

## 煤炭开采行业跟踪周报

# 库存去化兑现，看好煤价上涨带来的进攻属性

增持（维持）

### 行业近况

动力煤方面，假期港口库存去化兑现，我们判断3月份淡季煤价不跌，或出现超预期价格小幅探涨。

截至2月18日，港口动力煤现货价环比持平，报收909元/吨。

**供给端**，春节前后，全国大范围安监的加强，导致产地煤矿出现大面积放假，煤炭外运与供应保持紧缩态势，港口调入量断崖式下降。截至2月18日，环渤海四港区日均调入量137.34万吨，相较于一月日均调入量181.91万吨减少44.57万吨，降幅高达17.33%；环比上周减少1.5万吨，降幅1.08%。

**需求端**，节日期间，南方大部分地区在寒潮天气影响下，气温持续偏低，居民用电需求提高一定程度上对冲了部分工业负荷的回落，港口日均调出量大于调入量，因此长假期间，环渤海港口并未出现大规模累库，甚至延续了节前的去库态势。截至2月18日，环渤海四港区日均调出量150.39万吨，环比上周减少11.43万吨，降幅7.06%；日均锚地船舶共106艘，环比上周增加18艘，增幅21.04%。

**库存端**，环渤海港口库存如期下降至2000万吨左右，截至2月18日环渤海四港区煤炭库存合计2014.7万吨，较2月1日2300万吨下降近300万吨。比较历史往年数据，春节期间港口库存通常呈现基本持平或者小幅回升状态，但是2024年出现了类似2022年的状态，库存出现下降，甚至下降斜率远大于2022年。

**我们分析认为**：目前港口库存已回到中位偏低水平，且考虑到临近两会，安监将进一步增强，因此我们保持对2024年上半年煤价的乐观预期，我们短期判断3月淡季煤价维持在900-950元/吨水平，但也有可能出现超预期煤价小幅探涨行为，导致煤价预期上修至950-1000/吨。4-5月我们对煤价判断保持乐观，维持5月份煤价有望上涨至1200元/吨的预期。

**炼焦煤方面**，供需双弱下焦煤价格短期整体偏稳，后期需关注下游需求持续性。

本周山西产主焦煤京唐港库提价格收报2580元/吨，环比持平。近期钢厂盈利震荡走弱，铁水产量进一步下滑，供需双弱下焦煤价格整体偏稳，后期仍需持续关注下游需求及钢厂补库情况。

### 估值与建议：

我们预期2024年煤炭供需双弱，但供给端受安监影响较大，尤其是应急管理部出台的《生产安全事故罚款处罚规定》影响深远，导致直井类煤矿基本不会超产，叠加90万吨以下的老旧煤矿加速退出，将导致供给偏紧，因此我们判断煤价易涨难跌。

我们维持行业“增持”评级，推荐高弹性标的广汇能源、广汇物流，建议关注昊华能源；此外我们仍旧推荐保险OCI资金配置高股息标的：中国神华、陕西煤业，建议关注兖矿能源。

**风险提示**：下游需求不及预期；保供力度强于预期，煤价大幅下跌。

2024年02月18日

证券分析师 孟祥文

执业证书：S0600523120001

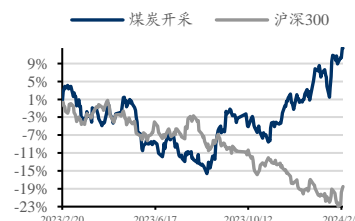
mengxw@dwzq.com.cn

研究助理 廖岚琪

执业证书：S0600123070008

liaolq@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

《节前港口库存维持去化，煤价震荡运行》

2024-02-03

《港口库存稳步下行，煤价企稳震荡运行》

2024-01-27

## 内容目录

1. 本周行情回顾 .....	4
2. 产地动力煤价格涨跌互现 .....	5
3. 产地炼焦煤价格稳中有跌 .....	6
4. 国际原油价格环比下跌 .....	7
5. 环渤海四港区库存环比下降 .....	7
6. 国内海运费环比下跌 .....	8
7. 风险提示 .....	9

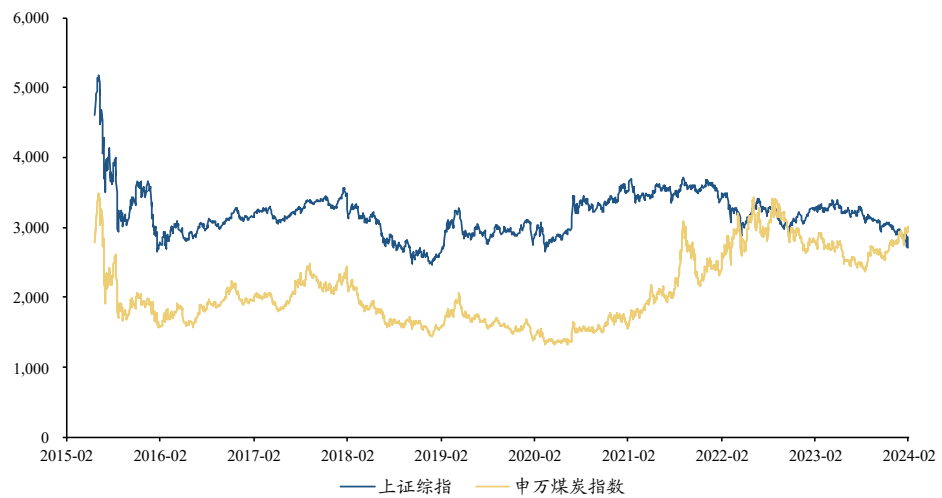
## 图表目录

图 1: 上证综指及煤炭指数表现.....	4
图 2: 本周涨跌幅前五公司 (%) .....	4
图 3: 本周涨跌幅后五公司 (%) .....	4
图 4: 产地动力煤价格 (元/吨) .....	5
图 5: 港口动力煤价格 (元/吨) .....	5
图 6: 动力煤指数价格 (元/吨) .....	6
图 7: 国际动力煤价格 (美元/吨) .....	6
图 8: 产地炼焦煤价格 (元/吨) .....	6
图 9: 国际炼焦煤价格 (美元/吨, 元/吨) .....	6
图 10: 布伦特原油价格 (美元/桶) .....	7
图 11: 国际天然气与煤价对比 (美元/百万英热) .....	7
图 12: 环渤海四港区调入量 (万吨) .....	7
图 13: 环渤海四港区调出量 (万吨) .....	7
图 14: 环渤海四港区锚地船舶 (艘) .....	8
图 15: 环渤海四港区煤炭库存 (万吨) .....	8
图 16: 国内主要航线平均海运费 (元/吨) .....	8

## 1. 本周行情回顾

上证指数本周（2月5日至2月8日）报收2865.90点，较上周上涨135.75点，涨幅4.97%。成交金额为1.84万亿元，较上周增加0.03万亿元，涨幅1.81%。煤炭板块本周指数报收3016.23点，较上周上涨97.94点，涨幅3.36%。成交金额为511.49亿元，较上周增加55.34亿元，涨幅12.13%。

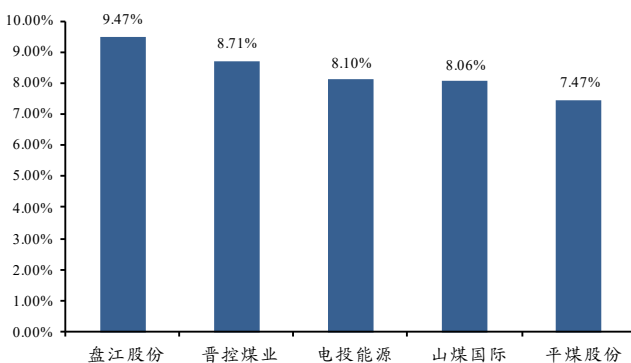
图1：上证综指及煤炭指数表现



数据来源：Wind，东吴证券研究所

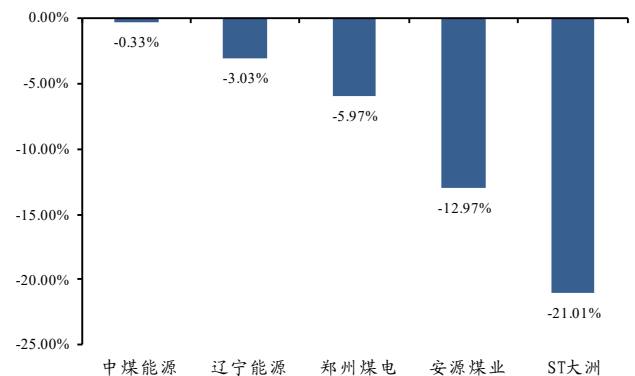
个股方面，本周（2月5日至2月8日）涨幅居前的公司为盘江股份（+9.47%）、晋控煤业（+8.71%）、电投能源（+8.10%）；本周跌幅居前的公司为ST大洲（-21.01%）、安源煤业（-12.97%）、郑州煤电（-5.97%）。

图2：本周涨跌幅前五公司（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：本周涨跌幅后五公司（%）



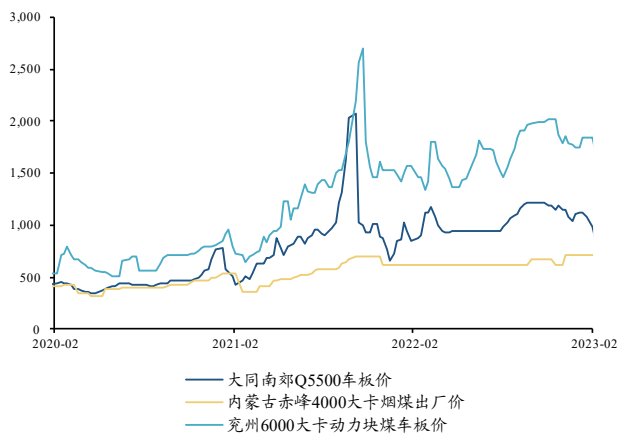
数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2. 产地动力煤价格涨跌互现

**产地动力煤价格稳中有跌：**截至2月2日，大同南郊5500大卡动力煤车板含税价环比下跌2元/吨，报收768元/吨；截至2月2日，内蒙古赤峰4000大卡动力煤车板含税价环比持平，报收410元/吨；截至2月2日，兖州6000大卡动力煤车板含税价环比持平，报收1230元/吨。

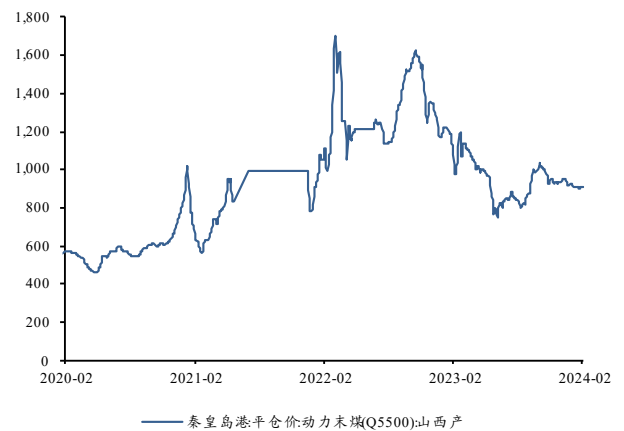
**港口动力煤价格环比上涨：**截至2月18日，秦皇岛港口5500大卡动力煤现货价环比持平，报收909元/吨。

图4：产地动力煤价格（元/吨）



数据来源：中国煤炭市场网，东吴证券研究所

图5：港口动力煤价格（元/吨）

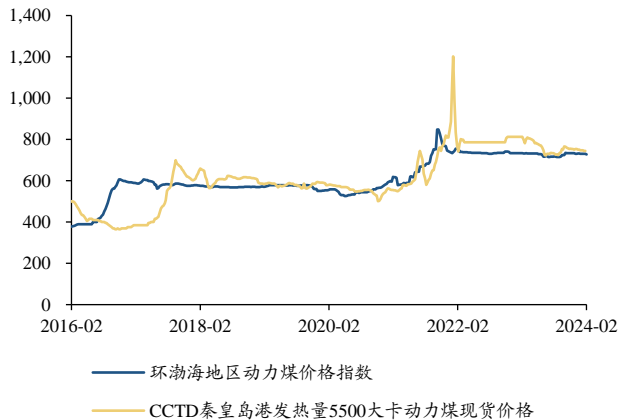


数据来源：Wind，东吴证券研究所

**动力煤价格指数稳中有跌：**截至2月7日，环渤海地区动力煤价格指数环比下跌2元/吨，报收728元/吨；截至2月9日，CCTD秦皇岛港发热量5500大卡动力煤价格指数环比持平，报收744元/吨。

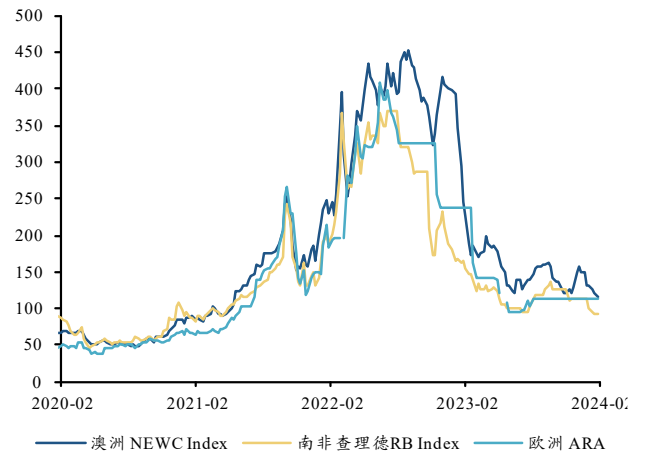
**国际动力煤价格指数稳中有跌：**截至2月2日，澳大利亚纽卡斯尔港NEWC煤炭价格指数环比下跌6.01美元/吨，报收116.08美元/吨；截至2月2日，南非理查德RB煤炭价格指数环比持平，报收91.88美元/吨；截至2月2日，欧洲三港ARA煤炭价格指数环比持平，报收113.50美元/吨。

图6: 动力煤指数价格 (元/吨)



数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

图7: 国际动力煤价格 (美元/吨)



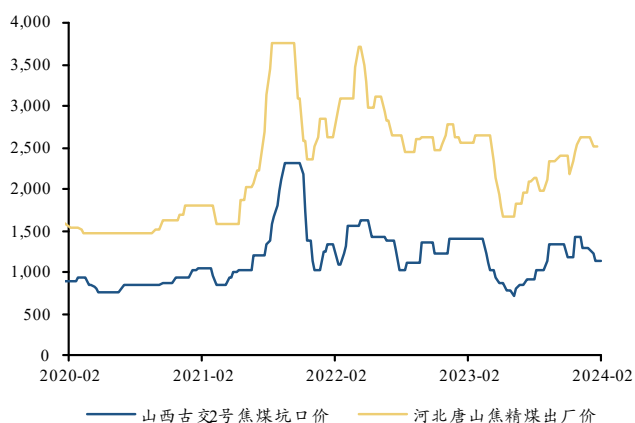
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 产地炼焦煤价格稳中有跌

**产地炼焦煤价格稳中有跌:** 截至2月2日, 山西古交2号焦煤坑口含税价环比持平, 报收1140元/吨; 截至2月2日, 河北唐山焦精煤车板价环比下跌130元/吨, 报收2380元/吨。

**国际炼焦煤价格稳中有跌:** 截至2月9日, 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸不含税价下跌9美元/吨, 报价328美元/吨; 截至2月9日, 澳洲产主焦煤京唐港库提价环比持平, 报价2560元/吨。

图8: 产地炼焦煤价格 (元/吨)



数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

图9: 国际炼焦煤价格 (美元/吨, 元/吨)



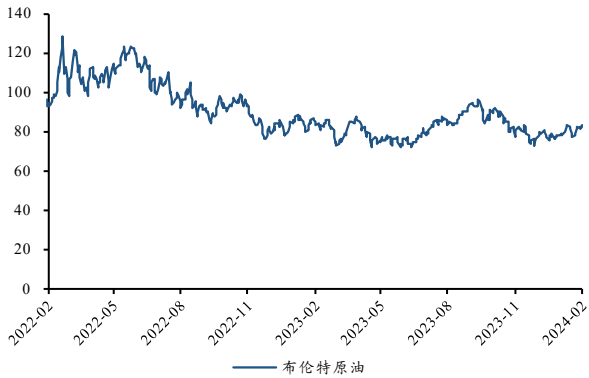
数据来源: wind, 东吴证券研究所

#### 4. 国际原油价格环比下跌

**布伦特原油期货价格环比下跌：**截至2月16日，布伦特原油期货结算价环比上涨6.14美元/桶至83.47美元/桶，涨幅7.94%。

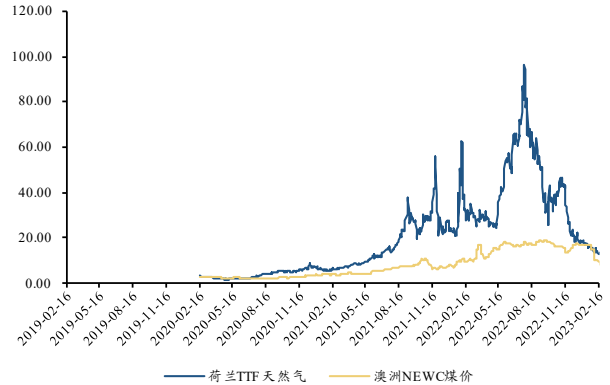
**荷兰TTF天然气价格环比下跌：**截至2月16日，荷兰TTF天然气价格环比下跌0.88美元/百万英热至7.80美元/百万英热，跌幅10.33%。

图10: 布伦特原油价格 (美元/桶)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图11: 国际天然气与煤价对比 (美元/百万英热)

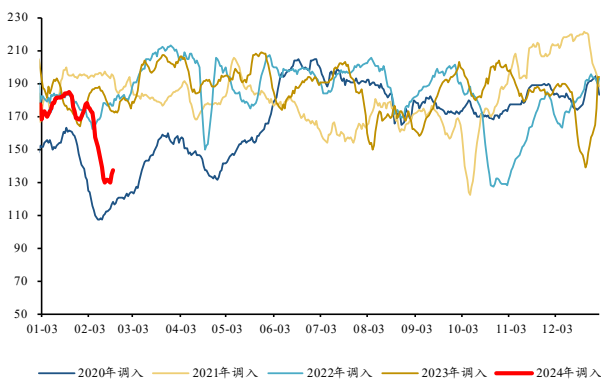


数据来源: wind, 东吴证券研究所

#### 5. 环渤海四港区库存环比下降

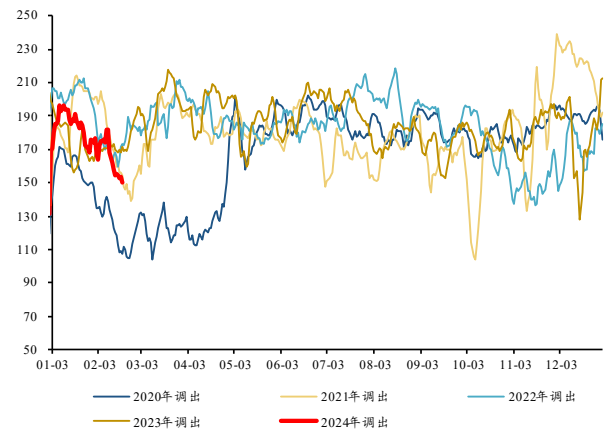
**环渤海四港区煤炭调入量、调出量环比下降：**截至2月18日，环渤海四港区日均调入量137.34万吨，环比上周减少1.5万吨，降幅1.08%；截至2月18日，日均调出量150.39万吨，环比上周减少11.43万吨，降幅7.06%。

图12: 环渤海四港区调入量 (万吨)



数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

图13: 环渤海四港区调出量 (万吨)

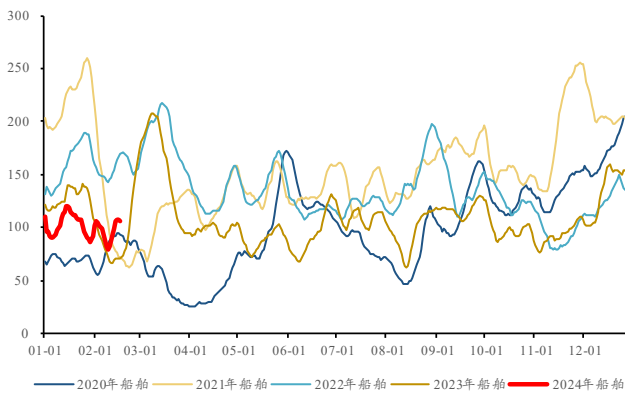


数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所



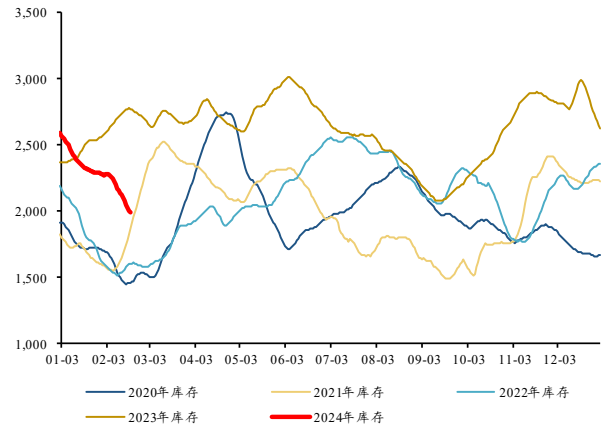
**环渤海四港区煤炭库存环比下降:** 截至2月18日, 环渤海四港区日均库存1994.4万吨, 环比上周减少147.11万吨, 降幅6.87%。

图14: 环渤海四港区锚地船舶(艘)



数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

图15: 环渤海四港区煤炭库存(万吨)



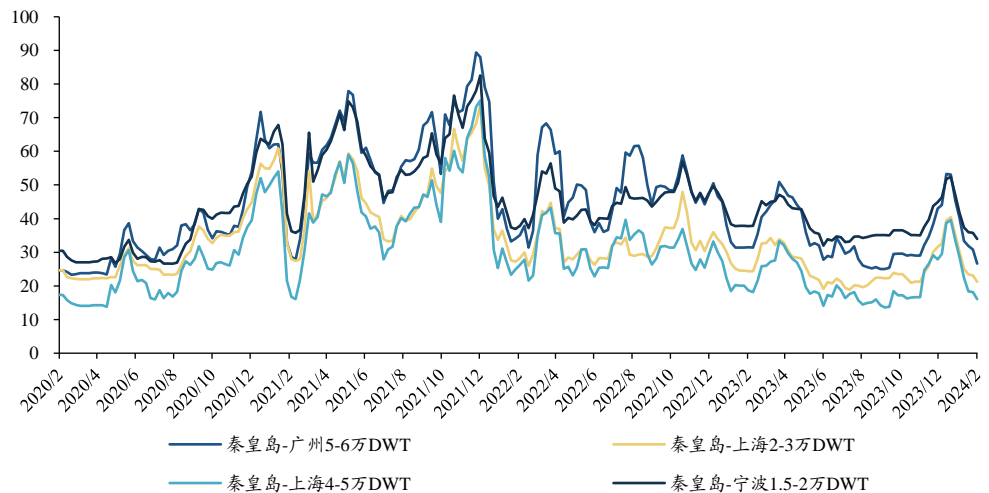
数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

**环渤海四港区锚地船舶数量环比增加:** 截至2月18日, 环渤海四港区日均锚地船舶共106艘, 环比上周增加18艘, 增幅21.04%。

## 6. 国内海运费环比下跌

**国内海运费环比下跌:** 截至2月2日, 国内主要航线平均海运费较上周环比下跌2.28元/吨, 报收25.26元/吨, 跌幅8.29%。

图16: 国内主要航线平均海运费(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所



## 7. 风险提示

- 1、下游经济恢复进度不及预期，导致电力及钢铁需求不及预期，进而对动力煤及焦煤价格形成不利影响；
- 2、保供力度强于预期，导致煤炭供给超预期，造成煤价大幅下跌。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>