

煤炭开采行业周报

动力煤价持续好于预期，焦煤、焦炭价格整体平稳，板块估值优势明显

● 本周市场动态：动力煤价稳中有升，焦煤价格总体以稳为主

动力煤：9月21日秦港5500大卡动力煤平仓价报629元/吨，较上周上涨1元/吨，9月19日环渤海动力煤指数报569元/吨，较上周持平。产地方面，本周各地煤价稳中有升，内蒙地区上涨1-20元/吨，山西各地普遍上涨15元/吨，而陕西各地煤价保持平稳。近期港口煤价高位震荡，而产地方面销售情况普遍较好，煤价以稳中向上为主。近期需求端整体表现一般，随着天气转凉电厂负荷明显回落，9月以来平均日耗同比下降9.8%（4-8月同比增速分别为5.6%、18.7%、10.9%、7.3%和-4.1%，降幅扩大跟去年基数较高有关，与14-16年同期相比电厂日耗表现并不差），不过由于矿上库存较低，北方民用煤市场也逐步启动，支撑煤炭价格；而供给端，整体环保安监仍维持较严的力度，其中陕西各地环保检查仍在持续，部分煤矿产量受限，港口方面本周秦皇岛港调出作业减量，秦港周转效率有所下降，而9月底大秦线将进入为期近1个月的秋季检修，也将部分影响港口煤炭调入量。后期，动力煤需求已逐步进入淡季，秦港库存也大幅上涨（主要由于环保限制港口调出量，21日起已开始恢复），但上游增产不及预期，进口煤也受到限制，目前电厂整体库存也开始出现回落，预计短期煤价仍有一定压力，但下跌幅度可能不会太大。

冶金煤和焦炭：港口方面，本周京唐港主焦煤价格为1740元/吨，与上周持平。产地方面，本周产地炼焦煤价整体稳中有升，其中主产地山西地区保持平稳，山东济宁地区气混煤车板价上涨30元/吨；而本周产地喷吹煤稳中有降，其中山西阳泉地区喷吹煤车板价下跌15元/吨。近期受下游钢铁企业控制到货量、降价诉求较强等影响，焦炭企业出货压力有所加大，山西、山东和河北等主产地焦炭价格已落实第一轮降价100元/吨，关于第二轮降价钢厂企业仍在博弈中。不过钢厂焦化厂目前整体开工率较高，部分完成环保设备改造的焦企有提产的现象，对焦炭的补库仍较积极，而受环保检查影响，山西多数洗煤厂仍处于停产改造状态，原煤、精煤供给均受到一定限制。此外，国际焦煤供应趋紧，近期海外煤价也已快速回升，预计短期国内焦煤价格有望延续稳中向上。

无烟煤：本周产地无烟煤价稳中有升，其中山西阳泉、晋城无烟小块和无烟末煤车板价均上涨20元/吨。近期无烟煤市场仍处于消费淡季，不过山西地区受环保检查影响，煤矿产量偏低也在一定程度上支撑块煤价格；而末煤方面，受动力煤价表现较强影响，预计短期压力也不大。

国际煤价：本周南非RB、欧洲ARA以及澳NEWC指数较上周分别下跌2.6%、下跌1.6%和下跌2.1%，澳风景煤矿优质主焦煤FOB报207.5美元，较上周下跌1%。按照目前进口煤价测算，国外焦煤和动力煤价格较国内贵约7元/吨和便宜72元/吨。

运销数据：本周沿海运价指数上涨3%，各航线涨幅在0.8元至2元之间，本周秦港吞吐量32.5万吨，环比下跌22.3万吨或40.6%，秦港锚地船舶为94艘，较上周增加26艘。9月21日秦港库存786.5万吨，较上周上涨22.5%或144.5万吨，广州港库存207.7万吨，较上周下跌12.5%或29.8万吨。

● 每周动态观点：动力煤价持续好于预期，焦煤、焦炭价格整体平稳，板块估值优势明显

本周煤炭开采III指数上涨4.8%，跑输沪深300指数0.4个百分点。煤炭市场方面，本周动力煤价整体延续稳中有升，其中秦港5500大卡煤价高位震荡，小幅上涨1元/吨至629元/吨，近期动力煤已逐步进入需求淡季，港口库存也处于中高位，不过电厂库存近期已开始出现回落，供给端也相对偏紧，调整幅度可能有限。焦煤方面，本周产地煤价以稳为主，焦煤产业链由于环保逐步升级供给受到限制，进入旺季需求也有好转，目前产业链焦煤库存偏低，近期海外煤价也有快速回升，短期焦煤价格也有望得到支撑。

