

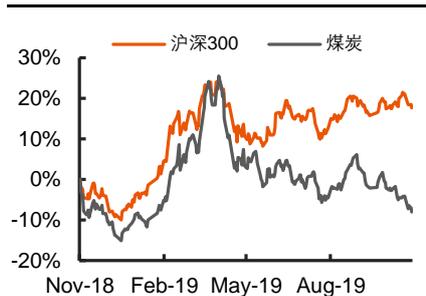
煤炭行业动态跟踪报告

供给增速回落，需求继续好转

中性（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

- 《行业动态跟踪报告*煤炭*电力用煤好转，进口增速较快》 2019-10-22
- 《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

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

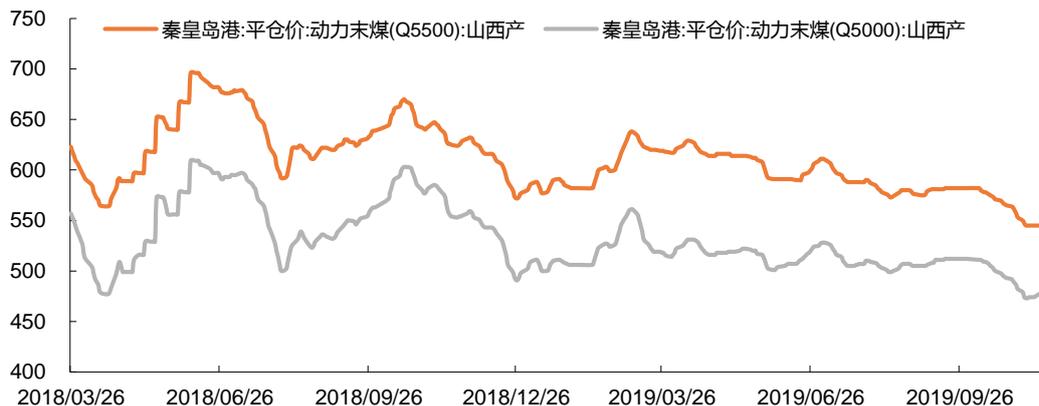
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 10月以来动力煤价格有所下降。截至11月15日，秦皇岛动力煤(Q5500)价格月环比下降4.55%，周环比持平，价格近期企稳。陕西、内蒙坑口价格月环比下降4.76%、下降2.90%，山西坑口价格月环比持平。整体看，煤价已经跌入绿色区间。
- 煤炭生产和进口增速放缓。10月份，原煤产量3.2亿吨，同比增长4.4%，增速与上月持平。陕西、内蒙古、山西产量分别为6194.9万吨、8713.5万吨、8174.2万吨，同比增长10.9%、0.5%、4.5%。煤炭进口2568.5万吨，同比增长11.3%，增速比上月回落9.3个百分点。据报道，上海、海南、福建、江苏、江西等地海关禁止异地报关。预计11月-12月，煤炭进口平控目标难以实现，但煤炭进口或将明显收紧。
- 电力行业用煤需求较好。10月份，全社会用电量5790亿千瓦时，同比增长5.0%；发电5714亿千瓦时，同比增长4.0%，增速比上月放缓0.7个百分点。其中，火电同比增长5.9%（上月增速6%）。10月份，六大电厂月均日耗61.49万吨，同比上升19.29%，环比下降7.43%。截至11月18日，11月平均日耗为58.46万吨，同比上升14.77%，环比下降4.92%。周度数据看，周平均日耗环比上升0.61%。
- 11月化工、水泥行业用煤需求保持高位。10月，甲醇产量(全国样本企业)550.58万吨，同比下降2.7%，环比增长5.47%；尿素日均产量13.93万吨，同比下降0.5%，环比下降7.8%；截至11月18日，尿素当月日均产量13.46万吨，同比下降1.4%，环比下降6.4%。10月，我国水泥行业产量2.18亿吨，同比下降2.1%。预计11月化工和水泥用煤保持高位。
- 投资建议：高库存压制下，煤炭价格已经跌到绿色区间内。我们预计11月火电需求保持高位，化工和水泥用煤需求平稳，在进口煤收缩、水电回落、进入冬季用煤旺季等因素的影响下，煤炭价格以稳为主。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、10月以来动力煤价格有所下降

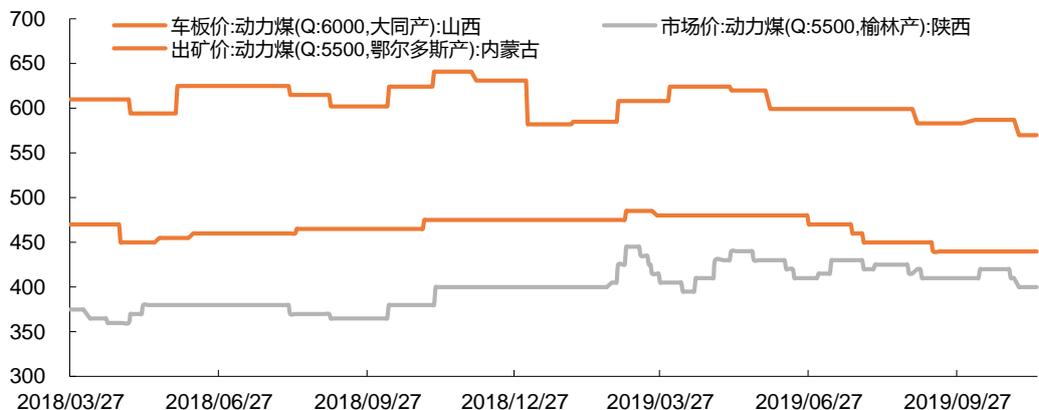
截至11月15日，秦皇岛动力煤（Q5500）价格月环比下降4.55%，周环比持平，价格近期企稳。陕西、内蒙坑口价格月环比下降4.76%、下降2.90%，山西坑口价格月环比持平。整体看，煤价已经跌入绿色区间。

