

煤炭开采行业跟踪周报

淡季需求维持弱势，港口煤价企稳震荡

增持（维持）

行业近况

动力煤方面，淡季需求弱势运行，港口煤价短期承压震荡。

本周（3月25日至3月29日）港口动力煤现货价环比下跌4元/吨，报收831元/吨。

供给端，近期安全事故频发，产地煤矿安监维持高压状态，但对煤矿正常生产影响较小。主产地多数煤矿维持正常生产，整体煤炭供应小幅增加。本周环渤海四港区日均调入量182.27万吨，环比上周减少7.31万吨，降幅3.86%。

需求端，随着各地供暖期陆续结束，沿海电厂日耗逐步回落，且整体库存处于偏高水平，补库意愿较弱。此外，工业用电需求处于缓慢恢复阶段，目前非电行业景气度较差，需求暂无大规模释放，难以弥补居民用电负荷减少后的缺口。本周环渤海四港区日均调出量157.91万吨，环比上周减少26.16万吨，降幅14.21%；日均锚地船舶93艘，环比上周增加28艘，增幅43.17%。库存端，本周库存环比小幅增加，环渤海四港区库存2358.9万吨，环比上周增加161.1万吨，增幅0.07%。

我们分析认为：目前港口库存仍处于历史中位偏低水平，且供给端预期受安监影响较大，因此我们仍保持对2024年上半年煤价的乐观预期，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，需求弱势运行，炼焦煤价格环比持平。

本周山西产主焦煤京唐港库提价格报收2030元/吨，环比持平。现阶段下游焦钢企业利润亏损，部分焦企加大限产力度，原料煤采购需求疲弱，仍多以消耗前期库存为主。

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03月31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

《淡季需求维持弱势，煤价短期承压震荡》

2024-03-23

《淡季需求弱势运行，煤价短期承压震荡》

2024-03-17

内容目录

1. 本周行情回顾	4
2. 产地动力煤价格稳中有跌	5
3. 产地炼焦煤价格稳中有跌	6
4. 国际原油价格环比上涨	7
5. 环渤海四港区库存环比上升	7
6. 国内海运费环比上涨	8
7. 每周观点更新：仍旧看多煤价带来投资机会，仍旧看多高股息	9
8. 风险提示	10

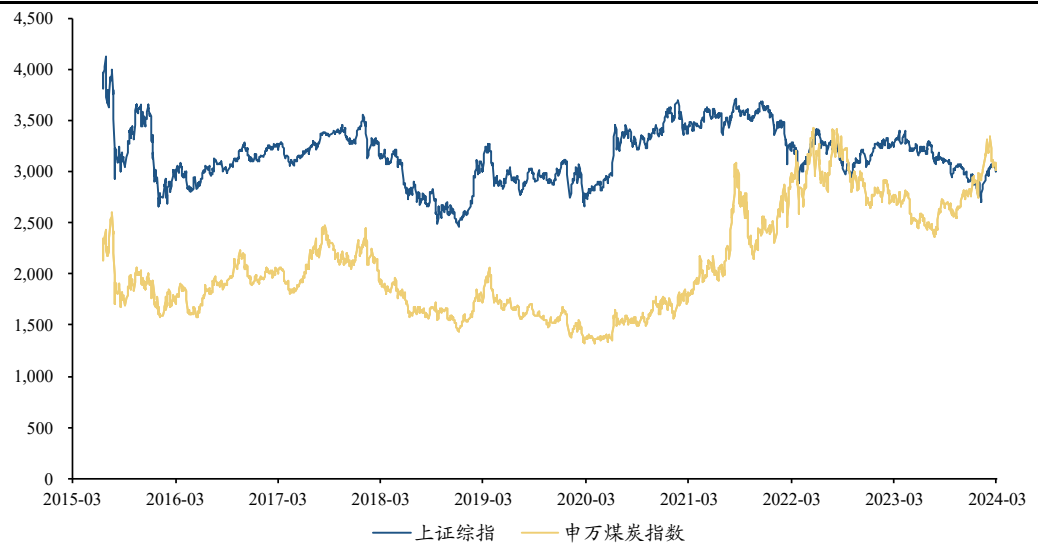
图表目录

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（3月25日至3月29日）报收3041.17点，较上周下跌6.87点，跌幅0.23%。成交金额为1.97万亿元，较上周减少0.26万亿元，降幅11.67%。煤炭板块本周指数报收3073.39点，较上周下跌16.13点，跌幅0.52%。成交金额为526.36亿元，较上周减少99.4亿元，降幅15.88%。