板块方面，近期下游需求仍维持稳健增长，8月发电量、火电发电量、粗钢、水泥增速同比分别增长7.3%、6.0%、2.7%和5.0%，除粗钢产量外，其他同比相比7月均有加速，8月原煤产量同比增速达到4.2%，相比6、7月有所加速，不过仍维持较低增长。近期各煤种价格表现均好于预期，短期和中长期煤炭供给和需求增速均小幅增长，煤价有望维持中高位。年初以来港口和产地煤价均价相比17年同期仍有明显提升，预计18年全年均价较17年仍有小幅上涨，全行业盈利前7月为1808亿元，累计同比增长18.0%，而从上市公司中报来看，多数公司业绩也基本符合预期。中长期，即使考虑煤价下降至约中位数570元/吨，多数公司由于历史负担逐步消化，长协比例较高，以及产地销售价格波动较小，对业绩影响也不大；此外，煤炭企业资本开支逐步下降，分红能力也将逐步体现。预计后期煤炭行业的悲观预期有望好转，煤炭估值有望提升，重点看好：陕西煤业、中国神华等低估值公司；中长期看煤炭行业估值有望提升，低估值龙头兖州煤业、潞安环能、山西焦化等，以及受益于中长期环保趋严的焦炭行业龙头也值得关注。

● 风险提示：宏观经济超预期下滑，下游需求低于预期，新增产能过快释放，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

2018-09-24

相对市场表现



分析师：安鹏 S0260512030008



021-60750610



anpeng@gf.com.cn

分析师：沈涛 S0260512030003



010-59136693



shentao@gf.com.cn

分析师：宋炜 S0260518050002



021-60750610



songwei@gf.com.cn

相关研究：

煤炭开采行业周报:动力煤价 2018-09-16

好于预期，焦煤价格也有小幅

上涨，板块估值优势明显

煤炭开采行业周报:各煤种价 2018-09-09

格表现好于预期，焦炭价格继

续上涨，板块估值优势明显

煤炭开采行业周报:动力煤市 2018-09-02

场略有回升，8月焦炭现货价

格提涨幅度较大，板块估值优

势明显

联系人：宋炜 021-60750610

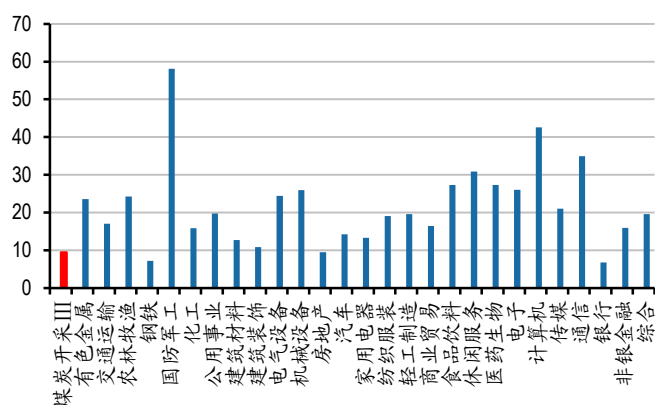
songwei@gf.com.cn

图1: 煤炭开采III走势及相对沪深300走势



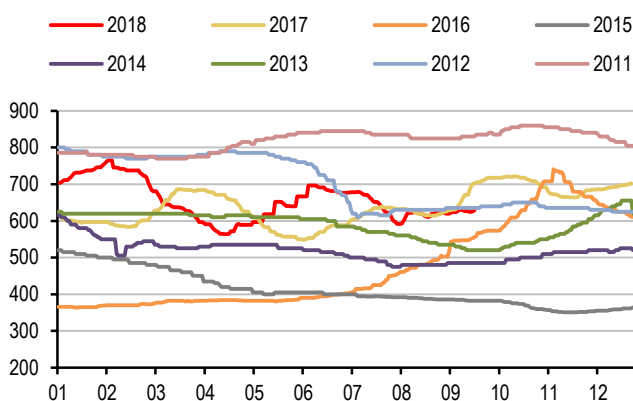
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图2: 各行业PE (TTM, 整体法, 9月21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)



