

# 动力煤价短期走强 双焦需求改善

——煤炭开采



申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

### 市场回顾:

截至1月14日收盘,煤炭板块周下跌1.11%,沪深300指数下跌1.98%,煤炭板块涨幅领先沪深300指数0.87pct。从板块排名来看,煤炭板块周涨幅在申万31个板块中位列第13位,年初至今涨幅为-0.77%,在申万31个板块中位列第8位。

### 每周一谈:

**下游采购转好,动力煤价短期走强:**近期煤炭保供政策延续,印尼出口禁令逐步放松,同时电厂日耗高位运行,本周下游非电厂采购需求显著转好,节前补库趋势明显,北方港口煤炭库存周环比回落9.78%,但同比仍处于高位(+3.61%),动力煤价格显著走强,秦皇岛港口煤价(Q5500)周涨115元/吨至945元/吨;受制于高库存、印尼出口逐步恢复以及成交转淡,预计煤价后续上涨幅度有限,随着煤炭定价机制改革的推进,煤价波动区间有望收窄,并逐步向长协价靠拢,继续关注产地冬季安检行动以及印尼出口政策变动对供给端的冲击程度;

**钢厂持续复产,焦炭第四轮提涨范围扩大:**本周五大品种钢材周产量环比+0.76%(-1.85pct),短期高利润或刺激钢厂在21年产量限制解除后持续复产,钢厂焦炭采购积极性改善,本周焦炭第四轮提涨范围扩大,累计涨幅达700元/吨,唐山二级冶金焦到厂价周涨200元/吨至3060元/吨;山东、山西安全检查趋严,焦企有进一步提涨意愿;焦煤价格受主产地安检行动影响持续偏强运行,京唐港山西产主焦煤价格周涨230元/吨至2830元/吨,焦企盈利有所恢复,采购积极性增加;钢铁行业持续行政限产的可能性逐步下降,后续钢厂复产预期提升,受钢厂双焦采购积极性提升以及双焦产地安检因素影响,价格有望继续走强;

**市场影响:**印尼出口政策变动短期冲击动力煤供给节奏,煤炭行业长期盈利转好以及转型预期有望推动板块迎来价值重估;钢厂高炉复产预期增强,煤焦需求或逐步转好,近期煤焦价格在产地安检加严背景下有望持续走强;

**投资策略:**重点推荐受益长协煤价中枢上行、现金流充裕、分红率高的陕西煤业、兖矿能源,长期关注受益于焦煤价增与国改深化的山西焦煤。

**风险提示:**政策力度超预期,需求不及预期,电力政策变动。

## 行业重点公司跟踪

| 证券简称 | EPS(元) |       |       | PE    |       |       | 投资评级 |
|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|      | 2020   | 2021E | 2022E | 2020  | 2021E | 2022E |      |
| 陕西煤业 | 1.54   | 2     | 2.1   | 6.28  | 6.11  | 5.82  | 增持   |
| 兖矿能源 | 1.3    | 3.61  | 3.7   | 6.87  | 6.25  | 6.1   | 增持   |
| 山西焦煤 | 0.48   | 1.11  | 1.23  | 11.81 | 7.81  | 7.06  | 增持   |

资料来源:公司财报、申港证券研究所

评级

增持(维持)

2022年01月16日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高亢

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121010010

## 行业基本资料

|         |       |
|---------|-------|
| 股票家数    | 38    |
| 行业平均市盈率 | 9.4   |
| 市场平均市盈率 | 13.51 |

## 行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《煤炭开采行业研究周报: 动力煤价走强 双焦需求转好》2022-01-09
- 2、《煤炭开采行业研究周报: 印尼调整煤炭出口政策》2022-01-04
- 3、《煤炭开采行业研究周报: 动力煤价走弱 双焦走势偏强》2021-12-27

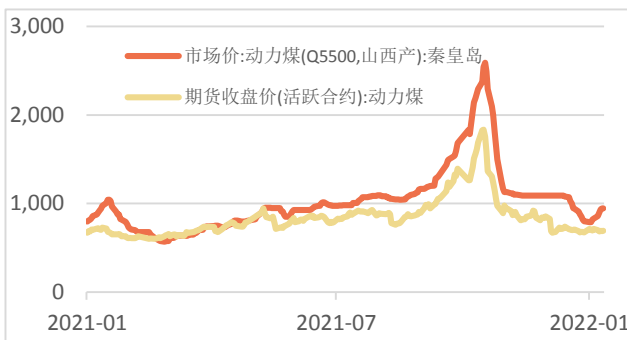
## 1. 每周一谈：动力煤价短期走强 双焦需求改善

### 1.1 下游采购转好，动力煤价短期走强

**数据：**根据 wind，截至 1 月 14 日，秦皇岛港煤炭库存为 405 万吨，同比-17.68% (-1.53pct)，北方港口总库存为 1781 万吨，同比+3.61% (-12.85pct)；秦皇岛港口煤价（Q5500）周涨 115 元/吨至 945 元/吨；

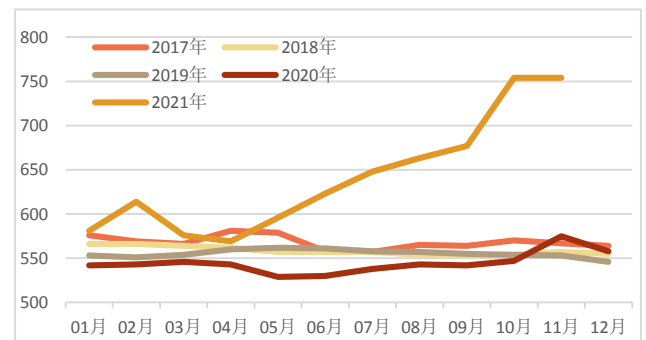
**点评：**近期煤炭保供政策延续，印尼出口禁令逐步放松，同时电厂日耗高位运行，本周下游非电厂采购需求显著转好，节前补库趋势明显，北方港口煤炭库存周环比回落，但同比仍处于高位，后期受制于高库存、印尼出口逐步恢复以及成交转淡，预计煤价上涨幅度有限，随着煤炭定价机制改革的推进，煤价波动区间有望收窄，并逐步向长协价靠拢，继续关注产地冬季安检行动以及印尼出口政策变动对供给端的影响；

图1：动力煤港口现货与活跃合约期货价格（元/吨）



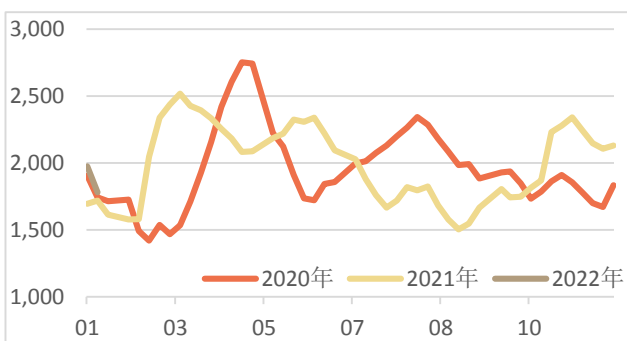
资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：年度长协价（CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500，元/吨）



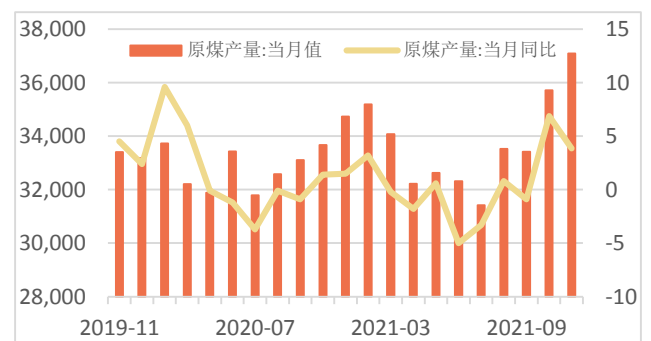
资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：北方港口煤炭库存合计（万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：原煤月度产量与当月同比数据（至 11 月，万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

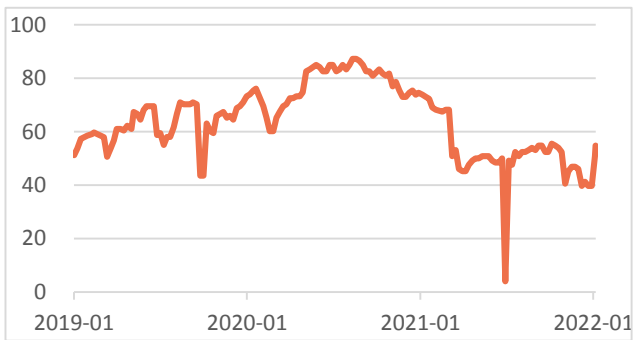
### 1.2 钢厂持续复产，焦炭第四轮提涨范围扩大

**事件：**根据我的钢铁网，截至 1 月 13 日多数地区焦企开启第四轮提涨 200 元/吨，主流地区累计提涨 700-720 元/吨，近日山东地区受环保影响，焦企有 10%-30% 的限产不等，山西启动安全生产领域风险隐患大排查大整治“百日攻坚”行动；截至 1 月 14 日，螺纹、热卷现货即期吨钢毛利回落至 700 元/吨附近；

