

煤炭开采行业周报

电厂日耗环比有所改善，焦炭价格普遍上涨 100 元/吨

● **本周市场动态：秦港动力煤价延续下行，产地焦煤价格稳中有降，焦炭价格提涨 100 元/吨**

动力煤：根据煤炭资源网数据，港口方面，7 月 19 日秦港 5500 大卡动力煤平仓价报 588 元/吨，较上周下跌 9 元/吨。7 月 18 日沿海电煤采购价格指数（CECI）5500 大卡综合价报 584 元/吨，较上周下跌 4 元/吨。7 月 10 日环渤海动力煤指数（BSPI）报 577 元/吨，较上周下跌 1 元/吨。产地方面，本周主产地动力煤价稳中有降，其中，山西各地保持稳定，内蒙部分地区下跌 1-4 元/吨，陕西部分煤价下降 12-20 元/吨。点评：近期由于市场交易低迷，港口和产地煤价延续弱势下行，临近周末港口煤价降幅开始放缓。需求方面，本周江南各地陆续出梅，气温开始回升，本周六大电厂煤耗环比上升约 6.8%至 65.1 万吨，不过 7 月以来同比下降约 18%（6 月下降约 10%）；此外，本周六大电厂库存回落，可用天数回落到 27 天左右，不过仍处于较高水平，下游采购积极性仍不高；供给方面，6 月全国原煤产量同比增长 10.4%，环比增长 6.7%，增量主要来自陕西，而内蒙环比减量约 4.2%。临近国庆，预计 3 季度环保、安监力度仍较严，本周内蒙古煤矿安全监察局下发《关于开展依法打击煤矿企业违法违规承包（托管）专项督察工作通知》，专项督察开展时间为 7 月 15 日至 7 月 31 日；此外，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，3 季度产量增速有望减缓。总体来看，后期随着天气转热，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 19 日京唐港山西产主焦煤库提价报 1700 元/吨，较上周保持平稳。产地方面，本周各地炼焦煤价和喷吹煤价稳中有降，其中山东济宁气混煤和枣庄 1/3 焦精煤车板价下降 20 元/吨，河南永城喷吹煤车板价下降 50 元/吨。点评：近期焦煤市场整体趋于平稳，降价地区范围明显减小，主要是由于焦煤供给端相对平稳，而需求端随着下游焦炭市场好转，焦化厂开始适当补库。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，本周山西、山东等主产地一级冶金焦市场价提涨 100 元/吨，主要是一方面近期贸易商采购相对积极，另一方面，由于山西“百日清零”专项行动、“二青会”逐渐临近，山西环保趋严，同时唐山、临沂等地环保也较严，近几周样本独立焦化厂开工率有所回落，焦化厂焦炭库存也持续下降。此外，近期钢厂高炉开工小幅回升，钢厂焦炭库存也有回落，预计短期焦炭价格以稳向上为主。

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，其中山西、河南地区无烟块煤价格下降 30 元/吨和 20 元/吨。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 指数较上周分别下跌 1.5%、上涨 3.1%和下跌 3.1%，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 88 元/吨和便宜 101 元/吨。

运销数据：本周沿海运价指数上涨 5.1%，各航线涨幅在 0 元/吨至 1 元/吨之间，本周秦港吞吐量 50 万吨，环比下跌 5 万吨或 8.7%，秦港锚地船舶为 21 艘，较上周减少 7 艘。07 月 19 日秦港库存 625 万吨，较上周上涨 4%或 24 万吨，广州港库存 204 万吨，较上周下降 0.4%或 1 万吨。

