

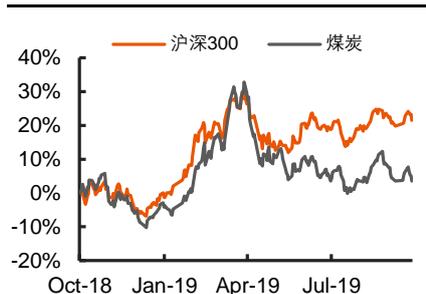
煤炭行业动态跟踪报告

电力用煤好转，进口增速较快

中性（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

- 《行业专题报告*煤炭*智能开采助转型升级，浩吉铁路影响较小》 2019-10-13
- 《行业专题报告*煤炭*中美供暖对比：资源禀赋决定中国清洁供暖“宜煤则煤”》 2019-10-06
- 《行业动态跟踪报告*煤炭*供给增速下降，需求有所好转》 2019-09-23
- 《行业专题报告*煤炭*山东篇：用煤大省，自给率低；两大煤企，均“走出去”》 2019-08-27
- 《行业动态跟踪报告*煤炭*供给大幅增加，需求仍显弱势》 2019-08-25

证券分析师

陈建文 投资咨询资格编号
S1060511020001
0755-22625476
CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.CN

研究助理

樊金璐 一般从业资格编号
S1060118040069
010-56800134
FANJINLU749@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **9月以来动力煤价格略有下降。**截至10月22日，秦皇岛动力煤(Q5500)价格月环比下降2.06%，周环比下降1.04%。陕西、内蒙坑口价格月环比上升2.44%、0.69%，山西坑口价格月环比持平，近一周煤价平稳。
- **煤炭生产增速放缓，进口增长较快。**9月份，原煤产量3.2亿吨，同比增长4.4%，增速比上月回落0.6个百分点。陕西、内蒙古、山西产量分别为6547.2万吨、8380.8万吨、8182万吨，同比增长11.7%、2.4%、5.3%。9月份进口煤炭3028.8万吨，同比增加515.1万吨，增长20.5%；环比减少266.2万吨，下降8.1%。1-9月份，全国共进口煤炭25061万吨，同比增长9.8%。
- **电力行业需求好转。**9月份，全社会用电量6020亿千瓦时，同比增长4.4%；全国发电5908亿千瓦时，同比增长4.7%，增速较上月加快3.0个百分点。其中，火电同比增长6.0%（上月增速-0.1%）。9月份，六大电厂月均日耗66.43万吨，同比上升5.20%，环比下降11.02%。截至10月22日，10月平均日耗为61.8万吨，同比上升19.5%，环比下降6.97%。周度数据看，周平均日耗环比下降7.03%。
- **化工行业用煤整体平稳，水泥用煤需求旺盛。**9月，甲醇产量(全国样本企业)522.03万吨，同比下降3.53%，环比下降3.99%；尿素日均产量15.28万吨，同比增长10.9%，环比增长0.1%；截至10月22日，尿素当月日均产量14.84万吨，同比增长6.7%，环比下降1.2%。9月，我国水泥行业产量2.18亿吨，同比增长4.1%。预计10月及11月，化工用煤需求稳中有升，水泥用煤需求增长。
- **投资建议：**在全社会用电量增速提升和水电回落影响下，火电需求显著改善，但近期煤炭供给增长较快压制煤价。我们认为10月份后火电需求保持高位，水泥需求保持小幅增长，化工需求平稳。受水电回落、供暖旺季来临等影响，煤价需求有所支撑，但供给仍有较大增量，煤炭供需近期保持整体平衡。煤炭行业利润趋于平稳，板块估值较低，推荐煤电一体化的中国神华、产能有增量空间的陕西煤业。
- **风险提示：**1) 受国内外宏观形势因素影响，可能出现煤炭消费端电力、钢铁、建材、化工等用煤需求低迷导致煤炭消费量和煤价出现大幅下降；2) 进口煤继续保持增长，导致供大于求，煤炭价格下降；3) 陕北煤炭供给增加，引起煤炭价格下降；4) 国际油价大幅下跌，化工及相关用煤需求受到影响。

一、9月以来动力煤价格略有下降

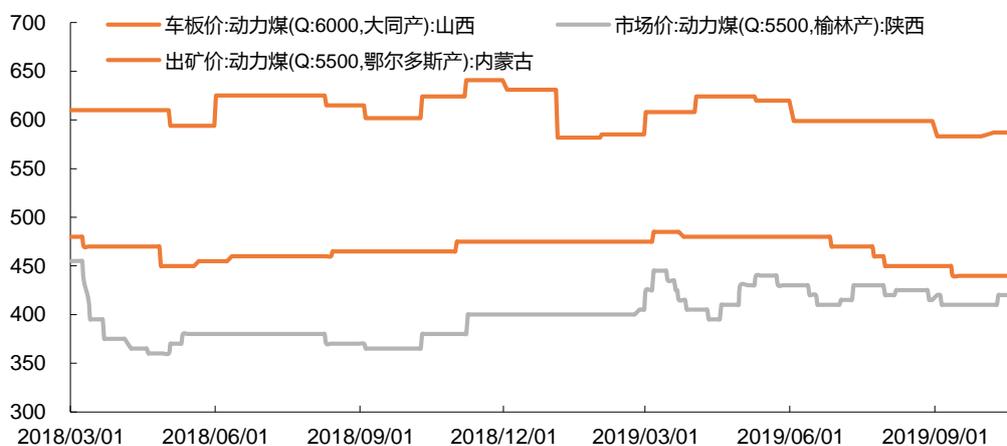
截至10月22日，秦皇岛动力煤（Q5500）价格月环比下降2.06%，周环比下降1.04%，近期呈下降态势。陕西、内蒙坑口价格月环比分别上升2.44%、0.69%，山西坑口价格月环比持平，近一周煤价平稳。

图表1 9月以来秦皇岛动力煤价格稳中有降（元/吨）



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表2 9月以来晋陕蒙产地动力煤价格保持平稳（元/吨）



资料来源: Wind, 平安证券研究所

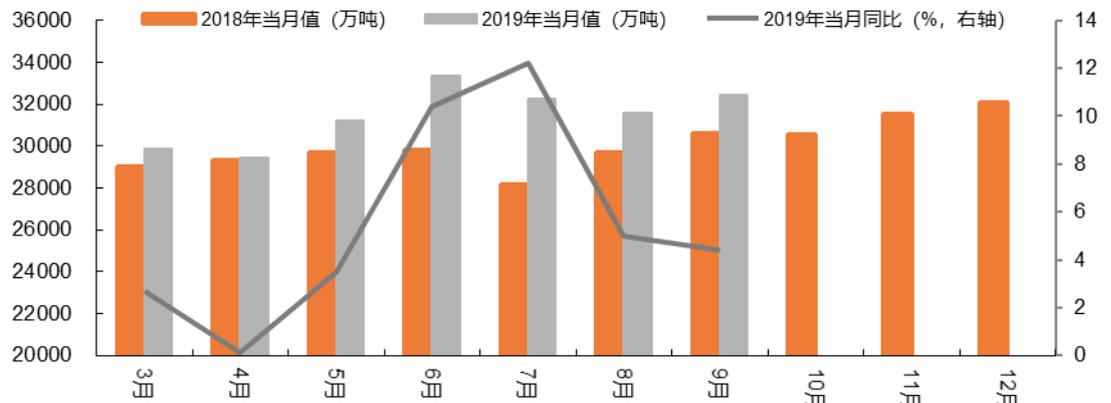
二、9月煤炭生产增速放缓，进口增长较快

2.1 煤炭生产增速放缓

9月，原煤产量3.2亿吨，同比增长4.4%，增速比上月回落0.6个百分点；日均产量1080万吨，环比增加61万吨。前三季度，原煤产量27.4亿吨，同比增长4.5%，比上半年加快1.9个百分点。

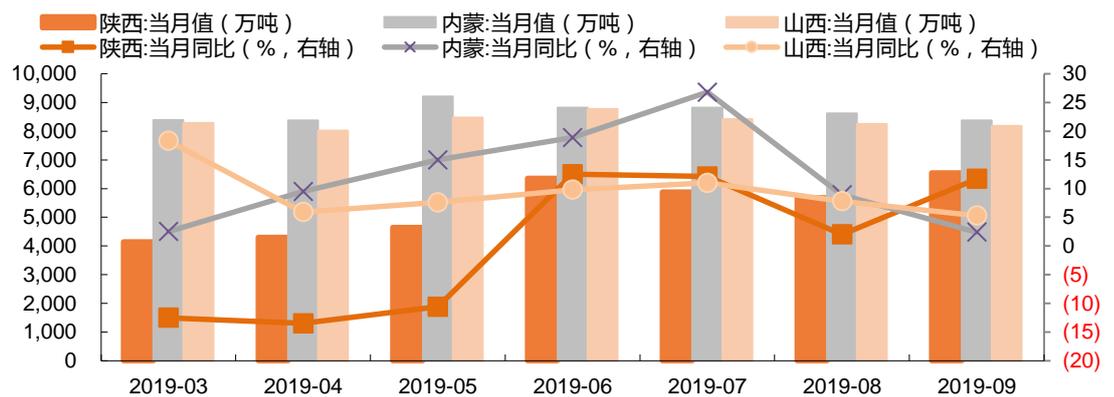
9月，陕西、内蒙古、山西产量分别为6547.2万吨、8380.8万吨、8182万吨，同比增长11.7%、2.4%、5.3%。

图表3 9月煤炭产量同比增长4.4%，增速环比下降



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 9月陕西煤炭产量增速加快，山西内蒙增速放缓

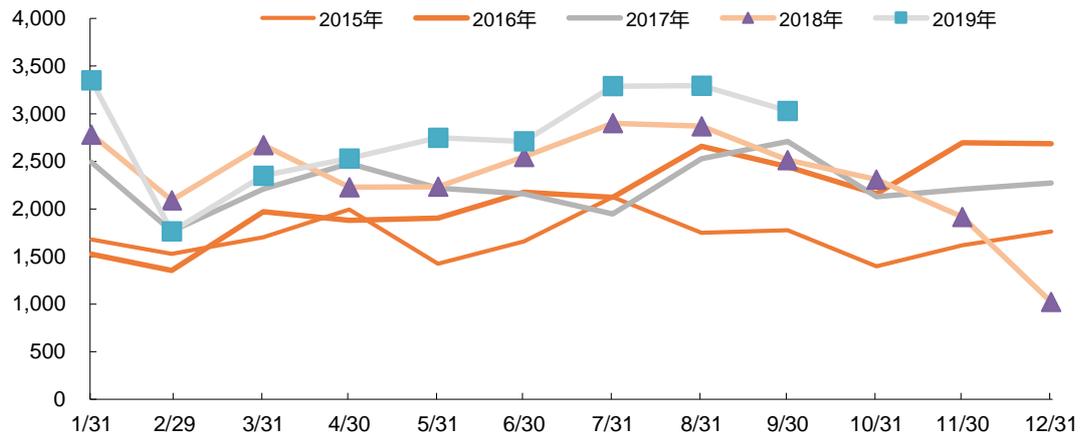


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 煤炭进口快速增长

9月份进口煤炭3028.8万吨，同比增加515.1万吨，增长20.5%；环比减少266.2万吨，下降8.1%。2019年1-9月份，全国共进口煤炭25061万吨，同比增长9.8%。预计10月-12月，煤炭进口平控目标难以实现，但煤炭进口或将有所收紧。

