

煤炭开采行业周报

春节期间煤炭市场保持平稳，节后关注煤矿和下游复产情况

● 本周市场动态：秦港动力煤节前趋稳，春节期间各煤种价格保持平稳

动力煤：根据煤炭资源网数据，港口方面，2月3日秦港5500大卡动力煤平仓价报582元/吨，较前一周（1月20日-1月27日）下跌3元/吨，临近春节和春节期间煤价维持在582元/吨，1月31日沿海电煤采购价格指数（CECI）5500大卡综合价报567元/吨，与前一周持平。1月30日环渤海动力煤指数（BSPI）报价571元/吨，较前一周下跌1元/吨。此外，神华2月下水煤中5500大卡动力煤月度长协价为585元/吨，环比1月上涨3元/吨。产地方面，节前产地煤价整体以稳为主，内蒙古局部地区褐煤价格下降20元/吨。**点评：**节前煤炭市场交易活跃度继续下降，港口煤价趋于平稳，节日期间各地价格也保持稳定，神华下水动力煤2月月度长协价环比小幅上涨。需求方面，春节期间电厂日耗明显回落，从农历来看近半个月六大电厂平均日耗44万吨，同比下降22%，降幅较大与去年同期天气较冷基数较高有关；相比较2014-2018年平均日耗为47万吨，降幅并不大。而供给方面，受矿难及安监力度加强影响，春节期间晋陕蒙地区多数矿停产时间在10天左右，陕西地区春节期间在产煤矿数量明显少于往年，预计停产整顿煤矿节后复产时间可能推迟，进口煤政策也有收紧的迹象。总体来看，节后随着工业企业复工复产，下游需求有望逐步改善，而供给端短期预计延续偏紧状态，煤价仍将受到支撑。

冶金煤和焦炭：根据煤炭资源网数据，港口方面，2月2日京唐港山西产主焦煤库提价报1860元/吨，与前一周（1月20日-1月27日）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：**春节期间钢焦市场价格维持稳定，2019年初以来钢焦市场趋于平稳，焦煤库存处于中高位水平，以按需采购为主。而供给端整体也偏紧，节前各地煤矿以保安全为主，而2018年底以来安全事故较多安监力度也有加大，节后复产相较往年可能也有推迟。此外近期部分港口澳煤进口受限，蒙古进口通关车辆维持低位，预计焦煤价格短期将继续受到支撑。焦炭方面，近期各地焦价保持平稳，焦企成交量较低，节后高炉复产后有望提升焦炭价格。

无烟煤：根据煤炭资源网数据，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，不过受煤矿生产保安全、春节停产放假等影响，供给端也维持低位，支撑无烟煤价格。

国际煤价：2月2日南非RB、欧洲ARA以及澳NEWC指数较前一周分别下跌2.6%、下跌1.8%和下跌0.3%，澳风景煤矿优质主焦煤FOB报201.5美元，较前一周不变。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205元/吨和便宜52元/吨。

运销数据：春节前一周（1月28日-2月1日）沿海运价指数上涨2.9%，各航线涨幅在0.3元至1.6元之间，秦港平均吞吐量54.9万吨，环比上涨1.3万吨或2.5%，秦港锚地船舶为24艘，较前一周减少3艘。2月2日秦港库存541.5万吨，较前一周下跌3.6%或20.5万吨，广州港库存190万吨，较前一周上涨17.6%或28.4万吨。

● 每周动态观点：春节期间煤炭市场保持平稳，节后关注煤矿和下游复产情况

节前一周煤炭开采III指数上涨0.6%，跑输沪深300指数1.4个百分点。煤炭市场方面，节前由于安全压力加大，煤价表现好于市场预期，春节期间交易活跃度下降，煤炭市场整体以稳为主。其中，秦港5500大卡动力煤春节前逐步趋稳，春节期间维持在582元/吨的煤价水平，而神华2月下水动力煤各卡值月度长协价环比均有小幅提升。展望后期，由于安全压力持续加大，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，近期统计局公布的数据显示，1月份制造业PMI为49.5%，连续4个月回落首次回升0.1个百分点，表明经济运行有企稳迹象。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，煤炭供需有望维持基本平衡，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，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。1月底之前板块各公司相继发布2018年业绩预告，多数公司盈利同比仍有平稳增长。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，继续看好低估值动力煤龙头公司，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