● **每周动态观点：电厂日耗环比有所改善，焦炭价格普遍上涨 100 元/吨**

本周煤炭开采 III 指数上涨 0.5%，跑赢沪深 300 指数 0.5 个百分点。煤炭市场方面，本周港口动力煤价延续回落，降幅开始放缓，秦港 5500 大卡动力末煤平仓价下跌 9 元/吨至 588 元/吨，而焦煤价格稳中有降，但降价范围明显收窄。此外，本周主产地焦炭价格普遍上涨 100 元/吨。展望后期，随着天气进一步转热，动力煤需求有望提升，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，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，从国家统计局数据来看，6 月火电发电量同比增速由负转正，煤焦钢产业链也维持高速增长（6 月焦炭、生铁和粗钢产量同比增速分别为 10.7%、5.8%和 10.0%），下半年在政策稳增长预期下，煤炭需求或延续弱势增长。而供给端，6 月全国原煤产量同比增长 10.4%，环比增长 6.7%，增量主要来自陕西，内蒙环比减量约 4.2%，而 6 月进口环比也减少 1.4%。临近国庆，预计 3 季度环保、安监力度仍较严，原煤产量增速有望放缓，而进口总量也有望得到控制。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（LF）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

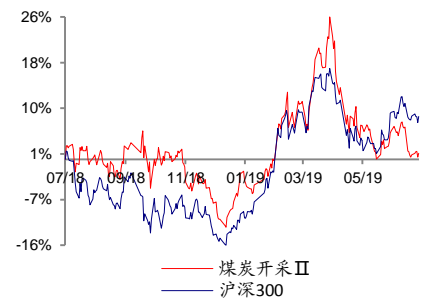
前次评级

买入

报告日期

2019-07-21

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：

煤炭开采行业数据点评:6月 2019-07-18

下游需求维持平稳增长，安监较严预计后期供给增速有望减缓

煤炭开采行业周报:港口动力 2019-07-14

煤价弱势回落，安监较严预计产地供给持续受限

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)		PB(x)		ROE(%)	
			收盘 价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
中国神华	601088.SH	RMB	19.23	2019/7/17	买入	26.50	2.21	2.22	8.70	8.66	1.08	1.00	12.37	11.58
陕西煤业	601225.SH	RMB	8.85	2019/4/29	买入	12.76	1.16	1.23	7.63	7.20	1.54	1.37	19.48	18.66
兖州煤业	600188.SH	RMB	10.32	2019/5/10	买入	14.00	1.75	1.86	5.90	5.55	0.83	0.76	13.90	13.20
潞安环能	601699.SH	RMB	7.95	2019/4/26	买入	10.40	1.04	1.11	7.61	7.18	1.00	0.88	13.18	12.25
西山煤电	000983.SZ	RMB	6.07	2019/4/24	买入	8.26	0.59	0.63	10.34	9.66	0.88	0.81	8.54	8.38
淮北矿业	600985.SH	RMB	11.52	2019/7/14	买入	14.80	1.68	1.72	6.84	6.72	1.16	0.99	16.94	14.71
中国神华	01088.HK	HKD	16.36	2019/7/17	买入	24.70	2.21	2.22	6.50	6.47	0.80	0.75	12.37	11.58
兖州煤业股份	01171.HK	HKD	7.14	2019/5/10	买入	10.77	1.75	1.86	3.58	3.37	0.50	0.46	13.90	13.20