图表1 10月以来秦皇岛动力煤价格有所下降（元/吨）



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表2 10月以来陕蒙产地动力煤价格下降（元/吨）



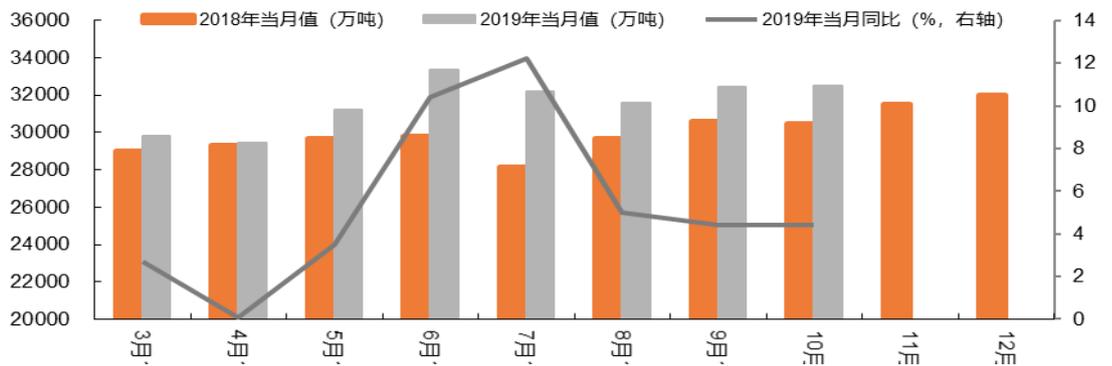
资料来源：Wind，平安证券研究所

二、10月煤炭生产和进口增速放缓

2.1 煤炭生产增速放缓

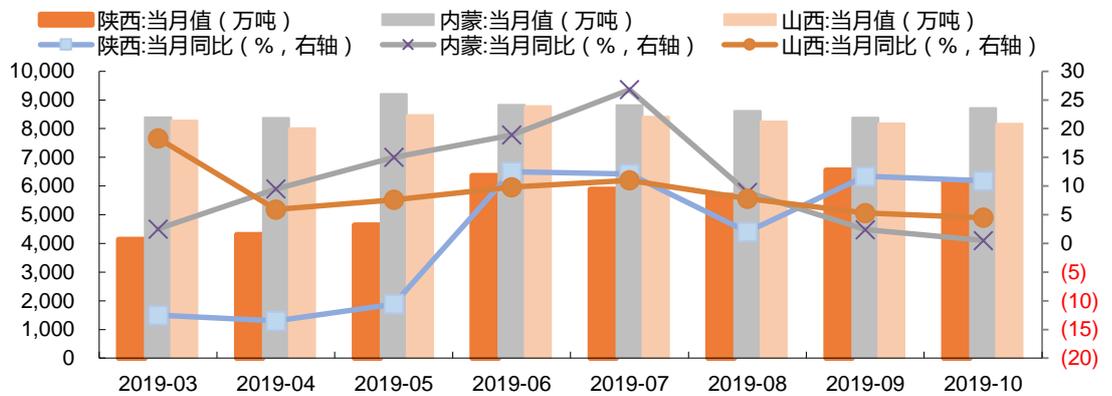
10月份，原煤产量3.2亿吨，同比增长4.4%，增速与上月持平；日均产量1048万吨，环比减少32万吨。1-10月份，原煤产量30.6亿吨，同比增长4.5%。10月份，陕西、内蒙古、山西产量分别为6194.9万吨、8713.5万吨、8174.2万吨，同比增长10.9%、0.5%、4.5%。

图表3 10月煤炭产量同比增长4.4%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表4 10月三西地区煤炭产量增速平稳

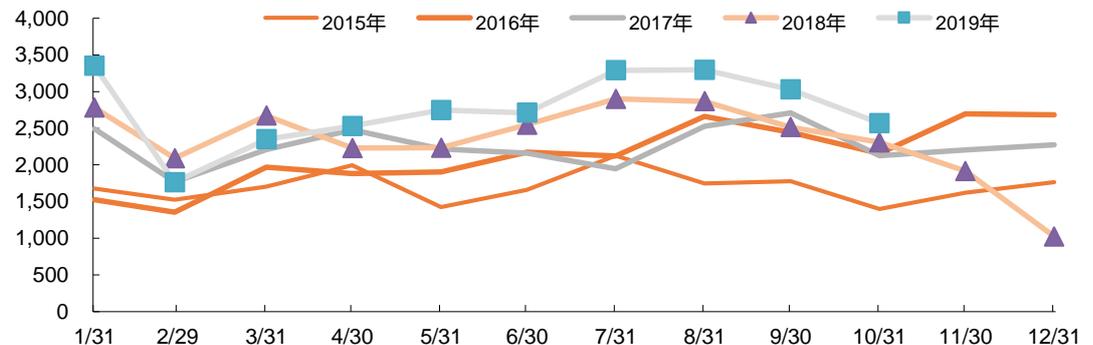


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.2 煤炭进口增速回落

10月份,煤炭进口2568.5万吨,同比增长11.3%,增速比上月回落9.3个百分点;1-10月份,煤炭进口2.8亿吨,同比增长9.6%。根据相关报道,近日海关总署通知,上海、海南、福建、江苏、江西等地海关禁止异地报关。预计11月-12月,煤炭进口平控目标难以实现,但煤炭进口或将明显收紧。

图表5 10月煤炭进口同比增长11.3% (万吨)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

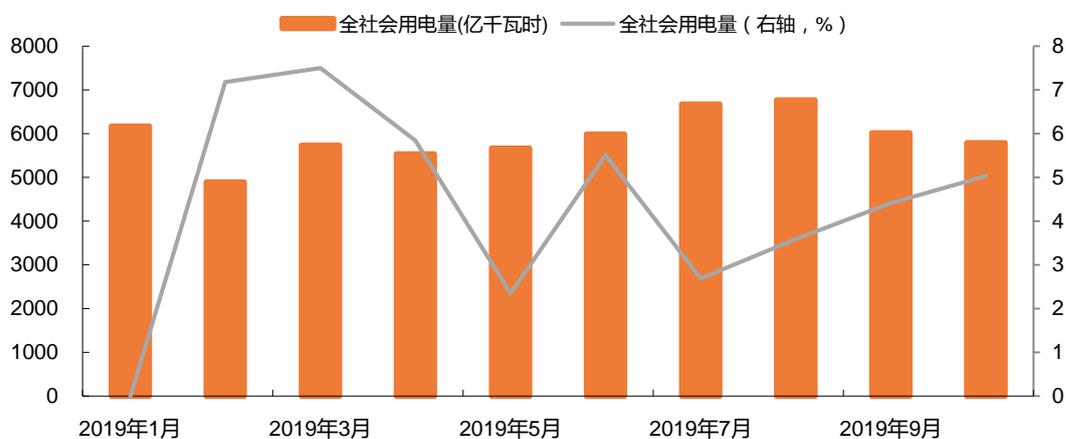
三、10月电力行业用煤需求较好

3.1 全社会用电量增速略放缓，火电增速维持高位

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。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。

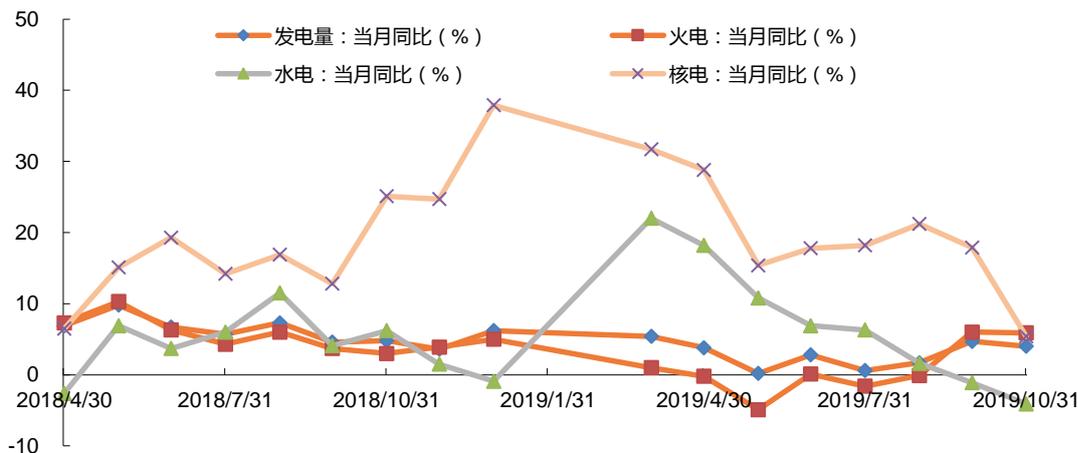
10月份，发电5714亿千瓦时，同比增长4.0%，增速比上月放缓0.7个百分点。其中，火电同比增长5.9%，增速比上月放缓0.1个百分点；水电下降4.1%，降幅扩大3.0个百分点；核电、太阳能发电分别增长5.4%和3.0%，分别回落12.5和16.4个百分点；风电增长10.0%，环比下降7.9个百分点。

