

煤炭开采行业周报

煤价继续上涨，短期供给延续偏紧状态，板块估值仍较低

● 本周市场动态：各煤种价格稳中有升，焦炭现货价格保持平稳

动力煤：根据煤炭资源网数据，港口方面，3月1日秦港5500大卡动力煤平仓价报617元/吨，较上周上涨18元/吨。2月28日沿海电煤采购价格指数（CECI）5500大卡综合价报582元/吨，较上周上涨7元/吨。2月20日环渤海动力煤指数（BSPI）报价575元/吨，较上周上涨1元/吨。此外，神华3月5500大卡动力煤月度长协价为608元/吨，环比2月上涨23元/吨。产地方面，本周各地煤价稳中有升，其中山西各地上涨8-10元/吨，内蒙各地上涨10-16元/吨，陕西地区煤价以平稳为主，部分煤种价格涨幅较大。**点评：**本周动力煤港口和产地价格均稳中有升，神华月度长协价格也上涨至608元/吨。价格上涨主要是近期供需状况好于预期，一方面随着工业企业逐步复工复产，近期下游需求表现较好，下游和贸易商询货采购增加，本周六大电厂日耗煤量突破70万吨，周平均耗煤环比上升约23.9%至66.2万吨，农历正月十五以来平均日耗同比增长约3%，本周沿海煤炭运价综合指数也企稳回升6.2%；另一方面受年初以来陕西、内蒙地区矿难影响，安监形势趋严，产地供给较为紧张。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，陕西榆林地区受矿难影响部分煤矿复产可能推迟到两会后，内蒙地区受安全检查影响部分煤矿生产可能受限，同时上游煤炭和周边站台库存也处于低位，预计短期煤价仍将继续受到支撑。

冶金煤和焦炭：根据煤炭资源网数据，港口方面，3月1日京唐港山西产主焦煤库提价报1880元/吨，较上周上涨20元/吨。产地方面，本周各地煤价稳中有升，其中山西各地焦煤价格普遍上涨10-20元/吨，山西阳泉和河北邯郸地区喷吹煤价上涨5-20元/吨。此外，本周各主产地焦炭现货价格保持平稳。**点评：**近期焦煤喷吹煤市场延续稳中向好运行，主要是一方面近期供给端延续偏紧状态，目前山西地区多数煤矿已复产，不过两会期间以安全生产为主，产量仍未恢复到正常水平；另一方面，由于前期春节放假、雨雪天气影响运输，钢厂焦化厂焦煤库存回落较快，目前钢厂焦化厂焦煤库存均低于去年同期水平，补库需求也在提升。预计随着天气转暖，焦煤需求有望进一步提升，煤价有望延续稳中有升局面。焦炭方面，本周各主产地焦炭价格保持平稳，局部地区焦化厂试图再次提涨100元/吨。近期华北地区受环保限产影响，样本焦化厂开工率环比小幅下降，而样本钢厂高炉开工率变化不大，钢厂按需采购为主，目前钢厂焦炭库存仍略低于去年同期水平，预计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，本周山西晋城、阳泉地区无烟块煤价格保持平稳，无烟末煤价格下降20元/吨。**点评：**近期下游化工、钢铁等行业需求整体偏弱，不过由于复产煤矿产量仍未恢复正常，供应偏紧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2.5%、下跌0.7%和上涨0.7%，澳风景煤矿优质主焦煤FOB报212.75美元，较上周下跌0.4%。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149元/吨和便宜114元/吨。

运销数据：本周沿海运价指数上涨6.2%，各航线涨幅在0.9元至2.3元之间，本周秦港吞吐量52.5万吨，环比上涨3.2万吨或6.5%，秦港锚地船舶为35艘，较上周增加9艘。03月01日秦港库存546万吨，较上周上涨0.9%或5万吨，广州港库存249万吨，较上周下跌1.2%或3万吨。

