

煤炭

煤炭进口数据拆解

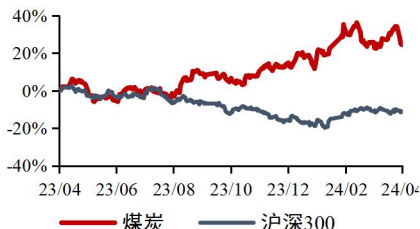
领先大市-A(维持)

3月煤炭进口显著放缓

2024年4月25日

行业研究/行业月度报告

煤炭板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

【山证煤炭】基建预期提振叠加低库存，炼焦煤价格如期反弹-【山证煤炭】行业周报（20240415-20240421）：2024.4.22

【山证煤炭】煤炭月度供需数据点评：3月原煤供给收缩，制造业投资高增 2024.4.17

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

刘贵军

执业登记编码：S0760519110001

邮箱：liuguijun@sxzq.com

投资要点：

数据拆解：

- **全口径**：1-3月进口量同比增长；3月当月同比增速放缓。全口径煤炭进口价格较去年同期下降，但维持相对高位。
- **动力煤**：1-3月动力煤进口同比增长，主要供应国分别为印尼、俄罗斯和澳大利亚等国。1-3月进口动力煤价格较去年均价有所下降，3月价格环比回升。
- **炼焦煤**：1-3月炼焦煤进口增长，进口增量主要来自蒙古和俄罗斯等国。1-3月进口炼焦煤价格同比增长，3月价格环比下降。
- **褐煤**：1-3月褐煤进口量同比增加，主要由印尼贡献。1-3月进口褐煤价格较去年均价有所下降，但仍维持高位。
- **无烟煤**：1-3月无烟煤进口量同比下降，进口量主要由俄罗斯贡献。1-3月进口无烟煤价格较去年均价有所下降，3月环比下降。

点评与投资建议：

- **24年3月进口增速显著放缓，大部分煤种同比呈负增长**。24年3月煤炭进口增速同比基本持平，所有煤种中仅动力煤同比增长。从进口价格来看，动力煤进口价格相对平稳，其他品种均呈现较为显著的下跌，炼焦煤下降幅度最大，或与国内焦煤需求释放偏慢有关。
- **维持进口收缩预期**。一方面我国恢复进口煤关税政策，俄罗斯及蒙古进口煤份额承压。另一方面，国内煤价有所下降，进口煤优势被大幅削弱。考虑到海内外价差收窄，未来进口煤或将有所下降。分煤种来看，由于俄罗斯出口预期下修，且出口煤种较为全面，预计未来对无烟煤、炼焦煤等冲击更大；澳洲焦煤因价格因素或仍难大量对华出口。
- **建议关注以下标的**：1、当前需求预期改善、查三超影响供给、进口预期下修、焦煤库存降至低位，炼焦煤可以乐观起来，关注【潞安环能】、【山煤国际】、【山西焦煤】、【平煤股份】、【淮北矿业】、【恒源煤电】；2、利率环境未明显转变，当前时点更看好“高股息+煤电一体化”，关注【新集能源】、【中国神华】。

风险提示：

利率环境大幅变化，国内需求不及预期，国内供给显著增加，蒙古国进口量大幅增加，澳洲进口焦煤大幅增加，俄国东向运力瓶颈被打破，印尼煤炭大幅对华出口，国际煤价大幅下跌



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

## 目录

1. 煤炭进口量数据拆解.....	4
2. 煤炭进口价数据拆解.....	7
3. 点评与投资建议.....	10
4. 风险提示.....	11

## 图表目录

图 1: 煤及褐煤累计进口量&增速.....	4
图 2: 煤及褐煤进口量季节图表 (万吨) .....	4
图 3: 动力煤进口量季节图表.....	5
图 4: 动力煤主要进口国月度分布 (万吨) .....	5
图 5: 炼焦煤进口量季节图表.....	5
图 6: 炼焦煤主要进口国月度分布 (万吨) .....	5
图 7: 褐煤进口量季节图表.....	6
图 8: 褐煤主要进口国月度分布 (万吨) .....	6
图 9: 无烟煤进口量季节图表.....	6
图 10: 无烟煤主要进口国月度分布 (万吨) .....	6
图 11: 进口煤 (全口径) 价格走势.....	7
图 12: 进口煤 (全口径) 年度均价.....	7
图 13: 进口动力煤价格走势.....	8
图 14: 进口动力煤年度均价.....	8
图 15: 进口炼焦煤价格走势.....	8

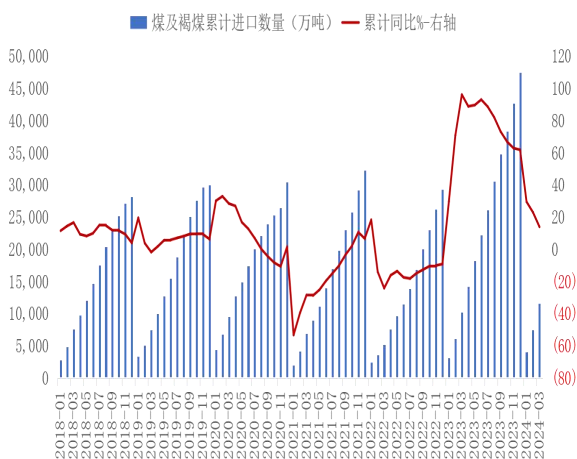


图 16: 进口炼焦煤年度均价.....	8
图 17: 进口褐煤价格走势.....	9
图 18: 进口褐煤年度均价.....	9
图 19: 进口无烟煤价格走势.....	9
图 20: 进口无烟煤年度均价.....	9

## 1. 煤炭进口量数据拆解

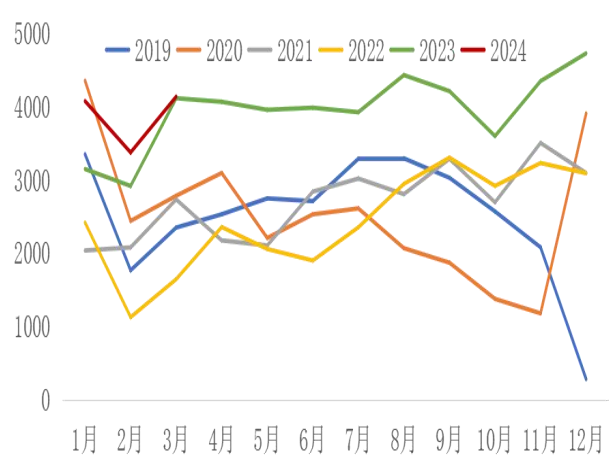
1-3月进口量同比增长；3月当月同比增速放缓。2024年1-3月，煤及褐煤累计进口量实现1.16亿吨，同比增长14%；3月单月实现进口量4138万吨，同比增长0.52%，环比增长22.61%。

