



2017年10月煤炭行业数据点评：先进产能逐渐释放，吨煤利润上升

研究员：

2017年12月

朱杰 电话：(8621) 6142-8000 邮箱：zhujie@fecr.com.cn

行业基础数据

指标名称	2015年	2016年	2017年1-10月
煤炭开采和洗选业工业增加值累计同比 (%)	1.90	-1.50	-2.20
原煤产量 (万吨)	368485.00	336398.60	285279.00
进口量 (万吨)	15558.31	18332.46	15806.15
秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	329.50	721.00	707.00
重点电厂煤炭库存量 (万吨)	7358.00	6546.00	7745.00
行业固定资产投资完成额 (亿元)	4007.78	3037.68	2219.46
环渤海动力煤 (Q5500K) 综合平均价格指数 (元/吨)	372.00	593.00	582.00
纽卡斯尔动力煤价 (美元/吨)	50.49	94.44	98.85
京唐港主焦煤 (A8%, V25%, 0.9%S, G85) 库提价 (含税, 山西产) 元/吨	690.00	1750.00	1650.00
阳泉无烟洗中块 (A9-10%, V6-7%, <1%S, Q7000) 车板价 (含税) (元/吨)	710.00	830.00	1060.00
煤炭开采和洗选业 PPI 累计同比 (%)	-14.70	-1.70	33.80
火电产量 (亿千瓦时)	42102.00	43957.70	37993.00
焦炭产量 (万吨)	44778.00	44911.50	36476.00
主营业务收入 (亿元)	24994.90	23178.50	21701.10
资产总计 (亿元)	54214.10	54039.40	54832.40
资产负债率 (%)	67.90	69.54	68.24
毛利率 (%)	15.65	19.77	26.97
销售利润率 (%)	1.76	4.71	11.55
行业亏损面 (%)	31.52	26.64	20.41
亏损企业平均亏损金额 (万元)	4798.22	4491.95	2283.38
中国制造业采购经理指数 (PMI)	49.70	51.40	51.60

数据来源：国家统计局、国资委

行业运行态势

- **煤炭行业工业增加值下降** 2017年1-10月煤炭开采和洗选业工业增加值累计同比下降2.20%，降幅同比扩大1.00个百分点，较1-9月扩大0.20个百分点；

