夏季耗用高峰临近，供需偏紧持续

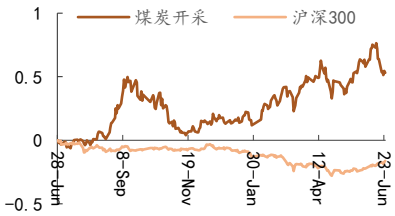
煤炭开采 | 行业简评报告 | 2022.06.27

评级： 看好

邹序元
首席分析师
SAC 执证编号：
S0110520090002
zouxuyuan@sczq.com.cn
电话：86-10-8115 2655

张飞
研究助理
zhangfei@sczq.com.cn
电话：86-10-8115 2685

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：Wind

相关研究

·
·
·

核心观点

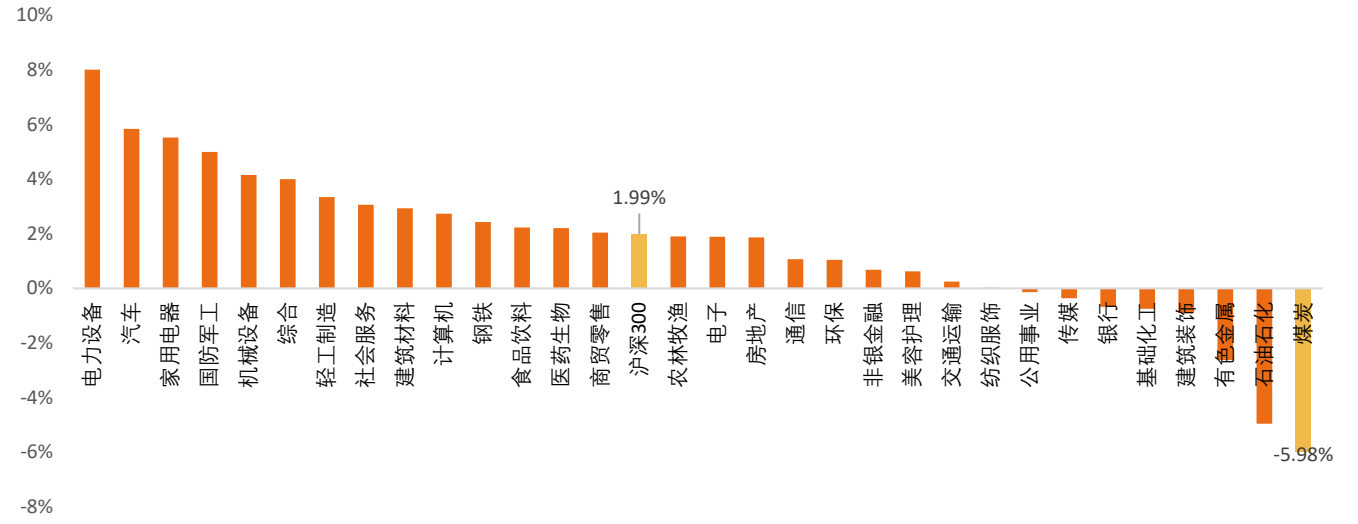
- **动力煤需求逐渐加速，国际煤炭紧张格局扰动依旧。**需求方面，近期多地气温升高，进入迎峰度夏关键时期，民用电力需求增加，需求逐步释放；供给方面，保供政策持续发力，但产能释放较少，供给并不宽松，整体供需结构紧张；国内当前受到煤矿环保、安全检查限制，供给产量释放偏紧，5 月平均日产数据环比下滑 22 万吨/天；需求方面经济稳增长预期强烈，叠加夏季用电高峰期到来，需求总体向好，沿海 8 省电厂日耗逐步抬升；价格方面，供需偏紧格局煤炭价格保持高位运行，根据国家统计局数据显示，6 月中旬全国各种煤价全部上涨。预计后期动力煤价格将继续保持高位运行。进口煤市场依旧扰动不断，欧盟和印度在全球寻找新煤源，近期电厂大量招标需求释放，但价格多数倒挂，国际市场俄罗斯煤炭出口进一步受限，据俄能源部消息，煤炭出口量预计同比下降 30%，加剧国际市场煤炭紧张格局，国际煤炭价格持续保持高位，进口价格居高不下短期难有改善。
- **焦煤市场偏弱运行，后期有望反弹回升。**焦煤方面，下游市场运行偏弱，钢材市场悲观情绪较浓，焦炭供需均弱势运行，近期需求整体偏弱；供应端正常生产，煤矿出货普遍承压。炼焦煤市场情绪明显转弱，煤价多开始回落，下游多以观望为主，焦煤期货上周呈快速下跌趋势，6 月 22 日焦煤主力合约 JM2209 开盘报 2358.0 元/吨，最后收于 2291.5 元/吨，当日跌幅 0.46%，周跌幅-11.20%。整体来看，炼焦煤市场供给没有明显改善，预计短期供需将持续偏紧，近期期货市场恐慌性下跌主要受加息影响以及下游产品价格短期下跌导致，预计将进入筑底企稳阶段，随着下游持续复工复产，钢材需求向好价格将稳步回升，钢企迎来利润回升，预计焦煤的需求有望快速反弹，后期保持积极预期。
- **俄乌冲突加速国际能源供应紧张，欧洲多国重启煤电。**自俄乌冲突爆发以来，西方加大对俄制裁，导致欧洲地区能源供应短缺，引发了全球能源价格飙涨。目前，欧盟国家已经对俄实行了第六轮制裁，制裁导致部分欧盟国家陷入了能源危机当中。随着 8 月中旬对俄煤进口禁令生效的日期临近，加之可能出现的俄天然气供应中断，本月以来，欧洲多个国家先后宣布将放宽燃煤发电政策，加入了重启煤电的行列。根据煤炭资源网消息，近期波兰、奥地利、荷兰、意大利、德国等欧洲国家纷纷放宽对于煤电项目的限制，加快煤炭产量或重启煤电项目以应对可能存在的能源供应短缺。
- **投资建议：**建议关注陕西煤业、兖矿能源、中国神华、平煤股份。
- **风险提示：**稳增长不达预期，煤炭价格大幅回落，煤炭产量大幅增长等。

1 本周行情：煤炭指数跑输沪深 300 指数

1.1 行情：本周煤炭板块下降 5.98%，跑输沪深 300 指数

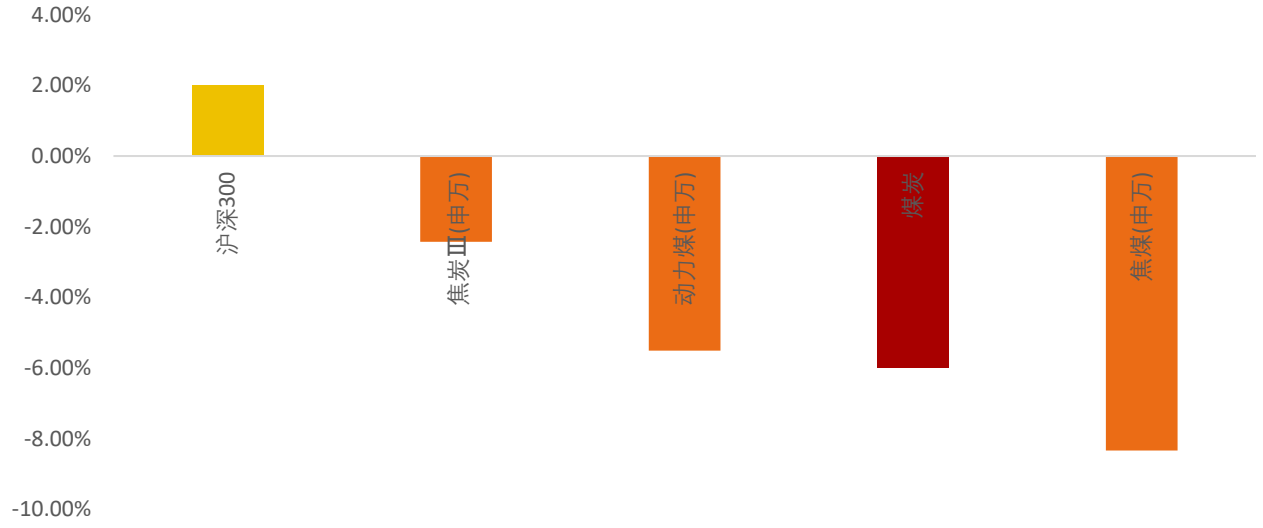
本周（2022 年 6 月 20 日-6 月 24 日）煤炭指数下降 5.98%，沪深 300 指数涨幅 1.99%，主要煤炭上市公司普遍下跌，涨幅前三名公司为：*ST 天首（20.97%）、郑州煤电（2.04%）、冀中能源（0.73%），跌幅前七名公司为：上海能源（-14.65%）、山西焦煤（-12.56%）、平煤股份（-11.60%）、晋控煤业（-11.16%）、陕西黑猫（-9.47%）、兖矿能源（-9.13%）、ST 大有（-8.88%）。

