

煤炭

周报：动力煤价格持续上涨；去产能维持高速

行业动态

行业近况

本周 A 股煤炭板块上涨 0.9%，跑赢沪深 300 的+0.4%。H 股煤炭板块下跌 1.8%，跑赢恒生国企指数的-3.2%。

评论

动力煤涨价行情持续。9 月 30 日至 10 月 14 日，秦皇岛 5500 大卡动力煤价格上涨 6.2%至 615 元/吨，环渤海指数上涨 1.6%至 570 元/吨，纽卡斯尔港动力煤变动+10.3%至 87.1 美元/吨。截至 10 月 14 日，秦皇岛库存+12%至 355 万吨。国内海运费大幅上升，秦皇岛至上海海运费+15 元/吨至 36.6 元/吨，秦皇岛至广州海运费+12 元/吨至 38.9 元/吨。电厂耗煤方面，6 大发电集团日均耗煤量-11.4%至 53 万吨。

焦煤涨价行情持续，补库需求支撑煤价。9 月 30 日至 10 月 14 日，柳林 4 号焦煤价格+19.2%至 1,180 元/吨，柳林 9 号焦煤价格上涨 21.6%至 958 元/吨。古交 2 号焦精煤+23.1%至 1,120 元/吨，古交 8 号焦精煤+25.9%至 1,020 元/吨。尽管钢企利润回吐，但开工率仍在高位。下游补库需求整体仍然较高，支撑焦煤价格。

去产能维持高速。今年 1~9 月，全国煤炭去产能完成全年目标超过 80%，而前 8 个月去产能进度为 60%（8 月单月完成全年任务 22%）。9 月单月完成全年任务超过 20%，去产能维持高速。

铁路运价上调，运输成本向下游传导。近日，多个铁路局对煤炭铁路运价进行上调，而目前煤炭市场供应偏紧，运费上涨将大概率传导至下游用户承担。据 sxcoal 估算，此次调价或将推升煤价 10 元/吨左右。

估值与建议

目前 A/H 煤炭板块 P/B 分别为 1.4x/0.7x，低于历史平均。随着限产制度进一步微调，煤价上涨有望回归理性，但考虑到 4 季度去产能任务较集中，且有冬储行情拉动，年底前价格中枢仍将稳中有升。A 股推荐神华，建议关注西山煤电；H 股推荐神华。

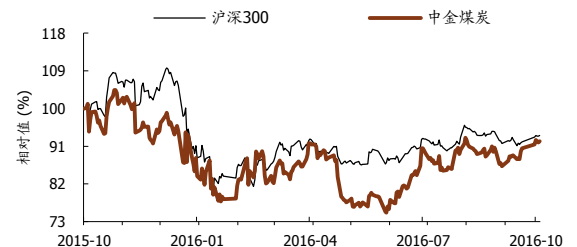
风险

去产能进度不及预期。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2016E	2017E
中国神华-A	推荐	19.50	14.5	14.3
中煤能源-A	中性	6.90	49.5	57.8
陕西煤业-A	中性	6.60	43.8	32.5
中国神华-H	推荐	19.00	12.0	12.3
中煤能源-H	中性	4.10	35.9	44.2

中金一级行业

能源



相关研究报告

- 周报：动力煤涨价行情持续；焦煤涨价行情逐步兑现 (2016.09.18)
- 周报：焦煤涨价行情逐步兑现；去产能进程进入提速期 (2016.09.12)
- 限产政策 2.0 版：276 天总纲不放松，产量动态调整平滑煤价 (2016.09.08)
- 周报：动力煤涨价行情持续；焦煤旺季提价行情逐步兑现 (2016.09.05)
- 2Q16 业绩大幅改善；煤市涨价行情有望持续 (2016.09.01)
- 神华 9 月提价；焦煤旺季涨价行情逐步兑现 (2016.09.01)

