

大同南郊动力煤价格和煤炭 12 月进口量均创历史新高

中性（维持）

风险评级：中风险

煤炭行业 2021 年 1 月份月报

2021 年 1 月 19 日

投资要点：

李隆海

SAC 执业证书编号：

S0340510120006

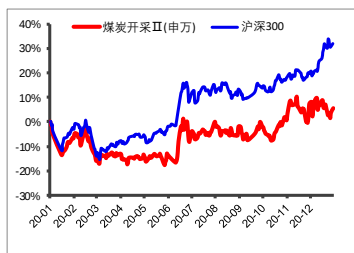
电话：0769-22119462

邮箱：LLH@dgzq.com.cn

细分行业评级

动力煤	中性
炼焦煤	中性
无烟煤	中性

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **煤炭价格：**近一个月动力煤和喷吹煤价格继续较大涨幅。动力煤价格：国内动力煤大幅上涨，大同南郊动力煤坑口价创历史新高。近一个月，动力煤生产地大同动力煤(Q6000)车板价(含税) 695 元/吨，上涨 44.79%，价格创历史新高；陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价(含税)上涨 6.03%，兖州动力煤块(Q6000)车板价(含税)上涨 19.79%。环渤海动力煤(Q5500)综合平均价上涨 3.1%，目前价格 596 元/吨。国际动力煤价近一个月，澳洲纽卡斯尔动力煤现货价、欧洲 ARA 港动力煤现货价和南非动力煤现货价分别上涨 4.66%、5.90%和-7.07%。**炼焦煤价格：**钢铁厂焦煤采购价和国际价上涨。近一个月，生产地：临汾主焦精煤车板价(含税)小幅上涨 4.28%、平顶山主焦煤出厂价(含税)和贵州六盘水焦精煤出厂价(含税)保持不变。钢铁企业对炼焦煤价格采购价：首钢焦精煤(山西)采购价、济钢焦精煤(山西)采购价、鞍钢肥精煤(山西)采购价分别上涨 8.46%、5.59%、3.00%。青岛港主焦煤(澳大利亚)库提价为 1595 元/吨，上涨 4.59%。**无烟煤价格：**小幅上涨。山西晋城、阳泉等我国无烟煤主要生产地区，近一个月，晋城无烟中块车板价(含税)和阳泉无烟洗中块车板价(含税)分别为 900 元/吨、870 元/吨，分别上涨 2.27%、2.35%。**喷吹煤价格：**大幅上涨。近一个月，阳泉喷吹煤车板价(含税)、长治喷吹煤车板价(含税)分别为 1129 元/吨、1032 元/吨，分别上涨 10.79%、10.73%。
- **展望：**虽然我国对煤炭进口进行一定程度上放开，鼓励煤炭企业在保障安全的前提下加大供给，但是此次近一个月动力煤和喷吹煤价格在前一个月涨幅较大的情况下继续涨幅较大。我们认为主要原因有：1) 随着我国宏观经济复苏，国内煤炭下游需求增速较快，特别是12月份发电量同比增长 9.2%，环比增长20.1%；2) 受今年冬天较往年偏冷影响，居民用煤或用电增速较快。随着春节即将来临，工业用电有望环比下降；另外，煤炭进口量有望继续保持大幅增长。未来一个月，煤价仍有惯性上冲的可能，但是涨幅预计会收窄，在高位震荡的可能性较大。
- **煤炭板块仍有估值修复机会，给予行业“中性”投资评级。**目前煤炭上市公司市盈率(TTM)整体法11.3倍、中值9.7倍；市净率整体法1.01倍、中值1.05倍，估值仍具备优势，煤炭板块有望在煤价上涨过程中估值修复。另外，煤炭板块继续保持较高的分红，股息率较高。个股建议重点关注动力煤类企业陕西煤业(601225)、中国神华(601088)和兖州煤业(600188)，焦煤类企业平煤股份(601666)、山西焦煤(000983)和神火股份(000933)，喷吹煤类企业潞安环能(601699)。
- **风险提示：**煤价下跌，需求低于预期，煤炭行业政策风险。

