

煤炭开采行业周报

煤价略有回落，行业受益于去产能持续推进，中报盈利小幅增长

核心观点:

● **本周市场动态:** 秦港动力煤价小幅回落，焦煤价格保持平稳，产地焦炭价格下调 100 元/吨

动力煤: 根据煤炭资源网数据，港口方面，8月30日秦港5500大卡动力煤平仓价报576元/吨，较上周下跌4元/吨。8月29日沿海电煤采购价格指数(CECI)5500大卡综合价报575元/吨，与上周持平。8月28日环渤海动力煤指数(BSPI)报577元/吨，较上周上涨1元/吨。产地方面，本周主产地动力煤价涨跌互现，其中，山西各地煤价下跌2元/吨，内蒙古各地变动-1到+5元/吨，陕西各地变动-3到+5元/吨。点评:本周神华公布9月长协价格，自产煤5500大卡下降2元/吨至555元/吨，外购煤降16元/吨至583元/吨。近期港口动力煤价表现相对弱势，主要是由于临近月底，市场观望情绪浓厚，交易活跃度不高。需求方面，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4.7%至77.4万吨，8月以来日均耗煤量同比降幅收窄至2.4%。而供给方面，临近国庆，近期产地煤矿产量释放受限，整体煤矿开工率维持中等偏低水平。后期，9月以后动力煤逐步进入消费淡季，近期电厂库存略有下降，其中六大电厂存煤绝对水平较7月高点下降约12%。同时，临近国庆，预计环保、安监力度逐步趋严，产量增速有望减缓，受进口煤平控政策影响进口煤环比下降，9月初大秦线秋季检修展开也将部分影响港口到货量，预计短期动力煤价仍将受到支撑，难有大幅回落。

冶金煤和焦炭: 根据煤炭资源网数据，港口方面，8月30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整体保持平稳。点评:近期焦煤市场整体保持平稳，煤矿开工基本正常，而下游钢厂焦化厂开工率也较高，焦煤供需相对平稳。后期，焦煤产业链逐步进入需求旺季，临近国庆焦煤环保安监检查也较严格，进口煤额度受限，预计优质焦煤资源价格下调压力不大。焦炭方面，受钢价及期货大幅下挫影响，近期市场预期转向悲观，本周山西、山东、河北等主产地焦炭价格下跌100元/吨。从供需来看，近期下游钢厂由于钢材利润偏低，焦炭库存处于中高位水平，部分钢厂对焦炭采购有所控制，焦炭供需趋于宽松，样本焦化厂焦炭库存小幅回升。后期，随着下游逐步进入需求旺季，焦炭需求有望改善，预计也将对焦炭价格形成一定支撑。近期山西、山东均出台去产能政策，中长期看行业供给有望收缩，支撑焦炭价格。

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NEWCEC指数较上周分别下跌1.6%、持平 and 下跌0.5%，澳风景煤矿优质主焦煤FOB报152美元，较上周下跌1.5%。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307元/吨和便宜99元/吨。

运销数据: 本周沿海运价指数下跌5.2%，各航线跌幅在1.2元/吨至2.6元/吨之间，本周秦港吞吐量62.3万吨，环比上涨11.6万吨或22.9%，秦港锚地船舶为28艘，与上周持平。8月30日秦港库存576万吨，较上周下跌9.1%或57.5万吨，8月29日广州港库存225.2万吨，较上周下跌4.1%或9.5万吨。