图表6 10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 10月火电发电量同比增长5.9%



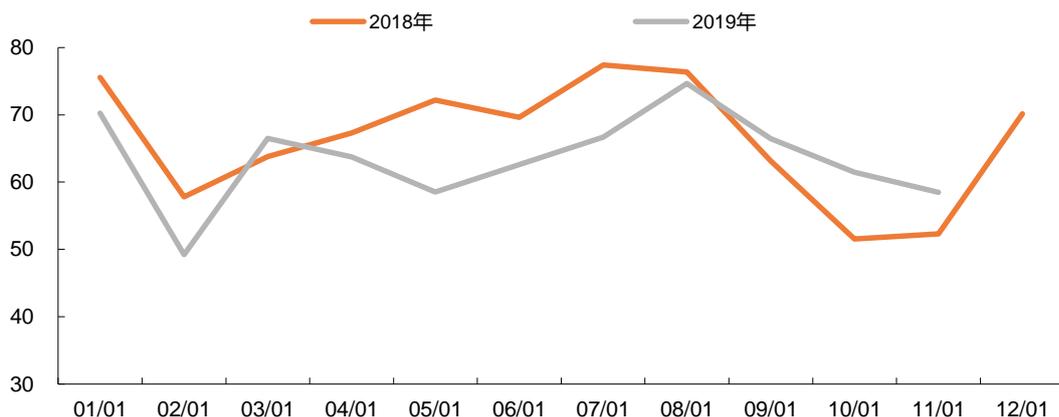
资料来源: Wind, 平安证券研究所

3.2 六大电厂日耗同比上升，环比下降

10 月份，六大电厂月均日耗 61.49 万吨，同比上升 19.29%，环比下降 7.43%。截至 11 月 18 日，11 月平均日耗为 58.46 万吨，同比上升 14.77%，环比下降 4.92%。周度数据看，周平均日耗环比上升 0.61%。

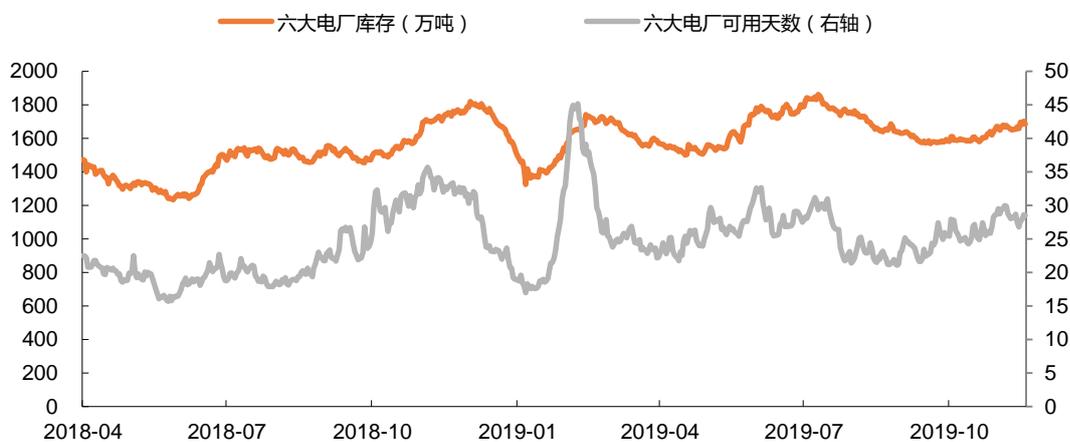
截止 11 月 18 日，六大电厂库存 1685.57 万吨（比 10 月底的 1670.76 万吨增长 0.89%），可用天数为 28.51 天（比 10 月底下降 0.15 天）。

