

# 煤炭开采行业周报

## 短期煤价稳中有升，下游需求有望逐步改善

- **本周市场动态：**秦港 5500 大卡动力煤价回升到 600 元/吨，焦煤价格保持平稳，焦炭现货价格探涨

**动力煤：**根据煤炭资源网数据，港口方面，2 月 15 日秦港 5500 大卡动力煤平仓价报 600 元/吨，较上周上涨 18 元/吨。2 月 14 日沿海电煤采购价格指数（CECI）5500 大卡综合价报 570 元/吨，较上周上涨 3 元/吨。2 月 13 日环渤海动力煤指数（BSPI）报 572 元/吨，较上周上涨 1 元/吨。产地方面，本周产地煤价整体保持平稳。**点评：**本周产地煤价以稳为主，而港口煤价出现明显提升，一方面由于产地陆续复产而港口受发运成本倒挂及春节假期影响，调入量仍处于低位，市场煤现货资源整体偏紧；另一方面，节后水泥、化工等工厂开始补库，低硫优质资源询货增多，电厂日耗也逐步恢复，本周六大电厂煤耗环比上升约 13% 至 43.1 万吨，从农历来看近期电厂日耗相比往年同期也处于正常水平。后期，随着工业企业复工复产，下游需求有望继续好转，而供给方面，主产地本周开始陆续复产，不过相对进展仍较缓慢，同时煤矿周边地区站台库存处于低位，短期预计供给延续偏紧状态，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 15 日京唐港山西产主焦煤库提价报 1860 元/吨，与上周持平。产地方面，本周产地炼焦煤价和喷吹煤价保持平稳。**点评：**近期主产地受雨雪天气影响，运输受限，钢厂焦化厂焦煤和喷吹煤库存回落较快，后期随着下游复工复产，补库需求有望逐步释放。而供给方面，目前山东和河北地区煤矿已基本复产完毕，配焦煤资源供应相对充足，而山西临汾地区多数煤矿目前仍处于停产状态，预计复产在正月十五以后，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，优质主焦煤资源供给仍处于偏紧状态，预计短期焦煤价格稳中有升。焦炭方面，近期各地焦价以稳为主，产地部分企业本周提涨 100 元/吨，下游部分贸易商落实 50-100 元/吨涨价，钢厂方面暂未接受。目前钢厂高炉开工率和焦炭库存处于中等偏低水平，后期高炉复产以及相应的补库需求增加有助于焦炭价格提升。

**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，不过由于节后煤矿复产较慢，产地安监力度加强等影响，供给端也维持低位，支撑无烟煤价格。

**国际煤价：**本周南非 RB、欧洲 ARA 以及澳 NEWC 指数较上周分别下跌 7.8%、下跌 6.7% 和下跌 7.3%，澳风景煤矿优质主焦煤 FOB 报 209.5 美元，较上周上涨 4%。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 126 元/吨和便宜 79 元/吨。

**运销数据：**本周沿海运价指数上涨 12.7%，各航线涨幅在 2.3 元至 3.5 元之间，本周秦港吞吐量 53.7 万吨，环比上涨 4.8 万吨或 9.8%，秦港锚地船舶为 34 艘，较上周减少 12 艘。2 月 15 日秦港库存 519 万吨，较上周下跌 2.4% 或 12.5 万吨，广州港库存 253.2 万吨，较上周上涨 33.3% 或 63.2 万吨。

- **每周动态观点：**短期煤价稳中有升，下游需求有望逐步改善

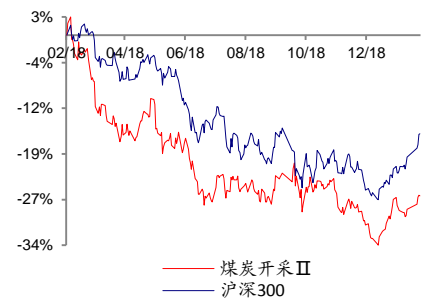
本周煤炭开采 III 指数上涨 1.4%，跑输沪深 300 指数 1.4 个百分点。煤炭市场方面，近期煤炭市场整体以稳为主，节后产地各煤种价格保持平稳，而港口方面，秦港 5500 大卡动力煤价本周快速上涨 18 元/吨，回升到 600 元/吨的煤价水平。展望后期，由于安全压力仍较大，各地陆续出台停产减产政策，节后复产也相对较慢，动力煤和焦煤价格预计均受到支撑。

**板块方面，**近期央行公布的数据显示，2019 年 1 月社会融资规模增量为 4.64 万亿元，比上年同期多 1.56 万亿元。1 月末社会融资规模存量为 205.08 万亿元，同比增长 10.4%，扭转了 2018 年社融增速整体持续下滑的态势，宏观经济企稳动力增强。2019 年，我们预计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，预计煤价中枢下移但幅度不大。中长期来看，龙头企业煤价波动区间减小，盈利稳定性较高，加上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。从估值来看，年初以来板块小幅跑赢大盘，不过 PB 仍处于平均 1.1 倍的历史相对低位水平，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，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	2019-2-17

### 相对市场表现



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 II 行业:煤价继续受到支撑，节后关注煤矿和下游复产情况	2019-02-13
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	2019-02-10
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	2019-01-27

## 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(%)	
				2019/2/15	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
盘江股份	600395.SH	买入	RMB	5.03	5.97	0.6	0.62	8.4	8.1	5.3	4.7	13.6	13
阳泉煤业	600348.SH	买入	RMB	5.31	6.07	0.82	0.84	6.5	6.3	3.6	3.0	12.2	11.4
露天煤业	002128.SZ	买入	RMB	7.75	8.89	1.26	1.31	6.2	5.9	3.5	3.0	15.9	14.2
金能科技	603113.SH	买入	RMB	12.18	13.50	1.7	1.54	7.2	7.9	4.8	5.2	23.9	18.4

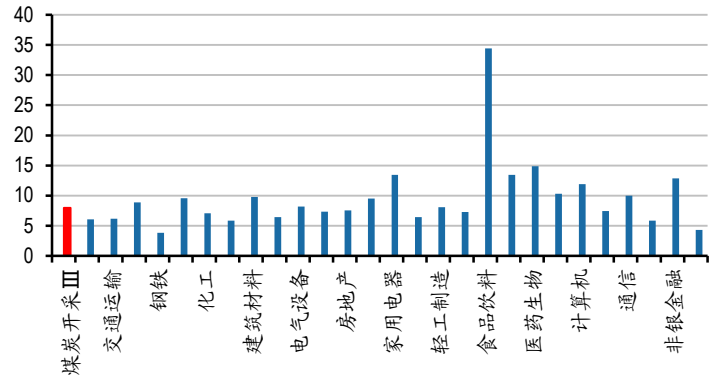
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



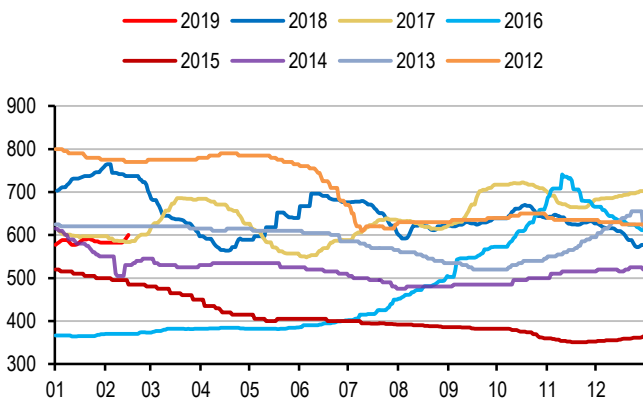
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 各行业PE (TTM, 整体法, 2月15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)



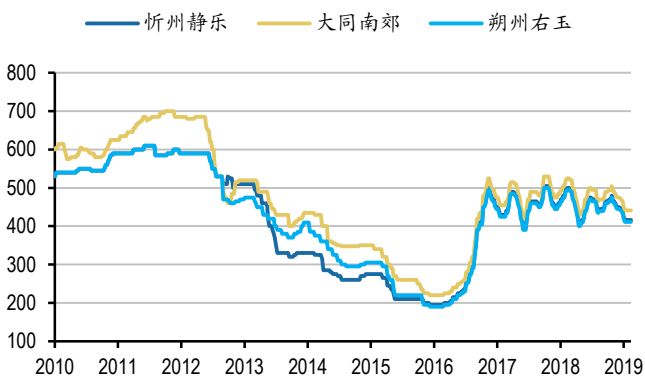
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 环渤海动力煤指数 (元/吨)



