“中国产业聚集地图”系列（一）

策略专题研究报告

本报告的主要看点：
1、中国钢铁、煤炭产业聚集

钢铁、煤炭行业：产业链集群化

基本结论

- **钢铁、煤炭等传统的重资产行业在经历了 2015 年以来的去产能，当前行业产能过剩问题基本得到缓和，后续行业发展的重心或在提高生产效率和降低生产成本方面。**我们认为下一阶段重资产行业效率提升和成本下降的驱动力来自产业聚集与产业链融合。中国是全球钢铁和煤炭最大的产销国，在国际市场具有举足轻重的地位，近年来我国在钢铁、煤炭行业领域掀起了一股兼并重组、产业链集群的浪潮，以宝武钢合并、国电和神华合并为代表。
- **钢铁：区域聚集在河北、江苏和山东等地，上下游集群化趋势渐明显**
- **中国钢铁行业区域聚集在河北、江苏和山东等地，三地钢产量占比超 40%，其中河北是我国钢铁重镇。**截止 2020 年上半年，河北、江苏和山东钢产量分别占全国产量的 24.3%、11.3%、8.8%。就区域布局的聚集程度来看，三个主要产钢省份的钢材产量总占比由 2010 年的 40.9%上升至 2019 年的 43.6%。钢铁消费量较大的下游行业集中在基建、房地产、机械、汽车等，2019 年建筑（基建和地产）耗钢量占比达 56%，机械和汽车分别占比为 17%和 6%。
- **相较于其他产钢大国，中国钢铁企业有高度分散、竞争性强的特征。**中国钢铁行业目前有 83 家上市公司，在 2019 年全球钢铁产量前 100 的企业中，中国企业占了 55 家，这些企业的年产总和为国内钢铁总产量的 68.4%。就行业集中度看，韩国、巴西、德国、俄罗斯、印度、美国钢铁行业的 CR3 均在 50%以上，而中国 CR3 仅为 18.4%。
- **钢铁产业链集群化是降低成本、提高效率的重要方式。**作为典型的重资产行业，钢铁产能利用率动态调整相对不那么灵活，所以提高产业链效率和降低生产和物流等成本是钢铁行业长期发展的重要趋势，其中产业链集群化是核心驱动力。钢铁行业上游承载采矿、电力、煤炭行业，下游衔接机械、房地产、家电、汽车等行业。河北作为我国钢铁重镇，近期出台的钢铁三年行动计划以产业链集群化为核心，促进钢铁上下游产业融合发展。
- **煤炭行业：产煤区主要为内蒙古和山西等地，上下游兼并重组是大势所趋**
- **中国煤炭行业主要随资源禀赋分布而聚集，主要产煤地区为内蒙古、山西、陕西和新疆，其中内蒙古和山西产煤占比超 50%。**截止 2020 年上半年，内蒙古、山西、陕西和新疆煤炭产量分别占全国产量的 26.2%、27.0%、17.3%、7.1%。煤炭消费主要用于发电、钢铁、化工和建材四大行业，2018 年电力行业用煤占 54%左右，钢铁行业用煤占 16%，化工行业用煤占 13%左右，其他用煤占 10%。
- **煤炭行业去产能获得显著成效，行业集中度不断提升。**随着去产能政策的推进，大型现代化煤矿已成为全国煤炭生产主体。就行业集中度来看，2008-2019 年间，我国煤炭行业的 CR8 由 28.0%逐年上升至 41.5%，CR4 由 20.0%上升至 28.9%。
- **煤炭企业沿产业链兼并重组，组建大型煤炭企业集团是近年来我国煤炭行业发展的新方向，2017 年中国国电集团公司和神华集团的整合是标志性事件。**煤炭全产业链一体化运营有助提高产业链各环节效率和降低运营成本，与此同时是也可抵御单一环节行业波动风险。国家政策也在持续推进煤电、煤焦、煤钢、煤化等上下游产业一体化发展，打造产业链集群。
- **风险提示：**海外黑天鹅事件（主权评级下调、地缘政治风险等）

艾熊峰 分析师 SAC 执业编号：S1130519090001
aixiongfeng@gjzq.com.cn

魏雪 分析师 SAC 执业编号：S1130518090001
weixue@gjzq.com.cn

内容目录

一、产业聚集与产业链融合是钢铁、煤炭等传统产业新驱动力.....4
二、钢铁：区域聚集在河北、江苏和山东等地，上下游行业集群化.....4
2.1 新中国成立以来，中国钢铁行业经历了四个阶段.....4
2.2 中国在国际钢铁市场上的地位举足轻重：全球最大的产销国.....5
2.3 中国钢铁行业区域聚集：河北、江苏和山东三地钢产量占比超 40%.....7
2.4 去产能后中国钢铁行业集中度（CR8）小幅反弹至 33.6%，但距其他产钢大国仍有很大差距.....8
2.5 未来我国钢铁行业呈现产业链集群化趋势.....10
三、煤炭：产煤区主要为内蒙古和山西等地，上下游兼并重组是大势所趋.....11
3.1 我国煤炭行业的发展历程包含四个主要阶段.....11
3.2 中国是世界第一大煤炭产销国，成为国际煤炭市场主导因素.....12
3.3 中国煤炭行业主要随资源禀赋分布而聚集.....14
3.4 去产能后中国煤炭行业集中度（CR8）加速提升至 41.5%.....16
3.5 煤炭行业产业链上下游兼并重组是大势所趋.....17

图表目录

图表 1： 历史上中国钢铁供需的四个阶段 4
图表 2： 2019 年全球钢铁产量的国别占比....5
图表 3： 2019 年全球钢铁表观消费量的国别占比 5
图表 4： 21 世纪以来全球十大产钢国产量的相对变化....6
图表 5：2019 年我国钢材产量的区域布局 7
图表 6：主要产钢区钢铁产量占比的变动情况 7
图表 7：主要行业消费钢铁占比....8
图表 8：沪深 A 股钢铁行业上市公司分地区明细....9
图表 9：各国钢铁行业集中度....9
图表 10：粗钢产量与钢铁行业集中度 10
图表 11：钢铁行业产业链....11
图表 12：中国煤炭行业发展阶段 12
图表 13： 2019 年全球煤炭产量的国别占比....12
图表 14： 2019 年全球煤炭消费量的国别占比....13
图表 15： 21 世纪以来全球重要产煤国产量的相对变化....13
图表 16：2019 年我国煤炭产量的区域布局 14
图表 17：主要产煤区煤炭产量占比的变动情况 15
图表 18：我国煤炭消费情况（2018 年）....16
图表 19：沪深 A 股煤炭行业上市公司分地区明细....16
图表 20：煤炭产量与行业集中度 17
图表 21：煤炭行业产业链....18