图表8 10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 10月以来六大电库存环比有所上涨

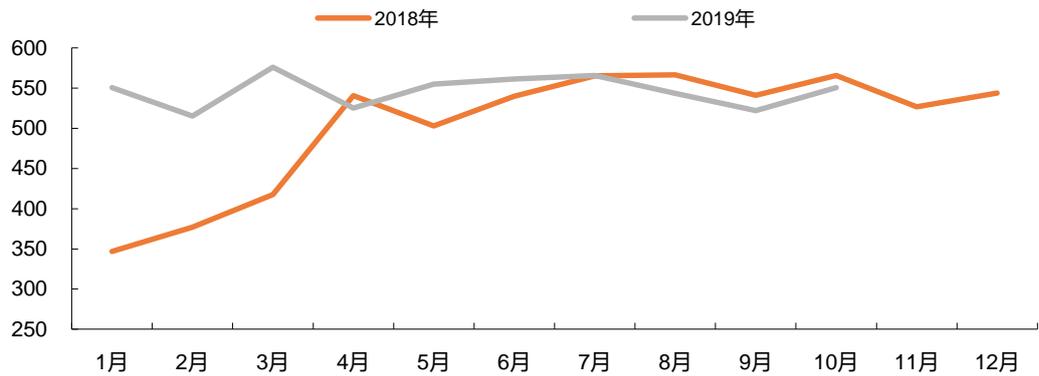


资料来源: Wind, 平安证券研究所

四、10月煤化工行业煤炭需求稳中有降

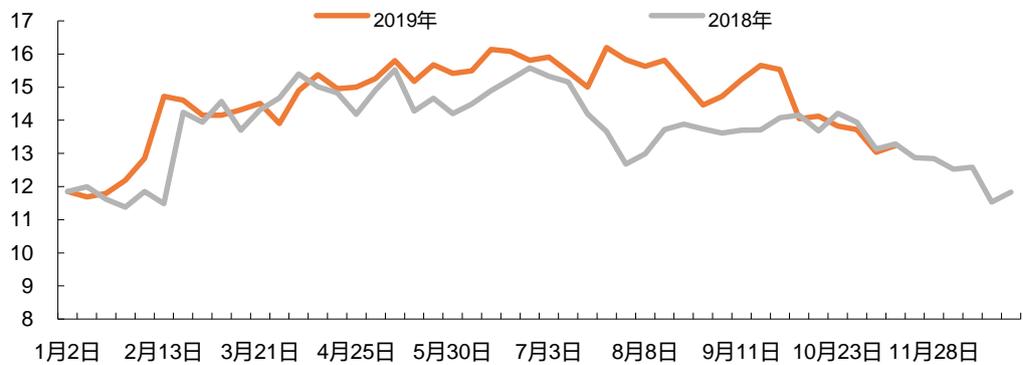
10 月，甲醇产量(全国样本企业)550.58 万吨，同比下降 2.7%，环比增长 5.47%；尿素日均产量 13.93 万吨，同比下降 0.5%，环比下降 7.8%；截至 11 月 18 日，尿素当月日均产量 13.46 万吨，同比下降 1.4%，环比下降 6.4%。预计 11 月份，化工用煤需求保持高位。

图表10 10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 10月以来尿素日平均产量同比下降(万吨)

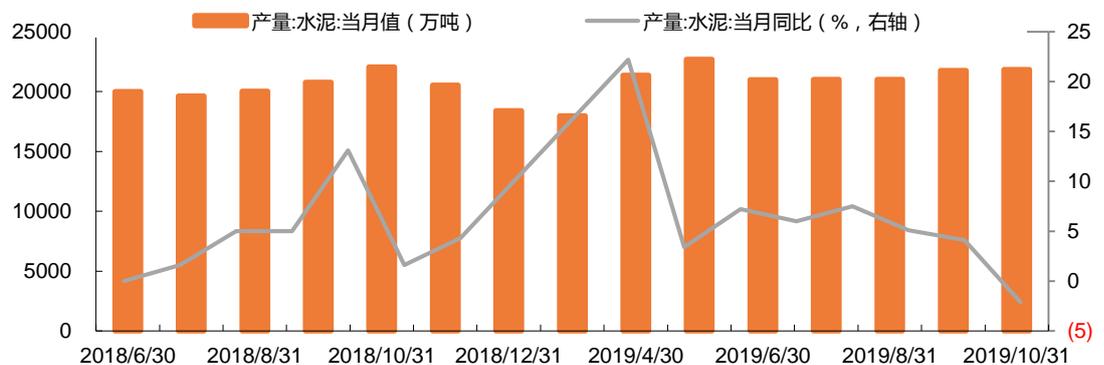


资料来源: Wind, 平安证券研究所

五、10月水泥行业煤炭需求保持高位

10月,我国水泥行业产量2.18亿吨,同比下降2.1%。1-10月水泥累计产量19.07亿吨,同比增长5.8%。水泥价格指数有所上升,高于去年同期水平。预计11月水泥产量保持高位,水泥煤炭需求平稳。

图表12 10月水泥产量同比下降2.1%



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表13 10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

高库存压制下,煤炭价格已经跌到绿色区间内。我们预计11月火电需求保持高位,化工和水泥用煤需求平稳,受进口煤收缩、水电回落、进入冬季用煤旺季等因素影响,煤炭价格以稳为主。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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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