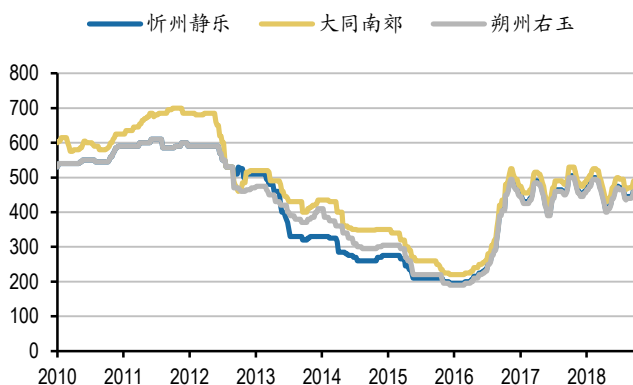
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 环渤海动力煤指数 (元/吨)



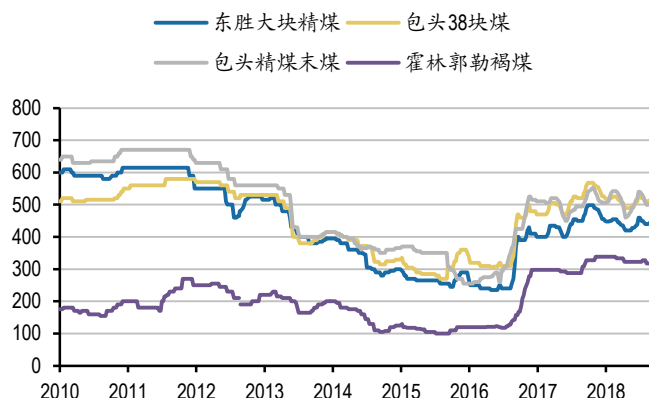
数据来源: 海运煤炭网、广发证券发展研究中心

图5: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



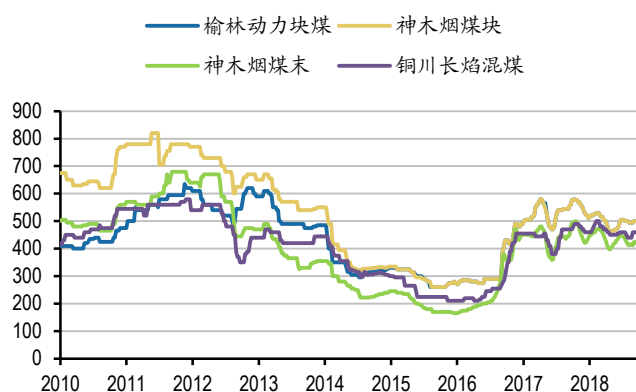
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



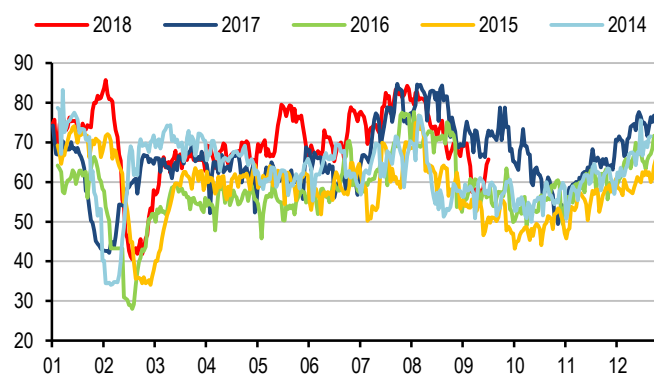
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



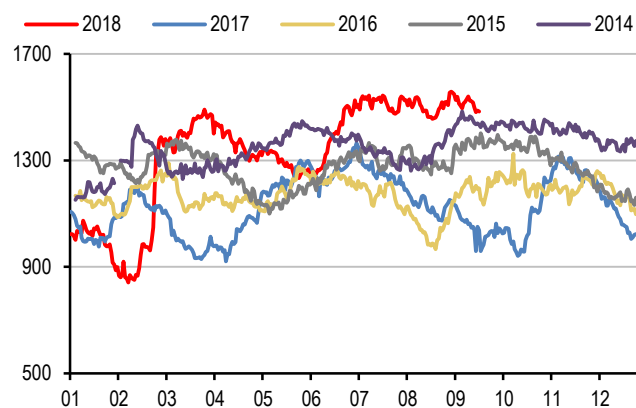
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图8: 六大电厂日耗量 (万吨)