● 每周动态观点：煤价继续上涨，短期供给延续偏紧状态，板块估值仍较低

本周煤炭开采III指数上涨7.3%，跑赢沪深300指数0.7个百分点。煤炭市场方面，年初以来受陕西、内蒙等多地矿难影响，安全压力加大，产地安监趋严，而下游也开始逐步复工复产，煤价表现整体好于预期。本周各煤种价格稳中有升，其中秦港5500大卡动力煤价上涨18元/吨至617元/吨。展望后期，短期供给端预计维持偏紧的状态，而下游需求也有望继续改善，动力煤和焦煤价格预计均受到支撑。

板块方面，本周国务院安委会相继下发《关于内蒙古自治区西乌珠穆沁旗银漫矿业有限责任公司“2·23”井下重大运输安全事故的通报》和针对内蒙古自治区政府的《重大生产安全事故查处挂牌督办通知书》，而国家煤矿安全监察局也下发《关于深刻吸取内蒙古银漫矿业公司“2·23”事故教训进一步做好全国“两会”期间煤矿安全生产工作的通知》，体现政府对安全生产的重视，预计短期复产煤矿生产难以大幅增长，部分停产煤矿复产可能需要延期到两会后或更晚，预计供给端仍延续偏紧的状态。2019年，在宏观经济增速下行预期下，我们预计煤炭下游需求增速小幅回落，而供给端在安监力度趋严的情况下也难有增长，预计煤价中枢虽可能下移但幅度不大。中长期来看，龙头企业盈利稳定性较高，资本开支逐步下降，经营性现金流较稳健，因此估值整体有望提升。而从短期来看，由于需求并不差，安监力度也超出预期，动力煤和焦煤价格好于预期，后期随着下游需求好转，部分公司盈利弹性将显现。从估值来看，年初以来板块上涨21%，基本跑平大盘，目前行业PB仍处于平均1.2倍（横向比较也仅高于银行），板块多数公司动态PE处于6-9倍水平，均处于历史相对低位水平。继续看好低估值动力煤公司，以及部分资源优势明显短期具备价格弹性的焦煤和焦炭龙头。

● **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

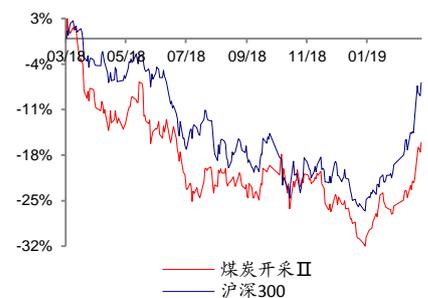
前次评级

买入

报告日期

2019-03-03

相对市场表现



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：

煤炭开采行业周报:电厂日耗 2019-02-24

快速回升，短期供给偏紧继续支撑煤价

煤炭开采行业周报:短期煤价 2019-02-17

稳中有升，下游需求有望逐步改善

煤炭开采行业周报:春节期间 2019-02-10

煤炭市场保持平稳，节后关注煤矿和下游复产情况

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(%)	
				2019/3/1	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
露天煤业	002128.SZ	买入	RMB	8.56	8.89	1.26	1.31	6.8	6.5	3.9	3.4	15.9	14.2
阳泉煤业	600348.SH	买入	RMB	5.92	6.07	0.82	0.84	7.2	7.0	3.9	3.4	12.2	11.4
盘江股份	600395.SH	买入	RMB	5.53	5.97	0.60	0.62	9.2	8.9	5.8	5.2	12.0	11.3
陕西煤业	601225.SH	买入	RMB	9.12	10.10	1.10	1.27	8.3	7.2	4.3	3.8	21.8	24.6
金能科技	603113.SH	买入	RMB	13.13	13.50	1.70	1.54	7.7	8.5	5.2	5.6	23.9	18.4

