

煤炭开采行业周报

港口动力煤价延续上涨，继续关注电厂日耗和库存变化

● 本周市场动态：动力煤价稳中有升，焦煤焦炭价格略下跌

动力煤：根据煤炭资源网数据，6月28日秦港5500大卡动力煤平仓价报606元/吨，较上周上涨11元/吨。6月27日沿海电煤采购价格指数(CECI)5500大卡综合报价报584元/吨，较上周上涨3元/吨。6月26日环渤海动力煤指数(BSPI)报价报578元/吨，较上周上涨1元/吨。产地方面，本周主产地动力煤价整体稳中有升，其中，山西各地上涨9元/吨，内蒙部分地区上涨2元/吨，陕西各地煤价基本保持平稳。点评：近期港口和产地煤价企稳回升，一方面主由于港口结构性缺货，特别是低硫资源偏紧，另一方面产地前期下降后库存下降以及山西忻州矿难事故产地销售也在好转。需求方面，6月以来江南地区进入梅雨季节，电厂日耗表现相对一般，本周六大电厂煤耗环比下降约4.5%至62.4万吨，6月以来平均日耗同比下降9.5%，降幅明显收窄(5月同比下降18.9%)；此外，沿海电厂库存可用天数维持在28-29天左右，库存较为充足，采购积极性仍不高；供给方面，4月开始各地陆续复产，产地供应紧张状况逐步缓解，5月全国原煤产量同比增长3.5%，环比增长5.3%，不过前5月累计同比仅增长约0.9%。目前内蒙地区扫黑除恶专项斗争、打击超载超限等仍在持续进行，陕西榆林地区煤矿复产进度相对较慢，而由于成本倒挂，贸易商发运到港积极性也不高。后期，随着天气转热，空调负荷增加，电厂需求有望恢复，预计短期煤价继续受到支撑。

冶金煤和焦炭：根据煤炭资源网数据，港口方面，6月28日京唐港山西产主焦煤库提价报1770元/吨，与上周持平。产地方面，本周各地炼焦煤价稳中有降，其中太原古交2号焦煤车板价、临汾洪洞1/3焦精煤车板价分别下降70、10元/吨。本周喷吹煤价也稳中有降，其中长治潞城、河北邯郸地区煤价分别下降30、20元/吨。点评：焦煤方面，近期下游焦炭价格连续下调，焦化厂采购需求有所放缓。而从供给端看，近期主产地煤矿生产正常，出货压力有不同程度增加。需求方面，由于煤矿及洗煤厂库存增加及唐山环保力度趋严，焦煤市场整体偏弱，7-8焦煤产业链逐步进入传统需求淡季，不过由于焦煤环保安全检查较严格，焦化厂开工率也处于中高位，预计焦煤价格仍有支撑。焦炭方面，本周主产地一级冶金焦价格普遍再次下降100元/吨，近2周以来累计下跌200元/吨。从供需来看，近期焦化厂开工保持平稳，下游方面，由于河北唐山地区钢企27号开始落实限产，钢厂高炉开工率小幅回落，同时钢厂焦炭库存处于正常水平，采购积极性较弱，而焦化厂焦炭库存开始回升，预计短期焦炭价格弱稳运行为主。

无烟煤：根据煤炭资源网数据，本周主产地无烟煤价稳中有降，其中河南、贵州地区下降10元/吨，而山西地区保持平稳。点评：近期下游化工企业对无烟块煤按需采购，无烟煤供需基本平衡，预计后期煤价以稳为主。

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3.6%、上涨1.0%和下跌2.0%，澳风景煤矿优质主焦煤FOB报196美元，较上周下跌1.0%。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102元/吨和便宜159元/吨。

运销数据：本周沿海运价指数下跌0.8%，各航线跌幅在0元/吨至0.5元/吨之间，本周秦港吞吐量57.9万吨，环比下跌1.3万吨或-2.1%，秦港锚地船舶为29艘，较上周减少10艘。06月28日秦港库存537.5万吨，较上周下跌4.2%或23.5万吨，广州港库存217.8万吨，较上周不变。

● 每周动态观点：港口动力煤价延续上涨，继续关注电厂日耗和库存变化

本周煤炭开采III指数下跌0.4%，跑输沪深300指数0.2个百分点。煤炭市场方面，本周港口动力煤企稳回升，秦港5500大卡动力末煤平仓价上涨11元/吨至606元/吨，而焦煤价格整体以稳为主，部分地区略有松动。展望后期，随着天气进一步转热，动力煤将逐步进入消费旺季，钢铁企业维持高开工，而供给端环保、安监也延续较严的力度，6月27号，生态环境部副部长翟青表示，目前第二轮第一批督察进驻的准备工作已经基本就绪，待中央批准之后，将于近期启动新一轮督察，预计3季度在供给受限的情况下需求环比改善，煤价有望维持中高位运行。

板块方面，近期需求增速回落明显，但供给端持续偏紧，煤价相对仍较稳定。事实上，2017年以来秦港5500大卡煤价各季度均价基本维持在600-640元/吨波动范围，从产地和公司实际销售的波动幅度更小(长协比例较高)。5月火电发电量降幅达到4.9%，预计下半年需求延续弱增长，但陕西、内蒙及山西等主产地维持较严的安监整顿，华东西南等地区的煤矿产量也逐年下滑。我们维持前期观点，无论短期或中长期，受电力及煤化工需求稳健增长因素影响，煤炭需求有望维持1-2%中位数增长，而供给端一方面违法违规及超能力生产得到抑制趋势将更加明显；另一方面，中小煤矿去产能也将持续进行，预计煤价整体进入相对平稳阶段，龙头企业盈利稳定性较高。目前行业PB下降至1.1倍，多数公司19年动态PE为6-9倍，行业处于历史估值低位。预计在行业龙头盈利稳定性不断增强的预期下，估值整体有望提升。建议重点关注：中国神华、陕西煤业、兖州煤业、潞安环能等行业白马龙头。

● **风险提示：**宏观经济超预期下滑，下游需求低于预期，进口煤过快增长，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

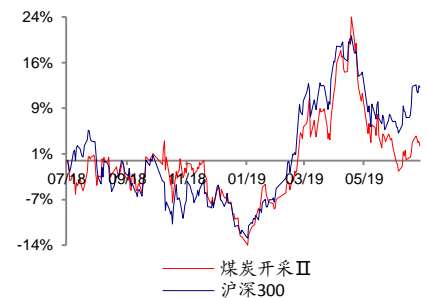
前次评级

买入

报告日期

2019-06-30

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



SFC CE No. AUS961



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

相关研究：

煤炭行业中期策略报告:供给 2019-06-23

 持续偏紧，稳定性能否提升
估值？

煤炭开采行业周报:港口动力 2019-06-23

 煤价企稳回升，煤焦钢产业
链价格承压，关注电厂日耗
和库存变化

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评 级	合理 价值 (元/ 股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘 价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
中国神华	601088.SH	RMB	20.38	2019/5/16	买入	26.50	2.21	2.22	9.23	9.18	4.11	3.79	12.37	11.58
陕西煤业	601225.SH	RMB	9.24	2019/4/29	买入	12.76	1.16	1.23	7.97	7.51	3.70	3.16	19.48	18.66
兖州煤业	600188.SH	RMB	10.87	2019/5/10	买入	14.00	1.75	1.86	6.21	5.84	3.82	3.40	13.90	13.20
潞安环能	601699.SH	RMB	7.94	2019/4/26	买入	10.40	1.04	1.11	7.60	7.17	4.32	3.88	13.18	12.25
西山煤电	000983.SZ	RMB	6.06	2019/4/24	买入	8.26	0.59	0.63	10.33	9.64	5.44	5.01	8.54	8.38
淮北矿业	600985.SH	RMB	11.34	2019/4/29	买入	14.80	1.65	1.68	6.88	6.76	4.56	4.14	16.63	14.48

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

一、本周重点行业新闻

表 1: 本周重点行业新闻

本周重点行业新闻	
数据新闻	
1. 1-5 月全国煤炭开采和洗选业实现利润 1110.6 亿元，同比下降 9.4%	
国家统计局 27 日发布消息称，2019 年 1-5 月，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 9518.4 亿元，同比增长 4.4%；煤炭开采和洗选业实现利润总额 1110.6 亿元，同比下降 9.4%；煤炭开采和洗选业营业成本 6813.6 亿元，同比增长 8.3%。 点评：1-5 月全国煤炭开采与洗选业利润总额同比下滑 9.4%，主要源于成本增幅高于收入增幅，我们认为原因有：1) 1-2 月矿难频发，煤炭产量相对较少，固定成本增加导致总体成本上涨；2) 煤炭行业资产负债率仍较高，历史负担仍较重，财务费用、人员支出较高。	
2. 5 月份进口动力煤 1079 万吨，同比增长 45.61%	
海关总署公布的最新数据显示，2019 年 5 月份，中国进口动力煤（包含烟煤和次烟煤，但不包括褐煤）1079 万吨，同比增加 338 万吨，增长 45.61%，环比增加 310 万吨，增长 40.31%。2019 年 1-5 月累计进口动力煤 4340 万吨，同比减少 730 万吨，下降 14.4%。 点评：5 月进口动力煤同比增 45.61%、环比增 40.31%，同比环比均增长主要源于国内产地供给紧张，沿海电厂进口动力煤成本优势明显，后期看，进口煤作为调节国内供需的手段，预计大幅上涨可能性不大，我们预计今年进口煤炭在 2500-2700 万吨左右。	
3. 5 月份进口炼焦煤 592 万吨，同比下降 2.4%	
海关总署公布的最新数据显示，2019 年 5 月份，中国进口炼焦煤 592 万吨，同比下降 2.4%，环比减少 151 万吨，下降 20.32%。2019 年 1-5 月累计进口炼焦煤 1966 万吨，同比增长 29.5%。 点评：5 月进口炼焦煤同比下滑 2.4%，环比下降 20.32%，同比环比均下滑主要源于基数偏高，我国主焦煤偏少，国外焦煤对于我国钢厂需求来讲具有互补性，预计今年进口焦煤需求相对稳定。	
行业新闻	
4. 国家发展改革委、国家能源局关于做好 2019 年能源迎峰度夏工作的通知	
《通知》称，今年迎峰度夏即将到来，煤电油气运需求将大幅增加，局部地区高峰时段仍存在保障压力。为统筹做好 2019 年能源迎峰度夏保障供应工作，确保煤电油气运供需形势平稳有序，以良好的氛围迎接新中国成立 70 周年。要求一、准确把握今年能源迎峰度夏工作要求、原则和供需形势；二、注重统筹协调，全力保障要素供应；三、落实能源安全储备制度，提升能源安全保障能力；四、坚持底线思维，科学制定应急预案；五、加强组织实施，切实保障各项措施有效落实。 点评：通知提出了加快推进煤炭优质产能释放，具体来看，晋陕蒙等重点产煤地区要带头落实增产增供责任，加快释放优质产能。我们预计，今年来水向好，火电需求承压，而动力煤方面，由于安监形势严格，供给释放有限，预计动力煤供需平衡偏紧。	
5. 安徽今年 11 月底前退出朔里煤矿产能 165 万吨/年	
安徽省能源局 6 月 26 日发布 2019 年安徽省煤炭行业化解过剩产能退出煤矿名单，淮北朔里矿业有限责任公司朔里煤矿拟 11 月底前退出。朔里煤矿地址位于淮北市杜集区，产能 165 万吨/年。朔里煤矿于 1958 年初勘，1965 年破土兴建，设计能力为年产 60 万吨，1971 年 7 月建成投产。 点评：2018 年，安徽省内煤矿退出产能 1190 万吨，2018 年安徽省煤炭产量 1.13 亿吨，同比减少 365 万吨，下降 3.1%。2019 年安徽省计划推出煤矿产能 165 万吨，而根据国家能源局数据，在建煤矿产能 645 万吨，其中进入联合试运转 0 万吨，在建产能有限，叠加去产能，预计供给进一步下滑。	
6. 山西省出台办法对煤矿矿长实行安全生产考核记分	

山西省政府办公厅日前印发了《山西省煤矿矿长安全生产考核记分办法》，以进一步增强煤矿矿长遵法守纪意识，推动煤矿落实安全生产主体责任。《办法》将从2019年7月1日起执行。《办法》明确，煤矿矿长，是煤矿安全生产第一责任人，必须对本矿的安全生产工作全面负责，应当认真履行安全生产职责，依法依规组织生产或建设。

点评：《办法》对煤矿矿长实行安全生产考核记分，从责任人角度对安全进行规范，推动煤矿安全常态化。我们预计在安监力度较大的情况下，今年煤炭供给偏紧。

数据来源：国家统计局、海关总署、国家发改委、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

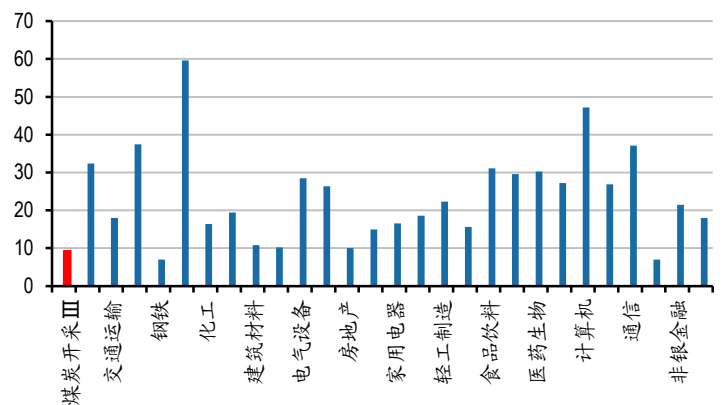
二、本周重点数据图表

图1：煤炭开采III走势及相对沪深300走势



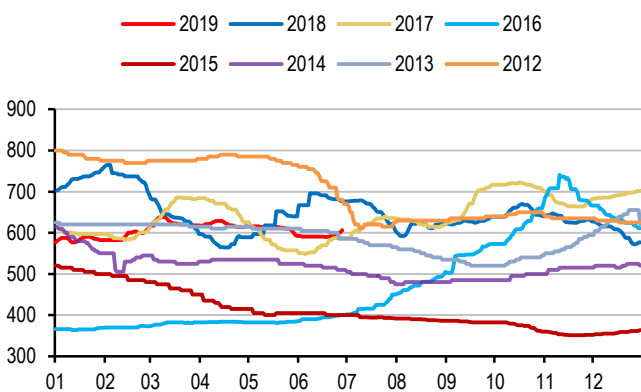
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：各行业PE (TTM, 整体法, 6月28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)



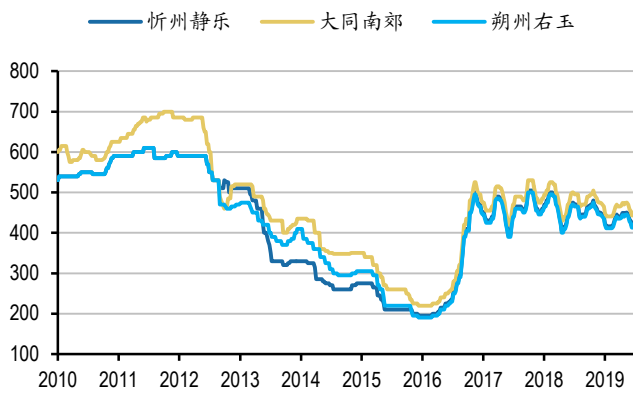
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图4：环渤海动力煤指数 (元/吨)



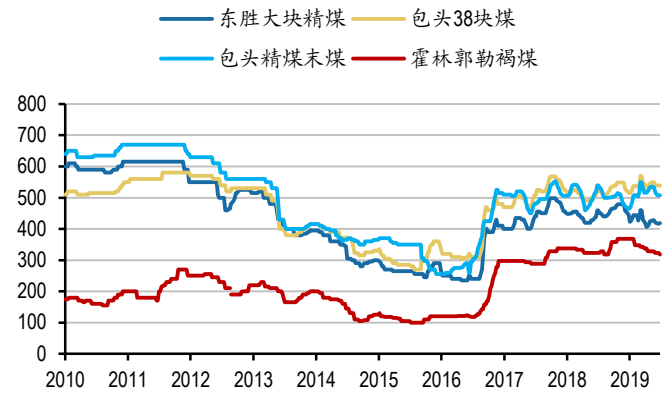
数据来源：海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



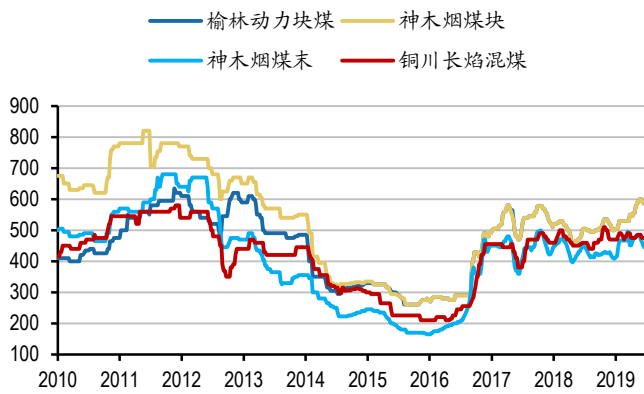
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



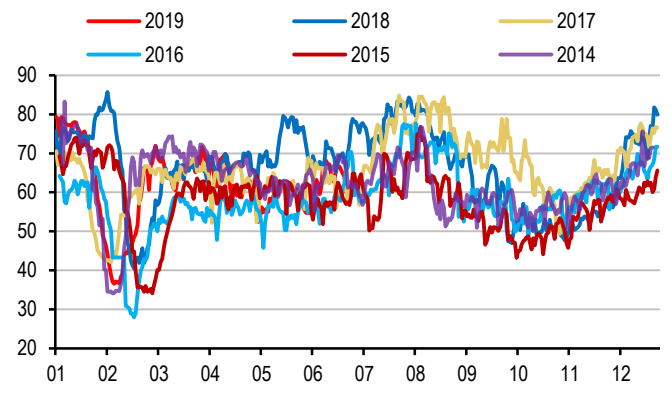
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



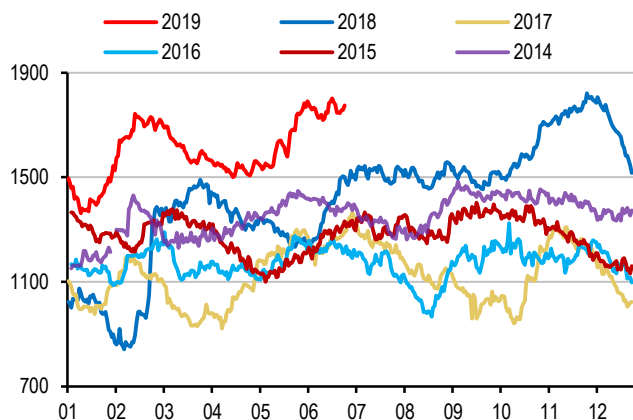
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



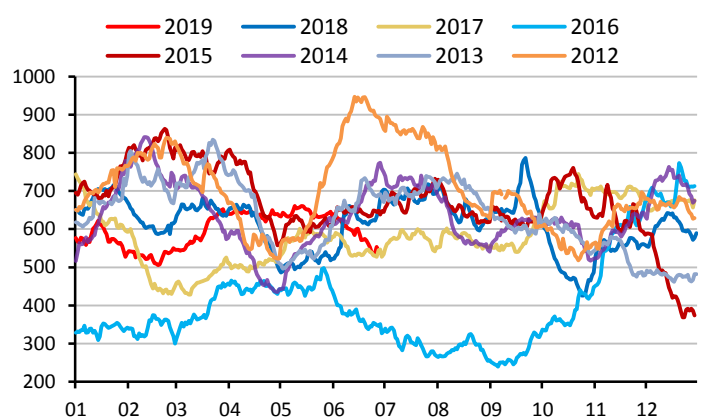
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



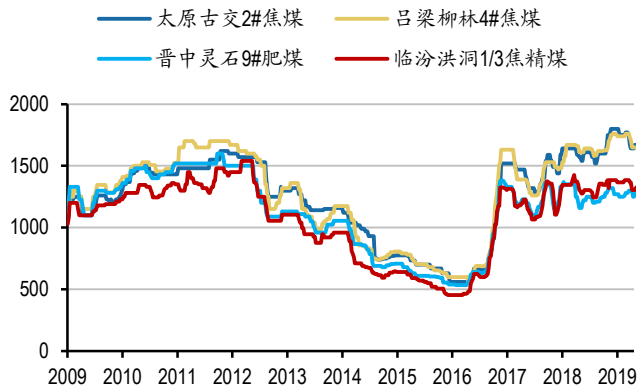
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



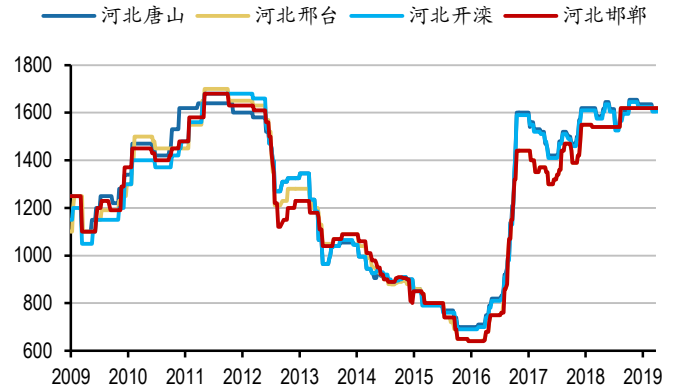
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图11: 山西地区焦精煤价格走势 (元/吨)



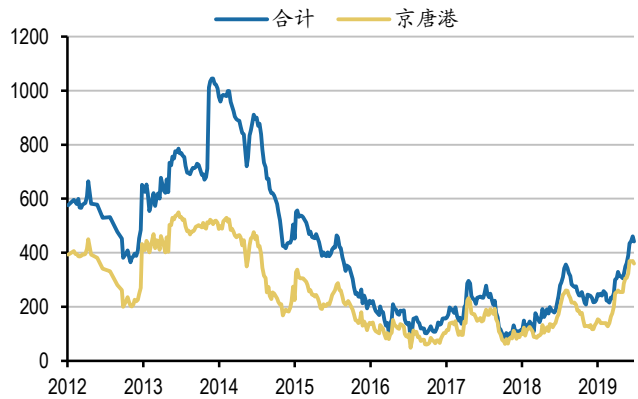
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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)



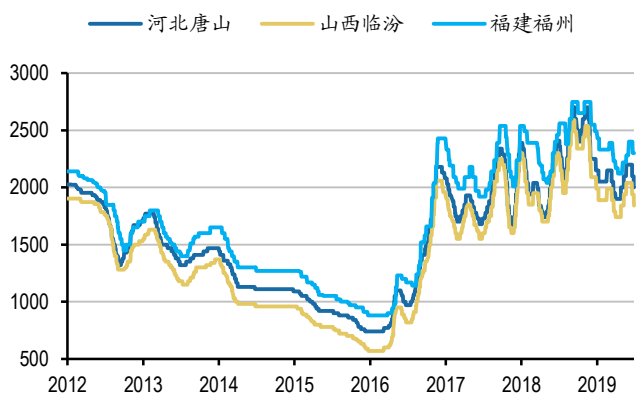
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: 国内样本钢厂 (110家) 炼焦煤库存



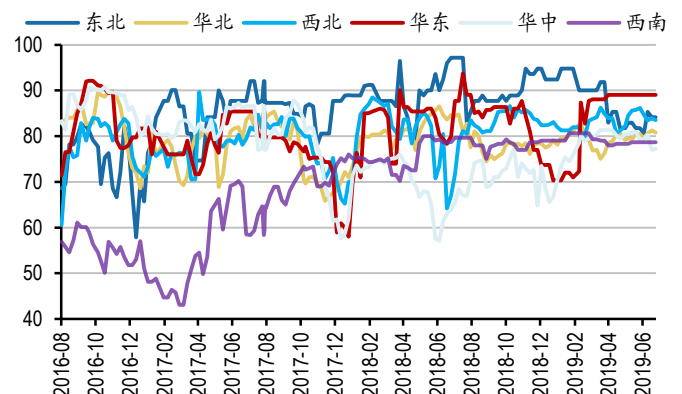
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格 (元/吨)



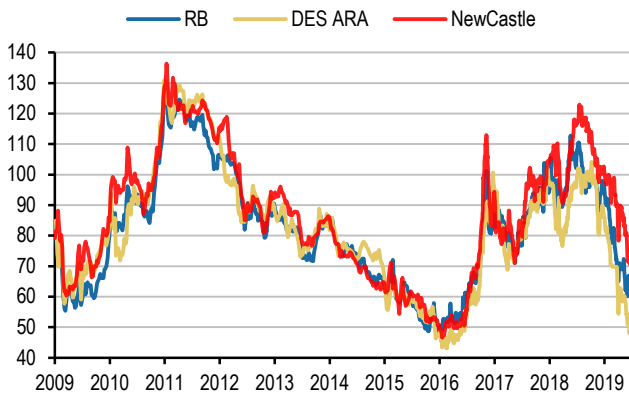
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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)



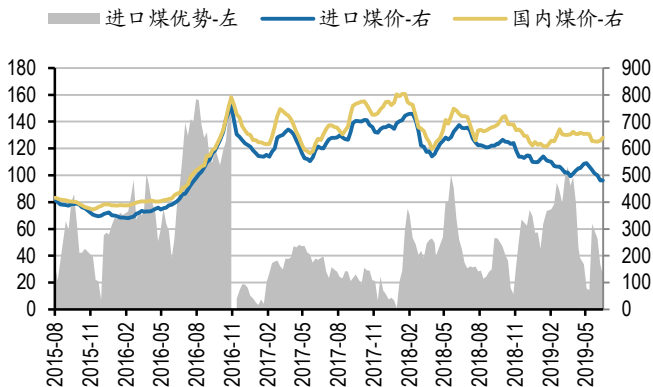
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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, 进口煤过快增长, 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	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 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	510627	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性

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）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第 5 类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

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。