注：A+H 股上市公司的业绩预测一致，且货币单位均为人民币元；对应的 H 股 PE 和 PB 估值，为最新 H 股股价按即期汇率折合为人民币计算所得。

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

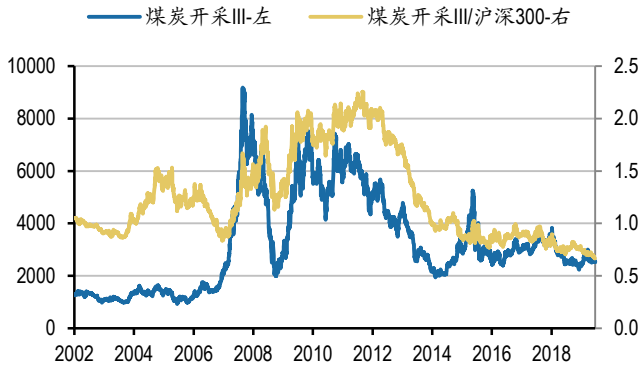
表 1: 本周重点行业新闻

本周重点行业新闻	
行业新闻	
1. 6 月份全社会用电量 5987 亿千瓦时 同比增长 5.5%	7 月 16 日, 国家能源局发布 6 月份全社会用电量等数据。6 月份, 全社会用电量 5987 亿千瓦时, 同比增长 5.5%。1-6 月, 全社会用电量累计 33980 亿千瓦时, 同比增长 5.0%。
2. 上半年全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 69.6%	国家统计局 7 月 15 日发布的的数据显示, 2019 年二季度, 全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 70.7%, 比上年同期下降 2.2 个百分点。2019 年上半年, 全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 69.6%, 比上年同期下降 2.5 个百分点。
3. 6 月份全国焦炭产量 4169 万吨 同比增长 10.7%	国家统计局 7 月 15 日发布的最新数据显示, 2019 年 6 月份, 全国焦炭产量 4169 万吨, 同比增长 10.7%, 增速较上月扩大 5 个百分点; 环比增产 153 万吨, 增长 3.81%。2019 年 1-6 月, 全国焦炭产量 23387 万吨, 同比增长 6.7%, 增速比 1-5 月扩大 0.9 个百分点。
4. 6 月份全国火力发电量增长 0.1% 水力发电量增长 6.9%	国家统计局 15 日发布消息显示, 2019 年 6 月份全国绝对发电量 5834 亿千瓦时, 同比增长 2.8%。其中, 全国火力绝对发电量 4052 亿千瓦时, 同比增长 0.1%; 水力绝对发电量 1136 亿千瓦时, 同比增长 6.9%; 核能发电量 280 亿千瓦时, 同比增长 17.8%; 风力绝对发电量 263 亿千瓦时, 同比增长 11.9%; 太阳能绝对发电量 103 亿千瓦时, 同比增长 7.4%。2019 年 1-6 月份全国绝对发电量 33673 亿千瓦时, 同比增长 3.3%, 增速较一季度放缓 0.9 个百分点。其中, 全国火力绝对发电量 24487 亿千瓦时, 同比增长 0.2%; 水力绝对发电量 5138 亿千瓦时, 同比增长 11.8%; 核能发电量 1600 亿千瓦时, 同比增长 23.1%; 风力绝对发电量 1879 亿千瓦时, 同比增长 6.6%; 太阳能绝对发电量 568 亿千瓦时, 同比增长 11.2%。
5. 6 月全国原煤产量 33335 万吨 同比增长 10.4%	国家统计局 7 月 15 日发布的最新数据显示, 2019 年 6 月份, 全国原煤产量 33335 万吨, 同比增长 10.4%, 增速比上月扩大 6.9 个百分点; 环比增加 2096 万吨, 增长 6.71%。6 月份, 全国日均原煤产量 1111 万吨, 比上月增加 103 万吨。2019 年 1-6 月份全国原煤产量 175820 万吨, 同比增长 2.6%, 增速较 1-5 月扩大 1.7 个百分点, 比一季度加快 2.2 个百分点。
6. 2020 年蓝天保卫战收官渐近, 包括煤炭在内的行业或继续限产	我国打赢蓝天保卫战三年行动计划即将迎来收官年, 据报道我国将以更大力度, 更加精确地对高耗能产业进行停限产调节。相关部门正在计划对钢铁、煤炭、水泥、化工等 15 个重点行业开展绩效分级评价和差异化管理。通过生产工艺水平、治理技术等多项指标制定绩效评级细则, 将行业企业分为 A、B、C 级, 在京津冀及周边、长三角区域、汾渭平原等环保重点区域, 根据不同天气条件, 根据等级采取不同的停限产措施。
7. 陕西力争 2019 年煤炭新增产能达到 3000 万吨以上	陕西省人民政府办公厅日前发布的《2019 年工业稳增长促投资推动高质量发展的若干措施》提出, 要紧抓国家推进煤炭工业总量去产能向结构性优化产能转变的机遇, 加快完成产能核增工作, 力争全年煤炭新增产能达到 3000 万吨以上。陕西省发展改革委也曾表示, 今年陕西省将以重大转化项目配套煤矿建设为重点, 加快黄陇煤炭基地和陕北煤炭基地开发, 努力提升煤矿现代化建设水平, 持续优化煤炭产业结构, 力争 8 处煤矿竣工投产。2018 年陕西省煤炭优质产能加快释放。金鸡滩、杭来湾等 10 处新建煤矿项目竣工投产, 释放煤炭先进产能 5140 万吨/年。

