

需求端持续改善，预期二季度更上层楼

——2023年3月煤炭行业数据点评

煤炭行业

推荐 (维持评级)

核心观点:

- **事件:** 统计局发布 2023 年 3 月煤炭行业数据。
- **1-3 月国内原煤产量同比增 5.46%，增速较 1-2 月收缩；3 月进口端同环比明显增长。** 根据统计局公布的 2023 年 1-3 月煤炭生产数据，1-3 月原煤产量 11.53 亿吨，同比上涨 5.46%，增速较 1-2 月 -0.36PCT，3 月当月原煤产量 4.17 亿吨，同比增 4.34%；2023 年 1-3 月，煤及褐煤累计进口量 10180 万吨，同比增长 96.1%，1-2 月进口煤炭 6064 万吨，同比增 70.8%，3 月当月进口煤炭 4116.5 万吨，同比增 150.7%，环比 2 月进口量增加 41.12%，同环比均实现增长且涨幅明显；3 月进口量同环比大增的原因：1) 3 月份国际煤价同比大幅下降，环比小幅度下调，较国内煤价具有优势，国内终端对进口煤采购积极性较高；2) 澳大利亚对华煤炭出口逐步恢复，3 月份澳洲向中国出口的煤炭达 400 万吨以上。预计 4 月份煤炭进口同比仍大概率增长，但环比可能下降，原因 1) 进口煤价近期呈现企稳反弹，进口煤价较国内煤价优势明显缩小，部分煤种到岸价出现倒挂情形，对终端采购吸引力下降；2) 电厂库存较为充足，且处于春季淡季，采购需求紧迫性较弱。
- **电力生产增速加快，火电由降转升，核电、太阳能发电增速加快，风电增速回落，水电降幅扩大。** 1-3 月总体发电量同比上涨 2.4%，较 1-2 月增速增长 1.7PCT；分品种看，3 月份，火电由降转升，核电、太阳能发电增速加快，风电增速回落，水电降幅扩大。其中，火电同比增长 9.1%，1-2 月份为下降 2.3%；核电增长 4.6%，增速比 1-2 月份加快 0.3 个百分点；风电增长 0.2%，增速比 1-2 月份回落 30.0 个百分点；太阳能发电增长 13.9%，增速比 1-2 月份加快 4.6 个百分点；水电下降 15.5%，降幅比 1-2 月份扩大 12.1 个百分点。
- **粗钢、生铁、水泥产量同比继续改善。** 1-3 月粗钢产量同比增 6.1%，增速较 1-2 月加快 0.5PCT；1-3 月生铁产量同比+7.6%，增速较 1-2 月加快 0.3PCT；1-3 月水泥产量同比增 4.1%，增速较 1-2 月加快 4.7PCT；三者产量同比均持续改善，体现了需求的恢复不断强化，基建及地产产业链持续修复逻辑继续得到印证，支撑上游煤炭的需求，预计未来需求端数据的改善仍将延续。
- **电煤日耗近期表现较 3 月有所下降。** 截至 2023 年 4 月中上旬，全国统调电厂/全国重点电厂/南方八省电厂/样本区域电厂的煤炭日耗分别为 650/436/175/177 万吨，日耗近期受需求、天气等因素在 3 月基础上有所下降，随着临近迎峰度夏旺季，电煤日耗量未来或将环比改善。
- **港口库存稳中有降，电厂库存上升。** 港口库存方面，截至 4 月中旬，秦皇岛港/CCTD 主流港口煤炭库存分别为 371/6617 万吨，秦港库存快速下降；截至 4 月上旬，电厂存煤库存方面，全国统调电厂/

分析师

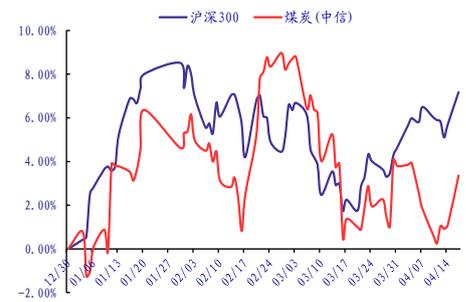
潘玮

☎: (8610) 8092 7613

✉: panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511070002

相对沪深 300 表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河煤炭】行业点评_供需双增，非电煤需求表现亮眼_2023年1-2月煤炭数据点评

【银河煤炭】行业点评_2022 平稳收官，2023 或供需双增，景气持续_2022 年 12 月煤炭数据点评

【银河煤炭】行业点评_供给偏宽松释放，需求走弱，看好政策发力_2022 年 11 月煤炭数据点评

【银河煤炭】行业点评_供给偏紧释放，需求回暖预期增强_2022 年 10 月煤炭数据点评

【银河煤炭】行业点评_火电表现亮眼，供需格局仍稳健向好_2022 年 8 月煤炭数据点评

【银河煤炭】行业点评_供给稳中有升，电煤需求高企，港口去库加速_2022 年 7 月煤炭数据点评

全国重点电厂/南方八省电厂/样本区域电厂煤炭库存，分别为 16000/8325/3144/3124 万吨，电厂库存上升明显；综合，近 1 个月来港口库存表现稳中有降，电厂库存以上升为主。

投资建议：

1-3 月国内原煤产量同比增 5.46%，增速较 1-2 月收缩；3 月进口端环比明显增长。需求端，电力生产增速加快，火电由降转升，核电、太阳能发电增速加快，风电增速回落，水电降幅扩大；非电煤需求端，粗钢、生铁、水泥产量同比继续改善，预计未来需求端数据的改善仍将延续。日耗近期受需求、天气等因素在 3 月基础上有所下降，随着临近迎峰度夏旺季，电煤日耗量未来或将环比改善。近 1 个月来港口库存表现稳中有降，电厂库存以上升为主。1-3 月份基建、制造业、地产投资完成额同比增速较 1-2 月份维持稳定。近期供给呈现偏宽松格局，但考虑到进口煤性价比收缩，水电表现持续低迷，部分采购需求仍有望释放，煤价有望维持稳定。个股推荐动力煤龙头中国神华(601088)、中煤能源(601898)、陕西煤业(601225)、兖矿能源(600188)；焦煤龙头山西焦煤(000983)、焦炭煤化工行业龙头中国旭阳集团(1907)。

风险提示：行业面临政策调控导致煤价大幅下跌的风险、国企改革不及预期的风险。

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：潘玮，煤炭行业分析师，清华大学管理学硕士。2008年进入银河证券研究部，曾获新财富、东方财富、金融界等分析师评选奖项。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn