

煤炭开采

证券研究报告
2021年05月17日

4月能源数据点评：供不应求，煤价仍将偏强

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

事件：

5月17日，国家统计局公布4月份能源生产情况。4月份，我国煤炭产量3.2亿吨，同比下降1.8%，两年CAGR为2.0%；进口量2173万吨，同比下降29.8%，两年CAGR为-7.32%；发电量为6230亿千瓦时，同比增长11.0%，两年CAGR为5.5%。1—4月份，生产原煤12.9亿吨，同比增长11.1%，两年CAGR为6.1%；进口煤炭9013万吨，同比下降28.8%，两年CAGR为-4.73%；发电量为25276亿千瓦时，同比增长16.8%，两年CAGR为5.3%。

点评：

1. 供给方面：煤价高位运行，煤炭板块业绩预期持续向上

4月，我国煤炭产量为3.2亿吨，同比小幅下降1.8%，主要受“能耗双控”及安全检查影响供应收紧。整体来看，煤炭产量小幅增长，4月产量较2019年同期增长4.0%，两年CAGR为2.0%；今年1-4月份我国煤炭累计产量为12.9亿吨，同比增长11.1%，两年CAGR为6.1%。价格方面，港口煤炭综合交易价格持续上涨。秦皇岛港5500大卡四月均价为759.14元/吨，同比增长56.67%，较2019年增长22.45%，两年CAGR为10.66%。四月份煤炭产量小幅下滑、售价同比持续攀升。截至5月14日，5月煤炭均价为899.13元/吨，同比增长23.22%，预计煤炭板块业绩将持续向上。短期内，受安全环保检查影响，供给增长有限。在下游“迎峰度夏”补库需求下，煤炭价格高位有支撑，后期需关注汛期南方水力发电情况及下游需求情况。

2. 进口方面：政策叠加疫情影响，进口量持续下滑

4月，全国煤炭进口量2173万吨，同比下降29.8%。整体来看，1-4月份煤炭累计进口9013万吨，同比下降28.8%。受澳煤进口的限制，叠加蒙煤通关频繁受疫情扰动影响，4月份全国煤炭进口量同比下降明显。展望下月，随着近期蒙古疫情好转，叠加5月12日蒙古国政府决定执行为期一个月的“绿色区域”来增加出口量，预计后期通关会逐渐恢复。

3. 需求方面：工业恢复持续向好，下游电厂补库积极

2021年4月份，我国发电量6230亿千瓦时，同比增长11.0%。其中，火力发电同比增长12.5%，比3月减缓13.2个百分点；水电同比增长3.3%，比12月加快14.8个百分点。整体来看，4月份火电需求良好。4月上旬供暖陆续结束，部分电厂机组开始检修，耗煤需求减弱；中下旬，由于我国宏观经济稳定向好发展带动下游煤炭消费行业需求增速较快，下游电厂库存处于中低位水平，有较强的补库意愿，面临即将到来的用电高峰，正在积极备煤，需求有所上涨。短期内，电厂补库需求将支撑煤价维持高位。根据中国煤炭资源网，今年夏季南方将有洪涝灾害，后期需关注水电对火电的挤出效应。

4. 焦炭方面：环保限产叠加需求旺盛，短期供需仍将偏紧

4月，全国焦炭产量3934万吨，同比增长2.4%；生铁产量7597万吨，同比增长3.8%；焦炭生铁比为51.8%，同比下降1.7pct。整体来看，生铁产量增速高于焦炭，焦炭供给比较紧张。随着环保督察工作接近尾声，限产力度趋于弱化，叠加下游钢厂在高利润驱动下生产积极性较高，开工率稳步增长，且补库需求强烈，焦炭市场呈现供不应求的局面，截至目前，焦炭价格第八轮上涨已开启。在焦化厂库存处于低位，且钢厂开工率持续回升的情况下，预计短期内焦炭供需仍将偏紧，价格有望偏强运行。

投资建议：重点推荐高分红&回购标的中国神华，西北动力煤龙头陕西煤业，以及山西国改受益标的山西焦煤

风险提示：经济发展不及预期，煤炭供需不及预期；焦炭价格不及预期等

作者

彭鑫 分析师
SAC执业证书编号：S1110518110002
pengxin@tfzq.com
吴鑫涛 联系人
wuxintao@tfzq.com

行业走势图

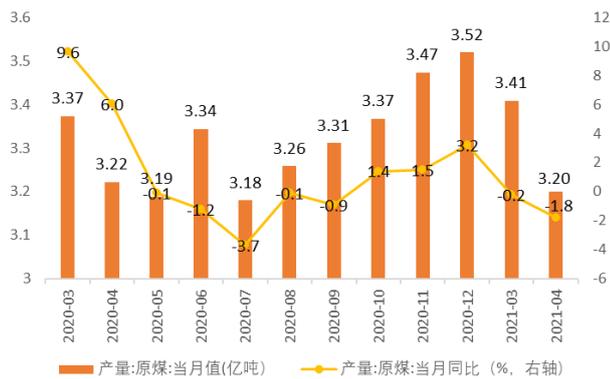


资料来源：贝格数据

相关报告

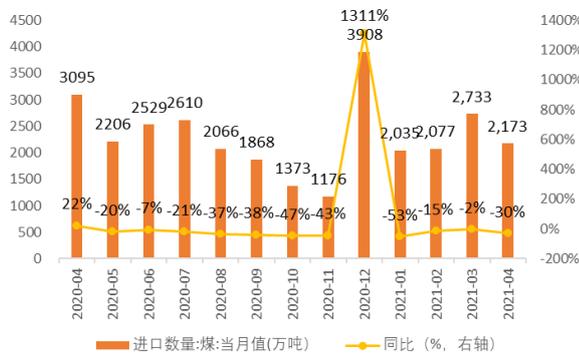
- 《煤炭开采 - 行业研究周报:202105014 一周煤炭动向:下游补库支撑煤价偏强运行,煤炭板块景气度仍在》2021-05-15
- 《煤炭开采-行业专题研究:20 年年报 & 21 年一季报总结: 板块业绩持续改善, 高景气度下看好煤炭板块估值修复》2021-05-11
- 《煤炭开采 - 行业研究周报:20210507: 一周煤炭动向: 供需偏紧, 涨势依旧》2021-05-09

图 1: 煤炭当月产量及同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 煤炭月度进口及同比



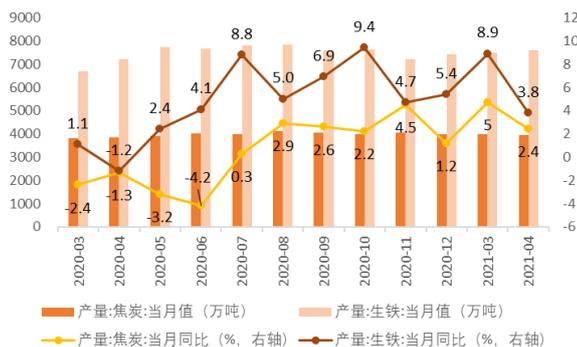
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5: 月度发电量及同比



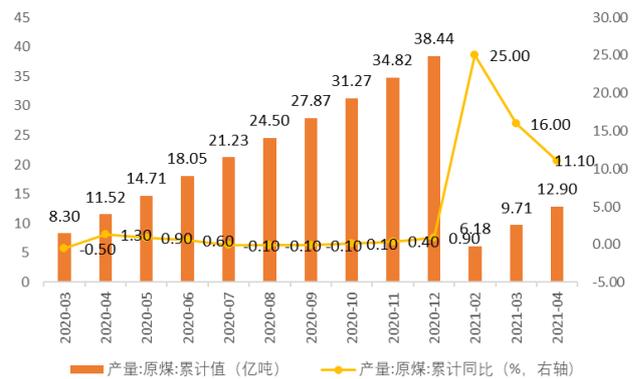
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 7: 焦炭、生铁月度产量及同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 2: 煤炭累计产量及同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 煤炭累计进口量及同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 火电月度发电量及同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 8: 焦炭生铁比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com