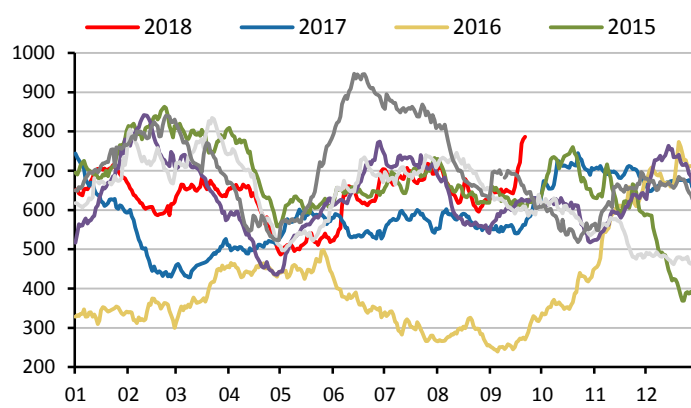
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图9: 六大电厂库存量 (万吨)



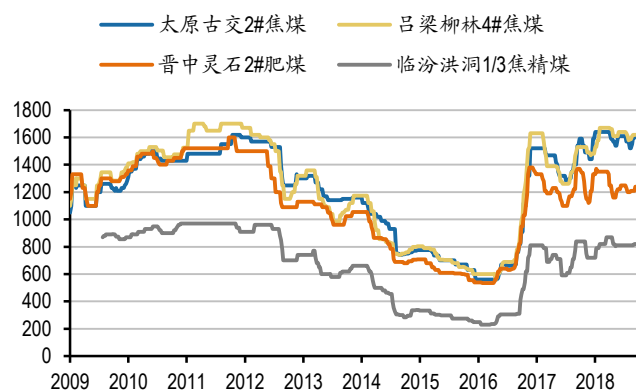
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图10: 秦港库存量 (万吨)



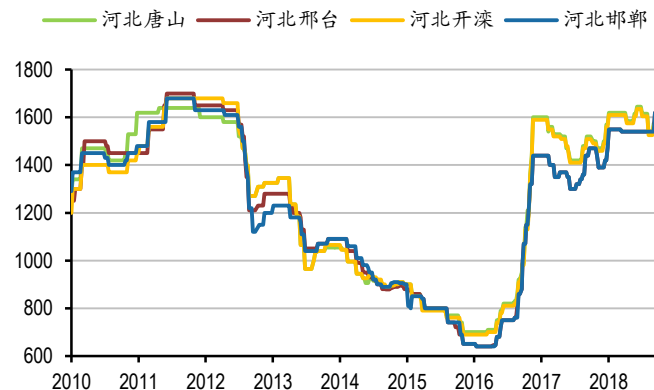
数据来源: 中国煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图11: 山西地区焦精煤价格走势 (元/吨)



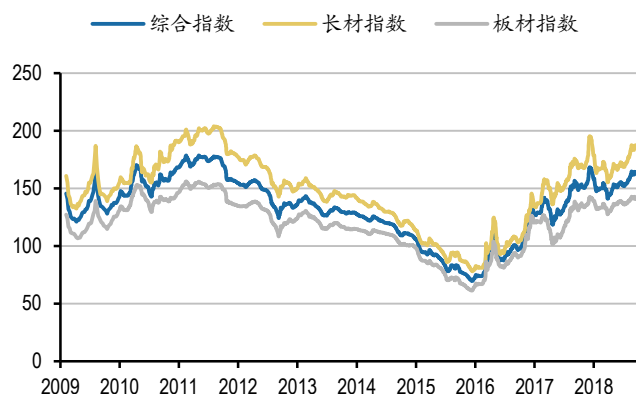
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: 河北地区焦精煤价格走势 (元/吨)



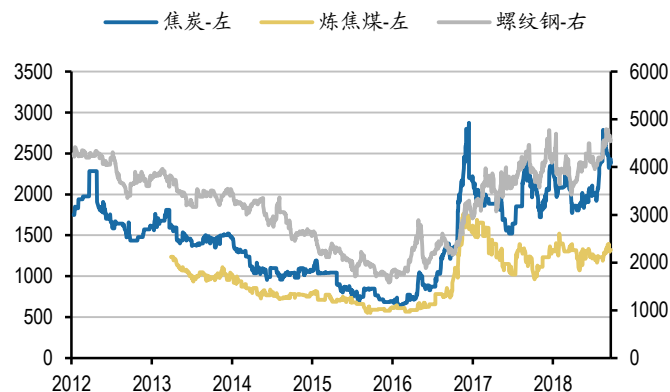
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: Myspic指数



