



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

短期供需错配致煤价下行，静待需求回暖

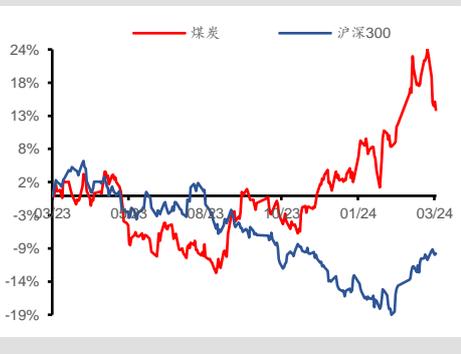
——煤炭行业周报

增持（维持）

行业：煤炭
日期：2024年03月20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：

《海外煤价上涨，1-2 月煤炭累计进口再创新高 ——煤炭行业周报》

——2024 年 03 月 13 日

《23 年煤炭消费量同比增长 5.6%，后市关注非电需求 ——煤炭行业周报》

——2024 年 03 月 05 日

《供给收缩预期再增强，看好煤价向上 ——煤炭行业周报》

——2024 年 02 月 26 日

■ 核心观点

动力煤：需求弱勢运行，煤价承压

国内动力煤市场行情走弱，价格持续下滑，价格重心下移。截止到3月14日，动力煤市场均价为 751 元/吨，较上周同期价格下滑 12 元/吨，跌幅 1.57%。重点会议结束后，除个别煤矿停产检修外，多数产地煤矿正常生产，整体供应充足，下游需求释放力度不足，采购无力，下游刚需企业有少量补库，多数下游客户都在观望中，煤矿销售普遍较差，库存压力较大，到矿拉运车辆不多，发运以长协为主，煤矿市场竞争加剧，开始竞相降价促销，个别大矿竞拍煤出现大面积流标。周内山西、安徽发生两起煤矿事故，主产地煤矿安全检查趋严，但需求不佳，目前对市场影响较小。陕西地区来看，周内区域内动力煤偏弱运行，大部分煤矿正常生产销售，小部分煤矿处于停产状态，市场煤供应仍未恢复至正常水平。下游需求疲软，榆林地区价格跌幅较大，买涨不买跌心理下，价格越跌越观望，客户大多暂停采购，矿区拉煤车普遍稀少，市场情绪持续低迷，降价煤矿数量不断扩大，竞拍煤流标情况增加；内蒙古地区来看，区域内多数煤矿保持正常生产，以落实长协发运为主，整体煤炭供应水平稳定。下游采购维持刚需，观望情绪浓厚，周内多数煤矿也是降价促销，坑口价格继续下跌；山西地区来看，周内山西地区发生一起煤矿事故，当地安监检查愈发严格，但市场行情疲软，库存积累，事故暂未对价格起到什么影响，周内山西地区普降 15-20 元/吨左右。

焦煤及焦炭：第五轮提降落地，双焦弱勢运行

炼焦煤市场价格大幅下跌。截至3月14日全国炼焦煤市场均价为 1832 元/吨，较上周同期均价下跌 99 元/吨，跌幅 5.12%。随着重大会议结束，煤矿产量逐渐恢复，市场资源增加。中间环节多以观望为主，煤矿出货节奏缓慢，随着库存逐渐累积，煤矿为刺激销售连续下调报价，但降后成交情况并不理想。本周安全事故频发，山西、安徽陆续发生煤矿工人伤亡事故，安全检查持续严格，产量短期内难有明显提升，因此近期焦煤供应量较前期相比影响不大。

焦炭市场价格走势下行。截止到 3 月 14 日，焦炭市场均价为 1875 元/吨，较上周下调 102 元/吨，准一级主流焦炭价格围绕 1800-1920 元/吨。煤矿生产恢复进度较好，供应增加，场内普遍对焦煤后市看降，焦企开工偏低，对焦煤采买意愿不强，订单成交有限，炼焦煤价格逐步下行。焦企成本下移，亏损得到缓解，部分炼焦煤价格下调幅度较大地区焦企处盈亏边缘，但生产积极性未见明显好转，焦炭供应有限。钢材市场未见利好信息，氛围冷清，库存持续增加，市场价格承压，钢厂亏损状态，对焦炭第五轮提降，幅度 100-110 元/吨，于 3 月 12 日全面落地，钢厂亏损好转，但对成本端仍存压价情绪，同时煤价大幅下行，焦炭价格底部支撑减弱，存在下调空间。

■ 投资建议

近期煤矿安全生产政策频频出台，安全生产被放在首要位置，预计煤矿安监将趋严，供给收缩预期不断强化；同时我国煤炭需求整体保持稳

定，非电用煤有望超预期增长；我们认为煤炭供需紧平衡状态将贯穿全年，煤炭价格中枢有望维持高位，板块高盈利、低估值、高分红价值凸显。建议关注：资源禀赋优异、盈利稳定的**中国神华、陕西煤业、中煤能源**；内外延增长空间大、业绩弹性高的**兖矿能源、山煤国际**；拥有稀缺冶金煤资源的**山西焦煤、潞安环能、平煤股份**。

■ 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.....4
 1.1 煤炭价格.....4
 1.2 煤炭库存.....6
 1.3 煤炭运价.....6
 2 行业重要公司动态7
 3 风险提示.....8

图

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

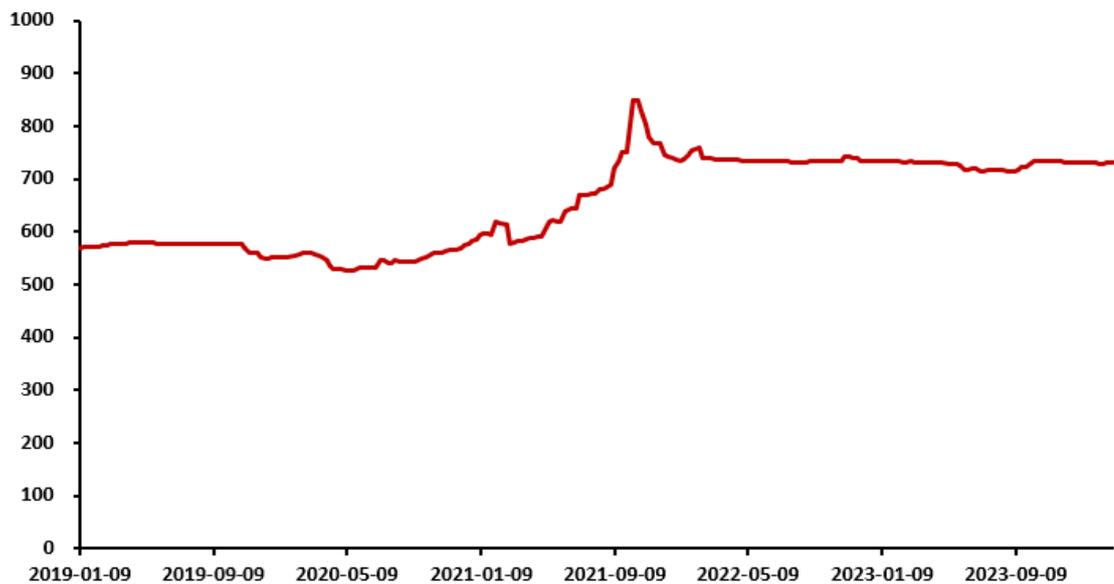
1 行业数据一览

1.1 煤炭价格

截至 3 月 13 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 728.0 元/吨，相比上周下跌 2.0 元/吨。

截至 3 月 15 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)综合交易价报收于 743.0 元/吨，相比上周下跌 3.0 元/吨，相比去年同期下跌 62.0 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）



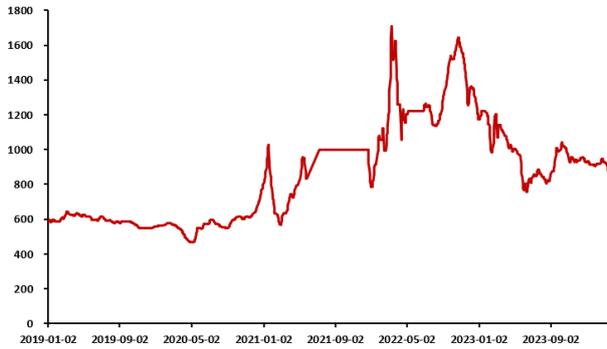
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：秦皇岛港:综合交易价:动力煤(Q5500)



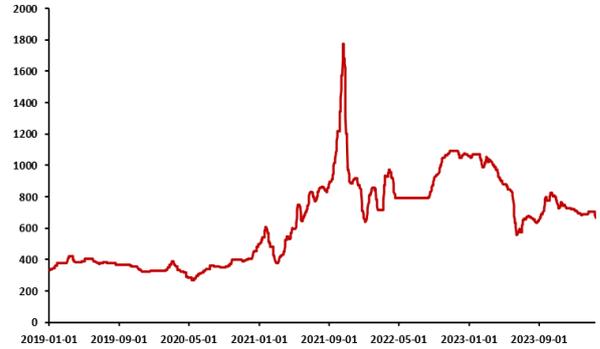
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产)



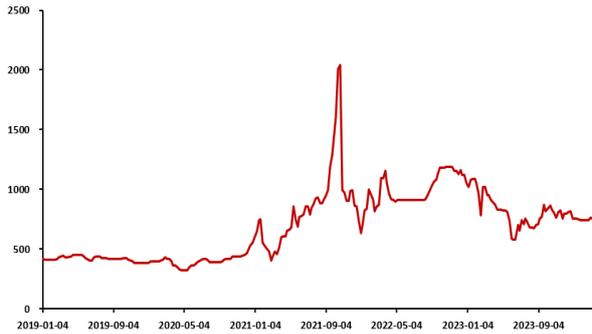
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 4: 动力煤(伊金霍勒坑口 Q:5500 电煤)鄂尔多斯



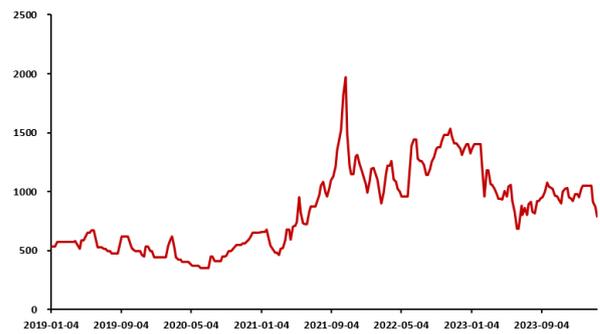
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 5: 大同:坑口价(含税):弱粘煤(Q5500)



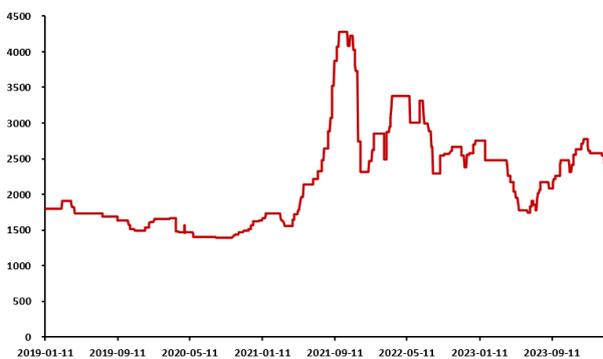
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 6: 陕西:榆林:坑口价:动力块煤(Q6000)



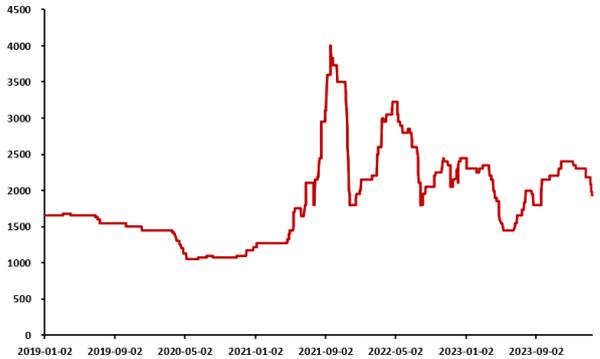
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 7: 京唐港:库提价(含税):主焦煤(山西产)



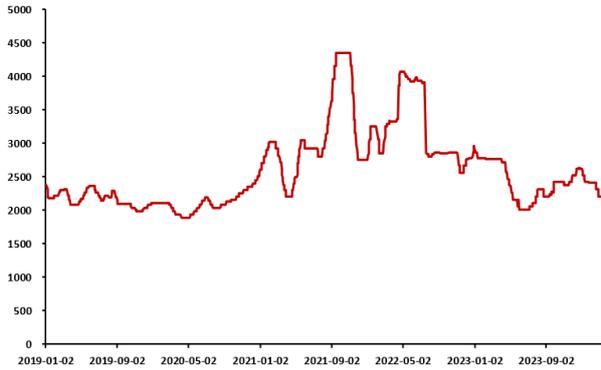
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 8: 山西:市场价:主焦煤(吕梁产)



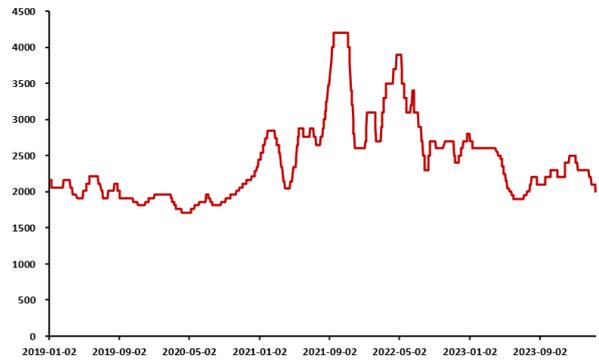
资料来源: Wind, 上海证券研究所

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)

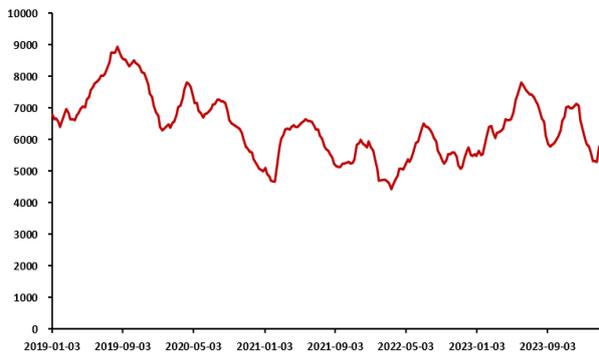


资料来源: Wind, 上海证券研究所

1.2 煤炭库存

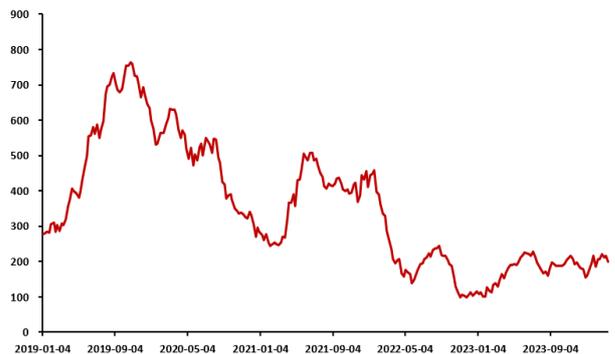
截至 3 月 11 日, CCTD 主流港口煤炭库存为 5674.8 万吨, 相比上周增加 29.5 万吨 (0.52%); 截至 3 月 15 日, 六大港口炼焦煤库存为 199.92 万吨, 相比上周减少约 16.15 万吨 (-7.47%)。

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)

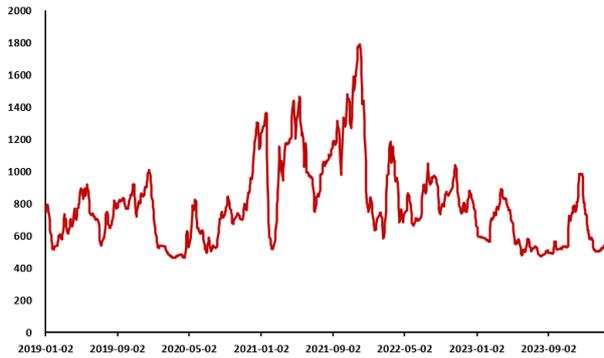


资料来源: Wind, 上海证券研究所

1.3 煤炭运价

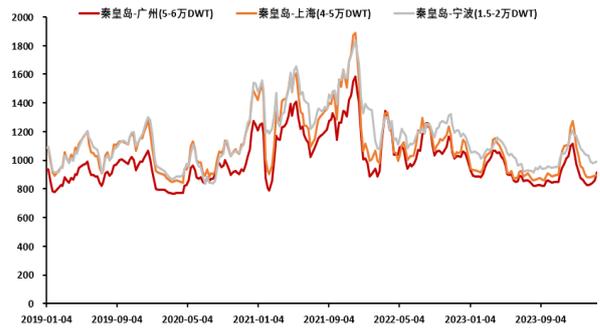
截至 3 月 15 日, 中国沿海煤炭运价综合指数报收 548.77 点, 相比上周上涨 12.90 点; 截至 3 月 15 日, 秦皇岛-广州运价 (5-6 万 DWT) 报收于 912.16 点, 较上周上涨 53.88 (6.28%); 秦皇岛-上海运价 (4-5 万 DWT) 报收于 896.06 点, 较上周上涨 3.43 (0.38%); 秦皇岛-宁波运价 (1.5-2 万 DWT) 报收于 988.74 点, 较上周上涨 5.90 (0.60%)。

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 2 月实现商品煤产量 2590 万吨 (同比持平), 销量 3860 万吨 (同比+0.8%); 全年实现商品煤产量 5310 万吨 (+0.6%), 煤炭销售量 7710 万吨 (+12.7%); 总发电量 147.9 亿千瓦时 (同比-13.7%), 总售电量 1390 亿千瓦时 (同比-14.1%); 全年发电量 372.5 亿千瓦时 (同比+12.9%), 总售电量 351.3 亿千瓦时 (同比+13.0%)。

陕西煤业: 2024 年 2 月实现煤炭产量 1229.77 万吨 (同比-11.14%), 自产煤销量 1205.62 万吨 (同比-12.84%); 全年累计煤炭产量 2620.47 (同比-2.68%), 自产煤销量 2580.00 万吨 (同比-3.53%)。

兖矿能源: 2023 年第 4 季度商品煤产量 3489 万吨, 同比增长 10.72%, 商品煤销量 3763 万吨, 同比增长 1.30%; 2023 年全年实现商品煤产量 13218 万吨, 同比增长 0.67%, 商品煤销量 13679 万吨, 同比下降 1.12%。

山煤国际: 2023 年三季度实现原煤产量 895.96 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 2 月实现煤炭产量 1042 万吨 (同比-1.7%), 销量 1828 万吨 (同比-16.2%), 其中自产煤销量 981 万吨 (同比-5.3%); 全年煤炭产量 2190 万吨 (+1.4%), 销量 3990 万吨 (-13.1%), 自产煤销量 2125 万吨 (+0.8%)。

潞安环能: 2024 年 2 月实现原煤产量 417 万吨 (同比-19.03%), 实现商品煤销售量 364 万吨 (同比-29.59%); 全年原煤产量 870 万吨 (-13.95%), 销量 796 万吨 (-13.67%)。

平煤股份：2023 年前三季度实现原煤产量 2305.35 万吨（同比+1.66%），商品煤销量为 2310.63 万吨（同比-2.00%），其中自有商品煤销量为 2049.03 万吨（同比+2.55%）。

淮北矿业：2023 年公司实现商品煤产量 2197.34 万吨（同比-4.06%），商品煤销量 1783.20 万吨（同比-5.27%）；焦炭产量 377.10 万吨（同比+2.22%），销售量 374.91 万吨（同比+0.03%）。

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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。