**点评：**本周五大品种钢材周产量环比+0.76% (-1.85pct)，短期高利润或刺激钢厂在

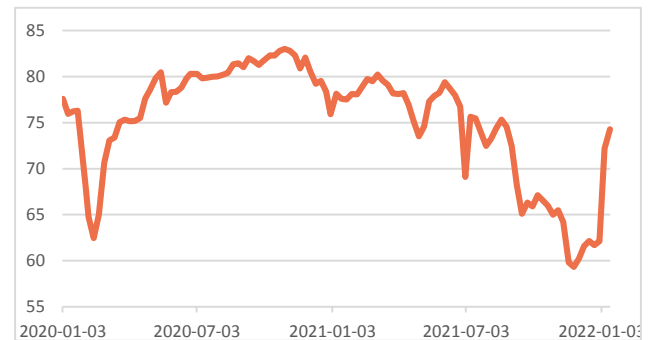
21年产量限制解除后持续复产，钢厂焦炭采购积极性改善，本周焦炭第四轮提涨范围扩大，累计涨幅达700元/吨，唐山二级冶金焦到厂价周涨200元/吨至3060元/吨；山东、山西安全检查趋严，焦企有进一步提涨意愿；焦煤价格受主产地安检行动影响持续偏强运行，京唐港山西主焦煤价格周涨230元/吨至2830元/吨，焦企盈利有所恢复，采购积极性增加；钢铁行业持续行政限产的可能性逐步下降，后续钢厂复产预期提升，受钢厂双焦采购积极性提升以及双焦产地安检因素影响，价格有望继续走强；

图5：唐山高炉开工率（%）



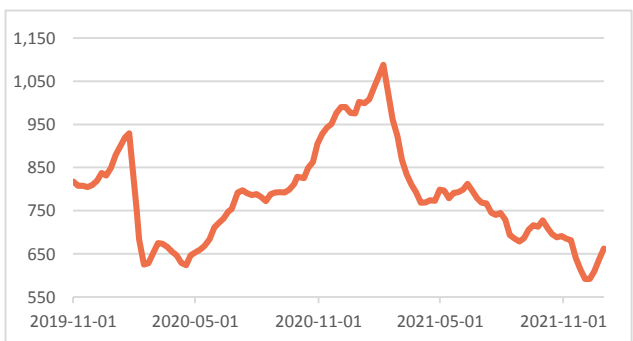
资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率（%）



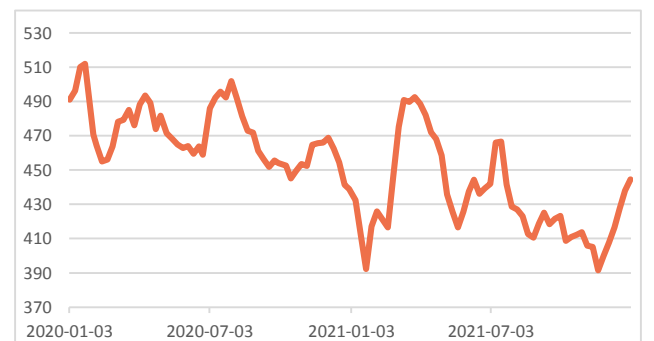
资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：国内独立焦化厂炼焦煤库存（100家，万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：国内样本钢厂焦炭库存（110家，万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

## 2. 本周投资策略及重点推荐

印尼出口政策变动短期冲击动力煤供给节奏，煤炭行业长期盈利转好以及转型预期有望推动板块迎来价值重估；钢厂高炉复产预期增强，煤焦需求或逐步转好，近期煤焦价格在产地安检加严背景下有望持续走强；重点推荐受益长协煤价中枢上行、现金流充裕、分红率高的陕西煤业、兖矿能源，长期关注受益于焦煤价增与国改深化的山西焦煤；

## 3. 风险提示

政策力度超预期，需求不及预期，电力政策变动。

## 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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，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。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

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本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。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下作出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本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，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。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

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

|           |                                       |
|-----------|---------------------------------------|
| <b>增持</b> | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上       |
| <b>中性</b> | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间 |
| <b>减持</b> | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上       |

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

|           |                                       |
|-----------|---------------------------------------|
| <b>买入</b> | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上      |
| <b>增持</b> | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间   |
| <b>中性</b> | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间 |
| <b>减持</b> | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上       |