图 1 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 6.70%



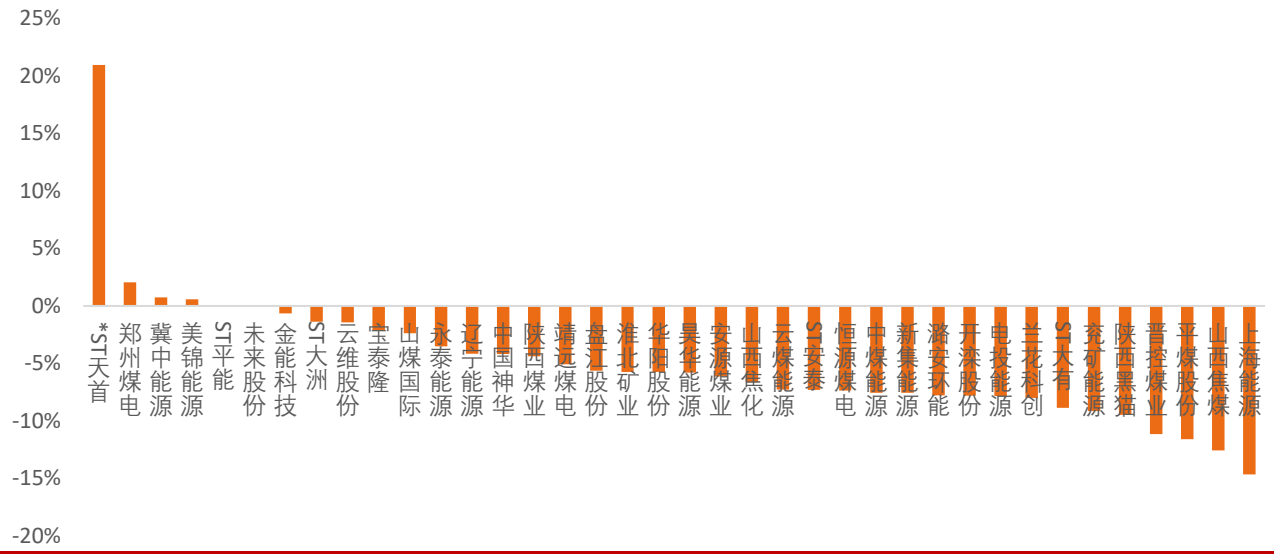
资料来源：Wind，首创证券

图 2 本周煤炭子板块均跑输沪深 300 指数，焦煤指数跌幅 8.33%



资料来源：Wind，首创证券

图 3 本周煤炭个股普遍下跌，涨幅最高的*ST 天首为 20.97%

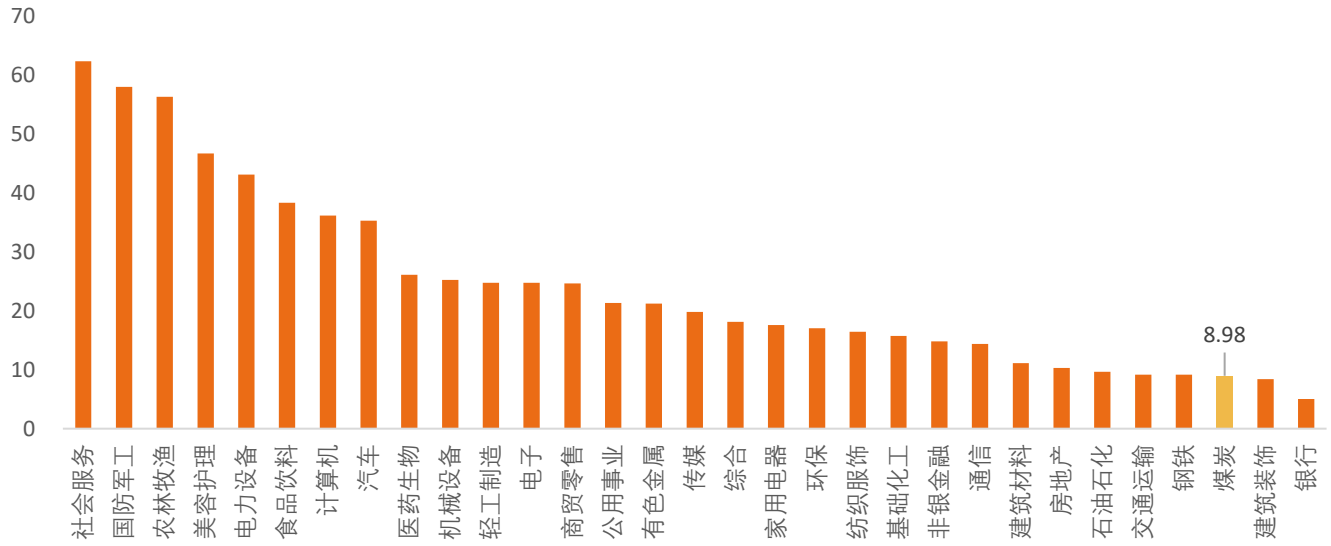


资料来源：Wind，首创证券

1.2 估值：本周煤炭 PE 为 8.98 倍，PB 为 1.55 倍

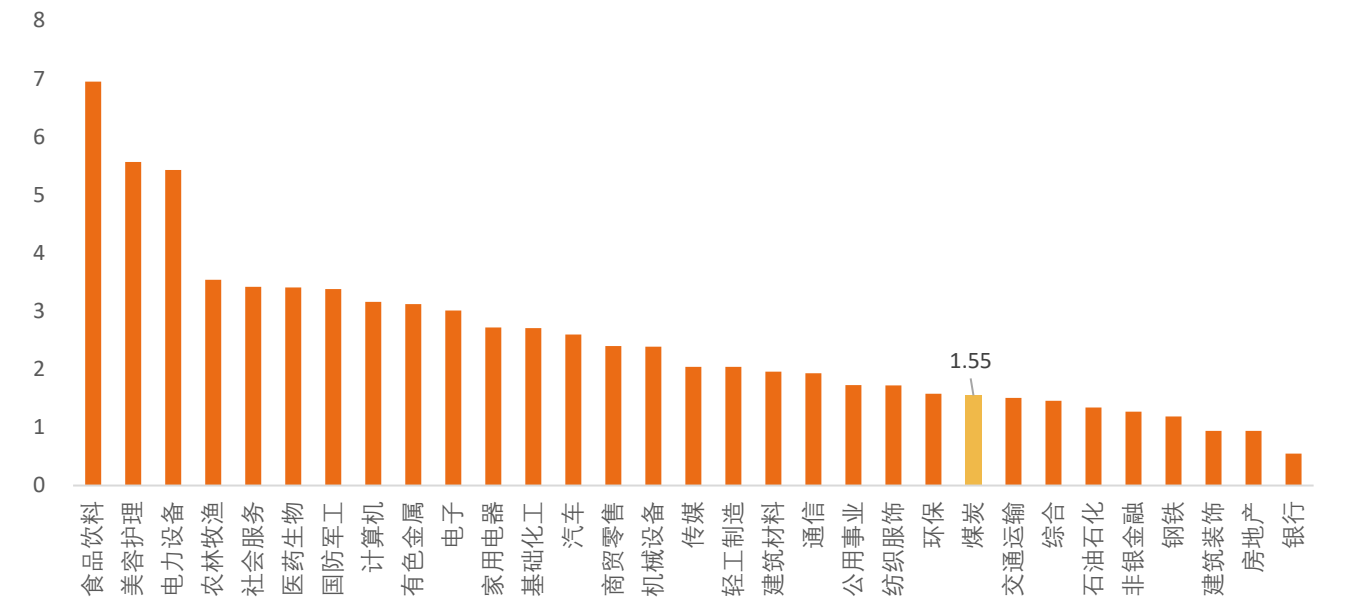
截至 2022 年 6 月 24 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 8.98 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.55 倍，位列 A 股全行业倒数第九位。

图 4 本周煤炭 PE 估值为 8.98 倍



资料来源：Wind，首创证券

图 5 本周煤炭 PB 估值为 1.55 倍



资料来源：Wind，首创证券

2 主要数据追踪

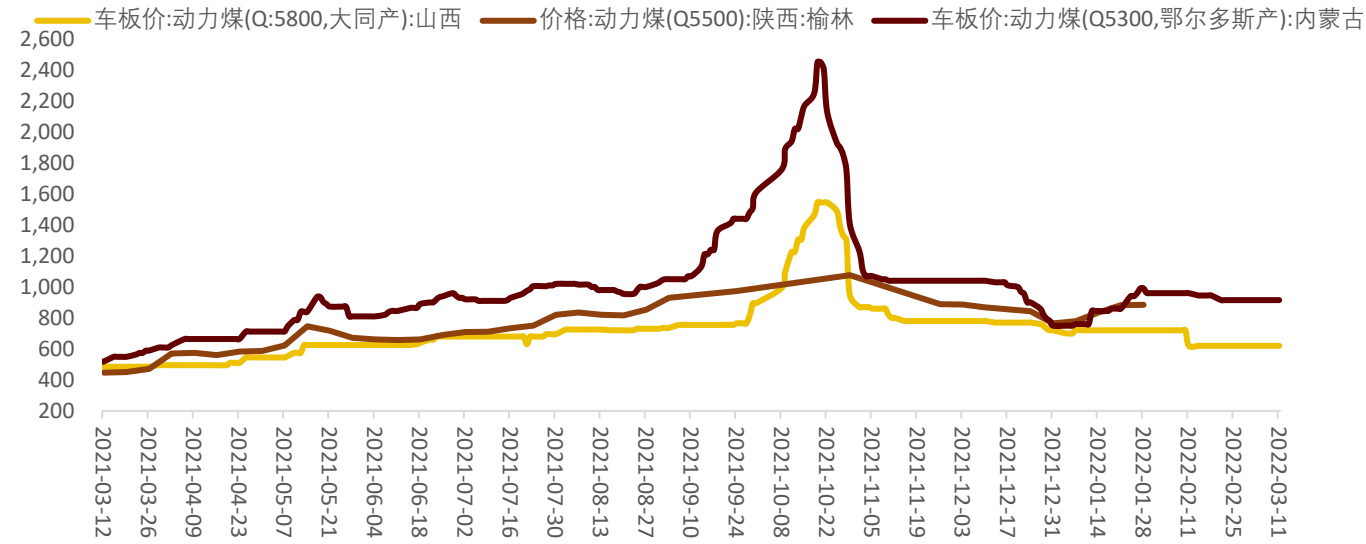
2.1 动力煤价格：产地价格持平，港口现货价格微降，期货价格上升，贴水幅度减小

产地价格：截至 3 月 11 日，陕西榆林 Q5500 报价 884 元/吨；山西大同 Q5800 报价 620 元/吨，环比持平；内蒙鄂尔多斯 Q5300 报价 915 元/吨，环比持平。

港口价格：截至 6 月 22 日，环渤海动力煤综合价格指数为 734 元/吨，环比微降 0.14%；截至 3 月 11 日，秦皇岛 Q5500 动力煤现货价为 940 元/吨，环比持平。