图表5 9月煤炭进口同比增长20.5% (万吨)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

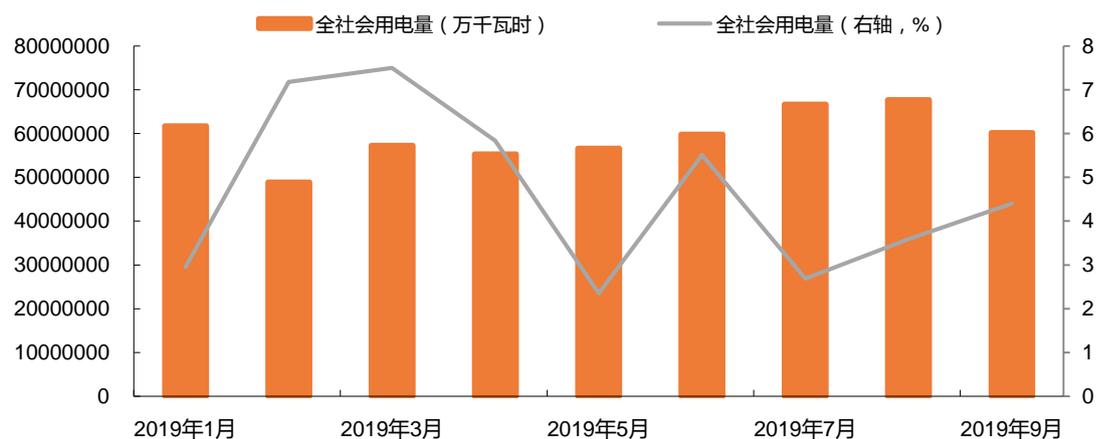
三、9月电力行业需求好转

3.1 全社会用电量增速提升, 火电增速同比转正

9月份, 全社会用电量6020亿千瓦时, 同比增长4.4%。分产业看, 第一产业用电量77亿千瓦时, 同比增长5.8%; 第二产业用电量3774亿千瓦时, 同比增长3.6%; 第三产业用电量1106亿千瓦时, 同比增长8.5%; 城乡居民生活用电量1063亿千瓦时, 同比增长3.3%。

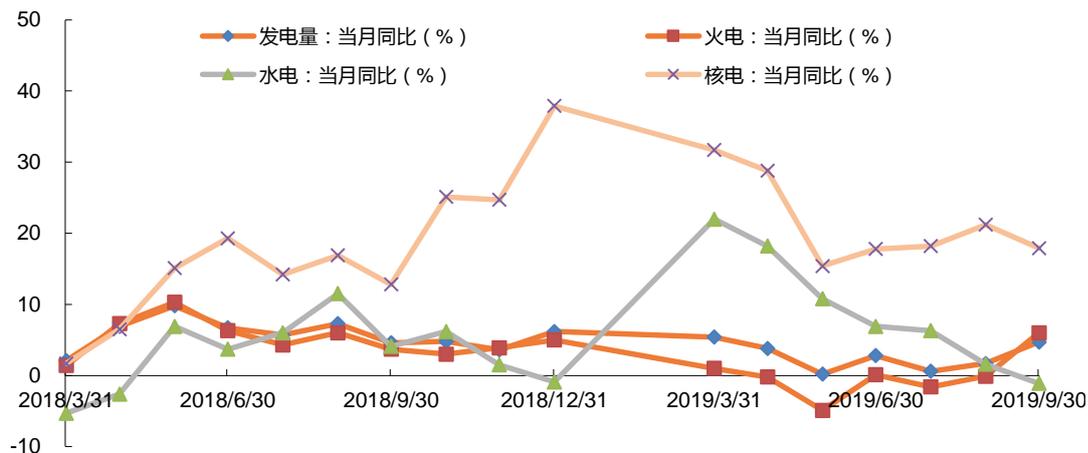
9月份, 发电5908亿千瓦时, 同比增长4.7%, 增速较上月加快3.0个百分点。其中, 火电同比增长6.0%, 上月值为下降0.1%; 水电、风电分别下降1.1%和7.9%, 上月分别增长1.6%和13.7%; 核电增长17.9%, 增速比上月放缓3.3个百分点; 太阳能发电增长19.4%, 加快5.5个百分点。

图表6 9月用电量同比增速加快



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 9月火电发电量同比增长6%



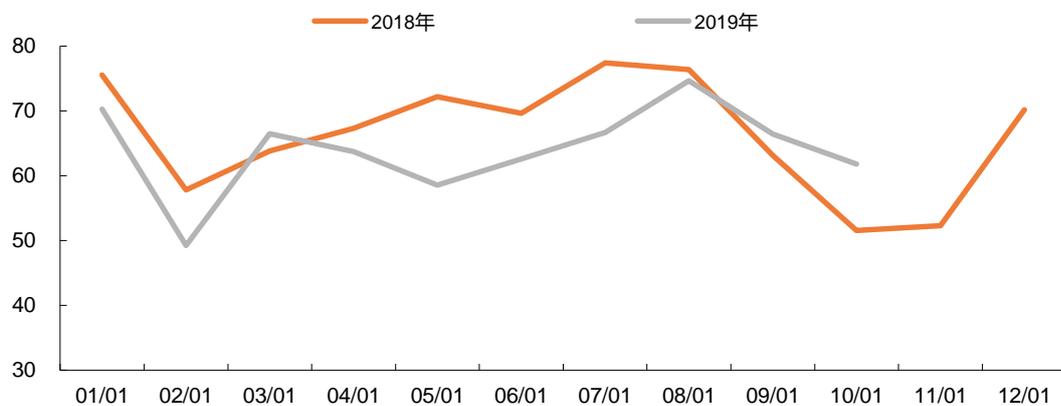
资料来源: Wind, 平安证券研究所

3.2 六大电厂日耗同比上升，环比下降

9月份，六大电厂月均日耗 66.43 万吨，同比上升 5.20%，环比下降 11.02%。截至 10 月 22 日，10 月平均日耗为 61.8 万吨，同比上升 19.5%，环比下降 6.97%。周度数据看，周平均日耗环比下降 7.03%。

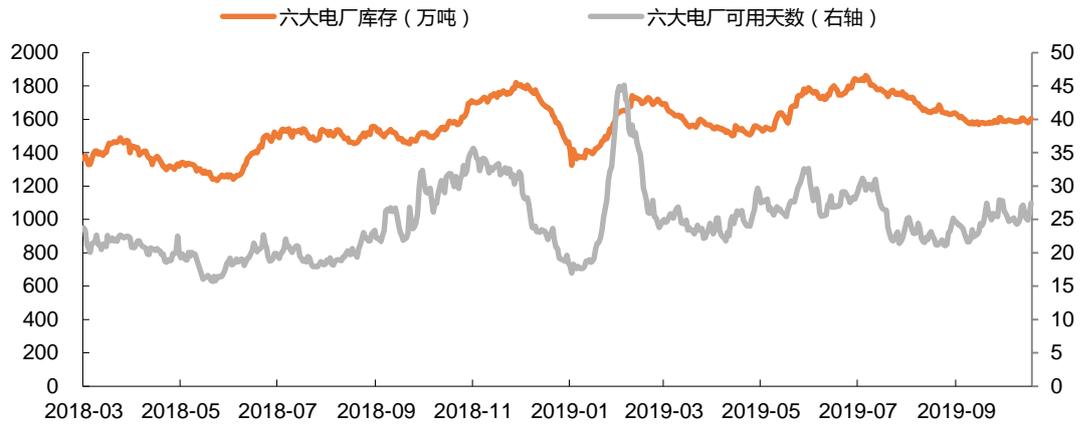
截至 10 月 22 日，六大电厂库存 1605.49 万吨（比 9 月底的 1584.78 万吨增长 1.31%），可用天数为 27.42 天（比 9 月底增长 1.82 天）。