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

一、本周重点行业新闻和公司公告

表1: 本周重点行业新闻和公司公告

本周重点行业新闻	
数据新闻	
1、截至 2018 年底新疆生产煤矿 79 处 产能 16286 万吨/年	
根据煤炭资源网 3 月 1 日报道, 新疆发改委日前公布的合法建设煤矿和生产煤矿生产能力最新情况显示, 截至 2018 年 12 月底, 新疆建设煤矿 11 处, 总建设规模 2735 万吨/年, 新增产能 2726 万吨/年; 生产煤矿 79 处, 核准(核定)煤矿生产能力 16286 万吨/年。其中: 新建煤矿 10 处、建设规模 2675 万吨/年; 改扩建煤矿 1 处、建设规模 60 万吨/年, 新增产能 51 万吨/年。	
点评: 截至 18 年年底新疆在产煤矿产能 1.63 亿吨, 而根据国家能源局数据, 截至 18 年 6 月底新疆在产煤矿产能 1.4 亿吨, 18 年年底相较于年中增 0.23 亿吨。	
2、2018 年全国完成原煤产量 36.8 亿吨, 同比增长 4.5%	
根据煤炭资源网 3 月 1 日报道, 国家统计局 2 月 28 日发布的《2018 年国民经济和社会发展统计公报》显示, 2018 年, 全国完成原煤产量 36.8 亿吨, 同比增长 4.5%。同时, 2018 年全国煤炭进口量完成 28123 万吨, 同比增长 3.9%, 进口金额 1613 亿元, 增长 4.9%。	
点评: 根据统计局数据, 2018 年完成原煤产量 36.8 亿吨, 同比增 4.5%, 增速高于去年同期约 1.1 个百分点, 我们认为增速加快主要源于先进产能释放, 而展望 2019 年, 有多个减量因素, 预计原煤产量增速在 2%左右: 1) 1 月 8 号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, 涉及产能达 8876 万吨, 我们预计 2019 年有望减产约 2000-4000 万吨; 2) 神木矿难、内蒙银漫矿难, 安全检查严格, 预计合计减量 1000-2000 万吨; 3) 进口煤预计减量 1000-2000 万吨。	
3、2018 年全国煤炭消费增长 1%	
根据煤炭资源网 3 月 1 日报道, 国家统计局 2 月 28 日发布的《2018 年国民经济和社会发展统计公报》显示, 2018 年, 全年能源消费总量 46.4 亿吨标准煤, 比上年增长 3.3%。煤炭消费量增长 1.0%, 煤炭消费量占能源消费总量的 59.0%, 比上年下降 1.4 个百分点。	
点评: 2018 年全国煤炭消费增 1%, 相较于 2017 年的 0.4%, 增速增加, 主要源于 1) 宏观经济有韧性, 房地产投资增速依旧维持较高水平; 2) 电能替代; 展望后期, 根据国际比较, 当国家 GDP 从中高速下滑至 2%-3%时, 粗钢产量仍维持 1-2%增长, 电力弹性系数在 0.3-0.6 之间, 我们预计经济再下台阶, 煤炭消费量能维持小幅增加。	
4、1 月份进口炼焦煤 737 万吨, 环增 135.46%, 同增 44.1%	
根据煤炭资源网 2 月 26 日报道, 海关总署公布的最新数据显示, 2019 年 1 月份, 中国进口炼焦煤 737 万吨, 同比增长 44.1%, 环比增加 424 万吨, 增长 135.46%。	
点评: 1 月进口焦煤环比增 135%, 同比增 44%, 主要源于去年年底进口焦煤限制, 导致大量煤船排队通关。目前政府对澳洲煤通关时间延长, 预计 2 月进口焦煤继续下滑。	
行业新闻	
5、榆林市第二批复工复产煤矿 15 处 产能 3560 万吨	

根据煤炭资源网 2 月 25 日报道，据榆林日报，榆林市能源局于 2 月 24 日发布关于全市第二批同意申请复工复产煤矿清单的通知。通知表示，全市各重点产煤县市区上报第二批拟申请复工复产煤矿共计 15 处，产能 3560 万吨/年。其中，榆阳区 0 处、横山区 5 处、神木市 2 处、府谷县 8 处，涉及产能 3560 万吨/年。

点评：榆林市第二批复工复产煤矿 15 处，合计 3560 万吨，结合第一批复产煤矿 49 处，产能 1.69 亿吨，两批清单涉及复产煤矿已达 64 处，产能 2.05 亿吨，然而，由于安监力度较大，复产验收严格也影响了目前煤矿的复产。

6、国务院安委会办公室关于内蒙古自治区西乌珠穆沁旗银漫矿业有限责任公司“2·23”井下重大运输安全事故的通报

根据应急管理部网站 2 月 27 日发布的银漫矿业“2·23”井下重大运输安全事故的通报，目前，事故造成 22 人死亡，28 人受伤。据初步分析，事故直接原因是外包工程施工单位温州建设分公司违法违规使用非法改装车辆向井下运输人员且严重超载，在行驶过程中制动器失灵，车辆失控，引发事故。并提出：全国“两会”召开在即，各地区、各有关部门要全力防范化解重大安全风险，坚决遏制重特大事故。

点评：此次事故主要源于违规使用非法改造车辆，在事故反生后，内蒙古全面开展安全检查，目前多数煤矿生产暂时未受影响，但在安监趋严的形势下，内蒙地区车辆限载也在落实，预计短期煤炭产地供给维持偏紧状态。

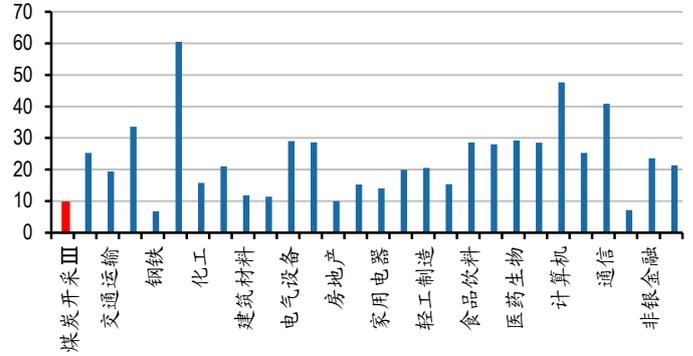
二、本周重点数据图表

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



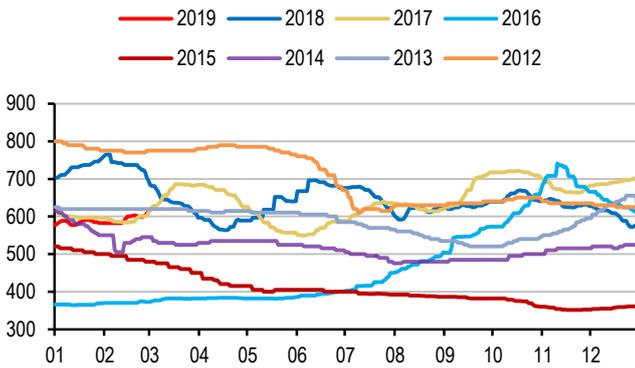
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 各行业PE (TTM, 整体法, 3月1日收盘) 比较



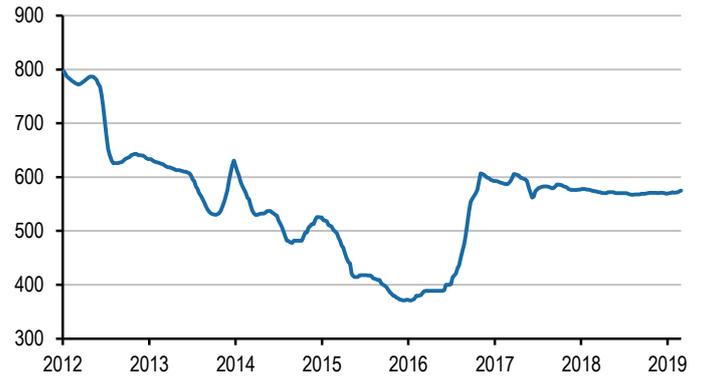
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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)



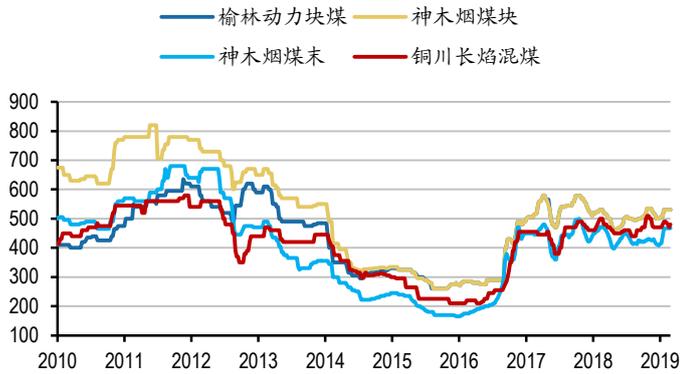
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



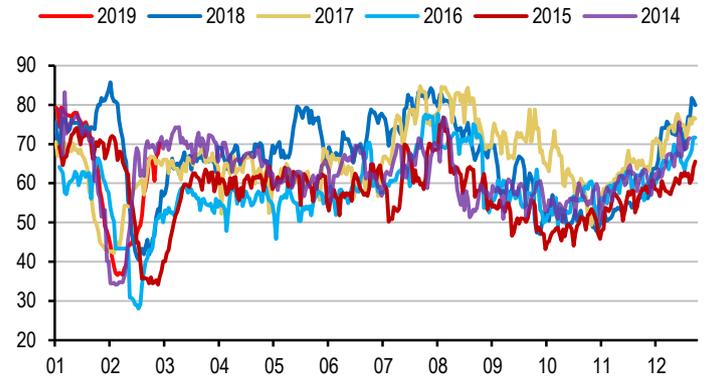
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



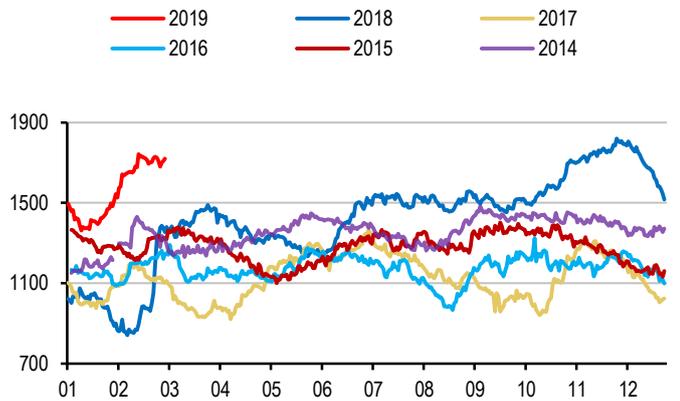
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



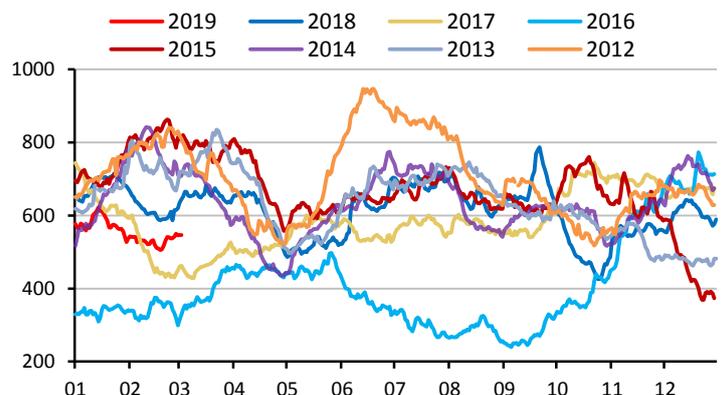
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

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)



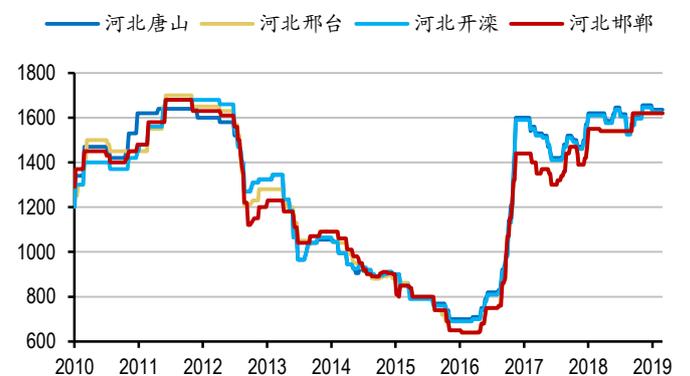
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

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)



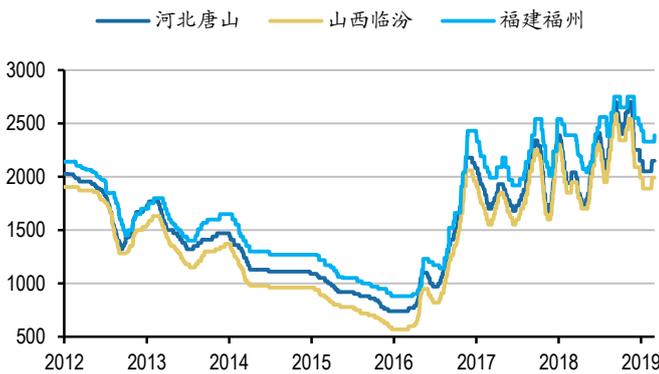
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: Mysteel口径炼焦煤库存 (天)



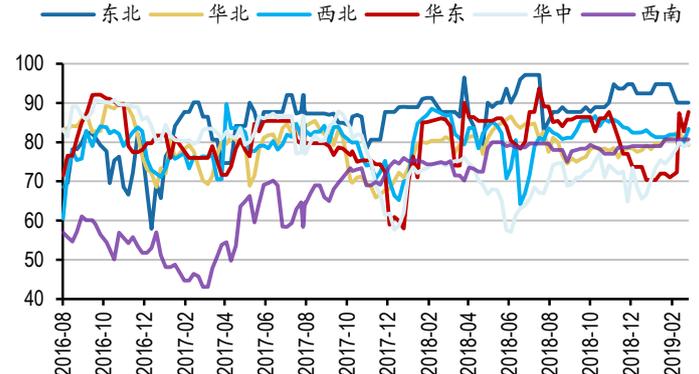
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格 (元/吨)



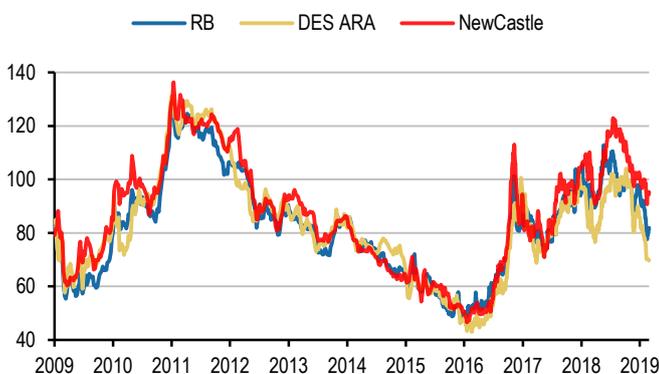
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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)



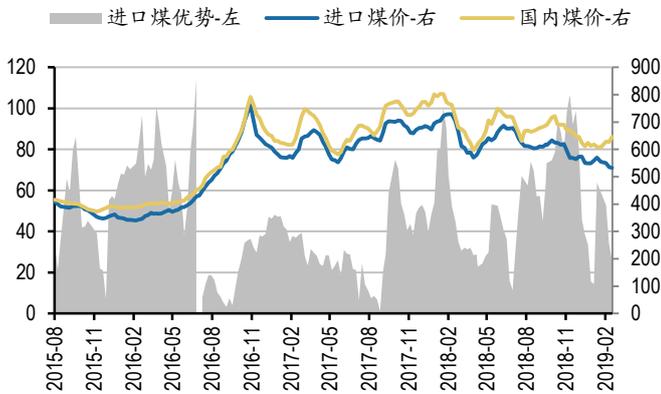
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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 (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、人民币/澳元)



数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

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。

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。