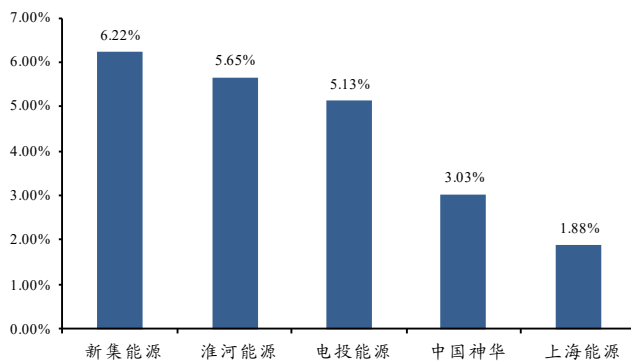
图1：上证综指及煤炭指数表现



数据来源：Wind，东吴证券研究所

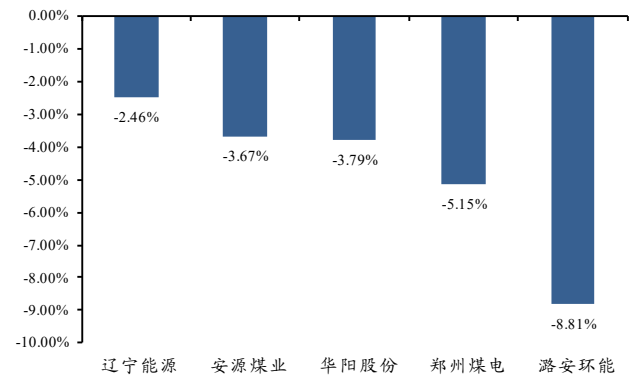
个股方面，本周涨幅前三的公司为新集能源（+6.22%）、淮河能源（+5.65%）、电投能源（+5.13%），跌幅前三的公司为潞安环能（-8.81%）、郑州煤电（-5.15%）、华阳股份（-3.79%）。

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（%）



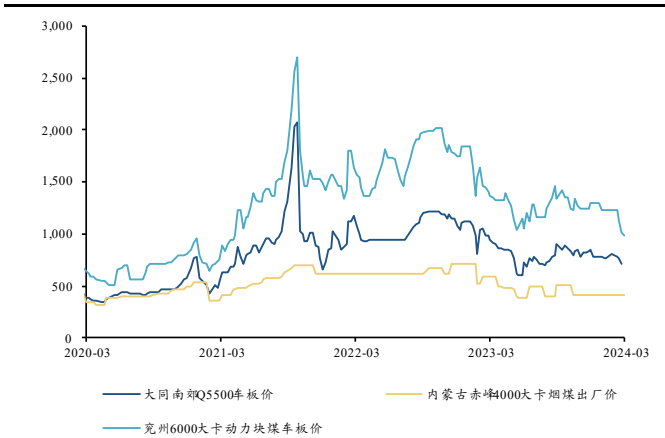
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 产地动力煤价格稳中有跌

产地动力煤价格稳中有跌: 截至3月22日,大同南郊5500大卡动力煤车板含税价环比下跌45元/吨,报收717元/吨;截至3月22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3月29日,兖州6000大卡动力块煤车板含税价环比下跌20元/吨,报收990元/吨。

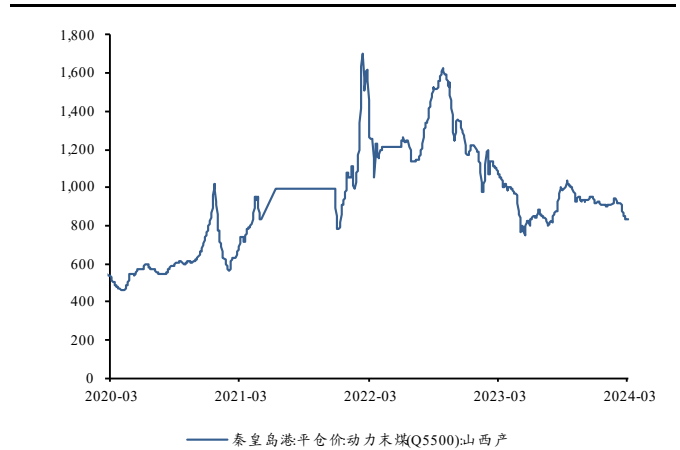
港口动力煤价格环比下跌: 截至3月29日,秦皇岛港口5500大卡动力煤平仓价环比下跌4元/吨,报收831元/吨。

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)

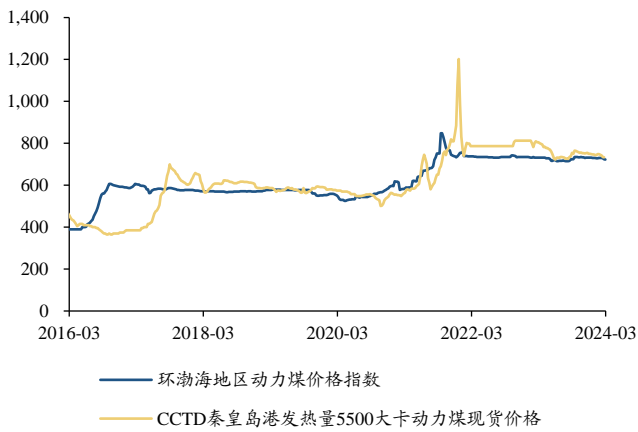


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

动力煤价格指数环比下跌: 截至3月27日,环渤海地区动力煤价格指数环比下跌2元/吨,报收722元/吨;截至3月29日,CCTD秦皇岛港发热量5500大卡动力煤价格指数下跌2元/吨,报收733元/吨。

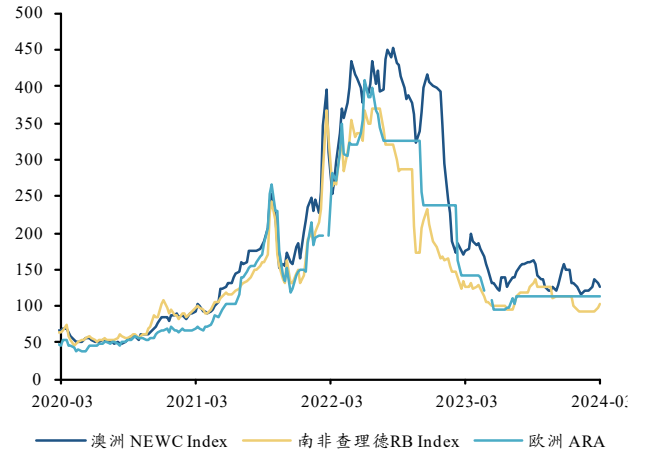
国际动力煤价格指数涨跌互现: 截至3月22日,澳大利亚纽卡斯尔港NEWC煤炭价格指数环比下跌6.48美元/吨,报收125.05美元/吨;截至3月22日,南非理查德RB煤炭价格指数环比上涨4.80美元/吨,报收102.18美元/吨;截至3月22日,欧洲三港ARA煤炭价格指数环比持平,报收113.50美元/吨。

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)



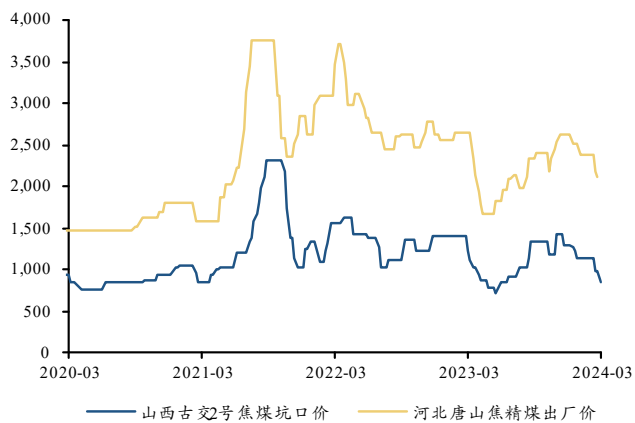
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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 3 月 22 日, 山西古交 2 号焦煤坑口含税价环比下跌 130 元/吨, 报收 850 元/吨; 截至 3 月 22 日, 河北唐山焦精煤车板价环比持平, 报收 2120 元/吨。

国际炼焦煤价格稳中有跌: 截至 3 月 29 日, 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸不含税价环比下跌 2 美元/吨, 报价 261 美元/吨; 截至 3 月 29 日, 澳洲产主焦煤京唐港库提价环比持平, 报价 2030 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)



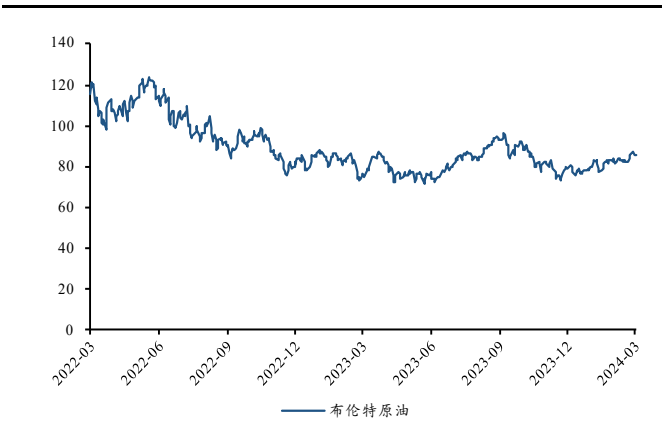
数据来源: wind, 东吴证券研究所

4. 国际原油价格环比上涨

布伦特原油期货价格环比上涨：截至3月29日，布伦特原油期货结算价环比上涨1.7美元/桶至87.48美元/桶，涨幅1.98%。

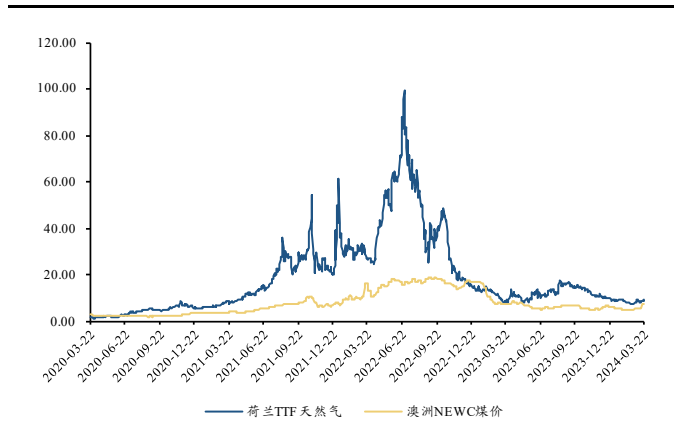
荷兰 TTF 天然气价格环比上涨：截至3月29日，荷兰 TTF 天然气价格环比上涨0.04美元/百万英热至8.68美元/百万英热，涨幅0.48%。

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)

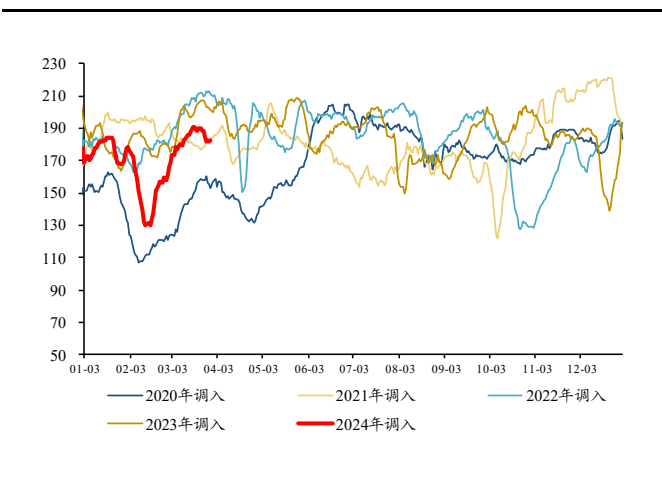


数据来源: wind, 东吴证券研究所

5. 环渤海四港区库存环比上升

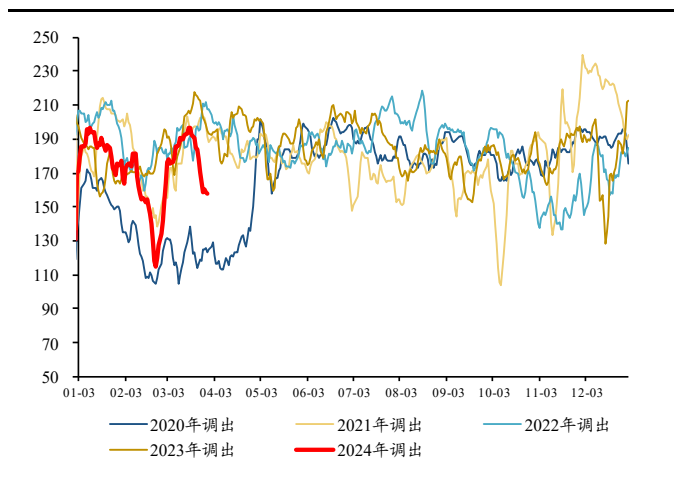
环渤海四港区煤炭调入量、调出量环比下跌：截至3月29日，环渤海四港区日均调入量182.27万吨，环比上周减少7.31万吨，降幅3.86%；截至3月29日，日均调出量157.91万吨，环比上周减少26.16万吨，降幅14.21%。

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)

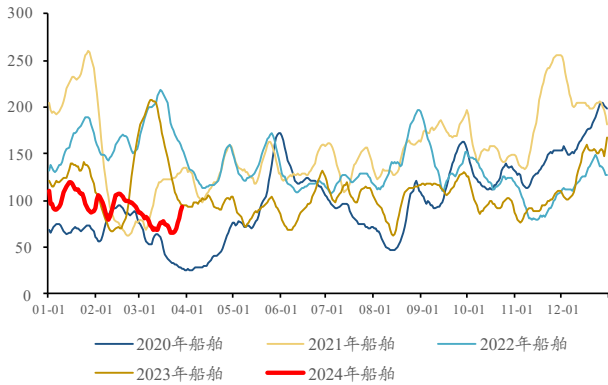


数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

环渤海四港区煤炭库存环比上升：截至3月29日，环渤海四港区库存2358.9万吨，

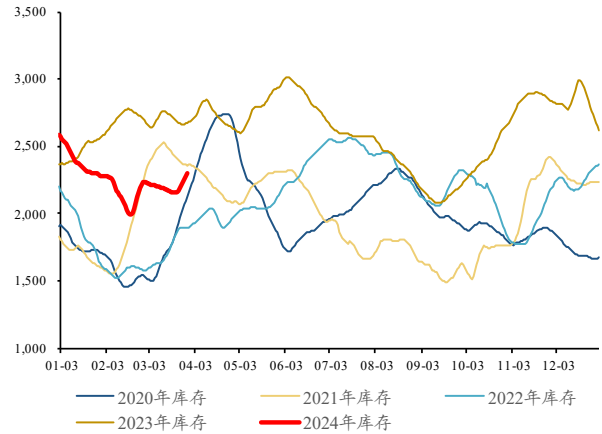
环比上周增加 161.1 万吨，增幅 0.07%。

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上升: 截至 3 月 29 日, 当周环渤海四港区日均锚地船舶共 93 艘, 环比上周增加 28 艘, 增幅 43.17%。

6. 国内海运费环比上涨

国内海运费环比上涨: 截至 3 月 29 日, 国内主要航线平均海运费较上周环比上涨 1.46 元/吨, 报收 26.78 元/吨, 涨幅 5.78%。

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. 每周观点更新：仍旧看多煤价带来投资机会，仍旧看多高股息

1、焦煤受钢铁需求疲弱，导致市场预期悲观。潞安环能业绩低于预期，加大市场情绪演化，导致市场大跌。

2、环渤海港口的调出量并未表现极端疲弱状态，港口调出量持续维持在 180 万吨以上水平，对于当前季节而言，调出总量表现正常，谈不上低于预期。此外，港口地区日均船舶数量环比大幅上升，由先前 70 艘大幅提升至 90 艘水平，虽环比有较大改善，但相比于往年该季节正常水平 120 艘左右 仍然较低；出现该现象的主要原因，就是非电力需求表现疲弱。电力行业拉运煤炭船舶均为 1 万吨以上大型船舶，而非电力行业拉运则以载重 1500-2000 吨船舶为主，因此船舶数量的大幅缩减，代表非电力行业需求疲弱。

所以我们看到，环渤海港口地区因为非电力行业需求疲弱，对现货价格影响较大，现货煤价博弈中非电需求减少导致煤价下跌。

但是上周港口煤价已经企稳，报价 830-840 元，实际成交 880-890 元。无需过度悲观。

3、供给收缩兑现，即便需求疲弱也无需过度担忧。

1-2 月产量数据，全国产量下降 4.2%，下降 2900 万吨。其中山西减产 3763 万吨。可见安监环境下，煤企生产意愿较低，产量超预期下降。

由于山西全年减产 6000 万吨，按照月度分解至各个煤矿，不可年内跨月调节。这意味着剩下的 10 个月山西至少减产 5000 万吨。因此全年合计至少减产近 9000 万吨。占总需求的近 2%。意味着，但凡不发生经济系统性危机风险煤价都不会出现大幅下跌。

4、仍旧看好煤价。

考虑到虽然非电需求较为低迷，但是供给收缩更加严峻，仍旧预期 5 月份煤价上涨至 1200 元。

8. 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>