

# 煤炭开采行业周报

## 港口动力煤价弱势回落，安监较严预计产地供给持续受限

● **本周市场动态：秦港动力煤价小幅回落，焦煤价格稳中有降，焦炭价格保持平稳**  
**动力煤：**根据煤炭资源网数据，7月12日秦港5500大卡动力煤平仓价报597元/吨，较上周下跌13元/吨。7月11日沿海电煤采购价格指数（CECI）5500大卡综合价报588元/吨，较上周上涨3元/吨。7月10日环渤海动力煤指数（BSPI）报价578元/吨，较上周保持平稳。产地方面，本周主产地动力煤价涨跌互现，其中山西各地保持稳定，内蒙地区煤价价格上涨1-2元/吨，陕西神木地区末煤价格下降5元/吨。点评：近期港口煤价跌幅有所扩大，产地方面煤价整体稳中偏弱运行。需求方面，近期沿海、中南部地区降雨仍较多，气温较往年偏低，电厂日耗表现相对一般，本周六大电厂煤耗环比下降约5.2%至61万吨，7月以来同比下降约18%（6月下降约10%）；此外，沿海电厂库存维持高位，本周六大电厂库存可用天数达30天左右，下游采购积极性仍不高；供给方面，近期榆林地区煤管票放开，加上呼铁局管内运费全面下降，近期产地煤炭发运利润有所改善，港口调入资源也开始回升。不过安监力度仍较严，近期鄂尔多斯地区环保检查严格，部分露天矿停产，国务院决定于7月中下旬开展第六次大督查，并派出督查组赴内蒙古自治区开展实地督查，预计区域内煤炭生产和运输将受到一定影响；而晋北地区由于同煤集团一煤矿发生窒息事故，虽未造成周边煤矿停产，但也影响了正常生产，产量略有下降。总体来看，近期需求整体偏弱，但生产端整体也并未明显放松。后期，梅雨季节过后预计随着天气转热，空调负荷增加，电厂需求恢复增长，预计在煤耗上升库存下降后，煤价有望逐步企稳回升。

**冶金煤和焦炭：**根据煤炭资源网数据，港口方面，7月12日京唐港山西产主焦煤库提价报1700元/吨，较上周下降40元/吨。产地方面，本周各地炼焦煤价稳中有降，其中吕梁柳林4号焦煤车板价、临汾洪洞1/3焦精煤车板价分别下降40、10元/吨。本周喷吹煤价也稳中有降，其中邯郸喷吹煤市场价下降10元/吨。点评：近期焦煤市场呈现结构性差异，低硫主焦煤价格多保持平稳，而高硫主焦和配焦煤市场偏弱运行。从供需来看，近期主产地煤矿生产正常，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月焦煤产业链逐步进入传统需求淡季，不过由于焦煤环保安监检查较严格，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，经过前期三轮价格回调后，本周主产地一级冶金焦价格保持平稳。从供给来看，受价格回调炼焦利润下降以及北方部分地区环保趋严等影响，近几周产能在100万吨以下的小焦化厂开工率有所回落，焦化厂焦炭库存也略有下降。下游方面，由于河北唐山地区钢企6月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相对正常水平，采购积极性较弱，预计短期焦炭价格以稳为主。

**无烟煤：**根据煤炭资源网数据，本周主产地无烟煤价保持平稳。点评：近期化工企业开工率变动不大，预计后期无烟煤整体供需维持平衡。

**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1.1%、上涨8.0%和上涨6.6%，澳风景煤矿优质主焦煤FOB报185美元，较上周下跌3.0%。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98元/吨和便宜118元/吨。

**运销数据：**本周沿海运价指数上涨2.1%，各航线涨幅在-0.6元/吨至2.0元/吨之间，本周秦港吞吐量53.4万吨，环比下跌0.6万吨或1.1%，秦港锚地船舶为24艘，较上周减少2艘。7月12日秦港库存600.5万吨，较上周上涨5.8%或33万吨，广州港库存203.2万吨，较上周下降3.7%或7.8万吨。

● **每周动态观点：港口动力煤价弱势回落，安监较严预计产地供给持续受限**

本周煤炭开采III指数下跌4.8%，跑输沪深300指数2.6个百分点。煤炭市场方面，本周港口动力煤价弱势回落，秦港5500大卡动力末煤平仓价下跌13元/吨至597元/吨，而焦煤价格也稳中有降。展望后期，随着天气进一步转热，动力煤逐步进入消费旺季，钢焦企业维持高开工，而供给端环保、安监也延续较严的力度（1.本周国家煤矿安监局关于印发《关于煤矿企业安全生产主体责任监管监察的指导意见》的通知；2.国务院决定于7月中下旬开展第六次大督查，并派出督查组赴内蒙古自治区开展实地督查），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，6月社融数据好于预期，但出口增速较上月继续放缓，预计下半年政策延续稳增长。近期需求增速回落明显，但供给端持续偏紧，煤价表现总体相对平稳，特别是产地动力煤价表现仍较坚挺。后期，从近期需求来看5月火电发电量降幅达到4.9%，6-7月日耗同比降幅预计收窄，下半年需求或延续弱势增长，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约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

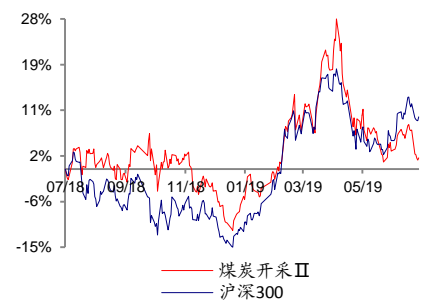
前次评级

买入

报告日期

2019-07-14

### 相对市场表现



分析师：

沈涛



SAC 执证号：S0260512030003

SFC CE No. AUS961



010-59136693



shentao@gf.com.cn

分析师：

安鹏



SAC 执证号：S0260512030008

SFC CE No. BNW176



021-60750610



anpeng@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：

煤炭开采行业周报：动力煤价 2019-07-07

表现好于预期，关注旺季需求变化和焦炭去产能进展

煤炭开采II行业：港口煤价恢 2019-07-02

复上涨，7月关注天气转热电厂需求转好

煤炭开采行业周报：港口动力 2019-06-30

煤价延续上涨，继续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	19.03	2019/5/16	买入	26.50	2.21	2.22	8.61	8.57	4.11	3.79	12.37	11.58
陕西煤业	601225.SH	RMB	8.79	2019/4/29	买入	12.76	1.16	1.23	7.58	7.15	3.70	3.16	19.48	18.66
兖州煤业	600188.SH	RMB	10.26	2019/5/10	买入	14.00	1.75	1.86	5.86	5.52	3.82	3.40	13.90	13.20
潞安环能	601699.SH	RMB	7.97	2019/4/26	买入	10.40	1.04	1.11	7.63	7.20	4.32	3.88	13.18	12.25
西山煤电	000983.SZ	RMB	5.96	2019/4/24	买入	8.26	0.59	0.63	10.16	9.48	5.44	5.01	8.54	8.38
淮北矿业	600985.SH	RMB	11.4	2019/7/14	买入	14.80	1.68	1.72	6.77	6.65	4.45	4.02	16.94	14.71

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

### 本周重点行业新闻

#### 数据新闻

##### 1. 6月全国进口煤炭 2709.8 万吨，同增 6.4% 环降 1.34%

海关总署 7 月 12 日公布的数据显示，中国 6 月份进口煤炭 2709.8 万吨，同比增加 163.1 万吨，增长 6.4%；环比减少 36.9 万吨，下降 1.34%。2019 年 1-6 月份，全国共进口煤炭 15448.6 万吨，同比增长 5.8%。

##### 2. 1-6 月蒙古国出口中国煤同比降 0.77%

蒙古国海关总署发布最新数据显示，1-6 月份，蒙古国共向中国出口煤炭 1765.75 万吨，较上年同期的 1779.54 万吨微降 0.77%。

##### 3. 6 月份大秦线完成煤炭运输量 3582 万吨，同比下降 7.78%

大秦铁路 2019 年 7 月 8 日晚间发布的公告显示，2019 年 6 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3582 万吨，同比下降 7.78%。较上月减少 400 万吨，下降 10.05%。6 月份日均运量 119.4 万吨，较 5 月份的 128.45 万吨减少 9.05 万吨。大秦线 6 月份日均开行重车 82.9 列，其中：日均开行 2 万吨列车 58 列。2019 年 1-6 月，大秦线累计完成货物运输量 21820 万吨，同比减少 3.16%。

#### 行业新闻

##### 4. 国家煤矿安监局关于印发《关于煤矿企业安全生产主体责任监管监察的指导意见》的通知

国家煤矿安监局 7 月 6 日印发《关于煤矿企业安全生产主体责任监管监察的指导意见》的通知，要求开展煤矿企业安全生产主体责任监管监察，检查范围包括正常生产建设煤矿及其上级公司，开展方式主要是各级煤矿安全监管监察部门按执法计划对煤矿企业开展检查时，将安全生产主体责任落实情况列为重点必查内容，一并进行检查。

##### 5. 国家发改委、能源局今年共批复煤矿项目 30 个 产能 15970 万吨

据中国煤炭资源网整理统计，截至 2019 年 7 月 12 日，国家发改委、能源局今年共批复煤矿项目 30 个，合计产能 15970 万吨/年。其中，国家发改委批复煤矿项目 14 个，合计产能 11300 万吨/年。国家能源局批复煤矿项目 16 个，合计产能 4670 万吨/年。

##### 6. 全国煤炭交易中心宣告成立

根据煤炭资源网报道，我国首家国家级煤炭交易中心经过近年的筹备，正式宣告成立。2019 年 7 月 5 日上午，全国煤炭交易中心有限公司股东会第一、二次会议，第一届董事会第一次会议，第一届监事会第一次会议在北京召开。全国煤炭交易中心有限公司由国家发改委牵头组建，由煤炭集团、煤炭港口等涉煤各领域的 35 家股东单位组成。

##### 7. 同煤集团一煤矿发生窒息事故 2 人遇难 13 人受伤

中新社消息，山西同煤集团、山西煤监局 8 日对外通报称，7 月 7 日上午，同煤集团永定庄煤业公司发生一起综采工作面“上覆采空区”气体下泄导致人员窒息事故，目前造成 2 人遇难，13 人受伤。

数据来源：海关总署、国家煤矿安监局、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

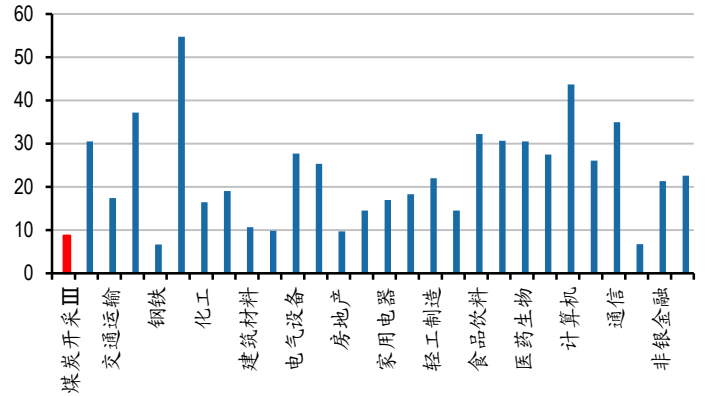
## 二、本周重点数据图表

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



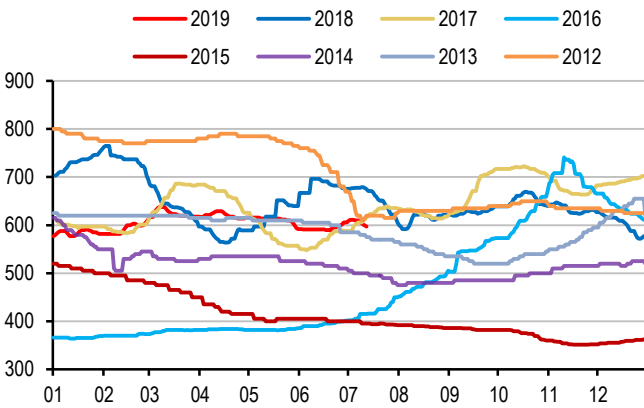
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 各行业PE (TTM, 整体法, 7月12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)



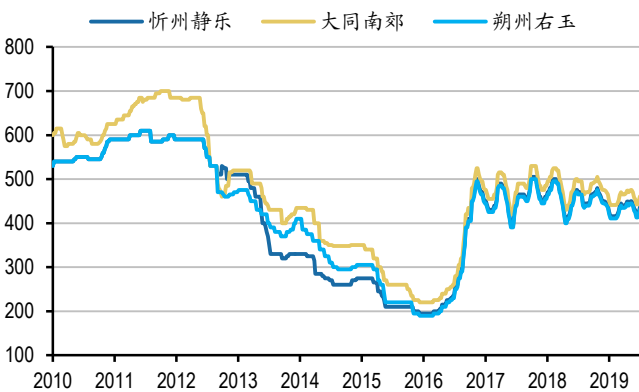
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 环渤海动力煤指数 (元/吨)



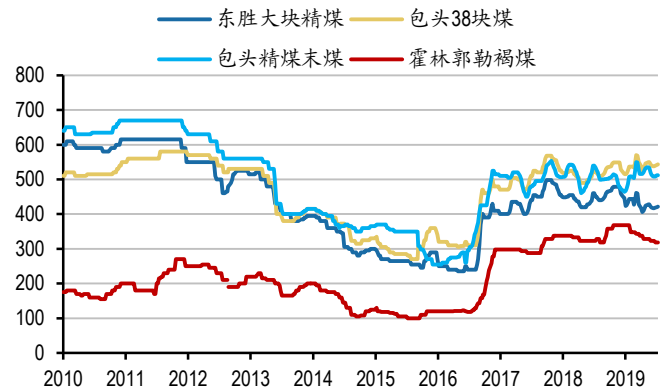
数据来源: 海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



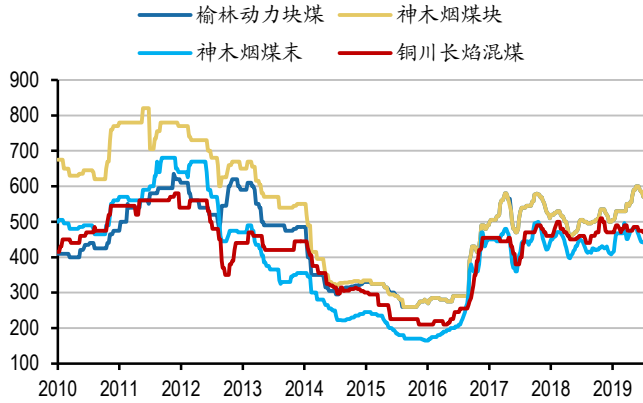
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



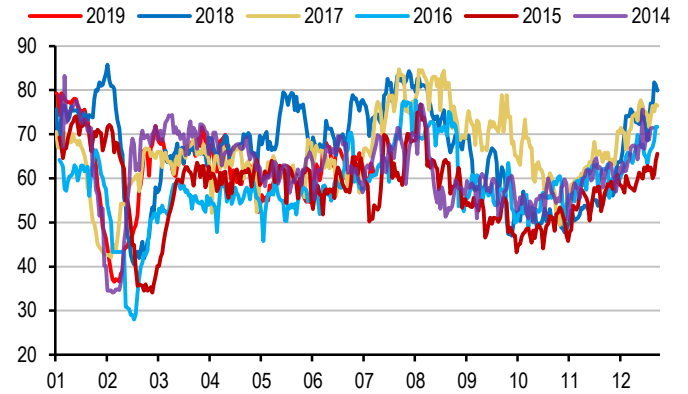
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



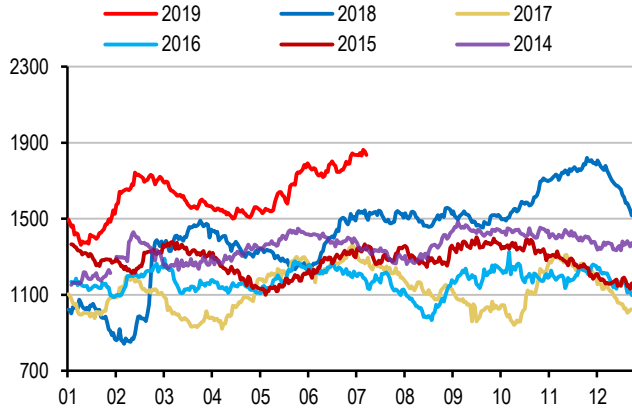
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



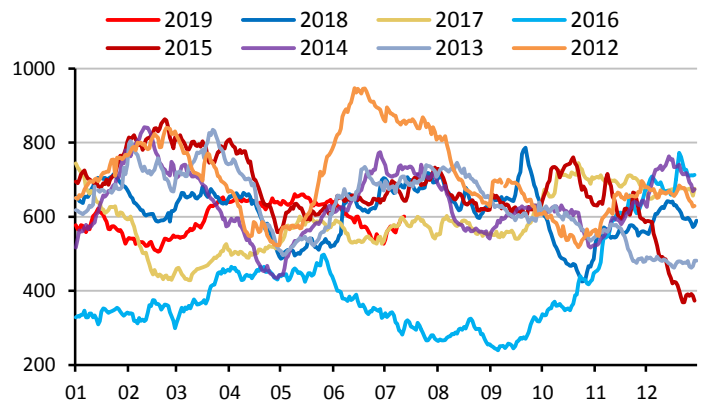
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



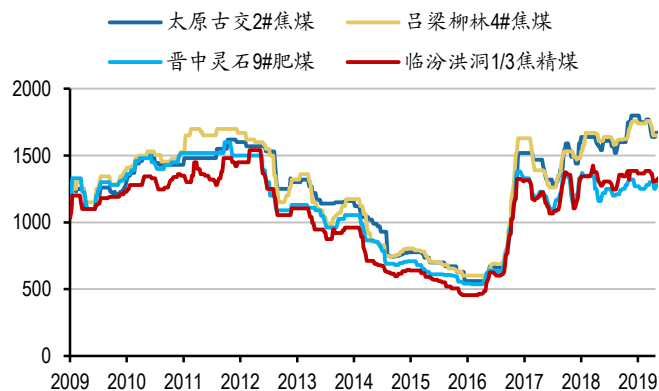
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



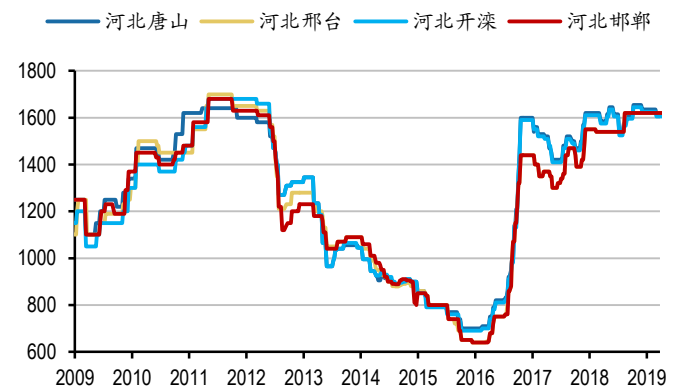
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

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)



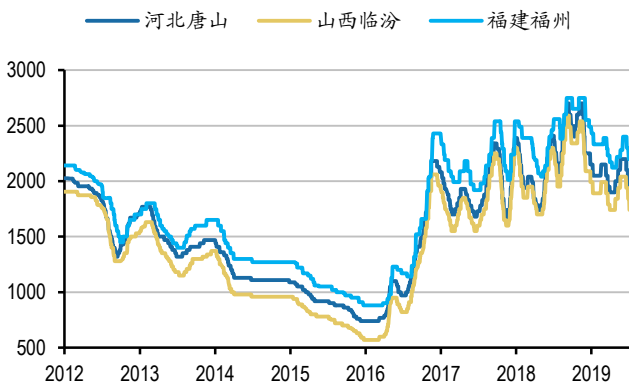
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存