目 录

1. 煤炭价格：近一个月动力煤和喷吹煤价格继续较大涨幅.....	3
2. 煤炭产量：12 月煤炭产量同比增速有所加快.....	6
3. 煤炭进出口：12 月份煤炭进口量同比增长 13 倍，环比增长 2 倍，创单月进口量历史新高.....	6
4. 煤炭下游分析：12 月下游产量增速较快，火电超预期增长.....	7
5. 市场表现：最近一个月煤炭板块涨幅跑输大盘.....	8
6 煤炭板块仍有估值修复机会，给予行业“中性”投资评级.....	10

插图目录

图 1：大同动力煤价格走势（元/吨）.....	4
图 2：秦皇岛山西优混价格走势（元/吨）.....	4
图 3：环渤海动力煤价格走势（元/吨）.....	4
图 4：澳大利亚 BJ 煤炭价格走势（元/吨）.....	4
图 5：临汾主焦精煤车板价走势（元/吨）.....	5
图 6：平顶山主焦煤出厂价走势（元/吨）.....	5
图 7：晋城无烟煤价格走势（元/吨）.....	5
图 8：阳泉无烟煤价格走势（元/吨）.....	5
图 9：阳泉喷吹煤价格走势（元/吨）.....	5
图 10：长治喷吹煤价格走势（元/吨）.....	5
图 11：我国煤炭月度产量情况（万吨）.....	6
图 12：我国煤炭年度产量情况（亿吨）.....	6
图 13：秦皇岛港煤炭库存（万吨）.....	6
图 14：我国煤炭进出口月度情况（万吨）.....	7
图 15：我国煤炭进出口年度情况（亿吨）.....	7
图 16：我国火电发电量情况（亿千瓦时）.....	7
图 17：我国生铁产量情况（万吨）.....	7
图 18：我国水泥产量情况（万吨）.....	8

表格目录

表 1：各种煤种价格以及变化.....	3
表 2：2021 年 A 股各板块表现（12 月 19 日-1 月 18 日）.....	8
表 3：2021 年煤炭板块各公司股价表现（12 月 19 日-1 月 18 日）.....	9

1. 煤炭价格：近一个月动力煤和喷吹煤价格继续较大涨幅

动力煤价格：国内动力煤大幅上涨，大同南郊动力煤坑口价创历史新高。近一个月，动力煤生产地大同动力煤(Q6000)车板价(含税) 695元/吨，上涨44.79%，价格创历史新高；陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价(含税)上涨6.03%，兖州动力煤块(Q6000)车板价(含税)上涨19.79%。环渤海动力煤(Q5500)综合平均价上涨3.1%，目前价格596元/吨。

国际动力煤价：近一个月，澳洲纽卡斯尔动力煤现货价、欧洲ARA港动力煤现货价和南非动力煤现货价分别上涨4.66%、5.90%和-7.07%。

炼焦煤价格：钢铁厂焦煤采购价和国际价上涨。近一个月，生产地：临汾主焦精煤车板价(含税)小幅上涨4.28%、平顶山主焦煤出厂价(含税)和贵州六盘水焦精煤出厂价(含税)保持不变。钢铁企业对炼焦煤价格采购价：首钢焦精煤(山西)采购价、济钢焦精煤(山西)采购价、鞍钢肥精煤(山西)采购价分别上涨8.46%、5.59%、3.00%。青岛港主焦煤(澳大利亚)库提价为1595元/吨，上涨4.59%。

无烟煤价格：小幅上涨。山西晋城、阳泉等我国无烟煤主要生产地区，近一个月，晋城无烟中块车板价(含税)和阳泉无烟洗中块车板价(含税)分别为900元/吨、870元/吨，分别上涨2.27%、2.35%。