数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图14: 期货价格(元)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: 北方三港焦煤库存量(万吨)



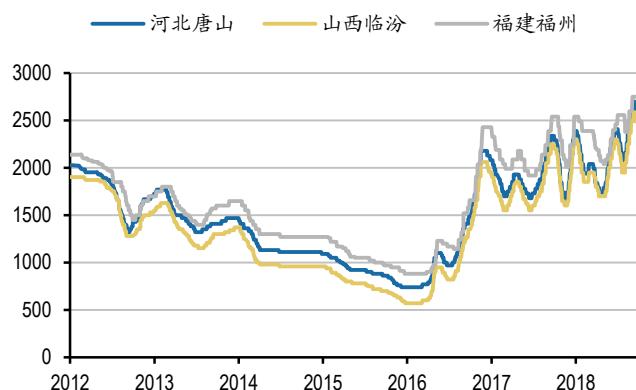
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: Mysteel口径炼焦煤库存(天)



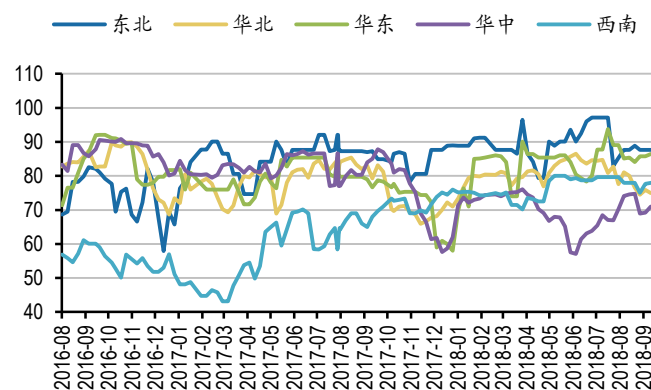
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图17: 一级冶金焦价格(元/吨)



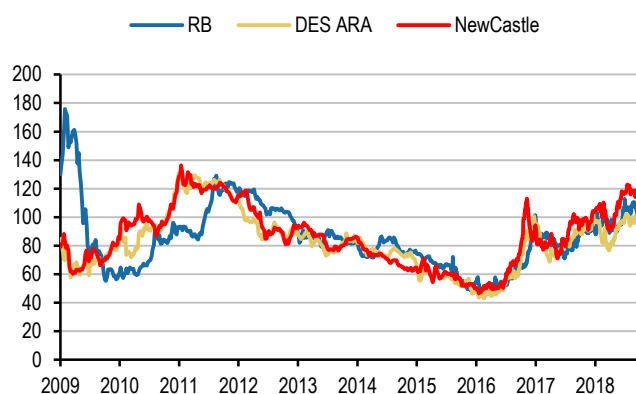
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: 焦化企业开工率(%)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: 三大动力煤指数走势 (美元/吨)



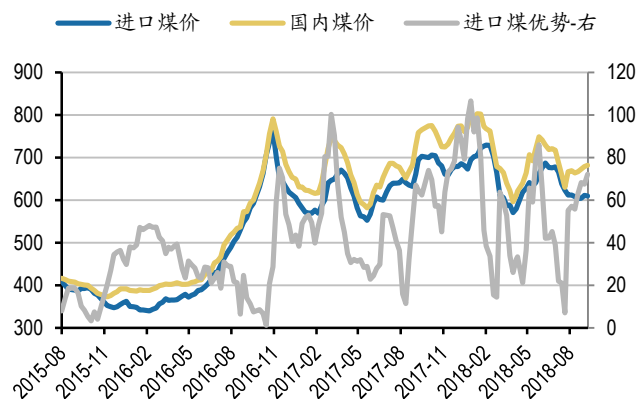
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: 风景港炼焦煤走势 (美元/吨)



