

# 煤炭开采行业周报

## 港口煤价企稳，产地安监预计逐步趋严支撑煤价

● **本周市场动态：秦港动力煤价企稳，焦煤价格保持平稳，主产地焦炭价格上涨 100 元/吨**

**动力煤：**根据煤炭资源网数据，港口方面，8月16日秦港5500大卡动力煤平仓价报574元/吨，较上周下跌4元/吨。8月15日沿海电煤采购价格指数（CECI）5500大卡综合价报576元/吨，较上周下跌2元/吨。8月14日环渤海动力煤指数（BSPI）报576元/吨，与上周持平。产地方面，本周主产地动力煤价稳中有降，其中，山西各地煤价下跌2元/吨，内蒙古各地下跌2-7元/吨，陕西各地下跌0-2元/吨。**点评：**本周港口动力煤价逐步企稳，主要由于：1)目前秦港5500大卡市场煤价低于环渤海动力煤指数，市场煤价优势开始显现。2)前半周受台风降雨影响，北方港口调入和调出均受限，后半周逐步恢复正常。3)近期下游需求表现仍相对较好，电厂日耗仍稳中有升，本周六大电厂煤耗环比上升约2.3%至73.9万吨，8月以来日均耗煤量同比降幅收窄至8.8%。4)近期重点电厂和六大电厂处于去库存阶段，六大电厂库存可用天数降至约21-22天。近期下游对港口现货采购积极性有所提升（本周沿海煤炭运价综合指数累计上涨7%）。后期，临近国庆，预计环保、安监力度逐步趋严，产量增速有望减缓（7月份规模以上企业原煤产量3.22亿吨，环比下降约3.3%）；此外1-7月进口量达到1.87亿吨，同比增长6.9%，由于2019年进口煤平控要求，预计后期进口煤量也有望下降。总体来看，8月中旬以后动力煤逐步进入消费淡季，但由于进口煤环比下降，产量增速放缓，预计动力煤价有望逐步企稳。

**冶金煤和焦炭：**根据煤炭资源网数据，港口方面，8月16日京唐港山西产主焦煤库提价报1700元/吨，与上周持平。产地方面，本周各地炼焦煤和喷吹煤价保持平稳。**点评：**近期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。8月焦煤产业链仍处于传统需求淡季，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，近期山西、山东均出台去产能政策，行业供给有望收缩。本周河北、山西、山东等主产地一级冶金焦格完成第2轮提涨100元/吨，7月下旬以来累计上涨200元/吨。从供需来看，近期唐山地区部分钢厂复产，钢厂高炉开工率回升，对焦炭采购需求有所增加。此外根据煤炭资源网，由于二青会开幕，山西太原、长治等部分地区环保限产影响焦化厂开工3-5成，焦炭供需整体偏紧，焦化厂焦炭库存处于低位，也对焦炭价格形成支撑。

**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：**近期下游化工企业对无烟块煤按需采购为主，经过前期调价后，近期无烟煤供需保持基本平衡。

**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0.6%、下跌3.1%和下跌5.6%，澳风景煤优质主焦煤FOB报157美元，较上周下跌2.8%。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296元/吨和便宜106元/吨。

**运销数据：**本周沿海运价指数上涨7.0%，各航线涨幅在1.3元/吨至2.9元/吨之间，本周秦港吞吐量38.5万吨，环比下跌1.4万吨或3.5%，秦港锚地船舶为32艘，较上周减少8艘。8月16日秦港库存630.0万吨，较上周下跌1.0%或6.5万吨，广州港库存230.9万吨，较上周下跌3.1%或7.3万吨。

● **每周动态观点：港口煤价企稳，产地安监预计逐步趋严支撑煤价**

本周煤炭开采III指数上涨0.2%，跑输沪深300指数1.9个百分点。煤炭市场方面，本周港口动力煤价逐步企稳，秦港5500大卡动力煤平仓价最新报价574元/吨；而焦煤价格保持平稳，主产地焦炭价格已落实第2轮涨价。展望后期，虽然下游需求一般，但供给端环保、安监、进口煤也延续较严的力度，总体看预计煤价有望维持中高位运行。板块方面，本周国家统计局数据表明，7月总发电量同比增速回落至0.6%，火电发电量增速转负，而7月焦炭、生铁和粗钢产量增速分别为5.9%、0.6%和5.0%，整体煤炭下游需求增速均有不同程度回落，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，7月份规模以上企业原煤产量3.22亿吨，环比下降约3.3%。临近国庆，预计环保、安监力度逐步趋严（本周国家煤矿安监局发文要求8月下旬至9月底开展煤矿安全生产综合督查工作），原煤产量增速有望放缓，而进口总量也有望得到控制（按照平控要求8-12月进口煤同比下降11%）。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，中小煤矿方面产能也将持续进行，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1.08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：潞安环能、陕西煤业、中国神华、兖州煤业等行业白马龙头。

● **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

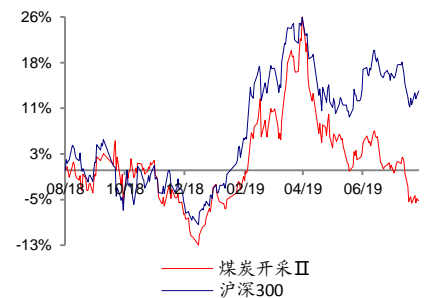
前次评级

买入

报告日期

2019-08-18

### 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：

宋炜



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：港口煤价 2019-08-11

小幅下降，产业链库存逐步回落

煤炭开采行业周报：电厂日耗 2019-08-04

环比继续改善，焦煤焦炭价格稳中有升

## 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	18.54	2019/8/12	买入	26.50	2.21	2.22	8.39	8.35	1.04	0.97	12.37	11.58
陕西煤业	601225.SH	RMB	8.96	2019/8/15	买入	11.06	1.16	1.23	7.72	7.28	1.56	1.38	19.48	18.66
兖州煤业	600188.SH	RMB	9.22	2019/5/10	买入	14.00	1.75	1.86	5.27	4.96	0.74	0.68	13.90	13.20
潞安环能	601699.SH	RMB	7.30	2019/8/18	买入	10.40	1.04	1.11	6.99	6.59	0.92	0.81	13.18	12.25
西山煤电	000983.SZ	RMB	5.86	2019/8/6	买入	8.29	0.63	0.67	9.30	8.75	0.85	0.77	9.09	8.81
淮北矿业	600985.SH	RMB	10.42	2019/7/14	买入	14.80	1.68	1.72	6.19	6.07	1.05	0.89	16.94	14.71
中国神华	01088.HK	HKD	15.76	2019/8/12	买入	24.70	2.21	2.22	6.40	6.37	0.79	0.74	12.37	11.58
兖州煤业股份	01171.HK	HKD	6.25	2019/5/10	买入	10.77	1.75	1.86	3.20	3.01	0.45	0.41	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

### 1. 7月份全社会用电量 6672 亿千瓦时，同比增长 2.7%

8月16日，国家能源局发布7月份全社会用电量等数据。7月份，全社会用电量6672亿千瓦时，同比增长2.7%。分产业看，第一产业用电量76亿千瓦时，同比增长5.4%；第二产业用电量4626亿千瓦时，同比增长1.2%；第三产业用电量1110亿千瓦时，同比增长7.6%；城乡居民生活用电量859亿千瓦时，同比增长4.6%。

### 2. 7月份全国火力发电量下降 1.6%，水力发电量增长 6.3%

国家统计局14日发布消息显示，2019年7月份全国绝对发电量6573亿千瓦时，同比增长0.6%。其中，全国火力绝对发电量4562亿千瓦时，同比下降1.6%；水力绝对发电量1374亿千瓦时，同比增长6.3%；核能发电量313亿千瓦时，同比增长18.2%；风力绝对发电量216亿千瓦时，同比下降10.8%；太阳能绝对发电量107亿千瓦时，同比增长13.2%。

### 3. 7月全国原煤产量 32223 万吨，同比增长 12.2%

国家统计局8月14日发布的最新数据显示，2019年7月份，全国原煤产量32223万吨，同比增长12.2%，增速比上月扩大1.8个百分点；环比减少1112万吨，下降3.34%。7月份，全国日均原煤产量1039万吨，比上月减少72万吨。2019年1-7月份全国原煤产量208855万吨，同比增长4.3%，增速较1-6月扩大1.7个百分点。

### 4. 山西省政府召开焦化行业压减过剩产能行动推进会

8月14日上午，山西省政府召开全省焦化行业压减过剩产能行动推进会。山西省省长楼阳生出席并讲话。根据《山西省焦化行业压减过剩产能打好污染防治攻坚战行动方案》，2019年将压减任务分解落实到具体企业和焦炉，全省焦化总产能要压减至14768万吨以内，压缩产能4027万吨，并在此基础上保持建成产能只减不增。同时，实施焦化行业三年升级改造行动，全面推进焦化产业园区化、链条化、绿色化、高端化发展，实现焦化行业技术装备水平质的提升，到2022年，先进产能占比达到60%以上。

### 5. 国家煤矿安全监察局关于开展煤矿安全生产综合督查工作的通知

为有效防范煤矿重特大事故，推动党中央关于煤矿安全生产各项政策和措施落地见效，经国务院办公厅同意，国家煤矿安全监察局决定开展煤矿安全生产综合督查。

数据来源：国家统计局、国家煤矿安监局、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

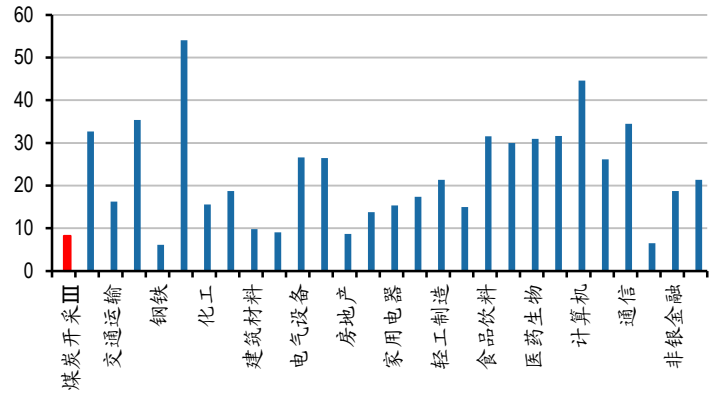
## 二、本周重点数据图表

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



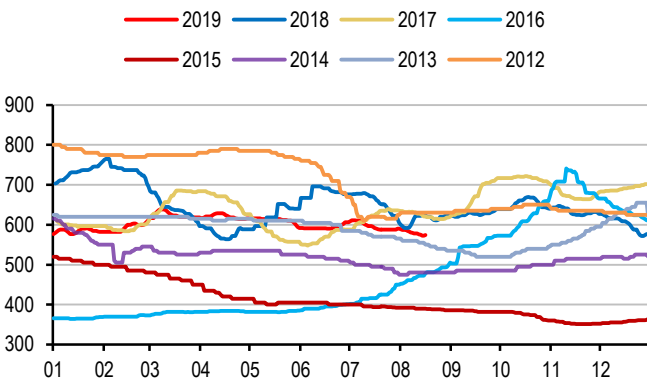
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 各行业PE (TTM, 整体法, 8月16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)



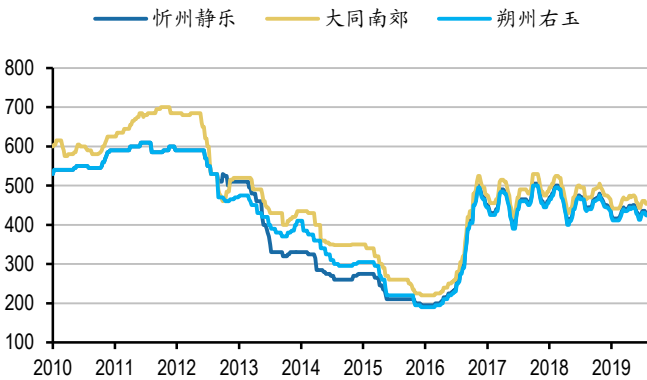
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 环渤海动力煤指数 (元/吨)