一、产业聚集与产业链融合是钢铁、煤炭等传统产业新驱动力

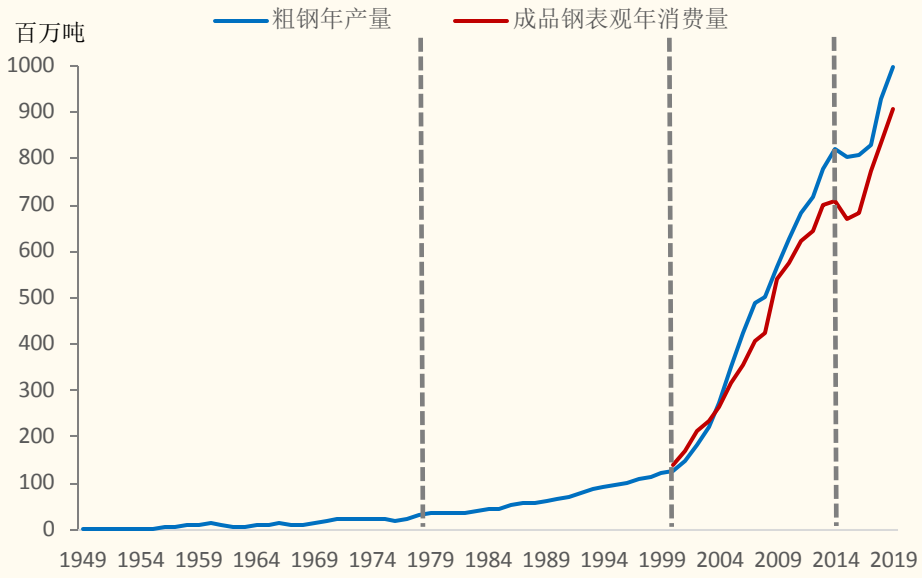
- 随着我国经济进入由高速增长转向高质量增长的阶段，钢铁、煤炭等传统行业产能陆续达到市场需求峰值，产能加速扩张阶段基本结束，行业面临产业转型升级的新挑战。**钢铁、煤炭等传统的重资产行业在经历了 2015 年以来的去产能，当前行业产能过剩问题基本得到缓和，后续行业发展的重心或在提高生产效率和降低生产成本方面。**
- **我们认为下一阶段重资产行业效率提升和成本下降的驱动力来自产业聚集与产业链融合。**中国是全球钢铁和煤炭最大的产销国，在国际市场具有举足轻重的地位，近年来我国在钢铁、煤炭行业领域掀起了一股兼并重组、产业链集群的浪潮，以宝武钢合并、中国国电和中国神华合并为代表。接下来我们将从历史沿革、产业聚集和产业链集群等方面具体梳理我国钢铁、煤炭行业格局。

二、钢铁：区域聚集在河北、江苏和山东等地，上下游行业集群化

2.1 新中国成立以来，中国钢铁行业经历了四个阶段

- **1949-1978 年，中国钢铁行业曲折发展，面临区域布局不平衡、产能利用率低下等问题。**新中国成立初期，中国钢铁生产高度集中在东北地区，粗钢年产量约为 15.8 万吨。50 年代，在前苏联的援助和“一五”计划“以钢为纲”的工业化建设下，粗钢年产量大幅提升至 1120 万吨，但整体生产环节粗放，效率低下。70 年代初钢铁生产逐渐恢复，直至改革开放前期，我国粗钢年产量约为 2374 万吨，为建国初期的 150 倍。
- **1978-2000 年，改革开放与市场化促进钢铁工业稳步发展。**改革开放与市场化直接为中国钢铁企业利用国外的资金、技术和资源创造了条件，加速了钢铁产能的释放。1995 年中国钢铁产量达到 9.54 千万吨，远超“七五”计划 8 千万吨的目标，追平美国；1996 年该值首次超过 1 亿吨，至此中国超过日本成为世界第一钢铁生产国。在这一阶段，尽管国内产量不断提升，经济的快速发展也推动了钢铁需求，中国仍是主要的钢铁进口国。
- **2001-2015 年，国民经济高速增长推动钢铁业加速发展。**2001-2011 年，工业化与城镇化进一步推动了钢铁需求，大量民营中小钢铁企业营运而生，产业集中度不断下降。随着国内钢铁产出的加速增长，2005 年起中国由钢铁净进口国转为净出口国，中国钢铁产出占世界总产出的比例由 2000 年的 15%上升至 2011 年的 45%。2012-2015 年，经济增速放缓后进入钢铁产能过剩时期，钢材价格连续下跌，钢铁企业大量亏损。
- **2015 年至今，钢铁业供给侧改革为解决产能过剩问题，通过减产调整钢铁工业布局，实现“量”向“质”的转变。**具体来说，改革对中西部与东北老工业基地的过剩产能进行压减，以调整“北重南轻”的钢铁工业布局，着力建设新型沿海钢铁基地。此外，改革先后出台了《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》、《打赢蓝天保卫战三年行动计划》等文件，强调注重钢铁业污染物排放的监控，绿色生产；倡导加速钢铁业兼并重组进程，如鼓励“宝武”“宝马”重组，提高行业集中度。

图表 1：历史上中国钢铁供需的四个阶段

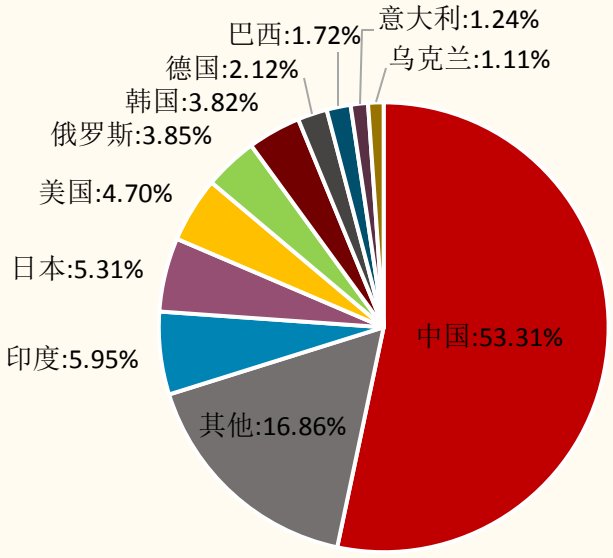


来源：Mysteel、国金证券研究所

2.2 中国在国际钢铁市场上的地位举足轻重：全球最大的产销国

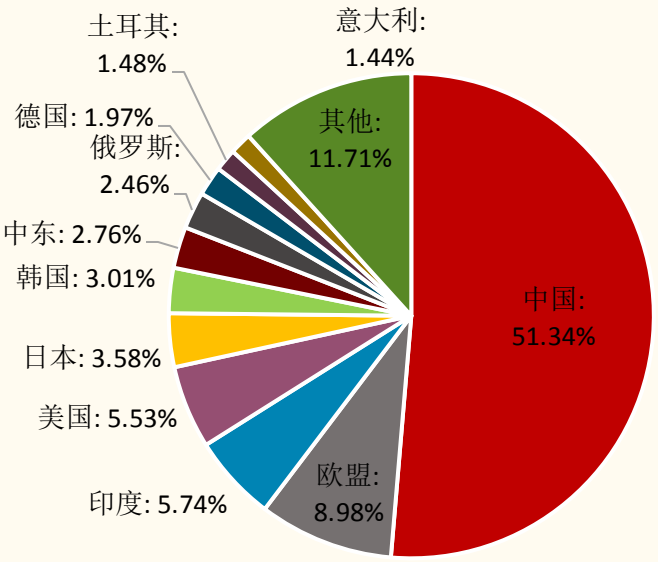
- **供需方面，2019 年中国粗钢产量为 9.96 亿吨，占全球粗钢产量的 53.31%**；印度次之，占 5.95%，日本第三，占 5.31%。2019 年中国成品钢表观消费量为 9.08 亿吨，占全球成品钢表观消费量的 51.34%；欧盟 28 国次之，占 8.98%；印度第三，占 5.74%。21 世纪以来，全球十大产钢国中，中国粗钢产量的别国占比由 2000 年的 15.01%逐年上升至 2019 年的 53.31%；印度由 3.17%上升至 5.95%；日本由 12.55%下降至 5.31%；美国由 12.01%下降至 4.70%；俄罗斯由 6.97%下降至 3.85%；德国、韩国、乌克兰、巴西、意大利均有所下滑。