喷吹煤价格：大幅上涨。近一个月，阳泉喷吹煤车板价(含税)、长治喷吹煤车板价(含税)分别为1129元/吨、1032元/吨，分别上涨10.79%、10.73%。

展望：虽然我国对煤炭进口进行一定程度上放开，鼓励煤炭企业在保障安全的前提下加大供给，但是此次近一个月动力煤和喷吹煤价格在前一个月涨幅较大的情况下继续涨幅较大。我们认为主要原因有：1) 随着我国宏观经济复苏，国内煤炭下游需求增速较快，特别是12月份发电量同比增长9.2%，环比增长20.1%；2) 受今年冬天较往年偏冷影响，居民用煤或用电增速较快。随着春节即将来临，工业用电有望环比下降；另外，煤炭进口量有望继续保持大幅增长。未来一个月，煤价仍有惯性上冲的可能，但是涨幅预计会收窄，在高位震荡的可能性较大。

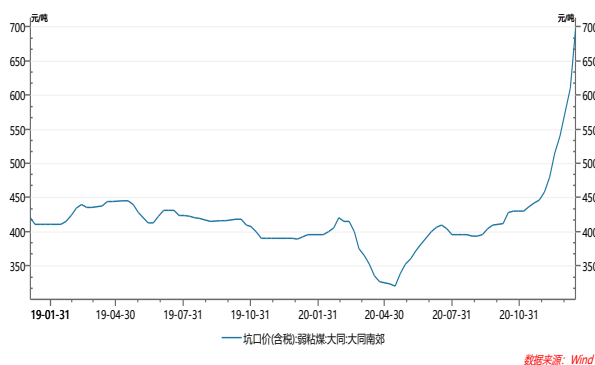
表 1：各种煤种价格以及变化

类别	地区	具体类型(元/吨)	最新价	近一月涨跌幅	19 年均价
动力煤	生产	大同动力煤(Q6000) 车板价(含税)	695	44.79%	418
		陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价(含税)	615	6.03%	544
		兖州动力煤块(Q6000)车板价(含税)	902	19.79%	704
	中转	大同优混(Q5800)平仓价	-	-	615
		山西优混(Q5500)平仓价	-	-	587
		山西大混(Q5000)平仓价	-	-	508
	国际	欧洲 ARA 港动力煤现货价(美元/吨)	70.56	5.90%	60
		南非动力煤现货价	96.01	-7.07%	71
		澳洲纽卡斯尔动力煤现货价(美元/吨)	87.98	4.66%	78
炼焦煤	生产	临汾主焦精煤车板价(含税)	1560	4.28%	1570
		平顶山主焦煤出厂价(含税)	1450	0.00%	1547
		贵州六盘水焦精煤出厂价(含税)	1360	0.00%	1496
	消费	首钢焦精煤(山西)采购价	1846	8.46%	1837

无烟煤	国际	济钢焦精煤（山西）采购价	1700	5.59%	1726
		鞍钢肥精煤（山西）采购价	1715	3.00%	1702
	生产	青岛港主焦煤（澳大利亚）库提价	1595	4.59%	1554
		晋城无烟中块车板价(含税)	900	2.27%	1123
		阳泉无烟洗中块车板价(含税)	870	2.35%	1093
		阳泉喷吹煤车板价(含税)	1129	10.79%	943
喷吹煤	生产	长治喷吹煤车板价(含税)	1032	10.73%	865

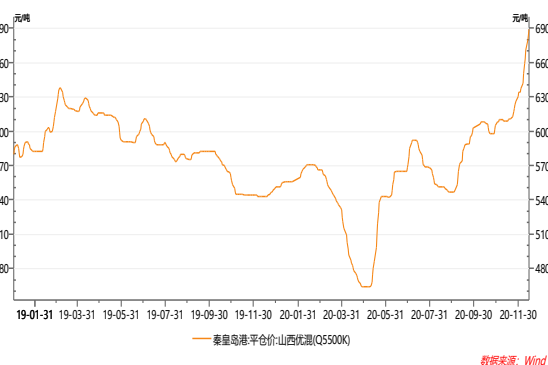
资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图1：大同动力煤价格走势（元/吨）