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

陈彦

分析员

yan3.chen@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080515060002

SFC CE Ref: ALZ159

董宇博

分析员

yubo.dong@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080515080001

SFC CE Ref: BFE045

李可悦

联系人

coral.li@cicc.com.cn

SAC 执证编号：S0080115120032



行业动态

► 山西 18 处煤矿入选中国煤炭工业协会评定的 74 家先进产能煤矿

9 月 29 日，国家发改委召开煤炭去产能通气会并下发《关于适度增加部分先进产能投放、保障今冬明春煤炭供应稳定的通知》，明确表示将在 2016 年 10 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日期间，有条件有序释放部分安全高效先进产能，以改善煤炭供需状况；主要包括两大部分，分别是由中国煤炭工业协会评定的 74 家先进产能煤矿和国家煤监局公布的 2015 年度一级安全质量标准化煤矿，前者山西共有 18 处煤矿入选。

2016 年 10 月 09 日» <http://info.glinfo.com/16/1009/05/33F0AAC6D25349F0.html>

► 澳政府上调今年铁矿石与煤炭均价预估

由于中国钢铁厂商的需求意外增强，澳大利亚周五上调 2016 年铁矿石和煤炭均价预估。铁矿石和煤炭是澳大利亚出口量最大的两种商品。澳大利亚工业、创新及科学部发布的最新季度展望报告中，将今年铁矿石均价预估上调 10% 至每吨 48.50 美元，并将炼焦煤均价调升 16% 至每吨 99.40 美元。

2016 年 10 月 10 日» <http://info.glinfo.com/16/1010/05/060D58CFDB5BCB85.html>

► 先进产能释放加力 北方五港存煤增 5.6%

国家有关部门印发《关于适度增加部分先进产能投放保障今冬明春煤炭稳定供应的通知》以来，全国煤炭供需形势平稳，生产、运输、库存增加，价格趋于稳定。数据显示，10 月 1 日~7 日，全国铁路日均发运煤炭 78962 车，同比增长 12.2%。北方五港存煤 1434 万吨，比 9 月末增长 5.6%，其中，秦皇岛港存煤 365 万吨，比 9 月末增长 15.4%。

2016 年 10 月 11 日» <http://info.glinfo.com/16/1011/07/F0C579476FA792CC.html>

► 各产煤大省煤炭去产能数据汇总

部分地区担当煤炭去产能急先锋，湖南、云南、宁夏、江苏、广西、四川等 6 省市自治区完成总任务的 60% 以上；山西去产能进程过半，四川完成度已超 90%，山东近 70%，湖南 76%。而河南、山西、陕西、山东、河北、辽宁、安徽、贵州等 13 个省份今年计划完成目标数低于总任务的 50%，甚至青海省今年目标只占该省总任务的 3.26%。

2016 年 10 月 11 日» <http://info.glinfo.com/16/1011/07/F2C51DB627ACA5DB.html>

► 前 9 月煤炭去产能完成目标 80%

昨日，国家发改委就宏观经济运行情况举行发布会，国家发改委新闻发言人赵辰昕在会上表示，截至今年 9 月底，我国煤炭行业退出产能已经完成全年目标任务量的 80% 以上，相关部门正在核实具体数据并将尽快公布。7 月底完成进度为任务的 47%，8 月底则急速完成了 60%。

2016 年 10 月 14 日» <http://info.glinfo.com/16/1014/05/A51F9454B5000A1B.html>



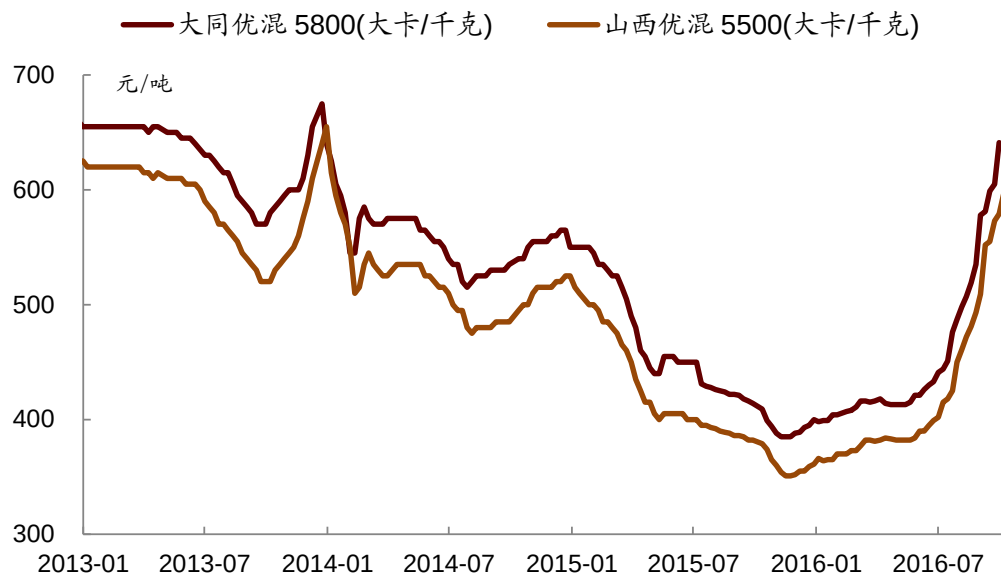
行业高频数据及上市公司表现

图表 1: 煤炭行业高频数据

项目	单位	最新价格	周变动	YTD
动力煤				
环渤海指数	元/吨	570	1.6%	53.2%
秦皇岛山西优混煤平仓价	元/吨	615	6.2%	68.0%
秦皇岛大同优混平仓价	元/吨	641	6.0%	60.3%
大同动力煤坑口价	元/吨	450	11.1%	136.8%
NEWC动力煤	美元/吨	87.1	10.3%	72.5%
RB动力煤	美元/吨	79.3	10.3%	60.9%
DES ARA动力煤	美元/吨	74.2	7.5%	53.9%
炼焦煤				
柳林4号焦精煤	元/吨	1,180	19.2%	114.5%
柳林9号焦精煤	元/吨	958	21.6%	103.8%
古交2号焦精煤	元/吨	1,120	23.1%	100.0%
古交8号焦精煤	元/吨	1,020	25.9%	121.7%
运费				
秦皇岛至广州海运费	元/吨	38.9	45.1%	51.4%
秦皇岛至上海海运费	元/吨	36.6	69.4%	65.6%
库存				
秦皇岛库存	万吨	355	12.0%	7.7%
发电集团耗煤量				
6大发电集团日均耗煤量	万吨	53.0	-11.4%	-19.2%

