

煤炭行业 2017 年度研究报告



煤炭行业 2017 年度研究报告

报告编号：

时间：2017 年 11 月 30 日

分析师：

潘云峰

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：

北京市朝阳区建国门外大街
2 号

中国人保财险大厦 17 层
(100022)

网址：www.lhratings.com

概要

煤炭是中国重要的基础能源和化工原料，煤炭工业在国民经济中占据重要的战略地位，具有高投入、高风险、高产出、政策导向性强等特点。建国以来，中国煤炭工业发展较快，目前已具备设计、建设、装备及管理千万吨级露天煤矿和大中型矿区的能力，综合机械化采煤等现代化成套设备广泛使用。2016 年中国煤炭消费总量合计 37.84 亿吨标准煤，约占全国能源消费总量的 61.8%，行业地位突出，但煤炭在一次能源消费占比中已连续五年呈下降趋势。

煤炭企业的行业类型属于资源开采型，国有大中型企业集团是行业的运营主体。近年来，煤炭资源整合快速推进，煤炭行业集中度相应改善，随着大集团、大基地的逐步形成，龙头企业行业影响力逐步增强。

煤炭行业与宏观经济周期保持高度正相关性，在经历了“十一五”期间爆发性增长的需求拉动周期后，“十二五”期间，国民经济增速放缓，对煤炭下游需求形成抑制，同时，随着前期资源整合矿井产能集中释放，行业供给压力逐年上升，行业供需格局逆转，行业景气度显著下降；进入“十三五”期间，受益于煤炭行业供给侧改革的推动，煤炭行业供需矛盾有所弱化，煤炭价格大幅反弹，煤炭行业逐步复苏。

在中国经济结构调整的新常态下，电力、钢铁、化工、水泥等行业对国民经济的贡献程度有所波动，煤炭下游需求增速或难出现大幅度增长；但受益于国家供给侧改革及部分下游行业的回暖，上述行业煤炭需求能力有望保持稳定。

尽管在行业供给过剩倒逼去产能化的背景下，产业结构正在经历艰难转型，但是在国家政策引导及煤炭企业自救的努力下；同时受益于供给侧改革成效，2016 年下半年开始，煤炭产品价格大幅回升，全行业盈利水平及现金回流能力不断提升，有效的降低业内企业违约风险及流动性风险。但是部分开采成本高、开采条件差的落后煤炭产能，且缺乏外部支持、外部融资渠道有限的煤炭企业仍将面临较大的流动性压力，债务期限错配等因素可能加剧信用风险集中爆发。

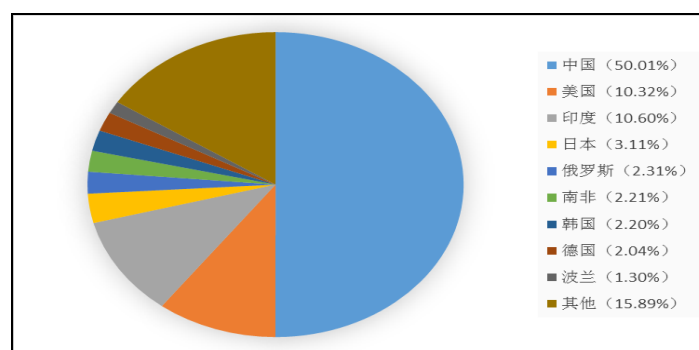
一、 行业现状

行业地位

煤炭是中国重要的基础能源和化工原料，煤炭工业在国民经济中具有重要的战略地位。中国能源资源的基本特点是“富煤、贫油、少气”。既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重达到62%，大幅高于30.06%的世界平均水平。“以煤为主”的能源消费结构和欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著。

目前中国是世界上最大的煤炭消费国，未来世界煤炭需求增量也将主要来自中国。在今后可预见的相当一段周期内，中国能源消费领域中，石油及其他新兴能源对煤炭的替代性很弱，导致中国的能源消费将继续保持对煤炭的绝对依赖性。

图 1 世界煤炭消费量分布（2016）



资料来源：BP Statistical Review of World Energy 2017

资源分布

煤炭资源在全球各大陆、大洋岛屿均有分布，但分布很不均衡，主要集中在北半球。地域上，亚洲和北美洲储量最为丰富。美国（占26.6%）、俄罗斯（占17.6%）、中国（占12.8%）、澳大利亚（占8.6%）、印度（占6.8%）是煤炭储量丰富的国家，也是主要产煤国，其中，中国是世界上煤产量最高的国家（占47.7%）。

中国煤炭资源分布的基本特点为：北富南贫，西多东少，除上海以外其它各省区均有分布，但分布极不均衡。在中国北方的大兴安岭-太行山、贺兰山之间的地区，地理范围包括山西、内蒙古、陕西、河南、甘肃、宁夏省区的全部或大部，是中国煤炭资源集中分布的地区，其基础储量占全国基础储量的68.93%。在中国南方，煤炭资源量主要集中于贵州、云南、四川三省，合计占全国基础储量的8.65%。此外，新疆是中国煤炭远景储量最丰富的地区，目前该地区勘探程度较低，其基础储量占全国的6.58%。

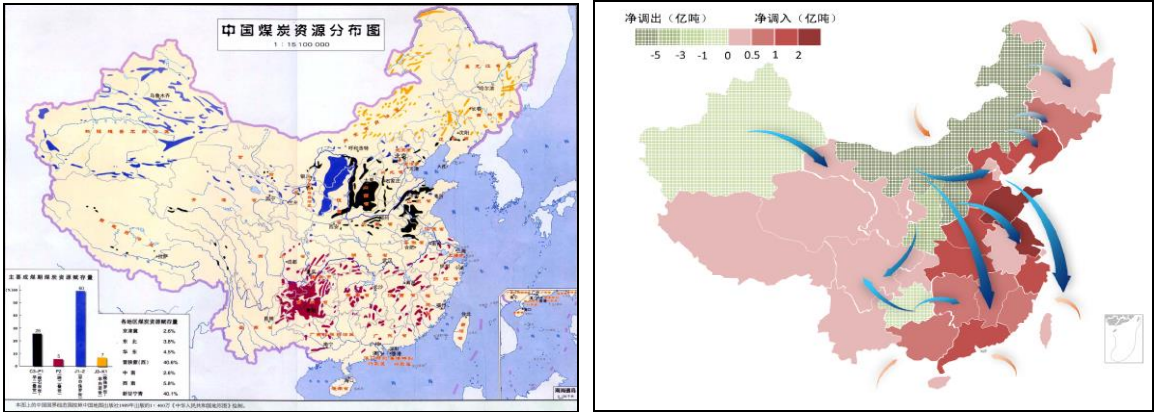
中国煤炭资源种类丰富，但优质焦煤及无烟煤相对稀缺。已探明储量中，烟煤占73.73%、无烟煤占7.92%、褐煤占6.81%、未分类煤种占11.54%。烟煤中，不粘煤占25.53%，长焰煤占21.59%；焦煤、肥煤、气煤、瘦煤等炼焦煤种合计占20.43%，其中，焦煤、肥煤等优质炼焦煤合计占7.97%。

表 1 分地区煤炭基础储量（2016 年）

地区	基础储量（亿吨）	占比	地区	基础储量（亿吨）	占比
全国	2399.93	100.00%	重庆	18.03	0.75%
山西	920.89	38.37%	青海	11.82	0.49%
内蒙古	490.02	20.42%	江苏	10.71	0.45%
新疆	158.01	6.58%	吉林	9.71	0.40%
陕西	95.48	3.98%	湖南	6.68	0.28%
贵州	93.98	3.92%	福建	4.22	0.18%
河南	86.49	3.60%	北京	3.75	0.16%
安徽	83.96	3.50%	江西	3.43	0.14%
山东	77.22	3.22%	湖北	3.19	0.13%
黑龙江	62.12	2.59%	天津	2.97	0.12%
云南	59.47	2.48%	广西	2.27	0.09%
四川	54.1	2.25%	海南	1.19	0.05%
河北	40.97	1.71%	浙江	0.43	0.02%
宁夏	38.04	1.59%	广东	0.23	0.01%
甘肃	32.86	1.37%	西藏	0.12	0.01%
辽宁	27.57	1.15%	上海	--	--

资料来源：《中国统计年鉴-2016》

图 2 中国煤炭资源地域分布及消费分布情况



资料来源：联合资信整理

竞争格局

长期以来，中国煤炭产业是分散型产业，存在一定程度的过度竞争。分散的市场结构和过度竞争严重制约了煤炭产业的发展，造成了有限资源的巨大浪费。“高度分散、低级竞争”的煤炭市场格局成为制约业内企业发展的重要外部性障碍。

中国煤炭行业集中度低的原因主要来自两方面，一是进入壁垒低，中国煤炭开采历史悠久，在缺乏现代化机械设备的条件下，仍然能够采用原始落后的传统方式开采；二是政策与体制原因，传统的资源配置体制，导致煤炭工业权威有效的行业管理未能形成，生产无序状况严重；三是产权制度改革的落后和缺乏必要的优胜劣汰机制，大型企业集团的形成缺乏制度性基础；四是尚未建立起真正规范、有效的市场体系，多数煤炭企业不能适应市场化改革，市场机制对煤炭企业的调控作用有限。此外，国有煤炭企业经营者权利与责任不对等也是导致中国煤炭行业过度竞争的原因。

2008 年金融危机后，随着煤炭价格大幅下跌和下游需求持续疲软，煤炭行业出现行业性低成本资源重组机遇，中央和各级地方政府适时提出了加快煤炭资源整合的大政方针，并陆续出台了相关配套政策；2015 年开始，中国逐步开展煤炭行业的供给侧改革工作，并颁布了多项行业政策对煤炭企业供给侧改革作出指引。2016 年 12 月出台的《煤炭工业发展“十三五”规划》明确提出，积极稳妥推进煤炭去产能，提高产业集中度；提高煤矿安全保障能力；提升煤矿企业生产效率；提升资源综合利用水平；《规划》对“十三五”期间化解淘汰过剩落后产能规模和通过减量置换和优化布局增加先进产能规模作出明确的目标，分别为 8 亿吨和 5 亿吨，这无疑将有效推动去产能的进一步实施。

随着资源整合的推进，近年中国煤炭行业集中度持续提升，2016 年，中国煤炭企业原煤产量前十名合计完成原煤产量 13.70 亿吨，占当年全国煤炭总产量的 40.73%。以神华集团有限责任公司、大同煤矿集团有限责任公司、中国中煤能源集团有限公司为代表的亿吨级特大煤炭企业产能利用率保持良好水平，市场占有率和对短期行业价格的影响力持续提升。

表 2 2014-2016 年中国煤炭企业原煤产量前十名（单位：万吨）

排名	2014 年		2015 年		2016 年	
	排名对象	产量	排名对象	产量	排名对象	产量
1	神华集团有限责任公司	47351	神华集团有限责任公司	43326	神华集团有限责任公司	43149
2	中国中煤能源集团有限公司	18304	大同煤矿集团有限责任公司	17351	中国中煤能源集团有限公司	13323

3	大同煤矿集团有限责任公司	16754	中国中煤能源集团有限公司	16668	山东能源集团有限公司	13050
4	山东能源集团有限公司	13926	山东能源集团有限公司	13368	陕西煤业化工集团有限责任公司	12593
5	陕西煤业化工集团有限责任公司	12712	陕西煤业化工集团有限责任公司	12711	大同煤矿集团有限责任公司	11786
6	山西焦煤集团有限责任公司	10700	山西焦煤集团有限责任公司	10535	兖矿集团有限公司	11415
7	兖矿集团有限公司	10212	兖矿集团有限公司	10902	山西焦煤集团有限责任公司	9151
8	冀中能源集团有限责任公司	10200	冀中能源集团有限责任公司	10175	冀中能源集团有限责任公司	8009
9	河南能源化工集团有限公司	10186	河南能源化工集团有限公司	10163	山西潞安矿业集团有限公司	7433
10	山西潞安矿业（集团）有限责任公司	9018	开滦（集团）有限责任公司	9170	山西晋能集团有限公司	7136
合计		159363	--	154369	--	137045
占全国原煤总产量比例（%）		41.19	--	41.78	--	40.73

资料来源：中国煤炭工业协会，国家统计局，联合资信整理

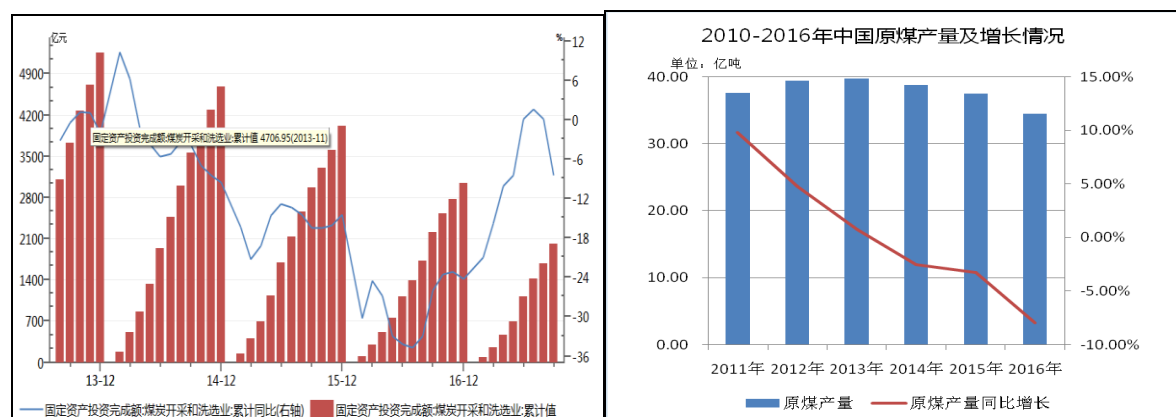
行业供给

建国以来，中国煤炭工业发展较快，目前已具备设计、建设、装备及管理千万吨级露天煤矿和大中型矿区的能力，综合机械化采煤等现代化成套设备广泛使用。中国煤炭远景储量主要分布在山西、陕西、内蒙、新疆等地。从现实条件看，晋陕蒙将是中国长期稳定的煤炭供给来源；其次是西南区及西北新甘宁青地区，上述地区煤炭储量丰富，但地处西部内陆，运输不便；华北、中南、京津冀地区煤炭储量有限，不能满足本地需求；东北地区作为传统煤炭基地，随着老旧煤矿的报废，短期供给潜力不足，面临资源枯竭和工业转型的挑战。

煤炭行业属于典型的强周期行业，行业新增供给受宏观经济冲击影响较为明显，同时煤炭行业新增投资一般在3~5年后形成产能投产，有效供给对宏观经济基本面的反馈存在一定滞后。随着中国加入WTO并开始重化工业产业升级，国民经济对能源的需求快速上升，该期间煤炭全行业产能利用率维持在100%以上，中国煤炭行业进入供给偏紧阶段。受供给偏紧刺激，煤炭企业固定资产投资增速维持高位运行（投资同比增速在20%~70%之间），新增产能快速增长。2008年，受金融危机影响，煤炭需求出现断崖式下降，虽然煤炭行业固定资产投资受惯性影响依然维持在较高水平，但新增产能投放明显放缓。随后受四万亿经济刺激政策影响，煤炭行业固定资产投资恢复高速运行，新增产能继续大幅增长。2013年煤炭行业固定资产投资首现负增长，但受前期投资形成产能投放影响，2013年国内原煤新增产能同比小幅回升，合计新增产能4亿吨/年，整体仍处于历史高位；2014年全国原煤实际产量同比出现负增长，持续的新增产能进一步

加剧了行业供给过剩格局，增大了宏观调控及业内企业控产保价的难度；2015年全国煤矿产能总规模为57亿吨。其中，正常生产及改造的煤矿产能39亿吨，停产煤矿产能3.08亿吨，新建改扩建煤矿产能14.96亿吨，产能严重过剩；2016年受煤炭去产能政策的影响，全国煤炭产量33.64亿吨，同比下降9.40%，降幅同比扩大，煤炭产量明显下降。受益于产量下降，煤炭价格自2016年下半年开始回升，企业利润降幅收窄。2017年1~9月，全国原煤产量25.92亿吨，同比增长5.7%，受益于去产能政策以及下游需求的回暖，同期煤炭价格持续高位震荡。据工信部统计，2016年中国合计退出煤炭产能2.9亿吨，超额完成2016年2.5亿吨的去产能任务。另据国家发展和改革委员会统计，2017年中国已合计退出煤炭产能1.28亿吨，完成年度目标任务量的85.33%

图3 中国煤炭固定资产投资、新增产能情况



资料来源：Wind资讯

行业需求

中国煤炭的主要需求来自于四大行业，电力、建材（水泥）、钢铁、化工约占煤炭总需求的80%左右。煤炭行业下游电力、钢铁、化工、建材均属与宏观经济联系紧密的强周期产业。煤炭行业作为整个国民经济产业链的最上游，具有后周期性特征，对宏观经济基本面的反应存在一定滞后性，传导周期约为6个月左右。