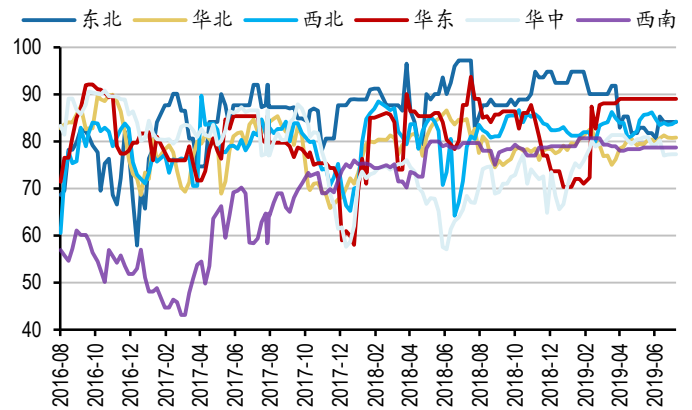
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格(元/吨)



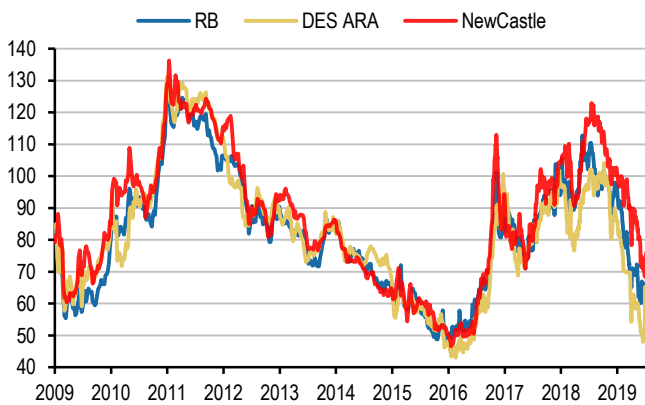
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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)



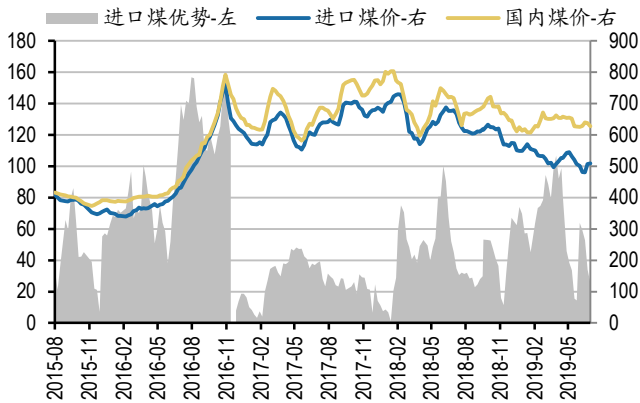
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: 风景港炼焦煤走势(美元/吨)



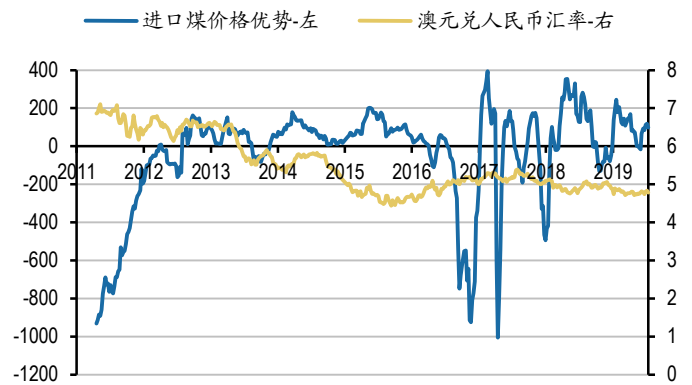
数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

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。
- 康 凯：研究助理，北京大学数学硕士，2017 年加入广发证券发展研究中心。

## 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 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）。

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。