

煤炭开采行业周报

港口煤价企稳回升，采暖季来临供需边际或改善

核心观点：

● **本周市场动态：秦港 5500 大卡动力煤价保持平稳，中低卡煤价小幅上涨，焦煤焦炭价格趋稳**

动力煤：根据煤炭资源网数据，港口方面，11月15日秦港5500大卡动力煤平仓价报545元/吨，与上周持平。11月13日环渤海动力煤指数(BSPI)报560元/吨，较上周下跌10元/吨。产地方面，本周主产地动力煤价稳中有降，其中，山西各地煤价下跌10元/吨，内蒙古各地煤价下跌0-8元/吨，陕西各地下跌4-5元/吨。点评：本周港口价格企稳，秦港中低卡煤价延续小幅上涨(4500大卡和5000大卡煤价较上周上涨3元/吨和4元/吨)，产地价格跌幅也有收窄。随着天气转冷，本周电厂日耗环比均有提升，11月以来六大电厂平均日耗同比增长15.5%，9月以来火电发电量同比明显提升，9月10月单月增速分别为6.0%和5.9%，11月六大电厂仍延续较高增速(7-10月同比增速分别为-13.9%、-2.2%、+5.2%和+19.3%)。后期，11-12月为冬储煤旺季，电厂日耗环比将逐步提升，不过目前下游库存整体较充足(沿海六大电厂库存仍略低于去年同期)一定程度压制需求。而供给方面，国庆以来主产地煤矿生产恢复正常，但10月全国原煤产量环比仅增长约0.2%，临近年底产地安监环保检查趋严，预计产量增量有限；近两月进口政策有望收紧，9月和10月煤炭进口量3029万吨和2569万吨，环比下降8.1%和15.2%，预计供给端整体较为平稳。总体来看，后续供需有望改善，目前秦港煤价处于2017年以来价格低位，也低于11月大型煤企年度长协价格，短期供需边际改善有望继续支撑煤价。

冶金煤和焦炭：根据煤炭资源网数据，港口方面，11月15日京唐港山西产主焦煤库提价报1510元/吨，较上周持平。产地方面，本周主产地炼焦煤和喷吹煤价稳中有降，山西、山东等地区部分煤种价格下降20-40元/吨。点评：近期焦煤喷吹煤市场延续弱稳运行，但降价幅度和范围明显收窄。目前煤矿生产正常，下游焦煤喷吹煤库存相比较去年同期处于偏低水平，多数焦企尚未启动大范围冬储补库，而煤矿进一步下调价格意愿不强，预计后期煤价逐步企稳。焦炭方面，本周产地焦炭现货价格保持平稳，8月下旬以来累计下降约300元/吨，目前价格接近2018年以来价格低点。从供需来看，近期钢厂高炉和焦化厂开工率略有提升，由于钢厂焦炭库存较充足，对焦炭按需采购为主。后期，考虑到采暖季环保限产可能增多，部分盈利薄弱的焦企出货意愿降低，同时焦化厂焦炭库存开始出现回落，预计短期焦炭价格趋稳。

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，其中山西晋城、阳泉地区无烟小块和无烟末煤价格下跌20元/吨。点评：近期受动力煤价格下跌、尿素等产品价格表现一般等影响，下游采购积极性不高，无烟煤价也略有松动，但矿方提价意愿也较强，预计短期无烟煤供需平衡。

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9.9%、下跌7.8%和下跌1.3%，澳风景煤矿优质主焦煤FOB报137美元，较上周上涨1.9%。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270元/吨和便宜83元/吨。

运销数据：本周沿海运价指数上涨3.8%，各航线涨幅在0.9元至2.3元之间，本周秦港吞吐量47.6万吨，环比下跌8.2万吨或14.7%，秦港锚地船舶为24艘，较上周增加13艘。11月15日秦港库存660万吨，较上周上涨3.4%或21.5万吨，广州港库存247.9万吨，较上周下跌0.4%或1.1万吨。

● **每周动态观点：港口煤价企稳回升，采暖季来临供需边际或改善**

本周煤炭开采III指数下跌4.2%，跑输沪深300指数1.8个百分点。煤炭市场方面，近期港口动力煤价稳中有升，本周秦港5500大卡动力煤价保持平稳，中低卡煤价延续小幅上涨，而焦煤价格也在趋稳。展望后期，10月以来电厂耗煤同比增速仍较高，11月动力煤逐步进入采暖需求旺季，供给端难有明显增量，预计煤价有望企稳回升。

板块方面，根据国家统计局数据，10月煤炭主要下游行业中焦炭、生铁、粗钢和水泥等产量增速出现回落，但火电同比增长5.9%，仍延续较高增速。而供给端，10月原煤产量3.25亿吨，同比增长4.4%，环比增长0.2%，临近年底预计安监环保力度有望加强，进口量环比也在下降，预计供给增量不大。我们认为，今年以来煤价整体下降，但煤炭企业盈利保持小幅增长(我们覆盖的28家煤炭开采公司前三季度合计归母净利润和扣非净利润分别为827亿元和761亿元，同比增长11.3%和7.0%，神华、陕煤等公司业绩均好于预期。第3季度各公司整体归母净利环比增长6.4%)，表明多数公司盈利受市场价格波动影响并不大。中长期看煤炭供需基本平衡，即使考虑长协基准下降以及电价下调对煤价影响等因素，龙头公司的业绩也有望维持稳定，目前行业普遍4-6%的分红收益率水平，未来板块估值有望提升。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

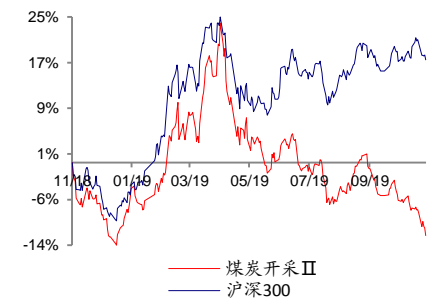
前次评级

买入

报告日期

2019-11-17

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：秦港动力 2019-11-10

煤价呈企稳迹象，采暖需求

旺季来临有望支撑煤价

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	EPS(元)		PE(x)		PB(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期		价值	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
			价					(元/股)						
中国神华	601088.SH	RMB	16.90	2019/10/29	买入	23.00	2.30	2.30	7.35	7.35	0.90	0.80	12.23	10.92
陕西煤业	601225.SH	RMB	8.04	2019/10/30	买入	11.06	1.16	1.23	6.90	6.56	1.39	1.23	20.15	18.81
兖州煤业	600188.SH	RMB	10.19	2019/10/28	买入	13.90	1.74	1.78	5.86	5.73	0.81	0.73	13.79	12.80
潞安环能	601699.SH	RMB	6.55	2019/10/31	买入	9.13	0.91	1.00	7.17	6.55	0.71	0.64	9.90	9.78
中国神华	01088.HK	HKD	15.72	2019/10/29	买入	19.70	2.30	2.30	6.12	6.12	0.75	0.67	12.23	10.92
兖州煤业股份	01171.HK	HKD	6.69	2019/10/28	买入	10.50	1.74	1.78	3.45	3.37	0.48	0.43	13.79	12.80

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

目录索引

一、本周市场动态：秦港 5500 大卡动力煤价保持平稳，中低卡煤价小幅上涨，焦煤焦炭价格趋稳	6
1.1 动力煤	6
1.2 冶金煤	8
1.3 焦炭	10
1.4 无烟煤	11
1.5 国际煤价	12
1.6 运销数据	13
二、本周板块表现与估值	15
三、本周行业新闻和公司公告	16
四、月度核心数据	18
4.1 需求：10 月火电发电量同比 5.9%，生铁产量同比下降 2.7%	18
4.2 供给：10 月原煤产量同比增长 4.4%，进口环比减少 15.2%	19
五、每周动态观点：港口煤价企稳回升，采暖季来临供需边际或改善	21

图表索引

图 1: 秦港 5500 大卡价格波动 (元/吨)	6
图 2: 环渤海动力煤指数 (元/吨)	6
图 3: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 4: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 5: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 6: 东北、华北及西北地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 7: 华东、华中及西南地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 8: 六大电厂日耗量 (万吨)	7
图 9: 六大电厂库存量 (万吨)	8
图 10: 六大电厂库存可用天数 (万吨)	8
图 11: 京唐港主焦煤价格走势 (元/吨)	8
图 12: 山西地区焦精煤价格走势 (元/吨)	8
图 13: 河北地区焦精煤价格走势 (元/吨)	9
图 14: 山东河南地区焦精煤价格走势 (元/吨)	9
图 15: 安徽及西南地区焦精煤价格走势 (元/吨)	9
图 16: Myspic 钢价指数走势 (%)	9
图 17: 山西地区末煤喷吹价格 (元/吨)	9
图 18: 其他地区喷吹煤价格 (元/吨)	9
图 19: 北方三港焦煤库存量 (万吨)	10
图 20: 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 (万吨)	10
图 21: 一级冶金焦价格 (元/吨)	10
图 22: 样本焦化企业开工率 (%)	10
图 23: 样本焦化企业焦煤库存 (万吨)	11
图 24: 样本焦化企业焦炭库存 (万吨)	11
图 25: 山西地区无烟块煤价格 (元/吨)	11
图 26: 其他地区无烟中块价格 (元/吨)	11
图 27: 水泥价格和库容比 (万吨)	12
图 28: 尿素和甲醇价格 (元/吨)	12
图 29: 三大动力煤指数走势 (美元/吨)	12
图 30: 风景港炼焦煤走势 (美元/吨)	12
图 31: 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)	13
图 32: 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)	13
图 33: 国内海运费价格 (元/吨)	13
图 34: 国际海运费价格 (巴拿马型) (美元/吨)	13
图 35: 秦港煤炭库存 (单位: 万吨)	14
图 36: 北方三港焦煤库存 (单位: 万吨)	14
图 37: 秦港铁路调入量 (万吨)	14

图 38: 秦港港口吞吐量 (万吨)	14
图 39: 煤炭开采 III 走势及相对沪深 300 走势	15
图 40: 煤炭开采 III 及海外煤价指数走势	15
图 41: 各行业 PE (TTM) 比较 (10 月 25 日收盘)	15
图 42: 各行业 PB 比较 (10 月 25 日收盘)	15
图 43: 中采制造业 PMI (%)	18
图 44: 固定资产投资和地产相关数据 (%)	18
图 45: 社会用电量走势 (%)	19
图 46: 火电发电量走势 (%)	19
图 47: 钢铁行业 PMI 指数 (%)	19
图 48: 粗钢产量走势 (%)	19
图 49: 煤炭行业固定资产投资增速 (%)	20
图 50: 全国原煤产量增速 (%)	20
图 51: 山西原煤产量增速 (%)	20
图 52: 陕西原煤产量增速 (%)	20
图 53: 内蒙原煤产量增速 (%)	20
图 54: 煤炭进口量增速	20

表 1: 本周行业新闻和公司公告	16
------------------------	----

一、本周市场动态：秦港 5500 大卡动力煤价保持平稳 中低卡煤价小幅上涨，焦煤焦炭价格趋稳

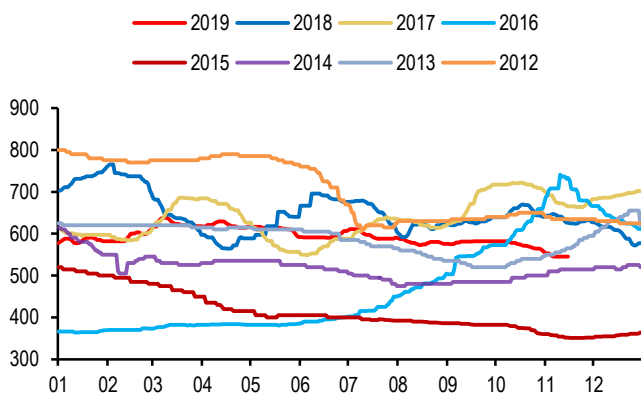
1.1 动力煤

港口方面，11月15日秦港5500大卡动力煤平仓价报545元/吨，较上周持平，11月13日环渤海动力煤指数报价560元/吨，较上周下跌1.8%或10元/吨。

产地方面，本周主产地动力煤价稳中有降，其中，山西各地煤价下跌10元/吨，内蒙古各地煤价下跌0-8元/吨，陕西各地下跌4-5元/吨。

点评：本周港口价格企稳，秦港中低卡煤价延续小幅上涨（4500大卡和5000大卡煤价较上周上涨3元/吨和4元/吨），产地价格跌幅也有收窄。随着天气转冷，本周电厂日耗同环比均有提升，11月以来六大电厂平均日耗同比增长15.5%，9月以来火电发电量同比明显提升，9月10月单月增速分别为6.0%和5.9%，11月六大电厂仍延续较高增速（7-10月同比增速分别为-13.9%、-2.2%、+5.2%和+19.3%）。后期，11-12月为冬储煤旺季，电厂日耗环比将逐步提升，不过目前下游库存整体较充足（沿海六大电厂库存仍略低于去年同期）一定程度压制需求。而供给方面，国庆以来主产地煤矿生产恢复正常，但10月全国原煤产量环比仅增长约0.2%，临近年底产地安监环保检查趋严，预计产量增量有限；近两月进口政策有望收紧，9月和10月煤炭进口量3029万吨和2569万吨，环比下降8.1%和15.2%，预计供给端整体较为平稳。总体来看，后续供需有望改善，目前秦港煤价处于2017年以来价格低位，也低于11月大型煤企年度长协价格，短期供需边际改善有望继续支撑煤价。

图 1：秦港5500大卡价格波动（元/吨）



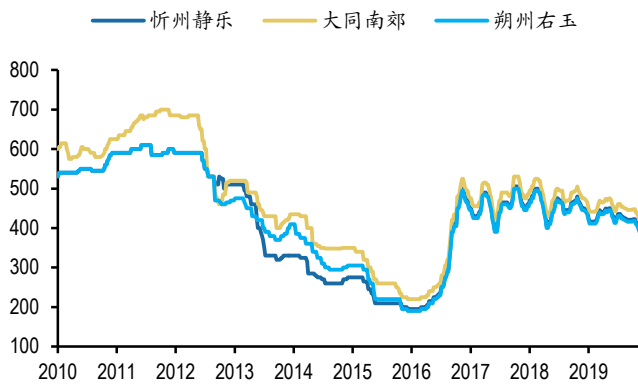
数据来源：Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 2：环渤海动力煤指数（元/吨）



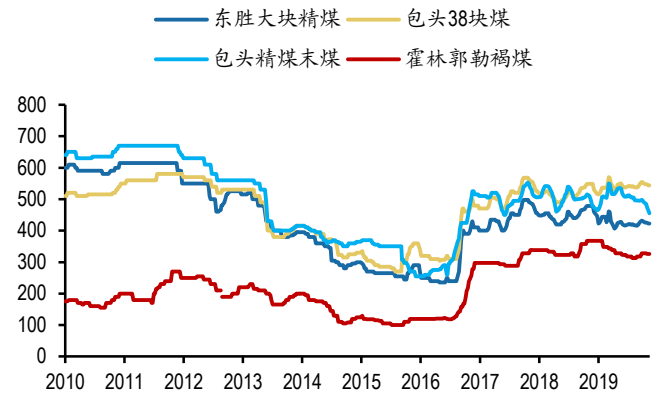
数据来源：Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 3: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



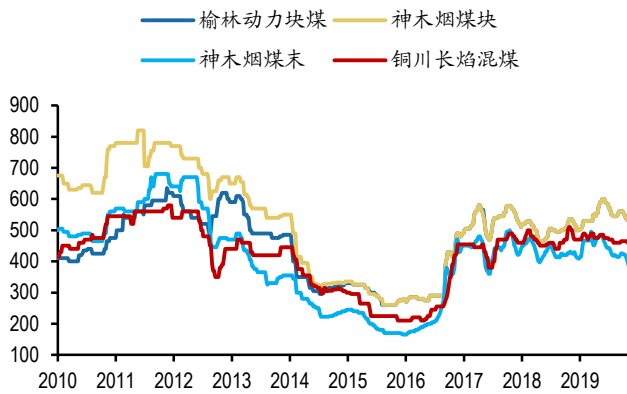
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 4: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



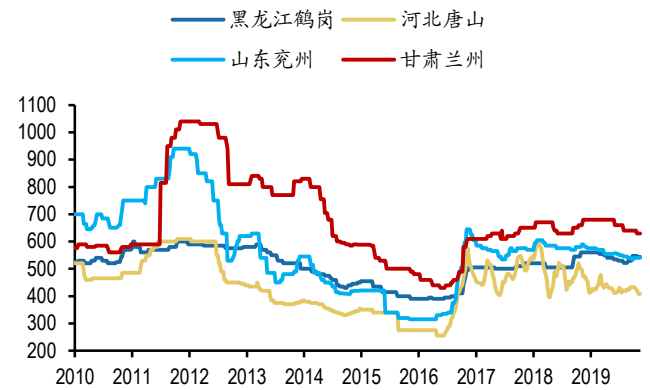
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 5: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



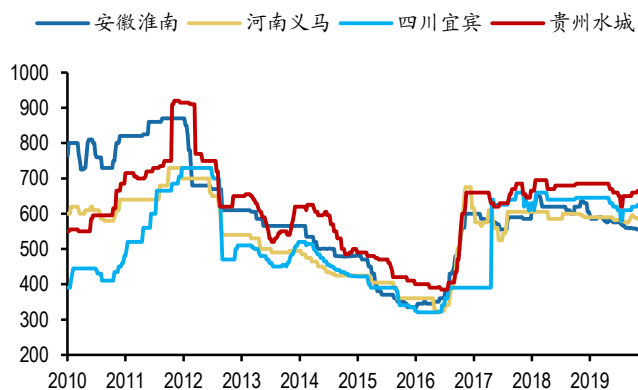
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 6: 东北、华北及西北地区动力煤价格走势 (元/吨)



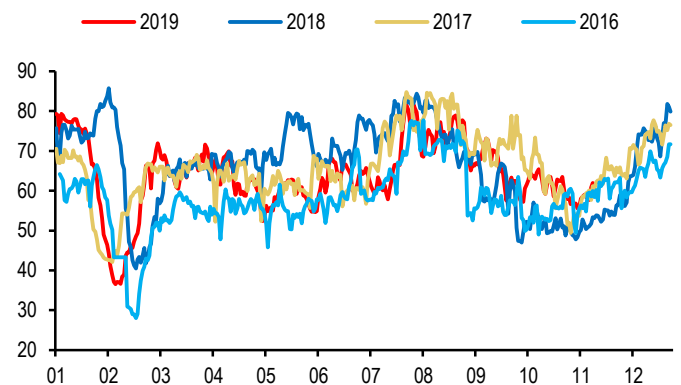
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 7: 华东、华中及西南地区动力煤价格走势 (元/吨)



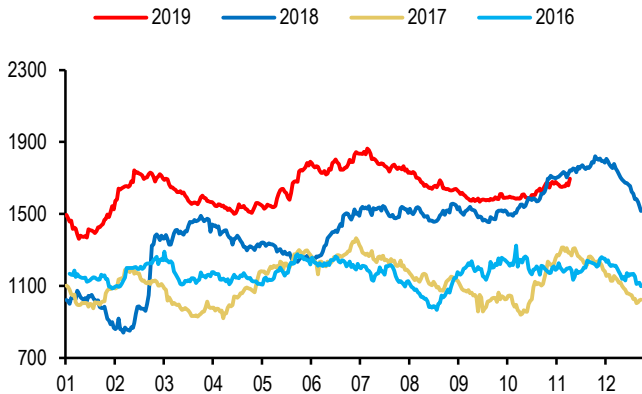
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 8: 六大电厂日耗量 (万吨)



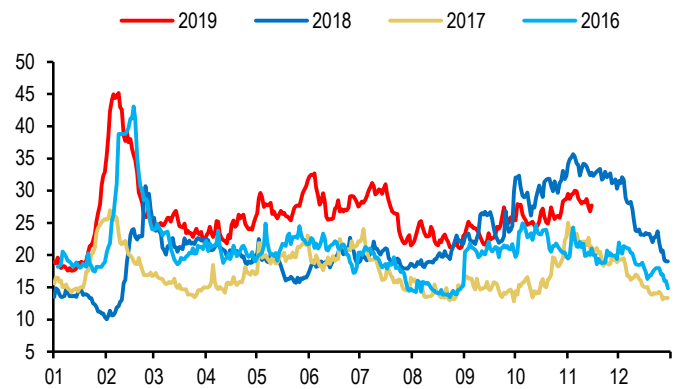
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 9: 六大电厂库存量 (万吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 10: 六大电厂库存可用天数 (万吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

1.2 冶金煤

港口方面, 11月15日京唐港山西产主焦煤库提价报价1510元/吨, 较上周持平。

产地方面, 本周主产地炼焦煤价稳中有降, 其中山西各地煤价下跌0-30元/吨, 河北各地煤价下跌0-40元/吨。

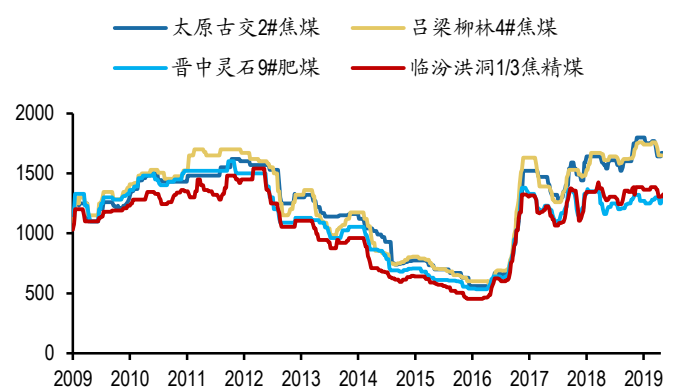
点评: 近期焦煤喷吹煤市场延续弱稳运行, 但降价幅度和范围明显收窄。目前煤矿生产正常, 下游焦煤喷吹煤库存相比较去年同期处于偏低水平, 多数焦企尚未启动大范围冬储补库, 而煤矿进一步下调价格意愿不强, 预计后期煤价逐步企稳。

图 11: 京唐港主焦煤价格走势 (元/吨)



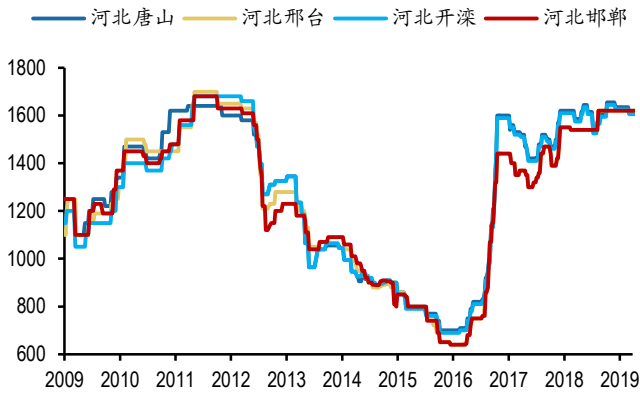
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 12: 山西地区焦精煤价格走势 (元/吨)



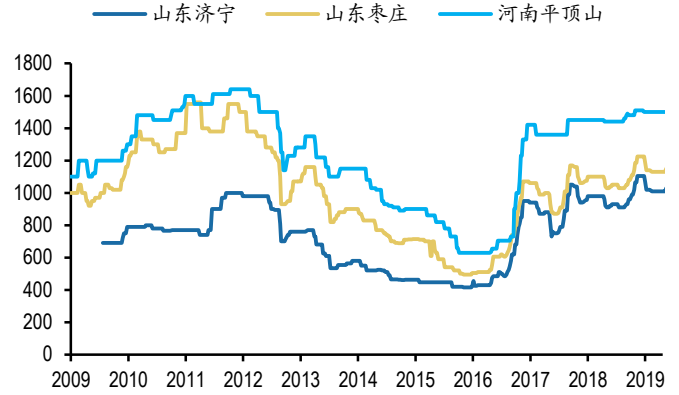
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 13: 河北地区焦精煤价格走势 (元/吨)



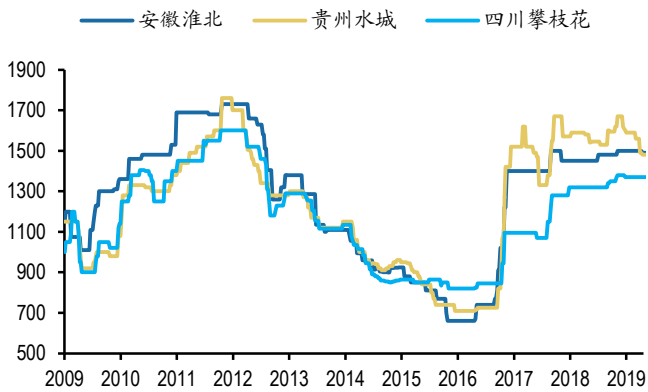
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 14: 山东河南地区焦精煤价格走势 (元/吨)



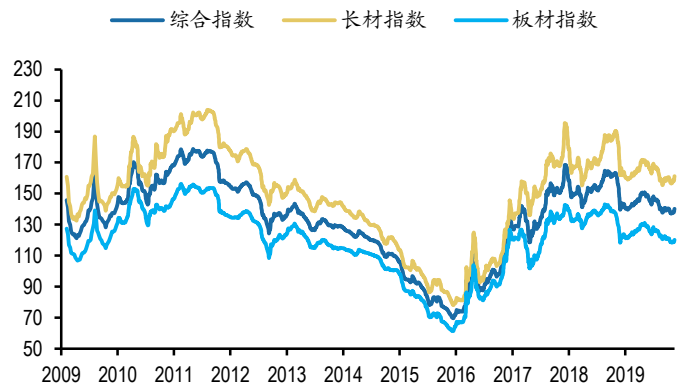
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 15: 安徽及西南地区焦精煤价格走势 (元/吨)



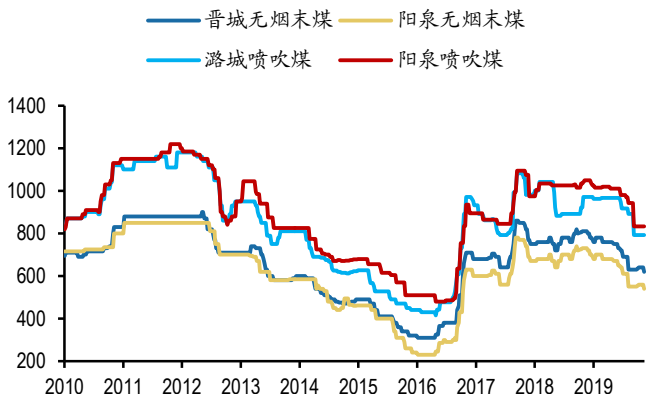
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 16: Myspic 钢价指数走势 (%)



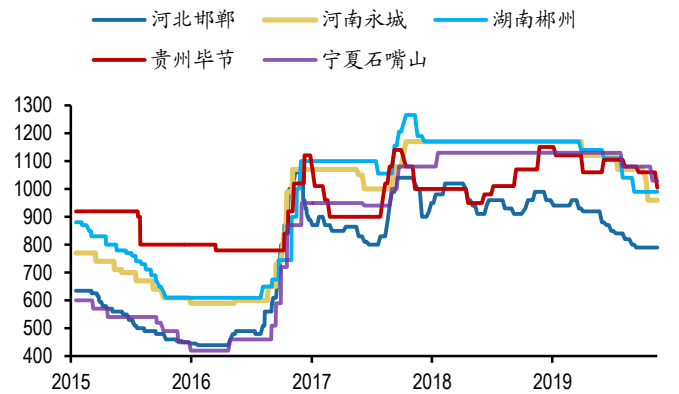
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图 17: 山西地区末煤喷吹价格 (元/吨)



数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 18: 其他地区喷吹煤价格 (元/吨)



数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 19: 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 20: 国内样本钢厂 (110家) 炼焦煤库存 (万吨)



数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

1.3 焦炭

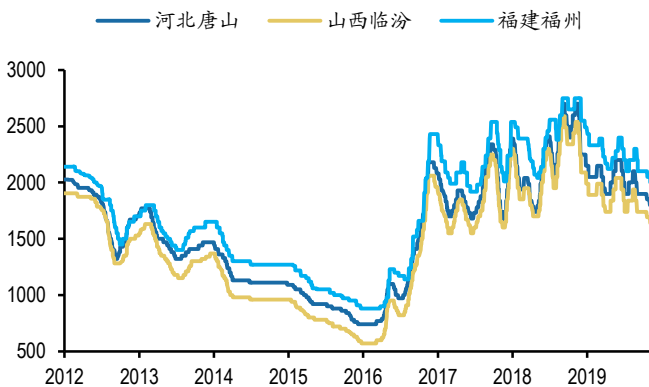
焦炭价格方面, 根据我的钢铁网数据, 本周河北唐山一级冶金焦市场价为1800元/吨, 与上周持平。山西临汾一级冶金焦车板价为1640元/吨, 与上周持平。山东潍坊一级冶金焦车板价为1770元/吨, 与上周持平。

焦化厂开工率: 11月15日华北地区独立焦化企业开工率为71.83%, 较上周提升1.65个百分点; 华东地区独立焦化企业开工率为82.38%, 与上周持平。

焦化厂库存: 11月15日, 样本焦化厂焦煤库存为807.99万吨, 与上周基本持平; 11月15日样本焦化厂焦炭库存为60.29万吨, 同比下降3.1%。

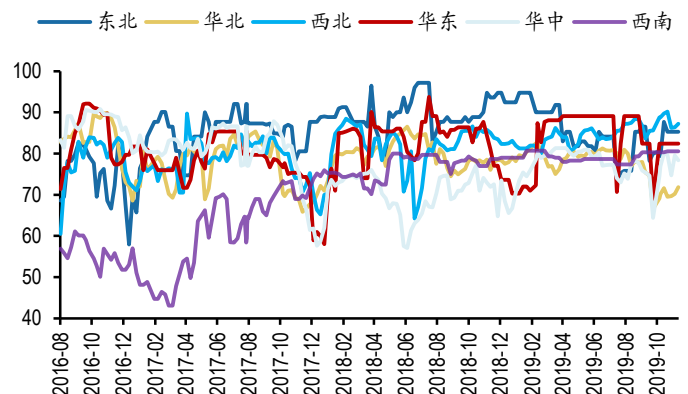
点评: 本周产地焦炭现货价格保持平稳, 8月下旬以来累计下降约300元/吨, 目前价格接近2018年以来价格低点。从供需来看, 近期钢厂高炉和焦化厂开工率略有提升, 由于钢厂焦炭库存较充足, 对焦炭按需采购为主。后期, 考虑到采暖季环保限产可能增多, 部分盈利薄弱的焦企出货意愿降低, 同时焦化厂焦炭库存开始出现回落, 预计短期焦炭价格趋稳。

图 21: 一级冶金焦价格 (元/吨)



数据来源: Wind、我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图 22: 样本焦化企业开工率 (%)



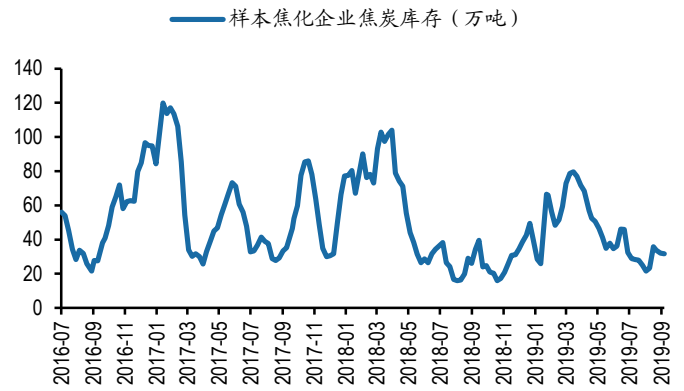
数据来源: Wind、我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图 23: 样本焦化企业焦煤库存 (万吨)



数据来源: Wind、我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图 24: 样本焦化企业焦炭库存 (万吨)



数据来源: Wind、我的钢铁网、广发证券发展研究中心

1.4 无烟煤

煤价方面, 根据煤炭资源网数据, 本周主产地无烟煤价稳中有降, 其中山西各地煤价下跌0-20元/吨。

下游方面, 根据数字水泥网数据, 11月15日全国水泥P.o42.5 (散装含税) 均价为459元/吨, 较上周上涨1.7%。全国水泥库容比为50.5%, 较上周下跌1.9%。根据隆众化工数据, 11月15日, 河南心连心尿素 (小颗粒) 出厂价为1670元/吨, 较上周上涨1.8%。11月15日, 山西焦化甲醇出厂价为1850元/吨, 较上周下跌7%。