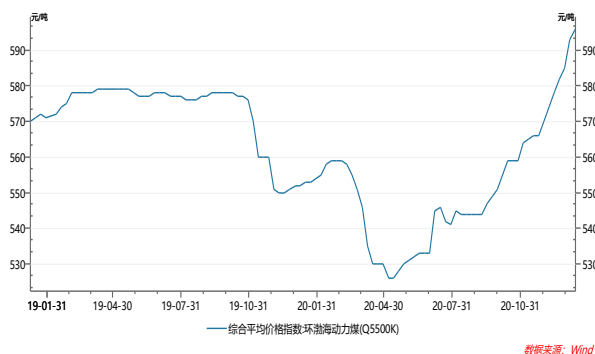
资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图2：秦皇岛山西优混价格走势（元/吨）



资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图3：环渤海动力煤价格走势（元/吨）



资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图4：澳大利亚BJ煤炭价格走势（元/吨）



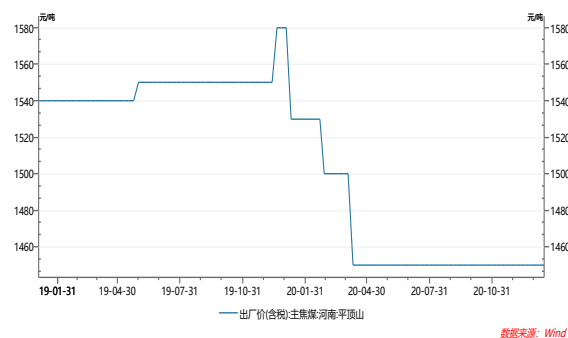
资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图5：临汾主焦精煤车板价走势（元/吨）



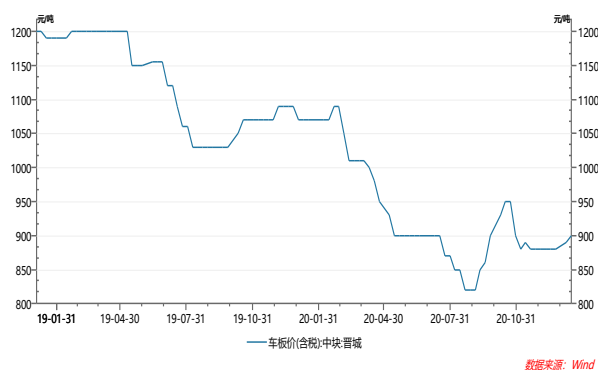
资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

图6：平顶山主焦煤出厂价走势（元/吨）



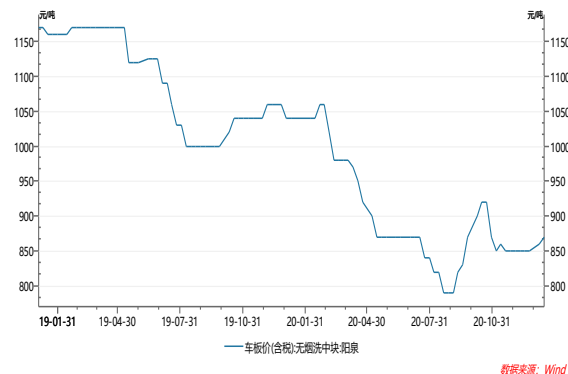
资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