数据来源: 国家统计局、国家能源局、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

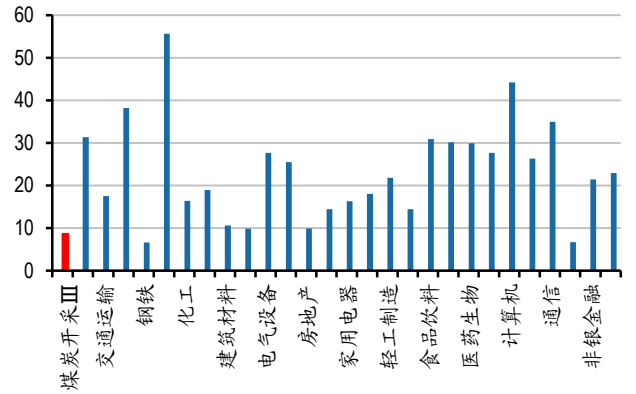
二、本周重点数据图表

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



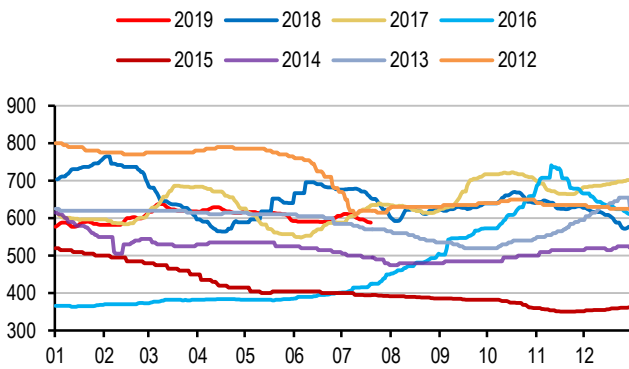
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 各行业PE (TTM, 整体法, 7月19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)



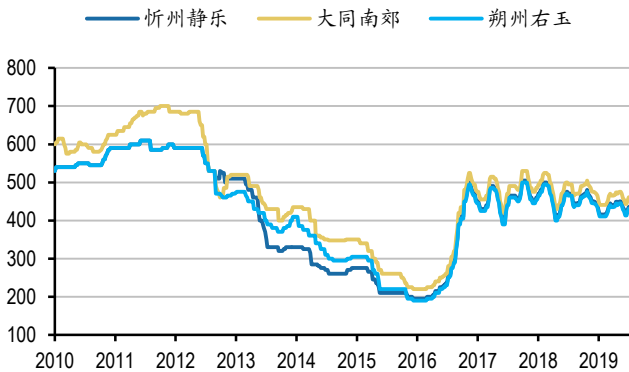
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 环渤海动力煤指数 (元/吨)



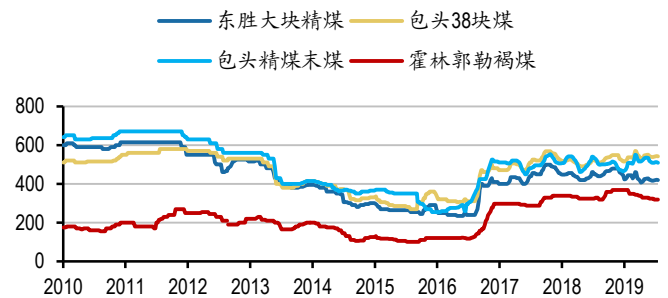
数据来源: 海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



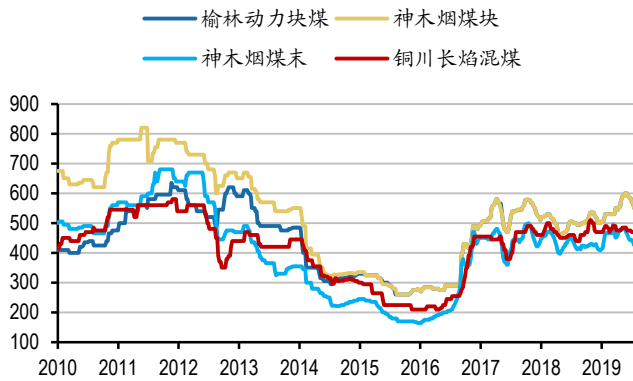
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



