

煤炭开采行业跟踪周报

静待煤价旺季反弹，板块进攻属性开启在即 增持（维持）

2024年04月21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

行业近况

本周（4月15日至4月19日）港口动力煤现货价环比上涨25元/吨，报收826元/吨。

供给端，近期产地煤矿安监仍旧维持高压状态，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181.50万吨，环比上周增加12.23万吨，增幅7.22%。

需求端，四月份，全国气温回升趋势显著，沿海电厂日耗持续回落，叠加电厂整体库存较为充足，下游采购积极性较差。此外，目前地产和基建行业仍处于底部调整阶段，建材行业整体开工表现和购煤需求也不及预期，整体需求表现较为疲弱。本周环渤海四港区日均调出量174.04万吨，环比上周减少3.51万吨，降幅1.98%；日均锚地船舶92艘，环比上周增加23艘，涨幅34.87%。库存端，环渤海四港区库存2280.20万吨，环比上周增加20.20万吨，涨幅0.89%。

淡旺季切换，煤炭价格调整结束，静待旺季煤价上涨。

我们分析认为：3月底至4月中旬，受地产和基建投资增速低于预期影响，非电力行业煤炭需求表现极端疲，环渤海港口锚地船舶数量一度下降至60艘左右水平。尽管电力行业煤炭需求超预期，但是煤价受非电需求影响更加显著，因此出现了煤价超预期下跌状态。

但是临近5月份，电力企业需要为“迎峰度夏”开始囤货，预期电力采购将会有所改善；此外，产地安监影响持续超预期，叠加老旧矿退出，全年原煤产量预计将减产1亿吨。而供给收缩在电力行业需求旺季将放大供需矛盾，因此有望促使煤价再次反弹。我们将煤价5月份上涨至1200元的预期，修正为6月份上涨至1200元，对煤价预期仍旧保持乐观。

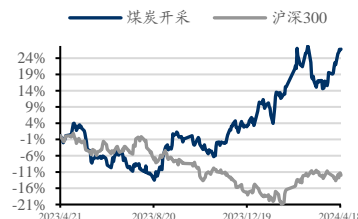
估值与建议：

板块进攻投资开启在即，优先配置动力煤弹性标的。

经过4月底一季报披露后，利空释放；进入5月份，随着煤价走强，板块投资进攻配置机会来临；考虑到进入传统动力煤旺季，我们分析认为炼焦煤价格将会跟随动力煤价格上涨，但是动力煤价格弹性更强，首推动力煤高弹性标的：广汇能源、昊华能源和陕西煤业，以及高股息标的中国神华，建议关注动力煤高弹性标的兖矿能源。

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。

行业走势



相关研究

《淡季需求延续弱势，煤价企稳震荡》

2024-04-14

《淡季需求表现疲弱，港口煤价震荡运行》

2024-04-06

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. 产地炼焦煤价格环比稳中有跌	6
4. 国际原油价格环比下跌	7
5. 环渤海四港区库存环比上涨	7
6. 国内海运费环比上涨	8
7. 行业观点更新	9
8. 风险提示	10

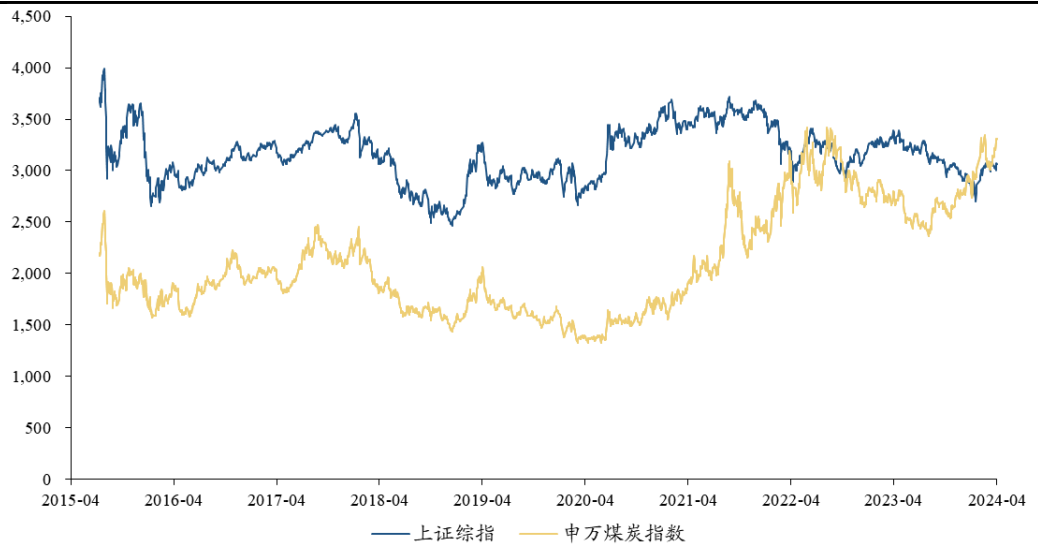
图表目录

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（4月15日至4月19日）报收3065.26点，较上周上涨45.79点，涨幅1.52%。成交金额为2.15万亿元，较上周增加0.29万亿元，增幅15.45%。煤炭板块本周指数报收3309.15点，较上周上涨105.29点，涨幅3.29%。成交金额为663.41亿元，较上周增加82.77亿元，增幅14.26%。

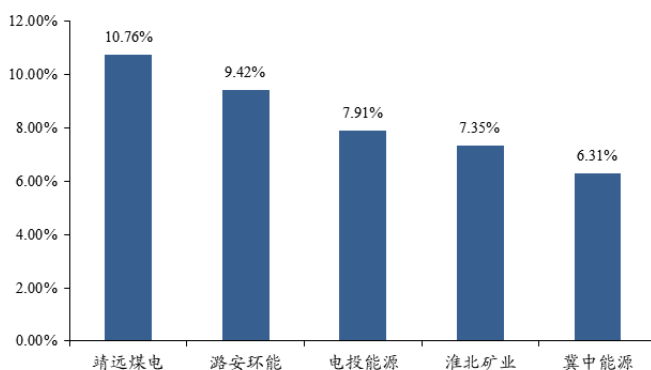
图1：上证综指及煤炭指数表现



数据来源：Wind，东吴证券研究所

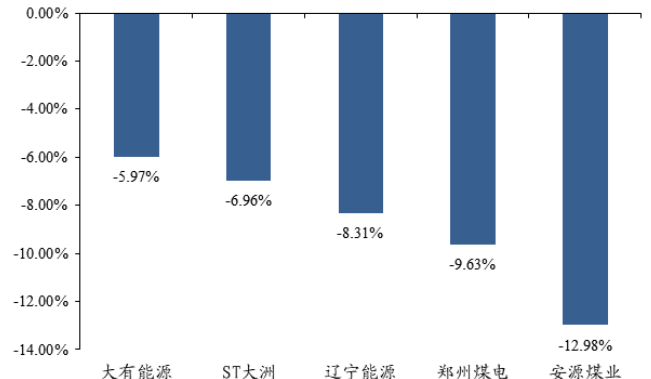
个股方面，本周涨幅前三的公司为靖远煤电（+10.76%）、潞安环能（+9.42%）、电投能源（+7.91%），跌幅前三的公司为安源煤业（-12.98%）、郑州煤电（-9.63%）、辽宁能源（-8.31%）。

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（%）



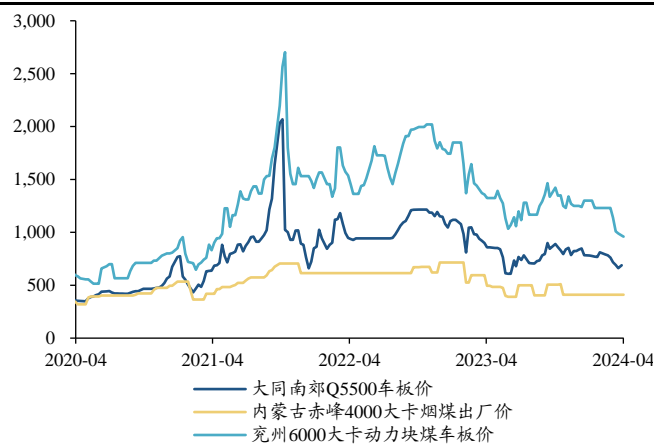
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 产地动力煤价格涨跌互现