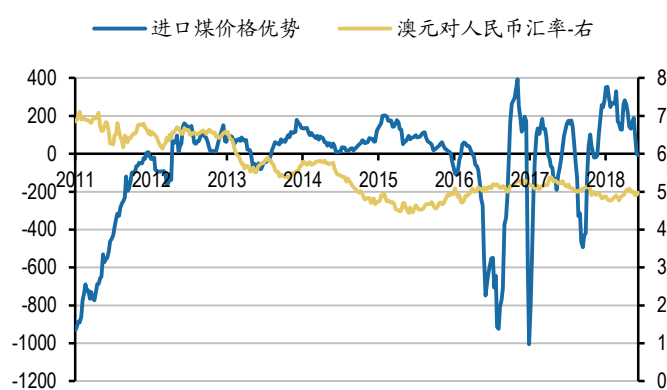
数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

图21: CCI5500大卡动力煤进口价格优势 (元/吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图22: 澳洲炼焦煤进口价格优势 (元/吨)



数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

廣發煤炭行業研究小組

- 沈 涛： 首席分析師，對外經濟貿易大學金融學碩士，2014-2017 年煤炭行業新財富第一名，水晶球第一名。
- 安 鵬： 首席分析師，上海交通大學金融學碩士，2014-2017 年煤炭行業新財富第一名，水晶球第一名。
- 宋 煒： 分析師，上海交通大學金融學碩士，2016-2017 年煤炭行業新財富第一名團隊成員。
- 徐哲琪： 分析師，浙江大學會計學碩士，2017 年煤炭行業新財富第一名團隊成員。

廣發證券——行業投資評級說明

- 買入： 預期未來 12 個月內，股價表現強於大盤 10% 以上。
- 持有： 預期未來 12 個月內，股價相對大盤的變動幅度介於 -10% ~ +10%。
- 賣出： 預期未來 12 個月內，股價表現弱於大盤 10% 以上。

廣發證券——公司投資評級說明

- 買入： 預期未來 12 個月內，股價表現強於大盤 15% 以上。
- 謹慎增持： 預期未來 12 個月內，股價表現強於大盤 5%-15%。
- 持有： 預期未來 12 個月內，股價相對大盤的變動幅度介於 -5% ~ +5%。
- 賣出： 預期未來 12 個月內，股價表現弱於大盤 5% 以上。

聯系我們

	廣州市	深圳市	北京市	上海市
地址	廣州市天河區林和西路 9 號耀中廣場 A 座 1401	深圳福田區益田路 6001 號 太平金融大廈 31 層	北京市西城區月壇北街 2 號 月壇大廈 18 層	上海浦東新區世紀大道 8 號 國金中心一期 16 層
郵政編碼	510620	518000	100045	200120
客服郵箱	gfyf@gf.com.cn			
服務熱線				

免責聲明

廣發證券股份有限公司（以下簡稱“廣發證券”）具備證券投資諮詢業務資格。本報告只發送給廣發證券重點客戶，不對外公開發布，只有接收客戶才可以使用，且對於接收客戶而言具有相關保密義務。廣發證券並不因相關人員通過其他途徑收到或閱讀本報告而視其為廣發證券的客戶。本報告的內容、觀點或建議並未考慮個別客戶的特定狀況，不應被視為對特定客戶關於特定證券或金融工具的投资建議。本報告發送給某客戶是基於該客戶被認為有能力獨立評估投資風險、獨立行使投資決策並獨立承擔相應風險。

本報告所載資料的來源及觀點的出處皆被廣發證券股份有限公司認為可靠，但廣發證券不对其準確性或完整性做出任何保證。報告內容僅供參考，報告中的信息或所表達觀點不構成所涉證券買賣的出價或詢價。廣發證券不對因使用本報告的內容而引致的損失承擔任何責任，除非法律法規有明確規定。客戶不應以本報告取代其獨立判斷或僅根據本報告做出決策。

廣發證券可發出其它與本報告所載信息不一致及有不同結論的報告。本報告反映研究人員的不同觀點、見解及分析方法，並不代表廣發證券或其附屬機構的立場。報告所載資料、意見及推測僅反映研究人員於發出本報告當日的判斷，可隨時更改且不予通告。

本報告旨在發送給廣發證券的特定客戶及其它專業人士。未經廣發證券事先書面許可，任何機構或個人不得以任何形式翻版、复制、刊登、轉載和引用，否則由此造成的一切不良後果及法律責任由私自翻版、复制、刊登、轉載和引用者承擔。