- **煤炭行业集中度仍较低** 2017年10月末，我国煤炭开采和洗选业行业CR4、CR8分别为25.86%和38.34%，而2010年美国煤炭行业CR4已达到67.32%，2011年澳大利亚、俄罗斯、印度煤炭行业CR4分别为55.50%、93.50%和82.2%，我国煤炭行业集中度有待进一步提高；
- **煤炭需求有所改善** 分下游行业看，火电行业煤炭需求约占煤炭需求的50%左右，2017年1-10月，我国发电量为5.19万亿千瓦时，同比上升6.78%，其中火力发电量为3.80万亿千瓦时，同比上升5.92%，增速较上年同期提升2.44个百分点；冶金行业煤炭需求约占25%左右（包括炼焦行业煤炭需求占比约为15%），2017年1-10月，我国粗钢产量7.10亿吨，同比上升5.43%，生铁产量6.03亿吨，同比上升2.83%；建材行业中水泥耗煤最大，耗煤量约为15%左右，2017年1-10月，全国水泥累计产量19.63亿吨，同比下降1.40%；
- **煤炭产能优化** 2017年1-10月煤炭行业固定资产投资完成额为2219.46亿元，同比下降12.05%，降幅同比收窄11.50个百分点。2017年6月末我国取得安全生产许可证等证照的煤炭产能34.10亿吨/年，有效产能约为39亿吨/年，在建产能10.53亿吨/年；“十三五”期间，我国煤炭淘汰落后产能8亿吨，通过减量置换和优化布局增加先进产能5亿吨/年，大型化、绿色化、智能化趋势明显；
- **原煤产量增加，资源分布不均，供需紧平衡** 我国煤炭资源主要集中于内蒙古、陕西、山东、河南等省，地域分布不均，全国煤炭供需呈现“总体供给略有不足、区域结构性过剩”的局面。受益于内蒙、山西、陕西等煤炭主产区煤矿复工复产，以及先进产能的释放，2017年1-10月我国原煤产量28.53亿吨，同比增长4.14%，当月原煤产量2.61亿吨，环比下降7.86%，在结束了7个月连续上升后，呈现下跌态势；
- **港口存煤量和下游电厂煤炭库存双升** 港口方面，2017年10-11月环渤海地区港口煤炭场存量出现震荡上行，其中，10月末秦皇岛港煤炭场存量环比上涨13.85%至707.00万吨，而曹妃甸港煤炭场存量环比下降4.26%至296.40万吨；下游方面，2017年10月，6大发电集团、国内重点电厂煤炭库存量环比上升11.56%、11.76%至1148.34万吨和7745万吨；
- **国际煤价具有领先性，成本优势和国内需求增长使得煤炭进口量增加** 全球已形成较为成熟的煤炭期货市场，国际煤价对国内煤炭价格有领先性。尽管我国是全球最大的煤炭生产国，但由于开采成本相对较高和消费需求较大，我国仍需大量进口优质煤炭和炼焦煤，澳大利亚、印度尼西亚、俄罗斯为前三大煤炭进口国。自2016年5月，我国进口煤累计增速由负转正，2017年1-10月，煤炭进口量为15806.15万吨，同比增加8.22%；
- **国内煤炭价格恢复性上涨** 煤炭全球化定价程度较高，受煤炭行业供需、国际煤炭价格和金融市场波动等因素影响大。自2016年1月煤炭开采和洗选业PPI从-17.80%探底回升，降幅逐渐收窄，2017年1月开始，煤炭开采和洗选业PPI由负转正，1-10月累计同比为33.80%，煤炭价格恢复性上涨。自2017年5月以来动力煤、焦煤和无烟煤价格先后上涨，但长协煤比重较大有助于稳定煤炭价格；

行业最新政策

- 2017年10月13日，国务院安委会办公室发布《关于切实落实安全生产责任坚决防范遏制煤矿特大事故的通知》，要求加大执法力度和责任追究机制，对于违法违规生产建设行为，严格落实停产整顿、关闭取缔、上限处罚、追究法律责任“四个一律”执法措施，严厉惩处超层越界开采、非正规开采、“五假五超”、未经验收擅自复工复产等违法违规行为；对严重违法违规导致事故的企业要纳入“黑名单”管理，实行联合惩戒，对相关管理人员实行行业禁入和职业禁入，并进行公开曝光；
- 2017年10月23日，国家发改委办公厅发布《关于做好迎峰度冬期间煤炭市场价格监管的通知》，组织开展煤炭市场价格巡查，严厉打击哄抬价格行为和价格垄断行为，确保煤炭市场价格基本稳定；
- 2017年11月1日，国家能源局发布全国建设生产煤矿产能情况，截至2017年6月底，全国已核准（审批）、开工建设煤矿1228处（含生产煤矿同步改建、改造项目89处）、产能10.53亿吨/年，其中已建成、进入联合试运转的煤矿231处，产能3.68亿吨/年；取得安全生产许可证等证照的生产煤矿4271处，产能34.10亿吨/年，上述数据不包括未按法律法规规定取得核准（审批）和其他开工报建审批手续的建设煤矿、未取得相关证照的生产煤矿；
- 2017年11月10日，国家发改委办公厅关于推进2018年煤炭中长期合同签订履行工作的通知，要求中央和各省区市及其他规模以上煤炭、发电企业集团签订的中长期合同数量，应达到自有资源量或采购量的75%以上，全年中长期合同履约率不低于90%。其中，下水煤参照上年度“基准价+浮动价”机制协商确定合同价格，如不能达成一致意见，按照不高于2017年水平执行；铁路直达煤合同定价机制参照“基准价+浮动价”，如不能达成一致意见，基准价由下水煤基准价格扣除运杂费后的坑口平均价格和供需双方2017年月度平均成交价格综合确定，两类价格权重各占50%；区域内合同定价根据地区煤矿生产经营实际、下游用户承受能力综合协商确定，保持煤价稳定，如不能达成一致意见，由各地经济运行部门协调；
- 2017年11月20日，财政部、国家税务总局发布《中华人民共和国资源税法（征求意见稿）》，提出从衰竭期矿山开采的矿产品，经国土资源等主管部门认定，减征30%资源税；从低丰度油气田、低品位矿、尾矿、废石中采选的矿产品，经国土资源等主管部门认定，减征20%资源税；
- 2017年12月18日，发改委和国家能源局联合印发《关于建立健全煤炭最低库存和最高库存制度的指导意见（试行）》及考核办法的通知，根据煤炭价格变化，设有储煤厂的煤矿，煤炭生产企业最低储煤量为3-7天设计产量；煤炭经营企业最低库存为上一年度3天的日常经营量，最高库存为上一年度月均经营量；煤炭主要用户最低库存为近三年企业储煤平均水平，最高库存为两倍的最低库存量。考核办法实行守信联合激励和失信联合惩戒，建立执行情况“红黑”名单和重点关注名单制度，定期在“信用中国”网站公布。