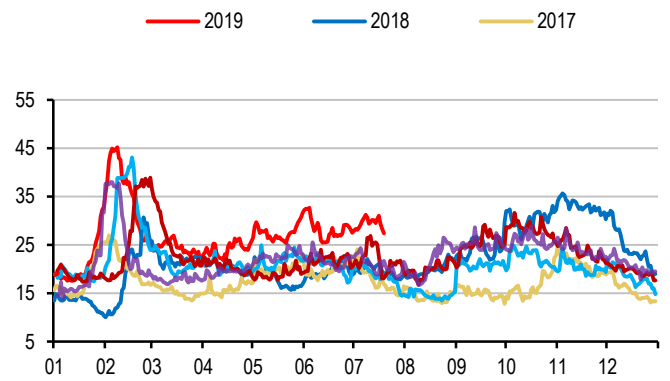
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



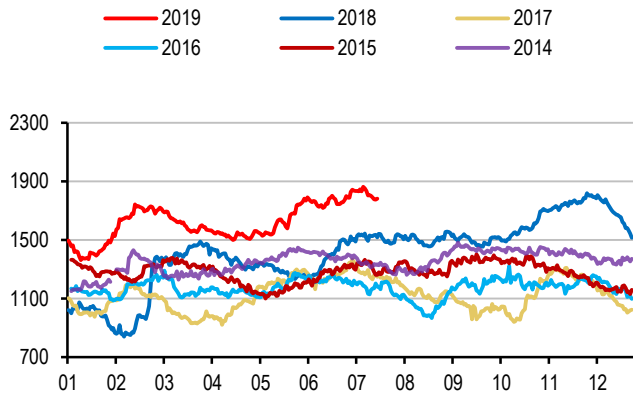
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



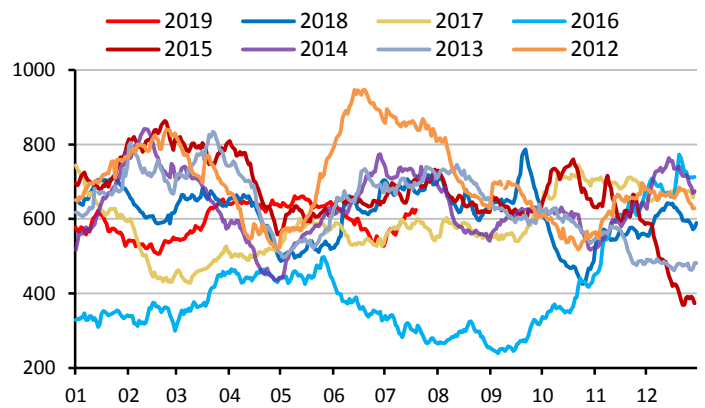
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



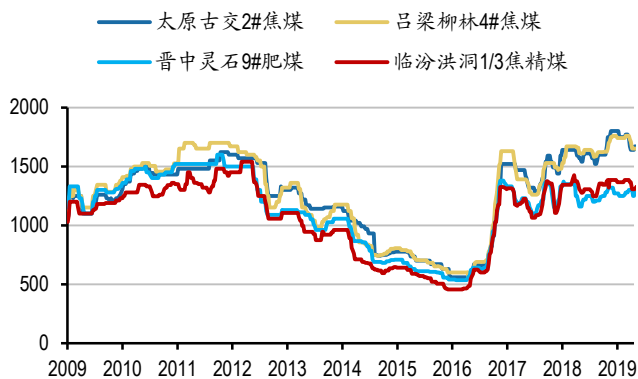
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



