



## 煤炭

优于大市（维持）

### 证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

薛磊

资格编号：S0120524020001

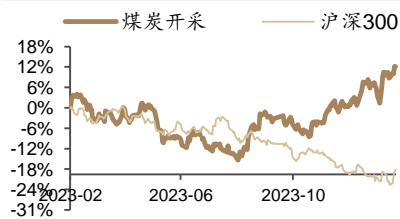
邮箱：xuelel@tebon.com.cn

### 研究助理

谢信圆

邮箱：xiejin@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《煤炭周报：《煤矿安全生产条例》公布，供给增速或愈加放缓》，2024.2.4
- 《永泰能源（600157.SH）：焦煤弹性火电稳健，储能转型助推发展》，2024.1.31
- 《煤炭行业周报：市值管理纳入央企考核，煤企分红&估值提升在即》，2024.1.28
- 《精读 IEA 报告《COAL 2023》- 全球煤炭行业未来 3 年 10 大趋势》，2024.1.23
- 《煤炭行业周报：煤价止跌企稳，高股息价值凸显》，2024.1.21

# 煤炭周报：港口去库显著，煤价反弹延续

## 投资要点：

- 港口去库明显，动力煤价格继续反弹。** A) 价格及事件回顾：截至 2024 年 2 月 18 日，秦皇岛港动力煤 Q5500 价格上涨至 921 元/吨（环比+1.10%）。供应端，部分民营矿停产休假，整体供应收缩。港口方面，受到节前贸易商清库叠加降雪拉运受阻影响，北港库存已将至偏低水平。下游方面，在长协及进口煤补充下，终端对市场采购有限，电厂存煤可用天数小幅提升；B) 价格短期观点：我们判断煤价仍将高位震荡。i) 港口库存延续去化：截至 2 月 18 日，环渤海 9 港库存降至 2014.7 万吨，同比下降 4.95%；ii) 非电需求有韧性：根据 Mysteel 数据，最新一期甲醇、尿素开工率分别为 86.66%、88.09%，处于历史同期高位。假期结束后，下游陆续复工复产，补库需求释放有望对动力煤市场产生积极催化；C) 价格中长期观点：我们认为 2024 年煤价中枢将进一步上行。i) 按照 2023 年国内总产量 46.58 亿吨，根据月均 3.7-4.0 亿吨的产量进行年化计算，得出 24 年产量区间或将在 44-48 亿吨之间。即使在 4 亿吨产量的情况下，总产量增速依然呈现放缓的态势；ii) 2024 年电煤长协对于供需双方都有履约率要求，在进口价差无明显优势的情况下，电厂预计优先拉运长协保证履约，因此 2024 年进口量大概率出现减量。
- 下游需求小幅上升，双焦价格偏稳运行。** A) 价格及事件回顾：截至 2024 年 2 月 18 日，京唐港主焦煤价格为 2580 元/吨（环比持平）。焦煤方面：产地方面，主产区部分煤矿放假停产，整体开工率下降供应偏紧。下游方面，节后焦企开工正常，焦炭首轮提降下，焦企尚有微利。根据 Mysteel 数据，全国独立焦企全样本产能利用率为 70.72%，环比微升 0.03pct。当前，焦企仍以消耗前期库存为主，对原料煤补库力度有限，焦煤价格仍以稳为主。焦炭方面：2024 年 2 月 18 日，部分地区钢厂对焦炭首轮提降，幅度湿熄 100 元/吨、干熄焦 110 元/吨。截至 2024 年 2 月 16 日，247 家钢铁企业日均（2/9-2/16）铁水产量为 224.56 万吨，环比增加 0.48 万吨。当前，下游钢厂原料煤库存较高，终端采购力度有限，节后钢厂高炉存复产预期，或将支撑焦炭价格。B) 价格短期观点：我们判断双焦价格预计暂稳运行。i) 部分高炉在年后有复产表现，考虑到近期回货能力下降，钢厂或有继续补库意愿；ii) 山西主流大矿 2024 年一季度焦、肥煤上调 200 元，配焦煤上调 150 元，平顶山主流大矿主焦煤上涨 200 元/吨，1/3 焦煤上涨 150 元/吨。C) 价格中长期观点：我们认为 2024 年宏观预期改善下，双焦价格有较大弹性。i) 国内焦煤产量稳定，而进口主要来自蒙古、澳大利亚，但 2023 年蒙煤通关维持历史高位、澳洲硬焦煤出口同比下降，后续再有增长恐乏力；ii) 国务院关税税则委员会发布公告，自 2024 年 1 月 1 日起，按照东盟自贸协定、中澳自贸协定，印尼和澳大利亚等国进口煤继续维持零关税，来自其他国家的进口焦煤执行 3% 税率，进口成本抬升下，2024 年焦煤进口量或将出现回落；iii) 2023 年 10 月 24 日，全国人大批准国务院增发万亿国债，财政发力加码稳增长，体现国家对经济增长的重视，有助于中期经济增长预期的稳定。iv) 随着差异化住房信贷、首套房贷利率调整、因城施策等地产政策坚持落实及持续完善，待房地产平稳恢复以及基建实物量的形成，双焦需求或将迎来平稳回升。
- 本周数据回顾：1) 煤炭价格及下游价格：**秦皇岛 Q5500 平仓价 921 元/吨（+1.10%），京唐港主焦煤库提价 2580 元/吨（+0.00%），国内主要港口冶金焦平仓价 2298 元/吨（+0.00%）；2) 供需分析：秦皇岛港铁路调入量 49.4 万吨（+103.29%），港口吞吐量 40.4 万吨（-14.59%）；3) 库存分析：秦皇岛库存 450 万吨，较上周减少 31 万吨（-6.44%），钢厂焦煤库存 872 万吨，较上周减少 24.9 万吨（-2.78%）；4) 国际煤炭市场：IPE 鹿特丹煤炭价为 93.5 美元/吨（-2.50%），澳大利亚峰景焦煤到岸价为 328.5 美元/吨（-1.79%），动力煤内外价差

为 62.93 元/吨，较之前收窄 4.84 元/吨，主焦煤内外价差为-57.20 元/吨，较之前价差扩大 76.29 元/吨。

- **投资建议：**2024 年 2 月 2 日，国务院总理李强签署国务院令，公布《煤矿安全生产条例》，自 2024 年 5 月 1 日起施行。制定《条例》，旨在加强煤矿安全生产工作，防止和减少煤矿生产安全事故，全监管形势进一步趋严，预计 2024 年煤炭产量增速进一步放缓。我们认为随着 2023 年 7 月 24 日政治局会议召开、9 月 6 日两办发布《关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》，煤炭行业基本面和预期发生重大变化，预计 2023 年三季度是全年业绩低点，2024 年行业盈利仍将同比增长、前低后高。多家优质煤企控股股东陆续发布股份增持计划彰显信心，低资本开支下煤炭板块的高股息具有吸引力，且在中国特色估值体系持续推动下，企业价值进一步得到股东的重视。维持板块“优大于市”评级。**推荐三个方向：1) 双焦弹性。**复苏预期下，双焦在经历前期的价格的大幅下跌后存在反弹空间，推荐：潞安环能、平煤股份、淮北矿业、中国旭阳集团，建议关注：山西焦煤、陕西黑猫等。**2) 优质分红。**优质公司具备长期分红能力，且随着资本开支下降，分红率具备持续提升空间，推荐：陕西煤业、山煤国际、中煤能源，建议关注：中国神华、兖矿能源、兰花科创等。**3) 长期增量。**有产能释放的公司在下一波周期启动时具备更强的爆发性，建议关注：华阳股份、昊华能源、广汇能源等。
- **风险提示：**国内经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期；原油价格下跌拖累煤化工产品价格。

## 内容目录

1. 行业数据跟踪 .....	6
1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格分化，下游产品涨跌不一 .....	6
1.1.1. 煤炭价格：秦皇岛港动力煤价上涨，炼焦煤价持平 .....	6
1.1.2. 下游价格：产品价格分化，卷螺差上涨 .....	9
1.2. 供需分析：铁路调入量增加，国内外运价分化 .....	10
1.3. 库存分析：港口动力煤库存减少，下游双焦库存减少 .....	11
1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差收窄 .....	13
2. 本周重要事件回顾 .....	14
2.1. 行业新闻 .....	14
3. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1: 秦皇岛 Q5500 平仓价上涨约 10 元/吨 (+1.10%) .....	6
图 2: 秦皇岛港 Q5000 平仓价上涨约 20 元/吨 (+2.5%) .....	6
图 3: 秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.13.....	6
图 4: 内蒙古坑口价持平, 山西下跌, 陕西持平.....	7
图 5: 京唐港主焦煤库提价 (山西产) 较上周持平 (元/吨) .....	7
图 6: 山西古交肥煤车板价相较上周持平 (元/吨) .....	7
图 7: CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 708 元/吨(-0.28%) .....	8
图 8: 新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨(0.00%) .....	8
图 9: 阳泉小块出矿价为 930 元/吨, 较上周持平 .....	8
图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 805 元/吨, 较上周持平 .....	8
图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价持平 (元/吨) .....	9
图 12: 长治喷吹煤市场价持平 (元/吨) .....	9
图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 11 元/吨(+0.27%).....	9
图 14: 卷螺差上涨 20 元/吨(+18.02%).....	9
图 15: 山西兰花的尿素价格为 2250 元/吨(+3.69%).....	9
图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格为 2500 元/吨 (+0.00%) .....	9
图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价下跌 26 元/吨(-5.74%) .....	10
图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价相比上涨 150 元/吨(+1.94%) .....	10
图 19: 秦皇岛港铁路调入量上升 25.1 万吨(+103.29%).....	10
图 20: 港口吞吐量减少 6.9 万吨(-14.59%).....	10
图 21: 秦皇岛港锚地船舶数减少 14 艘(-37.84%).....	10
图 22: 秦皇岛港预到船舶数减少 2 艘 (-33.33%) .....	10
图 23: 国内 OCFI 运价下跌 (元/吨) .....	11
图 24: 国际 CDFI 运价上涨 (美元/吨) .....	11
图 25: 南方主流港口库存减少, 北方主流港口库存减少 .....	12
图 26: 主流港口合计库存减少 277.2 万吨(-4.95%).....	12
图 27: 秦皇岛库存减少 31 万吨(-6.44%).....	12
图 28: 煤炭重点电厂库存减少 45 万吨(-0.43%).....	12
图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存减少 24.9 万吨(-2.78%).....	12
图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存减少 28.1 万吨(-4.09%) .....	12
图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率.....	13
图 32: 纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 0.65 美元/吨(+0.68%).....	13

图 33: IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 2.4 美元/吨(-2.50%) .....	13
图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 6 美元/吨(-1.79%) .....	13
图 35: 动力煤内外价差 62.93 元/吨.....	14
图 36: 主焦煤内外价差-57.20 元/吨 .....	14

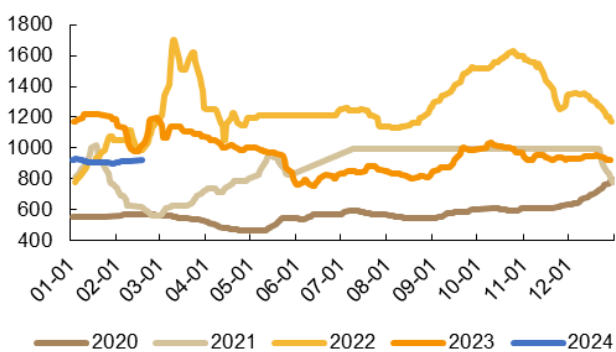
## 1. 行业数据跟踪

### 1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格分化，下游产品涨跌不一

#### 1.1.1. 煤炭价格：秦皇岛港动力煤价上涨，炼焦煤价持平

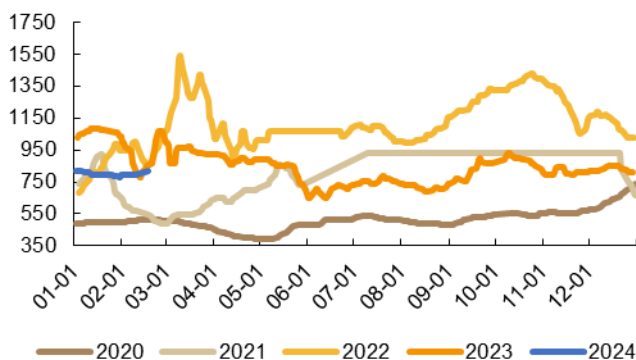
**港口动力煤现货：秦皇岛港动力末煤较上周上涨。**截至2024年2月18日，动力煤方面：秦皇岛Q5500平仓价921元/吨，较上周上涨约10元/吨（+1.10%）；秦皇岛港Q5000平仓价818元/吨，较上周上涨约20元/吨（+2.5%）

图 1：秦皇岛 Q5500 平仓价上涨约 10 元/吨（+1.10%）



资料来源：Wind，德邦研究所  
注：图表单位参照图表标题内容，下同

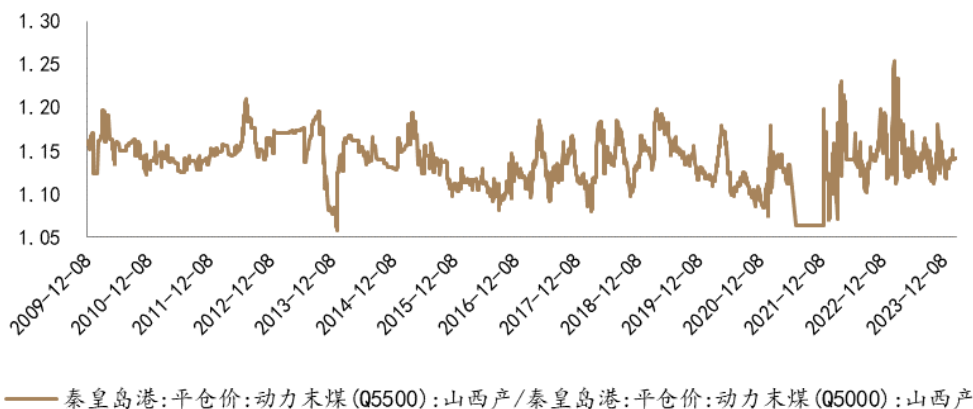
图 2：秦皇岛港 Q5000 平仓价上涨约 20 元/吨（+2.5%）



资料来源：Wind，德邦研究所

**高低热值煤价较上周下跌。**截至2024年2月18日秦皇岛港动力末煤高低热值比例为1.13，较上周有所下跌。

图 3：秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.13

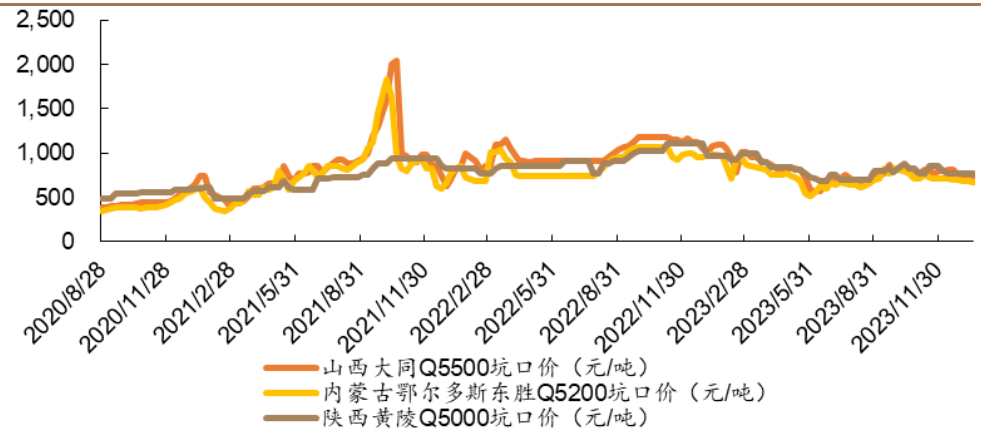


资料来源：Wind，德邦研究所

**坑口动力煤：内蒙古坑口价持平，山西下跌，陕西持平。**截至2024年2月2日，山西大同动力煤Q5500坑口价为738元/吨，较前一周下跌2元/吨（-0.3%）；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤Q5200坑口价685元/吨，较前一周持平；陕西黄陵Q5000坑口价为740元/吨，较前一周持平。



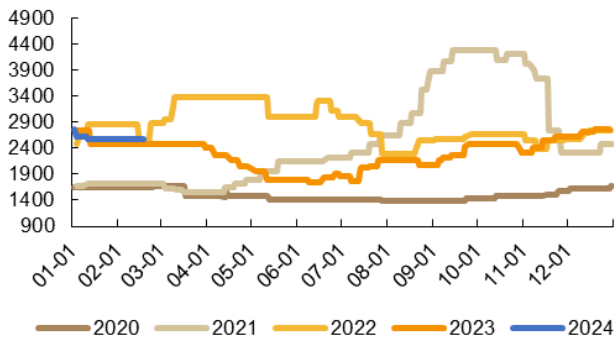
图 4：内蒙古坑口价持平，山西下跌，陕西持平



资料来源：Wind，德邦研究所

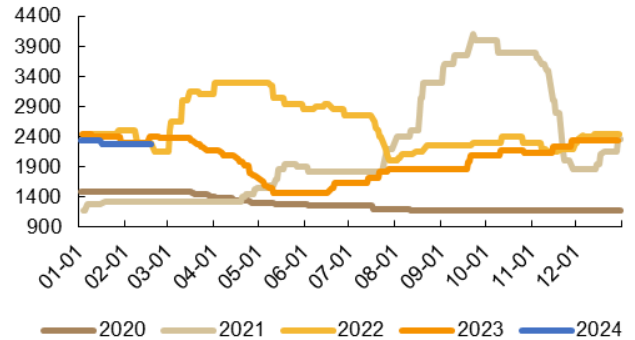
**港口&坑口炼焦煤：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周持平、山西古交肥煤车板价较上周持平。**截至 2024 年 2 月 18 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）2580 元/吨，较上周持平；山西古交肥煤车板价 2280 元/吨，相较上周持平。

图 5：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周持平（元/吨）



资料来源：Wind，德邦研究所

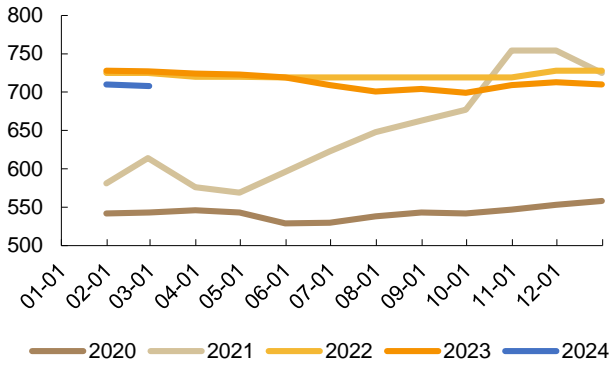
图 6：山西古交肥煤车板价相较上周持平（元/吨）



资料来源：Wind，德邦研究所

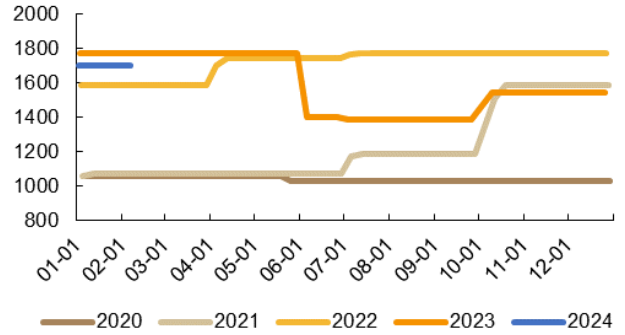
**动力煤&炼焦煤长协：2024 年 2 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 708 元/吨；截至 2024 年 2 月 6 日，新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨。**2024 年 2 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 708 元/吨，较上月下跌-2 元/吨(-0.28%)；至 2024 年 2 月 6 日，新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨，较前一周持平。

图 7: CICTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 708 元/吨(-0.28%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

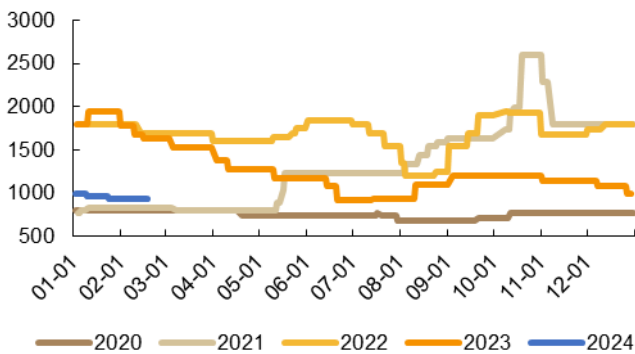
图 8: 新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨(0.00%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

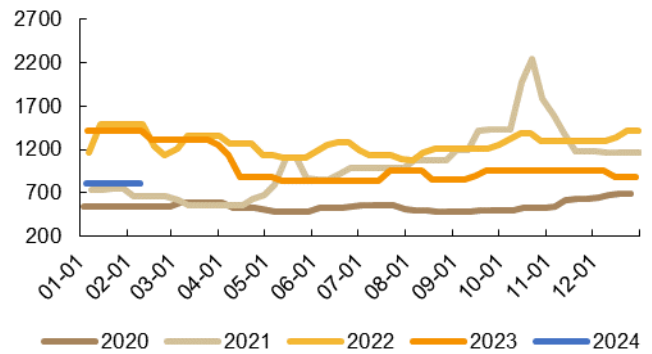
**坑口无烟煤: 阳泉无烟煤价较上周持平、晋城无烟煤价较上周持平。截至 2024 年 2 月 18 日阳泉小块出矿价为 930 元/吨, 较上周持平; 截至 2024 年 2 月 9 日晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 805 元/吨, 较上周持平。**

图 9: 阳泉小块出矿价为 930 元/吨, 较上周持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 805 元/吨, 较上周持平

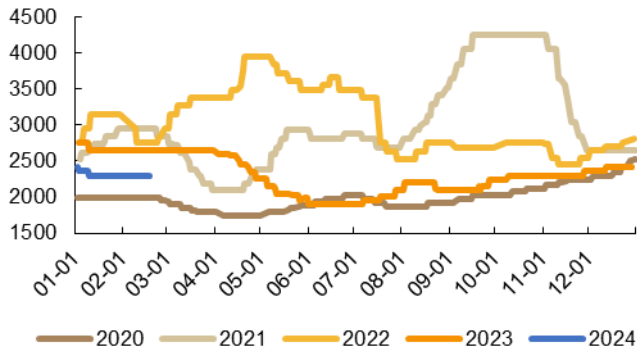


资料来源: Wind, 德邦研究所

**焦炭&喷吹煤: 国内主要港口冶金焦平仓价持平, 长治喷吹煤市场价持平。截至 2024 年 2 月 18 日国内主要港口冶金焦平仓价 2298 元/吨, 与上周相比持平; 长治喷吹煤市场价 1130 元/吨, 与上周相比持平。**

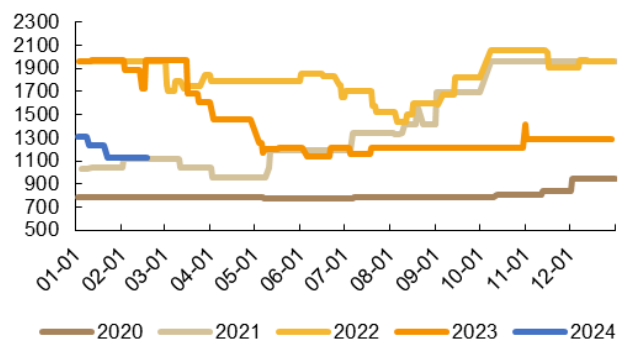


图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价持平 (元/吨)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 12: 长治喷吹煤市场价持平 (元/吨)

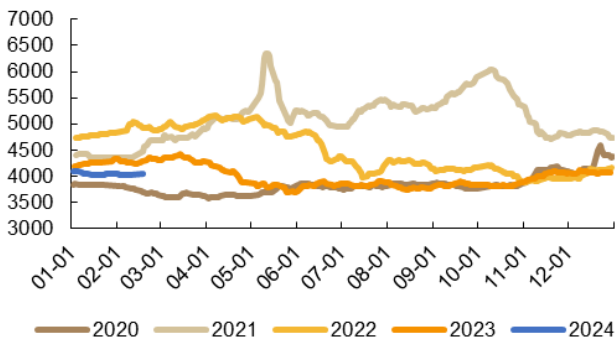


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 1.1.2. 下游价格: 产品价格分化, 卷螺差上涨

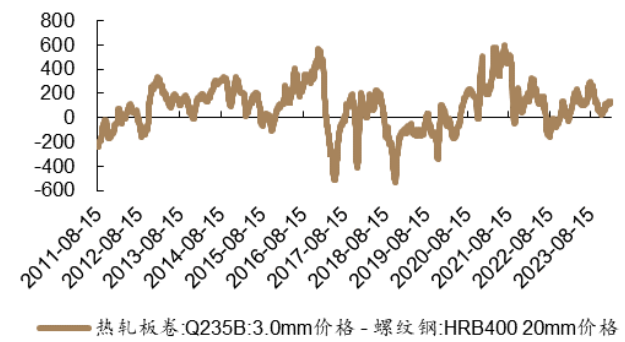
**焦煤下游: 螺纹钢价格上涨、卷螺差较上周上涨。**截至 2024 年 2 月 18 日, 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价 4042 元/吨, 较上周上涨 11 元/吨(+0.27%); 卷螺差为 131 元/吨, 较上周上涨 20 元/吨(+18.02%)。

图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 11 元/吨(+0.27%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

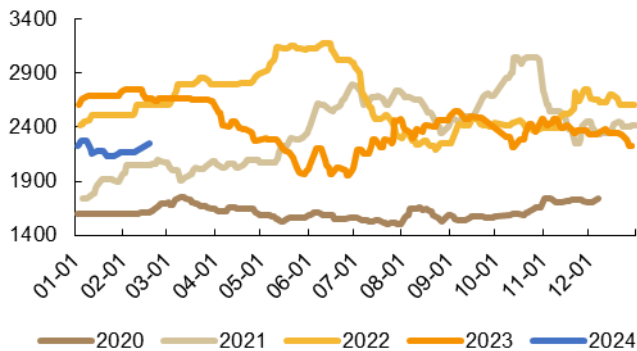
图 14: 卷螺差上涨 20 元/吨(+18.02%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

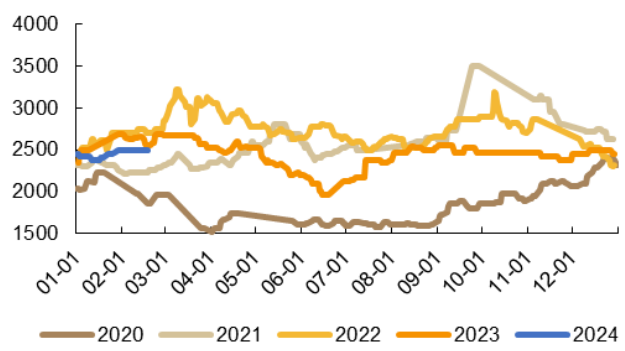
**化工煤下游: 尿素价格上涨、甲醇价格持平。**截至 2024 年 2 月 18 日山西兰花的尿素价格为 2250 元/吨, 与上周相比上涨 80 元/吨(+3.69%); 山东济宁荣信的甲醇价格为 2500 元/吨, 与上周持平。

图 15: 山西兰花的尿素价格为 2250 元/吨(+3.69%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格为 2500 元/吨 (+0.00%)

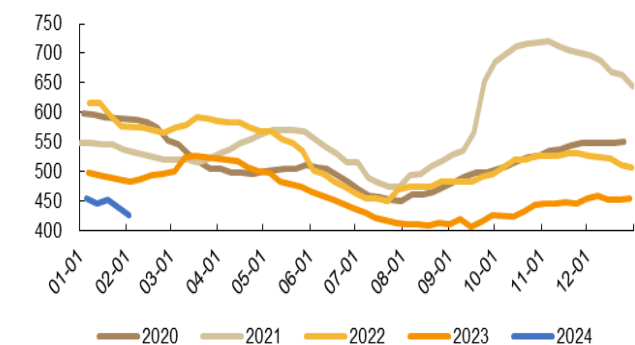


资料来源: Wind, 德邦研究所

**化工煤下游: 水泥价格下跌, 聚乙烯价格较上周上涨。**截至 2024 年 2 月 2

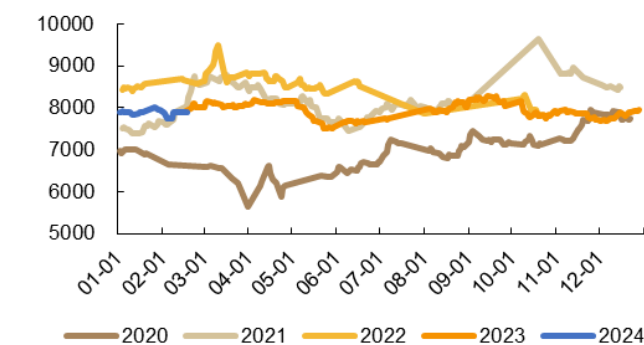
日，华东 PO42.5 水泥平均价为 427 元/吨，与前一周相比下跌 26 元/吨(-5.74%)；截至 2024 年 2 月 18 日神华包头聚乙烯竞拍价 7900 元/吨，与上周相比上涨 150 元/吨(+1.94%)

图 17：华东 PO42.5 水泥平均价下跌 26 元/吨(-5.74%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 18：神华包头聚乙烯竞拍价相比上涨 150 元/吨(+1.94%)

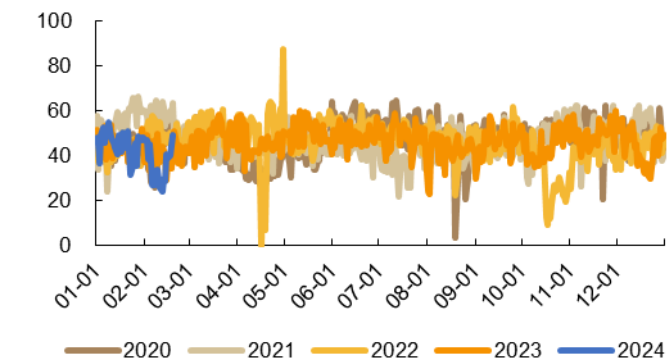


资料来源：Wind，德邦研究所

## 1.2. 供需分析：铁路调入量增加，国内外运价分化

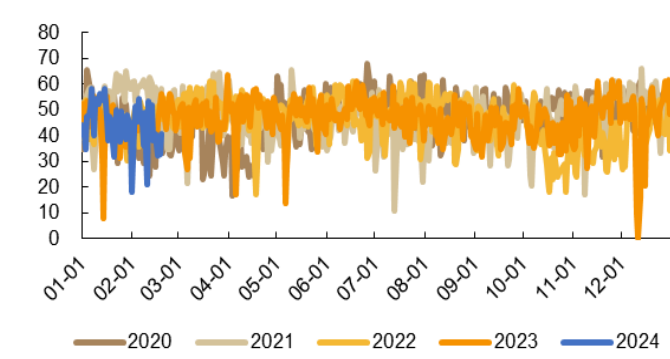
**煤炭发运：秦皇岛港铁路调入量增加、港口吞吐量减少。**截至 2024 年 2 月 19 日秦皇岛港铁路调入量 49.4 万吨，与上周相比上升 25.1 万吨(+103.29%)；港口吞吐量 40.4 万吨，与上周相比减少 6.9 万吨(-14.59%)。

图 19：秦皇岛港铁路调入量上升 25.1 万吨(+103.29%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 20：港口吞吐量减少 6.9 万吨(-14.59%)

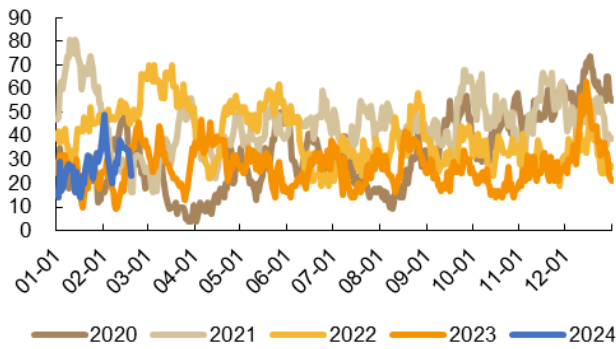


资料来源：Wind，德邦研究所

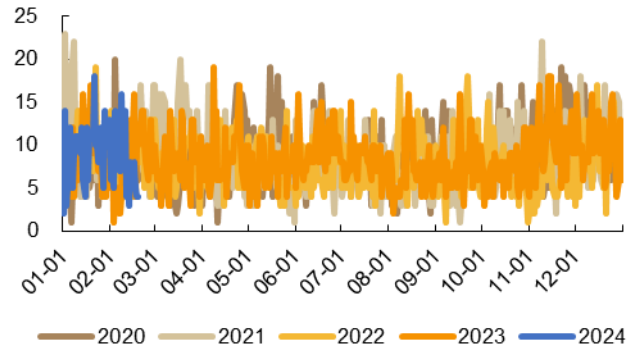
**动力煤需求：锚地船舶数减少，预到船舶数减少。**截至 2024 年 2 月 19 日秦皇岛港锚地船舶数 23 艘，与上周相比减少 14 艘(-37.84%)；秦皇岛港预到船舶数 4 艘，与上周相比减少 2 艘(-33.33%)。

图 21：秦皇岛港锚地船舶数减少 14 艘(-37.84%)

图 22：秦皇岛港预到船舶数减少 2 艘 (-33.33%)



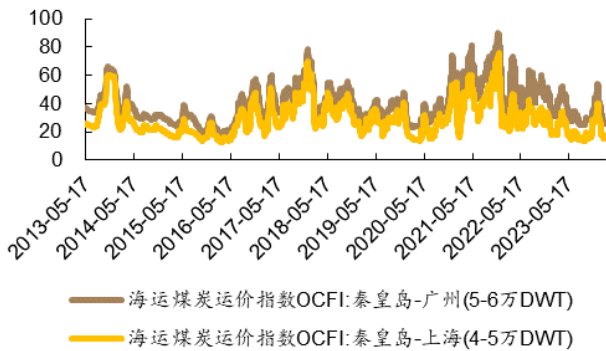
资料来源: Wind, 德邦研究所



资料来源: Wind, 德邦研究所

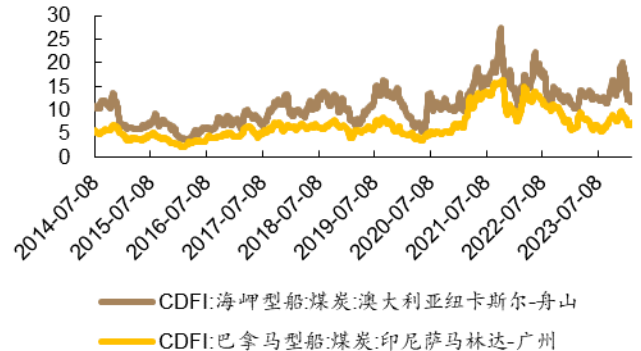
**煤炭运费：国内运价下跌、国际运价上涨。**截至 2024 年 2 月 18 日，国内 OCFI 运价:秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为 25.9 元/吨、15.0 元/吨，较上周变化分别为：下跌 0.1 元/吨 (-0.4%)、下跌 0.4 元/吨 (-2.6%)；截至 2024 年 2 月 9 日，国际 CDFI 运价：纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为 12.69 美元/吨、7.31 美元/吨，较上周变化分别为：上涨 0.56 美元/吨 (4.59%)、上涨 0.37 美元/吨 (5.37%)

图 23: 国内 OCFI 运价下跌 (元/吨)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 24: 国际 CDFI 运价上涨 (美元/吨)

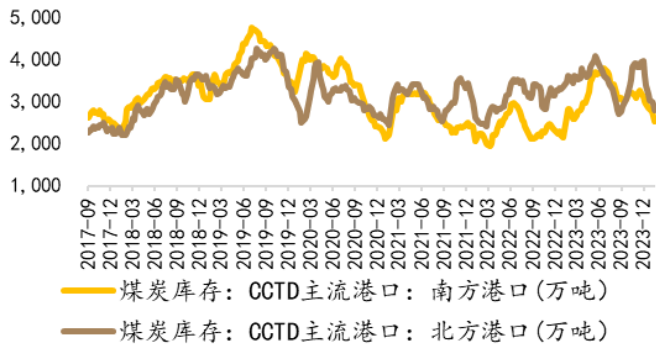


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 1.3. 库存分析：港口动力煤库存减少，下游双焦库存减少

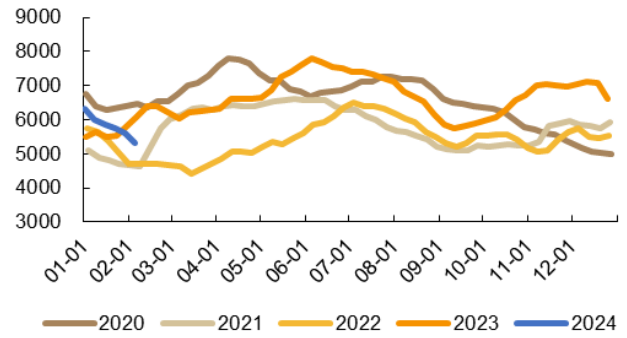
**港口总库存：南、北方主流港口库存减少，主流港口合计库存减少。**截至 2024 年 2 月 5 日 CCTD 南方主流港口库存为 2523.5 万吨，较上周减少 134.3 万吨(-5.05%)；CCTD 北方主流港口库存为 2797.6 万吨，较上周减少 142.9 万吨(-4.86%)；主流港口合计库存为 5321.1 万吨，较上周减少 277.2 万吨(-4.95%)。

图 25: 南方主流港口库存减少, 北方主流港口库存减少



资料来源: Wind, 德邦研究所

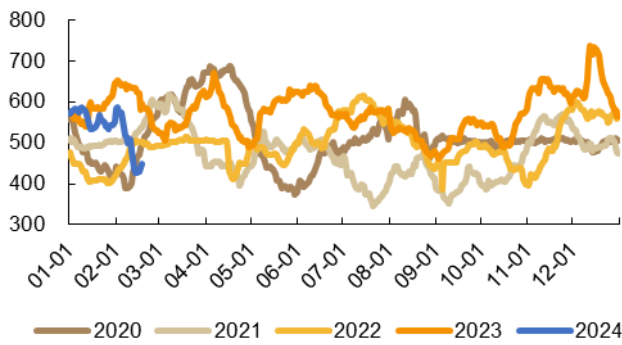
图 26: 主流港口合计库存减少 277.2 万吨(-4.95%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

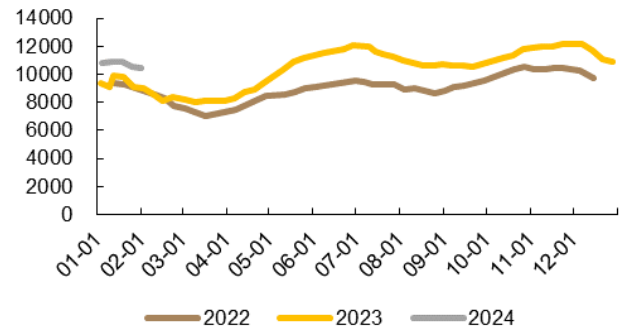
**动力煤库存: 秦皇岛库存减少, 煤炭重点电厂库存减少。**截至 2024 年 2 月 18 日, 秦皇岛库存 450 万吨, 较上周减少 31 万吨(-6.44%); 截至 2024 年 2 月 1 日, 煤炭重点电厂库存 10477 万吨, 较上周减少 45 万吨(-0.43%)。

图 27: 秦皇岛库存减少 31 万吨(-6.44%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

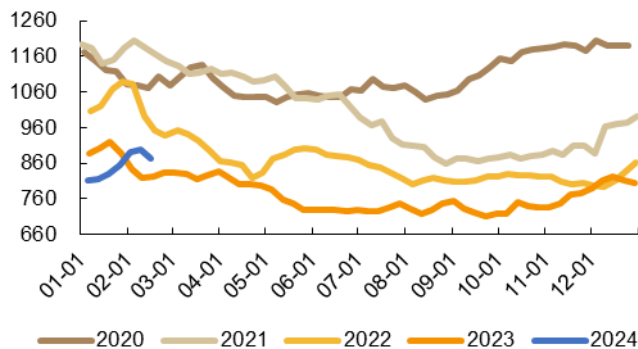
图 28: 煤炭重点电厂库存减少 45 万吨(-0.43%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

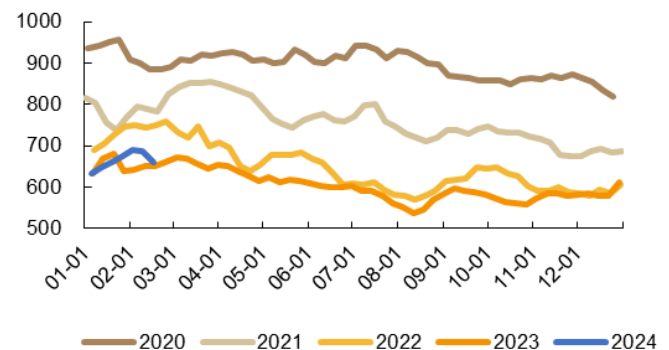
**下游双焦库存: 247 家钢铁企业炼焦煤库存、焦炭库存减少。**截至 2024 年 2 月 16 日 247 家钢铁企业炼焦煤库存 872.26 万吨, 较上周减少 24.9 万吨(-2.78%); 247 家钢铁企业焦炭库存 658.58 万吨, 较上周减少 28.1 万吨(-4.09%)。

图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存减少 24.9 万吨(-2.78%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

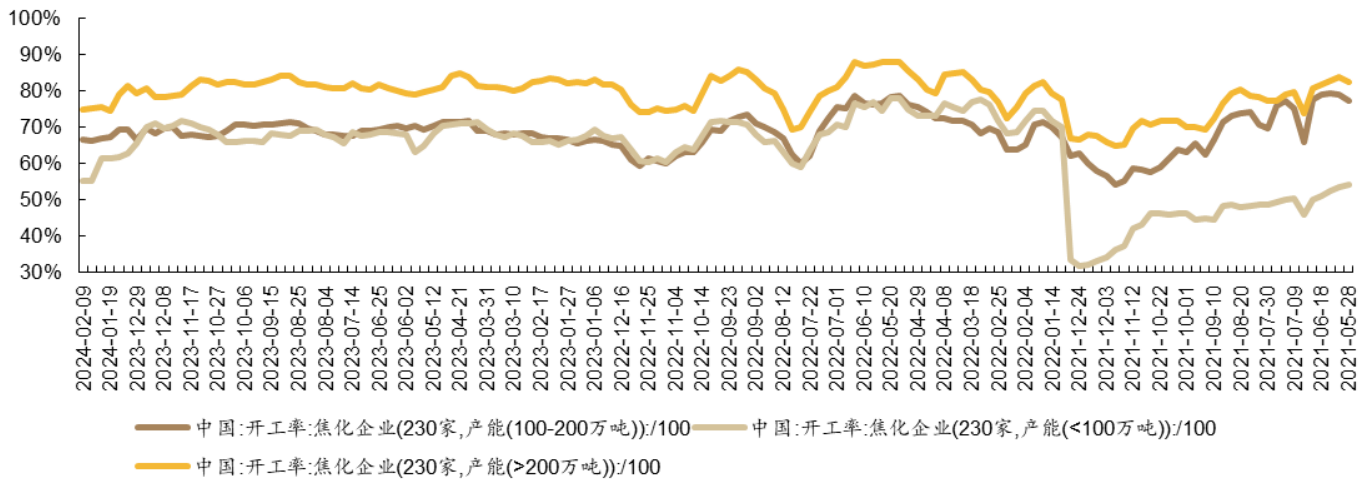
图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存减少 28.1 万吨(-4.09%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

**焦化企业产能利用率：**截至2024年2月9日，230家焦化企业（>200万吨）产能利用率为75.08%，230家焦化企业（100~200万吨）产能利用率为66.73%，230家焦化企业（<100万吨）产能利用率为55.23%，较上周分别下跌（-0.10%）、上涨（+0.33%）、持平（0.00%）。

图 31：230 家焦化企业不同产能利用率

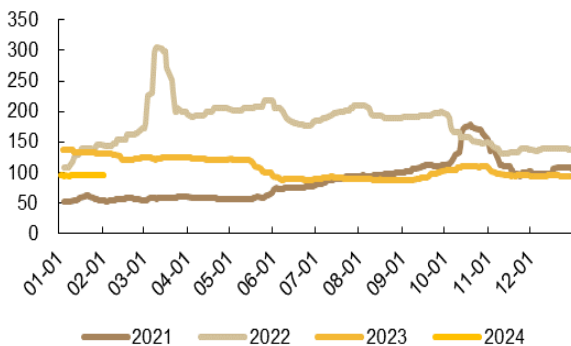


资料来源：Wind，德邦研究所

#### 1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差收窄

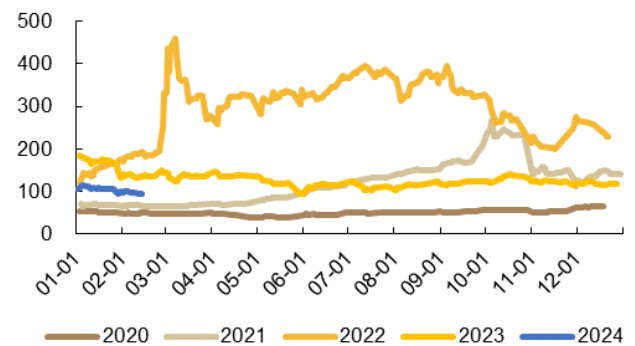
**海外动力煤价格：**截至2024年2月1日，纽卡斯尔港 FOB 动力煤价 96.45 美元/吨，较上周上涨 0.65 美元/吨(+0.68%)；截至2024年2月14日，IPE 鹿特丹煤炭价为 93.5 美元/吨，较上周下跌 2.4 美元/吨(-2.50%)；截至2024年2月18日澳大利亚峰景焦煤到岸价 328.5 美元/吨，较上周下跌 6 美元/吨(-1.79%)。

图 32：纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 0.65 美元/吨(+0.68%)



资料来源：Wind，德邦研究所

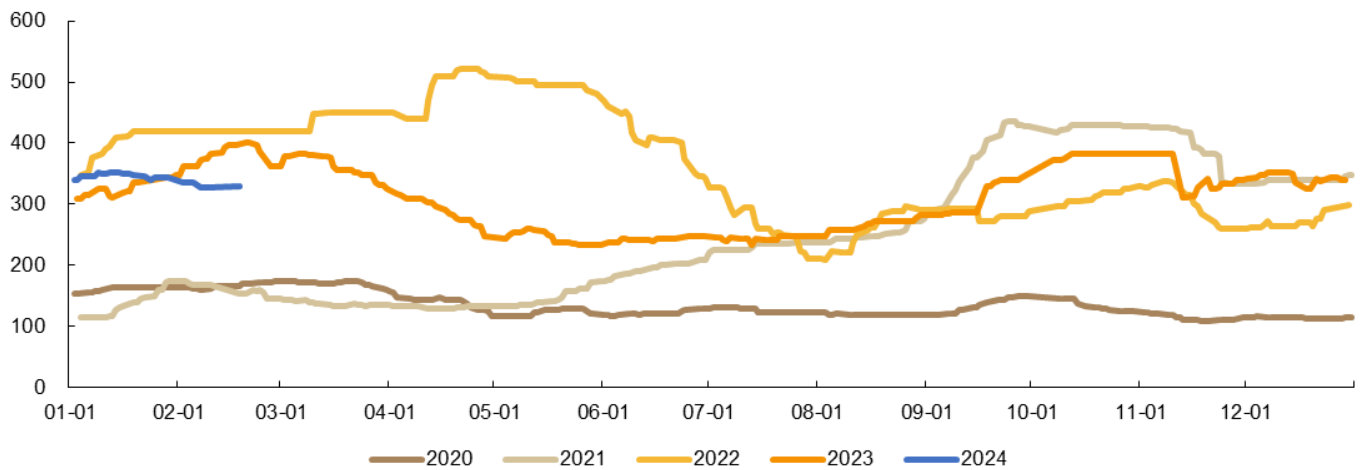
图 33：IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 2.4 美元/吨(-2.50%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 34：澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 6 美元/吨(-1.79%)





资料来源：Wind、德邦研究所

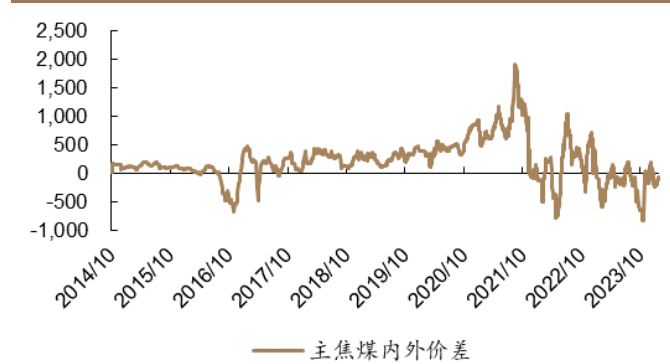
**内外煤炭价差：动力煤内外价差收窄、主焦煤内外价差收窄。**截至 2024 年 2 月 1 日，动力煤内外价差 62.93 元/吨，较之前收窄 4.84 元/吨；截至 2024 年 2 月 8 日主焦煤内外价差-57.20 元/吨，较之前收窄 76.29 元/吨。

图 35：动力煤内外价差 62.93 元/吨



资料来源：Wind、德邦研究所

图 36：主焦煤内外价差-57.20 元/吨



资料来源：Wind、德邦研究所

## 2. 本周重要事件回顾

### 2.1. 行业新闻

#### 【1月中越铁路口岸出入境货运量同比增长超 100%。】

1 月，中越铁路口岸山腰米轨国境站累计到发出入境列车 151 列、货物 3.49 万吨，较 2023 年同期增长 100.9%，硫磺、铁矿、焦炭等货物在此快速流转。中越铁路口岸，是中国唯一的米轨铁路运输通道，是中国与越南跨境运输历史最悠久的交通干道。作为中越两国跨境运输的端口，铁路出入境货物都需要在山腰国境站集中分流，车站的运输效率，直接决定着这个端口的运力。截至 1 月 31 日，中越铁路口岸累计运输货物 3.49 万吨，其中入境 75 列、3.12 万吨，出境 76 列、3739 吨；米轨铁路跨国、跨境、跨洲际运输通道，已成为中国与东南亚国家间互联互通最便捷通道之一。

<https://mp.weixin.qq.com/s/LNLfuu44vlq1TwX8z8-w4g>

### 【2023 年央企煤炭产量达 11.3 亿吨】

2023 年中央煤炭企业在安全合规前提下，加大煤炭开采力度，最大限度保障电煤供应，全年累计产煤 11.3 亿吨，日均产量 308.3 万吨，同比增长 4.5%，再创历史新高。2023 年，中央企业主动作为，切实发挥能源电力保供主力军作用。中央发电企业加强电煤库存管理，电煤库存始终处于高位水平，2023 年累计发电 5.35 万亿千瓦时，以占全国 52% 的装机规模贡献了占全国 63% 的发电量。中央电网企业加大余缺互济力度，全年累计组织跨区跨省电力支援 4761 次。中央石油石化企业深挖潜力，全年累计销售天然气 3543.9 亿立方米，同比增长 6.1%。

下一步国务院国资委将督促指导中央煤炭、发电、电网、石油石化天然气企业按照统一部署抓实、抓细、抓好各项能源电力保供工作，优先保障民生供应。

<https://mp.weixin.qq.com/s/LNLfuu44vlq1TwX8z8-w4g>

### 【印度大力提升煤炭产能 以满足需求增长】

印度国有企业印度煤炭公司（Coal India Ltd）董事长近日表示，公司将大力提升煤炭产能，包括新煤矿投产和扩建现有煤矿，以满足不断增长的煤炭需求。

近几个月以来，印度电力需求不断创下纪录新高，该国对煤炭的依赖程度也逐渐升高，燃煤发电量增幅也是自 2019 年以来首次超过可再生能源。印度煤炭公司计划在 2024-25 财年（2024 年 4 月-2025 年 3 月）新投产 5 座煤矿，并扩建至少 16 座现有煤矿产能，合计新增产能达 1430 万吨。

<https://www.sxcoal.com/news/detail/1759062530609852418>

## 3. 风险提示

- 1) 国内经济复苏进度不及预期
- 2) 海外需求恢复不及预期
- 3) 原油价格下跌拖累煤化工产品价格



# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、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、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。