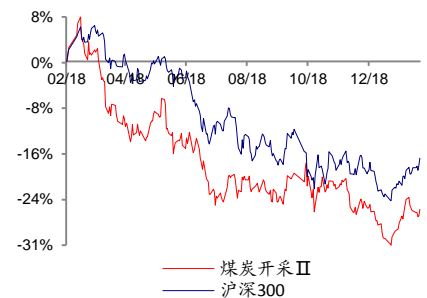
前次评级

买入

报告日期

2019-2-10

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：

宋炜



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:安监仍维 2019-01-27

持较严力度，节后复产或有推迟，煤价继续受到支撑

煤炭开采行业周报:产地安监 2019-01-20

影响进一步扩展至内蒙、山西等地，短期煤价受到支撑

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

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/2/1	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
盘江股份	600395.SH	买入	RMB	4.92	5.97	0.60	0.62	8.2	7.9	5.3	4.9	12.0	11.3
阳泉煤业	600348.SH	买入	RMB	5.18	6.07	0.82	0.84	6.3	6.2	3.5	2.9	12.2	11.4
金能科技	603113.SH	买入	RMB	12.37	13.50	1.70	1.54	7.3	8.0	4.5	4.9	23.9	18.4

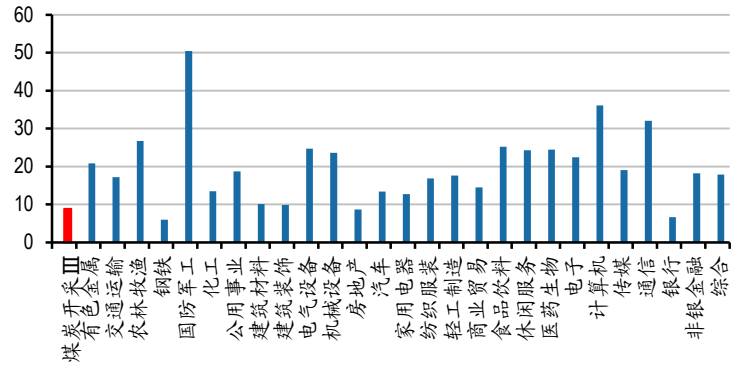
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



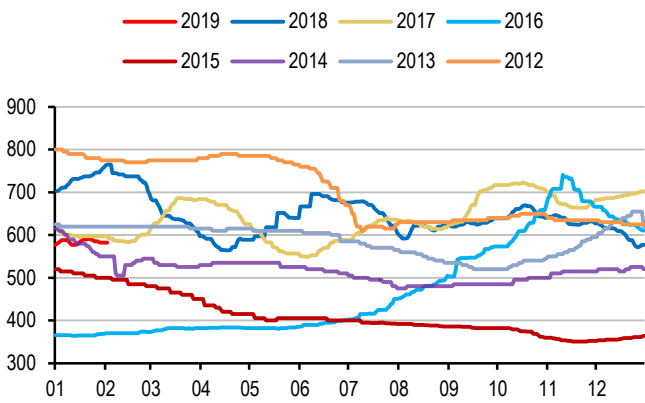
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 各行业PE (TTM, 整体法, 2月1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)



