

2019 年上半年煤炭行业 研究报告及展望

2019.10.24



联合资信官方微信平台

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层100022 电话 010-85679696 www.lhratings.com lianhe@lhratings.com

2019 年上半年煤炭行业研究报告及展望

2019 年上半年，国内宏观经济运行整体平稳，火电、水泥、房地产和基建等行业运行整体较为平稳，对煤炭下游需求形成支持。上半年，煤炭价格走势较为平稳，整体价格略高于上年同期水平，产量同比增速有所加快；进出口方面，煤炭仍呈净进口状态，且进口量同比有所增长。政策方面，上半年，煤炭行业政策的主要方向为巩固去产能成果、促进煤炭产业结构优化和转型升级、深入推进煤电联营等问题。

2019 年上半年，煤炭行业发行债券的主体共 26 家，共发行 133 只债券，发债总额 1788.20 亿元，其中银行间超短融债券规模最大；除永泰能源合计发生 6 笔债券违约外，其他煤炭企业运行较为平稳。下半年煤炭行业到期债券总额 1482.07 亿元，到期债券涉及发债主体 32 个，部分企业下半年的债券到期金额与上半年成功发行金额相差较大，考虑到发行主体主要为大型国企，级别以 AAA 为主，整体偿债压力可控。

级别调整方面，2019 年上半年，受供给侧改革、煤炭价格维持高位影响，煤炭企业整体盈利能力有所提升，业内有 1 家发行主体级别下调，另有 1 家发行主体评级展望发生调整。行业内企业无级别或展望上调情况。

2019 年以来，煤炭行业基本延续了 2018 年的平稳态势，煤炭价格整体较为平稳，随着“回头看”等政策的实施，下半年煤炭价格整体有望继续保持稳定。此外，融资环境整体仍紧张，投资规模和资金需求规模大的煤炭企业信用风险较高。

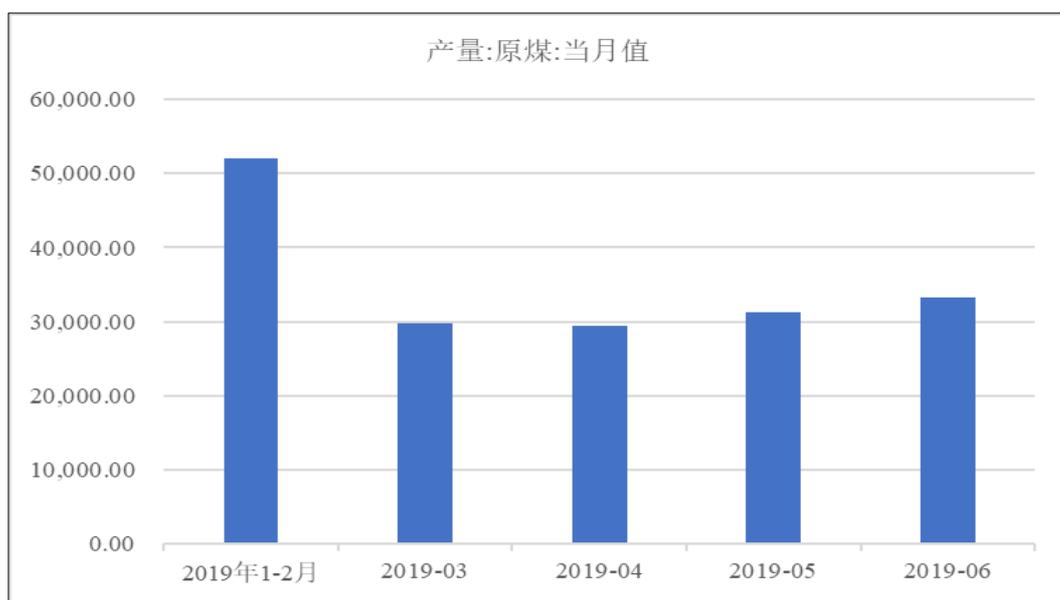
一、2019 年上半年煤炭行业运行情况

1. 煤炭供给情况

2019 年 1—6 月份，我国累计生产原煤 17.58 亿吨，同比增长 2.60%。具体来看，1—2 月全国原煤产量为 5.20 亿吨，同比下降 2.86%；3 月全国原煤产量为

2.98 亿吨，同比增长 2.80%；4 月全国原煤产量为 2.94 亿吨，同比增长 0.34%，环比下降 1.36%；5 月全国原煤产量为 3.12 亿吨，同比增长 5.19%，环比增长 6.15%；6 月全国原煤产量为 3.33 亿吨，同比增长 11.86%，环比增长 6.71%。整体看，受下游电力、钢铁等行业需求增长影响，2019 年上半年国内原煤产量增长有所加快。

图 1 2019 年 1 - 6 月我国原煤产量变化情况 (单位 : 万吨)