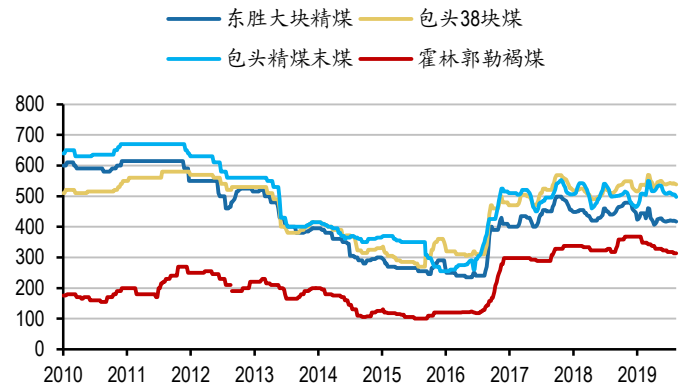
数据来源: 海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



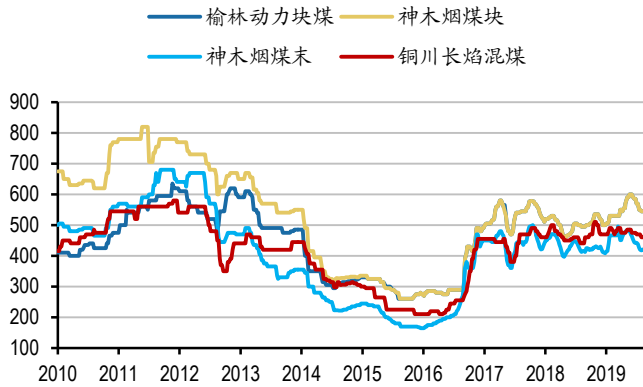
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



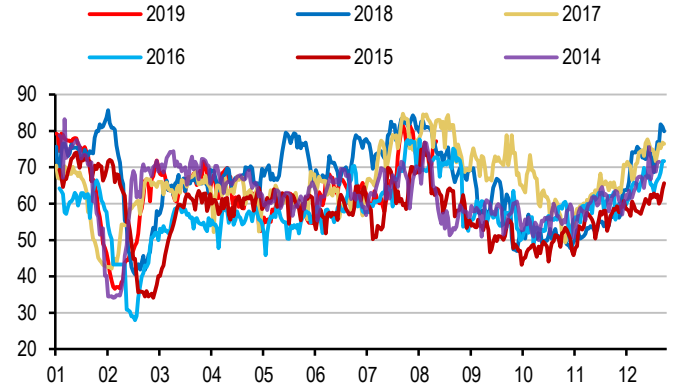
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



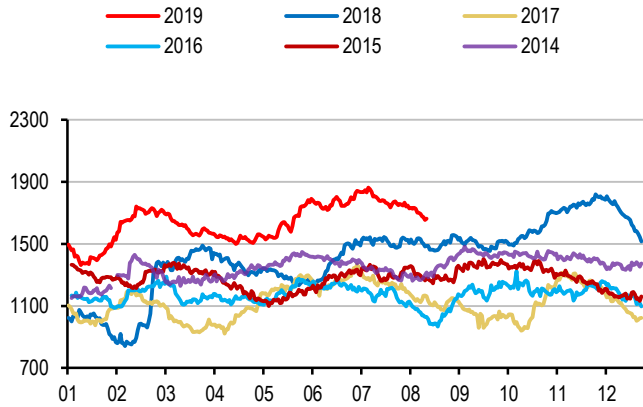
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



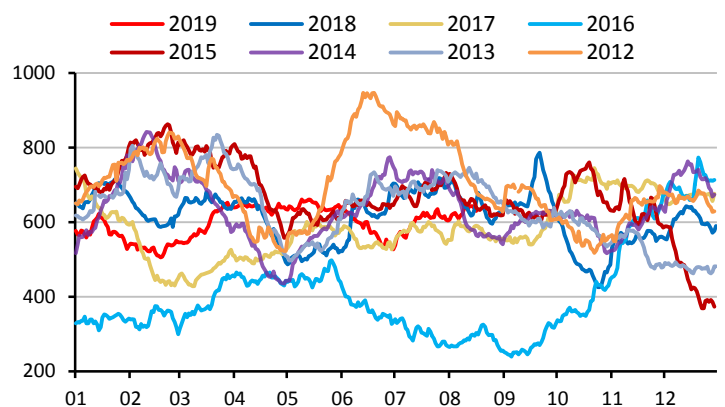
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



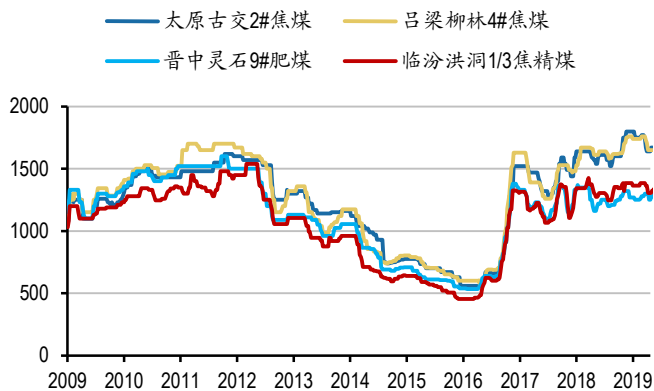
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



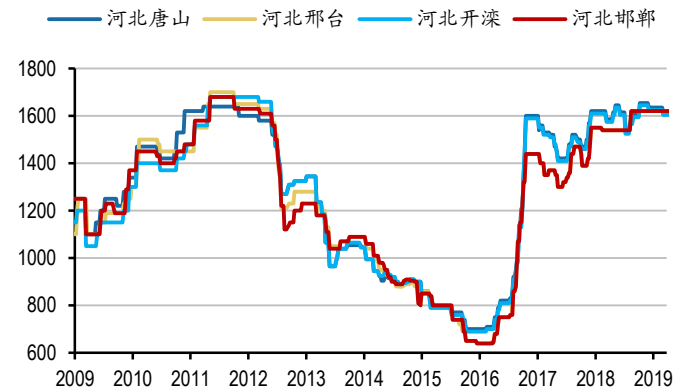
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

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

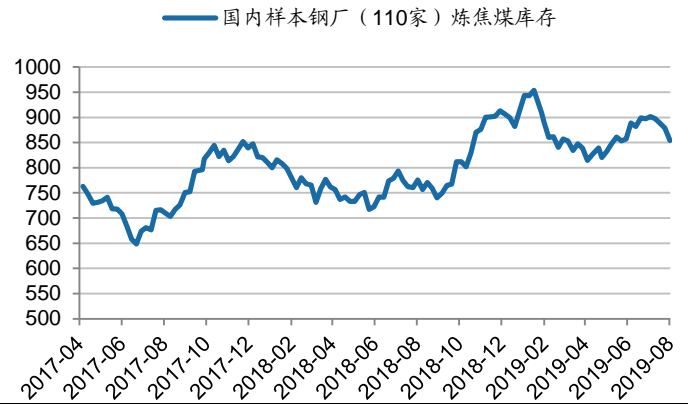


图13: 北方三港焦煤库存量 (万吨)



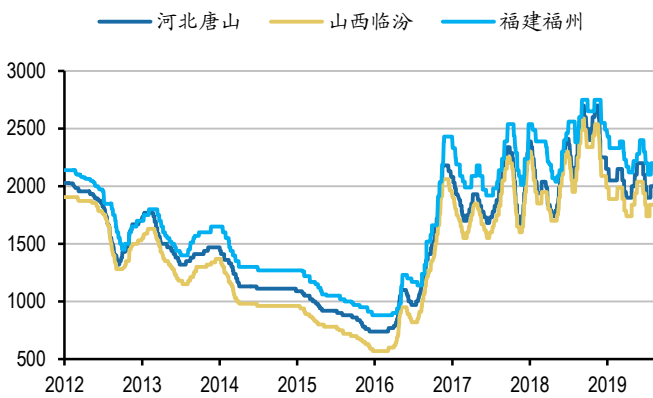
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: 国内样本钢厂 (110家) 炼焦煤库存



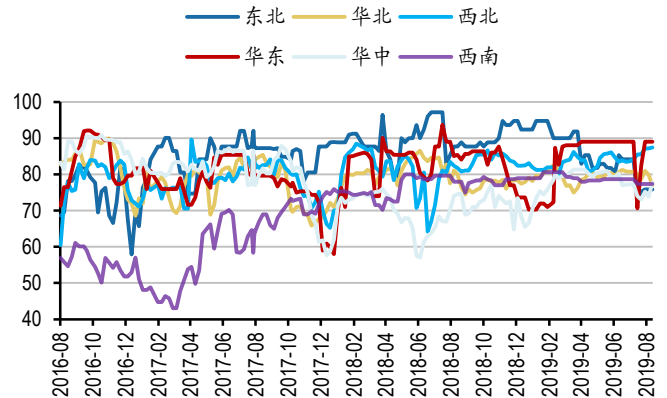
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格 (元/吨)



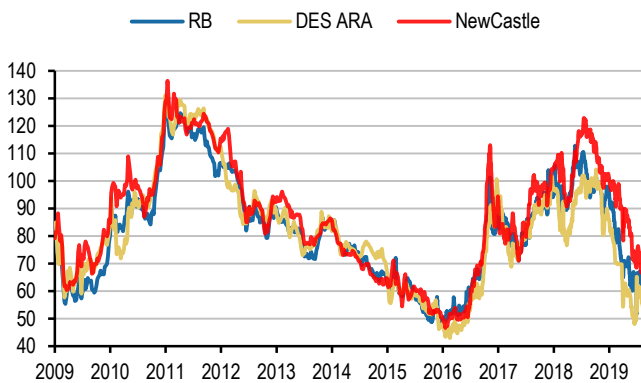
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: 焦化企业开工率 (%)



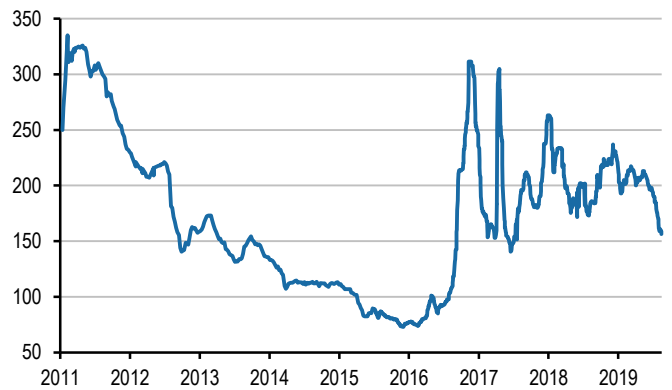
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: 三大动力煤指数走势 (美元/吨)



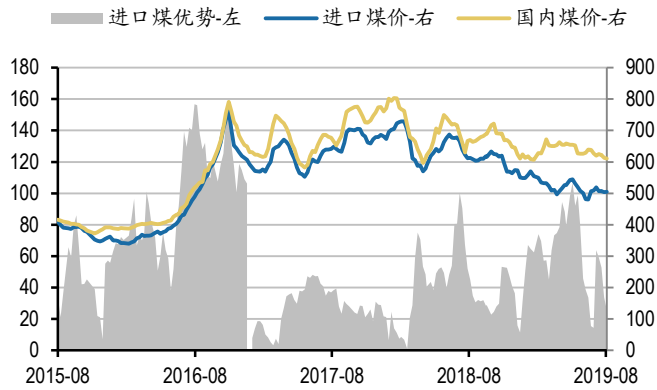
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: 风景港炼焦煤走势 (美元/吨)



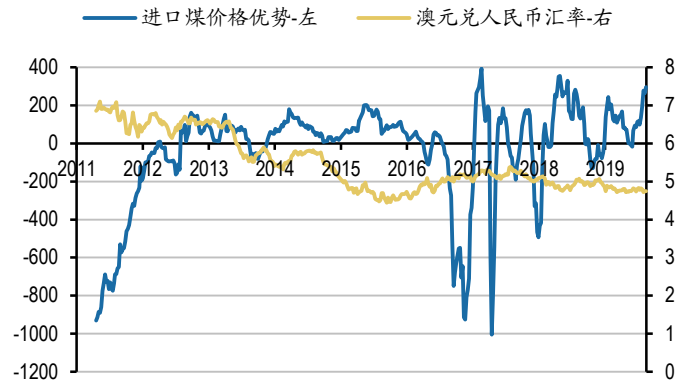
数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

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。