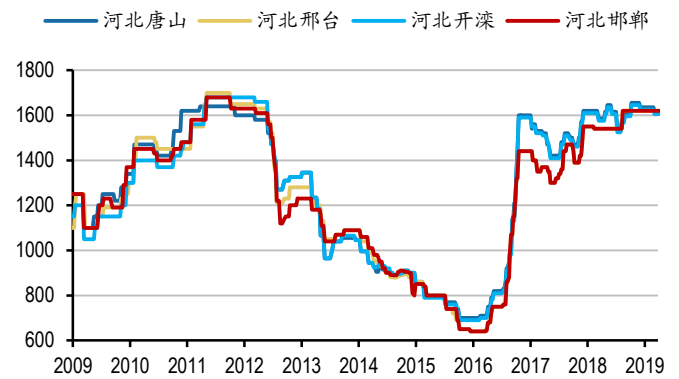
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

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)



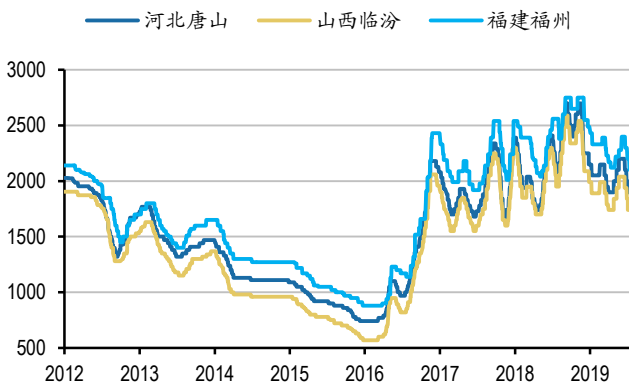
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存



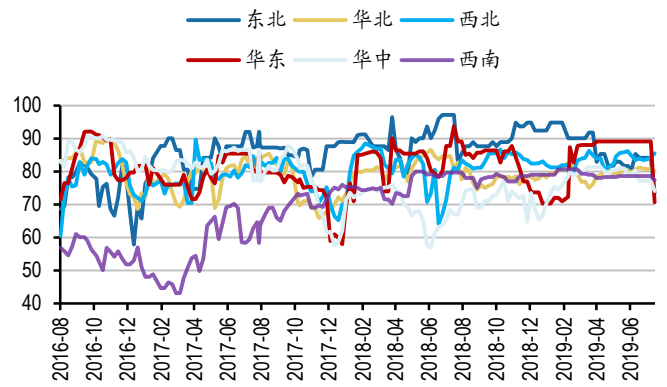
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格(元/吨)



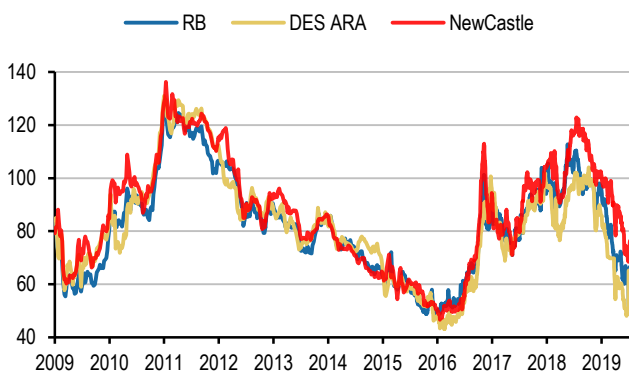
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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)



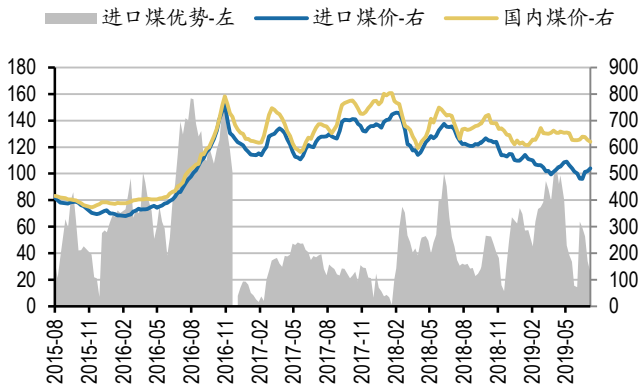
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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。