注：2019 年 1 月、2 月原煤产量通过公开数据取得
资料来源：Wind

去产能方面，根据国家发改委印发的《关于做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作的通知》，2019 年将对 2016—2018 年去产能煤矿实施“回头看”，确保财政和审计检查发现的各类问题整改到位。加快出清“僵尸企业”，释放错配资源。具体要求方面，尚未完成煤炭去产能目标的地区和中央企业，在 2020 年底前完成任务；统筹考虑区域煤炭供应、企业转产转型、矿井安全生产条件等因素，对灾害严重煤矿、30 万吨/年以下煤矿、与自然保护区、风景名胜区、饮用水水源保护区重叠煤矿加快分类处置，持续破除无效低效供给，继续大力淘汰关停不达标落后煤电机组。此外，根据国家发改委等部门联合印发的《关于加强煤矿冲击地压源头治理的通知》要求，2019 年将进一步压减 30 万吨/年以下煤矿数量，力

争到 2021 年底，全国 30 万吨/年以下煤矿数量减少至 800 处以内。

总体看，2019 年上半年，随着优质产能的释放，煤炭供给量持续增加。

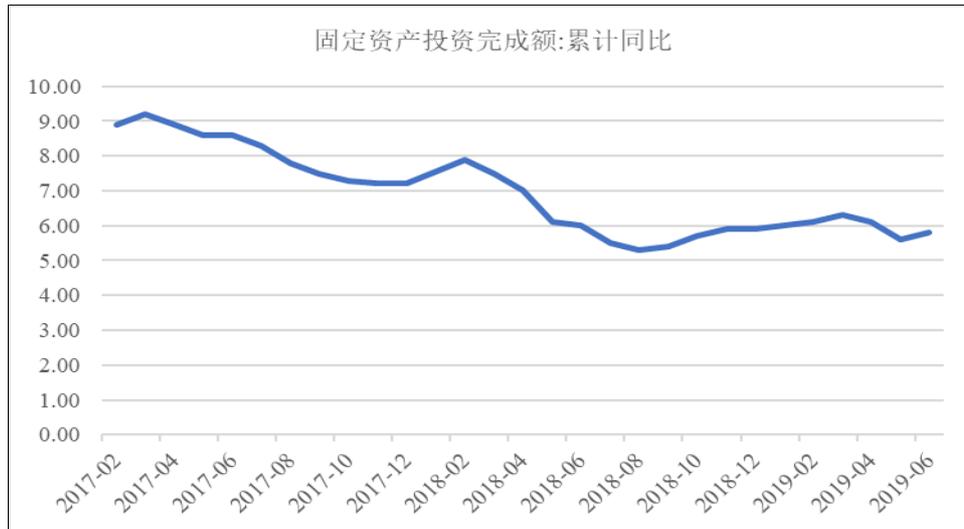
2. 下游需求情况

(1) 宏观经济运行情况

宏观经济方面，2019 年 1—6 月，我国国内生产总值为 450933.00 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.30%，增速较上年同期下降 3.68 个百分点。从三次产业分布来看，国内生产总值构成仍以第二产业(占 39.91%)和第三产业(占 54.94%)为主。2019 年上半年，我国第一产业 GDP 为 23207.00 亿元，同比增速为 3.00%；第二产业 GDP 为 179984.00 亿元，同比增速为 5.80%；第三产业 GDP 为 247743.00 亿元，同比增速为 7.00%。分行业来看，2019 年上半年，工业对 GDP 贡献率达 26.08%，其他服务业对 GDP 贡献率 20.96%，贡献率较上年同期均有所下降但仍属较高。

固定资产投资方面，2019 年 1—6 月份，全国固定资产投资完成额 299100.00 亿元，累计同比增长 5.80%，增速较上年同期下降 0.20 个百分点。分产业看，第一产业投资 8430.00 亿元，累计同比下降 14.61%，增速较上年同期下降 28.15 个百分点；第二产业投资 100070.00 亿元，同比下降 8.93%，增速较上年同期下降 12.77 个百分点；第三产业投资 190600.00 亿元，同比增长 7.34%，增速变动不大。

图 2 2017—2019 年 6 月全国固定资产投资完成额同比增速 (单位：%)



资料来源：Wind

总体看，2019年上半年，我国宏观经济运行平稳，工业对GDP的贡献率有所下降但仍属较高水平，有利于未来煤炭需求的增长。

(2) 煤炭下游行业运行情况

煤炭下游行业主要包括电力、钢铁、建材、化工，其消费煤炭量分别占煤炭消费总量的51%、11%、12%和4%。随着供给侧改革的持续推进，煤炭行业下游需求有所增长。具体来看：

火电行业运行情况

根据中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）相关统计数据显示，截至2019年6月底，全国全口径发电装机容量19.4亿千瓦，同比增长6.1%；其中非化石能源发电装机容量占比41.2%，同比提高1.4个百分点。

2019年1—6月，全国规模以上电厂发电量为3.37万亿千瓦时，同比增长3.3%，增速较上年同期下降5个百分点；其中全国规模以上电厂火电发电量2.45万亿千瓦时，同比增长0.20%，增速较上年同期下降7.80个百分点。2019年上半年，全国规模以上电厂火电发电量占总发电量比重为72.72%，较2018年略有下降但仍保持在70%以上。

2019年1—6月，全国发电设备累计平均利用小时1834小时，比上年同期降低24小时；其中，全国火电设备平均利用小时为2066小时，同比下降60小时；水电设备平均利用小时为1674小时，同比上升169小时；风电设备平均利用小时为1133

小时，同比下降 10 小时；太阳能发电设备平均利用小时为 650 小时，同比上升 13 小时；核电发电设备平均利用小时 3429 小时，同比下降 119 小时。

2019 年下半年，随着 10 月中下旬各省份陆续开始冬季供暖以及工业行业的用电量持续增长，全社会用电量预计保持增长。但受北方雾霾加重影响，部分重工业企业或将面临强制季节性停工，加之供给侧改革在工业行业的持续推进，去产能和去产量将对工业用电起到抑制作用，全社会用电量的增速或将放缓。综合上述原因考量，下半年火力发电增速或将放缓，对煤炭需求产生一定影响。

钢铁行业运行情况

2019 年 1—6 月，受下游需求旺盛等因素影响，我国钢厂生产积极性较高，粗钢产量达 4.92 亿吨，同比增长 9.09%，增速上升 1.61 个百分点。从钢铁行业采购经理人指数（PMI）来看，上半年 PMI 均值为 49.87%，较 2018 年上半年均值略有下降，且低于荣枯线，钢铁行业景气度有所下降。从库存来看，上半年主要钢材品种库存均值达到 1269.71 万吨，同比下降 3.67%，库存压力持续下降。

价格方面，截至 2019 年 6 月底，我国钢材综合价格指数为 109.5 点，同比下降 5.5%。其中螺纹钢价格 4002 元/吨，同比下降 1.3%；热轧卷板价格 3976 元/吨，同比下降 9.3%。

企业效益方面，根据中国钢铁工业协会统计，2019 年 1—6 月其协会会员钢铁企业实现销售收入 2.09 万亿元，同比增长 10.90%；销售成本 1.87 万亿，同比增长 15.20%；实现利润 1064.55 亿元，同比下降 20.50%，其中主营业务利润同比下降 30.70%。受上半年铁矿石价格大幅上涨以及钢材价格有所下降等因素综合影响，钢铁企业利润显著下滑。

整体看，2019 年上半年钢铁行业运行总体平稳，但需关注钢铁企业利润下滑对其产量带来的影响。

水泥行业运行情况

2019 年 1—6 月，全国水泥累计产量 10.45 亿吨，同比增长 6.80%，主要系房地产、基建等下游行业需求拉动所致。

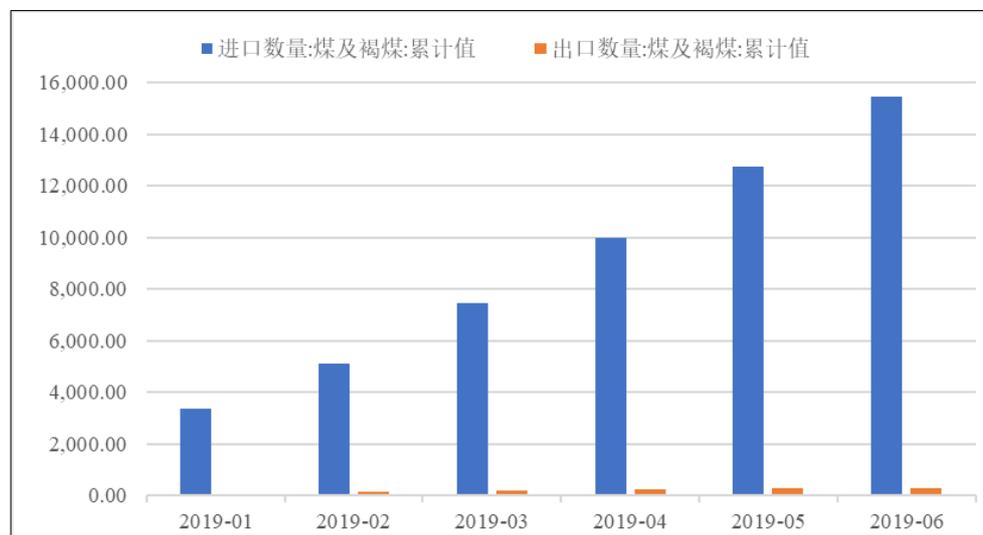
政策方面，水泥行业仍以去产能和加强环保为主。根据《2020 年水泥行业去产能行动计划》，去熟料产能是工作重点，目标是到 2020 年，压缩熟料产能 3.9 亿吨。2019 年 7 月 5 日，中国建材联合会发布《2019 年水泥行业大气污染防治攻坚战实施方案》，该方案提出，将严格控制新增产能带来的排放总量，加快落后产能、无效产能的淘汰出局，压减过剩产能等，通过结构调整实现总量减排。总目标是，2019 年水泥行业单位产品能耗和污染物排放全面达标，单位产品能耗达到先进值的不低于 80%；减少碳排放约 3000 万吨；实现水泥行业压减熟料产能（淘汰落后产能）7000 万吨，进一步提升产能利用率，使全国平均产能利用率达到 70% 以上。

总体看，煤炭行业的下游行业整体运行较为平稳，下游行业的煤炭需求仍然会对煤炭价格形成一定支撑。

3. 煤炭行业进出口情况及消费情况

根据海关总署数据显示，2019 年 1—6 月，我国煤及褐煤累计进口 15449.00 万吨，同比增长 5.80%；累计出口 298.00 万吨，同比增长 25.90%；其中累计进口动力煤 5415 万吨，同比下降 11.14%，累计进口炼焦煤 3621 万吨，同比增长 22.20%。

图 3 2019 年 1 - 6 月我国煤及褐煤进出口情况 (单位 : 万吨)



资料来源：Wind

煤炭消费方面，根据中国煤炭经济研究会理事长李昕在“2019 中国煤焦产业大会（第八届）”上披露的信息，经初步测算 2019 年 1—7 月，我国煤炭的消费量约为 22.3 亿吨，同比增长 0.9%，其中电力行业下降 0.2%，钢铁行业同比增长 5.6%，建材行业耗煤同比增长 3.3%，化工行业同比增长 1.2%，其他行业用煤继续减少。下半年需求方面，由于下游行业供给侧改革成果较好，仍将为煤炭消费量提供一定支撑。但由于国家治理大气环境，控制煤炭消费总量，预计下半年煤炭消费量增速或将有所波动。

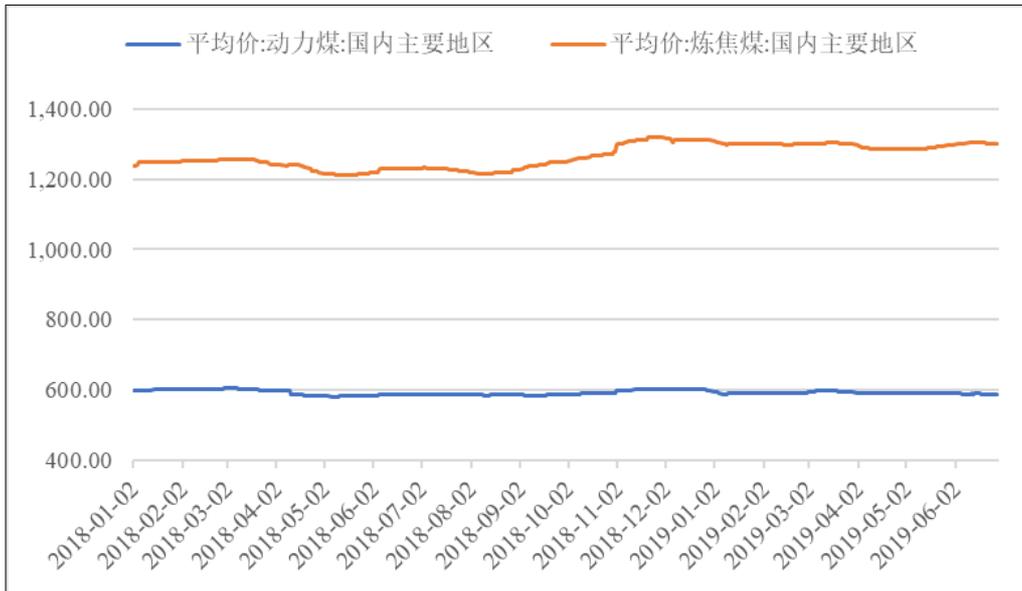
总体看，2019 年上半年，煤炭进口量和消费量同比较为平稳，考虑到环保等政策因素影响，下半年我国煤炭消费量增速或将有所波动。

4. 煤炭上半年库存及价格变动情况

(1) 2019 年上半年煤炭价格回顾

2019 年上半年，煤炭价格走势较为平稳。动力煤方面，2019 年 1—6 月，国内主要地区动力煤平均价格为 591.66 元/吨，整体价格与上年同期变化不大；炼焦煤平均价格为 1296.31 元/吨，同比增长 4.76%，整体价格走势较为平稳（具体如下图所示）。