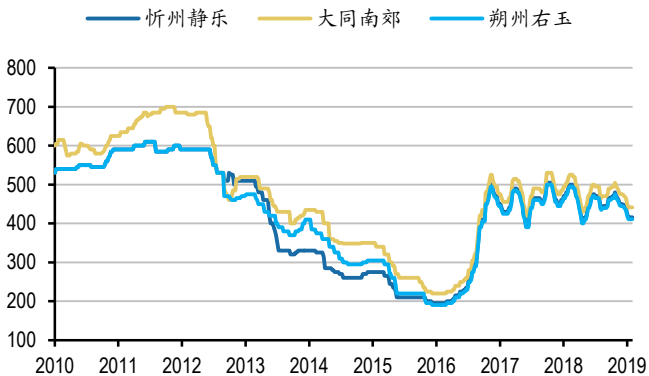
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 环渤海动力煤指数 (元/吨)



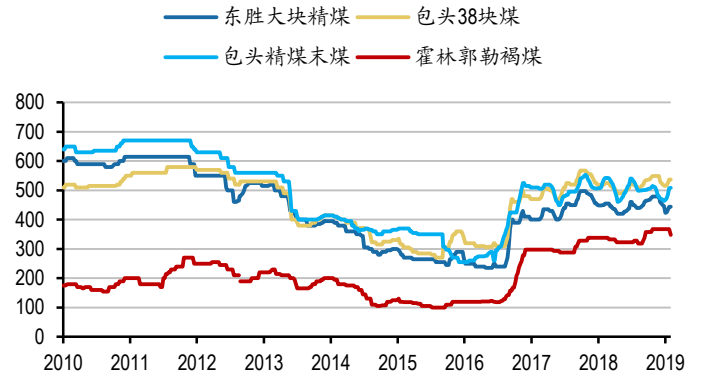
数据来源: 海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



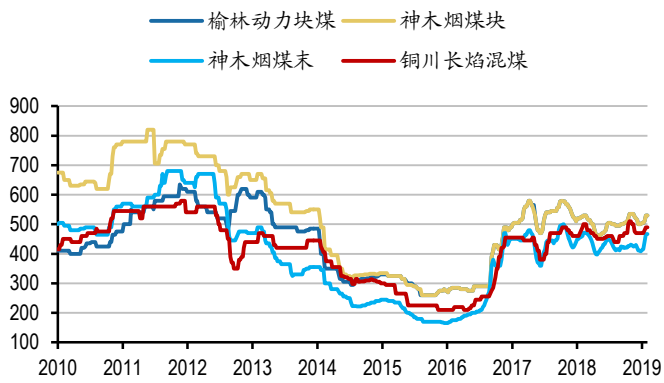
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



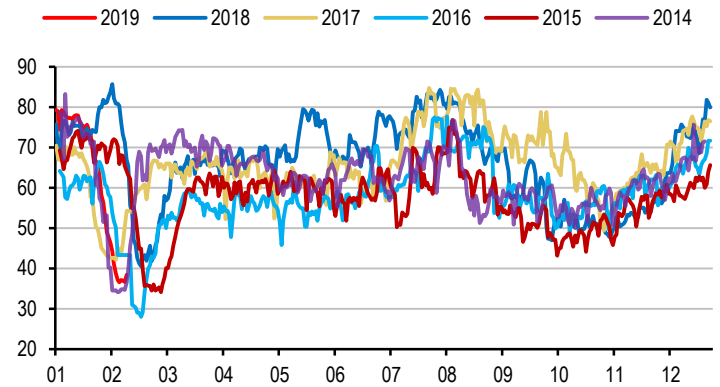
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



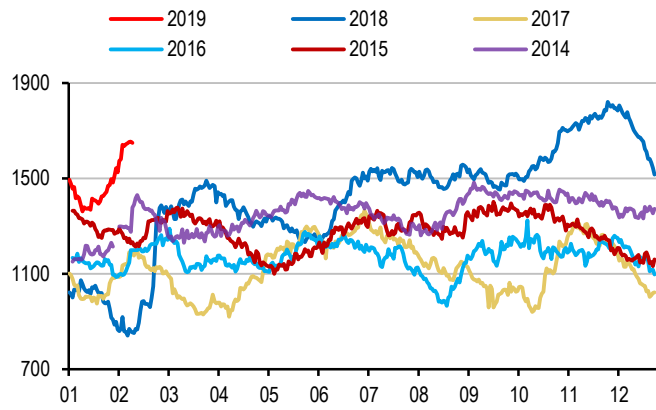
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