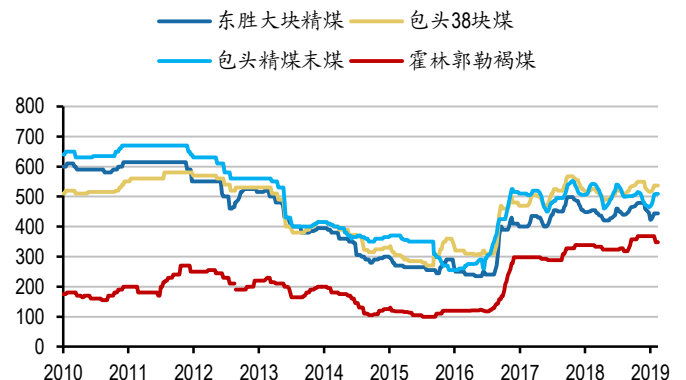
数据来源: 海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



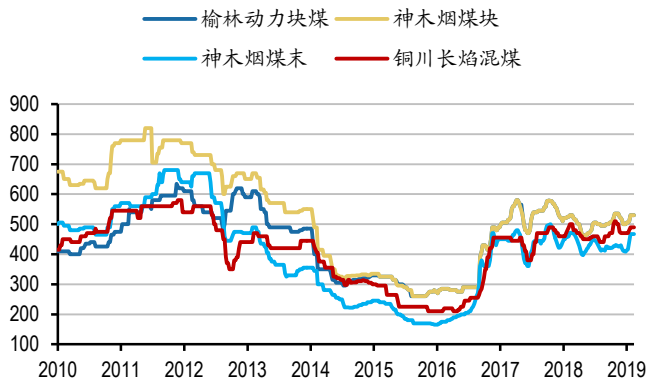
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



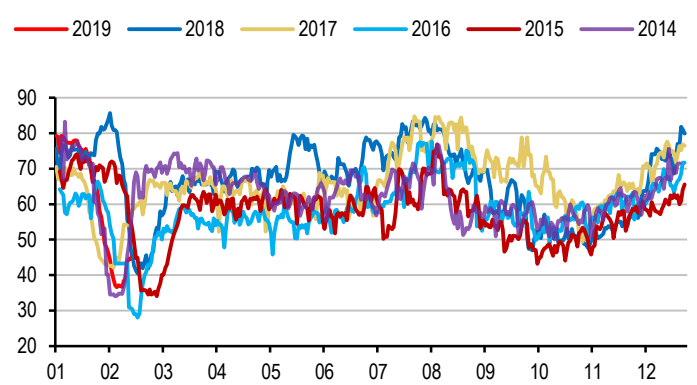
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



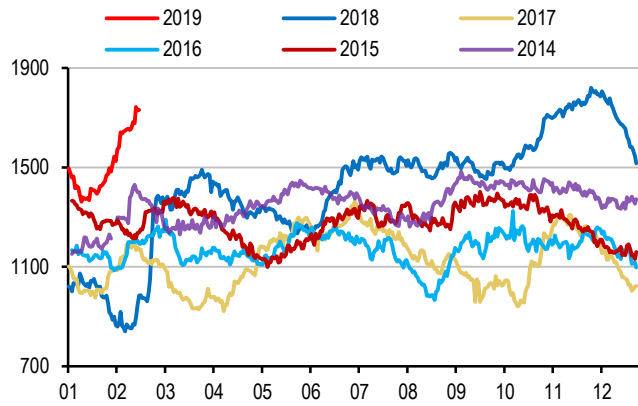
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