图 4 2018 - 2019 年 6 月国内动力煤及炼焦煤价格情况（单位：元/吨）



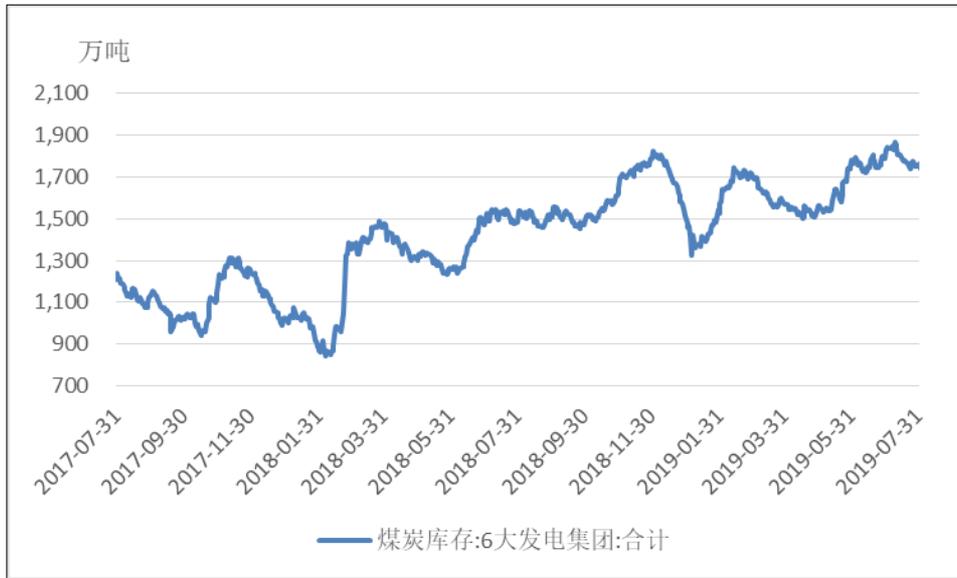
资料来源：Wind

总体看，2019年上半年煤炭价格整体较为平稳。7—8月是动力煤的需求旺季，9月后将迎来冬储煤的需求，但由于环保要求煤炭消费减量，动力煤价格趋于稳中有降。炼焦煤方面，随着8月末北方钢厂进入秋冬季限产，高炉开工率下降，炼焦煤需求有所降低，炼焦煤价格或将有所下降。

(2) 2019年上半年煤炭库存回顾

煤炭库存方面，2019年1—6月，国有重点煤矿库存合计1921.65万吨，同比增长2.58%，变动不大。2019年上半年，由于煤炭供给增长，港口煤炭库存波动较大；4—6月，为迎峰度夏，电厂加大煤炭采购及库存数量，各企业电厂处于囤货阶段，采购意愿强烈，6大发电集团煤炭库存处于高位（具体如下图所示）。

图5 2017年7月-2019年7月煤炭库存变动情况



资料来源：Wind

总体看，2019 年上半年，我国重点煤矿库存水平整体上较为稳定；港口库存和电厂库存受火电行业季节性影响大，下半年，发电企业开始为度夏和供暖季采购做准备，预计港口库存将有所下降。

5. 2019 年上半年煤炭企业经营效益情况

受供给侧改革的持续深入推进影响，煤炭价格维持高位，2019 年上半年的煤炭企业盈利指标表现较 2018 年上半年进一步提升；从负债水平看，2019 年 6 月底的资产负债率较 2018 年 6 月底变化不大。

表 1 2018—2019 年上半年行业指标

行业指标（平均数）	2018 年半年报	2018 年年报	2019 年半年报
营业收入（亿元）	124.30	273.12	163.03
总资产周转率（次）	0.31	0.66	0.33
净利润（亿元）	17.26	32.55	26.66
存货周转率（次）	7.61	17.97	9.59
应收账款周转率（次）	13.53	33.51	23.97
资产负债率（%）	50.97	52.17	49.21
行业指标（中位数）	2018 年半年报	2018 年年报	2019 年半年报
营业收入（亿元）	40.78	88.12	57.40
总资产周转率（次）	0.23	0.47	0.25
净利润（亿元）	5.66	9.44	6.86
存货周转率（次）	6.79	15.68	7.96
应收账款周转率（次）	5.64	11.70	8.41
资产负债率（%）	51.98	52.49	48.42

注：1. 上表数据选取范围为申万行业分类中煤炭开采行业，样本企业合计为 39 家；2. 由于部分企业尚未披露 2019 年半年报，故 2019 年半年报数据仅包括 22 家企业数据

资料来源：Wind

总体看，2019 年上半年，煤炭行业企业的经营情况及财务指标同比进一步改善。

二、上半年煤炭行业政策及动态点评

2019 年上半年，煤炭行业政策的主要方向为巩固去产能成果、促进煤炭产业结构优化和转型升级、深入推进煤电联营等问题。

1. 发改委去产能“回头看”，钢铁煤炭迎转折契机

4 月 30 日，国家发改委、工业和信息化部、国家能源局、财政部、人力资源社会保障部、国务院国资委联合发布关于《关于做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作的通知》（以下简称《通知》）。《通知》提出将全面开展巩固钢铁煤炭去产能成果专项督查抽查，对 2016—2018 年去产能项目实施“回头看”，坚决防止已经退出的项目死灰复燃，确保财政和审计检查发现的各类问题整改到位。具体要求方面，尚未完成压减粗钢产能目标的地区和中央企业，力争在 2019 年全

面完成任务；尚未完成煤炭去产能目标的地区和中央企业，在 2020 年底前完成任务；继续大力淘汰关停不达标落后煤电机组。在新增产能方面，继续明确：严格控制新增产能。严格落实《钢铁行业产能置换实施办法》。

此外，《通知》还强调，要深入推进煤电联营、兼并重组、转型升级、优化布局等工作，促进煤炭行业新旧发展动能转换。加强煤炭产供储销体系建设，持续提升供给体系质量，增强能源保障能力。鼓励煤炭企业建设坑口电厂、发电企业建设煤矿，特别鼓励煤炭和发电企业投资建设煤电一体化项目，以及煤炭和发电企业相互参股、换股等多种方式发展煤电联营。

7 月 16 日，在 2019 夏季全国煤炭交易会新闻通报会上，中国煤炭工业协会纪委书记张宏表示，到 2018 年底，煤炭已经完成去产能任务 8.1 亿吨，全国淘汰落后去产能任务已经基本完成，“下一步将转为结构性去产能，以建设大型现代化煤矿为主，去掉继续淘汰落后 30 万以下的小煤矿和不具备安全生产条件的煤矿，未来将以优化机构、调整结构、优化布局为主。”