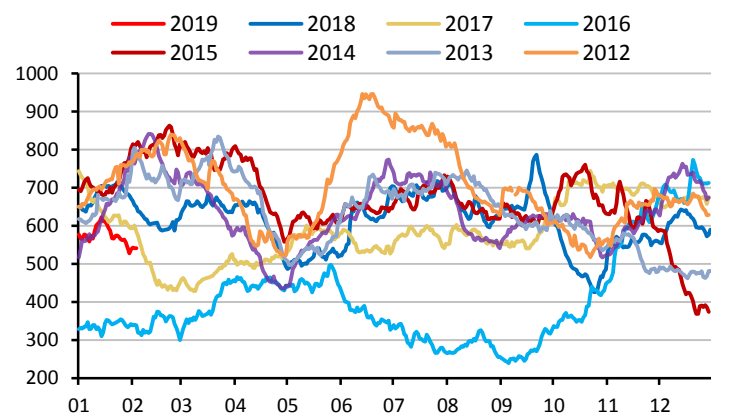
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



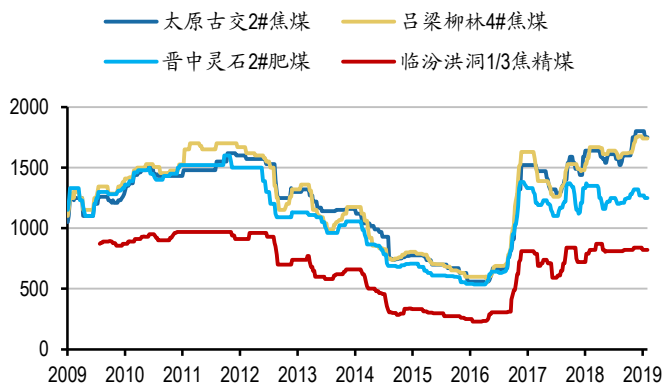
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



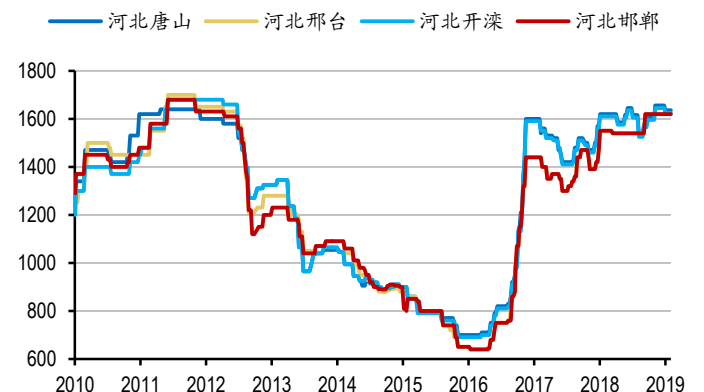
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

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)



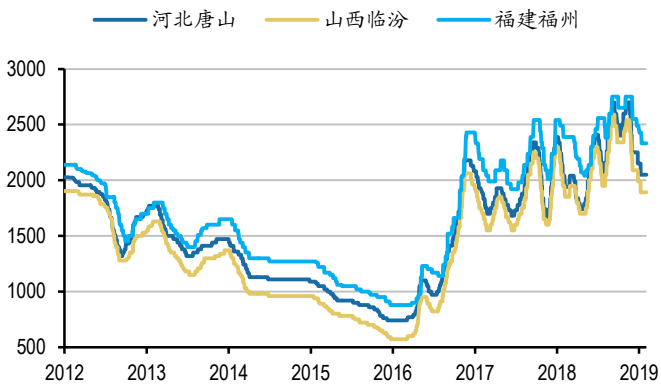
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: Mysteel口径炼焦煤库存(天)