图1：煤及褐煤累计进口量&增速



资料来源：海关总署，山西证券研究所

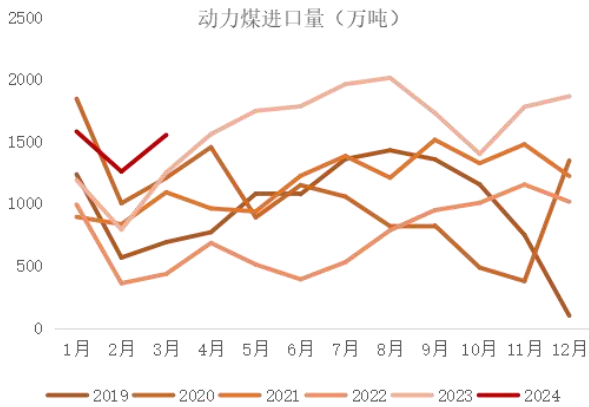
图2：煤及褐煤进口量季节图表（万吨）



资料来源：海关总署，山西证券研究所

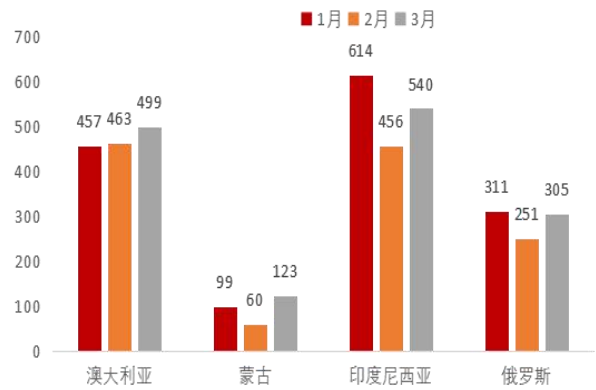
1-3月动力煤进口同比增长，主要供应国分别为澳大利亚、印尼和俄罗斯，澳大利亚增量较多。1-3月动力煤进口量实现4387万吨，同比增长36%。3月动力煤进口量实现1551万吨，同比增长24%，环比增长23.41%。分国别来看，3月进口俄罗斯动力煤305万吨，同比减少28.64%，环比增长22%；进口印尼动力煤540万吨，同比增长6%，环比增长19%；进口蒙古动力煤123万吨，同比增长38%，环比增长106%。进口澳大利亚动力煤499万吨，同比增长158.49%，环比增长8%。

图 3：动力煤进口量季节图表



资料来源：海关总署，山西证券研究所

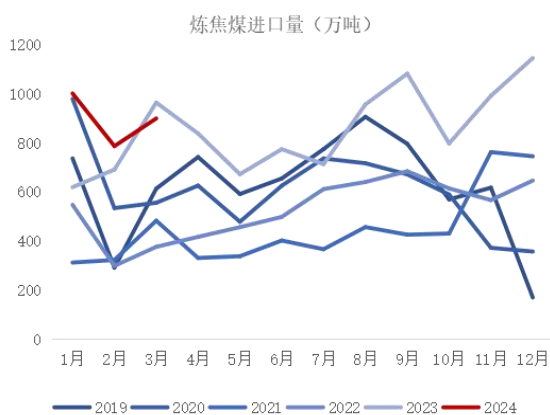
图 4：动力煤主要进口国月度分布（万吨）



资料来源：海关总署，山西证券研究所

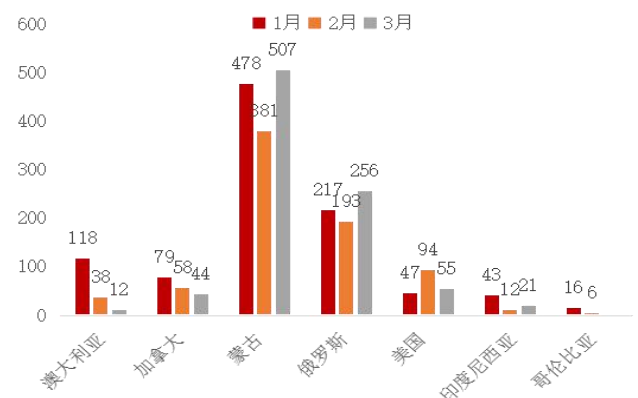
1-3 月炼焦煤进口增长，进口增量主要来自蒙古和俄国等国。1-3 月炼焦煤进口量实现 2689 万吨，同比增长 18%。3 月炼焦煤进口量实现 900 万吨，同比减少 6.7%，环比增长 14.37%。分国别来看，3 月进口加拿大炼焦煤 44 万吨，同比减少 51.45%，环比减少 24.43%；进口蒙古炼焦煤 507 万吨，同比增长 6%，环比增长 33%；进口俄罗斯炼焦煤 256 万吨，同比减少 7.08%，环比增长 33%；进口美国炼焦煤 55 万吨，同比增长 4%，环比减少 41.42%；进口印尼炼焦煤 21 万吨，同比减少 24.95%，环比增长 80%。

图 5：炼焦煤进口量季节图表



资料来源：海关总署，山西证券研究所

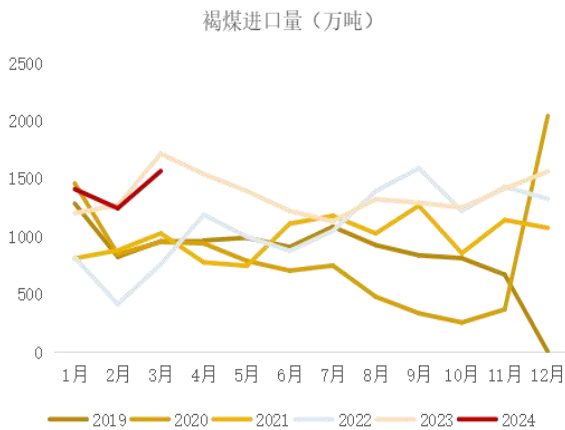
图 6：炼焦煤主要进口国月度分布（万吨）



资料来源：海关总署，山西证券研究所

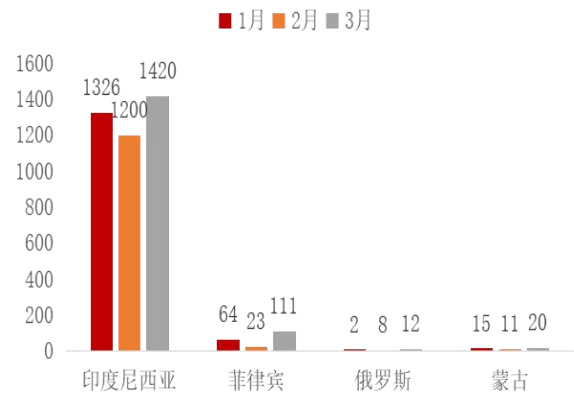
1-3月褐煤进口量同比下降，进口量主要由印尼贡献。1-3月褐煤进口量实现4220万吨，同比增长0.73%。3月褐煤进口量实现1566万吨，同比减少8.76%，环比减少25.91%。分国别来看，3月进口印尼褐煤1420万吨，同比减少14.61%，环比增长18%。

图7：褐煤进口量季节图表



资料来源：海关总署，山西证券研究所

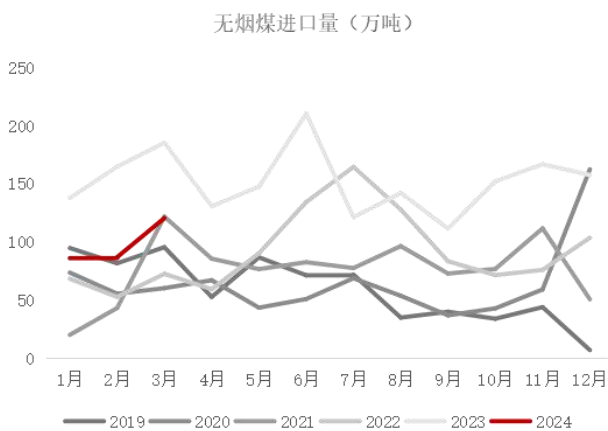
图8：褐煤主要进口国月度分布 (万吨)



资料来源：海关总署，山西证券研究所

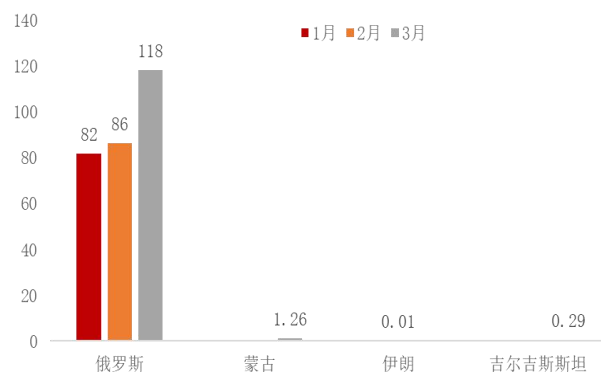
1-3月无烟煤进口量同比下降，进口量主要由俄罗斯贡献。1-3月无烟煤进口量实现294万吨，同比减少39.84%。3月无烟煤进口量实现121万吨，同比减少34.97%，环比增长38.74%。分国别来看，3月进口俄罗斯无烟煤118万吨，同比减少34.46%，环比增长37%。

图9：无烟煤进口量季节图表



资料来源：海关总署，山西证券研究所

图10：无烟煤主要进口国月度分布 (万吨)



资料来源：海关总署，山西证券研究所

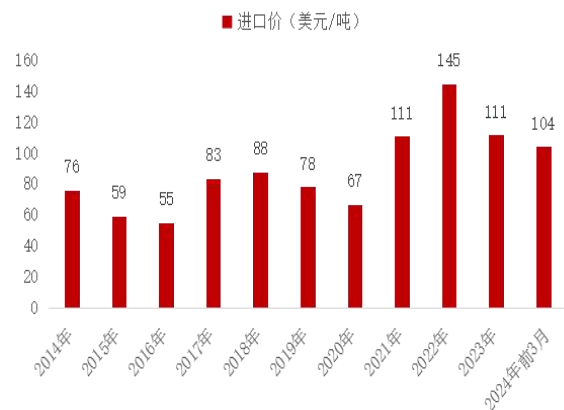
## 2. 煤炭进口价数据拆解

1-3月全口径煤炭进口价格较去年同期下降，但维持相对高位。2024年1-3月全口径煤炭进口均价录得104美元/吨，较去年均价降6.8%（对应降幅8美元/吨）。2024年3月进口煤价格录得99美元/吨，同比降22.6%（对应降幅29美元/吨），环比降5.15%（对应降幅5美元/吨）。

图 11：进口煤（全口径）价格走势



图 12：进口煤（全口径）年度均价



资料来源：海关总署，山西证券研究所

资料来源：海关总署，山西证券研究所

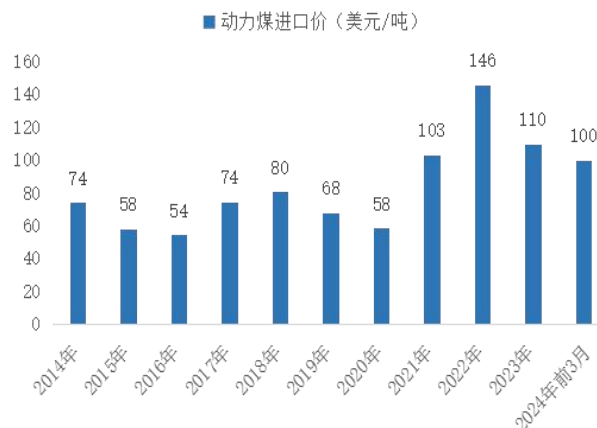
1-3月进口动力煤价格较去年均价有所下降，3月价格环比上升。2024年1-3月进口动力煤均价录得100美元/吨，同比降9.21%（对应降幅10.1美元/吨）。2024年3月进口动力煤价格录得98美元/吨，同比降23.65%（对应降幅30美元/吨），环比增0.54%（对应降幅1美元/吨）。

图 13：进口动力煤价格走势



资料来源：海关总署，山西证券研究所

图 14：进口动力煤年度均价



资料来源：海关总署，山西证券研究所

1-3 月进口炼焦煤价格同比增长，3 月价格环比下降。2024 年 1-3 月进口炼焦煤均价录得 169 美元/吨，较去年均价增 1%（对应增幅 1.15 美元/吨）。2024 年 3 月进口炼焦煤价格录得 158 美元/吨，同比降 21.66%（对应降幅 44 美元/吨），环比降 10.28%（对应降幅 18 美元/吨）。

图 15：进口炼焦煤价格走势



资料来源：海关总署，山西证券研究所

图 16：进口炼焦煤年度均价



资料来源：海关总署，山西证券研究所

1-3 月进口褐煤价格较去年均价下降，并仍维持高位。2024 年 1-3 月进口褐煤均价录得 64



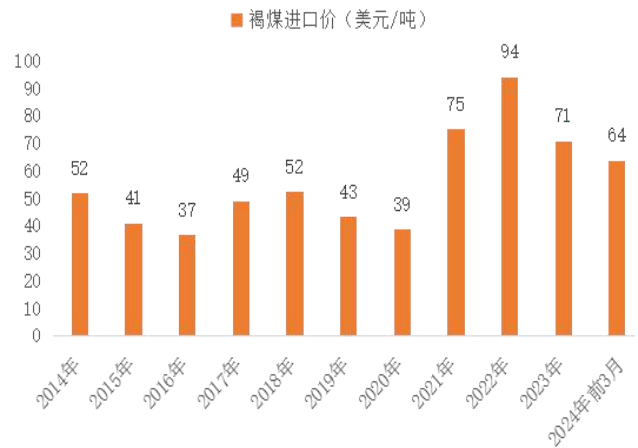
美元/吨，较去年均价降 10.22%（对应降幅 7 美元/吨）。2024 年 3 月进口褐煤价格录得 63 美元/吨，同比降 17.61%（对应降幅 14 美元/吨），环比增 1%（对应增幅 1 美元/吨）。

图 17：进口褐煤价格走势



资料来源：海关总署，山西证券研究所

图 18：进口褐煤年度均价



资料来源：海关总署，山西证券研究所

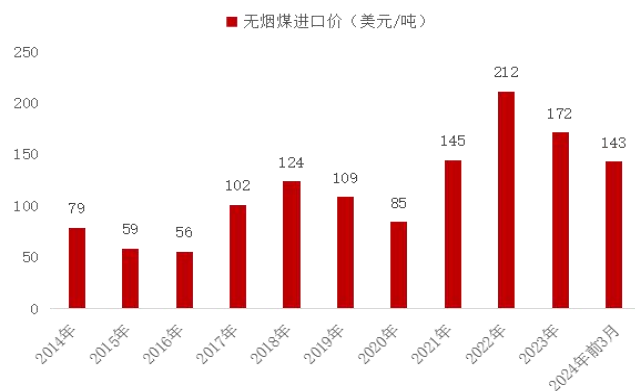
1-3 月进口无烟煤价格较去年均价有所下降，3 月环比下降。2024 年 1-3 月无烟煤均价录得 143 美元/吨，较去年均价降 16.65%（对应降幅 29 美元/吨）。3 月进口无烟煤价格录得 134 美元/吨，同比降 37.26%（对应降幅 80 美元/吨），环比降 11.42%（对应降幅 17 美元/吨）。

图 19：进口无烟煤价格走势



资料来源：海关总署，山西证券研究所

图 20：进口无烟煤年度均价



资料来源：海关总署，山西证券研究所

### 3. 点评与投资建议

24年3月进口增速显著放缓，大部分煤种同比呈负增长。24年3月煤炭进口增速同比基本持平，所有煤种中仅动力煤同比增长。从进口价格来看，动力煤进口价格相对平稳，其他品种均呈现较为显著的下跌，炼焦煤下降幅度最大，或与国内焦煤需求释放偏慢有关。

**维持进口收缩预期。**一方面我国恢复进口煤关税政策，俄罗斯及蒙古进口煤份额承压。另一方面，国内煤价有所下降，进口煤优势被大幅削弱。考虑到海内外价差收窄，未来进口煤或将有所下降。分煤种来看，由于俄罗斯出口预期下修，且出口煤种较为全面，预计未来对无烟煤、炼焦煤等冲击更大；澳洲焦煤因价格因素或仍难大量对华出口。

**建议关注以下标的：**1、当前需求预期改善、查三超影响供给、进口预期下修、焦煤库存降至低位，炼焦煤可以乐观起来，关注【潞安环能】、【山煤国际】、【山西焦煤】、【平煤股份】、【淮北矿业】、【恒源煤电】；2、利率环境未明显转变，当前时点更看好“高股息+煤电一体化”，关注【新集能源】、【中国神华】。

## 4. 风险提示

利率环境大幅变化，国内需求不及预期，国内供给显著增加，蒙古国进口量大幅增加，澳洲进口焦煤大幅增加，俄国东向运力瓶颈被打破，印尼煤炭大幅对华出口，国际煤价大幅下跌

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