图7：晋城无烟煤价格走势（元/吨）



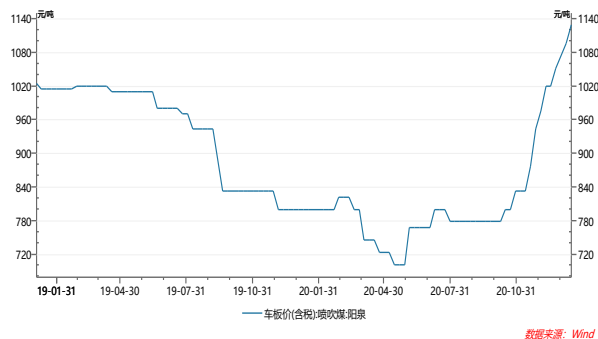
资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

图8：阳泉无烟煤价格走势（元/吨）



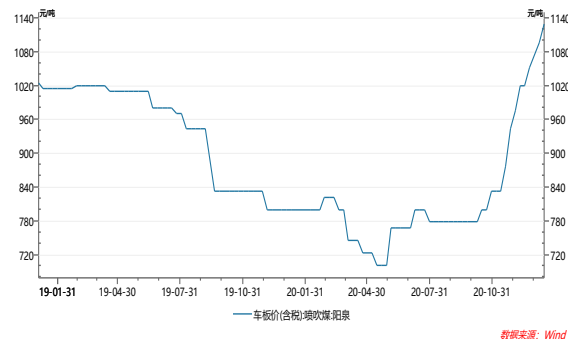
资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

图9：阳泉喷吹煤价格走势（元/吨）



资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

图10：长治喷吹煤价格走势（元/吨）



资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

2. 煤炭产量：12 月煤炭产量同比增速有所加快

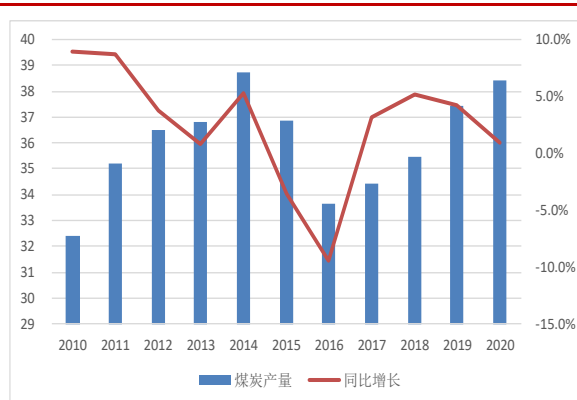
2020年，我国原煤产量38.44亿吨，同比增长0.9%，其中12月份原煤产量3.52亿吨，同比增长3.2%，连续三个月月度产量出现同比增长。这也与煤炭景气度密切相关，10月份开始，煤价持续加速上涨，煤炭企业的盈利能力显著好转，提升产量的积极性得到提高；另外，未来保障煤炭供给，政府鼓励在安全的前提下，加大煤炭生产供给。不过煤炭产量增速仍然远小于下游产业的增速，这与国内严格的安全检查、环保政策相关。