产地动力煤价格涨跌互现：截至4月12日，大同南郊5500大卡动力煤车板含税价环比上涨26元/吨，报收688元/吨；截至4月12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4月12日，兖州6000大卡动力煤车板含税价环比下跌10元/吨，报收960元/吨。

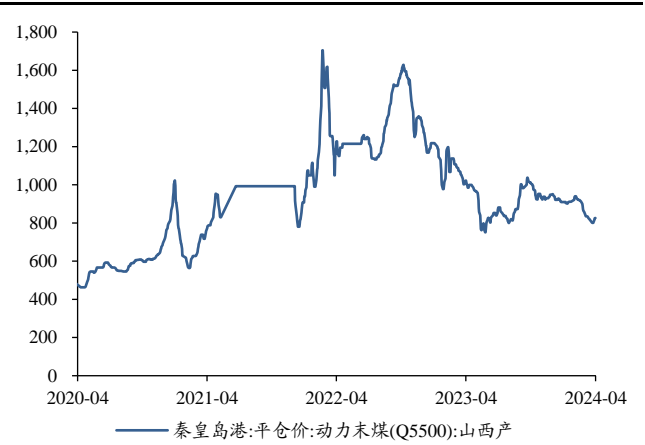
港口动力煤价格环比上涨：截至4月18日，秦皇岛港口5500大卡动力煤平仓价环比上涨25元/吨，报收826元/吨。

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）

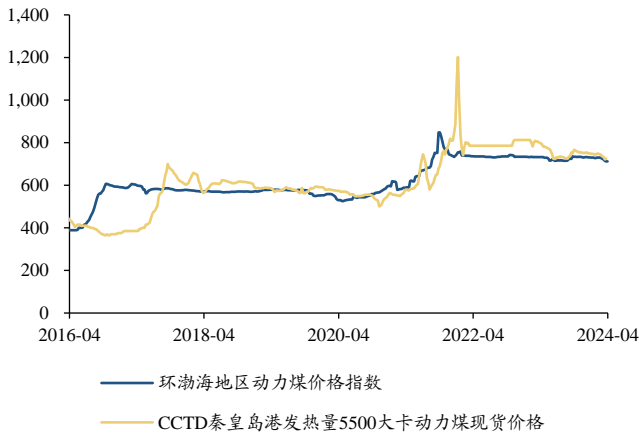


数据来源：Wind，东吴证券研究所

动力煤价格指数涨跌互现：截至4月17日，环渤海地区动力煤价格指数环比下跌2元/吨，报收712元/吨；截至4月19日，CCTD秦皇岛港发热量5500大卡动力煤价格指数上涨2元/吨，报收724元/吨。

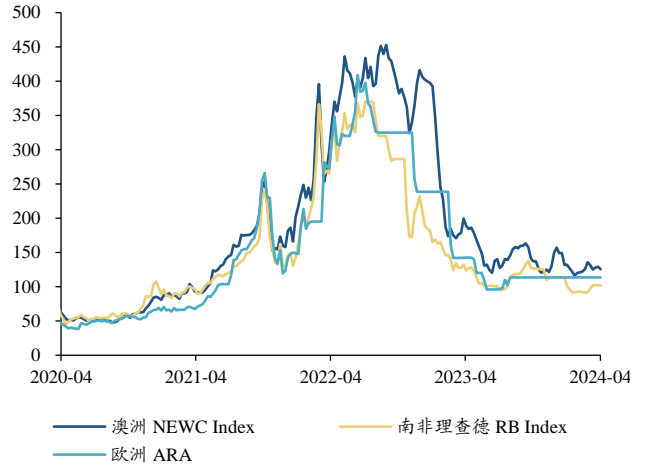
国际动力煤价格指数稳中有跌：截至4月12日，澳大利亚纽卡斯尔港NEWC煤炭价格指数环比下跌3.73美元/吨，报收125.54美元/吨；截至4月12日，南非理查德RB煤炭价格指数环比下跌0.25美元/吨，报收101.88美元/吨；截至4月12日，欧洲三港ARA煤炭价格指数环比持平，报收113.50美元/吨。

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)



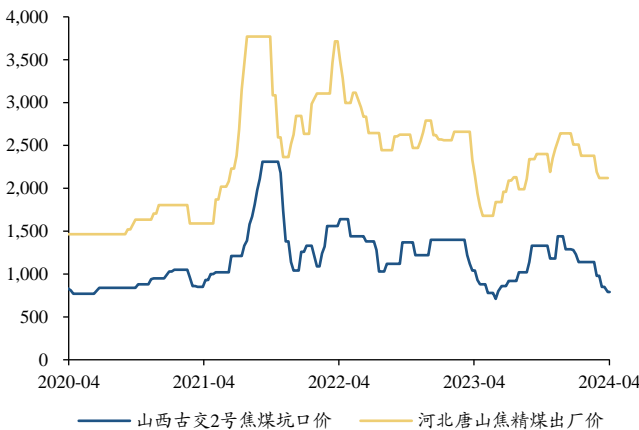
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 产地炼焦煤价格环比稳中有跌

产地炼焦煤价格环比稳中有跌: 截至4月12日, 山西古交2号焦煤坑口含税价环比持平, 报收790元/吨; 截至4月12日, 河北唐山焦精煤车板价环比下跌240元/吨, 报收1880元/吨。

国际炼焦煤价格环比上涨: 截至4月19日, 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸不含税价环比上涨30美元/吨, 报价270美元/吨; 截至4月19日, 澳洲产主焦煤京唐港库提价环比上涨160元/吨, 报价2090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4月19日，布伦特原油期货结算价环比下跌3.16美元/桶至87.29美元/桶，跌幅3.49%。

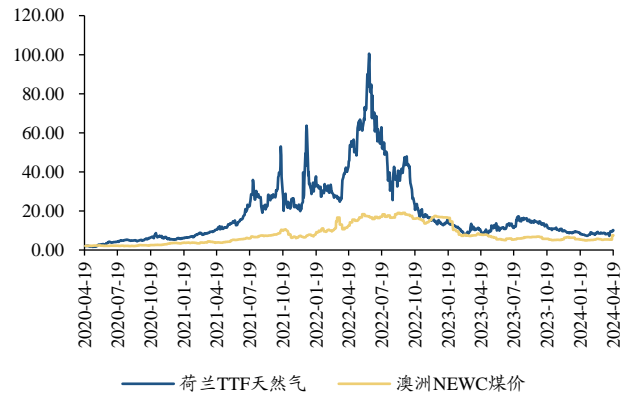
荷兰 TTF 天然气价格环比上涨：截至4月19日，荷兰 TTF 天然气价格环比上涨0.34美元/百万英热至9.90美元/百万英热，涨幅3.52%。

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)

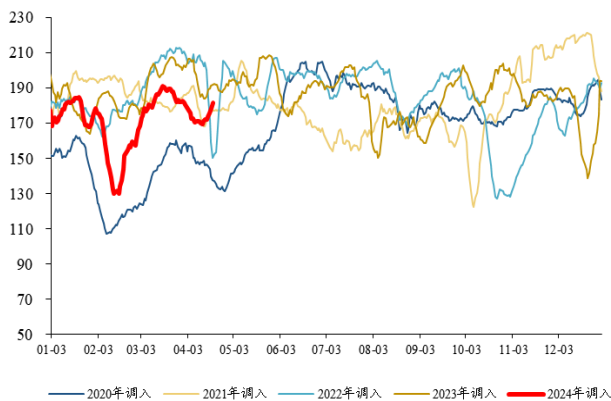


数据来源: wind, 东吴证券研究所

5. 环渤海四港区库存环比上涨

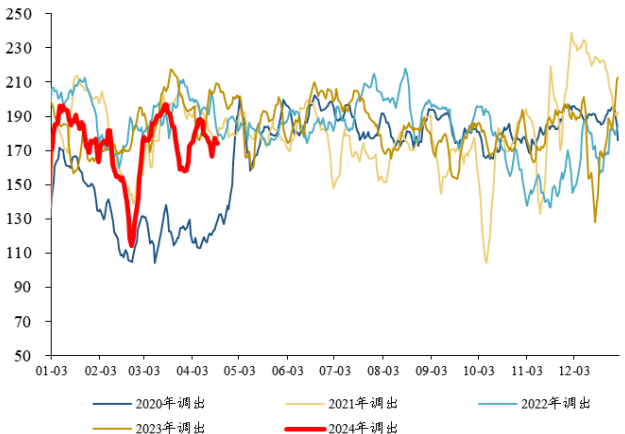
环渤海四港区煤炭调入量、调出量涨跌互现：截至4月19日，环渤海四港区日均调入量181.50万吨，环比上周增加12.23万吨，涨幅7.22%；截至4月19日，日均调出量174.04万吨，环比上周减少3.51万吨，降幅1.98%。

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

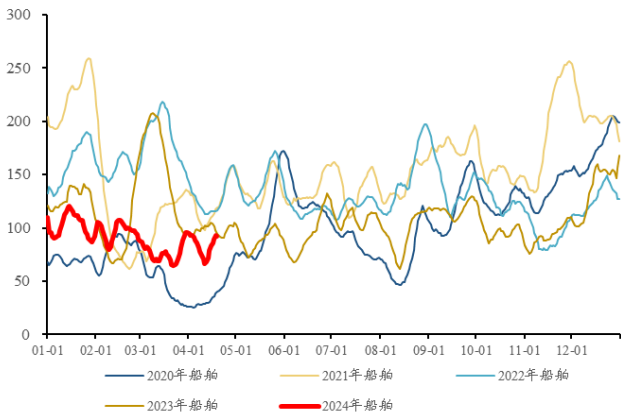
图13: 环渤海四港区调出量 (万吨)



数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

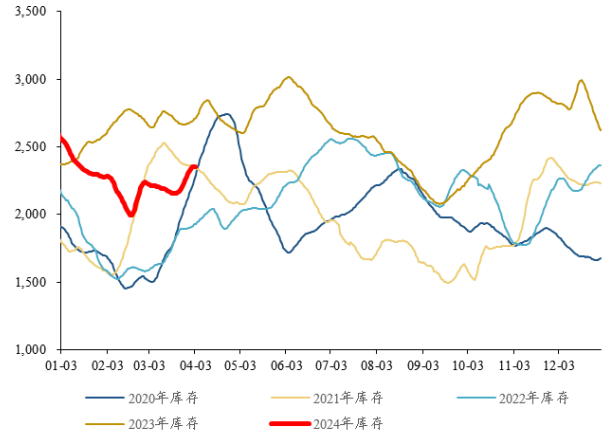
环渤海四港区煤炭库存环比上涨：截至4月19日，环渤海四港区库存2280.20万吨，环比上周增加20.20万吨，增幅0.89%。

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）



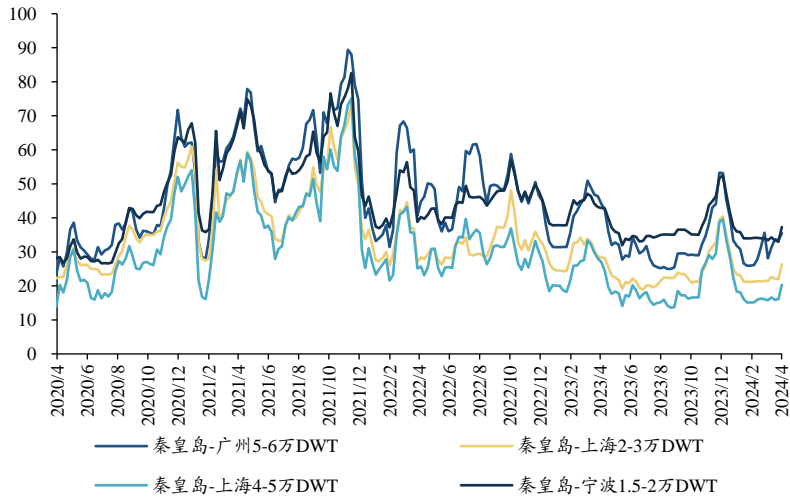
数据来源：中国煤炭市场网，东吴证券研究所

环渤海四港区锚地船舶数量环比上涨：截至4月19日，当周环渤海四港区日均锚地船舶共92艘，环比上周增加23艘，增幅34.87%。

6. 国内海运费环比上涨

国内海运费环比上涨：截至4月19日，国内主要航线平均海运费较上周环比上涨3.95元/吨，报收30.04元/吨，涨幅15.13%。

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. 行业观点更新

煤炭价格调整结束，静待旺季煤价上涨。

3月底至4月中旬，煤价超预期下跌，主要缘于非电力行业需求的疲弱。受地产和基建投资低于预期影响，非电力行业煤炭需求表现极端疲弱。环渤海港口锚地船舶数量一度下降至60艘左右水平。尽管电力行业煤炭需求超预期，但是煤价受非电行业需求影响仍旧较大，出现了煤价超预期下跌状态。

但是随着临近5月份，电力企业需要为“迎峰度夏”开始囤货，预期电力采购将会有所改善；最主要是受供给收缩影响，预期产地安监影响持续超预期，因此我们预期全年煤炭供给受安监叠加老旧矿退出影响，合计导致全年原煤产量减产1亿吨。供给收缩将会在电力行业需求旺季，对供需影响更大，煤价再次反弹。我们将煤价5月份上涨至1200元的预期，修正为6月份上涨至1200元，对煤价预期仍旧保持乐观。

板块进攻投资开启在即，优先配置动力煤弹性标的。

经过4月底一季报披露后，利空释放；进入5月份，随着煤价走强，板块投资进攻配置机会来临；考虑到进入传统动力煤旺季，我们分析认为炼焦煤价格将会跟随动力煤价格上涨，但是动力煤价格弹性更强，首推动力煤高弹性标的：广汇能源、昊华能源和陕西煤业，以及高股息标的中国神华，建议关注动力煤高弹性标的兖矿能源。

港口船舶数量恢复，煤价触底；亟待5月旺季需求改善拉动煤价。

环渤海港口：锚地船舶数量恢复至90艘左右，需求恢复信号明显，煤价确定触底，静待煤价反弹

环渤海港口锚地船舶数量经历了自3月7日以来一个月余长时间持续维持在70艘以下水平，进入4月11日后，终于恢复至90艘左右。单位船舶载重量，也由2.6万吨高位逐步下降1.9万吨水平。锚地船舶数量达到90艘，尽管比正常需求100-110艘有一定差距，但是环比3月份需求状态已经大幅改善。

非电需求疲弱是此轮煤炭需求疲弱的最主要原因，预期进入5月份，尤其是“五一”假期后，随着“迎峰度夏”传统电力需求旺季到来，势必需求环比改善，带动煤价进一步上涨。

25省旬度发电量：4月上旬发电量增速环比略有改善。

4月上旬，25省日均总发电量同比增速3.35%；较3月中下旬的1%左右同比增速，有所改善。火电仍旧疲弱，同比增速0.07%，绝对值环比基本持平。水电尽管同比增速

7.8%，但是绝对值而言仍历史同比处于绝对低位水平。

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>