资料来源: 煤炭资源网, 中金公司研究部

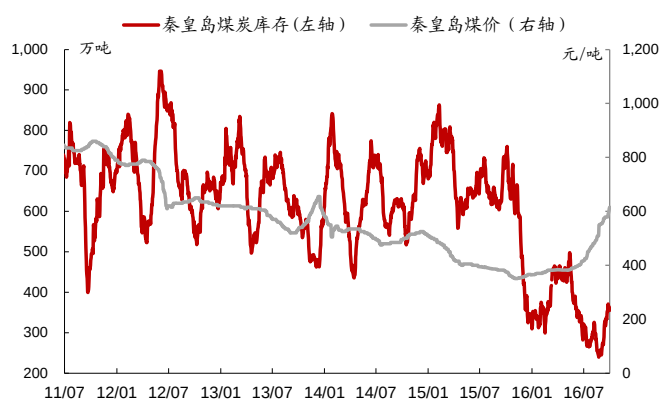
图表 2: 秦皇岛动力煤价格走势



资料来源: 煤炭资源网, 中金公司研究部

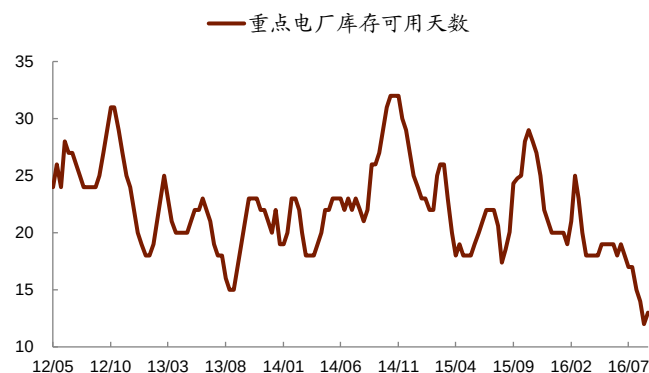


图表 3：秦皇岛库存



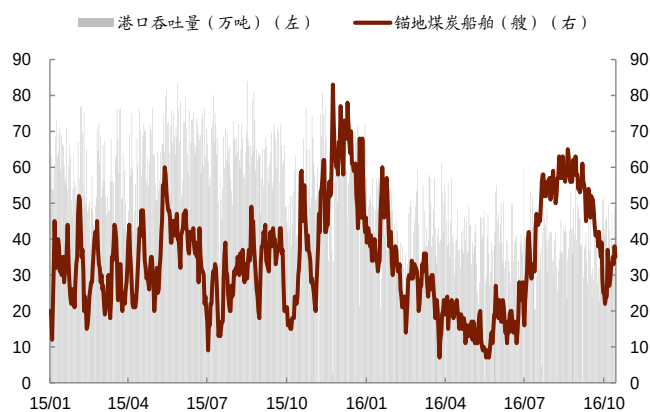
资料来源：煤炭资源网，中金公司研究部

图表 4：重点电厂存货可用天数



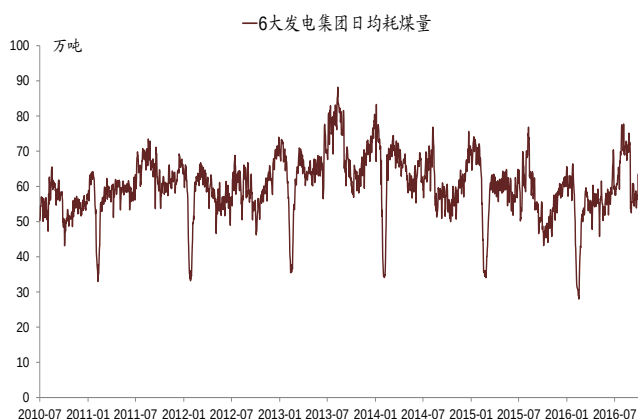
资料来源：煤炭资源网，中金公司研究部

图表 5：秦皇岛调度数据



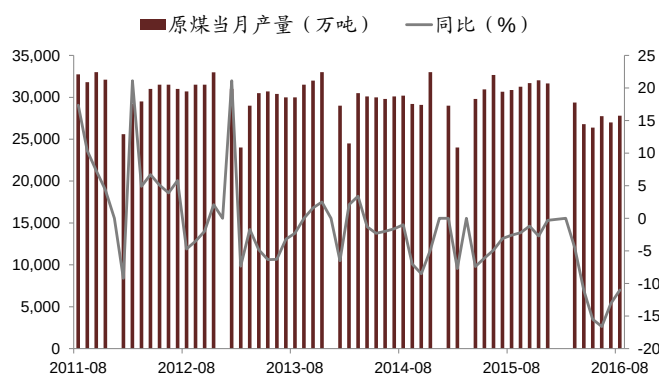
资料来源：煤炭资源网，中金公司研究部

图表 6：六大发电集团日均耗煤量



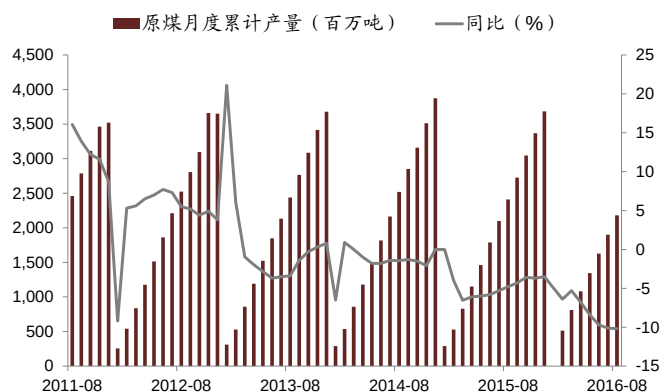
资料来源：煤炭资源网，中金公司研究部

图表 7：原煤当月产量



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

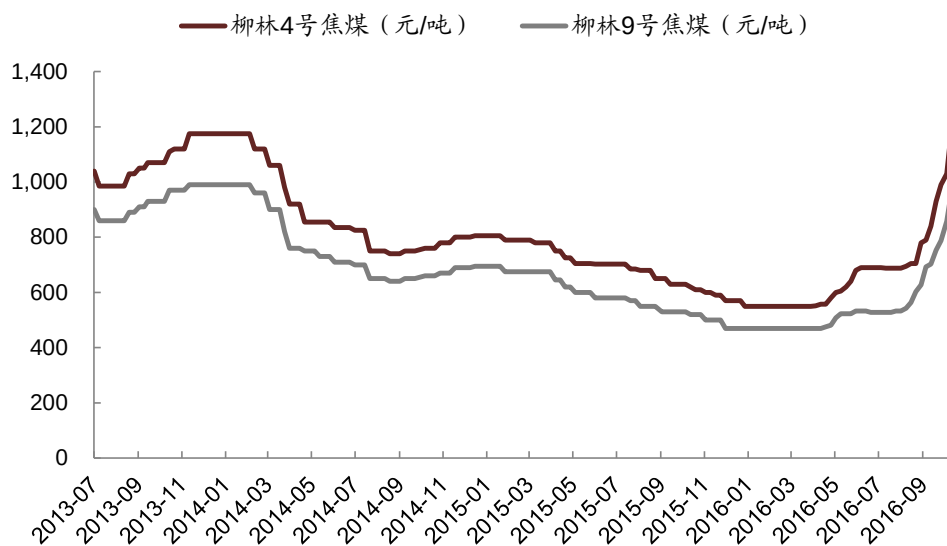
图表 8：原煤累计产量（月度）



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

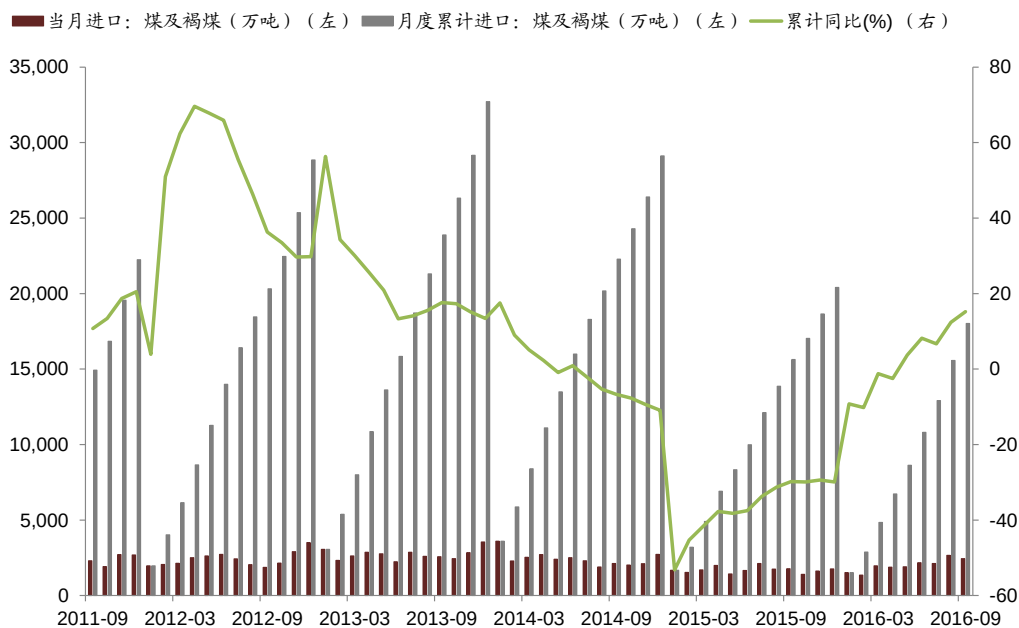


图表 9：山西柳林地区焦煤价格走势



资料来源：煤炭资源网，中金公司研究部

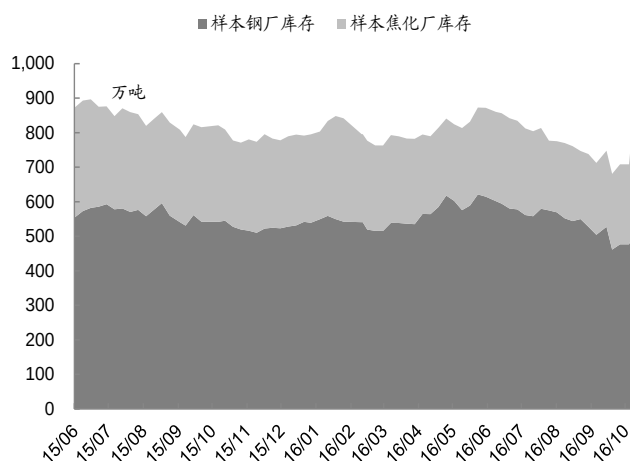
图表 10：月度进口煤数量



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

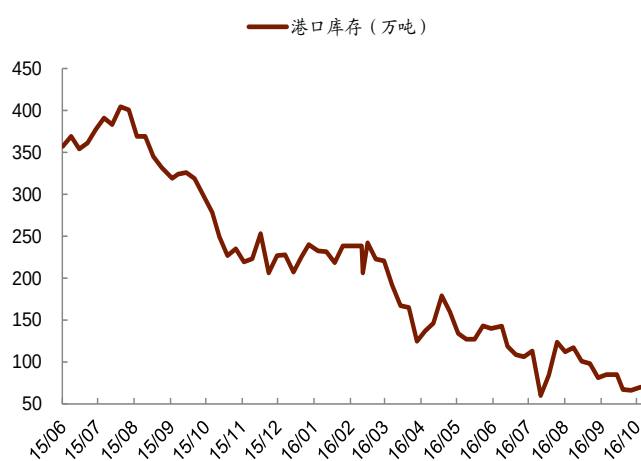


图表 11：样本钢厂及独立焦化厂库存



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 12：炼焦煤主要港口库存



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

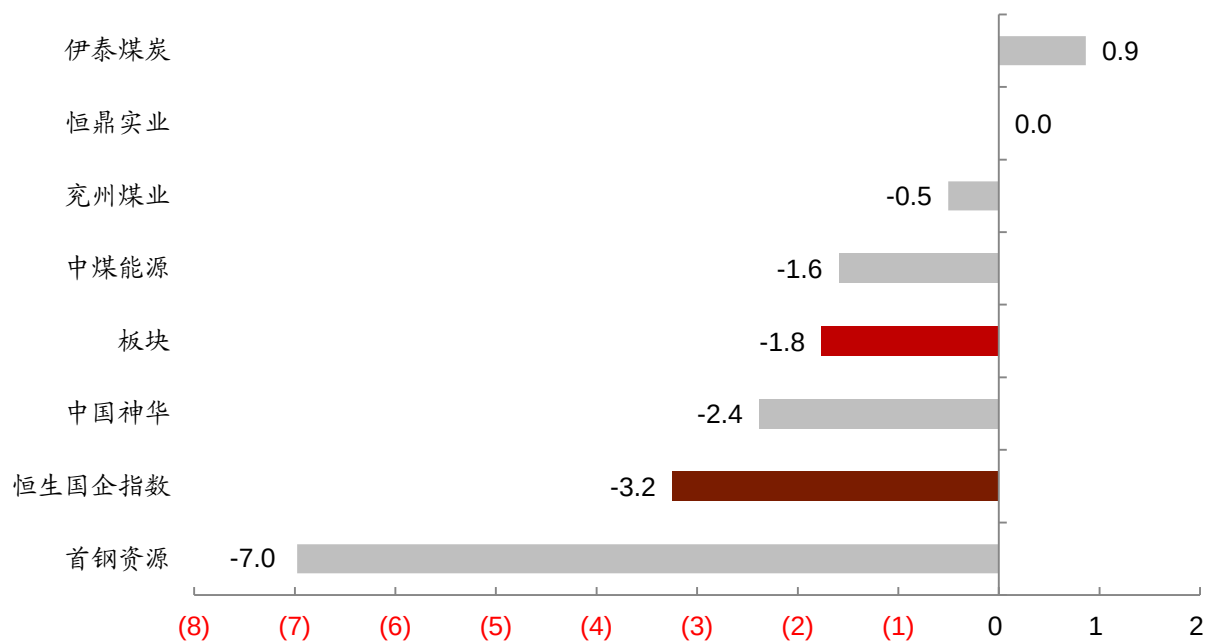
图表 13：煤炭 A 股一周表现 (%)



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



图表 14：煤炭 H 股一周表现 (%)



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150902
编辑：杨梦雪



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