图表 2： 2019 年全球钢铁产量的国别占比



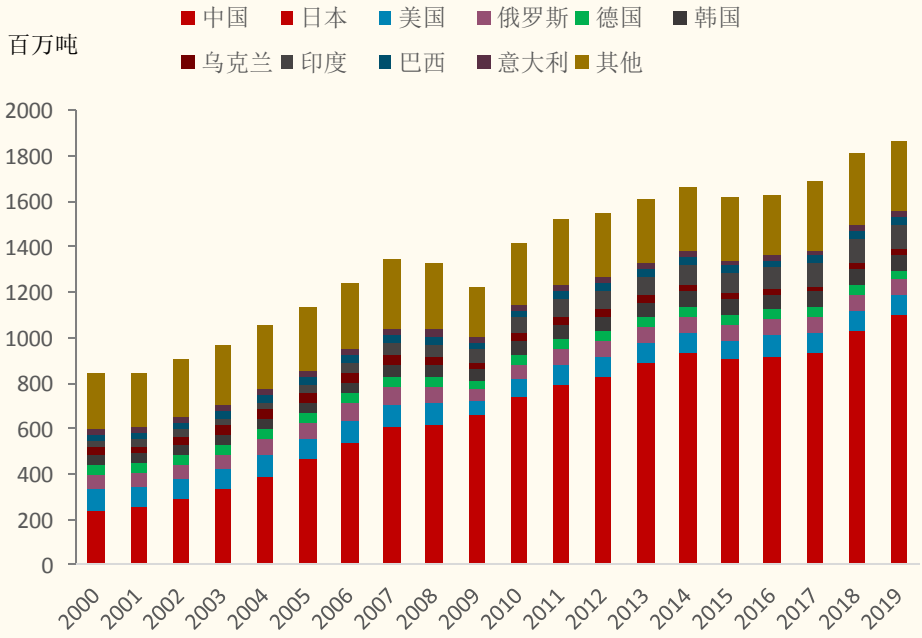
来源：Mysteel、国金证券研究所

图表 3： 2019 年全球钢铁表观消费量的国别占比



来源：Mysteel、国金证券研究所

图表 4： 21 世纪以来全球十大产钢国产量的相对变化



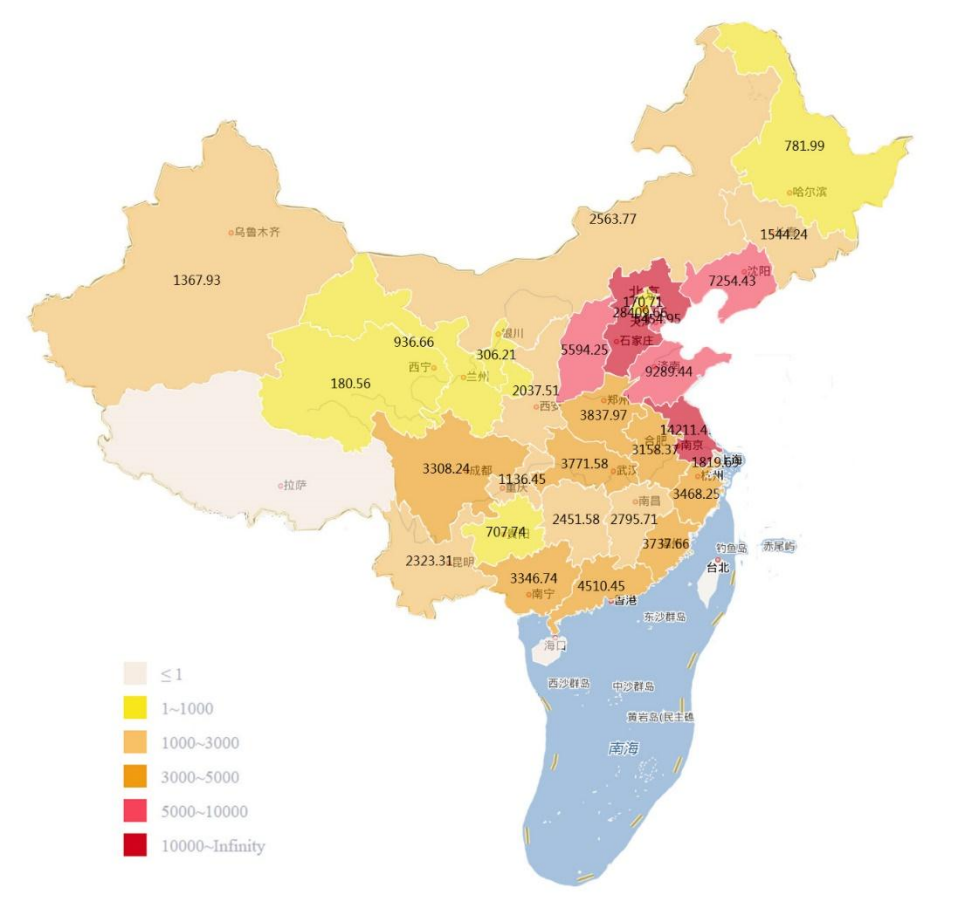
来源：Mysteel、国金证券研究所

- **国际贸易方面，2005 年起中国成为钢铁净出口国，目前已是全球最大的钢铁供给商。**2019 年，中国钢铁出口量为 6380 万吨，主要出口管材、宽钢带、铁矿砂及其精矿等到韩国、泰国、越南、菲律宾等东南亚国家；进口量为 1550 万吨，主要从日本、韩国进口铁合金、镀层板、中板等产品。
- 中国在国际钢铁市场上的地位举足轻重， 2016-2017 年间我国钢铁业供给侧改革的减产或是国际钢铁产品价格剧烈波动的原因之一。此外，中国钢铁业的国际贸易摩擦冲突也较为严重，多个国家曾对我国钢材产品采取贸易保护措施或发起调查，如最大钢铁净进口国家美国在 2016 年 5 月 26 日对中国输美碳钢与合金钢产品发起的“337 调查”，该调查最终在 2018 年 3 月 19 日宣告终止。

2.3 中国钢铁行业区域聚集：河北、江苏和山东三地钢产量占比超 40%

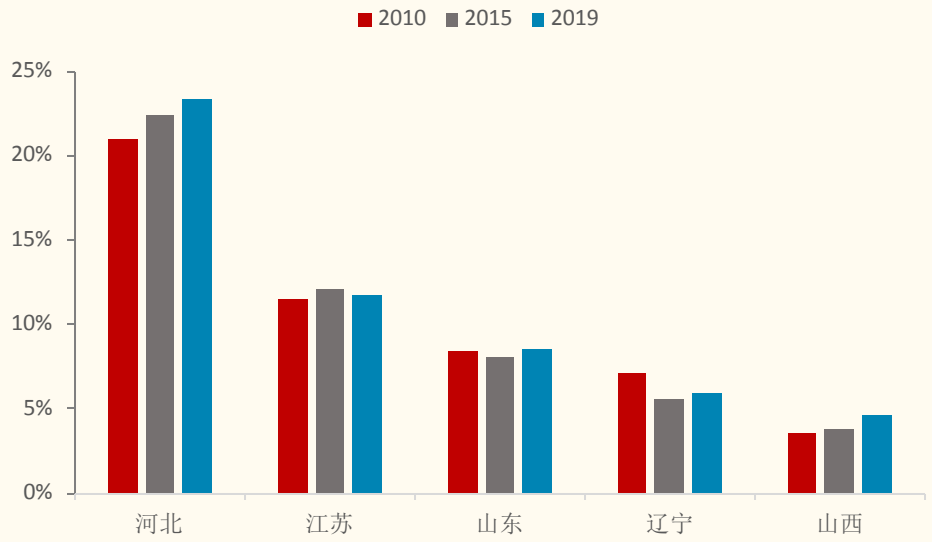
- **我国主要产钢地区集中在河北、江苏和山东，其中河北是我国钢铁重镇。**以 2020 年上半年为例，我国钢材产量为 6.06 亿吨，同比增长 2.7%，河北、江苏和山东分别占全国产量的 24.3%、11.3%、8.8%。就区域布局的聚集程度来看，三个主要产钢省份的钢材产量总占比由 2010 年的 40.9%上升至 2019 年的 43.6%，相对的，辽宁、湖南、上海、北京等产钢区、内陆地区与污染成本较大的地区的钢材产量占比下降了。
- 钢铁行业是重要的中游行业，下游衔接机械、房地产、家电、汽车等行业。其中建筑（基建和地产）耗钢量占比达 56%，机械和汽车分别占比为 17%和 6%。

图表 5：2019 年我国钢材产量的区域布局



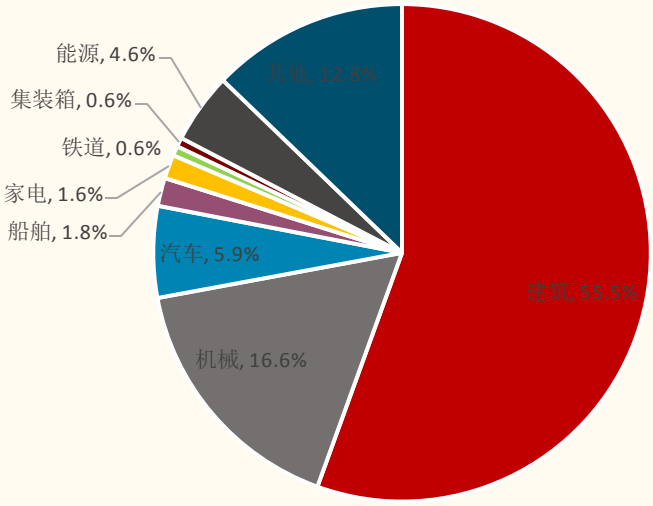
来源：Mysteel、国金证券研究所

图表 6：主要产钢区钢铁产量占比的变动情况



来源：Wind、国金证券研究所

图表 7：主要行业消费钢铁占比



来源：中钢协、国金证券研究所

2.4 去产能后中国钢铁行业集中度（CR8）小幅反弹至 33.6%，但距其他产钢大国仍有很大差距

- **据世界钢铁协会统计，2019 年中国前八大钢铁企业的行业集中度为 33.6%。**排名前八的钢铁生产公司依次为中国宝武钢铁集团、河钢集团、沙钢集团、鞍钢集团、建龙集团、首钢集团、山东钢铁集团、华菱集团和现代制铁。其中，中国宝武钢铁集团有限公司由原宝钢集团有限公司和武汉钢铁公司联合重组而成，于 2016 年 12 月 1 日揭牌成立，是国务院国有资产监督管理委员会监管的国有重要骨干中央企业。2019 年 9 月 19 日，中国宝武对马钢集团实施联合重组；2020 年 8 月 21 日，对山西省国有资本运营有限公司实施联合重组。目前该集团年产量为 9547 万吨，仅次于安塞乐米塔尔，列世界第二。

图表 8：沪深 A 股钢铁行业上市公司分地区明细

江苏（8）	玉龙股份、武进不锈、南钢股份、*ST 胜尔、常宝股份、赛福天、沙钢股份、广大特材
浙江（5）	金洲管道、永兴材料、华达新材、久立特材、杭钢股份
辽宁（4）	ST 抚钢、鞍钢股份、本钢板材、凌钢股份
河北（3）	新兴铸管、河钢股份、河钢资源
山东（3）	大业股份、山东钢铁、金岭矿业
河南（2）	安阳钢铁、恒星科技
福建（2）	三钢闽光、日上集团
江西（2）	新钢股份、方大特钢
上海（2）	宝钢股份、宏达矿业
山西（1）	太钢不锈
天津（1）	银龙股份
广东（1）	韶钢松山
湖北（1）	中信特钢
广西（1）	柳钢股份
安徽（1）	马钢股份
内蒙古（1）	包钢股份
湖南（1）	华菱钢铁
新疆（1）	八一钢铁
重庆（1）	重庆钢铁
甘肃（1）	酒钢宏兴
贵州（1）	贵绳股份
青海（1）	西宁特钢
北京（1）	首钢股份
海南（1）	海南矿业

来源：Wind、国金证券研究所；标红的企业为 2019 年中国前八大钢铁企业旗下上市公司

■ **相较于其他产钢大国，中国钢铁企业有高度分散、竞争性强的特征。**中国钢铁行业目前有 83 家上市公司，在 2019 年全球钢铁产量前 100 的企业中，中国企业占了 55 家，这些企业的年产总和为国内钢铁总产量的 68.4%。就行业集中度看，韩国、巴西、德国、俄罗斯、印度、美国钢铁行业的 CR3 均在 50%以上，属于寡占型市场，而中国 CR3 仅为 18.4%，属于竞争型市场。

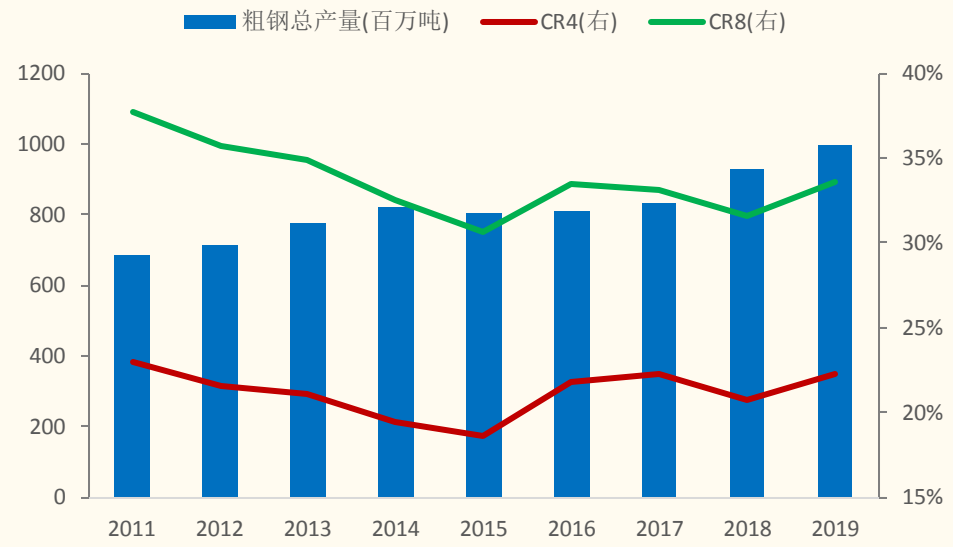
图表 9：各国钢铁行业集中度

国家	全球钢铁产量前 100 的企业中所属该国的企业数	CR3
韩国	3	95.6%
巴西	3	64.4%
德国	3	59.3%
俄罗斯	7	58.2%
印度	5	56.3%
美国	4	51.9%
土耳其	4	49.9%
中国	55	18.4%