受能源结构的优化调整和经济增速的放缓，煤炭消费量在2013年达到最高点42.44亿吨后开始持续下降，2016年为37.79亿吨，同比下降4.7%。

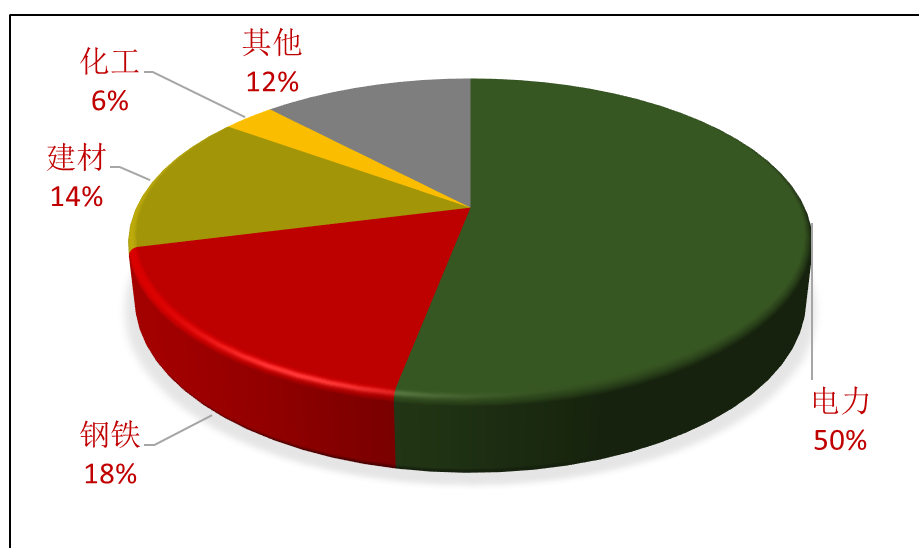
具体而言，作为煤炭下游最重要的消费端，火电发电量在2014年和2015年持续下降，其中2015年同比下降2.80%，降幅较2014年扩大2.4个百分点；2016年，火电发电量继续同比下跌，但2016年9月后，受来水减少，水电发电量下降影响，火电发电

量同比增长。进入 2017 年，受益于国民经济的发展以及水电发电量下降影响，发电量同比有所增长，2017 年 1~9 月，火电发电量 34525 亿千瓦时，同比增长 6.30%。

钢铁和水泥行业也是典型的周期性行业。受经济增速的放缓以及固定资产投资增速下滑的影响，钢铁和水泥在 2015 年产量均出现负增长，其中粗钢产量达到 8.04 亿吨，同比下降 2.30%，是近二十年来首次出现负增长；水泥产量 23.48 亿吨，同比下降 5.18%，是自 1991 年以来中国水泥产量首次出现负增长。进入 2016 年，随着钢铁水泥去产能政策影响，以及基础设施建设和房地产行业的回暖，产量有所回升，2016 年，粗钢产量达到 8.08 亿吨，同比增长 0.50%；同期水泥产量达到 24.03 亿吨，同比增长 2.50%。进入 2017 年，受益于下游基础建设投资规模的持续增长，2017 年前三季度，中国粗钢产量达到 6.39 亿吨，同比增长 6.30%；同期受房地产行业景气度有所疲软影响，水泥产量同比有所下降，达到 17.61 亿吨。

化工行业，我们以传统的尿素为例，2015年后产量有所下降，如果考虑新型煤化工，如煤制烯烃和煤制油等，则2016年化工行业耗煤同比小幅增长，但由于其在煤炭消费结构中的占比不高，对煤炭需求支撑作用小。石油和煤炭同为能源消费主体，二者之间具有一定的替代关系，根据替代产品价格追涨的原理，石油价格的下跌会使其需求上升，进一步造成煤炭需求下降；新型煤化工：国际油价每桶70~80美元是煤制油项目的盈亏平衡点，在煤价为每吨400元的条件下，油价在每桶80美元时，间接煤制油仍盈利；但当油价下降到每桶60美元时，煤制油项目就会亏损。目前，国际原油价格在50美元/桶徘徊。

图 4 中国 2016 年煤炭下游需求情况



资料来源：Wind 资讯，联合资信整理

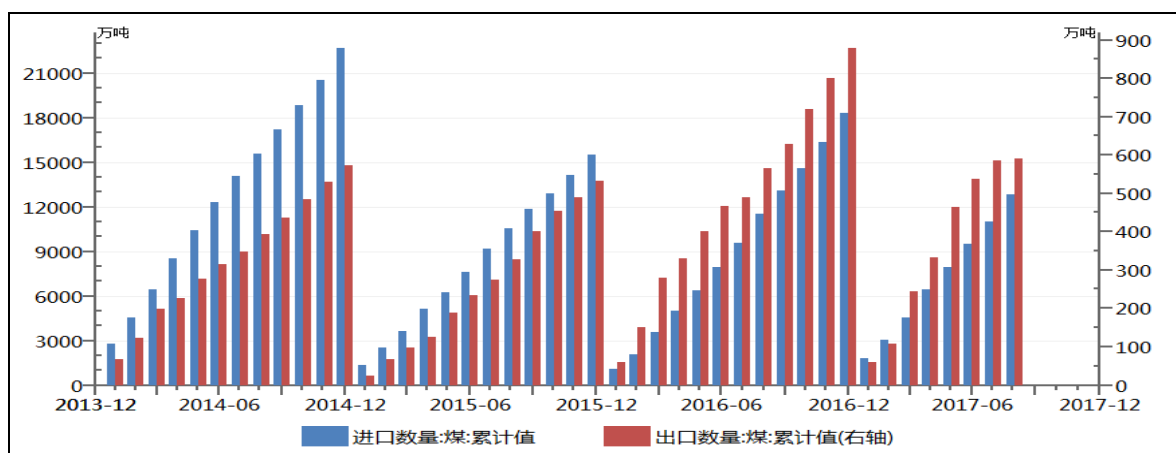
煤炭进出口

中国煤炭资源储量和产量均位于世界前列，历史上曾长期是世界上主要的煤炭出口国，国家的进出口政策直接影响到业内企业的销售收入和利润水平，对外贸易政策对国内煤炭价格具有重要影响力。

中国加入WTO之后，煤炭出口退税比例不断下调，使我国煤炭出口出现下降趋势，2006年8月实施的《进出口煤炭检验管理办法》，意在控制煤炭出口，提高煤炭产品质量。2005年，煤炭进口关税降为零关税，煤炭进口呈现快速增长势头。在中国煤炭内需的强劲拉动下，2009年起，中国成为煤炭净进口国，国内煤炭企业在国内和国际两个市场上，开始直接面对来自澳大利亚、印尼等煤炭出口大国的竞争。

受欧债危机、美国页岩气开发影响，国际煤炭需求持续下降，澳大利亚、美国、越南、印尼等国煤炭价格持续下行。中国作为全球最大的煤炭消费国，成为世界煤炭的主要出口目标国，以越南为代表的产煤国纷纷采取下调煤炭出口税率等措施刺激对华煤炭出口，导致进口煤价格快速下滑，进口煤在东南沿海市场竞争力明显增强。2009~2013年，中国煤炭进口量分别为1.26亿吨、1.63亿吨、1.82亿吨、2.88亿吨和3.27亿吨，总体呈快速扩大趋势；2014年受国内煤炭需求下降、部分进口煤关税调整影响，中国煤炭进口量为2.91亿吨，同比下降11.01%。2015年全年中国煤炭进口量2.04亿吨，同比大幅减少8700万吨，降幅29.9%，创2011年以来新低。据海关统计，2016年累计进口煤炭2.56亿吨，同比增长25.20%。进入2017年，根据国家统计局数据2017年前三季度，全国共进口煤炭20485万吨，同比增长13.7%，累计进口金额1698434.2万美元，同比增长91%；同期，出口方面，中国共出口煤炭660万吨，同比增长4.8%，总金额89539.8万美元，同比增长88.3%。

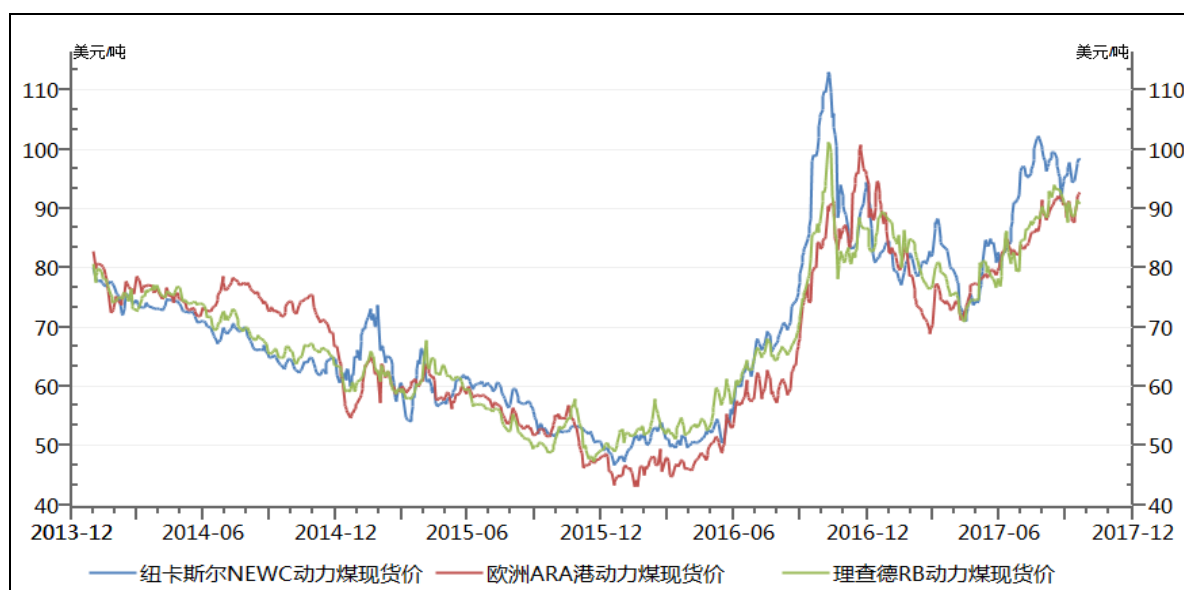
图5 近年中国煤炭净出口变动情况



资料来源：Wind资讯

2011年四季度以来，受国际煤炭需求下滑影响，国际煤炭价格的大幅下跌，并对国内煤炭市场形成外部性冲击。从价格走势看，国内市场价格走势落后于国际市场1~2个月，呈现一定的滞后性。中国煤炭进口量占国内总需求量比例不足10%，对国内煤炭市场的实际供给影响较小，但在煤炭供给过剩时期，进口煤的价格走势对国内市场预期具有重要的导向作用。国际能源署（IEA）发布的《煤炭市场中期报告2016》指出，全球炼焦煤的价格2014年以来增幅非常小，2015年的炼焦煤价格进一步下降，根据2016第一季度的统计数据，炼焦煤价格每吨低于80美元。但是从2016年5月份以来，炼焦煤的现货价格不断上升，10月份打破了每吨300美元的水平。同时，2016年全球动力煤的价格也翻了一番。进入2017年，全球动力煤价格呈现波动上升趋势。

图6 近年国际主要动力煤价格走势



资料来源：WIND资讯

供需格局

从行业供需格局角度看，国内煤炭市场供需格局同时受煤炭生产、煤炭消费、进出口及社会库存等因素影响，近年受煤炭进口量影响逐步增大。2002~2008年，国内煤炭供求整体呈供需紧平衡状态。2009年起，受金融危机影响，大量国际煤炭转向中国，煤炭进口量呈现爆发式增长，中国首次成为煤炭净进口国，国内煤炭年度总供给首次高于年度总需求，过剩供给逐步向社会库存转化。随着国产煤炭及进口煤炭的持续增长，下游社会库存的逐步饱和，国内煤炭供给过剩快速扩大，2013年度煤炭总供给过剩量达3.32亿吨，2015年则为17.48亿吨。另据估算，截至2016年底，煤炭总体产能大约54亿吨，产能利用率64%左右，仍有近20亿吨的过剩产能，总体产能过剩仍较为严重。

表 3 中国 2002 年以来煤炭行业供需变化（单位：百万吨、%）

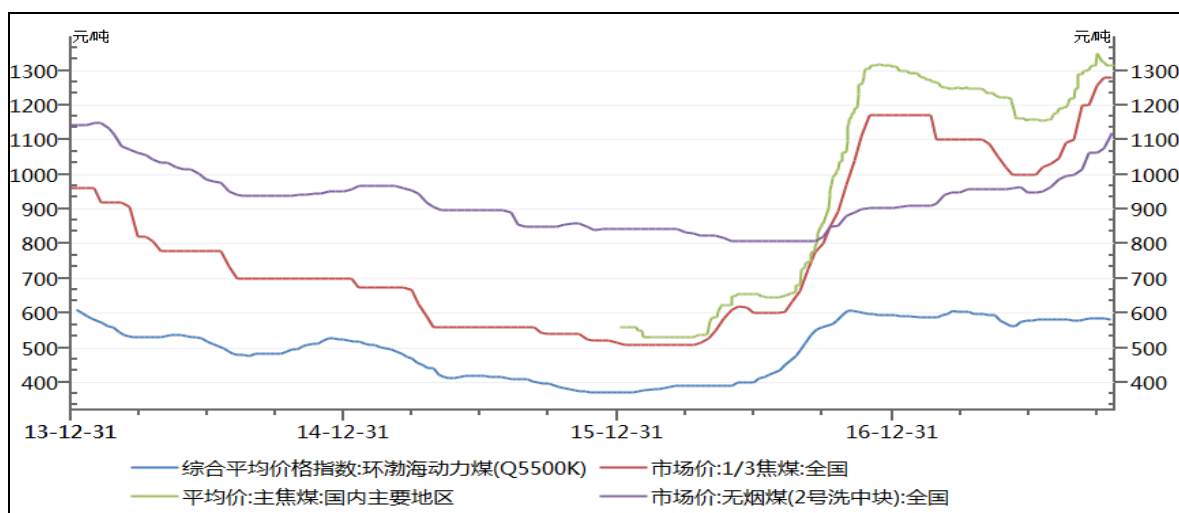
时间	煤炭生产量		煤炭消费量		煤炭进口		煤炭出口	
	生产量	同比	消费量	同比	进口量	同比	出口量	同比
2002年	1380	18.97	1366	8.24	11	266.67	84	-6.67
2003年	1722	24.78	1692	23.87	11	0.00	94	11.90
2004年	1992	15.68	1936	14.42	19	72.73	87	-7.45
2005年	2350	17.97	2319	19.78	26	36.84	72	-17.24
2006年	2529	7.62	2551	10.00	38	46.15	63	-12.50
2007年	2692	6.45	2727	6.90	51	34.21	53	-15.87
2008年	2802	4.09	2811	3.08	40	-21.57	45	-15.09
2009年	2973	6.10	2958	5.23	126	215.00	22	-51.11
2010年	3235	8.81	3122	5.54	163	29.37	19	-13.64
2011年	3516	8.69	3430	9.87	182	11.66	15	-21.05
2012年	3645	3.67	3526	2.80	288	58.24	9	-40.00
2013年	3680	0.96	3610	2.38	327	13.54	8	-11.11
2014年	3874	5.27	3510	-2.77	291	-11.01	5.7	-28.75
2015年	3750	-3.20	3965	12.96	204	-29.90	5.3	-7.02
2016年	3364	9.40	3784	4.70	260	25.20	8.7	64.50

资料来源：《国民经济和社会发展统计公报》，Wind 资讯，联合资信整理

煤炭价格

从商品煤下游用途来看，商品煤大致可分为动力煤、化工煤（以无烟煤为代表）、冶金煤（以焦煤为代表）和喷吹煤，各品类价格因煤种自然赋存差异及需求量不同呈现明显差异，但煤炭下游需求行业均为强周期行业，行业景气度与宏观经济保持高度联动，各类商品煤价格走势也趋于一致。

图7 近年国内主要煤炭品种价格趋势



资料来源: Wind资讯

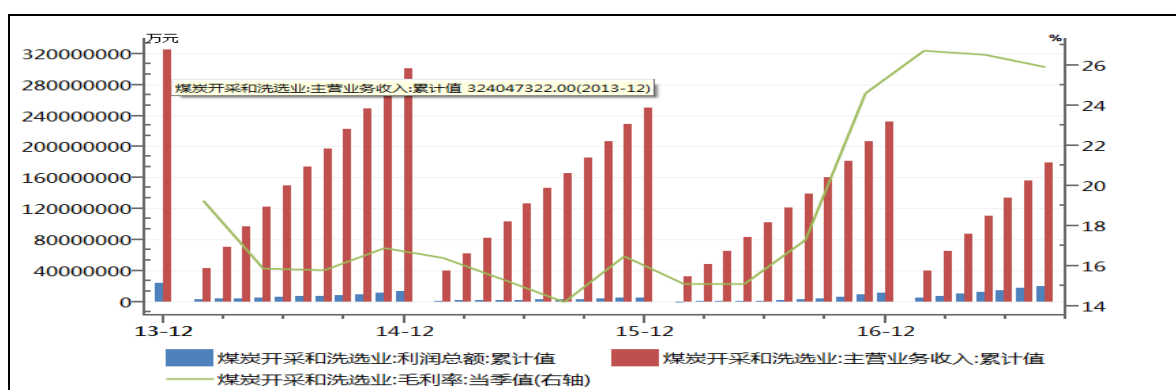
历史上,中国煤炭价格曾经长期实行价格双轨制,存在“市场煤”和“计划煤”两种定价机制,并在一定程度上导致了20世纪90年代后期煤炭行业全行业亏损。随着中国加入WTO,煤炭价格管制逐步放开,供求关系对煤炭价格的主导作用逐步体现,由此催生了本世纪初煤炭价格持续上扬的“黄金十年”,并于2011年四季度达到历史高点。随着国内煤炭供需格局出现逆转,在下游需求增速减缓,新增产能持续维持高位的双重冲击下,煤炭价格在近三年出现深度调整。

自2013年以来,煤炭市场持续下滑,至2015年底,煤炭价格降至最低点。据WIND资讯统计,截至2015年12月31日,全国环渤海动力煤(Q5500k)、1/3焦煤、主焦煤、无烟煤(2号洗中块)的价格分别为372元/吨、515元/吨、559元/吨和844.20元/吨。进入2016年以后,受益于煤炭去产能和去产量政策的逐步推动以及煤炭下游需求2016年下半年有所回暖,煤炭行情大幅复苏,截至2016年12月31日,全国环渤海动力煤(Q5500k)、1/3焦煤、主焦煤、无烟煤(2号洗中块)煤炭价格分别是593元/吨、1170元/吨、1312元/吨和903元/吨,分别较2015年底大幅增长59.41%、127.18%、134.70%和6.99%。进入2017年,受煤炭下游需求有所波动影响,除无烟煤价格有所增长外,其他煤炭各品种价格整体处于高位震荡,截至2017年10月23日,上述煤炭价格分别为583元/吨、1280元/吨、1316元/吨和1119.40元/吨。

煤炭行业经济效益

煤炭行业属于重资产行业，固定成本占比高导致煤炭行业经营杠杆大，中国煤炭行业利润总额波动幅度明显大于主营业务收入波动幅度。主要煤炭产品属于标准化，同质化的产品，同时煤炭生产成本调节空间较为有限，煤炭市场价格成为影响行业经济效益的主要因素。2012年以来，中国煤炭价格出现快速下降，中国煤炭行业主营业务收入由2012年一季度的单季同比增长38.69%下降至2014年一季度的单季同比下降11.49%，从二季度开始，煤炭行业单季主营业务收入降幅有所收窄；同时，煤炭价格下降导致煤炭行业毛利率持续下降。在煤炭行业收入下降和盈利弱化背景下，煤炭行业利润总额同比大幅下降。从煤炭发债企业2015年的财务报表看，大中型企业基本处于亏损（微利）状态。而受益于2016年下半年煤炭价格的大幅回升，煤炭企业的盈利水平有所改善，从煤炭发债企业2016年年报的财务数据看，大中型企业已基本实现扭亏。进入2017年，受益于煤炭产品价格持续高位走势，煤炭企业盈利水平大幅反弹，从煤炭发债企业2017年三季报的财务数据看，大中型企业盈利情况好，但仍有部分煤炭企业，受开采成本高、经营粗放影响，依旧处于亏损状态。

图8 近年中国煤炭行业收入、毛利率、利润总额情况



资料来源：Wind资讯

二、行业监管及政策环境

监管体系

1998年国家行政机构改革中，包括煤炭工业部在内的九大产业部被撤销，煤炭行业统一管理部门暂时缺失。煤炭行业管理一时呈现“九龙治煤”的混乱局面，国有煤炭企业负责人由国资委或组织部管理，社保劳资由劳动保障部门管理，财务由财政部门管理，资源由国土资源部门管理，安全监察由国家煤矿安全监察机构管理等等。在实际监管实

践中，“多头管理”既浪费国家行政资源，又降低了行政效率，比如国土资源部门管理资源的探矿权和采矿权设置与煤炭开发规划不衔接，使煤炭规划难以实施，造成资源管理的混乱；在煤矿安全监管方面，煤矿安全监察机构负责实施国家监察的职责，煤炭行业管理部门负责行业安全监督管理职责，职责难以划清等等。随着煤炭问题的升温，2006年7月国务院办公厅出台《关于加强煤炭行业管理有关问题的意见》，将原属国家发改委的五项与安全生产密切相关的行业管理职能，划至国家安监总局及其下属的煤矿安监局行使，以期解决煤炭行业管理弱化问题，增强安监部门管理效能。

目前煤炭行业主要受六大部门监管：国务院（核准煤炭类重大投资项目）；国家发展和改革委员会（制定行业政策和投资方针，对煤炭项目进行审批或核准，会同商务部共同管理煤炭出口）；国土资源部（土地使用权和矿业权的授予、转让、租赁及评估审核）；国家环保总局（对重大经济、技术、开发计划进行环境影响评价，核查重污染行业生产对环境的影响）；国家煤矿安全监察局（国家煤矿安全监察、对地方煤矿安全监督管理工作的监督监察）；中国煤炭工业协会（制定相关行业标准）。

适用法规

煤炭行业所适用的法律法规主要包括《中华人民共和国矿产资源法》、《煤炭法》、《煤矿企业安全施工许可证实施办法》、《国务院关于预防煤矿生产安全事故的特别规定》、《煤炭工业污染物排放标准》、《国务院关于促进煤炭工业健康发展的若干意见》和《关于深化煤炭资源有偿使用制度改革试点的实施方案》等。此外，由于煤炭产品的特殊性，其生产、流通等环节均受到政府有关部门的严格管制，企业进行煤炭采掘生产必须持有《采矿许可证》、《煤炭生产许可证》、《煤炭安全生产许可证》、《矿长资格证》和《主要负责人安全资格证书》等，进行煤炭销售必须持有《煤炭经营资格证书》等。

进出口政策

出口政策方面，2004年，国家发改委、商务部和海关总署联合制定了《煤炭出口配额管理办法》，对煤炭出口实行配额管理，此后，煤炭出口配额整体呈下降趋势。从2004年1月1日开始，煤炭出口退税率由13%下调至11%；2005年5月1日，出口退税率进一步下调至8%；2006年9月15日正式取消煤炭出口退税；2006年11月1日开始，对炼焦煤出口征收5%的暂定出口关税；2008年8月20日开始，对所有煤种征收10%的暂定出口关税。

在配额和关税双重调节作用下，2004年以来中国煤炭出口逐年下降。《2015年关税实施方案》中，中国煤炭（包括无烟煤、烟煤、焦煤、褐煤及其他煤等）2015出口关税暂定税率降至为3%，此前煤炭出口关税为10%。

进口政策方面，从2005年1月1日开始，将炼焦煤进口关税暂定税率下调为0，动力煤和无烟煤进口仍然分别征收6%和3%的进口关税；2005年4月1日开始，动力煤进口执行3%的暂定关税税率；2006年11月1日开始，将炼焦煤之外的其它煤种进口关税暂定税率统一下调至1%；2008年1月1日开始，所有煤炭进口关税暂定税率又下调至0；2014年10月15日起，取消煤炭进口零暂定关税，将分别对无烟煤征收3%、炼焦煤征收3%、炼焦煤以外的其他烟煤征收6%、其他煤征收5%、煤球等燃料征收5%的最惠国关税。2015年全年中国进口煤及褐煤2.04亿吨，同比大幅减少8700万吨，降幅30%。另外，2015年中国煤炭进口量创2011年以来新低。人民币汇率贬值是导致进口煤数量减少的重要原因。2015年8月11日，中国央行宣布调整人民币中间价定价机制，此后，人民币汇率经历了两轮明显的大幅贬值，最近一轮出现在2016年1月上旬，离岸人民币汇率一度跌至6.72，创2011年以来最低。人民币汇率贬值将提高中国煤炭进口商的采购成本，使得本来就微薄的进口利润出现亏损。2016年，煤炭进口同比保持增长态势。截止到10月底，澳大利亚纽卡斯尔港6000大卡动力煤FOB价涨至97.5美元/吨，比年初最低价上涨98.2%，澳大利亚昆士兰州海角港风景煤矿优质炼焦煤平仓价达到246美元/吨，比年初上涨了219%。国际煤价大幅上涨的主要原因，一是中国国内控产量、去产能以及需求超预期效果叠加，二是国际主要煤炭出口国煤炭供应减少。国内煤炭市场供需发生逆转，煤炭市场由供大于求转向供需相对平衡、甚至局部偏紧，很多用户特别是炼焦煤用户更多选择进口煤炭，考虑到国内煤炭增产政策实施存在一定的滞后期，近一段时间对于进口煤的需求同比会继续保持增长。等到国内煤炭增产到位后，煤炭进口将逐步回落，进入2017年，受煤炭价格持续高位影响，同时由于中澳自贸协定的落实，2017年全年煤炭进口量或比上年有所上升。

供给侧改革政策及煤炭工业“十三五”规划

行业政策上，2016年国家先后出台了多项供给侧改革政策，包括对9万吨以下的小煤矿的淘汰、停产停建违规项目、原则上停止核准新建项目，压缩煤矿产能、减少煤矿数量，实行276个工作日进行限产，推进兼并重组等，有效的对产能产量进行了压缩。其

中276个工作日限产影响最大，受此影响，2016年全年产量34.5亿吨，同比下降7.93%。在实施了上述政策后，由于煤炭价格的大幅上涨，国家又先后启动了2级、1级响应机制，对先进产能煤矿允许按照330天工作日释放产能，在11月份进一步扩展至所有具备安全生产条件的合法合规煤矿，时间也延长到了采暖季结束。同时还对煤企和电厂长期协议的签署和履行加强监管。

2017年，煤炭行业政策仍然以去产能为主，2017年退出产能1.5亿吨以上，并对能耗、环保、安全、技术等方面提出要求。

2016年底，国家发改委和能源局联合印发了《煤炭工业发展“十三五”规划》，并提出了发展目标：积极稳妥推进煤炭去产能，提高产业集中度；提高煤矿安全保障能力；提升煤矿企业生产效率；提升资源综合利用水平。其中去产能方面，十三五期间将化解淘汰过剩落后产能规模8亿吨（5亿吨为通过减量置换和优化布局增加先进产能规模），净去产能3亿吨；提高集中度方面，将减少煤矿数量并提高大型煤矿企业的比例；安全生产方面，将继续加大监管力度，减少安全生产事故，降低百万吨死亡率；生产效率方面，将提高机械化程度和全员劳动工效；最后还要加大煤矸石、矿井水和煤层气的利用率。

表 4 煤炭去产能政策介绍

时间	政策	内容
2015.5	做好 2015 年煤炭行业淘汰落后产能工作的通知	逐步淘汰 9 万吨/年及以下煤矿；对非法违法开采和不具备安全生产条件的煤矿，坚决予以关闭；对安全基础条件差且难以改造，以及煤与瓦斯突出等灾害严重的小煤矿，要加强监管，加快引导其退出煤炭生产领域；支持具备条件的地区淘汰 30 万吨/年以下煤矿。
2016.2	关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见	在近年来淘汰落后煤炭产能的基础上，从 2016 年开始，用 3 至 5 年的时间，再退出产能 5 亿吨左右、减量重组 5 亿吨左右，较大幅度压缩煤炭产能，适度减少煤矿数量，煤炭行业过剩产能得到有效化解，市场供需基本平衡，产业结构得到优化，转型升级取得实质性进展。
2016.3	关于进一步规范和改善煤炭生产经营持续的通知	全国煤矿自 2016 年起按照全年作业时间不超过 276 个工作日（原 330 日），将煤矿现有合规产能乘以 0.84 的系数后取整，作为新的合规产能。
2016.5	《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》	《办法》明确，专项奖补资金规模为 1000 亿元，实行梯级奖补；专项奖补资金由地方政府和中央企业统筹用于符合要求的职工分流安置工作。
2016.7	《关于实施减量置换严控煤炭新增产能有关事项的通知》	未经核准擅自开工的违规建设煤矿一律停建停产；已核准在建煤矿项目鼓励停建或缓建，“十三五”期间暂不释放产能；从 2016 年起的三年内原则上停止核准新建煤矿项目。

2016.9	《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债转股的指导意见》	坚持积极的财政政策和稳健的货币政策取向，以市场化、法治化方式，通过推进兼并重组、完善现代企业制度强化自我约束、盘活存量资产、优化债务结构、有序开展市场化银行债权转股权、依法破产、发展股权融资，积极稳妥降低企业杠杆率，助推供给侧结构性改革，助推国有企业改革深化，助推经济转型升级和优化布局，为经济长期持续健康发展夯实基础。
2016.11	关于加快和增加符合安全条件的产能释放	根据发改委官网 11 月 17 日发布的消息，发改委与国家能源局、国家煤矿安全监察局、及中国煤炭工业协会组织召开的“推动签订中长期合同做好煤炭稳定供应工作电视电话会议”上，做出决定，所有具备安全生产条件的合法合规煤矿，在采暖季结束前都可按 330 个工作日组织生产。
2016.11	《关于加强市场监管和公共服务保障煤炭中长期合同履行的意见》	意见对签订中长期合同中的煤炭企业和电力企业在双方应怎么做、有关部门要怎么做以及守信和失信的行为如何处理等方面都做了规定。截至 2016 年底，已有多家煤炭企业和下游电力或钢铁企业签订煤炭中长期购销合同，包括神华集团有限公司、中国中煤能源股份有限公司、大同煤矿集团有限责任公司、山西晋城无烟煤矿业集团有限责任公司、山西潞安矿业（集团）有限责任公司、阳泉煤业（集团）有限责任公司、山西焦煤集团有限责任公司等。
2016.12	《煤炭工业发展“十三五”规划》	《规划》提出的发展目标包括：积极稳妥推进煤炭去产能，提高产业集中度；提高煤矿安全保障能力；提升煤矿企业生产效率；提升资源综合利用水平；《规划》对“十三五”期间化解淘汰过剩落后产能规模和通过减量置换和优化布局增加先进产能规模作出明确的目标，分别为 8 亿吨和 5 亿吨，这无疑将有效推动去产能的进一步实施。
2017.1	《能源发展“十三五”规划的通知》	强调能源消费总量控制在 50 亿吨标准煤以内，煤炭消费总量控制在 41 亿吨以内。
2017.2	2017 年能源工作指导意见	指出 2017 年全国能源消费总量控制在 44 亿吨标准煤左右，煤炭消费比重下降到 60% 左右，全年力争关闭落后煤矿 500 处以上，退出产能 5000 万吨左右。
2017.3	关于利用综合标准依法依规推动落后产能退出的指导意见	通过完善综合标准体系，严格常态化执法和强制性标准实施，促使一批能耗、环保、安全、技术达不到标准和生产不合格产品或淘汰类产能，依法依规关停退出。
2017.4	《关于进一步加快建设煤矿产能置换工作的通知》	要求在建煤矿项目应严格执行减量置换政策或化解过剩产能的任务。

2017.5	《关于做好 2017 年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》	强调 2017 年退出煤炭产能 1.5 亿吨以上，实现煤炭总量、区域、品种和需求基本平衡。
2017.6	《煤矿安全生产“十三五”规划》	强调加快淘汰落后产能和 9 万吨/年及以下小煤矿，及采用国家明令禁止使用的采煤工艺且无法实施技术改造的煤矿。

资料来源：联合资信整理

三、存续企业信用状况

发债企业级别分布

表 5 截至 2016 年 12 月底煤炭各级别财务数据均值和中位值情况

信用等级	资产总额 (亿元)		所有者权益 (亿元)		营业收入 (亿元)		利润总额 (亿元)		经营活动净额 (亿元)		资产负债率 (%)	
	均值	中位值	均值	中位值	均值	中位值	均值	中位值	均值	中位值	均值	中位值
AAA	2469.83	2290.11	797.22	388.75	1166.34	1397.89	48.36	10.24	137.39	35.13	72.62	78.07
AA+	558.81	597.82	188.25	193.82	227.60	196.11	7.64	6.23	30.26	26.22	61.47	66.43
AA	230.77	198.97	69.21	73.20	96.98	44.60	1.05	1.49	11.53	8.21	65.75	71.96
AA-	193.78	158.64	40.25	45.16	67.30	33.75	-8.88	1.01	8.38	6.21	73.52	76.43

注：由于山西兰花煤炭实业集团有限公司 2016 年非经营性损益较大，公司利润总额影响大，故在利润总额序列中被剔除；另永城煤电控股集团有限公司是河南能源化工下属全资子公司，2016 年上述公司非煤业务亏损严重，利润总额亏损较大，故在利润总额序列中被剔除；AA+ 及 AAA 级煤炭企业仅有上述三家利润总额为负。

资料来源：联合资信整理

为了研究煤炭企业去产能政策的成果，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）选取目前债券市场尚有存续债券的煤炭企业和部分已发行过债券且具有一定代表性的煤炭企业，同时剔除部分缺乏公开数据和未披露最新年报的企业，选取 86 家煤炭企业为行业分析样本。结合表 5 可以看到：

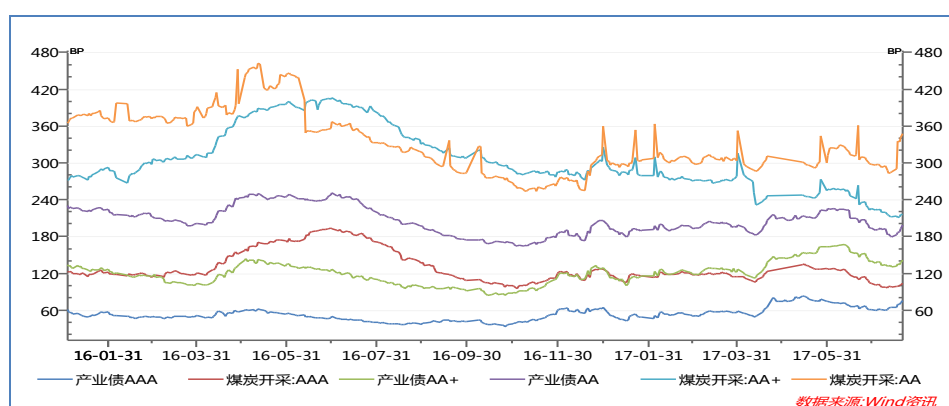
煤炭行业具有产品消耗量大、产品同质化高、产品种类单一、销售半径明显等特征，经营规模、资源禀赋、产业链协同、地理区位等因素成为衡量企业信用基本面的重要方面。从行业级别分布情况看，资产规模大、收入规模大、原煤产量（储量）高、区位优势明显、股东支持力度大的企业具备相对较高的信用级别。华北、华中传统产煤大省（山西、河北、河南、安徽）企业级别序列稳定，基本分布于 AAA 和 AA+。东北、西南及其他省份的龙头企业级别分布于 AA+ 和 AA，但相较于前述四省同级别企业，其经营规

模普遍偏小，临近消费区的区位优势成为支撑其信用级别的重要因素。近年来，受评企业资产、收入规模持续扩张，营业利润率与宏观周期同步波动，但营业利润率与资产规模、营业收入关联性不高，规模经济效应不明显。作为重资产类行业，收入规模接近或超过资产规模的受评企业普遍通过贸易业务扩大收入规模，营业利润率相应较低。不同企业营业利润率差距主要来自煤种、地质开采条件及基于安全费、维简费提取标准的财务处理差异，但资源禀赋仍然是决定企业盈利能力的主要因素，高盈利能力是一项较为稳定且难以复制的竞争优势。从财务指标来看，除部分级别 AA- 及以下企业由高级别下调，其他级别序列与资产规模匹配度较好，特别是 AAA 级企业，其经营规模辨识度明显。由于煤炭企业产品同质性较强，核心资产主要系煤炭资源以及配套产能，故而相较于其他行业，规模能够更好的反映企业的核心竞争力。从负债率来看，煤炭企业普遍债务负担较重，其中部分原因系前期煤炭企业快速扩张，且中国权益融资途径仍不畅通，企业主要依赖杠杆扩张所致。从盈利能力来看，受煤炭行业 2016 年下半年景气度提升，煤炭价格上涨影响，煤炭行业盈利能力普遍有所回暖，但仍出现部分煤炭企业因开采成本高、经营管理粗放、子公司控制力不足以及其他产业亏损较大的原因出现大额亏损。从具体指标来看，期间费用前的利润指标对级别辨识度不高，一方面煤炭行业产品同质化较明显，成本在类似地质构造条件及相同煤田赋存条件下差异性较小，成本波动主要受开采煤层地质构造、赋存条件影响；另一方面，中国煤炭企业以国有企业为主，普遍由老的矿务局改制而来，个别企业至今尚未完全摆脱改制前包袱，另外较高的杠杆使用也加重财务负担，故而期间费用对企业利润侵蚀不容忽视。从利润总额来看，能够更好的反映级别序列情况。故煤炭企业盈利指标应兼顾期间费用后指标。另外，煤炭企业经营活动净额对煤炭企业风险提示及级别判断也有较好的识别作用。

从近年的评级实践看，受煤炭行业景气度波动影响，煤炭企业级别调整幅度较大，2016 年共 41 家煤炭开采行业债券发行人级别出现调整（包含展望调整），且以下调为主，共 39 家发行人评级调低（其中，25 家为主体级别下调，14 家为评级展望下调），2 家发行人评级调高。得益于供给侧改革实施，2016 年到 2017 年煤炭价格大幅回升，大部分煤炭发债企业盈利水平得到改善，煤炭企业整体信用水平也随之有所改善。截至 2017 年 8 月 7 日，煤炭行业主体等级发生迁移的共 23 家（包括展望调整），且以上调为主，其中 5 家企业主体等级上调，14 家企业主体信用展望上调，4 家企业主体等级下调。

从利差分析来看:2016 年全年,煤炭行业发行主体 40 家,发行金额高达 3387.70 亿元,涉及债券包括短期融资券、超短期融资券、中期票据、企业债、公司债等。主体等级主要集中于 AA+和 AAA 并以 AAA 为主,AA 级主体为 7 家,AA 级以下发债主体(仅 1 家),为江西省能源集团公司。截至 2017 年 9 月 6 日,2017 年煤炭行业发行主体 31 家,发行金额 2549 亿元,相当于 2016 年全年发行金额的 75.26%。发行主体级别序列与 2016 年相近。

图 9 2016 年以来,AA、AA+和 AAA 产业债和煤炭企业利差情况



资料来源:WIND 资讯

根据信用债利差指数,2016 年,煤炭行业,AAA 级主体的信用利差区间为 95.64bp~193.99bp,均值为 136.37bp;AA+级、AA 级利差区间和均值见表 6,均远高于同级别产业债利差水平。2017 年,煤炭行业 AAA 级、AA+级、AA 级主体的信用利差区间和均值见表 7,均远高于同级别产业债利差水平。说明投资者对煤炭行业的风险溢价要求仍高,但受益于去产能政策影响,煤炭行业盈利水平 2016 年逐步改善,投资方对煤炭行业高级别煤炭企业(例如 AA+及 AAA 煤炭企业)投资偏好有所提升,利差水平有所收缩。

表 6 2016 年产业债和煤炭企业利差情况明细(单位:bp)

主体信用等级	产业债		煤炭企业	
	区间	平均值	区间	平均值
AAA	[33.16, 65.18]	48.67	[95.64, 193.99]	136.37
AA+	[83.74, 143.69]	113.01	[266.53, 406.42]	328.64
AA	[164.10, 251.51]	209.17	[253.83, 462.03]	343.73

资料来源:兴业研究信用债利差指数,联合资信整理

表 7 2017 年 1~9 月产业债和煤炭企业利差情况明细（单位：bp）

主体信用等级	产业债		煤炭企业	
	区间	平均值	区间	平均值
AAA	[42.93, 83.34]	64.44	[68.70, 138.85]	101.32
AA+	[99.88, 166.64]	135.92	[211.58, 262.77]	218.76
AA	[179.78, 225.82]	202.84	[356.87, 460.70]	414.88

资料来源：兴业研究信用债利差指数，联合资信整理

四、行业关注

煤炭去产能政策持续推进

截至目前来看，供给侧改革已取得一定效果，煤炭价格持续回升并高位徘徊，样本企业盈利水平增幅明显，企业现金流水平大幅改善。但仍有部分问题值得关注：

1、从利差分析可以看出，目前煤炭行业利差水平高于产业债利差水平，煤炭企业融资压力依然较大，且融资成本高；未来或可以考虑以国家为主体建立煤炭产业基金。

2、目前来看，供给侧改革政策的实施对企业盈利水平改善明显，但对企业杠杆率下降帮助不明显，2016 年底样本煤炭企业资产负债率和全部债务资本化比率均比 2015 年底更高，煤炭企业债务压力依然较大，虽国家目前正积极鼓励推动兼并重组和债转股，但是其对煤炭行业杠杆率的效果仍有待检验。

3、债转股方面，虽然债转股有助于解决部分优质煤炭企业的暂时困难，降低其杠杆率，但是也有可能让一些该被市场出清的劣质煤炭企业被挽救。建议债转股对象应有所区分，不仅有助于市场的出清，增强煤炭行业整体竞争力，也会避免浪费不必要资金去投入无底洞，要努力做到真正降低优质煤炭企业负担，改善其财务杠杆率；同时债转股目前大都设有退出机制，或对煤炭企业带来一定股权退出资金压力，且可能积累一定的风险。

4、目前退出产能大多为无效产能（主要是指已停产和资源枯竭矿井），该部分产能的退出对于煤炭产量影响较小。根据国家统计局数据，2017 年 1~6 月份全国累计生产原煤 171263 万吨，同比增长 5%，增速较前 5 月增加 0.7 个百分点，而实际在产矿井未来去产能仍然要走较长的路。建议煤炭行业的产能出清作出明确的规划，同时国家应加大监管和检查力度，实地探明情况，确保落后产能稳步退出，同时严控煤炭企业超产行为的发生。

兼并重组

从提升行业集中度方面看，煤炭去产能政策不仅能在产能和产量上进行有效的控制，而且有助于加速出清无效产能和僵尸企业，同时逐步加快煤炭产业集中度的提升工作。自 2016 年下半年以来，煤炭行业的整合和重组就逐步开展起来，以中煤新集能源股份公司（以下简称“中煤新集”）为例，2016 年 8 月 17 日发布公告称，中煤新集原控股股东国家开发投资公司（以下简称“国投公司”）与中煤集团于 2016 年 8 月 16 日签订了《国投新集能源股份有限公司股份无偿划转协议》；2017 年 3 月 24 日发布的公告，中煤新集完成控股股东变更手续，中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中煤集团”）成为公司控股股东。本次央企之间的煤炭企业的转让，不仅有助于煤炭行业集中度的提升，更有助于提升中煤新集整体的管理水平和盈利能力，符合国家发改委提出的专业的人做专业的事方针。根据《煤炭工业发展“十三五”规划》，到 2020 年，中国力争实现煤炭生产开发进一步向大型煤炭基地集中，大型煤炭基地产量占 95%以上；产业集中度进一步提高，煤炭企业数量 3000 家以内，5000 万吨级以上大型企业产量占 60%以上。由此可见，煤炭行业的兼并重组无疑将成为一种趋势，煤炭行业两级分化或愈发明显。2017 年 7 月 31 日山西省成立山西省国有资本投资运营公司，注册资本 500 亿元，由山西省国资委将所持的 22 家省属国企股权全部注入，该公司由政府直接授权，履行出资人职责，是全省唯一的集多领域于一体的省属国有资本投资运营平台；最近，山西省国资委已将多家大型国有企业注入，例如山西太钢不锈钢股份有限公司、山西潞安环保能源开发股份有限公司、阳泉煤业(集团)有限责任公司等。目前来看，央企、国企之间的重组和转让率先开展，为后续民企的进一步整合提供方向和经验，有助于推动整个煤炭行业的发展。

另外 2016 年 10 月上交所明确产能过剩行业采取“产业政策+综合指标评价”的分类监管标准，或对煤炭企业融资成本有较大影响，有助于推动基本素质差，信用品质差的煤炭企业被淘汰出市场，加速煤炭行业劣质企业出清。

债转股

从债转股方面来看，根据 2016 年 9 月 22 日，国家颁布了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及其附件《关于市场化银行债转股的指导意见》，鼓励企业有序开展市场化银行债权转股权、依法破产、发展股权融资，积极稳妥降低企业杠杆率，助推供给侧结构性改革。截至目前，已有多家煤炭企业与金融机构签订债转股合同，例如山西焦煤集团有限责任公司与中国建设银行合作债转股事宜，涉及金额高达 250 个亿；山东能源集团与中国建设银行、山东省国资委开始市场化债转股，涉及金额 210 个亿等等。债转股推动有助于优质煤炭企业走出困境，降低其资产负债率，减少煤炭企业整体负担。

环境保护压力加大

煤炭产能向环境承载力差的晋陕蒙宁地区集中，经济发达的华北、华东地区受采煤沉陷、村庄搬迁影响，产量规模难以增加。随着开采强度的不断增大，中国煤矿开采深度平均每年将增加 10 至 20 米，煤矿相对瓦斯涌出量平均每年增加 1 立方米/吨，高瓦斯矿井的比例在逐渐加大。瓦斯事故由地质条件特别复杂的西南地区向较为复杂的东部、中部和相对简单的中北、西北地区转移。全国范围内，占三分之一产能的煤矿亟需生产安全技术改造，占三分之一产能的煤矿需要逐步淘汰，重特大事故尚未得到有效遏制，行业性安全生产压力将长期存在。

同时，2014 年 9 月 12 日国务院正式印发《大气污染防治计划》，将大气污染治理提到前所未有的高度。大气污染物排放主要有三种类型：二氧化硫、氮氧化物和烟（粉）尘。煤炭燃烧产生四种主要污染物：氧化硫、氮氧化物、二氧化碳和颗粒物。所有这些污染物污染空气、土壤和水源。上述氧化硫、氮氧化物和颗粒物中工业排放分别为 91%、72%和 86%，而工业排放中发电占二氧化硫排放的 45%，占氮氧化物排放的 64%。而发电行业中，排放超过九成都来自火电。煤炭行业环保压力进一步加大。

行业生命周期由成长期逐步进入成熟期

从发达国家历史经验看，在一国完成重化工业产业升级后，能源需求增速将趋势性减缓，在能源消费结构总体稳定的前提下，煤炭需求趋于稳定，行业供给将逐步形成寡头垄断格局。业内大型企业通过产能浮（联）动调整对冲经济周期外生性冲击，以保障行业相对稳定的盈利水平，煤炭价格将最终回归至理性水平。

中国煤炭行业在经历了十年快速扩张成长期后，正逐步进入行业成熟期，行业格局正在发生不可逆的趋势性变革。随着大集团、大基地的建成，业内大型企业经营优势进一步固化，有助于行业供给的合理调配，强化行业宏观调控的时效性和有效性，对熨平行业波动起到积极作用。大型企业之间的竞争将由经营规模驱动转向运营质量驱动。

五、行业展望

需求方面，中国能源结构的调整，经济增速的放缓，煤炭的需求总体仍难有大增长。供给方面，去产能仍将是未来的重点工作，据工信部统计，2016年中国合计退出煤炭产能2.9亿吨，超额完成2016年2.5亿吨的去产能任务。另据国家发展和改革委员会统计，2017年截至目前，中国合计退出煤炭产能1.28亿吨，完成年度目标任务量的85.33%。同期，前期神华两个露天煤矿停减产将影响煤炭产量2000万吨；同时叠加马上冬季供暖采煤因素及大秦铁路检修导致铁路运输的困难；但同时也应该关注到去年以来，有关部门

新核准了26处煤矿，共计1.2亿吨产能；还核增了2000万吨以上的产能以及发改委2017年8月25日更是正式通知蒙东地区六大煤矿（合计产能9230万吨）全部复产，上述政策的执行有望保证煤炭的长期供给，同时受下游钢铁行业冬季环保限产政策影响，煤炭需求或出现疲软。所以总体上看，短期来看，煤炭市场供需将呈现紧平衡状态，供需矛盾短期内可能会处于紧张状态，煤价将持续保持在较高水平，且受益于煤价处于较高水平，2017年煤炭行业将维持较好的盈利水平；长期来看，随着供给侧结构性改革的不断推进，落后产能将逐步退出，行业集中度将进一步提高，先进产能有望持续释放，在需求端较为稳定的增长下，煤炭价格未来将在合理的价格空间波动，整体行业预计有望长期稳定。

对于行业内的企业来说，仍将存在分化：

其中，资源储备好、煤种煤质优良、煤炭开采成本低、具备较多先进产能矿井、区域地理位置突出、煤炭产业延伸完善、再融资渠道稳定的煤炭企业竞争优势将进一步强化，抗风险能力将进一步加强。开采条件差、生产成本低、落后产能多、地理位置较差、外部支持力度弱、融资渠道有限的煤炭企业可能将面临一定的经营压力，存在风险爆发的可能。