等（本周陕西省人民政府下发通知，将开展半年的全省各类煤矿安全整治工作，而山西省煤监局也要求开展为期约2个月的煤矿安全生产集中检查工作），我们预计2019年仍有多个减量因素，综合来看，预计2019年原煤产量增速在2%左右，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低，继续看好陕西煤业、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	2019-1-27

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. BNW176
	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：

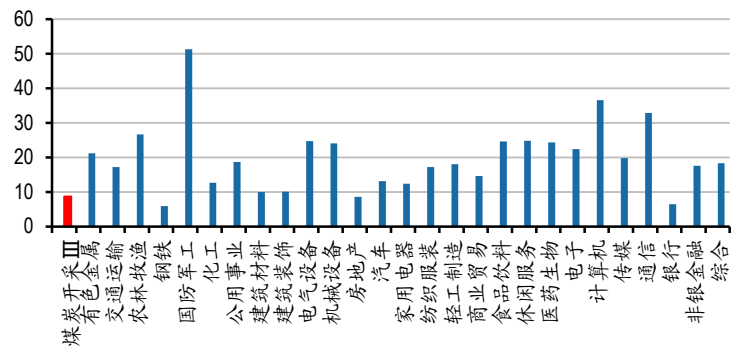
煤炭开采行业数据点评:2018年产量增速较快或部分源于基数调整，2019年安监趋严供给有望受限	2019-01-22
煤炭开采行业周报:产地安监影响进一步扩展至内蒙、山西等地，短期煤价受到支撑	2019-01-20
煤炭开采II行业:短期榆林煤矿停产整顿、安监趋严支撑煤价，关注山西、内蒙等地安监政策变化以及年后复产	2019-01-17

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



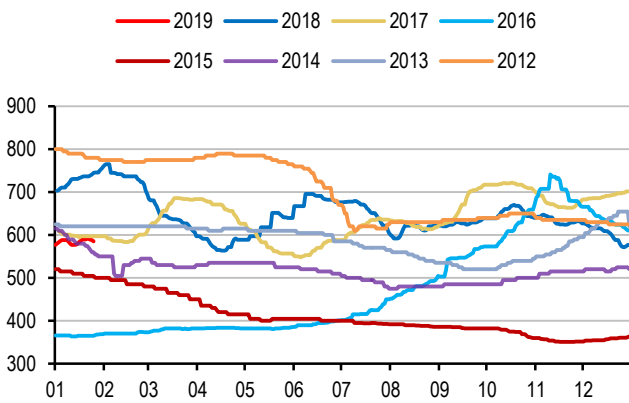
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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)



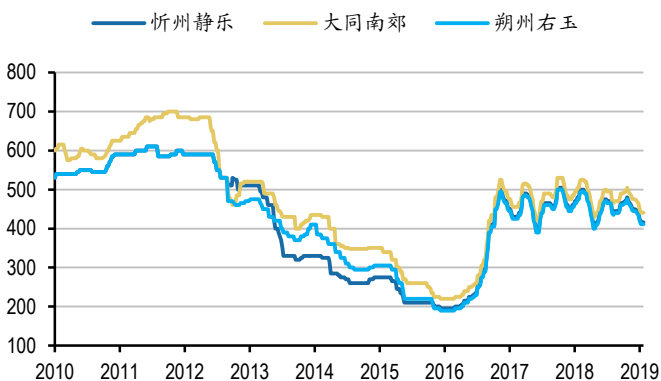
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 环渤海动力煤指数 (元/吨)



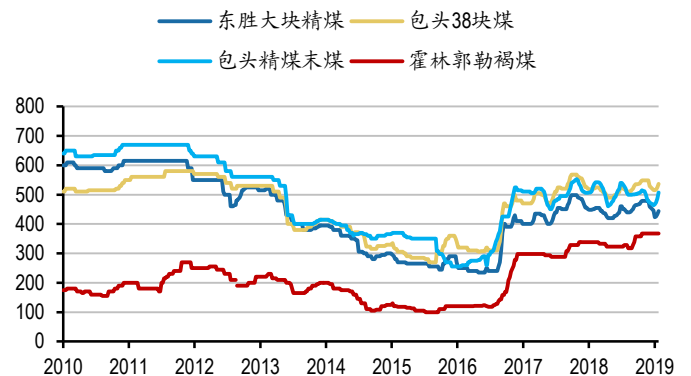
数据来源: 海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



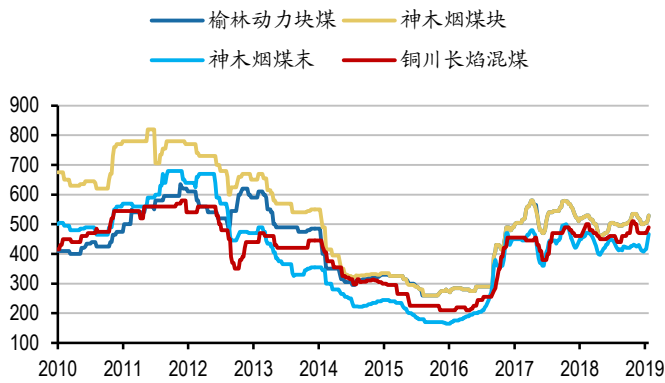
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



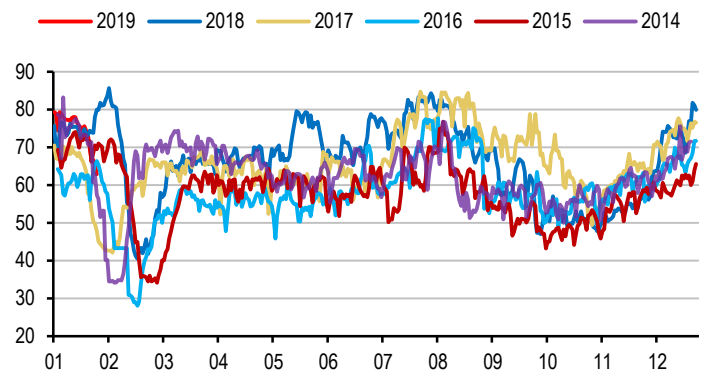
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



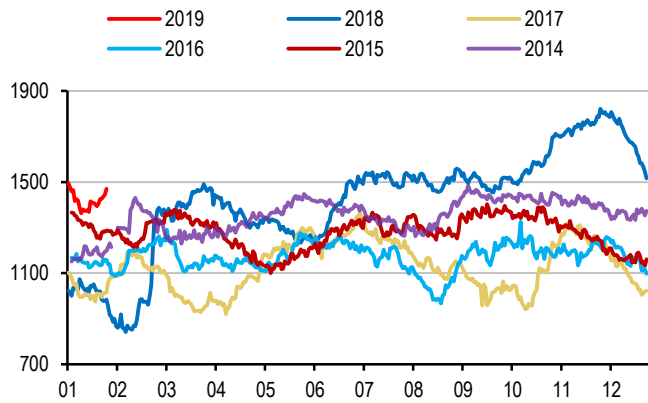
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



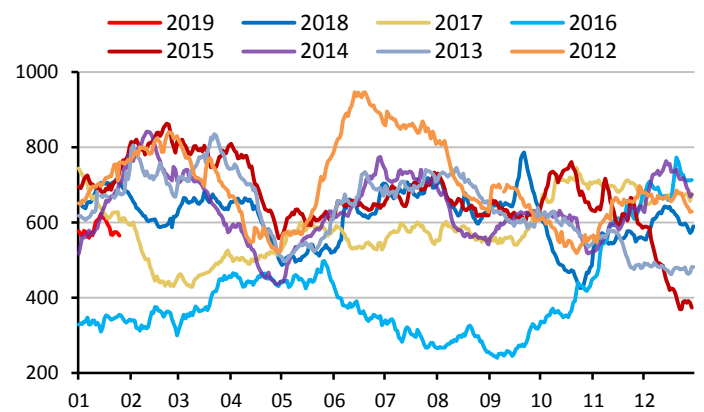
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



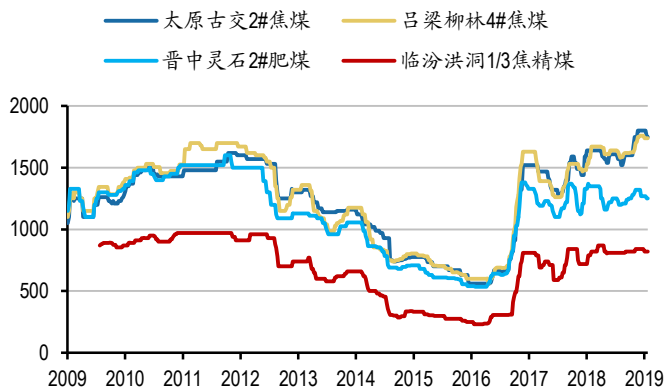
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



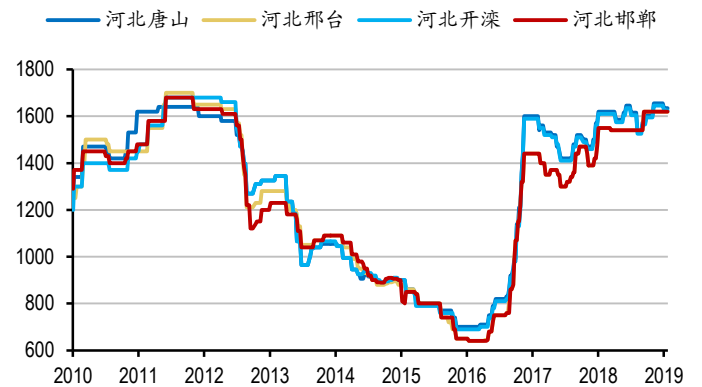
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

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)



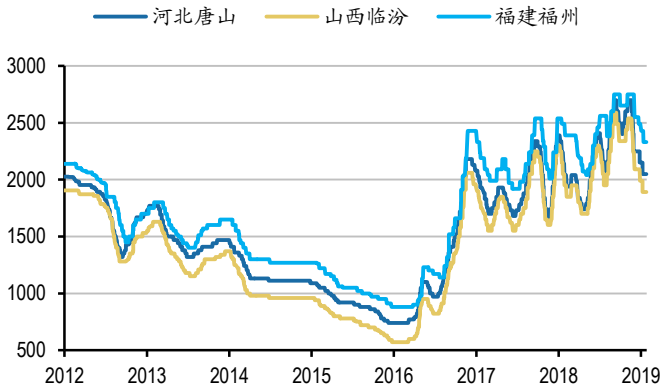
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: Mysteel口径炼焦煤库存 (天)



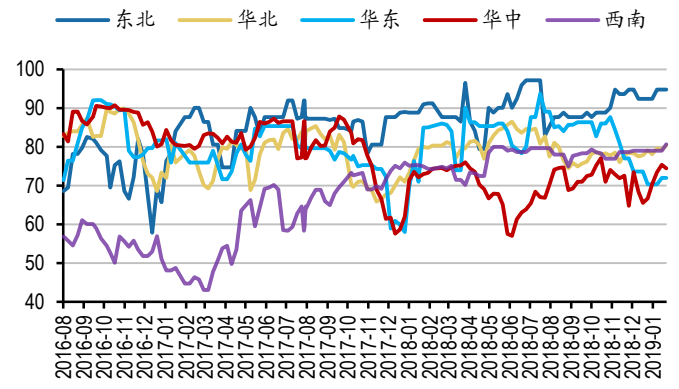
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格 (元/吨)



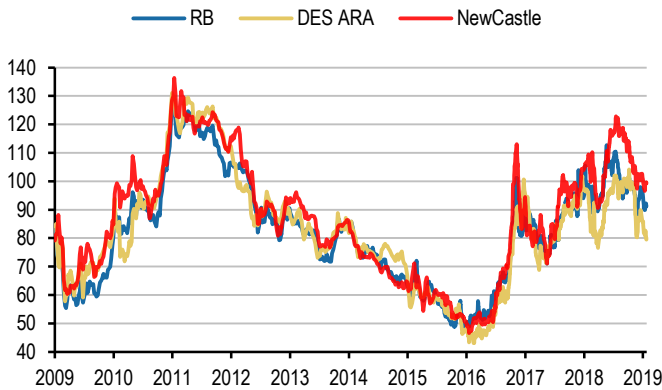
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: 焦化企业开工率 (%)



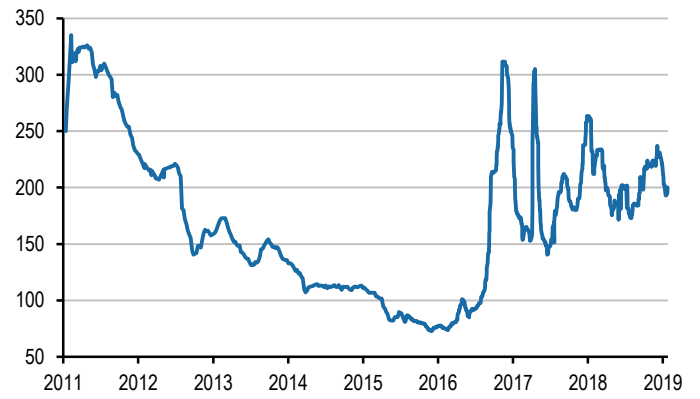
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: 三大动力煤指数走势 (美元/吨)



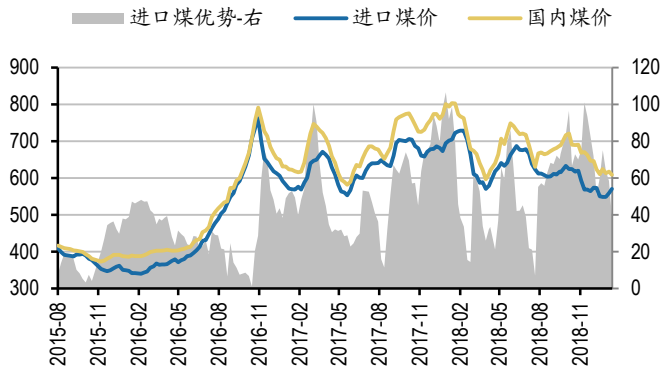
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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	北京市西城区月坛南街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。