点评: 近期受动力煤价格下跌、尿素等产品价格表现一般等影响, 下游采购积极性不高, 无烟煤价也略有松动, 但矿方挺价意愿也较强, 预计短期无烟煤供需弱平衡。

图 25: 山西地区无烟块煤价格 (元/吨)



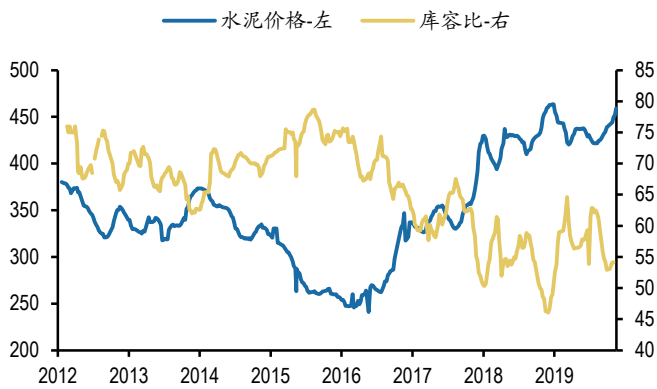
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 26: 其他地区无烟中块价格 (元/吨)



数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 27: 水泥价格和库容比 (万吨)



数据来源: 数字水泥网、广发证券发展研究中心

图 28: 尿素和甲醇价格 (元/吨)



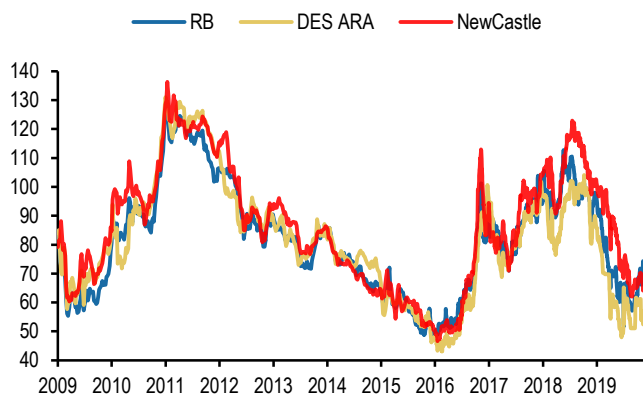
数据来源: 隆众化工、广发证券发展研究中心

1.5 国际煤价

动力煤方面, 本周南非RB、欧洲ARA以及澳NEWC指数较上周分别上涨9.9%、下跌7.8%和下跌1.3%。

炼焦煤方面, 澳风景煤矿优质主焦煤FOB报137美元, 较上周上涨1.9%。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270元/吨和便宜83元/吨。

图 29: 三大动力煤指数走势 (美元/吨)



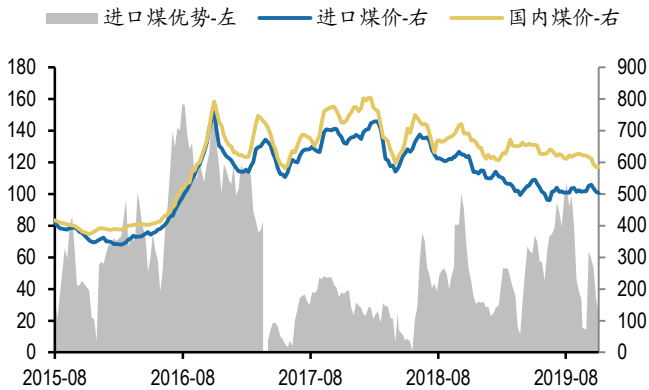
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 30: 风景港炼焦煤走势 (美元/吨)



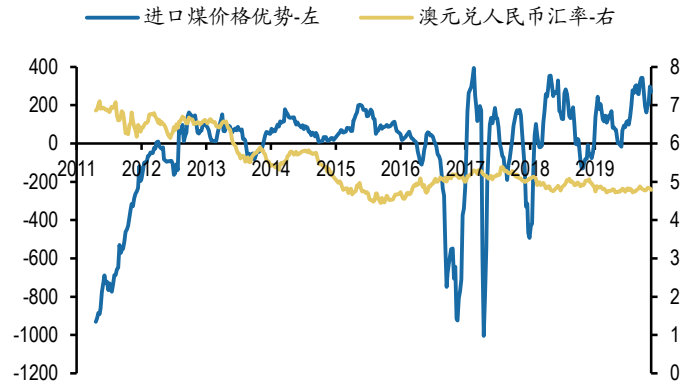
数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

图 31: 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 32: 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)



数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

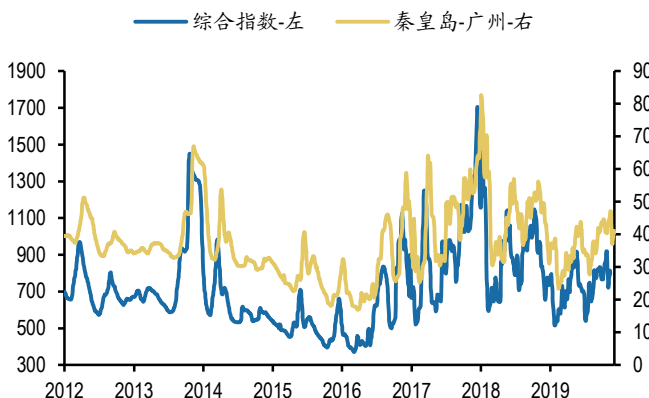
1.6 运销数据

运价指数: 本周沿海运价指数上涨3.8%，各航线涨幅在0.9元至2.3元之间。

港口库存及调度:

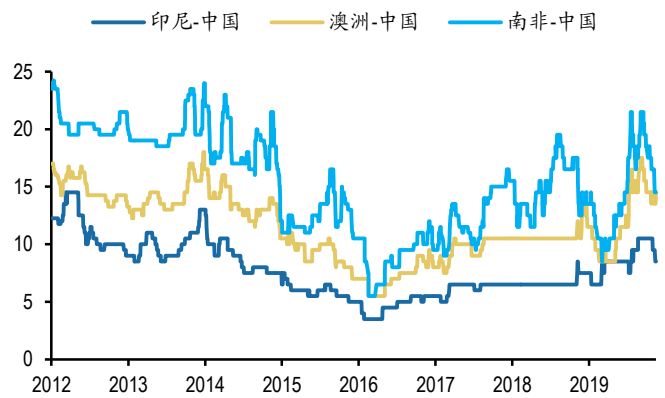
- ◇ 11月15日秦港库存660万吨, 较上周上涨3.4%或21.5万吨, 广州港库存247.9万吨, 较上周下跌0.4%或1.1万吨。11月15日秦港锚地船舶为24艘, 较上周增加13艘, 较去年同期减少2艘。本周秦港铁路调入量和港口吞吐量日均分别为50.6万吨和47.6万吨, 较上周分别下跌5.5%和下跌14.7%。
- ◇ 11月15日黄骅港库存合计226万吨, 较上周下跌0.3%或25万吨, 黄骅港锚地船舶为11艘, 较上周减少5艘。
- ◇ 11月15日北方焦煤三港库存合计565万吨, 较上周下跌0.7%或4万吨。

图 33: 国内海运费价格 (元/吨)



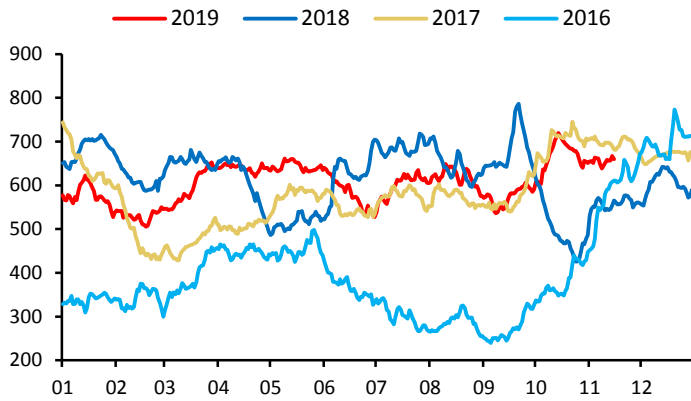
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 34: 国际海运费价格 (巴拿马型) (美元/吨)



数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

图 35: 秦港煤炭库存 (单位: 万吨)



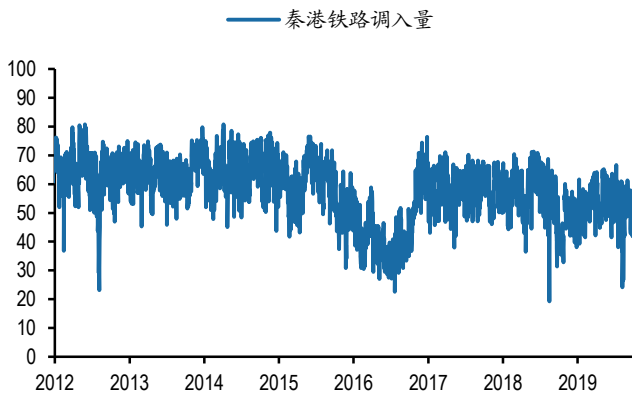
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 36: 北方三港焦煤库存 (单位: 万吨)



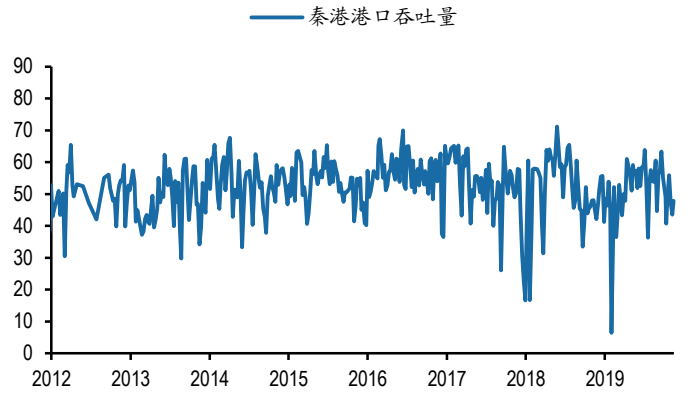
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 37: 秦港铁路调入量 (万吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 38: 秦港港口吞吐量 (万吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

二、本周板块表现与估值

1、板块表现

- ◇ 本周煤炭开采III指数下跌4.2%，跑输沪深300 1.8个百分点。
- ◇ 本周道琼斯煤炭指数下跌12.8%，恒生能源指数下跌5.9%。

2、板块估值

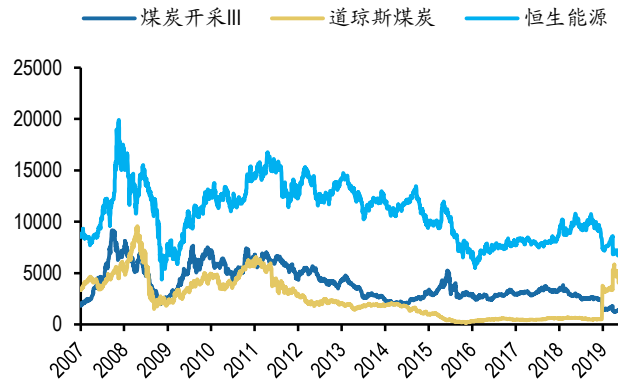
- ◇ 目前煤炭开采III市盈率（TTM）为9.34倍，沪深300为11.98倍。
- ◇ 煤炭板块PE与沪深300最新比值为0.77，历史比值最高为2.98，最低为0.75。

图 39: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



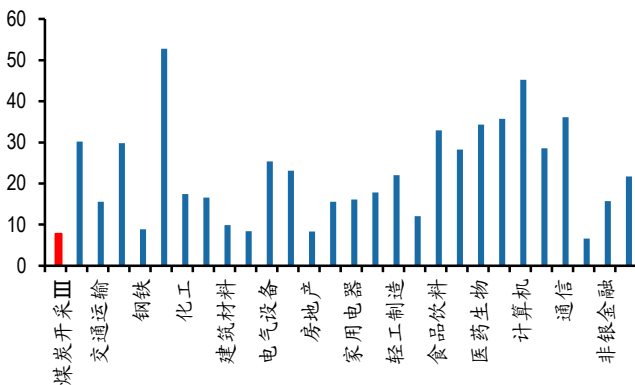
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 40: 煤炭开采III及海外煤价指数走势



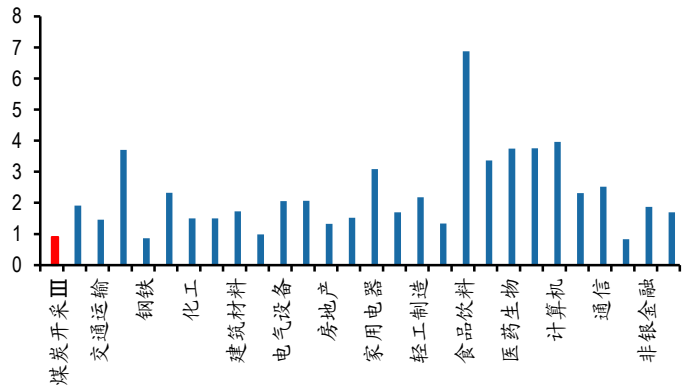
数据来源: Wind、Bloomberg、广发证券发展研究中心

图 41: 各行业PE (TTM) 比较 (11月8日收盘)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 42: 各行业PB比较 (11月8日收盘)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

三、本周行业新闻和公司公告

表 1: 本周行业新闻和公司公告

行业新闻
<p>1. 10 月全国原煤产量 3.25 亿吨，同比增长 4.4%</p> <p>国家统计局 11 月 14 日发布的最新数据显示，2019 年 10 月份，全国原煤产量 3.25 亿吨，同比增长 4.4%，增速与上月持平；环比增加 73 万吨，增长 0.23%。10 月份，全国日均原煤产量 1048 万吨 环比减少 32 万吨。2019 年 1-10 月份全国原煤产量 30.6 亿吨，同比增长 4.5%，增速与 1-9 月持平。</p>
<p>2. 10 月份全社会用电量同比增长 5.0%</p> <p>国家发展改革委新闻发言人孟玮 15 日在新闻发布会上透露，10 月份，全社会用电量同比增长 5.0%，增速比上月回升 0.6 个百分点。1-10 月份，全国全社会用电量同比增长 4.4%。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长 5.2%、3.0%、9.3%和 5.9%，三产和居民生活用电继续保持较快增长。</p>
<p>3. 10 月份全国火力发电量增长 5.9%，水力发电量下降 4.1%</p> <p>国家统计局 14 日发布消息显示，2019 年 10 月份全国绝对发电量 5714 亿千瓦时，同比增长 4%。其中，全国火力绝对发电量 3969 亿千瓦时，同比增长 5.9%；水力绝对发电量 1074 亿千瓦时，同比下降 4.1%；核能发电量 288 亿千瓦时，同比增长 5.4%；风力绝对发电量 286 亿千瓦时，同比增长 10%；太阳能绝对发电量 97 亿千瓦时，同比增长 3%。</p>
<p>4. 10 月份全国焦炭产量 3878 万吨，同比增长 1.2%</p> <p>国家统计局 10 月 14 日发布的最新数据显示，2019 年 10 月份，全国焦炭产量 3878 万吨，同比增长 1.2%，增速较上月收窄 2 个百分点；环比减少 44 万吨，下降 1.12%。2019 年 1-10 月，全国焦炭产量 39281 万吨，同比增长 5.6%，增速较前 9 月收窄 0.7 个百分点。</p>
<p>5. 10 月份大秦线完成煤炭运输量 3664 万吨，同比增长 5.80%</p> <p>大秦铁路日前发布的公告显示，2019 年 10 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3664 万吨，同比增长 5.80%。这是今年以来的第二次月度同比增长，2019 年 4 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3284 万吨，同比增长 1.96%。环比来看，较 9 月份增加 281 万吨，增长 8.61%。</p>
<p>6. 中国将超额完成“十三五”煤炭消费总量控制目标</p> <p>根据煤炭资源网报道，2020 年，中国煤炭消费总量和一次能源占比将分别达到 38 亿吨和 55.8%，能够超额实现“十三五”规划目标。11 月 14 日，第六届中国煤炭消费总量控制和能源转型国际研讨会在京召开。中国煤炭消费总量控制方案和政策研究项目组作出了上述预判。2020 年是“十三五”规划的收官之年。按照《能源发展“十三五”规划》的要求，到 2020 年，中国煤炭消费总量控制在 41 亿吨以内，所占比重应减少到 58%。但要实现煤控研究项目提出的 35 亿吨煤炭消费总量和占比 55%的目标，仍有较大难度。</p>
<p>7. 中国企业进博会上采购 8220 万吨进口煤，相当去年总进口量的三成</p> <p>根据煤炭资源网报道，11 月 9 日，2019 中国煤炭进口峰会在国家会展中心（上海）举行。会上，中国华能集团、中国大唐集团、瑞茂通供应链管理股份有限公司、浙能集团等约 20 家国内企业，与来自澳大利亚、印度尼西亚等煤炭企业签订了 2020 年度煤炭购销合同。截至 11 日，各企业进口煤签约总量已达 8220 万吨。海关总署数据显示，2018 年，中国共进口煤炭 2.81 亿吨。以此计算，目前进博会上签约的煤炭进口量，约相当于去年总进口量的三成。</p>
<p>8. 内蒙古自治区煤炭资源税适用税率由 9%提高到 10%</p> <p>根据煤炭资源网报道，《财政部税务总局关于调整内蒙古自治区煤炭资源税适用税率的批复》（财税〔2019〕73 号）规定，财政部、税务总局同意内蒙古自治区煤炭资源税适用税率由 9%提高到 10%，调整期限自 2019 年 10 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日。自治区原油、天然气资源税仍维持现行 6%适用税率不变。</p>
公司公告
<p>9. 平煤股份：关于签订资源整合委托服务协议暨关联交易的公告</p>

根据公司公告，平煤股份拟与中国平煤神马集团签订《资源整合委托服务协议》，委托中国平煤神马集团申请并取得公司生产矿井深部资源“河南省宝丰县贾寨-郟县唐街煤炭资源勘查”项目成果探矿权。中国平煤神马集团作为公司的控股股东，持有公司约 12.81 亿股股份，占公司已发行股数的 54.27%，为公司关联方。根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，此次交易构成关联交易。

10. 中煤能源：发布 2019 年 10 月份主要生产经营数据公告

根据公司公告，公司 10 月商品煤产销量分别为 903 万吨和 2375 万吨，同比分别增长 47.1%和 60.0%。1-10 月商品煤累计产销量分别为 8619 万吨和 18603 万吨，同比分别增长 39.0%和 36.0%。

数据来源：煤炭资源网、国家统计局、国家发改委、公司公告、广发证券发展研究中心

四、月度核心数据

4.1 需求：10月火电发电量同比 5.9%，生铁产量同比下降 2.7%

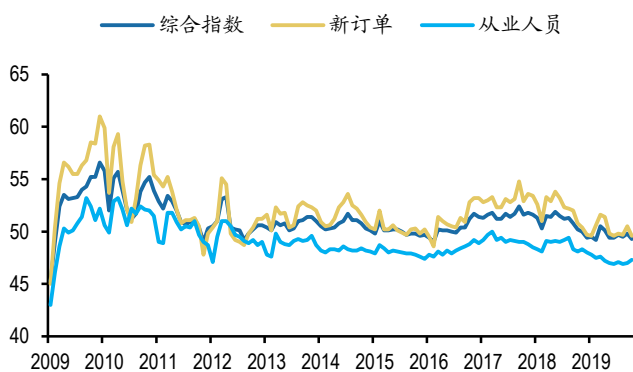
宏观方面

- ◇ 10月中采PMI指数为49.3，环比下降0.5个百分点，其中新订单指数为49.6，环比下降0.9个百分点，就业指数为47.3，环比上涨0.3个百分点
- ◇ 前10月固投完成额累计同比增长5.2%，房地产开发投资累计同比增长10.3%。
- ◇ 10月PPI综合指数为-1.6%，环比下降0.4个百分点，生产资料指数为-2.6%，环比下降0.6个百分点。

下游方面

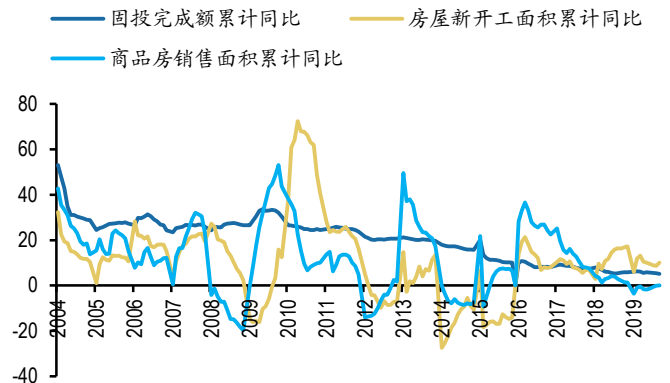
- ◇ 10月发电量同比增长4%，其中火电与水电发电量同比分别增长5.9%和下降4.1%。
- ◇ 10月粗钢产量同比下降0.6%，生铁产量同比下降2.7%。
- ◇ 10月水泥产量同比下降2.1%。

图 43：中采制造业PMI (%)



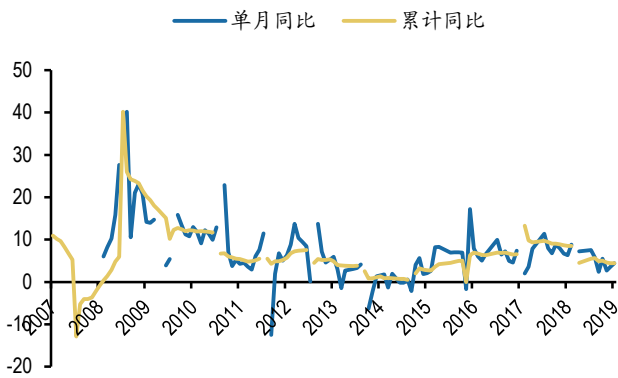
数据来源：国家统计局、广发证券发展研究中心

图 44：固定资产投资和地产相关数据 (%)



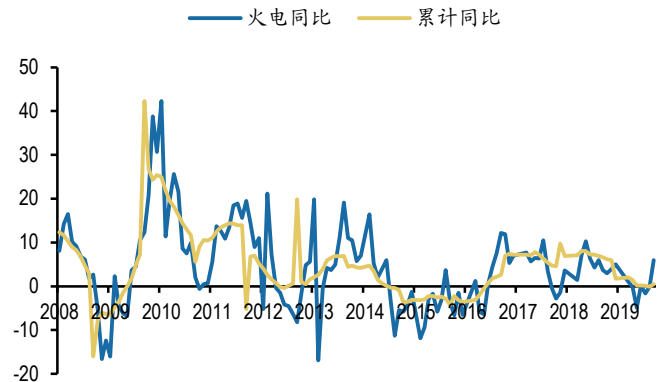
数据来源：国家统计局、广发证券发展研究中心

图 45: 社会用电量走势 (%)



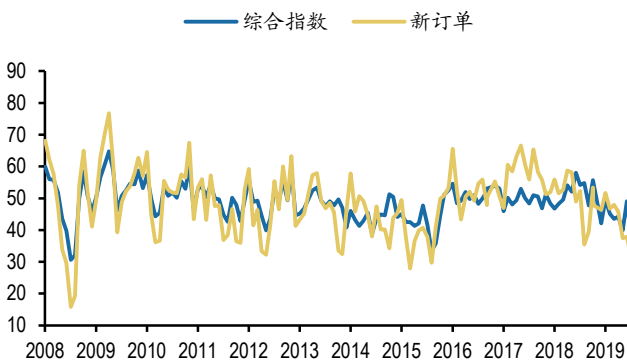
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 46: 火电发电量走势 (%)



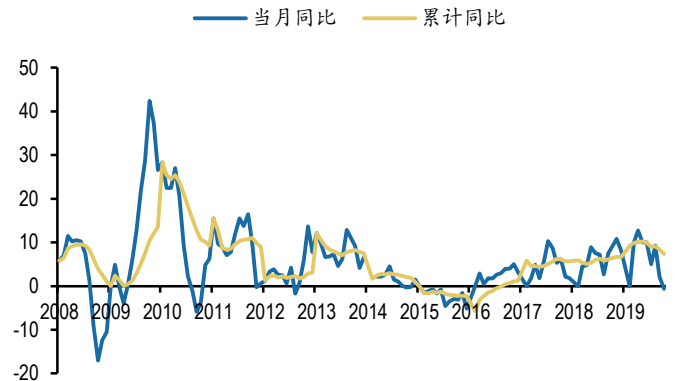
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 47: 钢铁行业PMI指数 (%)



数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 48: 粗钢产量走势 (%)



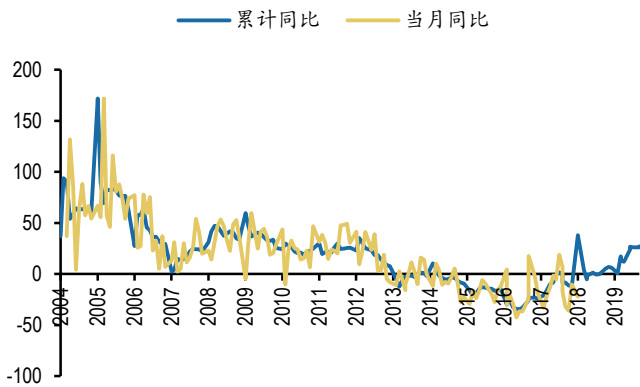
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

4.2 供给: 10月原煤产量同比增长4.4%，进口环比减少15.2%

产量方面，2019年前10月煤炭行业固投累计同比增长26.9%。10月全国原煤产量3.25亿吨，同比增长4.4%。10月山西原煤产量8174万吨，同比增长4.5%；内蒙古原煤产量8714万吨，同比增长0.5%；陕西原煤产量6195万吨，同比增长10.9%。

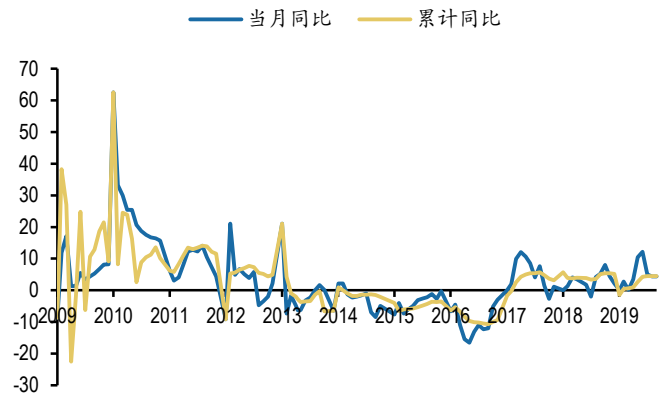
进口方面，2019年10月煤炭进口量2568.5万吨，同比增长11.3%，环比减少15.2%，前10月累计进口量27624.4万吨，同比增长9.6%。

图 49: 煤炭行业固定资产投资增速 (%)



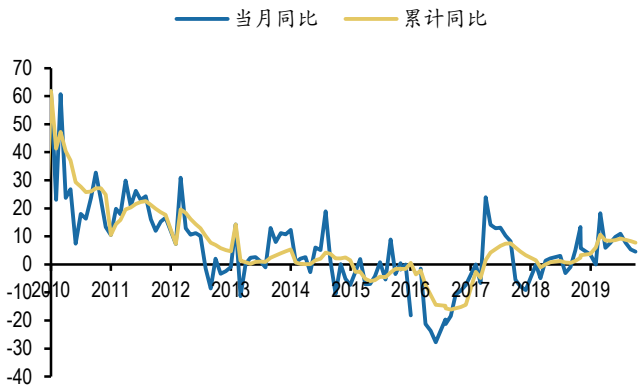
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 50: 全国原煤产量增速 (%)



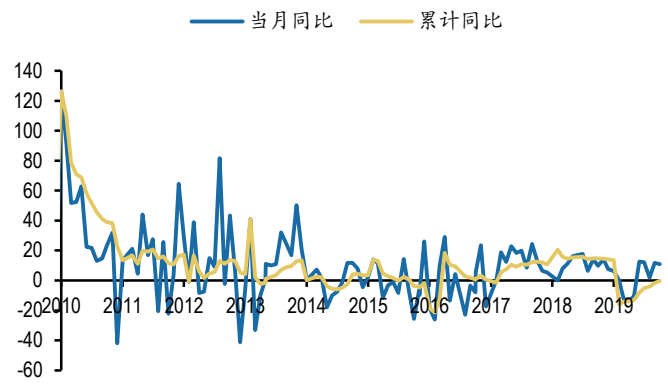
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 51: 山西原煤产量增速 (%)



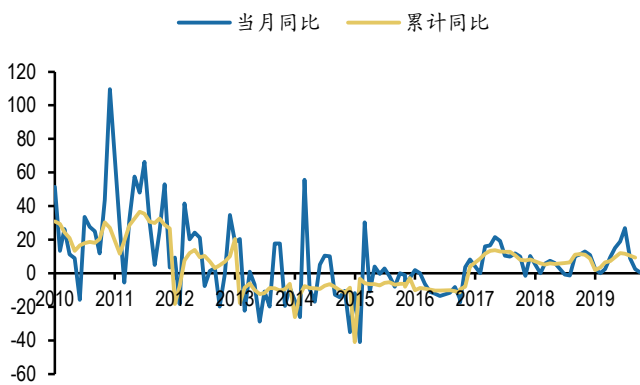
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 52: 陕西原煤产量增速 (%)



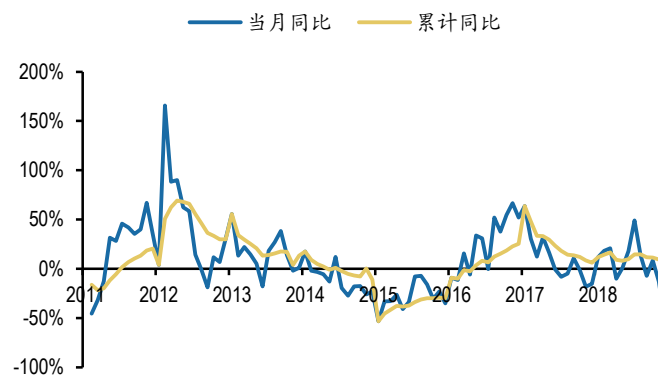
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 53: 内蒙原煤产量增速 (%)



数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 54: 煤炭进口量增速



数据来源: 海关总署、广发证券发展研究中心

五、每周动态观点：港口煤价企稳回升，采暖季来临供需边际或改善

本周煤炭开采III指数下跌4.2%，跑输沪深300指数1.8个百分点。煤炭市场方面，近期港口动力煤价稳中有升，本周秦港5500大卡动力煤价保持平稳，中低卡煤价延续小幅上涨，而焦煤价格也在趋稳。展望后期，10月以来电厂耗煤同比增速仍较高，11月动力煤逐步进入采暖需求旺季，供给端难有明显增量，预计煤价有望企稳回升

板块方面，根据国家统计局数据，10月煤炭主要下游行业中焦炭、生铁、粗钢和水泥等产量增速出现回落，但火电同比增长5.9%，仍延续较高增速。而供给端，10月原煤产量3.25亿吨，同比增长4.4%，环比增长0.2%，临近年底预计安监环保力度有望加强，进口量环比也在下降，预计供给增量不大。我们认为，今年以来煤价整体下降，但煤炭企业盈利保持小幅增长（我们覆盖的28家煤炭开采公司前三季度合计归母净利和扣非后净利分别为827亿元和761亿元，同比增长11.3%和7.0%，神华、陕煤等公司业绩均好于预期。第3季度各公司整体归母净利环比增长6.4%），表明多数公司盈利受市场价格波动影响并不大。中长期看煤炭供需基本平衡，即使考虑长协基准下降以及电价下调对煤价影响等因素，龙头公司的业绩也有望维持稳定，目前行业普遍4-6%的分红收益率水平，未来板块估值有望提升。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。

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 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。