

煤炭行业：煤价上涨趋势有望持续，运费走低，进口量增加

2023年7月28日

看好/维持

煤炭 行业报告

国内动力煤、炼焦煤价格上涨。截止7月25日，秦皇岛动力煤山西优混5500平仓价格868元/吨，月环比涨幅达5.85%。截至7月24日，综合的中国炼焦煤价格指数报收1870元/吨，环比上月上涨108.20元/吨，涨幅为6.14%。需求旺季，煤价继续上涨，但仍处于低位，迎峰度夏的煤炭消费水平，煤价上涨仍具支撑。

7月份，六大发电集团的煤炭库存下跌，可用天数下跌，日均耗煤量上涨。6月的全国发电量及火电发电量月环比上涨，仍具上升空间。截至7月23日，六大发电集团，其煤炭库存共1376.80万吨，环比上月下跌40.40万吨，跌幅2.86%；其煤炭可用天数共15.90天，环比上月下跌1.70天，跌幅9.66%；其日均耗煤量共86.52万吨，环比上月涨6.18万吨，涨幅7.69%。6月，全国发电量环比上月上涨513.20亿千瓦时，涨幅为7.45%。其中火力发电量环比上月上涨516.00亿千瓦时，涨幅为10.95%。盛夏时节，终端的需求呈现季节性继续扩大，作为发电的主力能源，电厂对煤炭的采购应该仍有保证。

海外炼焦煤价格上涨，国内外海运费环比上月走势弱，煤炭进口量增加。截至7月25日，京唐港对澳主焦煤库提含税价报收2080元/吨，月环比涨幅达13.04%。截至7月21日，从秦皇岛到上海航线上4-5万DWT的CBCFI报收18.80元/吨，较上月环比下跌幅为9.18%；从秦皇岛到宁波航线上1.5-2万DWT的CBCFI报收34.80元/吨，较上月环比下跌幅为3.87%。截至7月20日，澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收12.50美元/吨，环比上月下跌1.00美元/吨，跌幅为7.41%。6月，煤及褐煤月度进口量达到3987.00万吨，环比上月上涨29.00万吨，涨幅为0.73%。动力煤月度进口量达到1427.52万吨，环比上月上涨31.51万吨，涨幅达2.26%。

结论：7月份以来，国内动力煤、炼焦煤价格上涨，需求旺季，煤价继续上涨，但仍处于低位，迎峰度夏煤炭的消费水平，煤价有望上涨。7月份，六大发电集团的煤炭库存下跌，可用天数下跌，日均耗煤量上涨。6月的全国发电量及火电发电量月环比上涨，仍具上升空间。盛夏时节，终端的需求呈现季节性继续扩大，作为发电的主力能源，电厂对煤炭的采购应该仍有保证。海外炼焦煤价格上涨，国内外海运费环比上月走势弱，煤炭进口量增加。

风险提示：行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

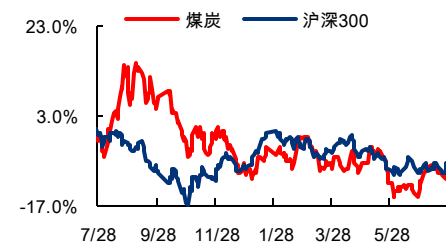
未来3-6个月行业大事：

无

行业基本资料

		占比%
股票家数	65	1.37%
行业市值(亿元)	33170.08	3.64%
流通市值(亿元)	28625.06	4.02%
行业平均市盈率	7.89	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

研究助理：莫文娟

010-66555574

mwj882004@163.com

执业证书编号：

S1480122080006

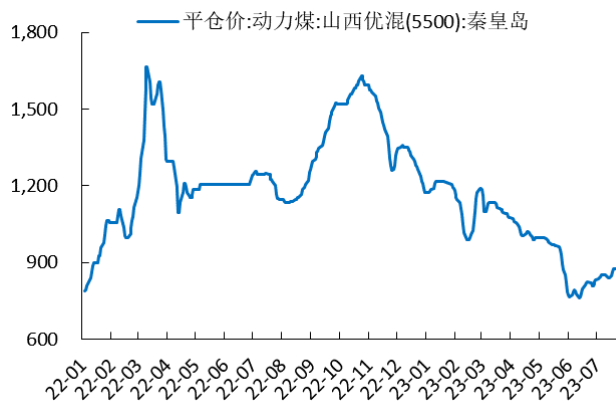
1. 动力煤

1.1 价格

动力煤价格环比上月上漲。截至 7 月 25 日，秦皇岛动力煤山西优混 5500 平仓价格 868.00 元/吨，环比上月上漲 48.00 元/吨，漲幅为 5.85%。

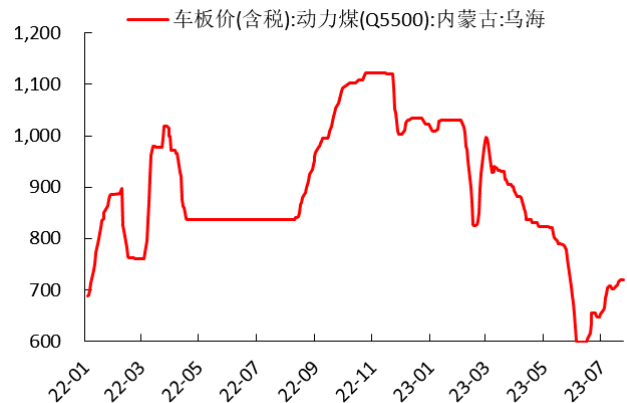
产地动力煤价格蒙晋地区月环比上漲。截至 7 月 25 日，内蒙古乌海 Q 5500 大卡动力煤车板含税价 720.00 元/吨，环比上月上漲 66.00 元/吨，漲幅为 10.09%；大同南郊 Q5500 大卡动力煤车板含税价 760.00 元/吨，环比上月上漲 50.00 元/吨，漲幅为 7.04%。

图1：7月动力煤价 868 元/吨，月环比上漲（5.85%）



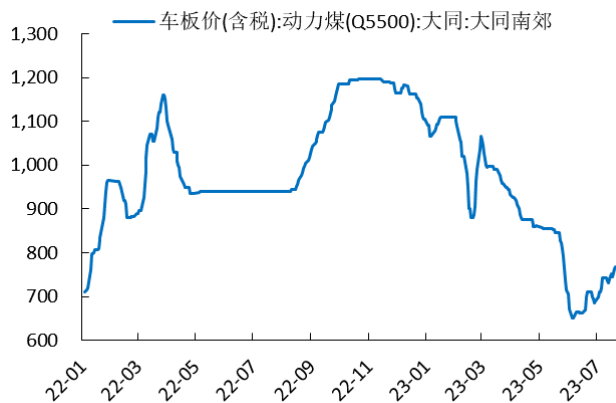
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：7月内蒙古动力煤价格 720 元/吨，月环比上漲（10.09%）



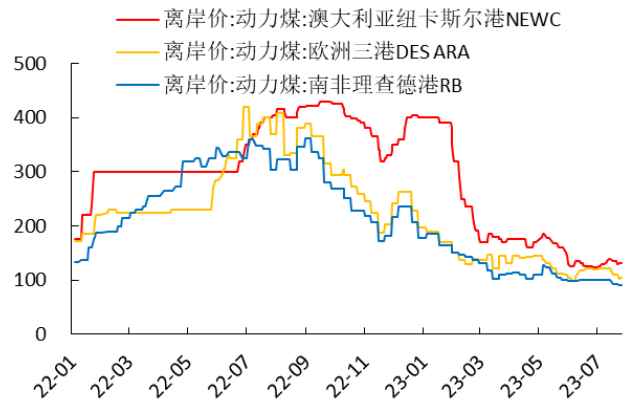
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：7月山西动力煤价格 760 元/吨，月环比上漲（7.04%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：7月国际动力煤离岸价整体月环比走势不同（美元/吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

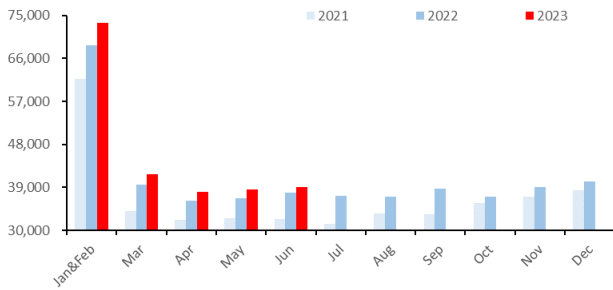
国际动力煤价格整体月环比走势不同。截至 7 月 25 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤离岸价格 131.00 美元/吨，环比上月上漲 6.00 美元/吨，漲幅为 4.80%；南非理查德 RB 动力煤离岸价格 91.00 美

元/吨，环比上月下跌 10.00 美元/吨，跌幅为 9.90%；欧洲三港 DESARA 动力煤离岸价格 104.00 美元/吨，环比上月下跌 17.00 美元/吨，跌幅为 14.05%。

1.2 产量

原煤月度产量环比同比均上涨。6 月，原煤月度产量为 39009.30 万吨，同比增长 2.84%，环比上月上涨 463.70 万吨，涨幅为 1.20%。

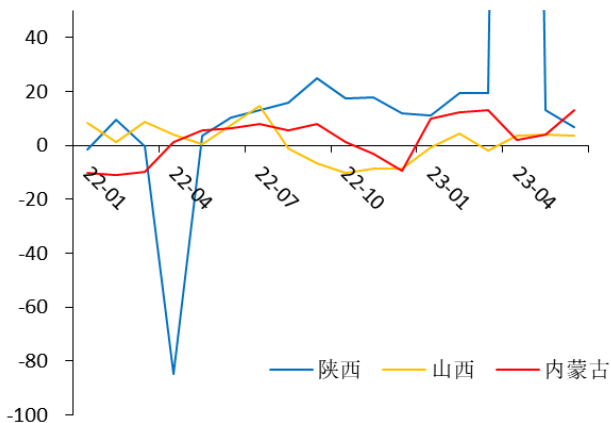
图5：6 月原煤当月产量 39009.30 万吨，同比增长 2.84%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

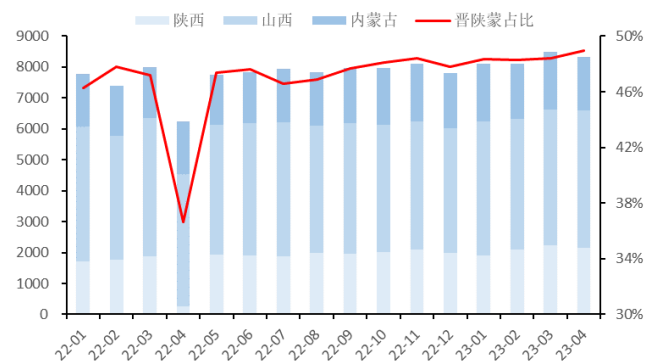
陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量整体环比上月下跌。6 月，陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量占全国的比重为 48.88%，环比上月跌 0.07 个百分点。6 月国有重点煤矿煤炭月度产量：山西产 4415.00 万吨，环比上月上涨 55.00 万吨，涨幅为 1.26%，同比上涨 146.00 万吨，涨幅为 3.42%；内蒙古产 1886.00 万吨，环比上月上涨 198.00 万吨，涨幅为 11.73%；同比上涨 219.00 万吨，涨幅为 13.14%；陕西产 2031.00 万吨，环比上月下跌 160.00 万吨，跌幅为 7.30%；同比上涨 128.00 万吨，涨幅为 6.73%。

图6：陕晋蒙（国有重点煤矿）月度产量同比（单位：%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：6 月陕晋蒙重点煤矿产量占全国比重 48.88%



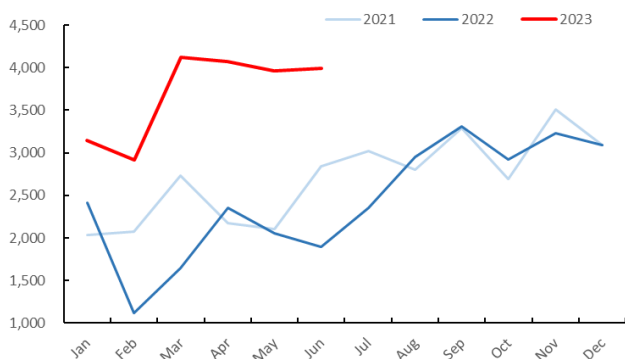
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

1.3 进口

煤及褐煤月度进口量同比大幅上涨，环比上月微涨。6月，煤及褐煤月度进口量达到 3987.00 万吨，同比上涨 110.06%，环比上月上涨 29.00 万吨，涨幅为 0.73%。

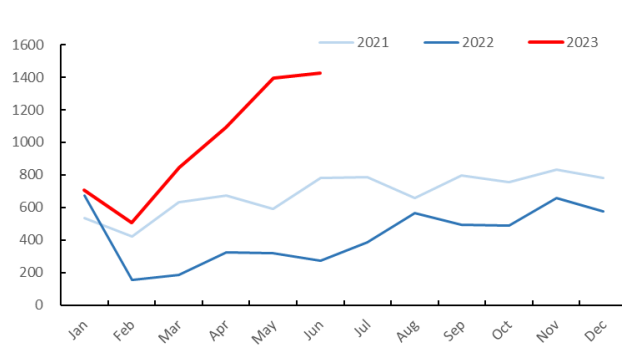
动力煤月度进口量同比大幅上涨，环比上月上涨。6月，动力煤月度进口量达到 1427.52 万吨，同比上涨 422.66%，环比上月上涨 31.51 万吨，涨幅达 2.26%。

图8：6月煤及褐煤月度进口 3987 万吨，环比上涨 0.73%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图9：6月动力煤当月进口 1427.52 万吨，环比上涨 2.26%

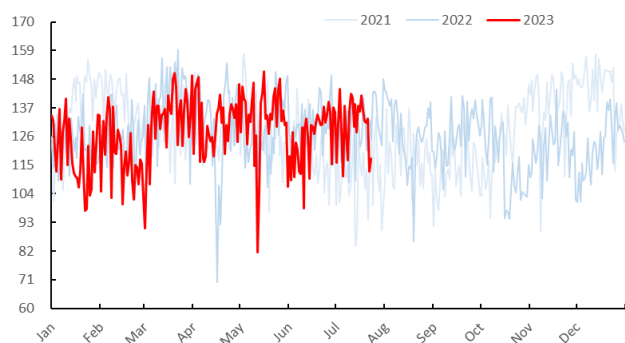


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

1.4 库存

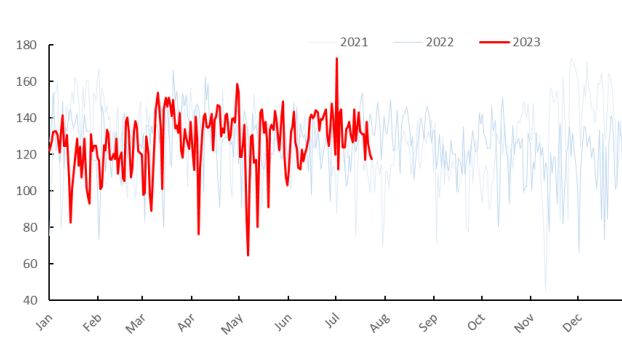
三港合计铁路调入煤炭量月环比下跌，同比下跌；吞吐量月环比显著下跌，同比下跌。截至7月23日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港铁路调入煤炭量合计 117.50 万吨，环比上月下跌 20.00 万吨，跌幅 14.55%，同比下跌 13.30 万吨，跌幅为 10.17%；三港煤炭吞吐量合计 117.40 万吨，环比上月下跌 24.20 万吨，跌幅 17.09%，同比下跌 4.50 万吨，跌幅为 3.69%。

图10：7月三港合计铁路调入量月环比下跌（14.55%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

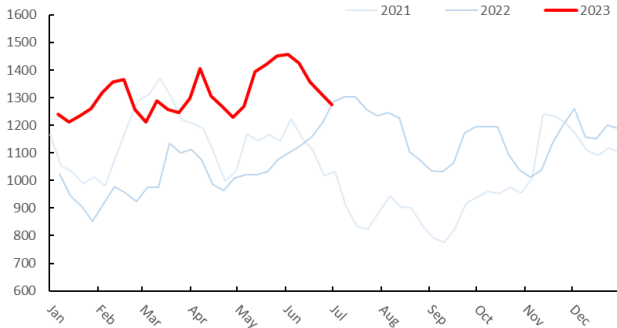
图11：7月三港合计吞吐量月环比下跌（17.09%）



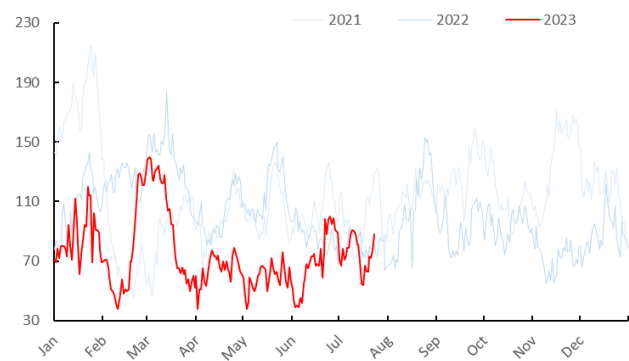
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

三港合计煤炭库存月环比显著下跌。截至7月14日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港煤炭库存合计 1211.00 万吨，环比上月下跌 145.00 万吨，跌幅 10.69%；同比跌 93.00 万吨，跌幅 7.13%。

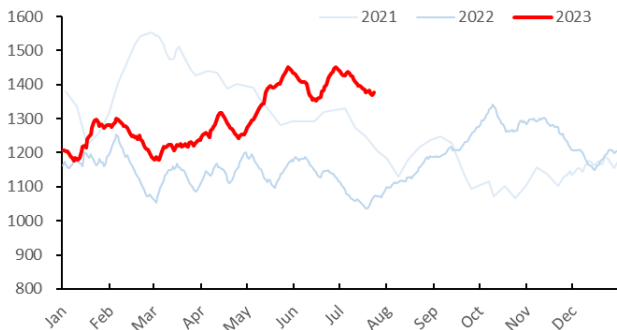
三港合计锚地煤炭船舶数量环比上月持平。截至7月23日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港锚地煤炭船舶合计 88 艘，环比上月持平；同比上涨 14 艘，涨幅 18.92%。

图12：7月三港合计煤炭库存量月环比下跌10.69%


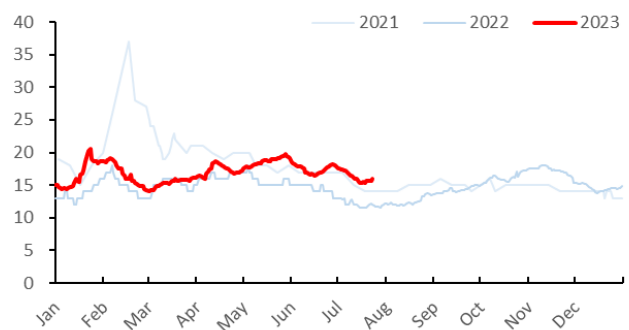
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图13：7月三港合计锚地船舶数量月环比基本持平


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：7月六大发电集团库存量月环比下跌


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图15：7月六大发电集团库存可用天数月环比下跌9.66%


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

六大发电集团煤炭库存量月环比下跌，同比显著上涨；可用天数月环比下跌，同比显著上涨。截至7月23日，六大发电集团煤炭库存共1376.80万吨，环比上月下跌40.40万吨，跌幅2.86%；同比上涨304.70万吨，涨幅28.42%；六大发电集团煤炭可用天数共15.90天，环比上月下跌1.70天，跌幅9.66%，同比上涨3.80天，涨幅为31.40%。

1.5 下游需求

六大发电集团日均耗煤量月环比上涨，同比下跌。截至7月23日，六大发电集团日均耗煤量共86.52万吨，环比上月涨6.18万吨，涨幅7.69%；同比下跌1.68万吨，跌幅1.90%。

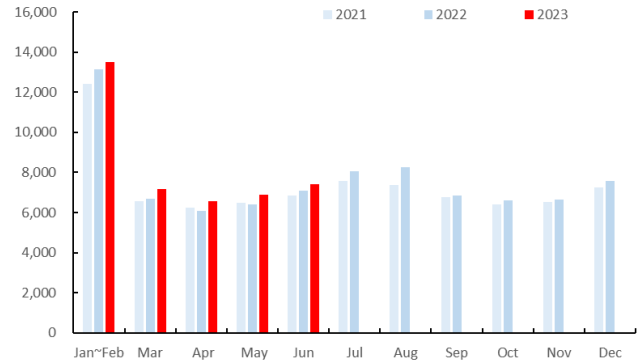
全国发电量与火电发电量环比上月均上涨。6月，当月发电量同比增长4.35%至7399.00亿千瓦时，环比上月上涨513.20亿千瓦时，涨幅为7.45%。其中，6月当月火力发电量同比增长14.85%至5228.50亿千瓦时，环比上月上涨516.00亿千瓦时，涨幅为10.95%。

图16：7月六大发电集团日均耗煤量环比上涨7.69%



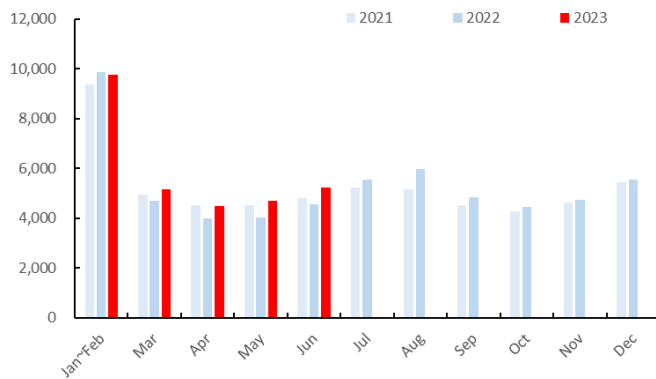
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图17：6月发电7399.00亿千瓦时，环比上涨7.45%



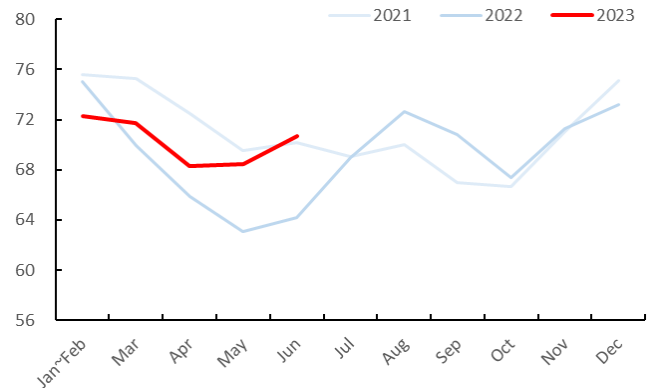
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图18：6月火电发电5228.50亿千瓦时，环比上涨10.95%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图19：6月火电占发电的比重达70.66%



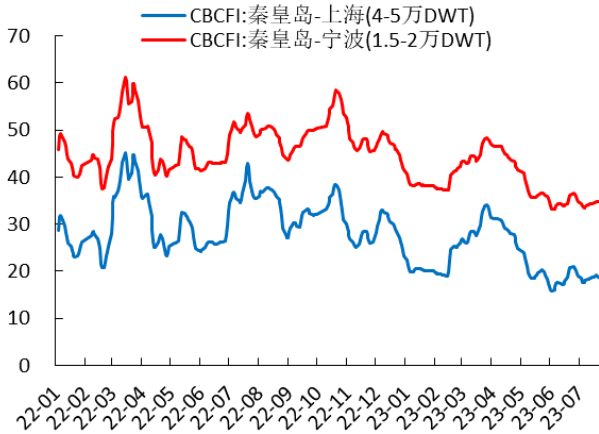
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

全国发电量火电占比环比上月上漲。6月当月火力发电量占的比重达70.66%，环比上月漲2.22个百分点，漲幅为3.24%。

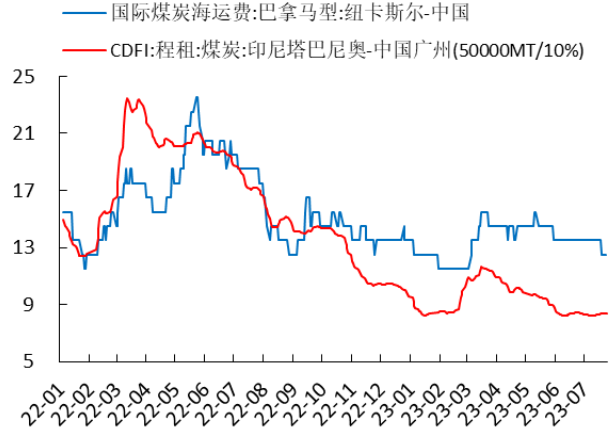
1.6 运费

国内海运费环比上月下跌。截至7月21日，从秦皇岛到上海航线上4-5万DWT的CBCFI报收18.80元/吨，较上月环比下跌幅为9.18%；从秦皇岛到宁波航线上1.5-2万DWT的CBCFI报收34.80元/吨，较上月环比下跌幅为3.87%。

国际海运费环比上月走势弱。截至7月20日，澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收12.50美元/吨，环比上月下跌1.00美元/吨，跌幅为7.41%；截至7月20日，印尼塔巴尼奥-中国广州（50000MT/10%）的煤炭CDFI程租报收8.39美元/吨，环比上月持平。

图20：7月国内航线CBCFI月环比下跌（单位：元/吨）


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

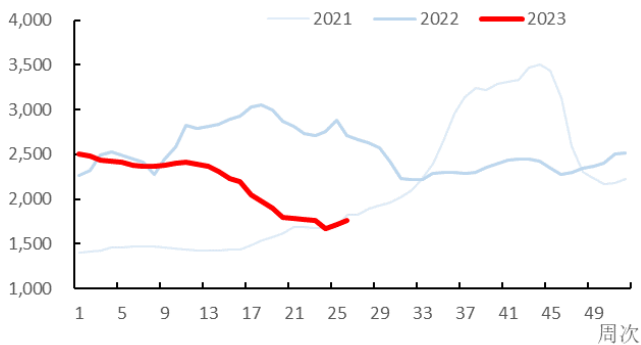
图21：7月国际海运运费环比上月走势弱（单位：美元/吨）


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

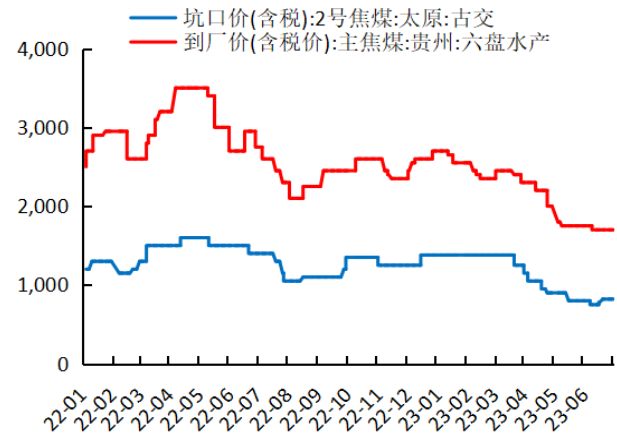
2. 炼焦煤

2.1 价格

中国炼焦煤价格指数环比上月上涨。截至7月24日，综合的中国炼焦煤价格指数报收1870.00元/吨，环比上月上涨108.20元/吨，涨幅为6.14%；同比下降549.50元/吨，跌幅为22.71%。

图22：7月中国炼焦煤价格指数1870.00元/吨环比上涨


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

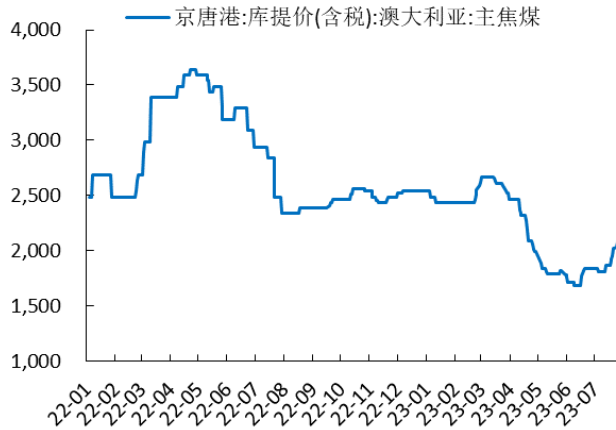
图23：7月晋贵炼焦煤价格月环比显著上涨（单位：元/吨）


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

产地炼焦煤价格环比上月显著上涨。截至7月25日，太原古交2号焦煤坑口含税价报收900.00元/吨，环比上月上涨80.00元/吨，涨幅为9.76%；贵州六盘水主焦煤到厂含税价报收2000.00元/吨，环比上月下跌300元/吨，跌幅为17.65%。

国际炼焦煤价格月环比上涨。截至7月25日，京唐港对来自澳大利亚的主焦煤库提含税价报收2080.00元/吨，环比上月涨240.00元/吨，涨幅为13.04%；峰景矿硬焦煤普氏价格指数247.50美元/吨，月环比持平。

图24：7月国际主焦煤库提价2080元/吨环比上涨（13.04%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图25：7月硬焦煤普氏价格指数基本持平



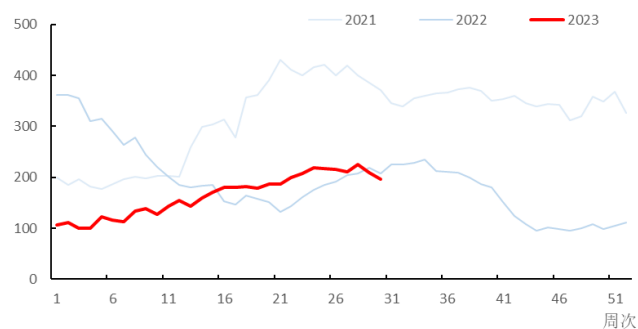
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2.2 三港口合计炼焦煤库存量减少，钢厂和独立焦化厂炼焦煤库存上涨，

三港口合计炼焦煤库存量月环比同比下跌。截至7月23日，三港口炼焦煤库存量共195.90万吨，环比上月下跌19.90万吨，跌幅为9.22%；同比下跌12.00万吨，跌幅为5.77%。

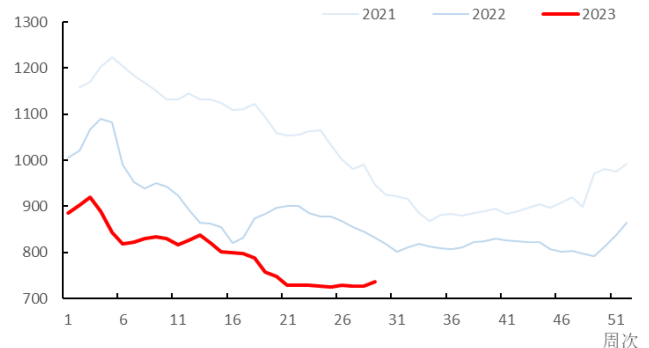
钢厂炼焦煤库存量环比上月上涨，同比显著下跌。截至7月23日，247家钢厂炼焦煤库存量达737.35万吨，环比上月上涨11.43万吨，涨幅为1.57%；同比下跌95.33万吨，跌幅为11.45%。

图26：7月三港口合计炼焦煤库存量环比下跌（9.22%）

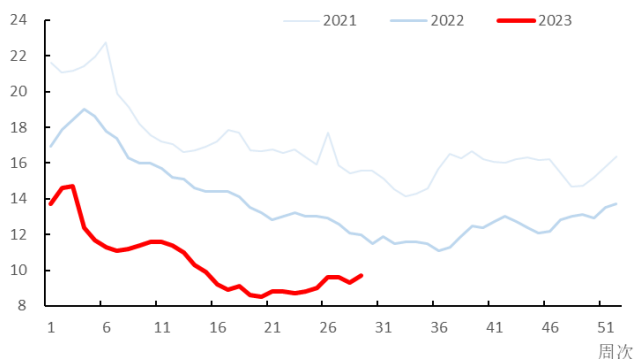


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

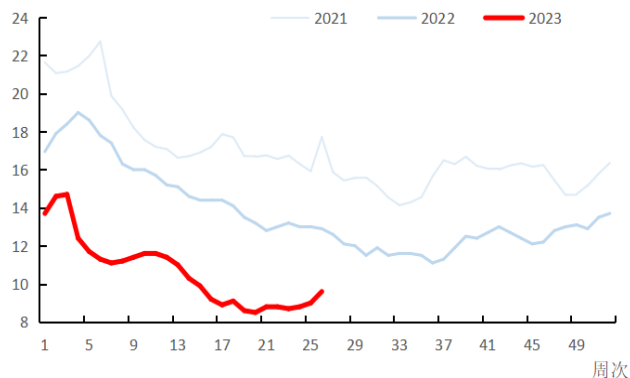
图27：7月钢厂炼焦煤库存量月环比上涨（1.57%）



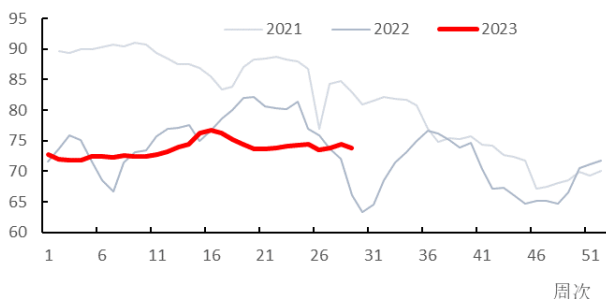
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图28：7月焦化厂炼焦煤库存环比上涨（6.63%）


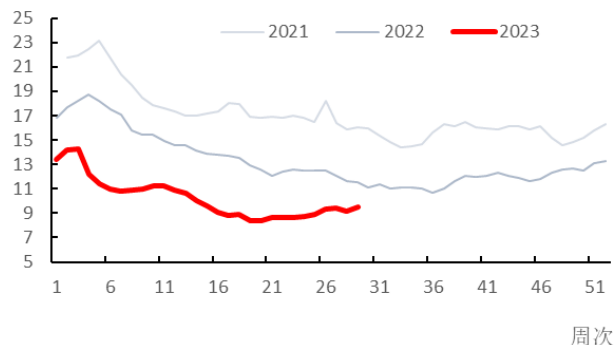
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图29：7月焦化厂平均可用天数环比上涨（6.67%）


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图30：7月全样本焦企产能利用率月环比微跌（-0.81%）


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图31：7月全样本焦企炼焦煤可用天数月环比上涨（6.74%）


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

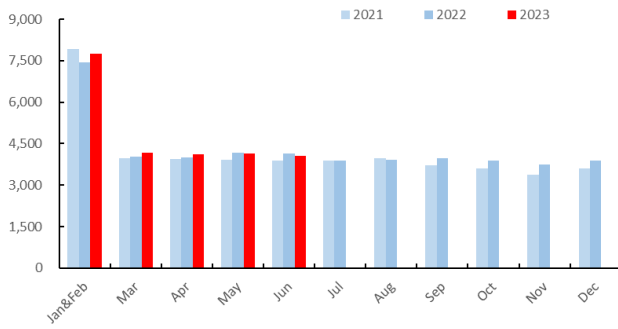
230家独立焦化厂炼焦煤库存环比上涨，同比显著下跌。截至7月21日，230家独立焦化厂炼焦煤库存共724.00万吨，环比上月上涨45.00万吨，涨幅6.63%，同比下跌54.80万吨，跌幅7.04%。230家独立焦化厂炼焦煤库存平均可用天数共9.70天，环比上月上涨0.60天，涨幅6.67%，同比下跌2.30天，跌幅19.17%。

全样本独立焦企的产能利用率环比上月略有下降，炼焦煤可用天数环比上月上涨。截至7月21日，统计全样本独立焦企的产能利用率为73.80%，环比上月下降0.60个百分点，跌幅为0.81%；同比上升7.70个百分点，涨幅为11.65%；统计全样本独立焦企的炼焦煤平均可用天数为9.50天，环比上月涨0.60天，涨幅6.74%，同比下降2天，跌幅达17.39%。

焦炭月度产量环比下跌。6月，焦炭月度产量达4068.90万吨，同比下跌1.85%，环比上月下跌81.20万吨，跌幅为1.96%。

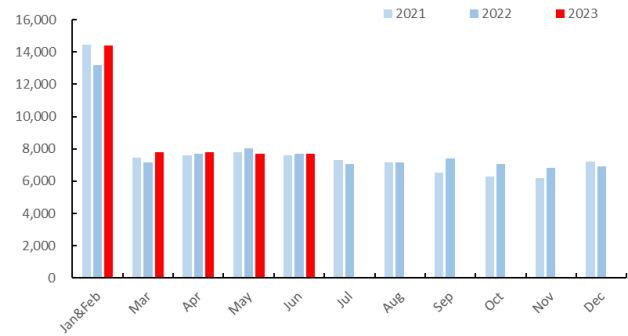
生铁月度产量环比微跌。6月，生铁月度产量达7698.08万吨，同比上涨0.14%，环比上月下跌2.00万吨，跌幅为0.03%。

图32：6月焦炭当月产量4068.90万吨环比下跌(-1.96%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

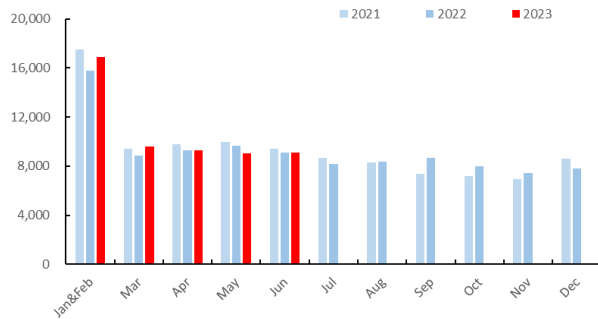
图33：6月生铁当月产量7698.08万吨环比微跌(-0.03%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

粗钢月度产量环比微涨。6月，粗钢月度产量达9111.04万吨，同比上涨0.42%，环比上月上涨98.71万吨，涨幅为1.10%。

图34：6月粗钢当月产量9111.04万吨环比微涨(1.10%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3.重点公司估值

表1：重点公司估值表

代码	简称	23/7/23	22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E	PB	评级
		收盘价	EPS	EPS	EPS	EPS	P/E	P/E	P/E	P/E		
601088.SH	中国神华	27.67	3.50	3.17	3.18	3.28	7.91	8.28	8.78	8.53	1.35	强烈推荐
600188.SH	兖矿能源	17.91	6.30	5.35	5.67	6.26	2.84	3.35	3.16	2.86	1.93	未评级
601699.SH	潞安环能	16.74	4.74	4.50	4.61	4.78	3.53	3.72	3.63	3.50	1.13	未评级
601225.SH	陕西煤业	16.19	3.62	2.94	3.07	3.14	4.47	5.51	5.28	5.16	1.74	未评级
600546.SH	山煤国际	15.22	3.52	3.53	3.69	3.81	4.32	4.31	4.12	3.99	2.14	未评级
600508.SH	上海能源	14.25	2.41	3.42	3.61	3.30	5.91	4.17	3.94	4.32	0.83	未评级
002128.SZ	电投能源	13.47	2.07	1.90	2.03	2.15	6.51	7.10	6.65	6.27	0.94	未评级
600985.SH	淮北矿业	12.30	2.83	3.02	3.21	3.42	4.35	4.08	3.84	3.59	0.96	未评级
601001.SH	晋控煤业	9.00	1.82	1.98	2.13	2.19	4.95	4.55	4.23	4.12	1.09	未评级
000983.SZ	山西焦煤	8.85	2.09	2.03	2.18	2.30	4.24	4.37	4.05	3.84	1.46	未评级
601898.SH	中煤能源	8.78	1.38	1.77	1.87	1.97	6.36	4.95	4.69	4.46	0.88	未评级
600123.SH	兰花科创	8.73	2.82	2.62	2.84	3.15	3.09	3.34	3.07	2.77	0.88	未评级
600348.SH	华阳股份	8.03	2.92	2.40	2.66	3.09	2.75	3.34	3.02	2.60	1.23	未评级
601666.SH	平煤股份	7.72	2.47	2.50	2.66	2.82	3.12	3.09	2.90	2.74	1.01	未评级
600395.SH	盘江股份	7.05	1.11	0.93	1.06	1.11	6.37	7.62	6.66	6.36	1.18	未评级
600256.SH	广汇能源	6.83	1.73	2.38	3.01	3.46	3.96	2.87	2.27	1.97	1.76	未评级
000937.SZ	冀中能源	6.48	1.26	1.63	1.51	1.60	5.14	3.99	4.29	4.06	1.13	未评级
600997.SH	开滦股份	6.17	1.17	1.19	1.29	1.35	5.27	5.21	4.80	4.57	0.73	未评级
600740.SH	山西焦化	5.09	1.01	0.86	1.00	1.05	5.05	5.92	5.07	4.85	0.89	未评级
601015.SH	陕西黑猫	4.38	0.14	0.26	0.38	0.48	31.29	16.85	11.53	9.13	1.01	未评级
601918.SH	新集能源	4.32	0.80	0.92	0.99	1.07	5.42	4.71	4.38	4.05	0.90	未评级
600157.SH	永泰能源	1.42	0.09	0.10	0.12	0.13	16.53	13.71	12.20	10.84	0.75	未评级

资料来源：iFIND，东兴证券研究所（注：上表中“未评级”的公司盈利预测来自同花顺一致预期，数据截至2023年7月23日）

4.风险提示

行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，6年投资研究经验，2015-2018年就职于广发证券发展研究中心，2019年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。现兼任东兴证券能源与材料组组长。

研究助理简介

莫文娟

能源行业研究助理，博士，2019-2020年美国康奈尔大学访问学者，从事生物质能源工作。2022年加入东兴证券，主要覆盖能源开采与转型、有色金属、碳中和等领域的研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526