图11：我国煤炭月度产量情况（万吨）



资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

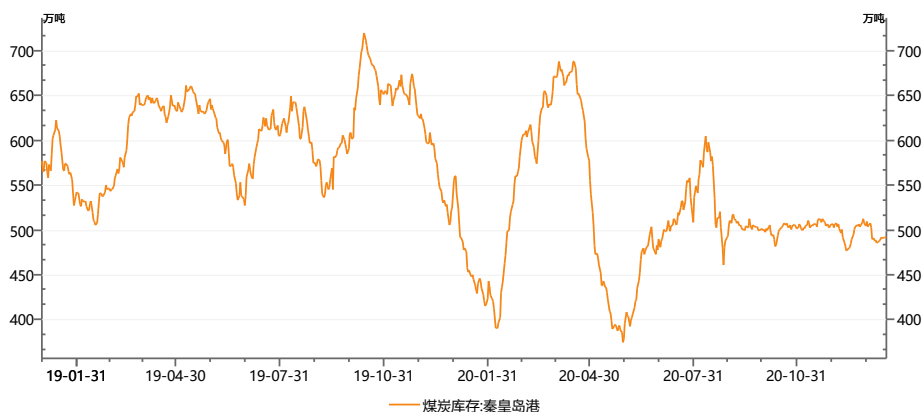
图12：我国煤炭年度产量情况（亿吨）



资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

煤炭库存：2021年1月18日，秦皇岛港煤炭库存491.5万吨，较1个月之前略有增加，但仍较2020年同期同比下降17.3%，库存仍然偏低。

图13：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



数据来源：Wind

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究

3. 煤炭进出口：12 月份煤炭进口量同比增长 13 倍，环比增长 2 倍，创单月进口量历史新高

2020 年我国煤炭进口量（包括褐煤）为 3.04 亿吨，同比增长 1.5%，其中 12 月份煤

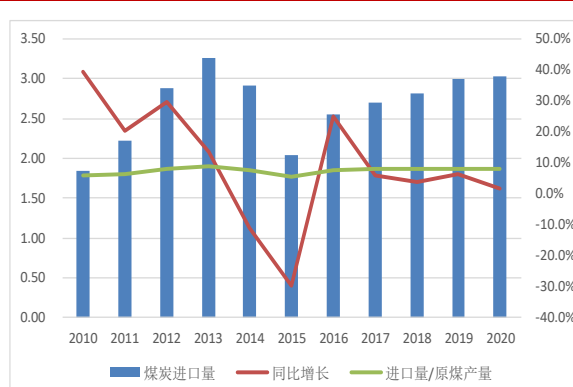
炭进口量为 3907.5 万吨，同比增长 13.11 倍，环比增长 2.35 倍，创单月进口量历史新高。煤炭进口量与我国煤炭进口政策密切相关，随着 12 月份我国放开煤炭进口，国内煤炭需求旺盛，12 月份煤炭进口量同环比大幅增长是在预期之内。

图14：我国煤炭进出口月度情况（万吨）



资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图15：我国煤炭进出口年度情况（亿吨）



资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

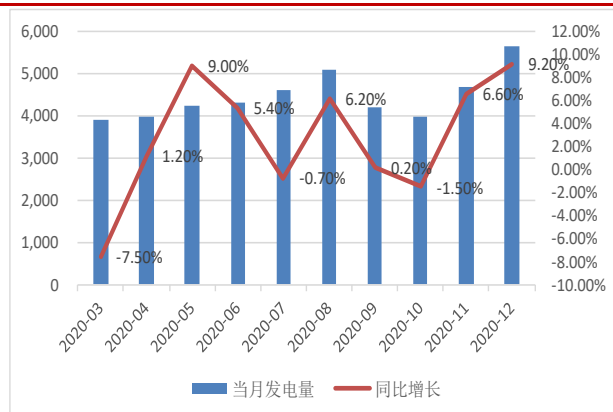
4. 煤炭下游分析：12 月下游产量增速较快，火电超预期增长

火电：2020 年，我国火电发电量 52799 亿千瓦时，同比增长 1.2%。其中 12 月份火电发电量为 5647 亿千瓦时，同比增长 9.2%，环比增长 20.1%，这与我国宏观经济密切相关，随着我国经济明显复苏，特别是出口超预期增长，拉动工业用电的需求。另外，今年北方天气偏冷，居民用电需求较大。

钢铁：2020 年，我国生铁产量为 8.88 亿吨，同比增长 4.3%，其中 12 月份生铁产量 7422 万吨，同比增长 5.4%。

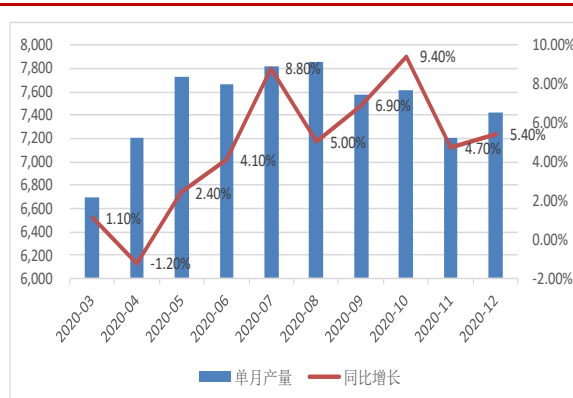
水泥：2020 年，我国水泥产量 23.77 亿吨，同比增长 1.6%，其中 12 月份水泥产量 2.13 亿吨，同比增长 6.3%。

图16：我国火电发电量情况（亿千瓦时）



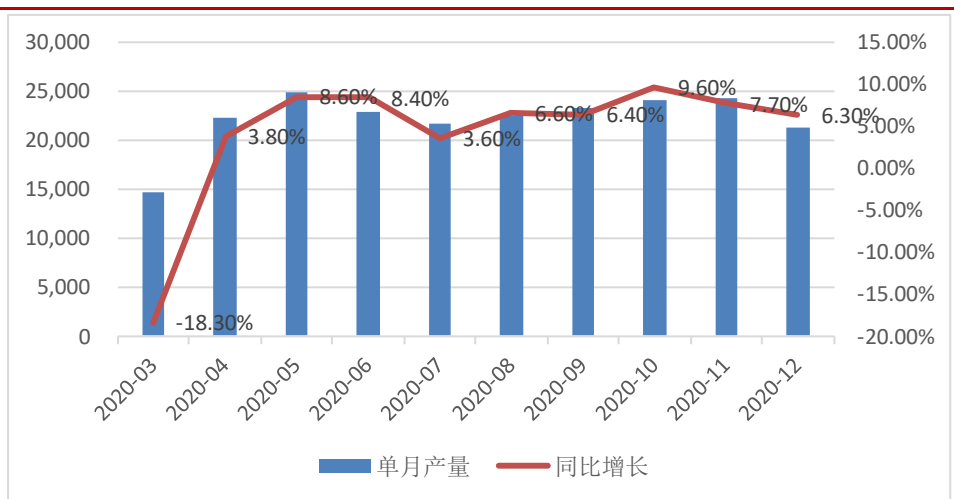
资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图17：我国生铁产量情况（万吨）



资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图18：我国水泥产量情况（万吨）



资料来源：Wind资讯、东莞证券研究

5. 市场表现：最近一个月煤炭板块涨幅跑输大盘

近一个月（12月19日-1月18日），上证指数最终上涨5.93%，最高上涨6.70%；沪深300最终上涨10.37%，最高上涨12.90%。煤炭板块最高上涨4.22%，最终下跌1.50%，跑输大盘。

表 2：2021年A股各板块表现（12月19日-1月18日）

申万行业分类	区间涨跌幅	区间最大涨跌幅	年初至今涨跌幅
国防军工(申万)	16.50%	26.72%	1.98%
电气设备(申万)	15.60%	23.55%	4.87%
电子(申万)	14.54%	14.96%	11.02%
休闲服务(申万)	12.16%	26.05%	-4.89%
有色金属(申万)	11.21%	16.69%	6.48%
化工(申万)	10.32%	10.41%	8.02%
银行(申万)	10.00%	10.55%	8.70%
机械设备(申万)	9.42%	11.36%	5.71%
家用电器(申万)	9.24%	12.78%	3.82%
食品饮料(申万)	6.68%	16.65%	0.56%
建筑材料(申万)	6.56%	8.11%	6.00%
汽车(申万)	5.50%	10.22%	3.56%
农林牧渔(申万)	5.07%	16.01%	2.13%
非银金融(申万)	2.85%	6.02%	0.76%
轻工制造(申万)	2.43%	2.52%	4.01%
医药生物(申万)	2.41%	5.18%	0.97%
计算机(申万)	1.92%	3.94%	1.07%
通信(申万)	1.57%	2.06%	2.45%
交通运输(申万)	1.52%	3.92%	-0.20%
钢铁(申万)	0.73%	3.37%	2.23%
房地产(申万)	-0.48%	0.12%	1.08%
传媒(申万)	-1.00%	0.84%	0.95%
公用事业(申万)	-1.38%	2.61%	-2.23%

煤炭开采 II (申万)	-1.50%	4.22%	-1.00%
综合(申万)	-1.60%	4.71%	-3.18%
建筑装饰(申万)	-2.19%	0.11%	1.25%
纺织服装(申万)	-5.50%	1.35%	-4.27%
商业贸易(申万)	-5.54%	0.67%	-2.75%
上证综指	5.93%	6.70%	3.55%
沪深 300	10.37%	12.90%	5.90%

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究所

近一个月（12 月 19 日-1 月 18 日），煤炭板块中郑州煤电、陕西煤业、大有能源、ST 平能、中煤能源取得正涨幅。

表 3：2021年煤炭板块各公司股价表现（12月19日-1月18日）

证券代码	证券简称	区间涨跌幅	区间最大涨跌幅	年初至今涨跌幅
600121.SH	郑州煤电	47.93%	105.37%	-23.18%
601225.SH	陕西煤业	12.45%	13.37%	17.99%
600403.SH	大有能源	5.57%	58.11%	-22.00%
000780.SZ	*ST 平能	3.55%	3.55%	4.99%
601898.SH	中煤能源	1.54%	10.09%	4.04%
600157.SH	ST 永泰	-0.72%	6.52%	2.24%
601088.SH	中国神华	-0.79%	0.37%	5.05%
000983.SZ	山西焦煤	-3.11%	9.15%	-0.53%
601666.SH	平煤股份	-4.58%	4.58%	-5.06%
600997.SH	开滦股份	-5.10%	0.48%	3.66%
600188.SH	兖州煤业	-5.84%	0.56%	0.89%
600348.SH	阳泉煤业	-7.79%	4.33%	-4.99%
600508.SH	上海能源	-8.04%	8.04%	-8.68%
000552.SZ	靖远煤电	-8.39%	11.29%	-11.53%
601918.SH	新集能源	-8.41%	7.12%	-9.58%
600971.SH	恒源煤电	-9.03%	13.63%	-8.74%
000937.SZ	冀中能源	-9.54%	10.02%	-11.06%
601001.SH	晋控煤业	-9.56%	13.67%	-12.86%
601699.SH	潞安环能	-9.79%	2.97%	-6.46%
600395.SH	盘江股份	-9.94%	4.57%	0.13%
600123.SH	兰花科创	-11.54%	3.90%	-9.08%
601101.SH	昊华能源	-12.81%	20.82%	-19.11%
002128.SZ	露天煤业	-12.81%	1.73%	-7.95%
600397.SH	安源煤业	-14.07%	12.84%	-18.31%
000968.SZ	蓝焰控股	-16.58%	4.30%	-16.28%
000933.SZ	神火股份	-16.63%	7.04%	-13.91%
600546.SH	山煤国际	-24.59%	8.16%	-18.57%

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究所

6 煤炭板块仍有估值修复机会，给予行业“中性”投资评级

目前煤炭上市公司市盈率(TTM)整体法11.3倍、中值9.7倍；市净率整体法1.01倍、中值1.05倍，估值仍具备优势，煤炭板块有望在煤价上涨过程中估值修复。另外，煤炭板块继续保持较高的分红，股息率较高。个股建议重点关注动力煤类企业陕西煤业（601225）、中国神华（601088）和兖州煤业（600188），焦煤类企业平煤股份（601666）、山西焦煤（000983）和神火股份（000933），喷吹煤类企业潞安环能（601699）。

风险提示：煤价下跌，需求低于预期，煤炭行业政策风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn