

中性（维持）

## 淡季不淡，国内动力煤价格大幅上涨

风险评级：中风险

煤炭行业 2021 年 4 月份月报

2021 年 4 月 20 日

### 投资要点：

李隆海

SAC 执业证书编号：

S0340510120006

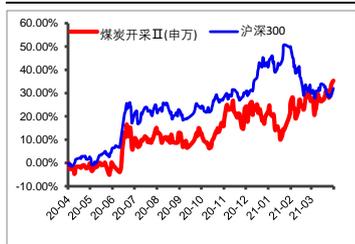
电话：0769-22119462

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：淡季不淡，国内动力煤价格大幅上涨。动力煤价格：国内动力煤价格大幅上涨。**近一个月，动力煤生产地大同动力煤(Q6000)车板价(含税)579元/吨，上涨26.70%；陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价(含税)605元/吨，上涨18.63%，兖州动力煤块(Q6000)车板价(含税)864元/吨，上涨23.08%。中转地秦皇岛大同优混(Q5800)平仓价、山西优混(Q5500)平仓价分别805元/吨、766元/吨，分别上涨21.97%、21.97%。**炼焦煤价格：涨跌互现。**近一个月，生产地：临汾主焦精煤车板价(含税)上涨8.61%、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)采购价和济钢焦精煤(山西)采购价分别上涨2.07%、1.86%，鞍钢肥精煤(山西)采购价下跌8.85%。青岛港主焦煤(澳大利亚)库提价为1755元/吨，保持不变。**无烟煤价格：小幅下跌。**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)最新分别为880元/吨、850元/吨，分别下跌3.30%、3.41%。**喷吹煤价格：小幅下跌。**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932元/吨、852元/吨，分别下跌2.31%、2.29%。
- 展望：**4月份是我国动力煤需求传统淡季，但是今年动力煤价格淡季逆势大幅上涨，这有几方面因素影响：一方面，我国宏观经济复苏明显，逐渐恢复到正常水平；另外，我国出口需求较旺，拉动了工业产品的需求，这些间接的拉动了动力煤的需求。另一方面，今年我国雨水偏少，水电发电量明显低于预期，水电不足的情况下需要火电来弥补，拉动了动力煤的需求。随着动力煤价格大幅上涨，价格再次进入红色区间，下游呼吁政府干预的可能增大。预计未来一个月，煤价有望继续惯性上涨，但上涨的幅度会收窄。
- 煤价淡季不淡，看好板块估值修复，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11.4倍、中值10.4倍；市净率整体法1.08倍、中值1.20倍，估值仍具备优势。煤价淡季不淡，预计煤炭上市公司半年报整体业绩有望超预期。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：淡季不淡，国内动力煤价格大幅上涨.....	3
2. 煤炭产量：3 月份原煤产量同比下降 0.2%.....	6
3. 煤炭进出口：1-3 月煤炭进口量同比下降 28.5%，其中 3 月份进口量同比下降 1.8% .....	6
4. 煤炭下游分析：3 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明显跑赢大盘.....	8
6 煤价淡季不淡，看好板块估值修复，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（3 月 20 日-4 月 19 日） .....	8
表 3：2021 年煤炭板块各公司股价表现（3 月 20 日-4 月 19 日） .....	9

## 1. 煤炭价格：淡季不淡，国内动力煤价格大幅上涨

**动力煤价格：国内动力煤价格大幅上涨。**近一个月，动力煤生产地大同动力煤(Q6000)车板价(含税)579元/吨，上涨26.70%；陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价(含税)605元/吨，上涨18.63%，兖州动力煤块(Q6000)车板价(含税)864元/吨，上涨23.08%。中转地秦皇岛大同优混(Q5800)平仓价、山西优混(Q5500)平仓价分别805元/吨、766元/吨，分别上涨21.97%、21.97%。

**国际动力煤价：**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最新价格分别为70.74美元/吨、89.51美元/吨、91.75美元/吨，近一个月分别上涨4.41%、-6.27%和-1.65%。

**炼焦煤价格：涨跌互现。**近一个月，生产地：临汾主焦精煤车板价(含税)上涨8.61%、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)采购价和济钢焦精煤(山西)采购价分别上涨2.07%、1.86%，鞍钢肥精煤(山西)采购价下跌8.85%。青岛港主焦煤(澳大利亚)库提价为1755元/吨，保持不变。

**无烟煤价格：小幅下跌。**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)最新分别为880元/吨、850元/吨，分别下跌3.30%、3.41%。

**喷吹煤价格：小幅下跌。**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932元/吨、852元/吨，分别下跌2.31%、2.29%。

**展望：**4月份是我国动力煤需求传统淡季，但是今年动力煤价格淡季逆势大幅上涨，这有几方面因素影响：一方面，我国宏观经济复苏明显，逐渐恢复到正常水平；另外，我国出口需求较旺，拉动了工业产品的需求，这些间接的拉动了动力煤的需求。另一方面，今年我国雨水偏少，水电发电量明显低于预期，水电不足的情况下需要火电来弥补，拉动了动力煤的需求。随着动力煤价格大幅上涨，价格再次进入红色区间，下游呼吁政府干预的可能增大。预计未来一个月，煤价有望继续惯性上涨，但上涨的幅度会收窄。

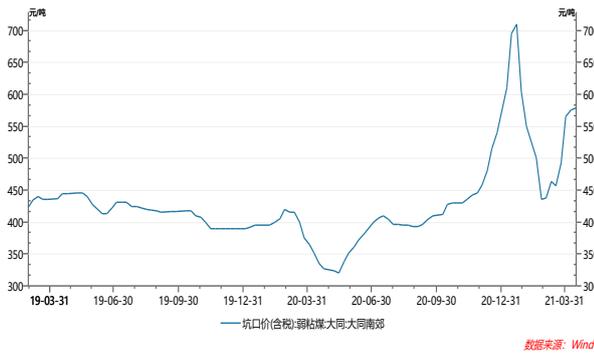
表 1：各种煤种价格以及变化

类别	地区	具体类型(元/吨)	最新价	近一月涨跌幅	20 年均价
动力煤	生产	大同动力煤(Q6000)车板价(含税)	579	26.70%	402
		陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价(含税)	605	18.63%	476
		兖州动力煤块(Q6000)车板价(含税)	864	23.08%	664
	中转	大同优混(Q5800)平仓价	805	21.97%	600
		山西优混(Q5500)平仓价	766	21.97%	571
		山西大混(Q5000)平仓价	678	23.95%	512
	国际	欧洲 ARA 港动力煤现货价(美元/吨)	70.74	4.41%	50
		南非动力煤现货价	89.51	-6.27%	67
澳洲纽卡斯尔动力煤现货价(美元/吨)		91.75	-1.65%	60	
炼焦煤	生产	临汾主焦精煤车板价(含税)	1640	8.61%	1396
		平顶山主焦煤出厂价(含税)	1450	0.00%	1468
		贵州六盘水焦精煤出厂价(含税)	1450	0.00%	1386

		首钢焦精煤（山西）采购价	1775	2.07%	1615
消费		济钢焦精煤（山西）采购价	1640	1.86%	1506
		鞍钢肥精煤（山西）采购价	1700	-8.85%	1617
	国际	青岛港主焦煤（澳大利亚）库提价	1755	0.00%	1380
无烟煤	生产	晋城无烟中块车板价(含税)	880	-3.30%	933
		阳泉无烟洗中块车板价(含税)	850	-3.41%	903
喷吹煤	生产	阳泉喷吹煤车板价(含税)	932	-2.31%	806
		长治喷吹煤车板价(含税)	852	-2.29%	738

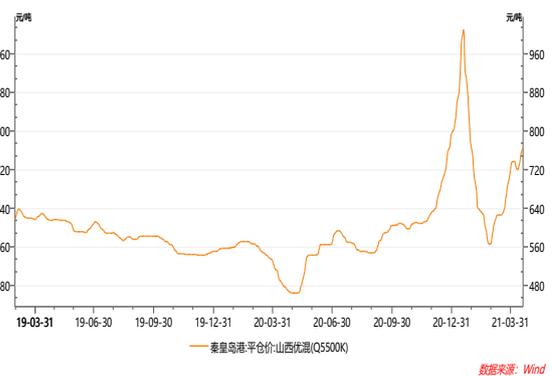
资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图1：大同动力煤价格走势（元/吨）



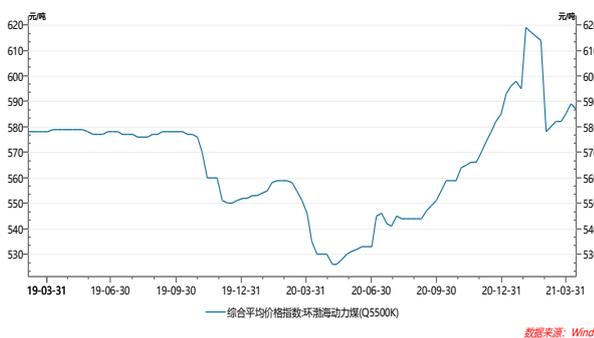
资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

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）



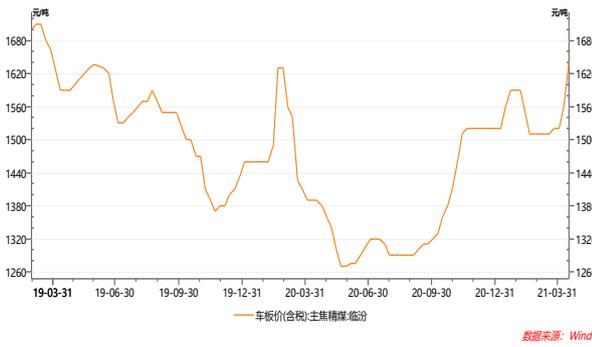
资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图4：澳大利亚BJ煤炭价格走势（元/吨）



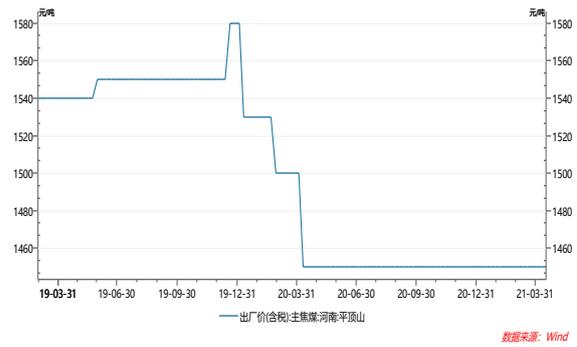
资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

图5：临汾主焦精煤车板价走势（元/吨）



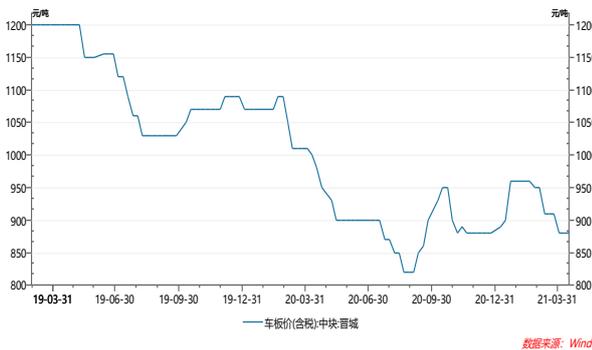
资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

图6：平顶山主焦煤出厂价走势（元/吨）



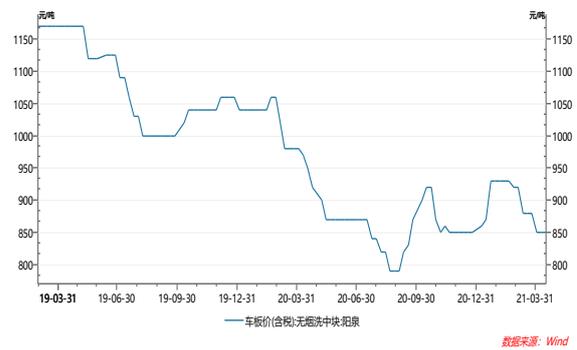
资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

图7：晋城无烟煤价格走势（元/吨）



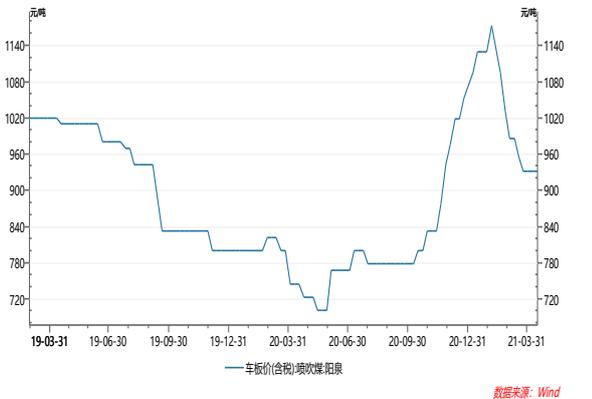
资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

图8：阳泉无烟煤价格走势（元/吨）



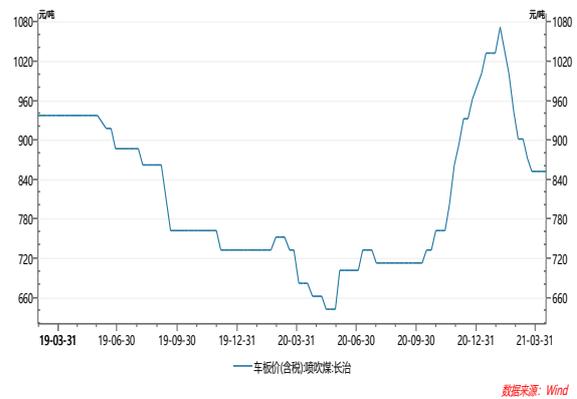
资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

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）

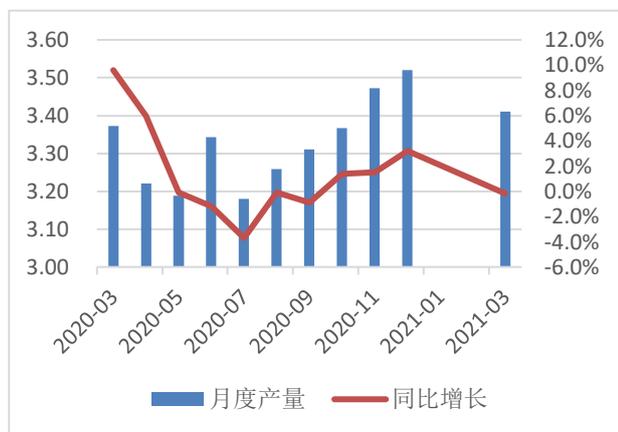


资料来源: wind资讯, 东莞证券研究所

## 2. 煤炭产量：3 月份原煤产量同比下降 0.2%

2021年1-3月，我国原煤产量9.71亿吨，同比增长16.0%，其中3月份原煤产量3.41亿吨，同比下降0.2%。前三个月同比增速较快，这与基数较低有关，2020年同期受疫情影响，煤炭产量较低。

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

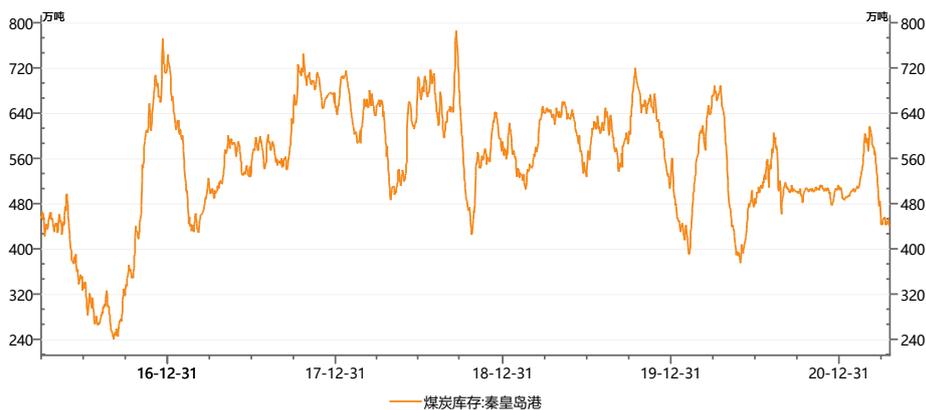
图12：我国煤炭年度产量情况（亿吨）



资料来源：wind资讯，东莞证券研究所

**煤炭库存：库存下降明显，库存量偏低。**2021年4月19日，秦皇岛港煤炭库存440万吨，较1个月之前减少了124万吨，但仍较2020年同期同比下降33.5%。

图13：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



数据来源：Wind

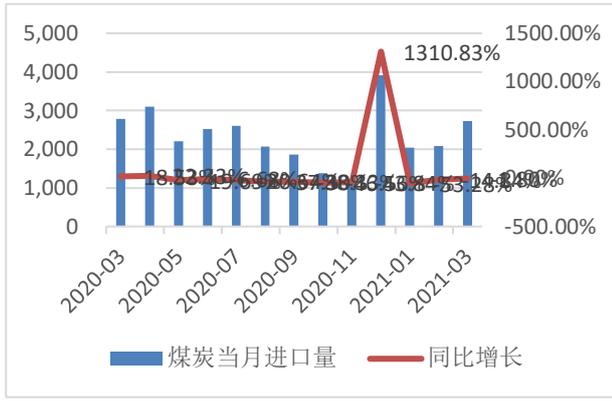
资料来源：Wind资讯、东莞证券研究

## 3. 煤炭进出口：1-3 月煤炭进口量同比下降 28.5%，其中 3 月份进口量同比下降 1.8%

2021年1-3月，我国煤炭进口量（包括褐煤）为6846万吨，同比下降28.5%，其中3月份煤炭进口量为2733万吨，同比下降1.8%。煤炭进口量保持相对比较平稳，每个

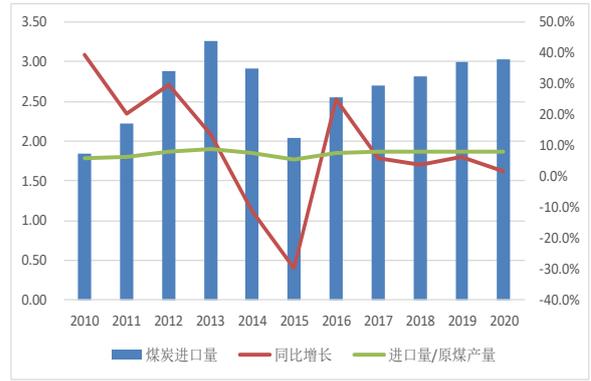
月进口量 2000 万吨左右。

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

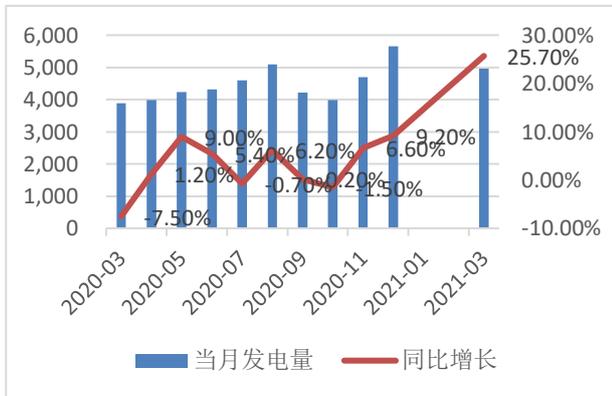
#### 4. 煤炭下游分析：3月下游产量增速较快，火电超预期增长

**火电：** 2021 年 1-3 月，我国火电发电量 14379 亿千瓦时，同比增长 21.1%。其中 3 月份火电发电量为 4953 亿千瓦时，同比增长 25.7%，增速较快与基数有关，2020 年同期受疫情影响，火电发电量较低。另外，火电发电量超预期增长，与水电发电量不及预期有关，2021 年 1-3 月，我国水电发电量 6579 亿千瓦时，同比增长 0.5%，其中 3 月份水电发电量 670 亿千瓦时，同比下降 11.5%。

**钢铁：** 2021 年 1-3 月，我国生铁产量为 2.21 亿吨，同比增长 8.0%，其中 3 月份生铁产量 7475 万吨，同比增长 8.9%。

**水泥：** 2021 年 1-3 月，我国水泥产量 4.39 亿吨，同比增长 47.3%，其中 3 月份水泥产量 1.97 亿吨，同比增长 33.1%。

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明显跑赢大盘

近一个周期（3月20日-4月19日），上证指数最终上涨2.14%，最高上涨2.68%；沪深300最终上涨1.60%，最高上涨3.48%。煤炭板块最高上涨9.16%，最终上涨6.98%，明显跑赢大盘。

表 2：2021年A股各板块表现（3月20日-4月19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
电子(申万)	8.26%	8.26%	-1.86%
计算机(申万)	7.58%	7.63%	-5.68%
汽车(申万)	7.07%	7.10%	-0.32%
<b>煤炭开采II(申万)</b>	<b>6.98%</b>	<b>9.16%</b>	<b>10.37%</b>
食品饮料(申万)	6.76%	9.23%	-4.36%
综合(申万)	6.47%	7.82%	4.32%
医药生物(申万)	5.62%	6.90%	-2.31%
钢铁(申万)	4.65%	7.06%	27.06%
电气设备(申万)	4.55%	5.48%	-2.87%
纺织服装(申万)	4.08%	5.09%	3.65%
建筑材料(申万)	3.39%	4.18%	7.57%
传媒(申万)	2.72%	2.82%	-5.44%
商业贸易(申万)	2.05%	2.85%	-1.79%
国防军工(申万)	1.93%	4.89%	-17.56%
建筑装饰(申万)	1.86%	3.19%	6.75%
轻工制造(申万)	1.44%	3.21%	8.23%
通信(申万)	1.35%	1.48%	-9.46%
有色金属(申万)	1.25%	1.26%	6.71%
机械设备(申万)	1.17%	2.64%	0.96%
家用电器(申万)	0.87%	4.74%	-7.58%
公用事业(申万)	-0.07%	5.06%	6.56%
化工(申万)	-0.26%	1.25%	6.97%
房地产(申万)	-0.42%	1.15%	-0.10%

农林牧渔(申万)	-0.62%	1.62%	0.51%
非银金融(申万)	-0.88%	2.75%	-13.08%
交通运输(申万)	-1.05%	2.08%	-0.45%
休闲服务(申万)	-1.62%	7.40%	8.08%
银行(申万)	-1.72%	2.92%	7.10%
上证综指	2.14%	2.68%	0.13%
沪深 300	1.60%	3.48%	-2.38%

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究所

近一个周期（3月20日-4月19日），煤炭板块中中煤能源、大有能源、ST永泰、潞安环能股价涨幅超过15%。

表 3：2021年煤炭板块各公司股价表现（3月20日-4月19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
601898.SH	中煤能源	26.69%	29.80%	55.73%
600403.SH	大有能源	20.75%	33.42%	-19.86%
600157.SH	ST永泰	19.58%	19.58%	27.61%
601699.SH	潞安环能	15.66%	20.03%	5.69%
601918.SH	新集能源	14.66%	17.26%	12.46%
000933.SZ	神火股份	13.52%	15.04%	40.98%
600188.SH	兖州煤业	11.68%	17.21%	42.40%
600348.SH	华阳股份	11.60%	14.00%	-0.53%
601001.SH	晋控煤业	11.33%	13.92%	-11.11%
600971.SH	恒源煤电	11.21%	15.55%	-2.23%
601666.SH	平煤股份	10.99%	16.20%	0.51%
000780.SZ	*ST平能	10.48%	12.37%	13.85%
601101.SH	昊华能源	10.26%	12.63%	-11.04%
000937.SZ	冀中能源	10.17%	15.54%	-6.25%
600123.SH	兰花科创	10.04%	11.36%	1.40%
600395.SH	盘江股份	9.41%	9.85%	-5.46%
000983.SZ	山西焦煤	8.81%	12.33%	-1.42%
600508.SH	上海能源	7.79%	9.39%	-0.39%
000552.SZ	靖远煤电	6.64%	12.59%	-4.98%
601088.SH	中国神华	6.15%	10.43%	10.22%
000968.SZ	蓝焰控股	4.19%	9.03%	-20.35%
600546.SH	山煤国际	3.86%	8.04%	-24.09%
002128.SZ	露天煤业	3.68%	5.42%	-2.01%
600397.SH	安源煤业	1.13%	3.76%	-21.80%
601225.SH	陕西煤业	0.88%	2.73%	22.48%
600121.SH	郑州煤电	-5.12%	10.89%	-38.30%
600997.SH	开滦股份	-5.83%	0.83%	18.12%

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究所

## 6. 煤价淡季不淡，看好板块估值修复，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11.4倍、中值10.4倍；市净率整体法1.08倍、中值1.20倍，估值仍具备优势。煤价淡季不淡，预计煤炭上市公司半年报整体业绩有望超预期。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：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，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](http://www.dgzq.com.cn)