点评：

煤炭行业在 2016—2018 年超额完成去产能任务，按计划今明两年仅需关闭 1.6 亿吨，同时在优质产能加快释放的背景下，将迎来 3.0 亿吨新增产能。去产能“回头看”或将优化行业的生态。

2. 深入研究冲击地压灾害源头治理措施，有效遏制煤矿冲击地压事故

4 月 29 日，发改委发布《关于加强煤矿冲击地压源头治理的通知》该通知提出了高度重视煤矿冲击地压防治工作，准确把握冲击地压源头治理总体要求，严格控制新建冲击地压矿井，分类处置存量冲击地压矿井，加快推进落后产能淘汰退出，强化冲击地压防治科技支撑和投入保障和严格落实安全生产责任制等 6 项具体要求。

点评：

高质量的供给体系仍是未来煤炭行业供给侧改革的主攻方向，而坚决防范和遏制煤矿重特大事故，保障煤矿的安全生产将是保障能源和原料供应必须解

决的现实问题，未来涉及环保、安全生产等方面的政策将日趋严厉，同时将进一步加速落后产能的退出。

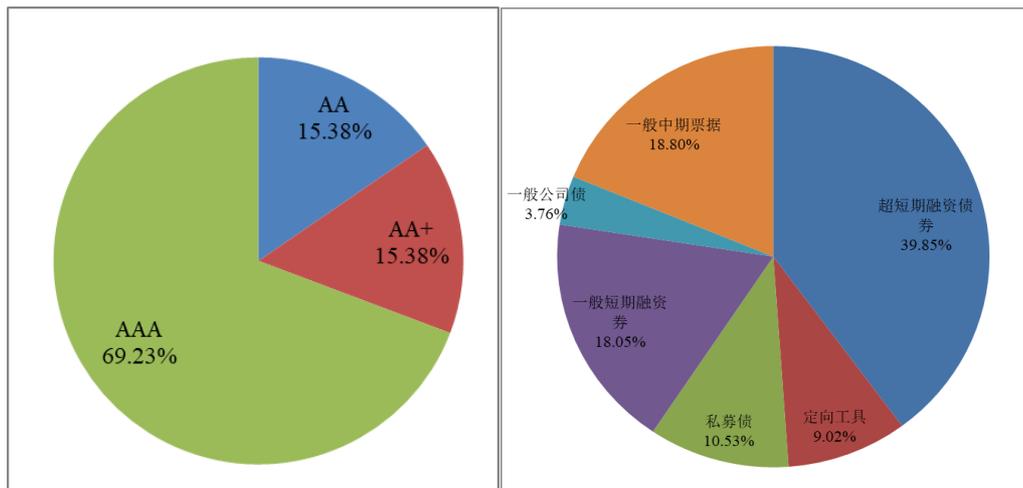
三、2019 年上半年煤炭行业债券市场回顾

1. 上半年债券发行情况

2019 年 1—6 月，为调整债务结构、偿付债务以及债务置换，煤炭开采行业¹共发行 133 只债券，发债总额 1788.20 亿元，发债数量及发债总额分别较上年同期减少 6.34% 和 8.14%。

从发债主体级别情况来看，2019 年上半年发债主体共 26 家，其中以 AAA 企业为主（占 69.23%）。从发债总额类型来看，上半年的发行品种中超短期融资债券占比较高（占 39.85%）。

图 6 2019 年上半年发债主体级别及发债类别分布情况



注：“其他”主要为私募债

资料来源：Wind

总体看，2019 年上半年煤炭企业债券发行规模有所下降，发行人级别仍以 AAA 为主，发行品种仍以超短期融资债券为主。

¹ 以申万行业为口径

2. 上半年债券违约情况

2019 年上半年，永泰能源股份有限公司（以下简称“永泰能源”）合计发生 6 笔债券违约，违约债券金额合计 65.00 亿元，未来仍需持续关注永泰能源债务重组进展情况以及债务偿还情况。除永泰能源外的其他煤炭企业运行较为平稳。

3. 上半年级别迁移情况

2019 年上半年，煤炭行业发行主体涉及级别调整的企业共 2 家。其中，北京京煤集团有限责任公司（以下简称“京煤集团”）主体长期信用等级调低，主要原因是 2019 年 1 月，京煤集团将持有的北京昊华能源股份有限公司（以下简称“昊华能源”）7.48 亿股股份（持股比例 62.30%）无偿划转至北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）。由于昊华能源是京煤集团的重要子公司以及煤炭业务板块的主要经营实体，对京煤集团利润的贡献程度较高，本次无偿划转后，京煤集团业务规模大幅下降，业务范围缩小，削弱了其整体抗风险能力。因此，京煤集团信用等级由 AA+ 调整至 AA。

内蒙古霍林河煤业集团有限责任公司（以下简称“霍煤集团”）评级展望由“稳定”调整至“列入评级观察”，其展望调整原因主要系霍煤集团于 2019 年 3 月 27 日发布《关于召开“11 霍煤债 01”“11 霍煤债 02”2019 年第一次债券持有人临时会议的公告》，公司向债券持有人申请将“11 霍煤债 01”和“11 霍煤债 02”剩余本金合计 4 亿元（到期兑付日为 2019 年 4 月 12 日）的偿还展期至 2021 年 4 月 12 日，同时计划加入不定期提前偿还条款。

除上述两家企业外，其他煤炭企业主体及展望均未发生变化，2019 年上半年，煤炭企业经营较稳定。

表 2 2019 年上半年煤炭企业主体评级调整情况

企业名称	最新评级日期	最新长期评级	评级展望	评级调整	前次评级	最新评级机构
------	--------	--------	------	------	------	--------

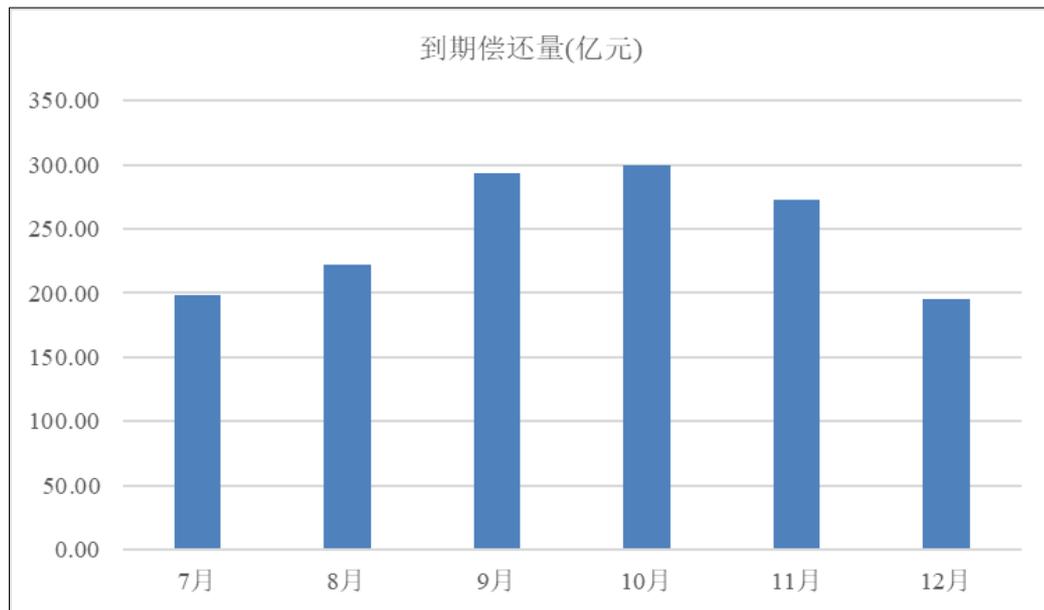
北京京煤集团有限责任公司 ²	2019-02-20	AA	稳定	调低	AA+	大公国际资信评估有限公司
内蒙古霍林河煤业集团有限责任公司	2019-03-29	CC	列入评级观察	展望调整	CC	中证鹏元资信评估股份有限公司

资料来源：Wind

4. 下半年债券到期情况

2019年下半年，煤炭开采行业到期债券³数量 115 个，到期债券总额 1482.07 亿元，到期债券总额较上年同期下降 7.71%，涉及主体 32 个。其中，大同煤矿集团有限责任公司、冀中能源集团有限责任公司、永城煤电控股集团有限公司、陕西煤业化工集团有限责任公司等公司的到期债券规模较大。从到期债券的期限分布情况来看，9—11 月份为下半年煤炭行业债券到期的高峰。

图 7 2019 年下半年债券到期时间分布情况



资料来源：Wind

从下半年的到期企业债券与上半年的新发行债券的对比来看，陕西煤业化工集团有限责任公司、大同煤矿集团有限责任公司、兖矿集团有限公司等企业上半

² 由于大公国际资信评估有限公司无法获得评级所需资料，截至 2019 年 6 月 25 日，大公国际资信评估有限公司终止对北京京煤集团有限责任公司进行跟踪，原信用等级已失效

³ 到期债券未考虑回售情况

年募集资金规模大于下半年到期规模，但部分企业的债券到期金额与成功发行金额相差较大，存在短期资金压力较大的可能。

表 3 2019 年下半年企业债券到期及上半年新发行金额情况

发行人	2019 年下半年 到期金额	2019 年上半年 发行金额	差值 (发行-到期)	最新主 体级别
大同煤矿集团有限责任公司	260.00	415.00	155.00	AAA
冀中能源集团有限责任公司	219.00	238.00	19.00	AAA
永城煤电控股集团有限公司	145.00	100.00	-45.00	AAA
陕西煤业化工集团有限责任公司	120.00	180.00	60.00	AAA
晋能集团有限公司	86.20	126.70	40.50	AAA
淮南矿业(集团)有限责任公司	78.00	50.00	-28.00	AAA
国家能源投资集团有限责任公司	75.00	50.00	-25.00	AAA
山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司	70.00	70.00	--	AAA
兖州煤业股份有限公司	50.00	30.00	-20.00	AAA
中国中煤能源股份有限公司	50.00	--	-50.00	AAA
内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	45.00	5.00	-40.00	AAA
兖矿集团有限公司	45.00	120.00	75.00	AAA
开滦(集团)有限责任公司	42.20	68.00	25.80	AAA
淮北矿业股份有限公司	31.30	22.00	-9.30	AA+
内蒙古伊泰集团有限公司	30.00	10.00	-20.00	AA+
永泰能源股份有限公司 ⁴	21.50	--	-21.50	C
冀中能源峰峰集团有限公司	20.00	25.00	5.00	AA
开滦能源化工股份有限公司	13.30	--	-13.30	AAA
山西蓝焰控股股份有限公司	12.00	--	-12.00	AA
安徽省皖北煤电集团有限责任公司	12.00	11.50	-0.50	AA
大同煤业股份有限公司	10.00	--	-10.00	AAA
平顶山天安煤业股份有限公司	10.00	21.00	11.00	AAA
新汶矿业集团有限责任公司	10.00	28.00	18.00	AA+
上海大屯能源股份有限公司	10.00	--	-10.00	AA+
景德镇市国资运营投资控股集团有限责	5.00	5.00	--	AA

⁴ 2018 年 7 月 5 日 16:00，永泰能源股份有限公司未能兑付“17 永泰能源 CP004”。由于“17 永泰能源 CP004”违约，“17 永泰能源 CP005”到期日由 8 月 25 日加速至 8 月 1 日，截至 8 月 1 日终，未收到本息。8 月 6 日，“13 永泰债”未能到期兑付。由于上述违约事项，永泰能源股份有限公司主体级别下调至 CC、评级展望下调至“负面”。2018 年 10 月，由于“15 永泰能源 MTN001”未能付息及兑付回售本金，并触发了“15 永泰能源 MTN002”、“17 永泰能源 PPN01”、“17 永泰能源 PPN03”、“18 永泰能源 PPN01”、“18 永泰能源 CP001”和“18 永泰能源 MTN001”的“交叉保护条款”，永泰能源股份有限公司主体级别下调至 C。

任公司				
山西兰花煤炭实业集团有限公司	3.00	--	-3.00	AA+
潞安新疆煤化工(集团)有限公司	3.00	--	-3.00	AA-
吉林省宇光能源集团股份有限公司	1.56	--	-1.56	--
宁夏宝丰能源集团股份有限公司	1.36	--	-1.36	AA+
太原煤炭气化(集团)有限责任公司	1.07	--	-1.07	BBB+
山东新查庄矿业有限责任公司	0.96	--	-0.96	BB+
山东王晁煤电集团热电有限公司	0.62	--	-0.62	--

资料来源：Wind

四、2019 年下半年煤炭行业信用风险展望

1. 行业运行展望

供给端，根据《关于做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作的通知》所提出的要求，下半年将进一步推进低端落后产能的退出，而优质产能的释放将进一步增加。整体看，下半年，我国煤炭供给量将保持平稳。

煤炭进口方面，由于我国煤价维持较高水平，进口煤炭价格优势显现，2019 年 1—6 月，我国煤及褐煤累计进口 15449.00 万吨，同比增长 5.80%。但由于限制劣质进口煤的政策仍在推行，尽管受 7—8 月夏季迎峰影响，预计下半年煤炭进口量整体有限。

需求方面，2019 年下半年，随着供暖季的到来，有利于电量需求的增长，但由于雾霾影响及供给侧改革推动带来的冬季限产、环保限产，全社会用电量增速或将放缓，火力发电量的增长速度或将随之同步放缓，受此影响，电煤需求随将保持增长，但增速或将下滑。此外，政策方面，国家出台的鼓励新能源发展的相关政策以及对落后产能淘汰的力度进一步加大，将对火力发电行业带来不利影响，从而影响火力发电对电煤的需求量。

钢铁行业方面，随着供给侧改革的推进及下游需求旺盛等因素影响，上半年我国钢厂生产积极性较高，粗钢产量达 4.92 亿吨，同比增长 9.09%。但受上半年铁矿石价格大幅上涨以及钢材价格有所下降等因素综合影响，钢铁企业利润显著下滑。下半年，需关注钢铁企业利润下滑对其产量带来的影响。

水泥行业方面，上半年受益于房地产、基建等下游行业需求的拉动，全国水泥累计产量 10.45 亿吨，同比增长 6.80%。但下半年冬季限产等因素或将对煤炭需求造成一定影响。

总体看，下半年煤炭供给将保持平稳；煤炭行业的下游行业仍然会对煤炭需求形成一定

支撑。基于上述对煤炭供需的判断，同时考虑到 7—8 月是动力煤的需求旺季，9 月后将迎来冬储煤的需求，以及环保政策对煤炭消费量的影响，下半年动力煤价格或将维持在较高水平区间。炼焦煤方面，随着 8 月末北方钢厂进入秋冬季限产，高炉开工率下降，炼焦煤需求有所降低，炼焦煤价格或将有所下降。

2. 整体信用风险展望

2019 年以来，煤炭行业基本延续了 2018 年的平稳态势，煤炭价格整体较为平稳，随着“回头看”等政策的实施，下半年煤炭价格整体有望继续保持稳定，我国煤炭行业企业主要盈利指标、现金流质量和偿债能力或将得到进一步改善，负债水平将有所下降，但短期内仍无法改变煤炭行业整体财务杠杆较高的局面。此外，融资环境整体仍紧张，投资规模和资金需求规模大的煤炭企业信用风险较高。