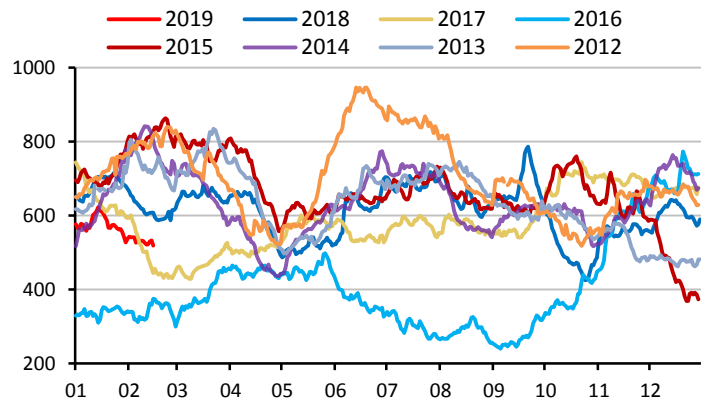
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



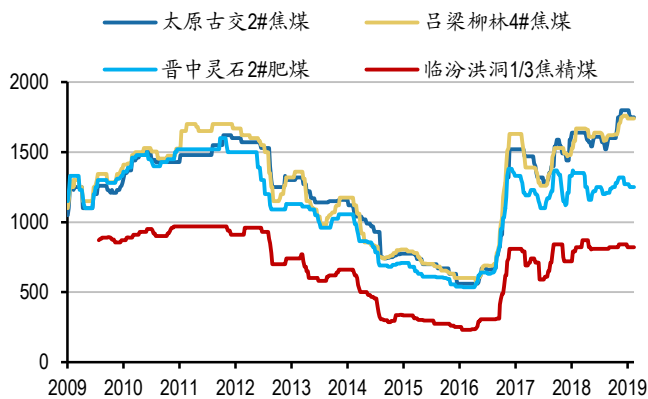
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



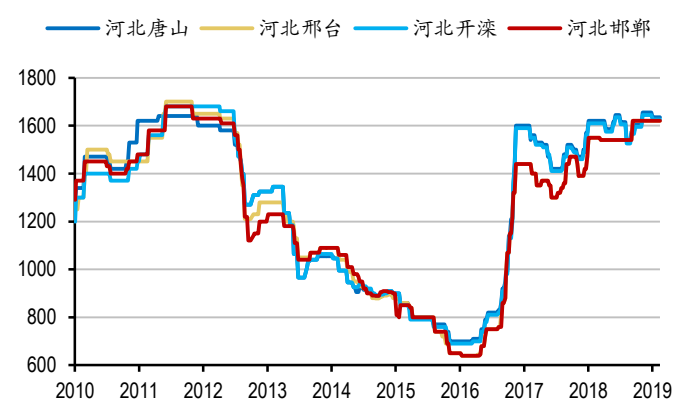
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

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)



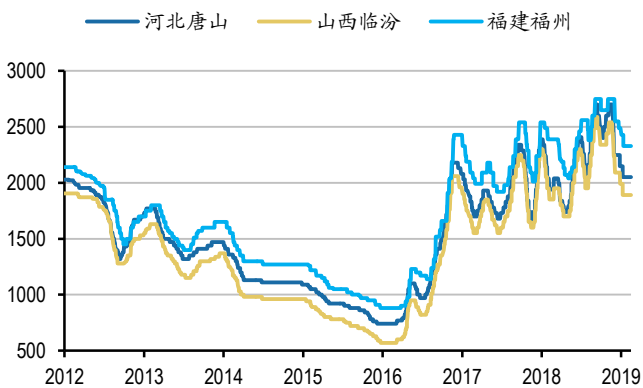
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: Mysteel口径炼焦煤库存(天)



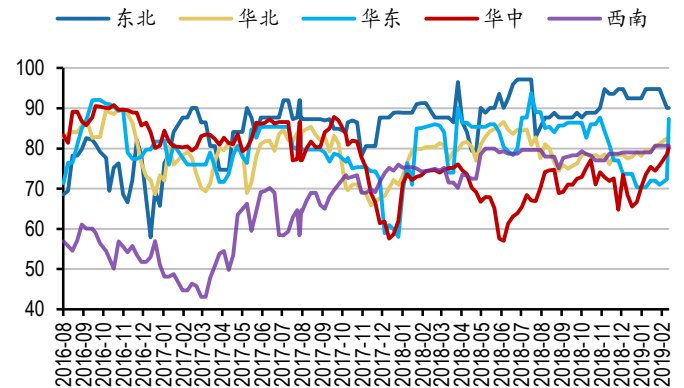
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格(元/吨)



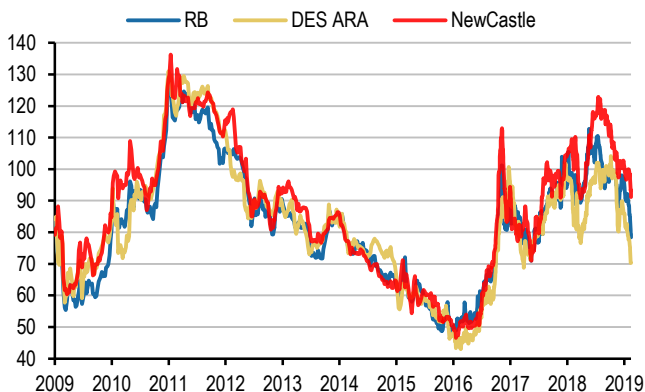
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: 焦化企业开工率(%)



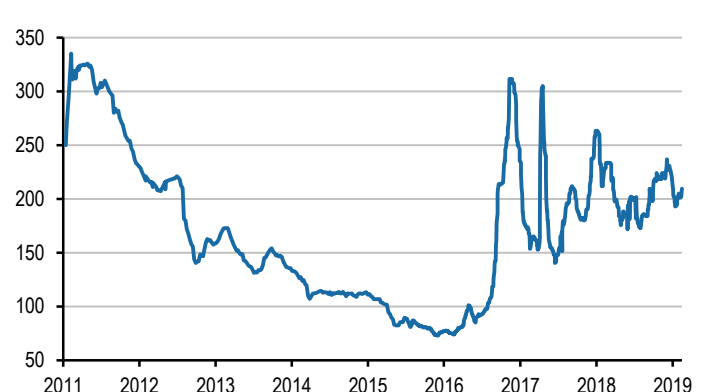
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: 三大动力煤指数走势(美元/吨)



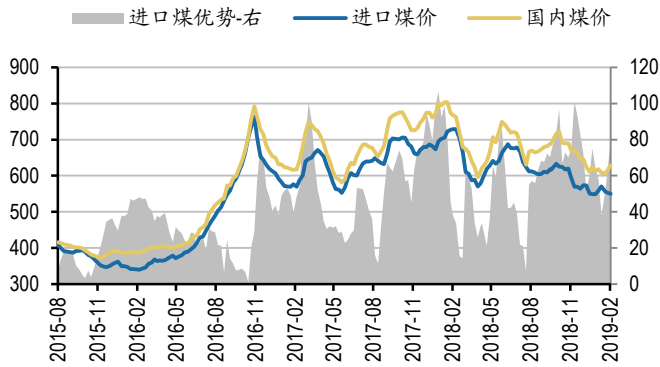
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: 风景港炼焦煤走势(美元/吨)



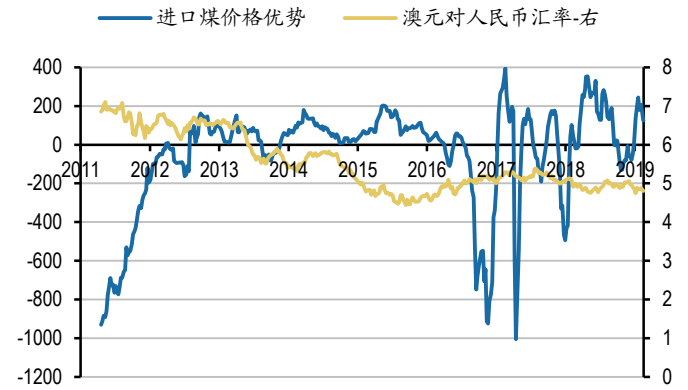
数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

图19: CCI5500大卡动力煤进口价格优势(广州港国内煤价减去5500大卡动力煤进口到岸完税价格, 单位: 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(京唐港国内煤价减去澳洲炼焦煤进口到岸完税价格, 单位: 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。