来源：Worldsteel、国金证券研究所

- 2011 至 2015 年间，我国钢铁行业的 CR8 由 37.7%下降至 30.6%， CR4 由 23.0%下降至 18.6%。这主要是因为国内钢铁企业为追求规模效应盲目扩张，没有以统筹的战略进行联合重组。直到 2016 年明确提出去产能后，这一情况才得到控制与改善。但实践表明，我国钢铁行业的产业集中度多年维持在 40%以下，离《钢铁工业“十二五”发展规划》中 60%的 CR10 目标仍存一定的差距。

图表 10：粗钢产量与钢铁行业集中度



来源：Worldsteel、国金证券研究所

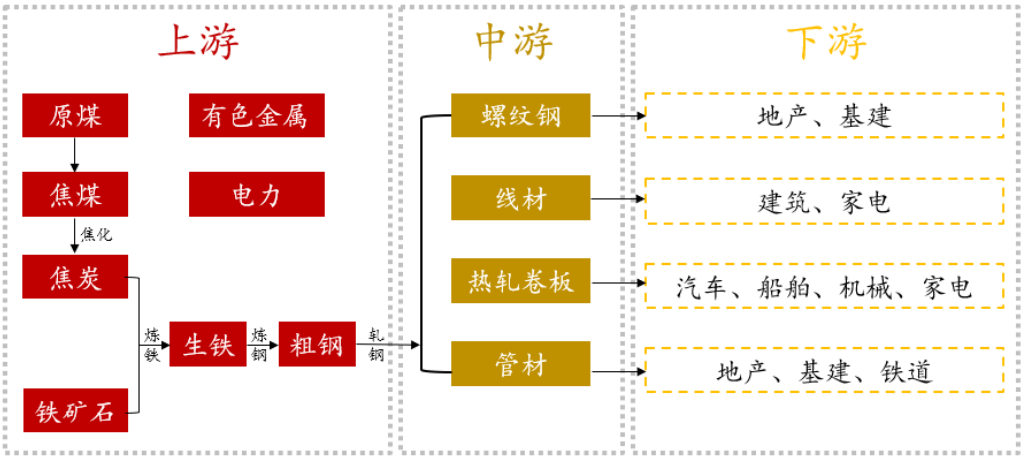
2.5 未来我国钢铁行业呈现产业链集群化趋势

- 作为典型的重资产行业，钢铁产能利用率动态调整相对不那么灵活，所以提高产业链效率和降低生产和物流等成本是钢铁行业长期发展的重要趋势。钢铁行业是重要的中游行业，上游承载采矿、电力、煤炭行业，下游衔接机械、房地产、家电、汽车等行业。**产业链集群化是降低成本、提高效率的重要方式。**

- **河北作为我国钢铁重镇，近期出台的钢铁三年行动计划以产业链集群化为核心。7 月 13 日，河北省发改委发布《河北省钢铁产业链集群化发展三年行动计划》，提出稳定上游供应链**，做强中游生产链，延伸下游应用链，推进钢铁产业链集群化发展。具体来说：1）针对上游采矿业，在冶炼辅料上保持与钢铁匹配的焦炭生产能力；通过省内铁矿企业整合重组实现规模化

经营，提升铁矿石国际交易定价话语权。2）针对中游钢铁制造业，引导企业逐步形成梯次发展格局，巩固“量大面广”的普钢市场优势，同时促进产品结构高端化升级，优化工艺流程。3）针对下游用钢产业，加强与汽车、家电、造船等在优质板材方面的近终端合作，推进建筑型钢的生产基地建设，鼓励钢材深加工产业与相关新兴产业发展。

图表 11：钢铁行业产业链



来源：国金证券研究所

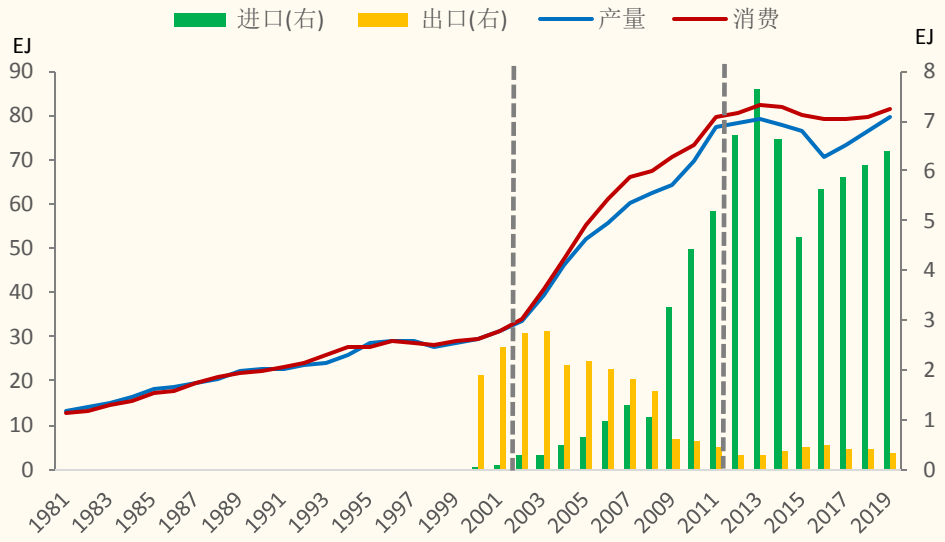
三、煤炭：产煤区主要为内蒙古和山西等地，上下游兼并重组是大势所趋

3.1 我国煤炭行业的发展历程包含四个主要阶段

- **1949-80 年代之前，在我国能源禀赋失衡的条件下发展出“煤炭经济”，煤炭产量逐步实现自给自足。**新中国成立初期，中国煤炭消费量占能源消费总量的 90%以上，煤炭产业成为我国能源供应的支柱产业，其发展在很大程度上决定了国家工业整体实力的进步。1949 年中国产煤 3000 多万吨，低于国内基本用煤需求；“一五计划”期间达到 6600 万吨，所占需求比例 90%左右。改革开放引进煤炭开采的先进设备和技术之后，生产方式由手工作业和半机械化向机械化、现代化转变，煤炭年产量提升至 1978 年的 6.18 亿吨，初步实现自给自足。
- **80-90 年代中期，煤炭需求猛增，集体和个人小煤矿蓬勃发展，生产管理粗放化。**1981 年 8 月，政府提出发展煤炭行业要“有水快流”，要允许个人办矿。在国家的鼓励下，计划经济时期国营企业控制煤炭生产的局面被打破，1982 年国内小煤矿已达 1.6 万多处，产煤 1.46 亿吨，约占全国煤炭总产量的 1/5；1993 年，集体和个人小煤矿产煤量超过国有重点煤矿产量。一方面，小煤矿的迅速增长为突破煤炭供给瓶颈和支撑国民经济发展做出了重大贡献；另一方面，小煤矿“多小散乱差”的问题突出，1994 年国家取消统一的煤炭计划价格后，过低的行业集中度导致市场竞争激烈，价格混乱。
- **90 年代中后期至 2011 年，煤炭行业经过整顿与治理，迎来健康可持续发展。**1997 年受亚洲金融危机和国内外市场变化的影响，煤炭市场严重供大于求，全行业陷入困境。中央在 1998 年撤销了煤炭工业部，将重点煤矿下放给各地方政府，推进政企分开；对非法开采、不具备基本安全生产条件的小煤矿予以关闭。2001 年，全国累计关闭 73%小煤矿，原煤产量和行业集中度开始回升，煤炭经济出现转机。2005 年，国务院颁布《关于促进煤炭工业健康发展的若干意见》，在此纲领性文件的指导下，我国煤炭工业在供需关系、安全形势、行业集中度、资源利用和环境保护各方面都取得了重大改进。

- **2012 年至今，煤炭行业增速放缓，政府推进煤炭产业结构改革与高质量发展。**党的十八大以来，各地区各部门以推进供给侧结构性改革为主线，全力落实去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务，着力提升供给体系质量。根据《关于加快推进煤矿企业兼并重组的若干意见》，山东能源集团、晋能集团、河南能化集团等一批大型煤炭企业集团相继组建。在《国务院关于煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》的指导下，2016 年煤炭行业退出产能约 3.1 亿吨，2017 年退出产能 1.8 亿吨，煤炭产业结构得到优化。

图表 12：中国煤炭行业发展阶段

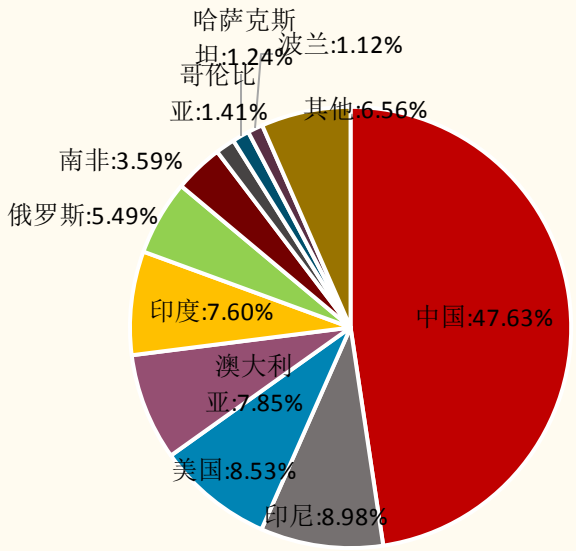


来源：世界能源统计年鉴，国金证券研究所

3.2 中国是世界第一大煤炭产销国，成为国际煤炭市场主导因素

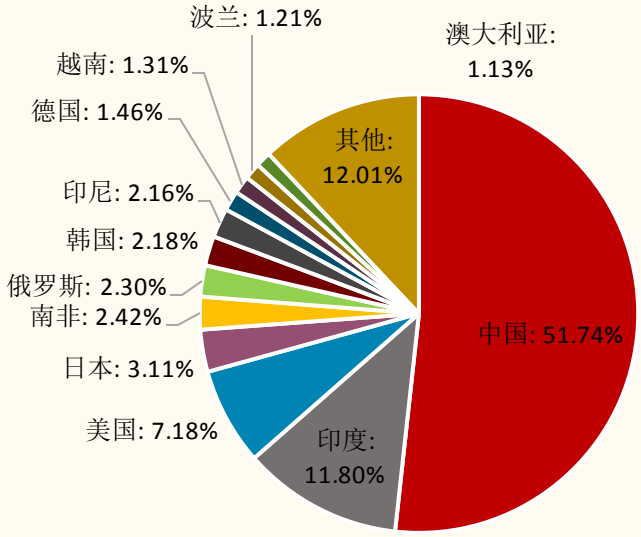
- **中国是全球第一大煤炭产销国和第一大煤炭进口国。**2019 年中国煤炭产量为 38.46 亿吨,占全球煤炭产量的 47.63%；印尼次之，占 8.98%，美国第三，占 8.53%。2019 年中国煤炭消费量占全球煤炭总消费量的 51.74%；印度次之，占 11.80%；美国第三，占 7.18%。2009 年起中国由煤炭净出口转为净进口，目前已是全球最大的煤炭进口国，主要进口来源是澳大利亚、蒙古和印尼。
- 21 世纪以来，全球主要产煤国中，中国煤炭产量的别国占比由 2000 年的 30.69%逐年上升至 2019 年的 47.63%；印尼由 1.97%上升至 8.98%；印度由 6.61%上升至 7.60%；美国由 23.62%下降至 8.53%；南非由 5.50%下降至 3.59%；澳大利亚（7.85%）和俄罗斯（5.49%）基本维持稳定。

图表 13： 2019 年全球煤炭产量的国别占比



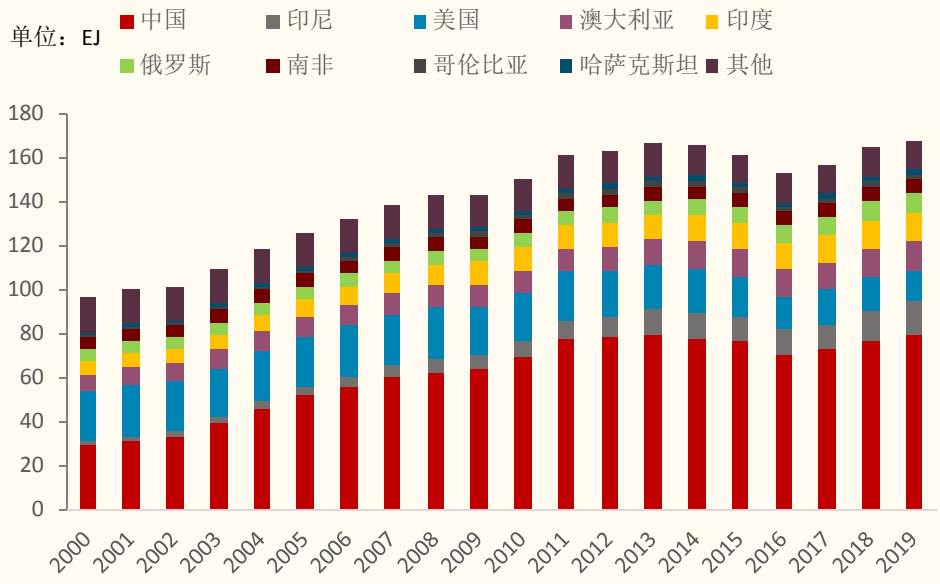
来源：bp 世界能源统计年鉴、国金证券研究所

图表 14：2019 年全球煤炭消费量的国别占比



来源：世界能源统计年鉴、国金证券研究所

图表 15：21 世纪以来全球重要产煤国产量的相对变化

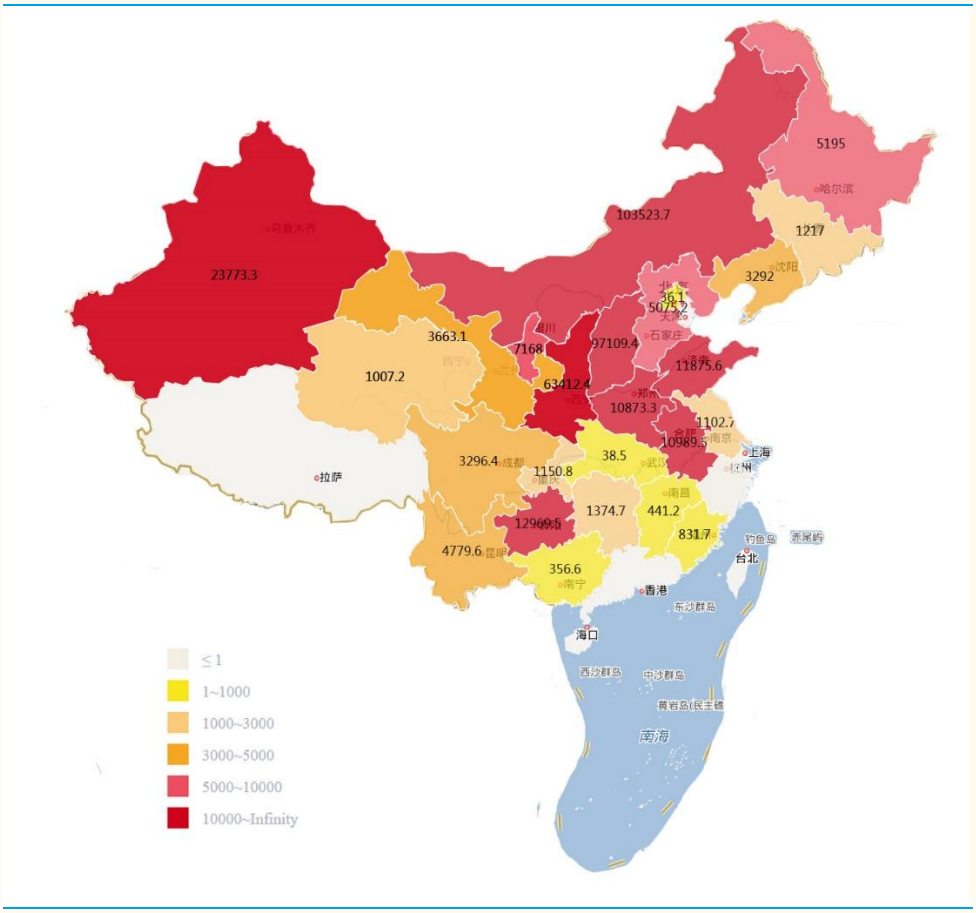


来源：世界能源统计年鉴、国金证券研究所

3.3 中国煤炭行业主要随资源禀赋分布而聚集

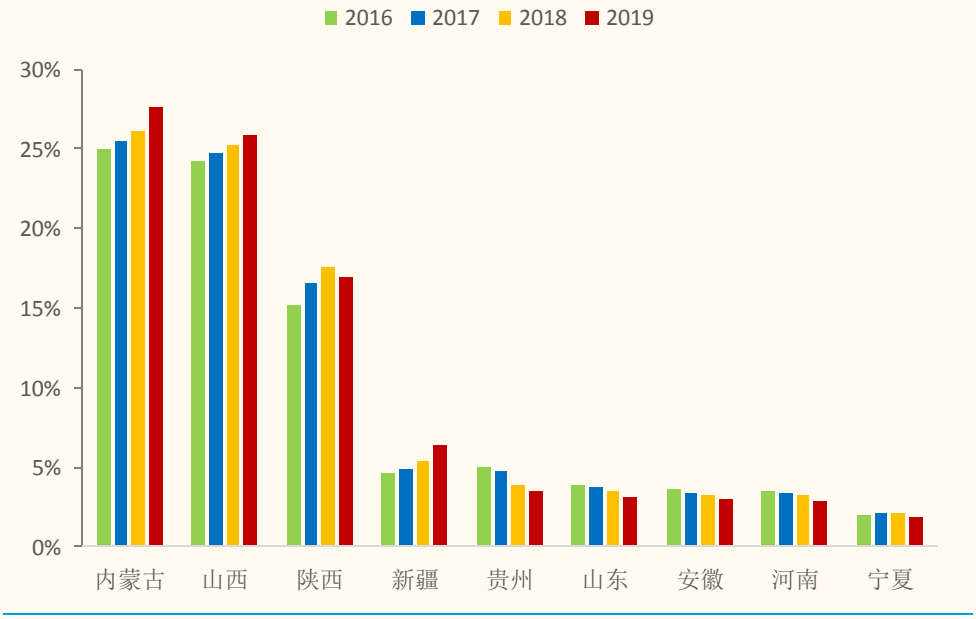
- **我国主要产煤地区为内蒙古、山西、陕西和新疆，其中内蒙古和山西产煤占比超 50%。**以 2020 年上半年为例，我国煤炭产量为 18.05 亿吨，内蒙古、山西、陕西和新疆分别占全国产量的 26.2%、27.0%、17.3%、7.1%。我国煤炭生产重心正加快向资源禀赋好、开采条件好的地区集中。据中国煤炭工业协会统计，2017 至 2019 年来，内蒙古、山西、陕西、新疆、贵州、山东、河南、安徽等 8 个亿吨级(省区)的原煤产量由 30.6 亿吨上升逐年上升至 34.3 亿吨，其全国产量占比也由 86.8%上升至 89.1%。其中，2019 年晋陕蒙新四省（区）原煤产量 29.6 亿吨，占全国的 76.9%，同比提高 1.7%。

图表 16：2019 年我国煤炭产量的区域布局



来源：Wind、国金证券研究所

图表 17：主要产煤区煤炭产量占比的变动情况



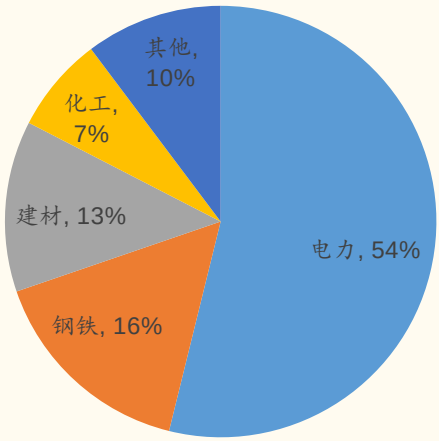
来源：Wind、国金证券研究所

- **我国焦炭生产主要集中在山西、河北、陕西、内蒙古和山东地区。焦炭生产中心也有向煤炭或钢铁主产区聚集的趋势，以获得资源或市场优势。**2020 上半年，山西焦炭产量为 5042.4 万吨，占比 22.50%；河北、陕西焦炭产量分别为 2425.8 万吨（10.61%）和 2192.6 万吨（9.59%）。2017

至 2019 年来，山西、河北、山东、陕西、内蒙古、辽宁等 6 个千万吨级(省区)的焦炭产量由 2.6 亿吨上升逐年上升至 3.2 亿吨，其全国产量占比由 59.7%上升至 64.2%。

- 我国煤炭的生产地和消费地天然分离，煤炭生产主要集中在西北地区，而煤炭消费主要以东部沿海地区为主。煤炭消费主要用于发电、钢铁、化工和建材四大行业，2018 年电力行业用煤占 54%左右，钢铁行业用煤占 16%，化工行业用煤占 13%左右，其他用煤占 10%。其中钢铁行业用煤主要为焦煤，其他行业主要利用动力煤。
- **在生产消费分离的格局下，我国煤炭的运输规律是“北煤南调”、“西煤东调”，我们当前以形成铁路运输为主，铁路水路相结合的煤炭运输体系。**大秦铁路是我国首条煤运通道干线铁路，运输的货品以动力煤为主，主要承担晋、蒙、陕等省区的煤炭外运任务。港口方面，环渤海地区的秦皇岛港、曹妃甸港、天津港是我国重要的煤炭港口，其中秦皇岛港是世界第一大能源输出港，是我国“北煤南运”大通道的重要枢纽港，秦皇岛煤炭价格和库存数据已成为我国煤炭市场的风向标。

图表 18：我国煤炭消费情况（2018 年）



来源：中煤协、国金证券研究所

3.4 去产能后中国煤炭行业集中度（CR8）加速提升至 41.5%

- **2019 年中国前八大煤炭企业的行业集中度为 41.5%。**排名前八的煤炭生产公司依次为国家能源集团、中国中煤能源股份有限公司、大同煤矿集团有限责任公司、陕西煤业化工集团有限责任公司、兖矿集团有限公司、山东能源集团有限公司、山西焦煤有限责任公司和晋能集团有限公司。其中，国家能源集团由中国国电集团公司和神华集团有限责任公司合并重组而成，与 2017 年 11 月 28 日正式挂牌成立，是中央直管国有重要骨干企业。它共拥有煤矿 97 处，产能 68485 万吨/年，是全球最大的煤炭企业。

图表 19：沪深 A 股煤炭行业上市公司分地区明细

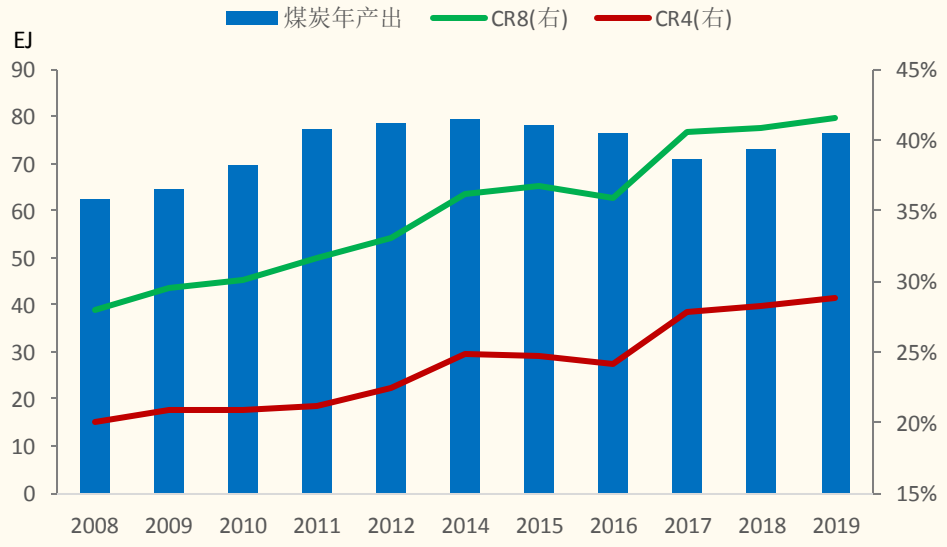
山西（9）	潞安环能、阳泉煤业、西山煤电、山西焦化、大同煤业、美锦能源、ST 安泰、山煤国际、兰花科创
安徽（3）	恒源煤电、新集能源、淮北矿业
河南（3）	平煤股份、大有能源、郑州煤电

北京（3）	中国神华、中煤能源、昊华能源
上海（2）	上海能源
河北（2）	冀中能源、开滦股份
山东（2）	兖州煤业、金能科技
云南（2）	云煤能源、ST 云维
陕西（2）	陕西黑猫、陕西煤业
黑龙江（1）	宝泰隆
内蒙古（1）	*ST 平能
甘肃（1）	靖远煤电
贵州（1）	盘江股份
江西（1）	安源煤业

来源：Wind、国金证券研究所；标红的企业为 2019 年中国前八大煤炭企业旗下上市公司

■ **煤炭行业去产能获得显著成效，行业集中度不断提升。**据中国煤炭工业协会统计，国内煤矿数量由 2017 年的“7000 处不到”持续下降至 2019 年的“5300 处左右”，对应的平均产能由 77 万吨/年上升至 98 万吨/年。大型现代化煤矿已成为全国煤炭生产主体。就行业集中度来看，2008-2019 年间，我国煤炭行业的 CR8 由 28.0%逐年上升至 41.5%，CR4 由 20.0%上升至 28.9%。特别的，2017 年 CR8 由 35.9%快速提升至 40.6%，煤炭行业开始由竞争型市场转变为寡占型市场。

图表 20：煤炭产量与行业集中度

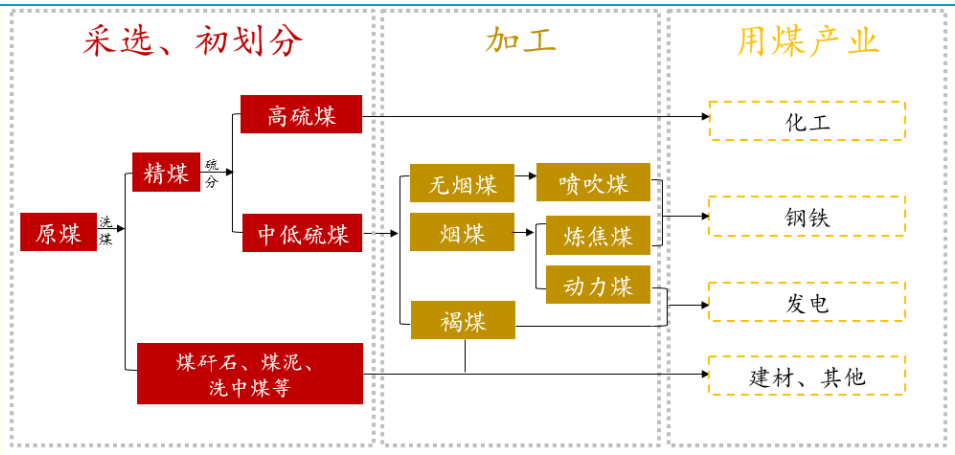


来源：中国煤炭工业协会，国金证券研究所

3.5 煤炭行业产业链上下游兼并重组是大势所趋

■ **煤炭企业沿产业链兼并重组，组建大型煤炭企业集团是近年来我国煤炭行业发展的新方向，2017 年中国国电集团公司和神华集团的整合是标志性事件。**煤炭全产业链一体化运营有助提高产业链各环节效率和降低运营成本，与此同时是也可抵御单一环节行业波动风险。国家政策也在持续推进煤电、煤焦、煤钢、煤化等上下游产业一体化发展，打造产业链集群。

图表 21：煤炭行业产业链



来源：国金证券研究所

■ **风险提示：**海外黑天鹅事件（主权评级下调、地缘政治风险等）

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH