



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 供给收缩预期再增强，看好煤价向上

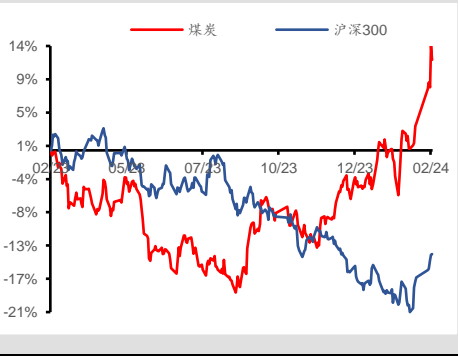
——煤炭行业周报

### 增持（维持）

行业：煤炭  
日期：2024年02月26日

分析师：于庭泽  
SAC 编号：S0870523040001

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《节前煤价暂稳，看好节后全面复工下需求改善——煤炭行业周报》

——2024年02月22日

《《煤矿安全生产条例》公布，强安全监管或将持续限制供给——煤炭行业周报（20240129-20240204）》

——2024年02月05日

《高股息行情持续，央企改革有望助推板块估值提升——煤炭行业周报（20240122-20240128）》

——2024年01月31日

#### ■ 核心观点

##### 动力煤：雨雪冰冻天气再度来袭，动力煤价涨势延续

国内动力煤市场价格小幅上涨，截止到2月22日，动力煤市场均价为759元/吨，较上周同期价格上涨2元/吨。春节假期刚刚结束，煤矿陆续恢复生产，国有大矿生产积极性较高，不少民营煤矿在元宵节后才能恢复正常生产，整体供应水平依旧偏低，下游企业陆续复工，加之部分春节期间库存下滑较多的电厂有补库需求释放，市场情绪有所升温，非电行业复产，刚需拉运备货开始恢复，产地拉煤车辆有所增加，另外周内部分地区出现暴雪天气，八省份封闭37个路段，关闭收费站503个，高速封闭，发运受阻，销售情况较为平淡，周内少数性价比高出货情况较好的煤矿上涨价格，大部分煤矿报价稳定，另外20日开始神华外购煤价格上调15元/吨，陕煤竞拍价涨幅明显，但整体产地市场活跃度一般，市场实际成交量不多。产地市场价格小幅上涨，周内煤矿陆续复产，但多数还没有满负荷运行，整体供应偏紧，下游需求恢复性上涨，市场情绪尚可，部分煤矿报价上涨。需求方面：假期期间用电需求大幅下滑，日耗下降，电厂存煤天数被动提升，节后天气降温，部分电厂有少量补库需求，周内电厂可用库存在20天左右，整体需求量不大；非电行业，近日化工、钢铁等开工率小幅提升，复工企业增多，煤炭消耗量环比小幅增加。

##### 焦煤及焦炭：下游需求有限，双焦弱势运行

炼焦煤市场价格主稳个降运行。截至2月22日全国炼焦煤市场均价为1953元/吨，较上周同期均价下跌24元/吨，跌幅1.21%。春节期间，部分在产煤矿普遍产量稍有缩减，个别大矿有节日期间安排检修情况，在产煤矿多以执行节前订单为主，多数煤矿春节停产放假，市场基本处于休市状态，交投氛围冷清。节后各大煤矿处于逐步验收复产状态，但近日北方地区普降大雪，影响运输效率下降，煤矿出货稍显一般。焦炭市场价格走势下行。截止到2月22日，焦炭市场均价为2068元/吨，较上周下调93元/吨，准一级主流焦炭价格围绕2000-2120元/吨。原料端煤矿逐渐复产，但仍有部分煤矿处停产状态，叠加前期春节放假，煤矿生产暂缓，焦煤库存不高，焦煤市场观望情绪为主，主流煤种价格稳定，部分煤种竞拍价格下调。焦企成本压力仍存，同时主产地受雨雪天气影响，货物出货不畅，焦企焦炭库存增加，开工多保持限产状态。终端项目多数未有开工，下游钢材需求有限，且对后期预期相对偏弱，钢材价格在小幅探涨后价格下跌，钢厂亏损较大，在普遍焦炭库存较高情况下，对第三轮焦炭降价于2月19日落地，幅度100-110元/吨。焦企亏损增加，基本无增产意愿。

#### ■ 风险提示

煤价大幅波动，需求不及预期，煤矿发生较大安全生产事故

目录

1 行业数据一览.....3  
 1.1 煤炭价格.....3  
 1.2 煤炭库存.....5  
 1.3 煤炭运价.....5  
 2 行业重要公司动态 .....6  
 3 风险提示.....6

图

图 1: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (单位: 元/吨, 下同) .....3  
 图 2: 秦皇岛港:综合交易价:动力煤(Q5500) .....3  
 图 3: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产).....4  
 图 4: 动力煤(伊金霍勒坑口 Q:5500 电煤)鄂尔多斯.....4  
 图 5: 大同:坑口价(含税):弱粘煤(Q5500) .....4  
 图 6: 陕西:榆林:坑口价:动力块煤(Q6000).....4  
 图 7: 京唐港:库提价(含税):主焦煤(山西产).....4  
 图 8: 山西:市场价:主焦煤(吕梁产).....4  
 图 9: 天津港:平仓价(含税):冶金焦(一级,山西产) .....5  
 图 10: 山西:车板价:冶金焦(一级,临汾产).....5  
 图 11: 库存:煤炭:CCTD 主流港口 (万吨) .....5  
 图 12: 六大港口:库存:炼焦煤 (万吨) .....5  
 图 13: 中国沿海煤炭运价指数:综合指数.....6  
 图 14: 中国沿海散货运价指数 .....6

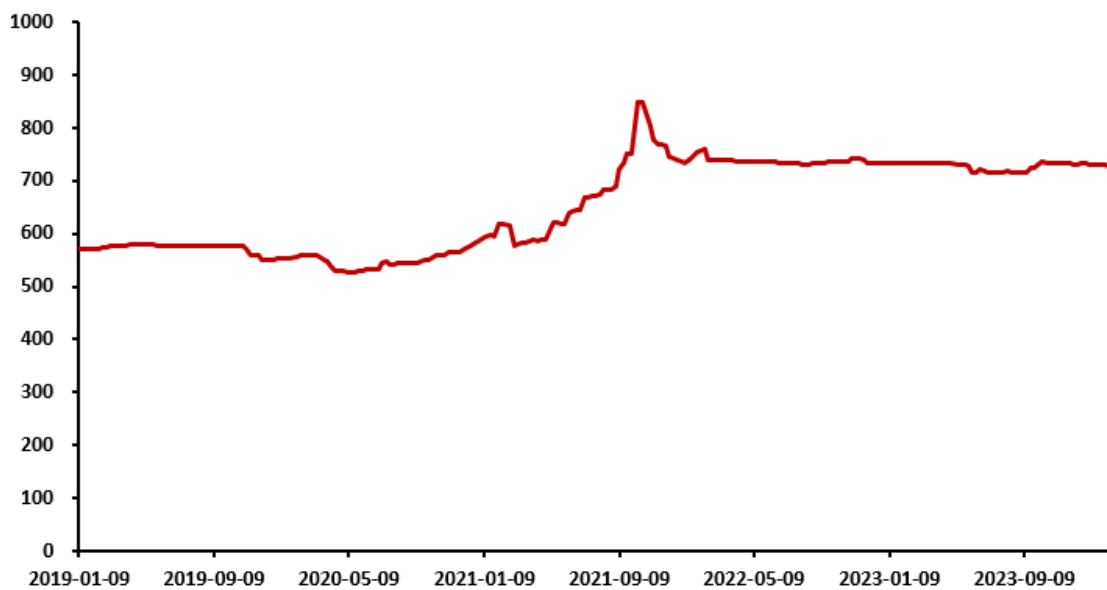
## 1 行业数据一览

### 1.1 煤炭价格

截至 2 月 21 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数报收于 730.0 元/吨，相比上周上涨 2.0 元/吨。

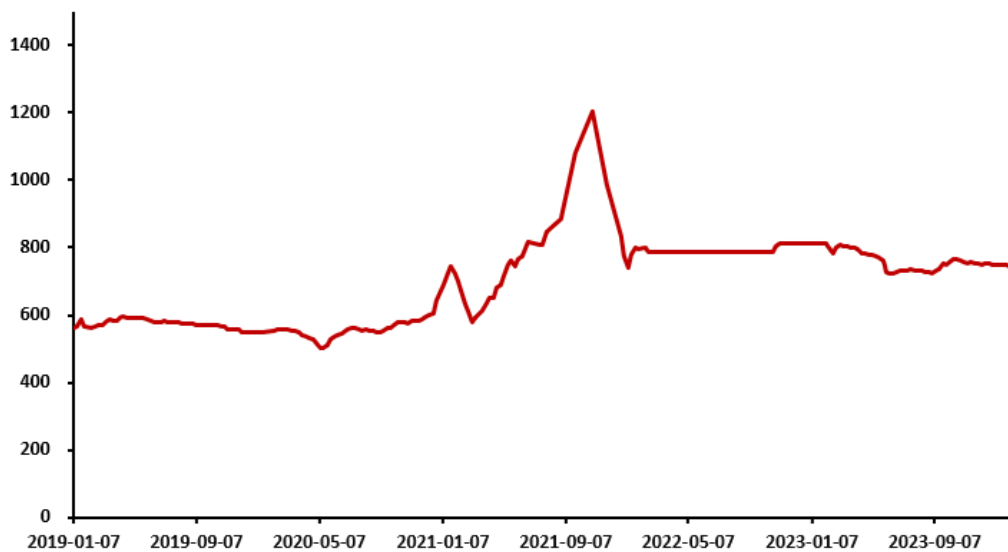
截至 2 月 23 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)综合交易价报收于 749.0 元/吨，相比上周上涨 5.0 元/吨，相比去年同期下跌 53.0 元/吨。

图 1：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)（单位：元/吨，下同）



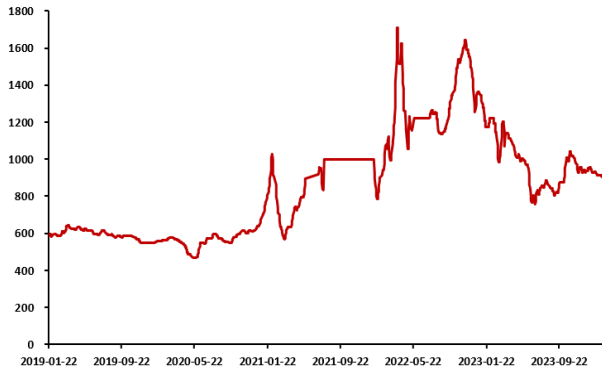
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：秦皇岛港:综合交易价:动力煤(Q5500)



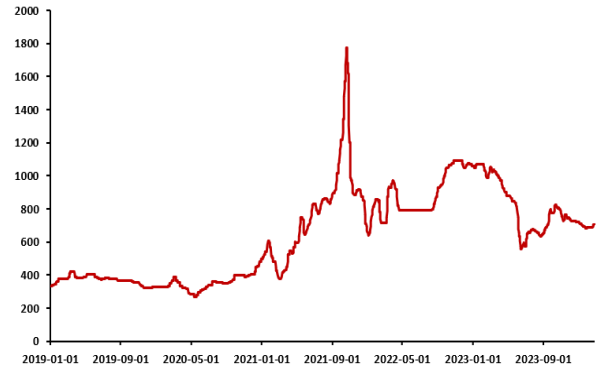
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产)



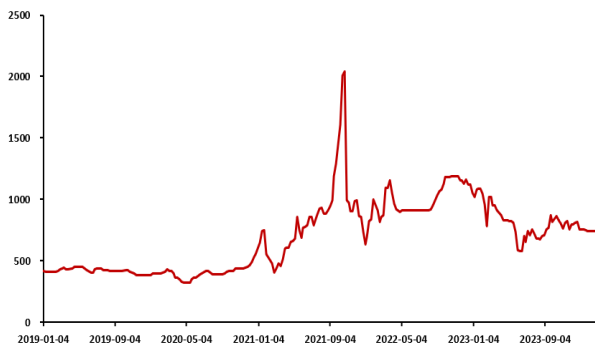
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 4: 动力煤(伊金霍勒坑口 Q:5500 电煤)鄂尔多斯



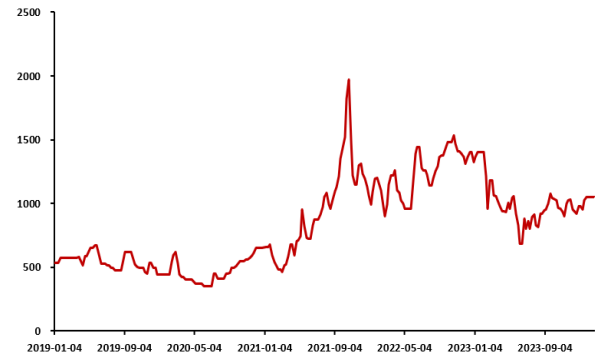
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 5: 大同:坑口价(含税):弱粘煤(Q5500)



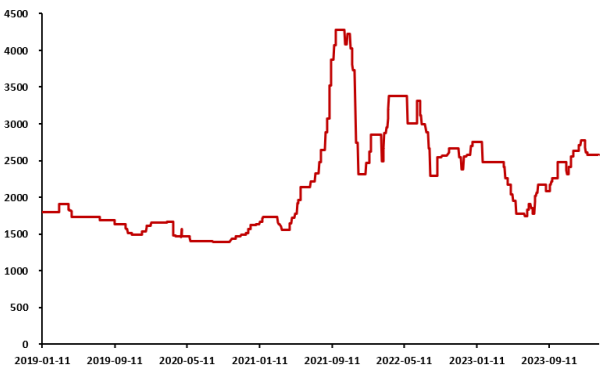
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 6: 陕西:榆林:坑口价:动力块煤(Q6000)



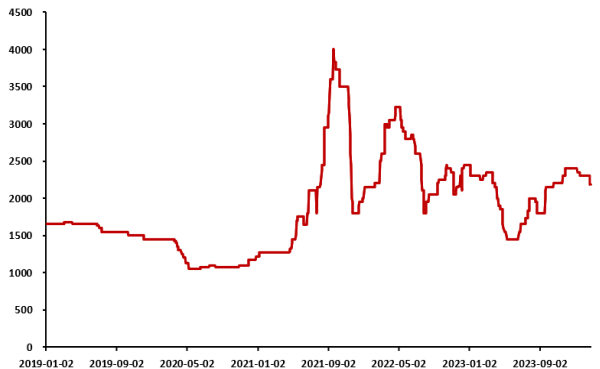
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 7: 京唐港:库提价(含税):主焦煤(山西产)



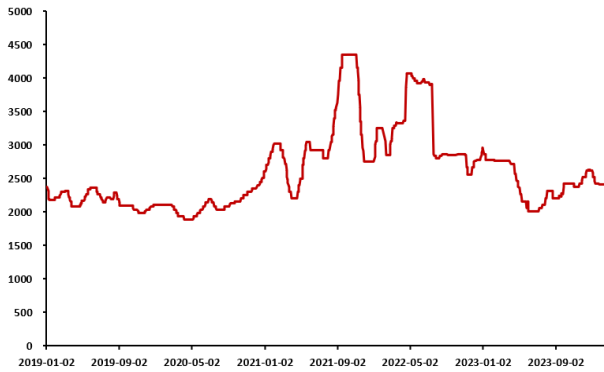
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 8: 山西:市场价:主焦煤(吕梁产)



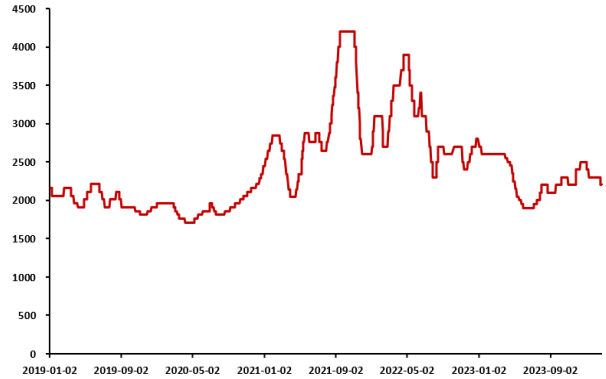
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 9：天津港:平仓价(含税):冶金焦(一级,山西产)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 10：山西:车板价:冶金焦(一级,临汾产)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 1.2 煤炭库存

截至 2 月 19 日, CCTD 主流港口煤炭库存为 5280.6 万吨, 相比上周减少 40.5 万吨 (-0.76%); 截至 2 月 23 日, 六大港口炼焦煤库存为 219.93 万吨, 相比上周增加约 13.61 万吨 (6.60%)。

图 11：库存:煤炭:CCTD 主流港口 (万吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12：六大港口:库存:炼焦煤 (万吨)

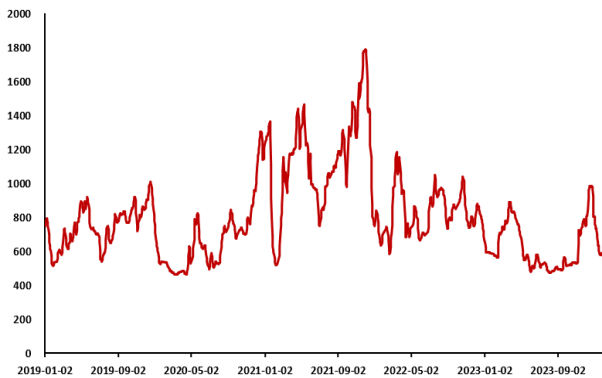


资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 1.3 煤炭运价

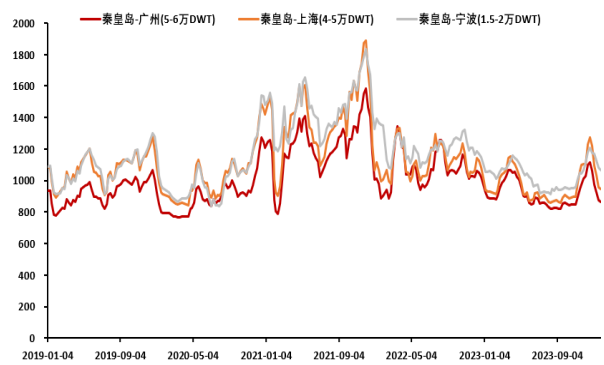
截至 2 月 25 日, 中国沿海煤炭运价综合指数报收 509.35 点, 相比上周上涨 6.15 点; 截至 2 月 23 日, 秦皇岛-广州运价 (5-6 万 DWT) 报收于 831.62 点, 较上周上涨 3.31 (0.40%); 秦皇岛-上海运价 (4-5 万 DWT) 报收于 881.06 点, 较上周下降 2.24 (-0.25%); 秦皇岛-宁波运价 (1.5-2 万 DWT) 报收于 989.03 点, 较上周下降 43.08 (-4.17%)。

图 13: 中国沿海煤炭运价指数:综合指数



资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2011 年 9 月=1000)

图 14: 中国沿海散货运价指数



资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2000 年 1 月=1000)

## 2 行业重要公司动态

**中国神华:** 2024 年 1 月实现商品煤产量 2720 万吨 (同比+1.1%), 销量 3850 万吨 (同比+27.9%); 总发电量 224.6 亿千瓦时 (同比+41.6%), 总售电量 212.3 亿千瓦时 (同比+42.4%)。

**陕西煤业:** 2024 年 1 月实现煤炭产量 1390.7 万吨 (同比+6.27%), 自产煤销量 1374.38 万吨 (同比+6.46%)。

**山煤国际:** 2023 年三季度实现原煤产量 896 万吨 (同比-17.45%), 商品煤销量为 1246.14 万吨 (同比-21.89%)。

**中煤能源:** 2024 年 1 月实现煤炭产量 1148 万吨 (同比+4.5%), 销量 2162 万吨 (同比-10.4%), 其中自产煤销量 1144 万吨 (同比+6.6%)。

**潞安环能:** 2024 年 1 月实现原煤产量 453 万吨 (同比-8.67%), 实现商品煤销售量 432 万吨 (同比+6.67%)。

**平煤股份:** 2023 年前三季度实现原煤产量 2305 万吨 (同比+1.66%), 商品煤销量为 2311 万吨 (同比-2.00%), 其中自有商品煤销量为 2049 万吨 (同比+2.55%)。

**淮北矿业:** 2023 年前三季度公司实现商品煤产量 1675 万吨 (同比-6.76%), 商品煤销量 1380 万吨 (同比-9.48%); 焦炭产量 273 万吨 (同比-1.86%), 销售量 272 万吨 (同比-1.66%)。

## 3 风险提示

煤价大幅波动, 需求不及预期, 煤矿发生较大安全生产事故

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。