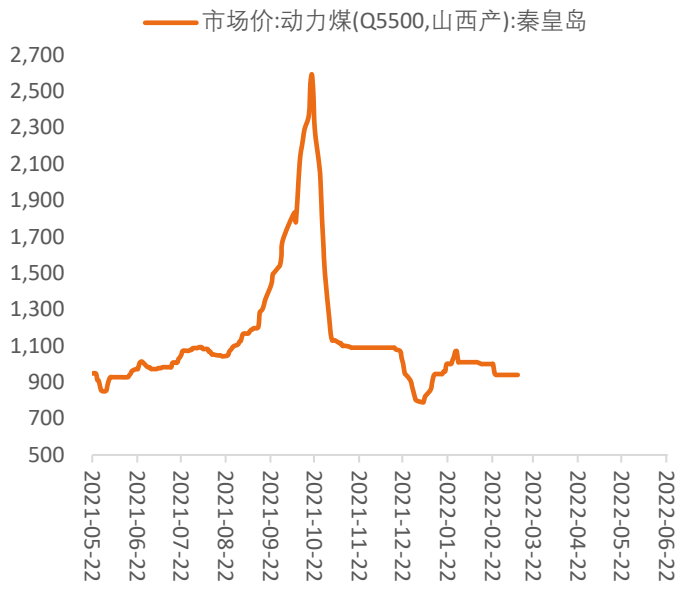
期货价格：截至 6 月 22 日，动力煤期货收盘价为 850 元/吨，环比上升 4.14%；截止 3 月 8 日，现货价格 940 元/吨，环比持平。

图 6 动力煤价格持平



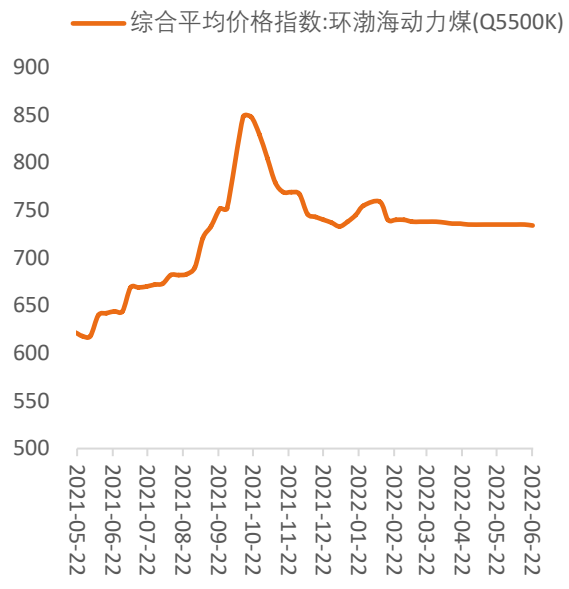
资料来源：Wind，首创证券

图 7 秦皇岛港动力煤价格环比持平



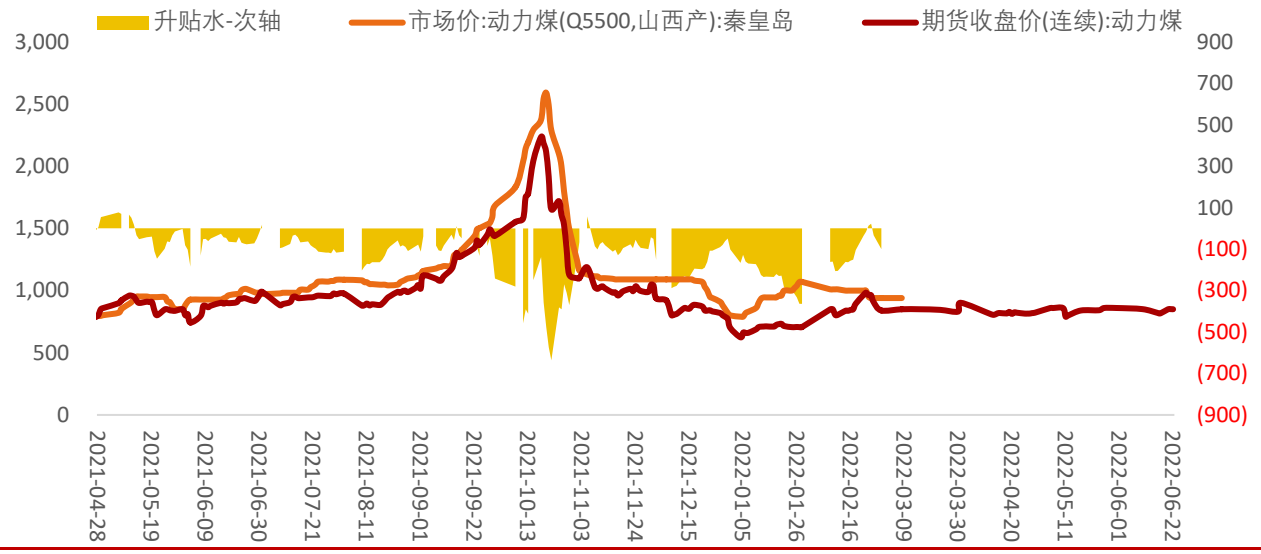
资料来源：Wind，首创证券

图 8 环渤海动力煤价格环比微降



资料来源：Wind，首创证券

图 9 动力煤期货价格上涨



资料来源：Wind，首创证券

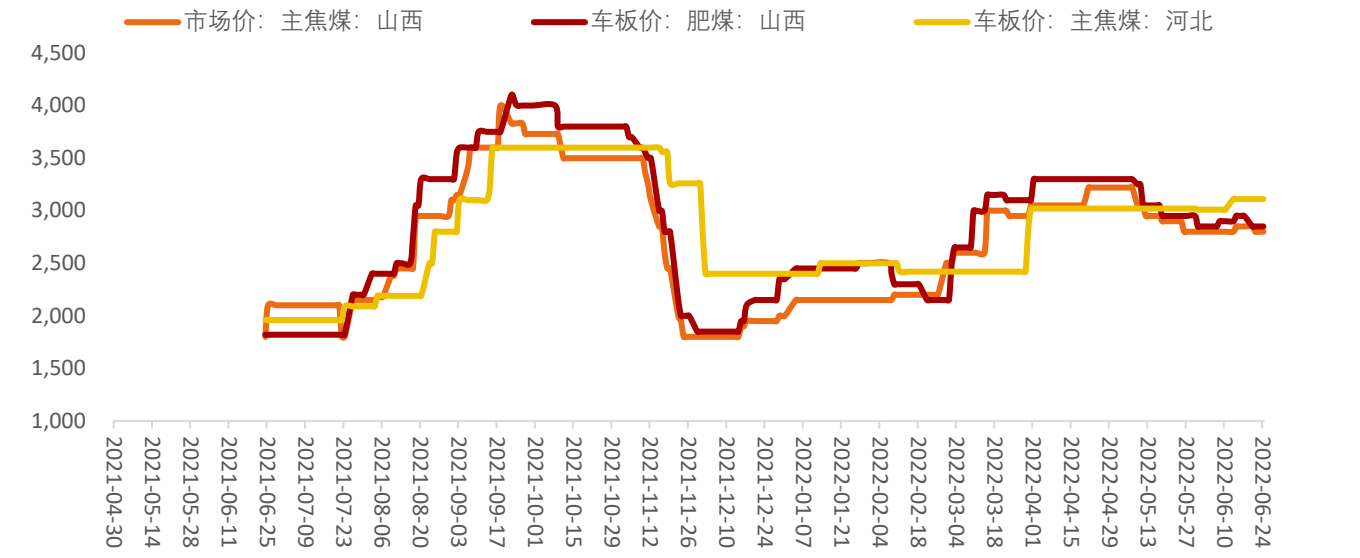
2.2 炼焦煤价格：本周产地价格下降，港口价格下降，期货价格下降，贴水幅度上升

产地价格：截至 6 月 24 日，山西吕梁产主焦煤市场价 2800 元/吨，环比下降 1.75%；山西古交产肥煤 2850 元/吨，环比下降 3.39；河北邯郸主焦煤 3110 元/吨，环比持平。

港口价格：截至 6 月 24 日，京唐港主焦煤库提价为 3150 元/吨，环比下降 4.55%。

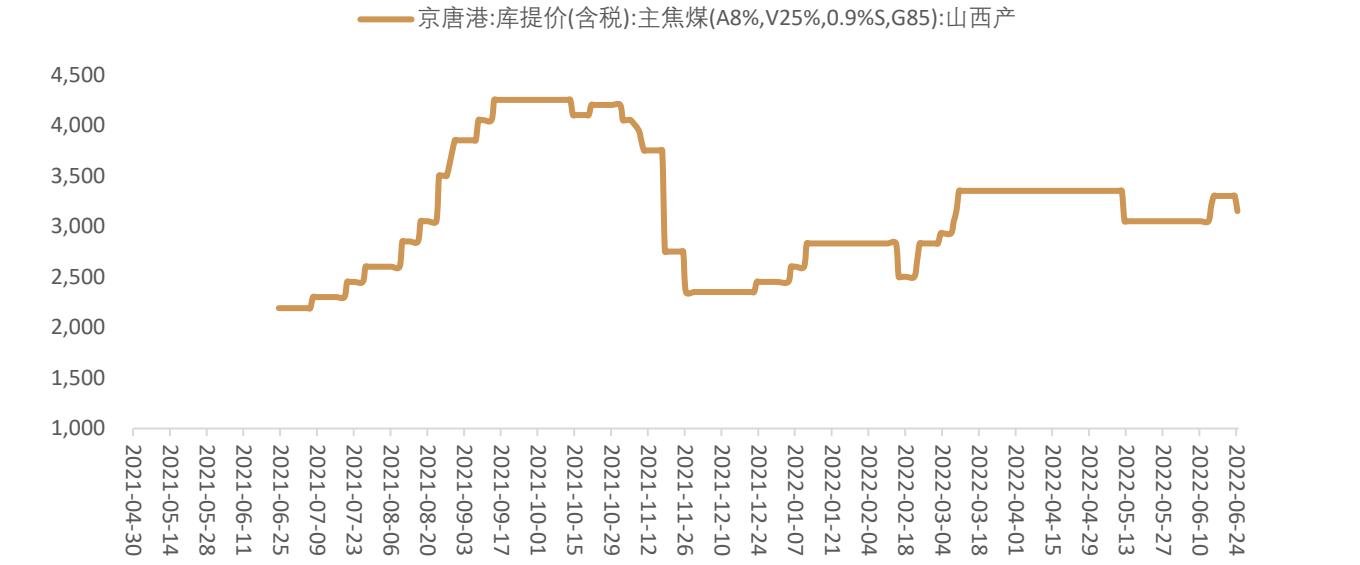
期货价格：截至 6 月 24 日，炼焦煤期货收盘价 2288 元/吨，环比下跌 288.50 元/吨，跌幅 11.20%；现货价格 2800 元/吨，环比下降 1.75%；贴水 512 元/吨，贴水幅度环比上升 238.5 元/吨。

图 10 本周焦煤产地价格下降



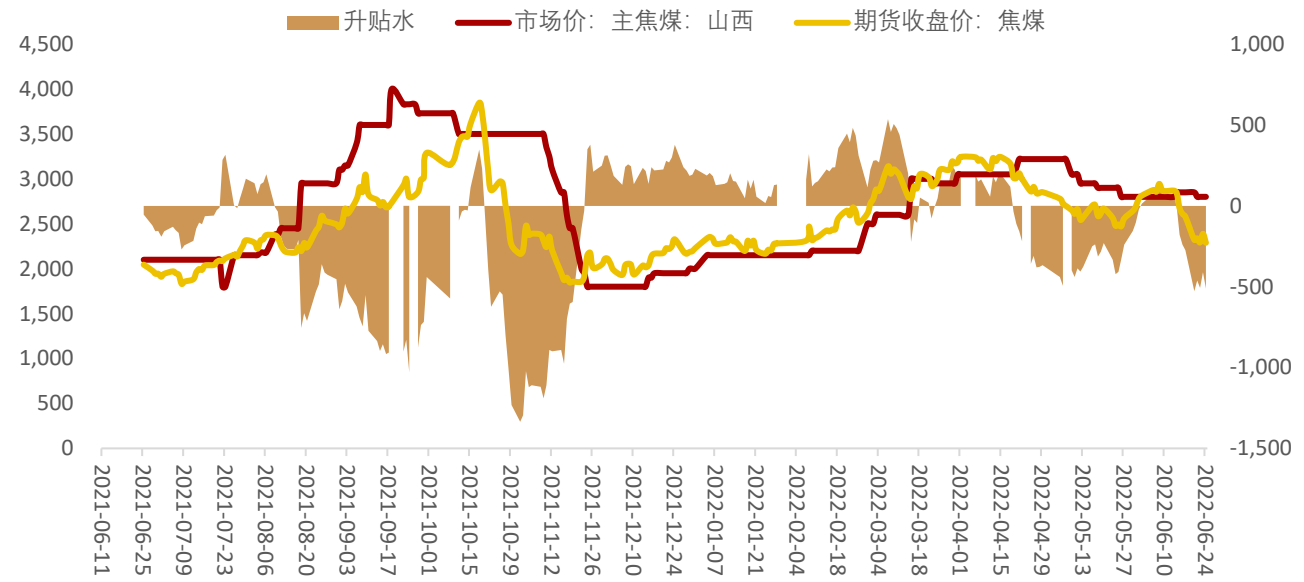
资料来源：Wind，首创证券

图 11 本周焦煤港口价格环比下降



资料来源：Wind，首创证券

图 12 焦煤期货价格下降，贴水幅度上升

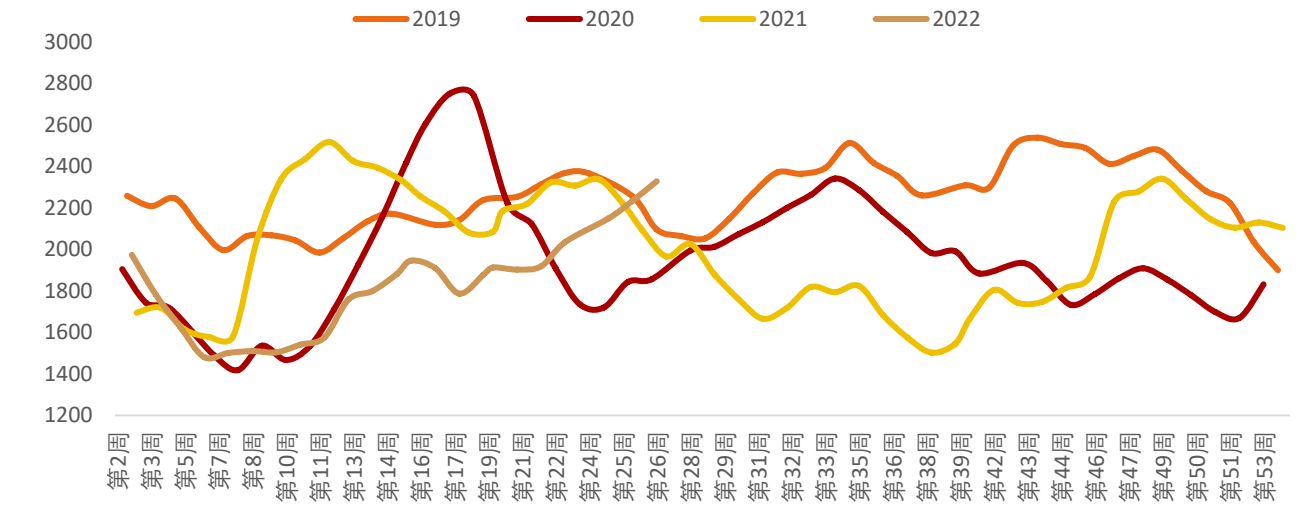


资料来源：Wind，首创证券

2.3 库存数据：动力煤港口库存上升，炼焦煤库存下降，焦炭库存上升

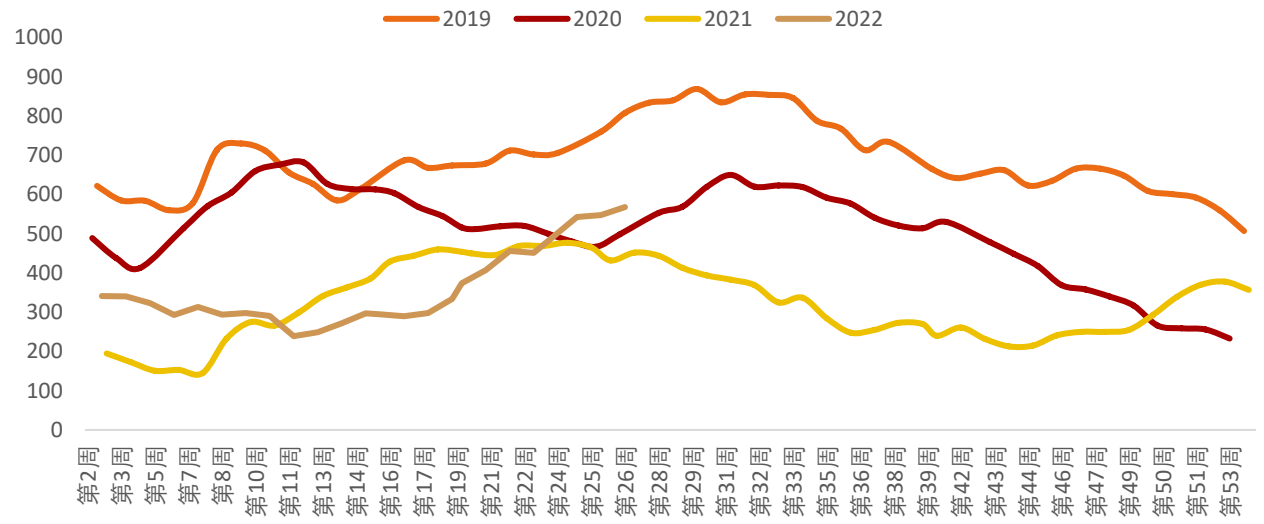
动力煤库存：截至 6 月 24 日，北方港口库存合计 2329 万吨，环比上升 94 万吨，涨幅 4.21%；长江口库存合计 568 万吨，环比上升 20 万吨，涨幅 3.65%；广州港库存 322.8 万吨，环比上升 6.8 万吨，涨幅 2.15%。

图 13 北方港口煤炭库存合计数量上升



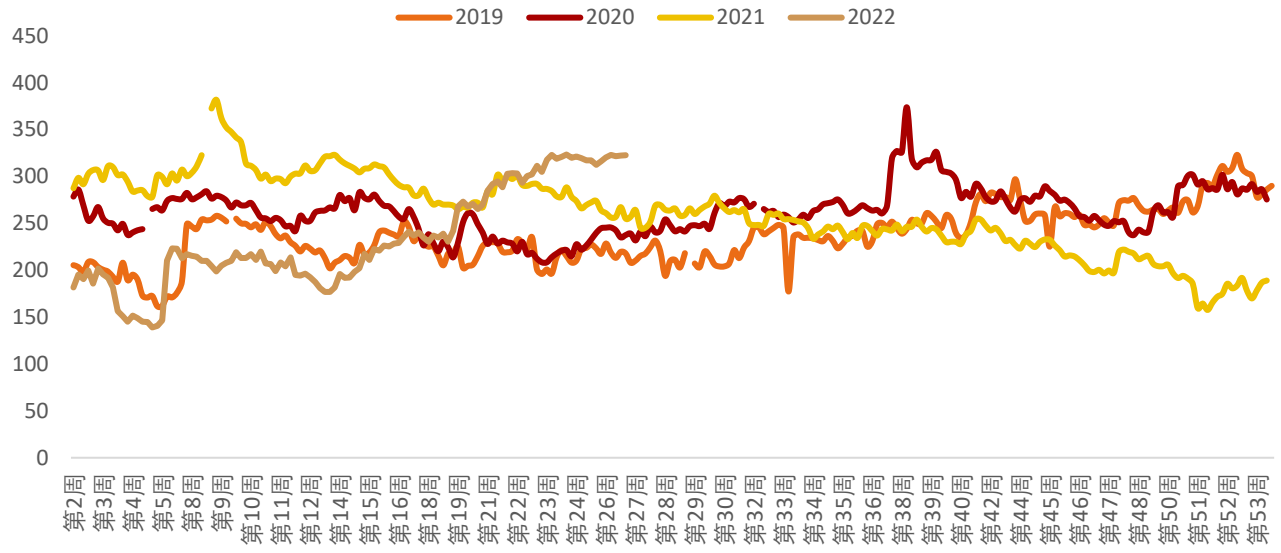
资料来源：Wind，首创证券

图 14 长江口煤炭库存数量上升



资料来源：Wind，首创证券

图 15 广州港煤炭库存数量上升

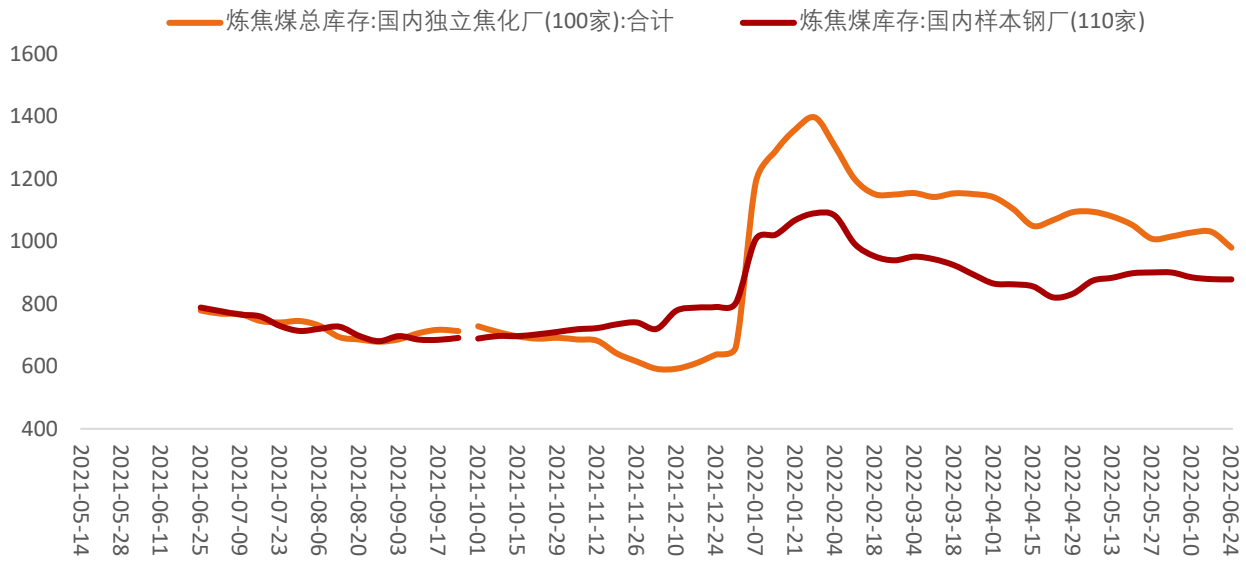


资料来源：Wind，首创证券

炼焦煤库存：截至 6 月 24 日，国内 100 家样本独立焦化厂炼焦煤总库存为 979.9 万吨，环比下降 50.2 万吨，跌幅 4.87%；国内 110 家样本钢厂炼焦煤总库存 878.07 万吨，环比减少 0.8 万吨，跌幅 0.09%。

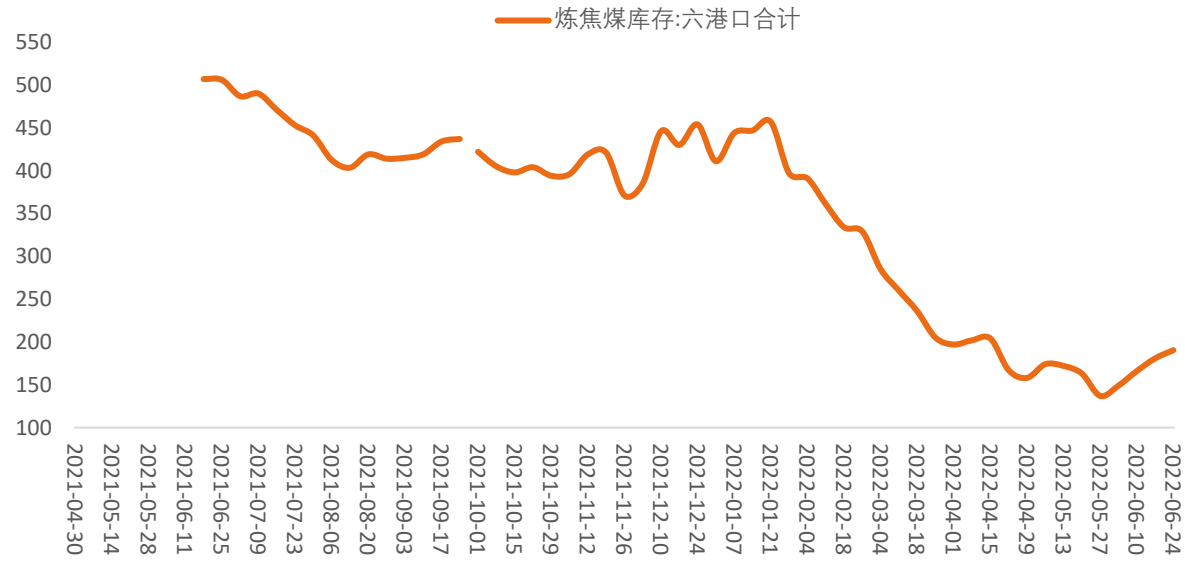
焦炭库存：截至 6 月 24 日，焦炭港口总库存为 288.5 万吨，环比增加 8 万吨，涨幅 2.85%。

图 16 样本独立焦化厂和钢厂库存均下跌



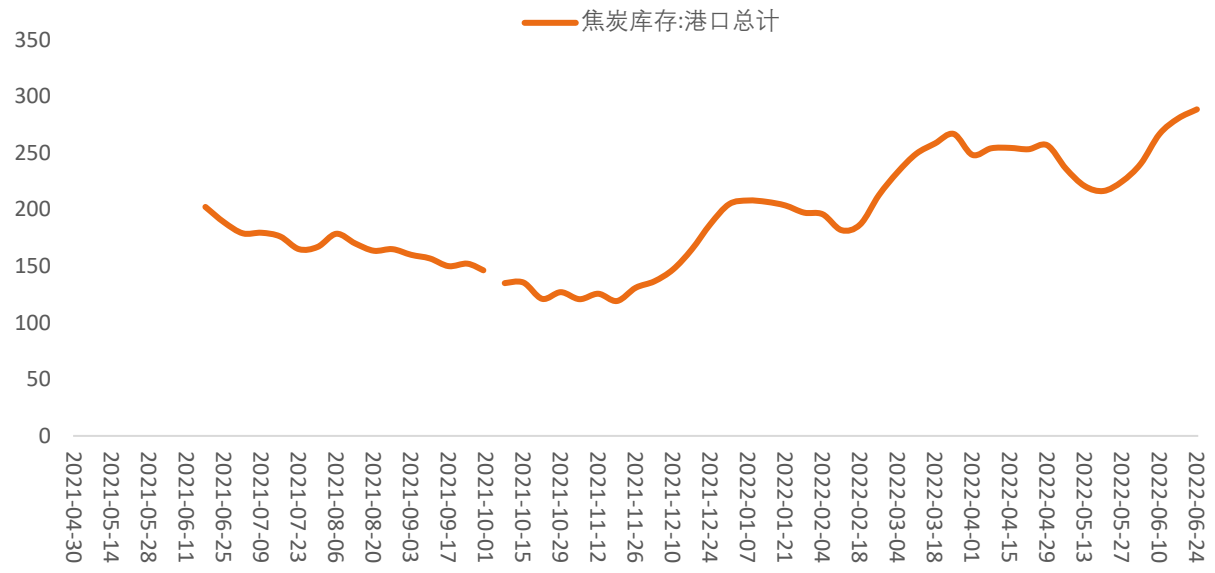
资料来源：Wind，首创证券

图 17 六港口炼焦煤库存上升



资料来源：Wind，首创证券

图 18 港口焦炭总库存本周上升

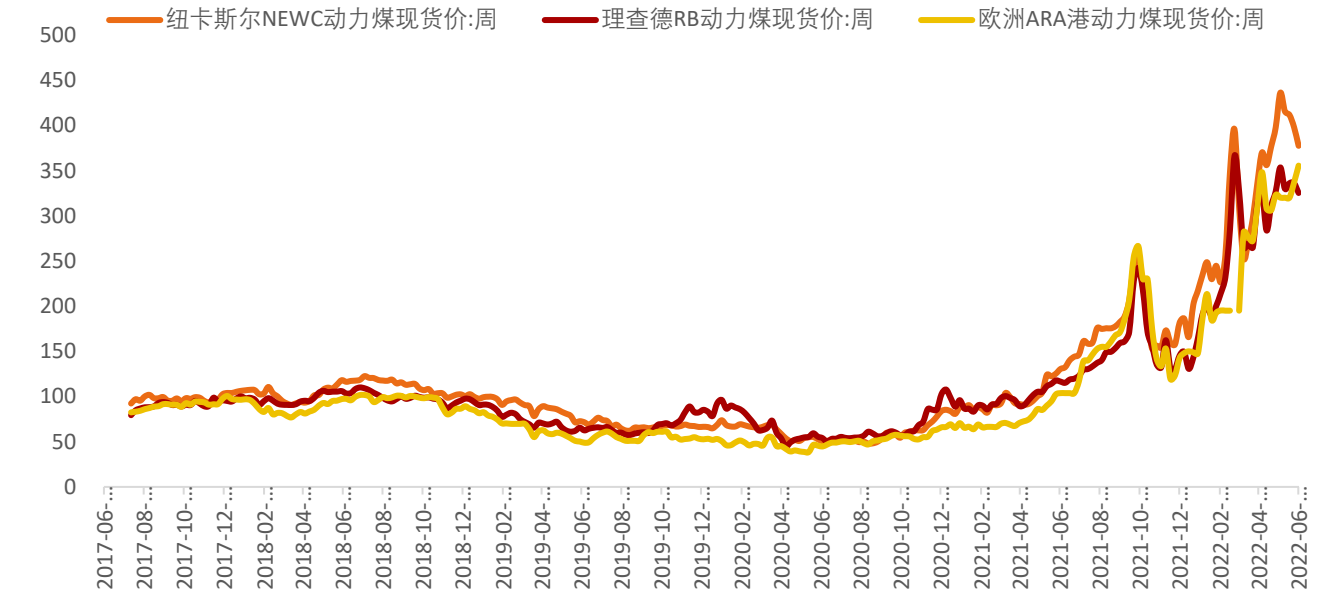


资料来源：Wind，首创证券

2.4 国际煤价：三大港口煤炭价格涨跌不一

截至 6 月 17 日，欧洲 ARA 港报价 355.5 美元/吨；理查德 RB 报价 325.2 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 报价 377.4 美元/吨。

图 19 三大港口煤炭价格涨跌不一



资料来源：Wind，首创证券

3 公司公告

冀中能源：6 月 23 日，公司发布 2021 年年度权益分派实施公告。本公司 2021 年年度利润分派方案为：以公司现有总股本 3,533,546,850 股为基准，向全体股东每 10 股派现金 10 元（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 9 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额。股权登记日为 2022 年 6 月 28 日，除权除息日为 2022 年 6 月 29 日，红利发放日为 2022 年 6 月 29 日。

平煤股份：6 月 23 日，公司发布 2022 年度第一期中期票据(可持续挂钩)发行方案及承诺函。平顶山天安煤业股份有限公司发行 2022 年度第一期中期票据已向中国银行间市场交易商协会注册。本次发行注册金额为人民币 20 亿元，本期发行基础金额人民币 5 亿元，发行上限金额 10 亿元。本期债务融资工具经本公司与主承销商协商,决定采用集中簿记建档方式发行。

兰花科创：6 月 22 日，公司发布 2021 年年度权益分派实施公告。本次利润分配方案经公司 2022 年 5 月 23 日的 2021 年年度股东大会审议通过。分派对象为截至股权登记日（2022 年 6 月 29 日）下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,142,400,000 股为基数，每股派发现金红利 0.75 元（含税），共计派发现金红利 856,800,000 元。

4 行业动态

6月23日，中国煤炭资源网消息，6月中旬以来，陕西多地出现高温天气，加之经济运行持续恢复等多重因素助推，陕西多地电网负荷创历史新高。6月22日，西安电网负荷首次突破1000万千瓦，同比增长45.6%。预计今年迎峰度夏期间，陕西电网最大负荷3770万千瓦，最大日用电量7.87亿千瓦时，均创历史新高，较去年同比分别增长8.2%和7.4%。

6月23日，中国煤炭资源网消息，国家电投称今年3-4月，贵州区域电煤供应紧张，国家电投不惜代价、不计成本协调32万吨晋陕煤炭入黔，平均煤价1848元/吨，比贵州省内煤价高出536元/吨，极大缓解了贵州供应紧张局面。截至5月27日，国家电投集团厂内存煤突破1000万吨，为6月份库存目标及今年迎峰度夏备足“储粮”。

当地时间6月22日，国际能源署发布了2022全球能源投资报告，预计2022年全球能源投资将增长8%，达到2.4万亿美元，增长主要来自能源部门对清洁能源和电网的投入以及全球对提高能效的投资。该机构预计2022年全球清洁能源投资将达到1.4万亿美元，占全部增长的四分之三。国际能源署也同时发出警告，尽管全球清洁能源投资上升明显，但目前的全球投入依然不足以实现气候变化目标。这主要是因为俄乌冲突引起的全球能源价格上涨，以及由此引发的对煤炭供应再投资。

5 风险提示

稳增长不达预期，煤炭价格大幅回落，煤炭产量大幅增长等。

分析师简介

邹序元，分析师，英国埃克塞特大学金融与投资专业硕士，10 年证券研究经验，5 年证券投资经验。

张飞，行业研究助理，中国矿业大学（北京）理学学士、经济学硕士，2 年股权投资经验。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. **投资建议的比较标准**

   投资评级分为股票评级和行业评级

   以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. **投资建议的评级标准**

   报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅－5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现