

煤炭行业：国内煤价上升，动力煤去库存明显，下游需求恢复

2024年1月3日

看好/维持

煤炭

行业报告

国内动力煤价格上升；国际动力煤价格：澳大利亚月环比上涨，欧洲、南非月环比均下降。截至12月22日，秦皇岛动力煤山西优混5500平仓价格945.00元/吨，环比上月涨1.39%；澳大利亚纽卡斯尔港NEWC动力煤离岸价格149.00美元/吨，环比上月涨20.16%；欧洲三港DES ARA动力煤离岸价格117.00美元/吨，环比上月降9.09%；南非理查德RB动力煤离岸价格100美元/吨，环比上月涨4.10%。

国内外炼焦煤价格上升。截至12月18日，综合的中国炼焦煤价格指数报收2349.30元/吨，环比上月涨6.41%；截至12月22日，京唐港对来自澳大利亚的主焦煤库提含税价报收2690元/吨，环比上月涨80.00元/吨，涨幅为3.07%；峰景矿硬焦煤普氏价格指数335美元/吨，环比上涨9.90美元/吨，涨幅为3.05%。

国内动力煤生产速度提升，去库存明显。下游需求恢复，环比同比均上涨。11月，原煤月度产量41400万吨，同比增5.80%，月环比涨6.49%；国有重点煤矿山西煤炭月度产量环比上月涨0.26%；动力煤月度进口量达到1465.86万吨，环比上月涨22.91%。截至12月22日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港煤炭库存合计1321.60万吨，环比上月跌2.63%；六大发电集团煤炭库存共1307.70万吨，环比上月跌幅11.23%；同比上涨9.58%；六大发电集团煤炭可用天数环比上月跌20.54%，同比涨2.08%。六大发电集团日均耗煤量共89.30万吨，环比上月涨12.33%，同比上涨8.27%。；11月，当月发电量环比上月涨3.78%，同比增长9.64%。

国内海运费月环比大幅上涨。截至12月22日，从秦皇岛到上海航线上4-5万DWT的CBCFI报收40元/吨，较上月环比涨幅为35.59%；从秦皇岛到宁波航线上1.5-2万DWT的CBCFI报收53.50元/吨，较上月环比降幅为21.59%。**国际上澳大利亚到港海运费仍上涨，印尼到港海运费微跌。**截至12月21日，澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收18.50美元/吨，环比上月涨16.35%；印尼塔巴尼奥-中国广州（50000MT/10%）的煤炭CDFI程租报收10.12美元/吨，环比上月下跌1.83%。

结论：国内动力煤价格上升。炼焦煤价格上升。国内动力煤生产速度提升，去库存明显。下游需求恢复，环比同比均上涨。国内海运费月环比大幅上涨。国际上澳大利亚到港还运费仍上涨，印尼到港海运费微跌。

风险提示：行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

未来3-6个月行业大事：

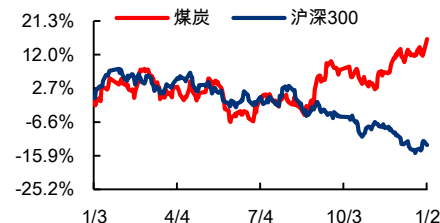
无

行业基本资料

占比%

股票家数	65	1.41%
行业市值(亿元)	34324.89	4.07%
流通市值(亿元)	29702.83	4.45%
行业平均市盈率	9.33	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：曹奕丰

021-25102904

caoyf_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050005

研究助理：莫文娟

010-66555574

mwj882004@163.com

执业证书编号：

S1480122080006

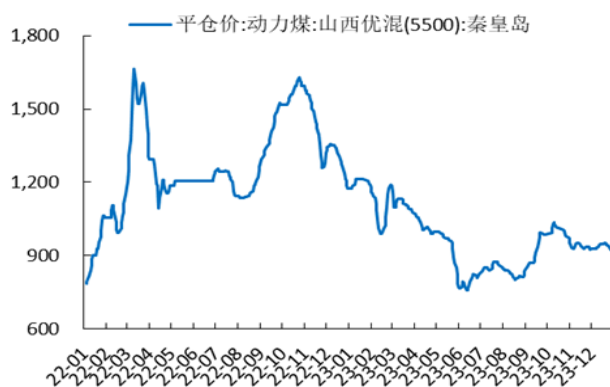
1. 动力煤

1.1 价格

动力煤价格环比上月上涨。截至12月22日，秦皇岛动力煤山西优混5500平仓价格945.00元/吨，环比上月上涨13元/吨，涨幅为1.39%。

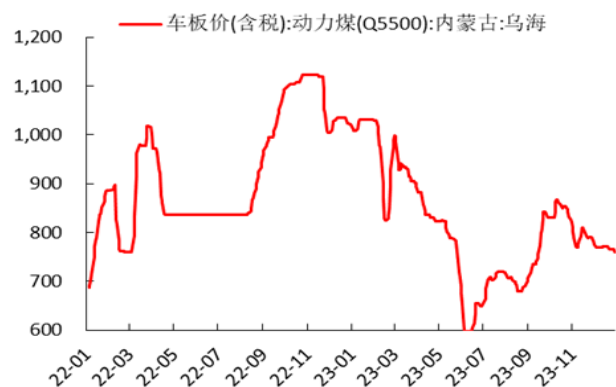
产地动力煤价格内蒙古地区月环比下降，山西地区环比上涨。截至12月22日，内蒙古乌海Q5500大卡动力煤车板含税价766.00元/吨，环比上月下降23.00元/吨，降幅为2.92%；大同南郊Q5500大卡动力煤车板含税价841.00元/吨，环比上月上涨31.00元/吨，涨幅为3.83%。

图1：12月动力煤价945元/吨，月环比上涨（1.39%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：12月内蒙古动力煤价格766元/吨，月环比降（2.92%）



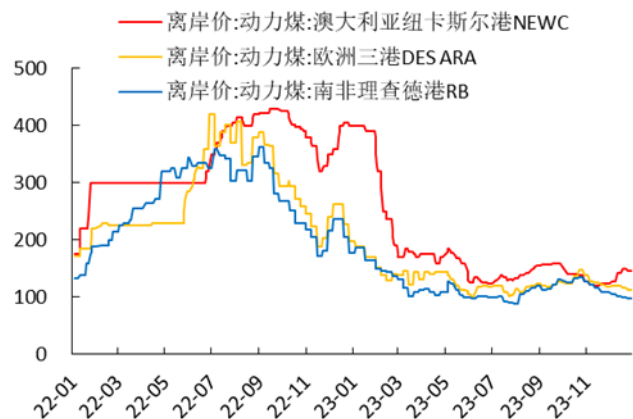
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：12月山西动力煤价格841元/吨，月环比涨（3.83%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：12月国际动力煤离岸价情况（美元/吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

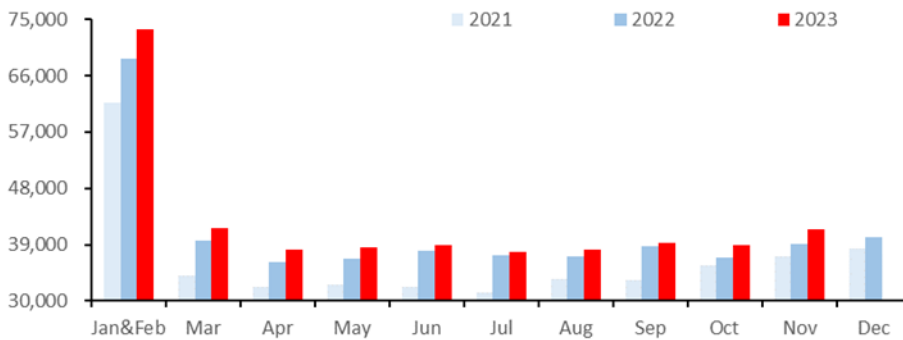
国际动力煤价格：澳大利亚月环比上涨，欧洲、南非月环比均下降。截至12月22日，澳大利亚纽卡斯尔港NEWC动力煤离岸价格149.00美元/吨，环比上月上涨25.00美元/吨，涨幅为20.16%；南非理查德RB动

力煤离岸价格 100.00 美元/吨，环比上月下降 5.00 美元/吨，降幅为 4.10%；欧洲三港 DES ARA 动力煤离岸价格 117.00 美元/吨，环比上月下降 10.00 美元/吨，降幅为 9.09%。

1.2 产量

原煤月度产量环比同比均上涨。11 月，原煤月度产量为 41400.00 万吨，同比增长 5.80%，环比上月上涨 2524.70 万吨，涨幅为 6.49%。

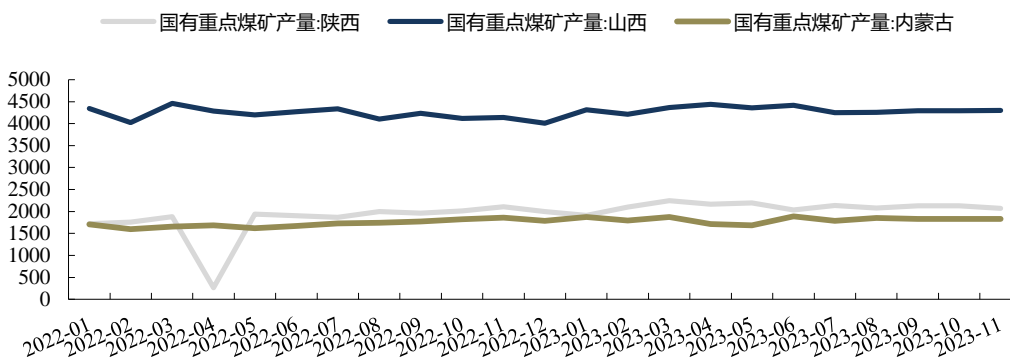
图5：原煤月度产量环比同比均上涨



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量同比有增有降。11 月国有重点煤矿煤炭月度产量：陕西产 2071.40 万吨，环比上月下降 58.60 万吨，降幅为 2.75%；同比下降 36.60 万吨，降幅为 1.74%；山西产 4301.90 万吨，环比上月上涨 11.10 万吨，涨幅为 0.26%，同比上涨 161.90 万吨，涨幅为 3.91%；内蒙古产 1832.60 万吨，环比上月下跌 0.3 万吨，跌幅为 0.02%；同比下跌 27.40 万吨，跌幅为 1.47%；

图6：陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量整体同比有增有降



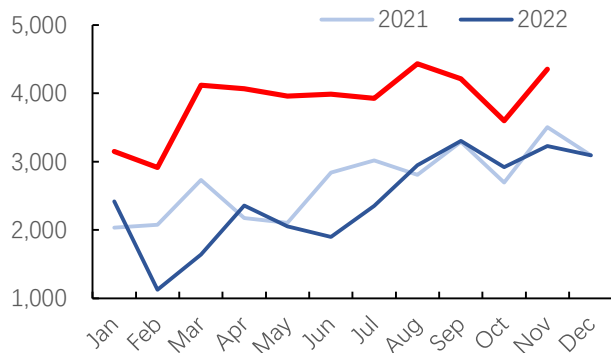
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

1.3 进口

煤及褐煤月度进口量同比上涨，环比上月上涨。11月，煤及褐煤月度进口量达到 4351.00 万吨，同比上涨 34.66%，环比上月上涨 752.00 万吨，涨幅为 20.89%。

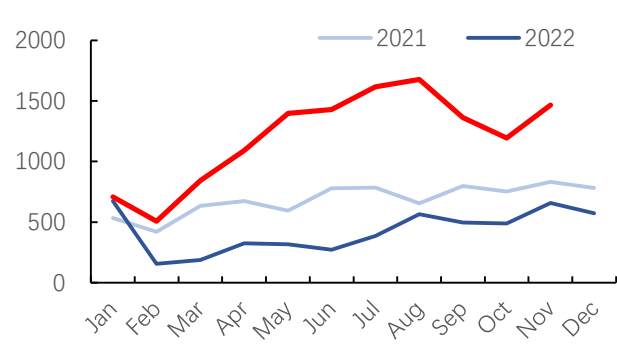
动力煤月度进口量同比大幅上涨，环比上月上涨。11月，动力煤月度进口量达到 1465.86 万吨，同比上涨 122.78%，环比上月上涨 273.26 万吨，涨幅达 22.91%。

图7：11月煤及褐煤月度进口 4351 万吨，环比上涨 20.89%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：11月动力煤当月进口 1465.86 万吨，环比上涨 22.91%

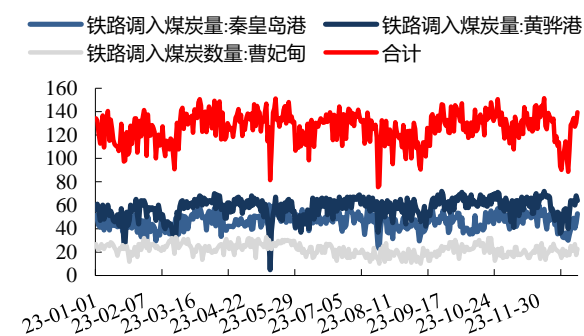


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

1.4 库存

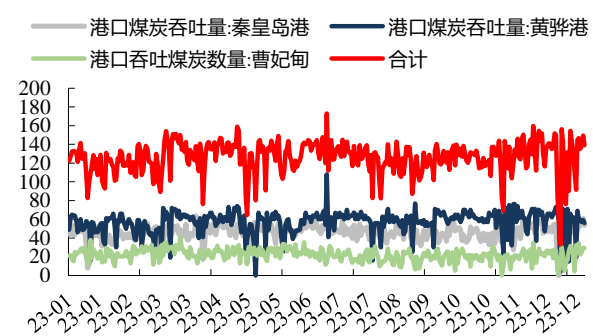
三港合计铁路调入煤炭量月环比下降，同比下跌；吞吐量月环比同比均下跌。截至 12 月 22 日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港铁路调入煤炭量合计 88.50 万吨，环比上月下跌 39.70 万吨，跌幅 30.97%，同比下跌 51.90 万吨，跌幅为 36.97%；三港煤炭吞吐量合计 111.50 万吨，环比上月下跌 18.10 万吨，跌幅 13.97%，同比下跌 27.20 万吨，跌幅为 19.61%。

图9：12月三港合计铁路调入量月环比下跌（30.97%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：12月三港合计吞吐量月环比下跌（13.97%）

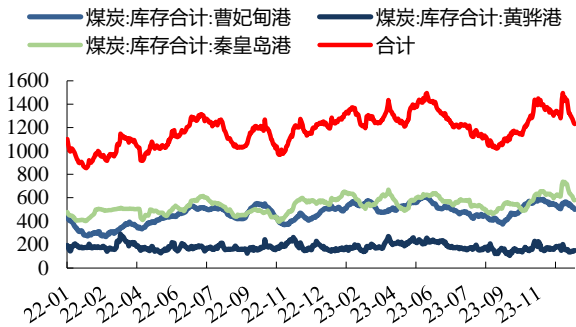


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

三港合计煤炭库存月环比下跌。截至 12 月 22 日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港煤炭库存合计 1321.60 万吨，环比上月下跌 35.70 万吨，跌幅 2.63%；同比上涨 121.60 万吨，涨幅 10.13%。

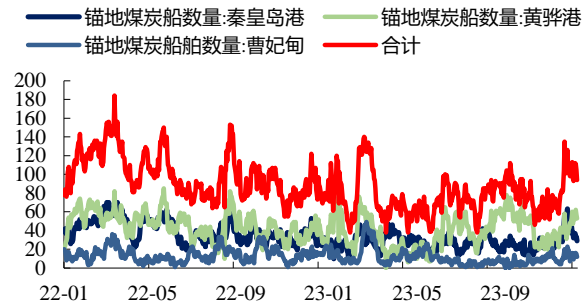
三港合计锚地煤炭船舶数量环比上月上涨。截至 12 月 22 日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港锚地煤炭船舶合计 113 艘，环比上涨 47 艘，涨幅 71.21%。

图11：12月三港合计煤炭库存量月环比下跌 2.63%



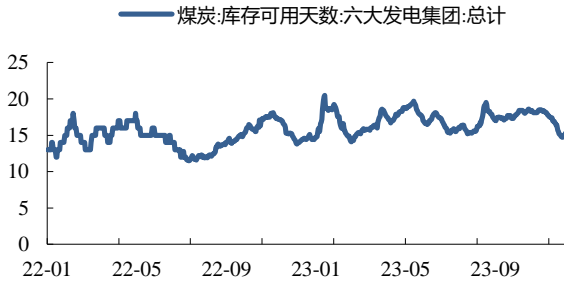
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图12：12月三港合计锚地船舶数量月环比上涨 71.21%



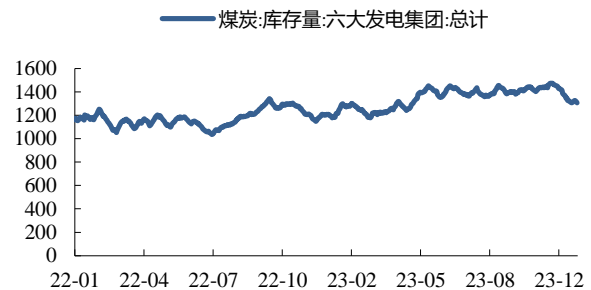
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图13：12月六大发电集团库存可用天数库存量月环比下跌



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：12月六大发电集团库存量月环比下跌



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

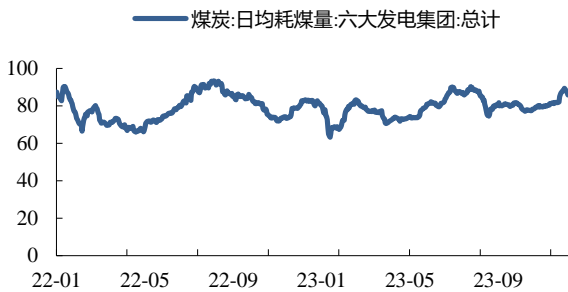
六大发电集团煤炭库存可用天数月环比下跌；库存量月环比下跌，同比上涨。截至 12 月 22 日，六大发电集团煤炭库存共 1307.70 万吨，环比上月下跌 165.50 万吨，跌幅 11.23%；同比上涨 114.30 万吨，涨幅 9.58%；六大发电集团煤炭可用天数共 14.70 天，环比上月下跌 3.80 天，跌幅 20.54%，同比上涨 0.3 天，涨幅 2.08%。

1.5 下游需求

六大发电集团日均耗煤量月环比上涨，同比上涨。截至 12 月 22 日，六大发电集团日均耗煤量共 89.30 万吨，环比上月上涨 9.80 万吨，涨幅 12.33%；同比上涨 6.82 万吨，涨幅 8.27%。

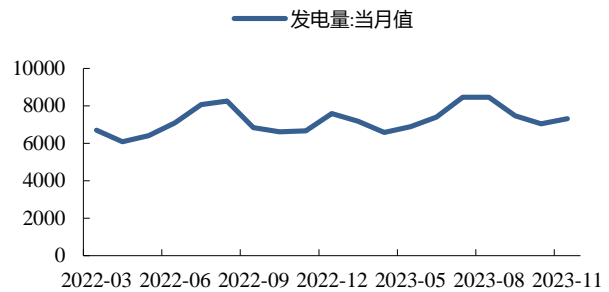
全国发电量和火力发电量环比上涨，同比上涨。11月，当月发电量同比增长9.64%至7309.70亿千瓦时，环比上月上涨266.20亿千瓦时，涨幅为3.78%。其中，11月当月火力发电量同比上涨6.79%至5076.70亿千瓦时，环比上月上涨422.60亿千瓦时，涨幅为9.08%。

图15：12月六大发电集团日均耗煤量环比上涨12.33%



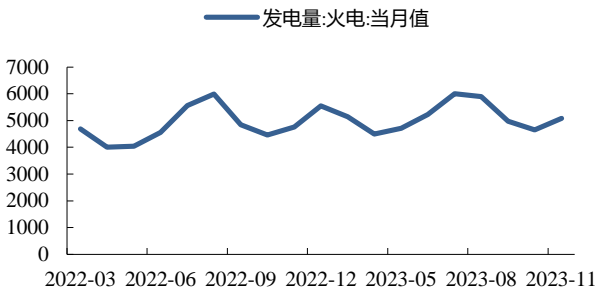
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图16：11月发电7309.70亿千瓦时，环比上涨3.78%



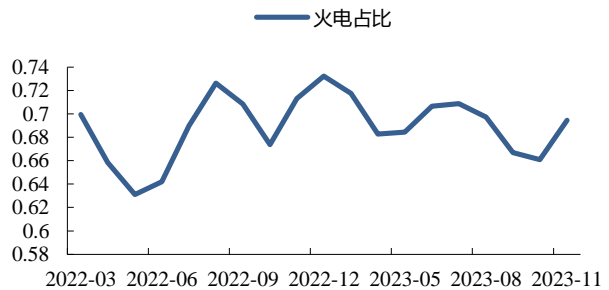
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图17：11月火电发电5076.70亿千瓦时，环比上涨9.08%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图18：11月火电占发电的比重达69.45%，月环比上涨



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

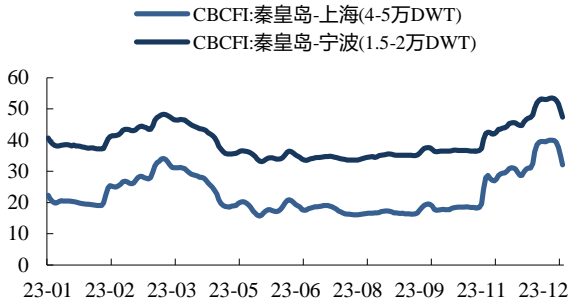
全国发电量火电占比环比上月上涨。11月当月火力发电量占的比重达69.45%，环比上月上涨5.11%。

1.6 运费

国内海运费环比上月秦皇岛到上海航线上涨，秦皇岛到宁波航线上涨。截至12月22日，从秦皇岛到上海航线上4-5万DWT的CBCFI报收40元/吨，较上月环比涨幅为35.59%；从秦皇岛到宁波航线上1.5-2万DWT的CBCFI报收53.50元/吨，较上月环比涨幅为21.59%。

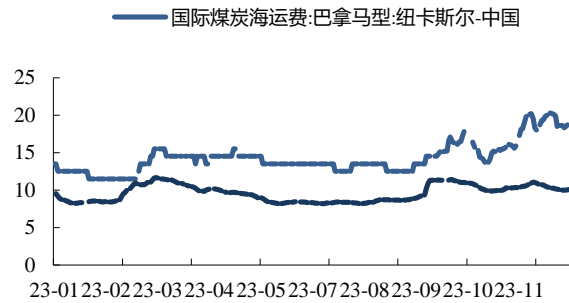
国际海运费环比上月有涨有跌。截至12月21日，澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收18.50美元/吨，环比上月上涨2.60美元/吨，涨幅为16.35%；截至12月21日，印尼塔巴尼奥-中国广州（50000MT/10%）的煤炭CDFI程租报收10.12美元/吨，环比上月下跌1.83%。

图19：12月国内航线CBCFI月环比上涨（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图20：12月国际海运运费环比上月有涨有跌（单位：美元/吨）



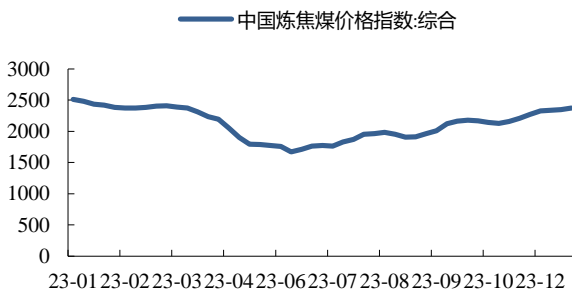
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 炼焦煤

2.1 价格

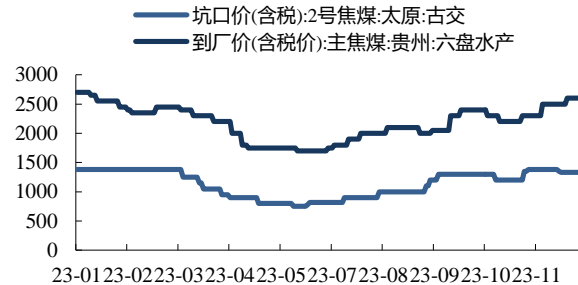
中国炼焦煤价格指数环比上月上漲。截至2023年12月18日，综合的中国炼焦煤价格指数报收2349.30元/吨，环比上月上漲141.48元/吨，漲幅为6.41%。

图21：12月中国炼焦煤价格指数2349.30元/吨环比上上漲



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图22：12月太原炼焦煤价格环比上月微降（单位：元/吨）

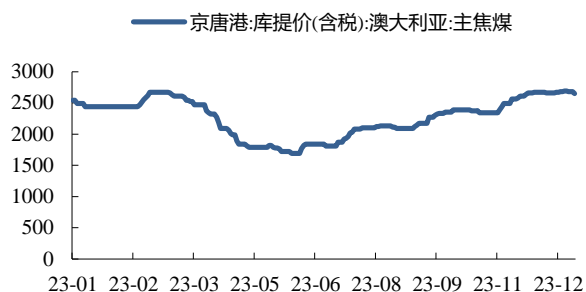


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

太原炼焦煤价格环比上月微降，贵州炼焦煤价格环比上上漲。截至12月22日，太原古交2号焦煤坑口含税价报收1330.00元/吨，环比上月下跌50元/吨，降幅为3.62%；贵州六盘水主焦煤到厂含税价报收2600.00元/吨，环比上月上漲300.00元/吨，漲幅为13.04%。

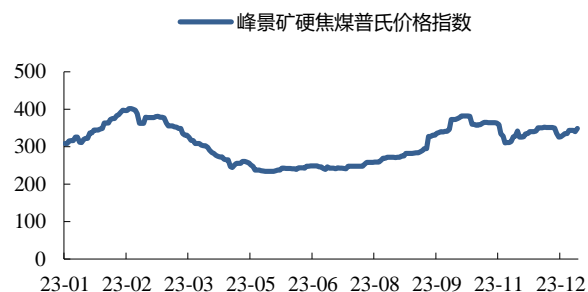
国际炼焦煤价格月环比上上漲。截至12月22日，京唐港对来自澳大利亚的主焦煤库提含税价报收2690.00元/吨，环比上月漲80.00元/吨，漲幅为3.07%；峰景矿硬焦煤普氏价格指数335.00美元/吨，环比上上漲9.90美元/吨，漲幅为3.05%。

图23：12月国际主焦煤库提价2690元/吨环比上涨（3.07%）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图24：12月硬焦煤普氏价格指数环比上涨



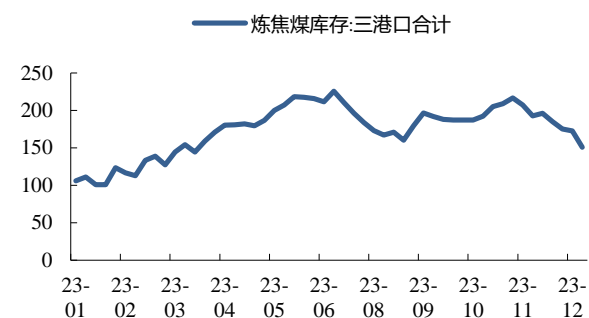
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2.2 三港口合计炼焦煤库存量减少，钢厂和独立焦化厂炼焦煤库存上涨

三港口合计炼焦煤库存量月环比下降。截至12月22日，三港口炼焦煤库存量共172.60万吨，环比上月下降20.07万吨，降幅为10.42%。

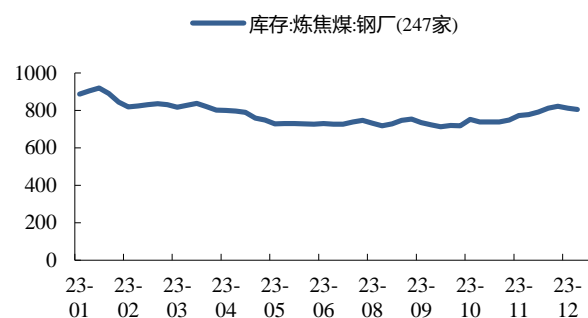
钢厂炼焦煤库存量环比上月上涨。截至12月22日，247家钢厂炼焦煤库存量达812.02万吨，环比上月上涨34.80万吨，涨幅为4.48%。

图25：12月三港口合计炼焦煤库存量环比下降（10.42%）

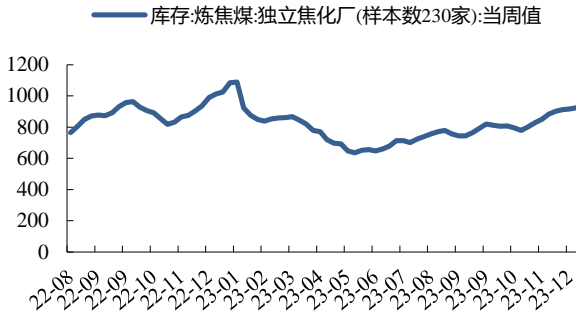


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

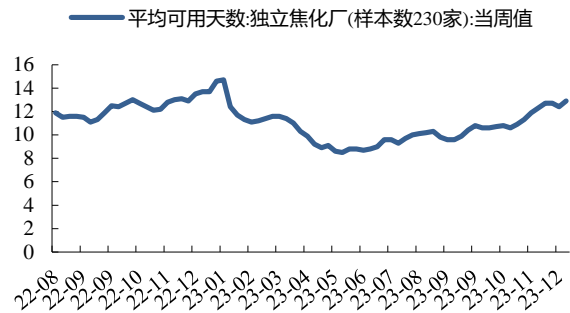
图26：12月钢厂炼焦煤库存量月环比上涨（4.48%）



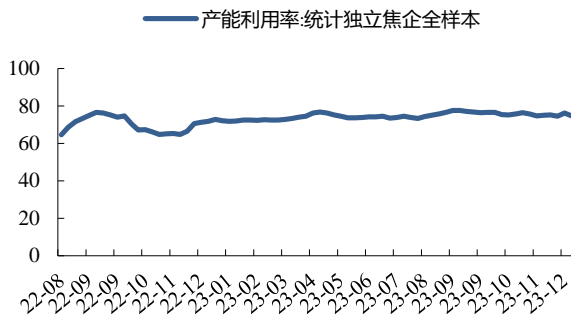
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图27：12月焦化厂炼焦煤库存环比上涨（7.56%）


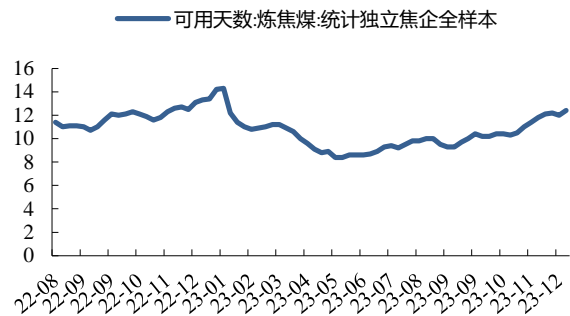
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图28：12月焦化厂平均可用天数环比上涨（4.20%）


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图29：12月全样本焦企产能利用率月环比上涨（2.01%）


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图30：12月全样本焦企炼焦煤可用天数月环比上涨（5.26%）


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

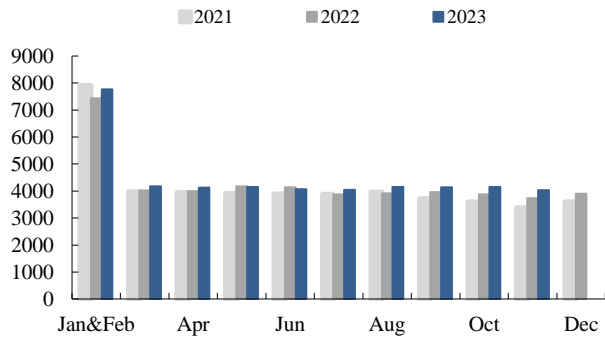
230家独立焦化厂炼焦煤库存环比上涨，同比下跌。截至12月22日，230家独立焦化厂炼焦煤库存共915.76万吨，环比上月上涨64.37万吨，涨幅7.56%，同比下跌73.64万吨，跌幅7.44%。230家独立焦化厂炼焦煤库存平均可用天数共12.40天，环比上月上涨0.5天，涨幅4.20%，同比下跌1.10天，跌幅8.15%。

全样本独立焦企的产能利用率环比上月上涨，炼焦煤可用天数环比上月上涨。截至12月22日，统计全样本独立焦企的产能利用率为76.11%，环比上月上涨1.50个百分点，涨幅为2.01%；同比上升4.91个百分点，涨幅为6.90%；统计全样本独立焦企的炼焦煤平均可用天数为12.00天，环比上月上涨0.6天，涨幅为5.26%；同比下降1.10天，跌幅达8.40%。

焦炭月度产量环比下降。11月，焦炭月度产量达4037.00万吨，同比上涨7.98%，环比上月下降116.70万吨，跌幅为2.81%。

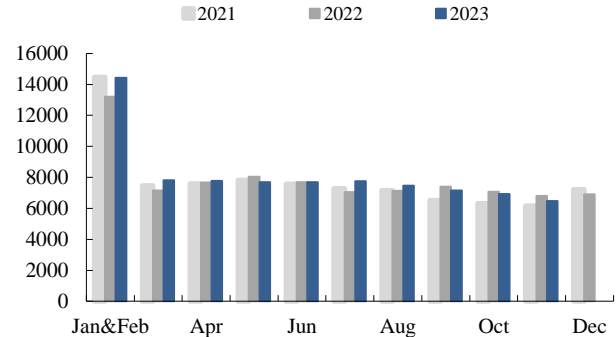
生铁月度产量环比下跌。11月，生铁月度产量达6483.90万吨，同比下跌4.63%，环比上月下跌434.80万吨，跌幅为6.28%。

图31：11月焦炭当月产量环比下降2.81%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

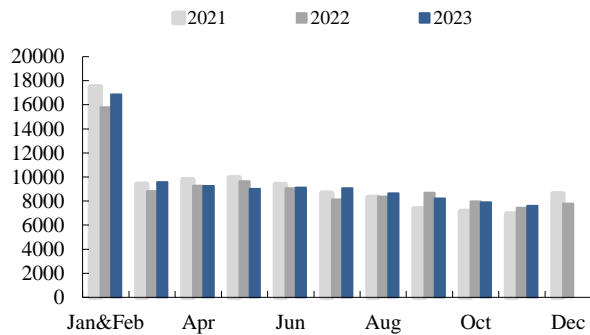
图32：11月生铁当月产量环比下跌6.28%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

粗钢月度产量环比下跌。11月，粗钢月度产量达7609.90万吨，同比上涨2.09%，环比上月下跌299.30万吨，跌幅为3.78%。

图33：11月粗钢当月产量环比下跌3.78%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 风险提示

行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	煤炭行业 2024 年投资展望：煤炭板块低估值情况有望改善，未来盈利稳定性有望增强	2023-12-06
行业普通报告	煤炭行业报告：炼焦煤价上升，国内动力煤下游需求正在恢复	2023-10-30
行业普通报告	煤炭行业报告：国内外煤价上涨，海运费增加	2023-09-26
行业普通报告	煤炭行业报告：炼焦煤价上升，下游需求较强，去库存明显	2023-08-30
行业普通报告	煤炭行业报告：煤价上涨趋势有望持续，运费走低，进口量增加	2023-07-28
行业普通报告	煤炭行业报告：季节性需求高峰将至，煤价反弹仍旧可期	2023-07-04
行业普通报告	煤炭行业：煤价走弱，呈现供强需弱格局，反弹仍旧可期	2023-05-30
行业普通报告	煤炭行业报告：海内外煤价环比有所下跌，产业链下游增产继续保持	2023-04-27
行业普通报告	煤炭行业报告：需求淡季下，经济复苏推动煤炭产业链下游需求超预期，炼焦煤表现更好	2023-03-31
公司普通报告	中国神华（601088）：发电业务经营持续向好，集团资产助力煤炭产量外延增长	2023-11-17
公司普通报告	中国神华（601088）：煤炭成本增长利润降低，电力量价齐升毛利率增长	2023-08-30

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

曹奕丰

复旦大学数学与应用数学学士，金融数学硕士，6年投资研究经验，2015-2018年就职于广发证券发展研究中心，2019年加盟东兴证券研究所，专注于交通运输行业研究。现兼任东兴证券能源与材料组组长。

研究助理简介

莫文娟

能源行业研究助理，博士，2019-2020年美国康奈尔大学访问学者，从事生物质能源工作。2022年加入东兴证券，主要覆盖能源开采与转型、有色金属、碳中和等领域的研究。

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研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。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，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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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，未经书面许可，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，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法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526