图表8 9月以来六大电平均日耗同比增长（万吨）



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表9 9月以来六大电库存环比有所上涨

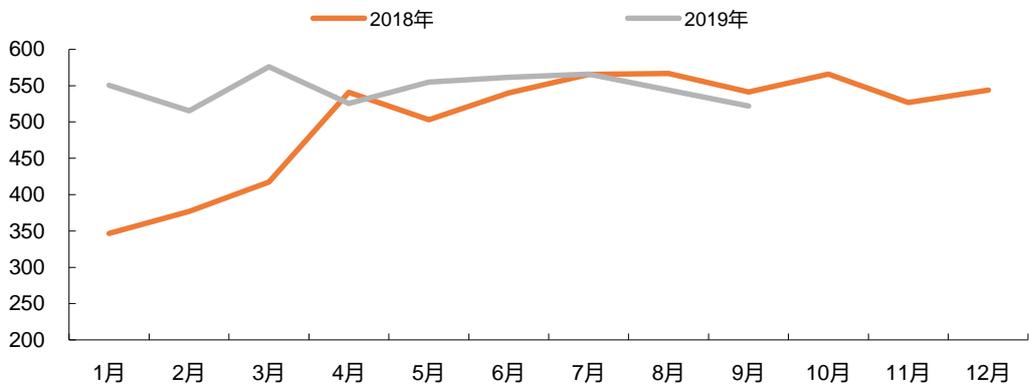


资料来源: Wind, 平安证券研究所

四、9月煤化工行业煤炭需求稳中有降

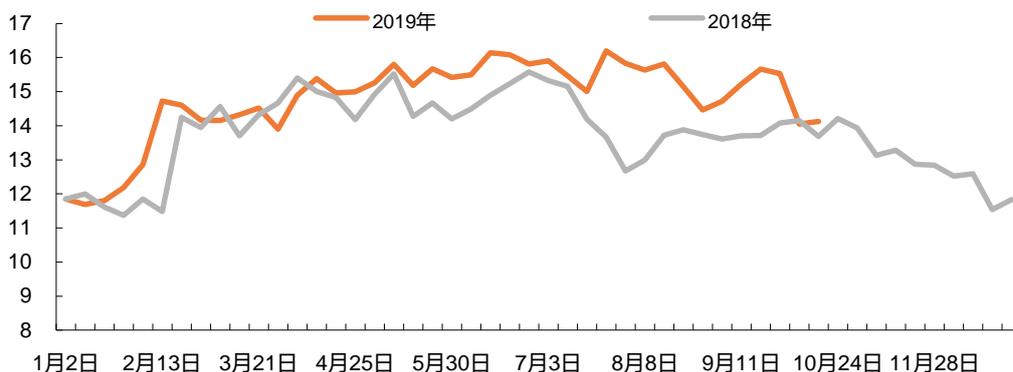
9月,甲醇产量(全国样本企业)522.03万吨,同比下降3.53%,环比下降3.99%;尿素日均产量15.28万吨,同比增长10.9%,环比增长0.1%;截至10月22日,尿素当月日均产量14.84万吨,同比增长6.7%,环比下降1.2%。预计10月及11月,化工用煤需求将保持高位。

图表10 9月甲醇产量略有下降(万吨)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表11 9月以来尿素日平均产量同比保持增长(万吨)

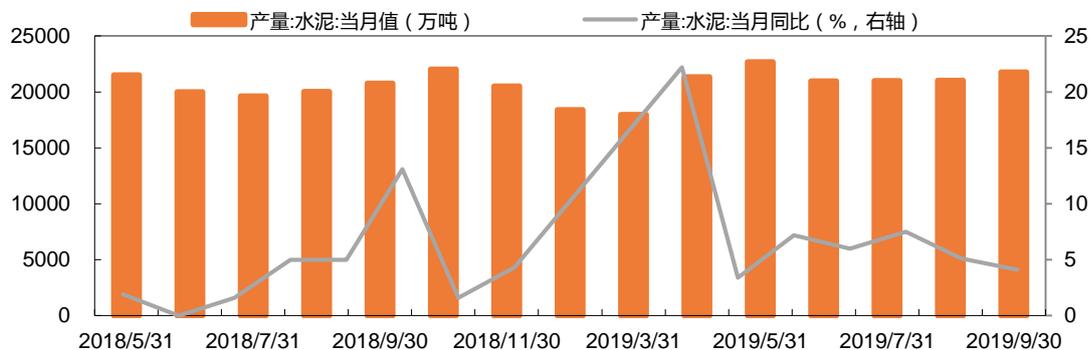


资料来源: Wind, 平安证券研究所

五、9月水泥行业煤炭需求较强

9月,我国水泥行业产量2.18亿吨,同比增长4.1%。1-9月水泥累计产量16.91亿吨,同比增长6.9%。水泥价格指数有所上升,高于去年同期水平。预计10月水泥产量保持高位,水泥煤炭需求维持增长。

图表12 9月水泥产量同比增长4.1%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表13 9月以来水泥价格指数上涨



资料来源: Wind, 平安证券研究所

六、投资建议

在全社会用电量增速提升和水电回落影响下，火电需求显著提升，但近期煤炭供给增长较快压制煤价。我们认为 10 月份后火电需求保持高位，水泥需求保持小幅增长，化工需求平稳。受水电回落、供暖旺季来临等影响，煤价需求有所支撑，但供给仍有较大增量，煤炭供需近期保持整体平衡。煤炭行业利润趋于平稳，板块估值较低，推荐煤电一体化的中国神华、产能有增量空间的陕西煤业。

七、风险提示

- 1、受国内外宏观形势因素影响，可能出现煤炭消费端电力、钢铁、建材、化工等用煤需求低迷导致煤炭消费量和煤价出现大幅下降；
- 2、进口煤继续保持增长，导致供大于求，煤炭价格下降；
- 3、陕北煤炭供给增加，引起煤炭价格下降；
- 4、国际油价大幅下跌，化工及相关用煤需求受到影响。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033