● **每周动态观点:** 煤价略有回落，行业受益于去产能持续推进，中报盈利小幅增长

本周煤炭开采III指数上涨0.4%，跑赢沪深300指数0.9个百分点。煤炭市场方面，本周港口动力煤价小幅下跌，秦港5500大卡动力煤平仓价下跌4元/吨至576元/吨；而焦煤价格保持平稳，主产地焦炭价格下调100元/吨。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，本周中报披露完毕，我们重点覆盖的28家煤炭开采公司上半年合计营业收入和归属于母公司净利润分别为5142亿元和538亿元，同比分别增加7.3%和6.4%。各公司1、2季度归母净利润合计分别为266亿元和272亿元，而扣非后分别为248亿元和263亿元，2季度环比分别增长2.2%和6.0%，业绩表现整体好于预期。临近国庆，煤矿安监、环保力度逐步趋严，预计后期原煤产量增速有望放缓，煤炭进口总量受限(按照平控要求8-12月进口煤同比下降11%)，煤价也有望得到支撑。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(本周国家发改委发布《30万吨/年以下煤矿分类处置工作方案》，要求通过三年时间，力争到2021年底全国30万吨/年以下煤矿数量减少至800处以内，华北、西北地区(不含新疆)30万吨/年以下煤矿基本退出，其他地区30万吨/年以下煤矿数量原则上比2018年底减少50%以上，预计去产能空间在1.3亿吨左右)，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，部分分红率较高的公司价值显现(本周兖州煤业中报披露，公司拟进行中期现金分红，派发现金股利人民币49.12亿元(含税)，即每10股派发现金股利人民币10.00元(含税)，按照目前股价测算股息率达10.4%)。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:兖州煤业、陕西煤业、潞安环能、中国神华等行业白马龙头。

● **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

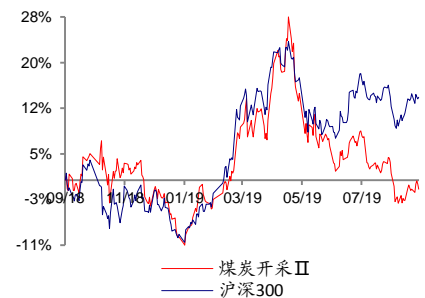
前次评级

买入

报告日期

2019-09-01

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:港口动力 2019-08-25

煤价小幅回升，产业链库存继续回落

煤炭开采行业周报:港口煤价 2019-08-18

企稳，产地安监预计逐步趋严支撑煤价

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	18.69	2019/8/25	买入	26.50	2.27	2.27	8.25	8.24	1.00	0.89	12.37	11.58
陕西煤业	601225.SH	RMB	8.90	2019/8/15	买入	11.06	1.16	1.23	7.67	7.24	1.55	1.37	19.48	18.66
兖州煤业	600188.SH	RMB	9.57	2019/9/1	买入	14.00	1.80	1.89	5.32	5.06	0.76	0.68	13.90	13.20
潞安环能	601699.SH	RMB	7.41	2019/8/29	买入	10.40	1.04	1.11	7.09	6.69	0.93	0.82	13.18	12.25
西山煤电	000983.SZ	RMB	5.88	2019/8/6	买入	8.29	0.63	0.67	9.33	8.78	0.85	0.78	9.09	8.81
中国神华	01088.HK	HKD	15.32	2019/8/25	买入	24.70	2.27	2.27	6.11	6.10	0.74	0.66	12.37	11.58
兖州煤业股份	01171.HK	HKD	6.79	2019/9/1	买入	10.77	1.80	1.89	3.41	3.24	0.48	0.44	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. 30 万吨/年以下煤矿分类处置工作方案

8月28日，国家发改委网站发布了关于印发《30万吨/年以下煤矿分类处置工作方案》的通知。《通知》指出，通过三年时间，力争到2021年底全国30万吨/年以下煤矿数量减少至800处以内，华北、西北地区（不含南疆）30万吨/年以下煤矿基本退出，其他地区30万吨/年以下煤矿数量原则上比2018年底减少50%以上。

2. 7月份全国铁路煤炭发运量2.1亿吨，同比增6%

据国家发改委网站消息，7月份全国铁路煤炭发运量2.1亿吨，同比增加6%。1-7月发运煤炭14.2亿吨，同比增加3%。1-7月份煤炭生产供应情况方面看，1-7月份全国规模以上煤炭企业煤炭产量20.9亿吨，同比增加4.3%。