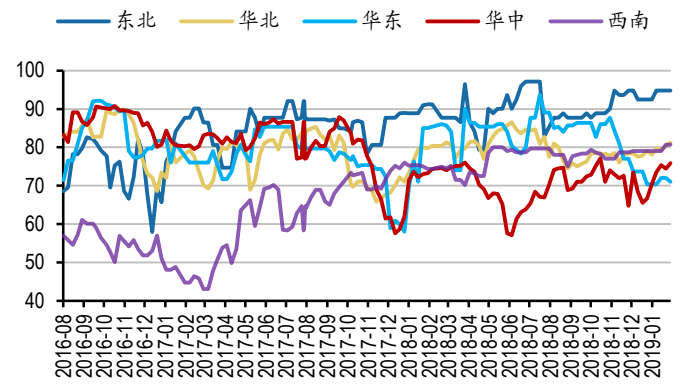
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格(元/吨)



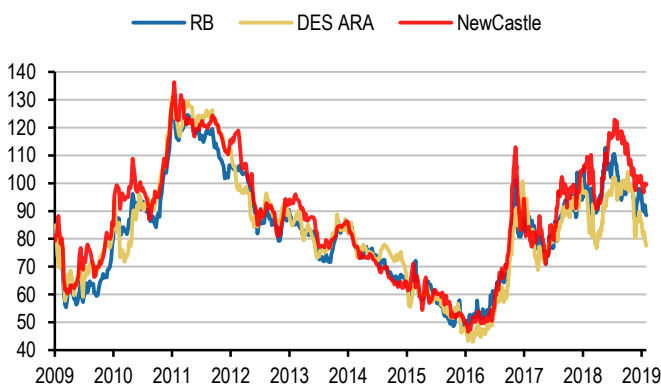
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: 焦化企业开工率(%)



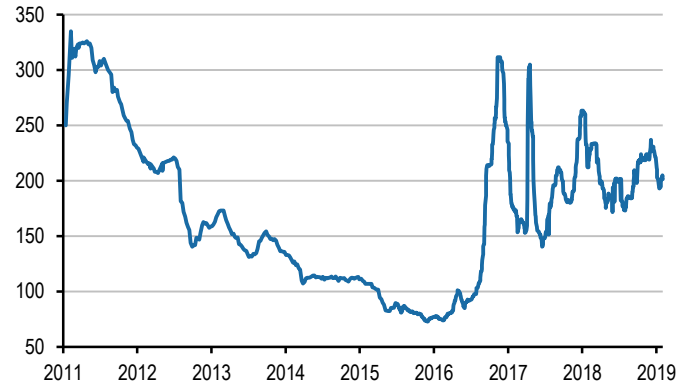
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: 三大动力煤指数走势(美元/吨)



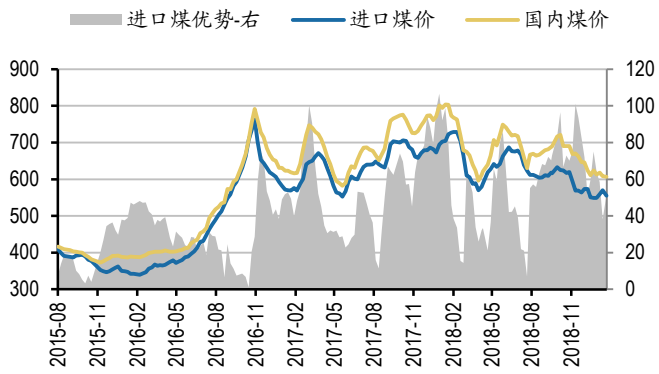
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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。