行业财务分析

- 煤炭行业为重资产行业，煤炭企业财务政策普遍偏激进，债务负担较重，短期内难以大幅压缩有息债务，高杠杆的经营模式依旧持续，随着降杠杆政策推行和部分企业债转股协议的落地等，煤炭行业平均资产负债率有所下降，2017年10月末为68.24%，同比下降1.88个百分点，仍在较高位运行；从上市煤炭公司情况来看，动力煤子行业资本结构相对稳健，2017年9月末平均资产负债率为49.11%，炼焦煤行业资产负债率则处于60.01%的较高水平；
- 2017年1-10月煤炭价格和产量双升，煤炭行业主营业务收入为21701.10亿元，同比增长19.71%；下游需求改善使得煤价上涨，同时，部分开采成本相对较高的矿区复产导致吨煤成本同比增长2.04%至544.44元/吨，但煤价上升仍使得吨煤利润增至87.85元/吨，为上年同期的4.20倍，行业销售利润率回升至11.55%，盈利能力有所改善；行业亏损面有所下降，仍处于20.41%的较高水平，单个企业亏损额为2283.38万元，同比下降31.79%；
- 2017年前三季度动力煤行业上市企业销售毛利率、净资产收益率分别为33.43%和7.91%，较炼焦煤行业上市企业分别高7.42个百分点和1.22个百分点，同时，动力煤行业上市企业已获利息倍数为11.16倍，明显好于炼焦煤行业上市企业的4.76倍，但整体看来，动力煤行业和炼焦煤行业偿债能力尚可。

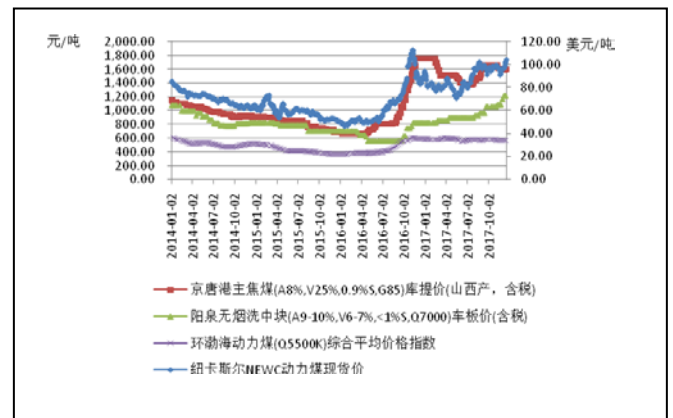
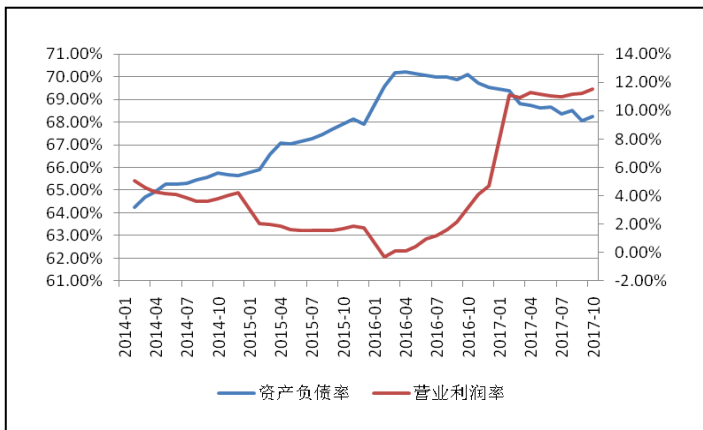
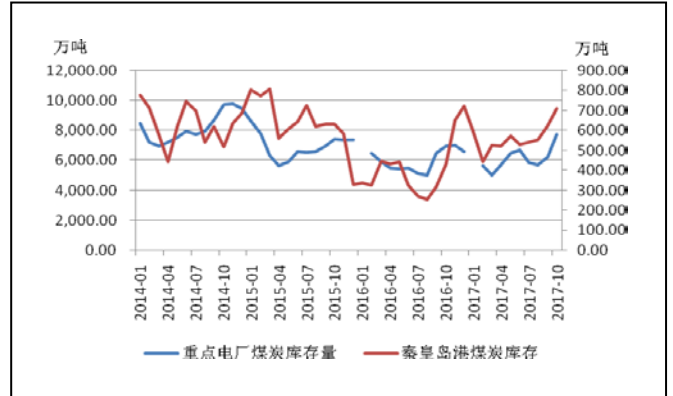
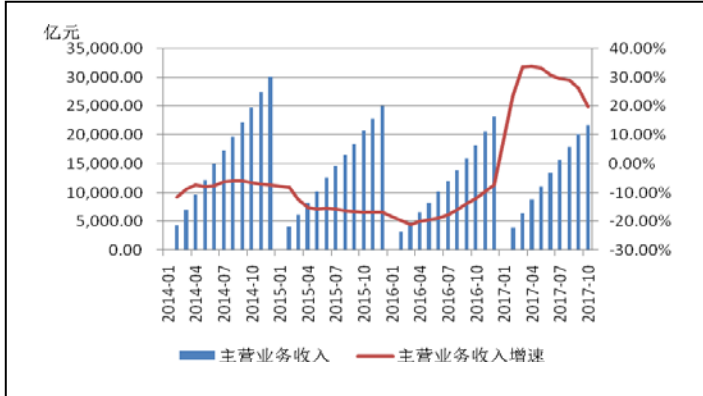
行业信用风险事件

- 2017年10-11月，煤炭行业未发生违约事件，亦无发行人评级下调和债项评级下调事件。

行业信用风险趋势展望

- 煤炭行业转型升级，产业政策对行业供需影响较大，去产能和落后产能置换将对小型煤炭企业造成一定的经营压力；
- 煤炭行业为强周期性行业，受宏观经济周期及下游行业需求影响较大；此外，国际石油价格持续低位、新能源的发展、政府对房地产市场的调控政策或对煤炭需求有一定影响；
- 部分国有大型煤炭企业投入大量资金建设煤化工产业，在国际油价长期处于低位时，项目成本与收益倒挂，煤炭企业盈利能力受到影响；
- 煤炭开采、洗选和焦化过程中，产生大量“三废”，且尾矿处理和煤矿复垦亦需投入大量资金，随着环保政策趋严，煤炭企业面临的环保压力逐渐增加。

附录:煤炭行业主要指标图



数据来源:wind资讯

免责声明

本报告是基于远东资信认为可靠的公开数据及信息加工整理而成,但远东资信不保证该等信息的准确性和完整性。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的投资建议。远东资信不对因使用本报告而引致的损失负任何责任,除非法律法规有明确规定。本报告版权归远东资信所有,未经书面许可,任何人不得更改或以任何方式传送、复印或发布此报告。