3. 1-7月全国煤炭开采和洗选业实现利润1669亿元 同比下降3.8%

国家统计局27日发布消息称，2019年1-7月，全国规模以上工业企业实现营业收入59.58万亿元，同比增长4.9%。采矿业主营业务收入25894.25亿元，同比增长5.5%。其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入13691亿元，同比增长3.6%；2019年1-7月，全国规模以上工业企业实现利润总额34977亿元，同比下降1.7%。采矿业主营利润总额3354.4亿元，同比增长4.2%。其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额1669亿元，同比下降3.8%。

4. 内蒙古签约100亿元进口煤炭深加工转化项目

据巴彦淖尔日报消息，8月27日上午，巴彦淖尔市人民政府、德龙钢铁实业有限公司、众兴集团有限公司、中国农业银行巴彦淖尔分行四方代表在临河共同签订进口资源加工转化项目建设合作框架协议。根据协议，将在乌拉特前旗工业园区利用境外优质煤资源建设煤化工系列项目，项目总投资100亿元。其中一期年生产200万吨焦炭、20万吨甲醇项目投资28.7亿元，于2019年开工建设，2020年建成投产。

5. 山西2019年将化解煤炭过剩产能1895万吨

山西省钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展领导小组综合办公室日前发布2019年山西煤炭行业化解过剩产能关闭退出煤矿名单，今年山西将关闭18座煤矿，化解过剩产能1895万吨。据了解，这18座关闭退出煤矿分布在山西省8个市的15个县市区，其中，12座是60万吨/年及以下的煤矿。

数据来源：煤炭资源网、广发证券发展研究中心

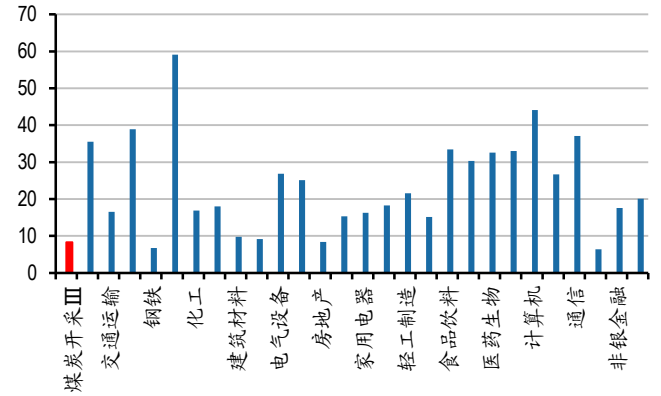
二、本周重点数据图表

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



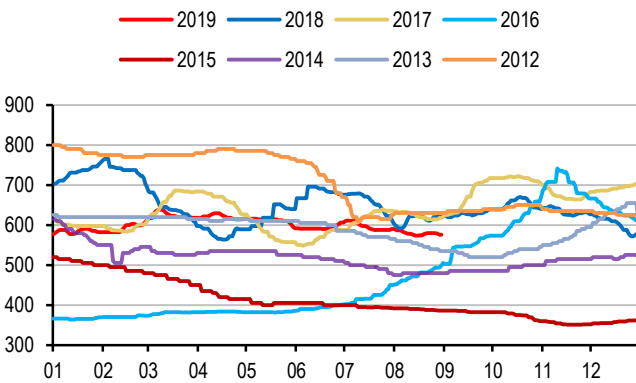
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 各行业PE (TTM, 整体法, 8月30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)



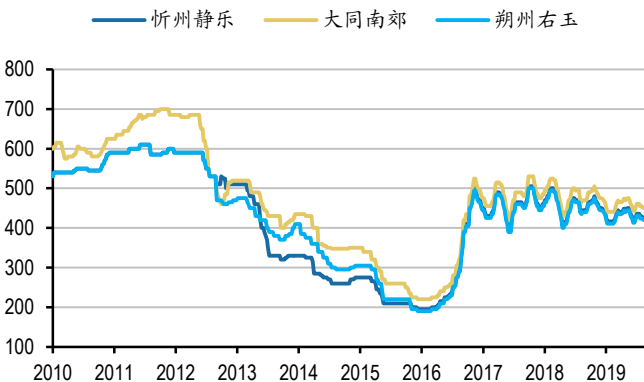
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 环渤海动力煤指数 (元/吨)



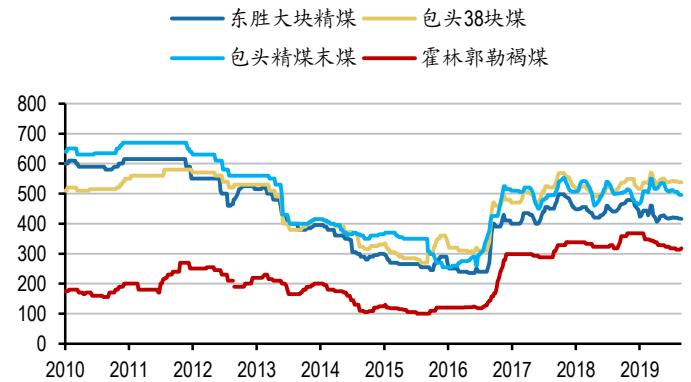
数据来源: 海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



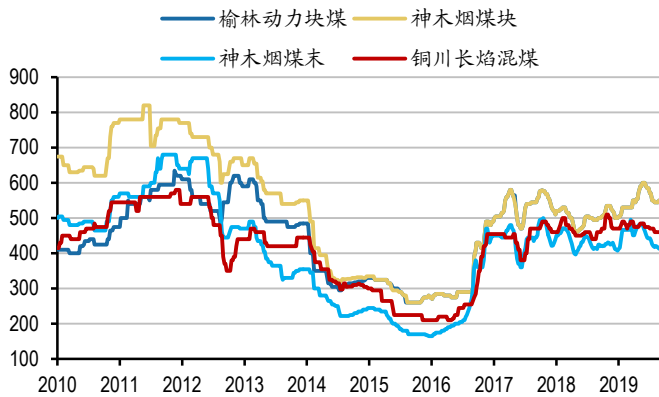
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



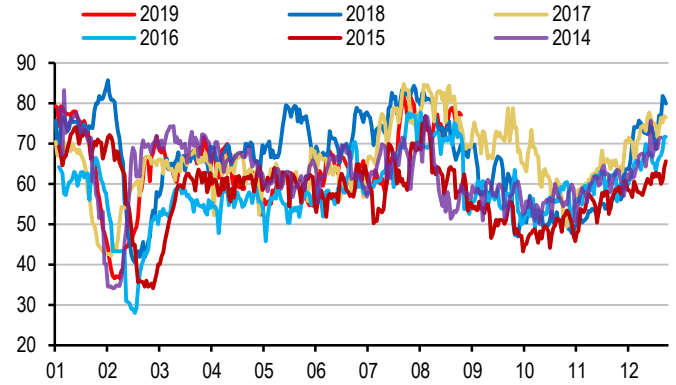
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



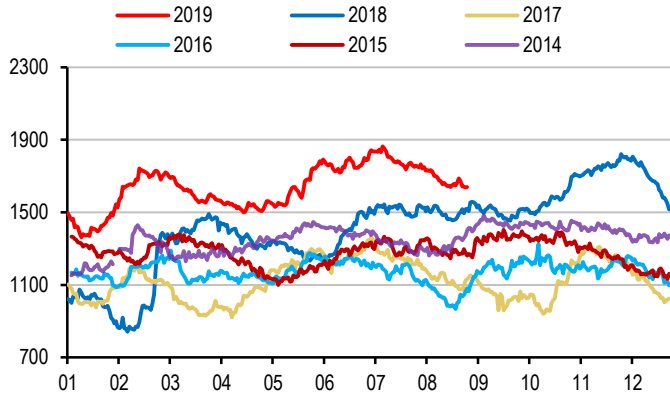
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



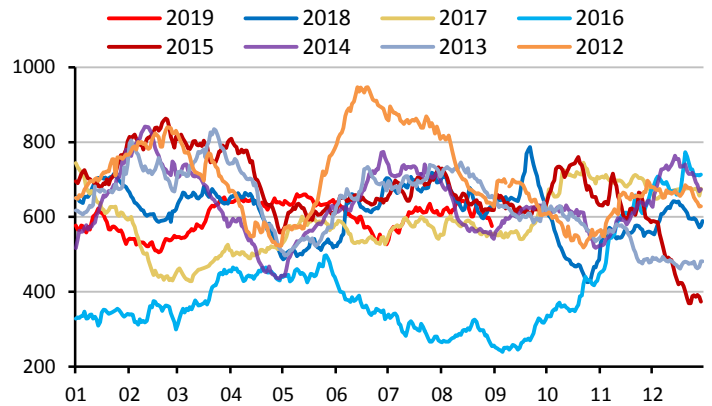
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



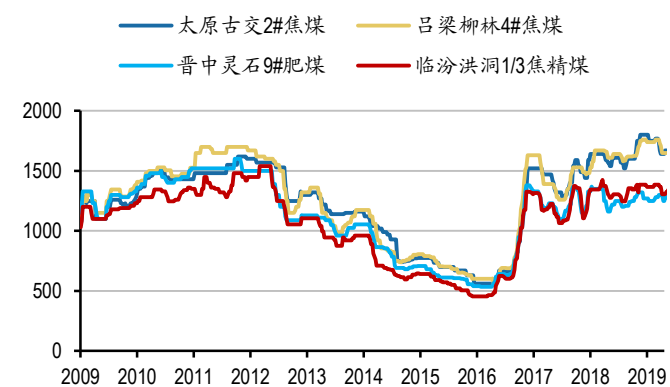
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



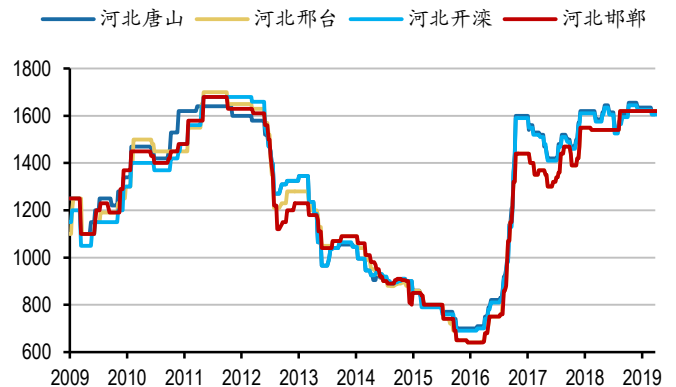
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图11: 山西地区焦精煤价格走势 (元/吨)



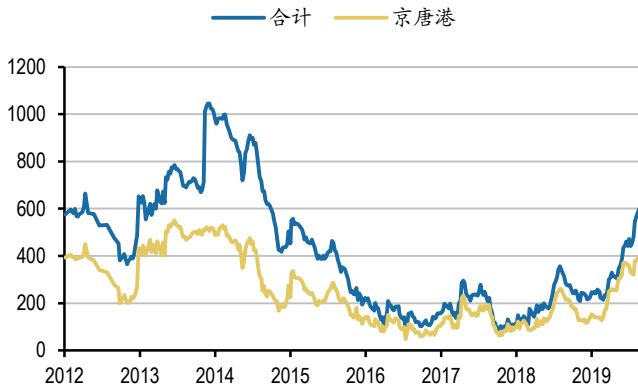
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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)



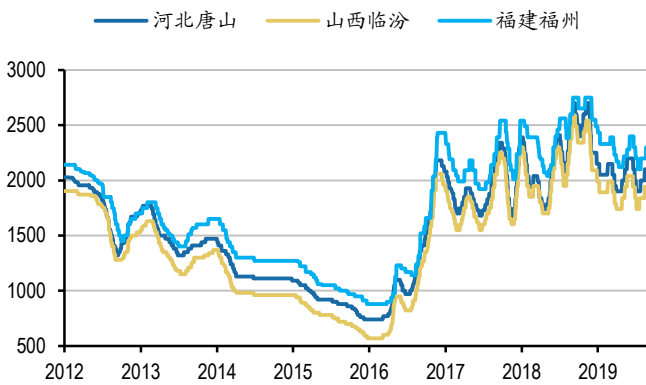
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: 国内样本钢厂 (110家) 炼焦煤库存



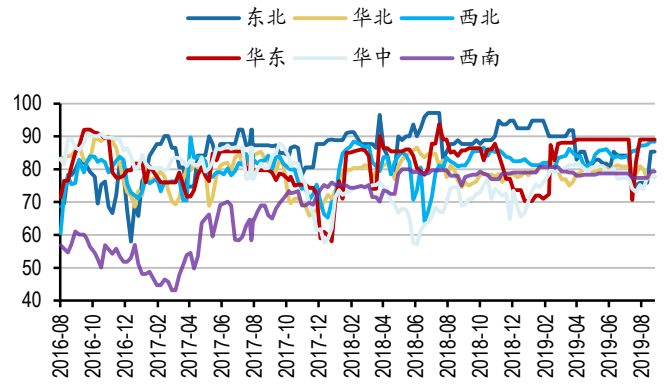
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图15: 一级冶金焦价格 (元/吨)



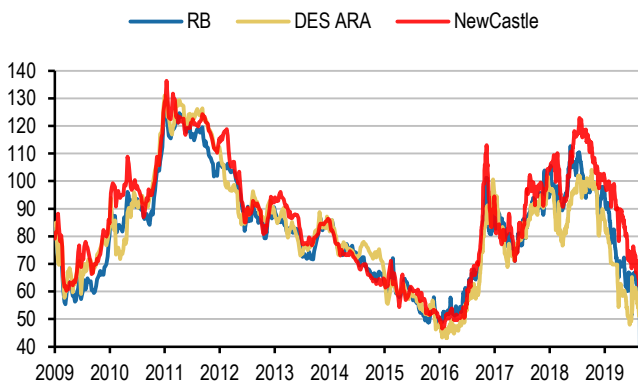
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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)



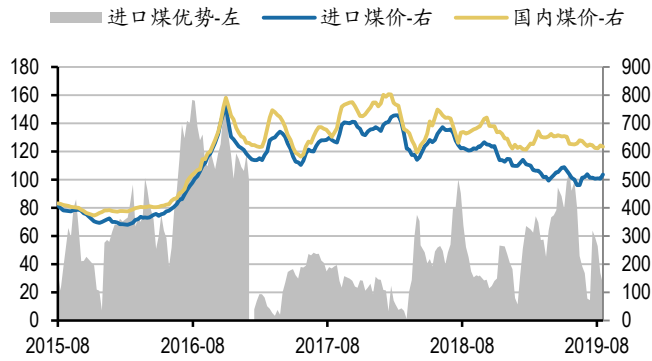
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: 风景港炼焦煤走势 (美元/吨)



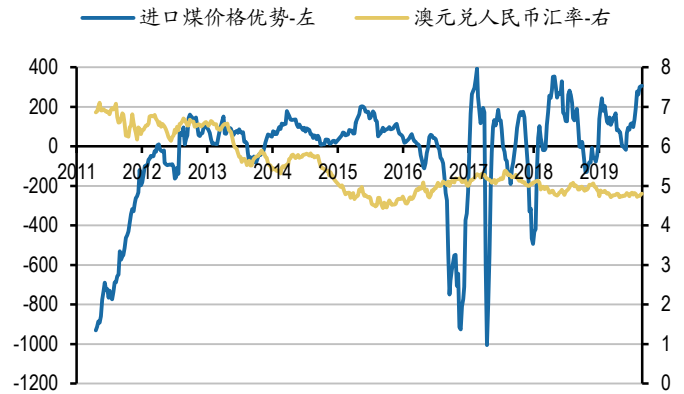
数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

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。