

# 煤炭行业月度策略（5月第1周）

## 假期港口去库加快，5月煤价震荡偏强

行业研究 · 行业月报

煤炭 · 煤炭

投资评级：超配（维持）

证券分析师：樊金璐

010-88005330

fanjinlu@guosen.com.cn

S0980522070002

证券分析师：胡瑞阳

0755-81982908

huruiyang@guosen.com.cn

S0980523060002

- 1. 煤炭板块收涨，与沪深300指数持平。**中信煤炭行业收涨0.56%，沪深300指数上涨0.56%。全板块整周25只股价上涨，11只下跌，1只持平。淮北矿业涨幅最高，为7.67%。
- 2. 4月及假期回顾、5月展望：**4月供给整体略减少，需求转好后，焦煤、无烟煤供给改善，煤企库存大幅下降。重点监测企业煤炭日均销量为727.5万吨，环比-1.4%，同比-3.3%。4月煤价下跌，月中触底反弹。假期港口去库加快，5月煤价震荡偏强。假期原油价格大幅下降，对煤炭板块影响有限，当前油价仍可支撑970元/吨(秦皇岛港Q5500)以上的煤价。
- 3. 重点煤矿周度数据：**中国煤炭运销协会数据，4月26日-29日，重点监测企业煤炭日均销量为743万吨，周环比减少0.1%，年同比减少1.3%。其中，动力煤周日均销量较上周减少1.4%，炼焦煤销量较上周增加6%，无烟煤销量较上周增加1.4%。截至4月29日，重点监测企业煤炭库存总量(含港存)2495万吨，周环比减少1.1%，年同比减少7.2%。今年以来，供给端，重点监测企业煤炭累计销量85450万吨，同比减少6.57%；其中动力煤、焦煤、无烟煤累计销量分别同比减少4.71%、减少14.78%、减少10.31%。需求端，电力、化工、钢铁行业累计耗煤分别同比增加1.82%、增加18.07%、减少3.52%。
- 4. 动力煤产业链：**价格方面，环渤海动力煤(Q5500K)指数712元/吨，周环比持平，中国进口电煤采购价格指数1034元/吨，周环比下跌0.67%。从港口看，秦皇岛动力煤价格周环比上涨1.35%，黄骅港涨跌不一，广州港周环比上涨2.26%；从产地看，大同动力煤车板价环比上涨1.48%，榆林环比下跌0.82%，鄂尔多斯环比上涨2.31%；澳洲纽卡斯尔煤价周环比上涨2.33%。库存方面，秦皇岛煤炭库存505万吨，周环比减少13万吨；北方港口库存合计3080.5万吨，周环比增加62.1万吨。
- 5. 炼焦煤产业链：**价格方面，京唐港主焦煤价格为2150元/吨，周环比上涨2.38%，产地柳林主焦煤出矿价周环比上涨5.41%，吕梁周环比上涨8.33%，六盘水周环比上涨5.41%；喷吹煤价格1130元/吨，周环比上涨4.63%；澳洲峰景煤价格周环比下跌3.28%；焦煤期货结算价格1805.5元/吨，周环比持平；主要港口一级冶金焦价格2140元/吨，周环比上涨10.31%；二级冶金焦价格1940元/吨，周环比上涨11.49%；螺纹价格3640元/吨，周环比持平。库存方面，京唐港炼焦煤库存81.5万吨，周环比增加18.65万吨(29.67%)；独立焦化厂总库存894.09万吨，周环比增加78.63万吨(9.64%)；可用天数11.2天，周环比增加0.9天。
- 6. 煤化工产业链：**中国煤炭市场网数据，煤化工耗煤量环比+0.8%，甲醇/合成氨/PVC/纯碱/乙二醇周用煤分别环比+0.7%/+1.4%/+1.3%/+2.7%/-2.6%。阳泉无烟煤价格(小块)1110元/吨，周环比上涨60元/吨；华东地区甲醇市场价2688.64元/吨，周环比上涨48.64元/吨；河南市场尿素出厂价(小颗粒)2200元/吨，周环比上涨30元/吨；纯碱(重质)纯碱均价2237.5元/吨，周环比上涨50元/吨；华东地区电石到货价2883.33元/吨，周环比持平；华东地区聚氯乙烯(PVC)市场价5612.08元/吨，上涨10.58元/吨；华东地区乙二醇市场价(主流价)4349元/吨，周环比上涨4元/吨；上海石化聚乙烯(PE)出厂价9350元/吨，周环比持平。
- 7. 投资建议：**假期港口去库加快，5月煤价震荡偏强。煤价反弹，化工煤需求高位，铁水周产量继续增加至231万吨。动力煤方面，日耗继续降低，长协供应充足，电厂维持高库存策略，电厂和贸易积极补库；铁水周产量继续增加，焦煤期货价格上涨、现货价格持平，库存上涨但仍在低位，焦煤价格维持高位；化工品价格以涨为主，用煤需求高位。淡季煤炭价格底部验证，旺季煤价仍有空间，维持行业“超配”评级。布局动力煤、焦煤公司，关注焦煤公司淮北矿业、平煤股份、山西焦煤、盘江股份、金能科技、美锦能源，动力煤公司中国神华、陕西煤业、中煤能源；关注煤机龙头天地科技。

**8. 风险提示：**海外经济放缓；产能大量释放；新能源的替代；安全事故影响。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

| 板块估值  |       | 供给方面  | 需求方面   | 价格方面   | 情绪方面   |
|-------|-------|---|--|--|--|
| 证券简称  | 市盈率PE | <p>1.供给基本恢复。中国煤炭运销协会数据，4月26日-29日，重点监测企业煤炭日均销量为743万吨，周环比减少0.1%，年同比减少1.3%。</p> <p>2.库存环比减少。截至4月29日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2495万吨，周环比减少1.1%，年同比减少7.2%。</p> | <p>1. 进入消费淡季，日耗回落，北港库存假期去库。</p> <p>2. 周度化工用煤量维持高位。</p> <p>3. 铁水产量增加到231万吨。</p> <p>4.水泥库容比下降。</p> | <p>1.煤炭市场价格上升。</p> <p>2.钢价上升。</p> <p>3.化工品价格以涨为主。</p> <p>4.水泥价格指数下降。</p> | <p>1.原油价格下降。</p> <p>2.美天然气价格上涨。</p> <p>3.澳洲动力煤价格上涨。</p> <p>4.焦煤期货价格上涨。</p> |
| 无烟煤   | 8.7   |   |  |  |  |
| 炼焦煤   | 10.7  |   |  |  |  |
| 煤炭    | 11.9  |   |  |  |  |
| 动力煤   | 12.1  |   |  |  |  |
| 其他煤化工 | 24.2  |   |  |  |  |
| 焦炭    | 28.7  |   |  |  |  |

资料来源：iFinD，中国煤炭市场网，中国煤炭资源网，国信证券经济研究所整理

**表1：一周煤炭市场动态速览-动力煤**

| 产业链    | 指标               | 单位  | 价格/数量  | 周增减   | 周环比   |
|--------|------------------|-----|--------|-------|-------|
| 港口价格   | 秦皇岛港Q5500平仓价     | 元/吨 | 827.0  | 11.0  | 1.3%  |
|        | 秦皇岛港Q5000平仓价     | 元/吨 | 731.0  | 12.0  | 1.7%  |
|        | 黄骅港Q5500平仓价      | 元/吨 | 743.0  | 12.0  | 1.6%  |
|        | 黄骅港Q5000平仓价      | 元/吨 | 851.0  | -5.0  | -0.6% |
|        | 广州港神混1号Q5500库提价  | 元/吨 | 905.0  | 20.0  | 2.3%  |
|        | 广州港山西优混Q5500库提价  | 元/吨 | 890.0  | 20.0  | 2.3%  |
| 动力煤产业链 | 广州港澳洲煤Q5500库提价   | 元/吨 | 957.3  | 20.5  | 2.2%  |
|        | 广州港印尼煤Q5500库提价   | 元/吨 | 963.6  | 0.0   | 0.0%  |
|        | 山西大同Q6000车板价     | 元/吨 | 685.0  | 10.0  | 1.5%  |
| 产地价格   | 陕西榆林Q5500市场价     | 元/吨 | 728.0  | -6.0  | -0.8% |
|        | 内蒙古鄂尔多斯Q5500出矿价  | 元/吨 | 619.0  | 14.0  | 2.3%  |
| 电厂价格   | 中国电煤采购价格指数：进口煤   | 元/吨 | 1034.0 | -7.0  | -0.7% |
|        | 中国电煤采购经理人指数：价格指数 | %   | 46.7   | -4.4  | -8.6% |
| 库存     | 秦皇岛港煤炭库存         | 万吨  | 505.0  | -13.0 | -2.5% |
|        | 曹妃甸港煤炭库存         | 万吨  | 456.0  | 15.0  | 3.4%  |
|        | 北方港口：合计          | 万吨  | 3080.5 | 62.1  | 2.1%  |

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

**表3：一周煤炭市场动态速览-煤化工**

| 产业链    | 指标                | 单位         | 价格/数量  | 周增减    | 周环比  |       |
|--------|-------------------|------------|--------|--------|------|-------|
| 煤化工产业链 | 原料价格              | 阳泉小块无烟煤出矿价 | 元/吨    | 1110.0 | 60.0 | 5.7%  |
|        | 原油价格              | 英国布伦特原油现货价 | 美元/桶   | 83.3   | -6.6 | -7.4% |
|        | 下游产品价格            | 甲醇：华东地区市场价 | 元/吨    | 2688.6 | 48.6 | 1.8%  |
|        |                   | 尿素：华鲁恒升出厂价 | 元/吨    | 2200.0 | 30.0 | 1.4%  |
|        |                   | 电石：华东地区到货价 | 元/吨    | 2883.3 | 0.0  | 0.0%  |
|        | 聚氯乙烯（PVC）：华东地区市场价 | 元/吨        | 5612.1 | 10.6   | 0.2% |       |
|        | 乙二醇：华东地区市场价       | 元/吨        | 4349.0 | 4.0    | 0.1% |       |
|        | 聚乙烯：上海石化出厂价       | 元/吨        | 9350.0 | 0.0    | 0.0% |       |
|        | 聚丙烯：上海石化出厂价       | 元/吨        | 8000.0 | 0.0    | 0.0% |       |

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

**表2：一周煤炭市场动态速览-炼焦煤**

| 产业链    | 指标              | 单位  | 价格/数量  | 周增减   | 周环比   |
|--------|-----------------|-----|--------|-------|-------|
| 港口价格   | 京唐港山西产主焦煤库提价    | 元/吨 | 2150.0 | 0.0   | 0.0%  |
|        | 京唐港澳大利亚产主焦煤库提价  | 元/吨 | 2210.0 | -30.0 | -1.3% |
|        | 国内主要港口一级冶金焦平仓均价 | 元/吨 | 2140.0 | 100.0 | 4.9%  |
|        | 国内主要港口二级冶金焦平仓均价 | 元/吨 | 1940.0 | 100.0 | 5.4%  |
| 产地价格   | 山西柳林产主焦煤出矿价     | 元/吨 | 1950.0 | 0.0   | 0.0%  |
|        | 山西吕梁产主焦煤车板价     | 元/吨 | 1950.0 | 0.0   | 0.0%  |
|        | 河北唐山产主焦煤市场价     | 元/吨 | 2050.0 | 100.0 | 5.1%  |
| 炼焦煤产业链 | 炼焦煤库存           | 万吨  | 81.5   | 18.7  | 29.7% |
|        | 炼焦煤库存：六港口合计     | 万吨  | 220.5  | 17.7  | 8.7%  |
|        | 钢厂炼焦煤库存         | 万吨  | 731.0  | 22.6  | 3.2%  |
|        | 钢厂炼焦煤库存可用天数     | 天   | 11.7   | 0.4   | 3.3%  |
|        | 独立焦化厂炼焦煤库存      | 万吨  | 894.1  | 78.6  | 9.6%  |
|        | 独立焦化厂炼焦煤可用天数    | 天   | 11.2   | 0.9   | 8.7%  |
|        | 焦炭库存            | 万吨  | 210.3  | 3.0   | 1.5%  |
|        | 焦炭库存            | 万吨  | 553.8  | -40.1 | -6.8% |
| 下游价格   | 独立焦化厂焦炭库存       | 万吨  | 95.0   | -10.3 | -9.7% |
|        | 上海20mm螺纹钢价格     | 元/吨 | 3650.0 | 30.0  | 0.8%  |
|        | 上海6.5高线线材价格     | 元/吨 | 3870.0 | -10.0 | -0.3% |
|        | 上海3.0mm热轧板卷价格   | 元/吨 | 4330.0 | -40.0 | -0.9% |
|        | 上海普20mm中板价格     | 元/吨 | 3850.0 | 0.0   | 0.0%  |

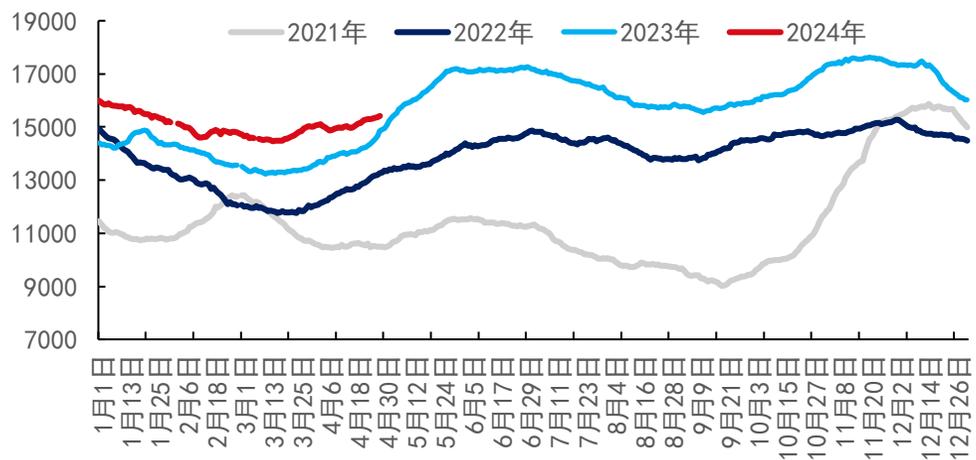
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

**表4：一周煤炭市场动态速览-全球能源价格**

| 产业链      | 指标          | 单位        | 价格/数量 | 周增减    | 周环比  |       |
|----------|-------------|-----------|-------|--------|------|-------|
| 全球能源价格对比 | 期货收盘价（活跃合约） | 甲醇        | 元/吨   | 2556.0 | 21.0 | 0.8%  |
|          |             | NYMEX轻质原油 | 元/GJ  | 99.0   | -7.3 | -6.8% |
|          |             | NYMEX天然气  | 元/GJ  | 14.8   | 1.6  | 11.9% |
|          |             | IPE英国天然气  | 元/GJ  | 64.9   | 1.9  | 3.1%  |

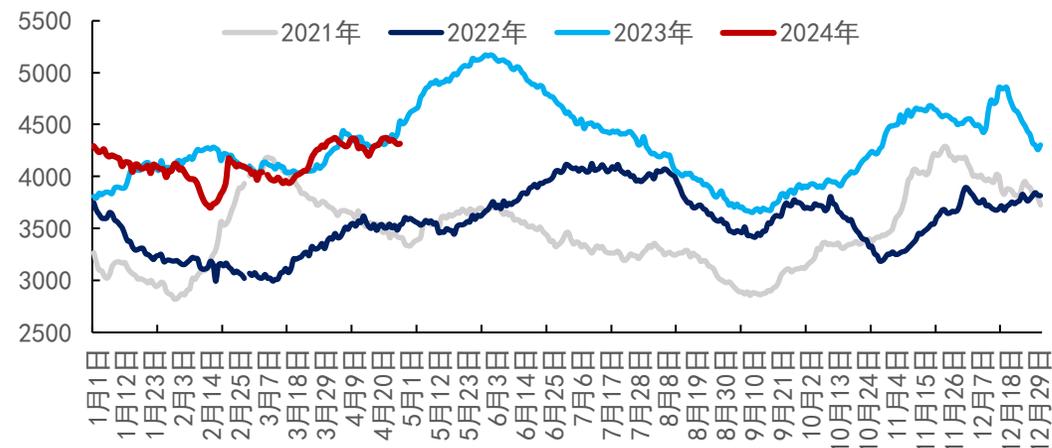
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图1：煤炭社会库存：港口+矿井+电厂（万吨）



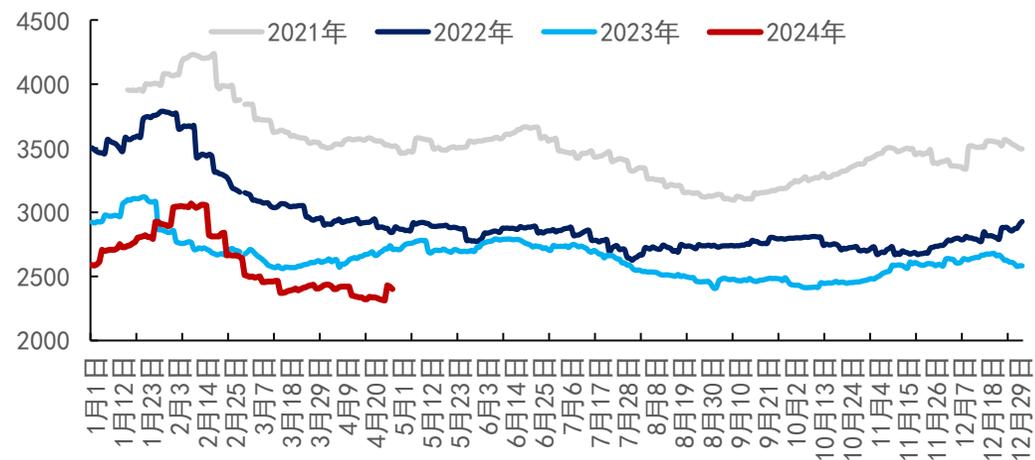
资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，国信证券经济研究所整理

图2：煤炭社会库存：港口+矿井（万吨）



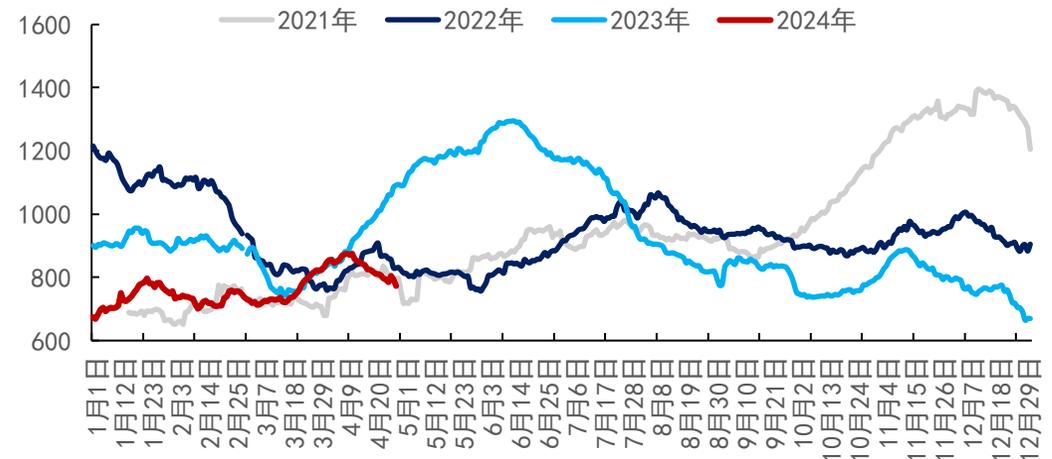
资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，国信证券经济研究所整理

图3：焦煤社会库存：矿井+港口+钢厂+焦厂（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，国信证券经济研究所整理

图4：焦煤库存：矿井+港口（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，国信证券经济研究所整理

**月度策略：4月供需逐渐复苏，假期港口去库加快，预计5月煤价偏强**

# 4月回顾 | 产量：4月国内煤炭生产同比环比减少，但已经逐步恢复



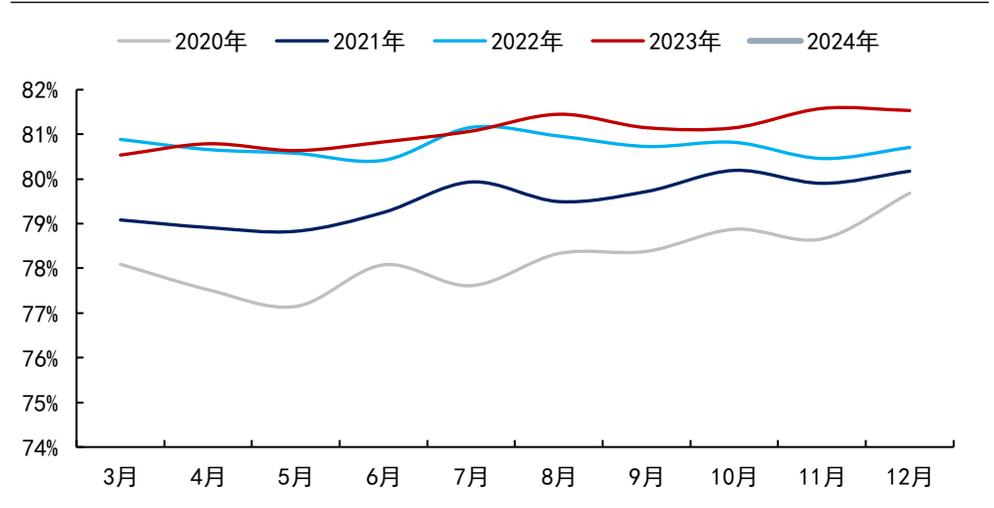
- **原煤产量：** 1-3月，全国原煤产量累计完成11.1亿吨，同比降低4.1%。其中3月份，全国原煤产量完成4.0亿吨，同比降低4.2%。2024年4月，重点监测企业煤炭日均销量为727.5万吨，比上月日均销量减少10.0万吨，减少1.4%，比上年同期减少25.0万吨，减少3.3%。**分煤种看**，动力煤日均销量573.7万吨、同比-3.2%、环比-3.4%，焦煤日均销量89.3万吨、同比-2.4%、环比+8.1%，无烟煤日均销量64.6万吨、同比-5.8%、环比+6.1%。
- **从主产区看：** 2024年1-3月，山西、内蒙古、陕西、新疆累计生产原煤分别为2.72、1.77、3.24、1.22亿吨，同比增速分别-18.09%、+0.1%、+2.9%、+7.6%。四省原煤总产量8.95亿吨，占全国总产量的81%。
- **部分上市公司煤炭产量：** 2024年3月，中国神华商品煤产量28.2百万吨，同比+3.3%；陕西煤业煤炭产量15.3百万吨，同比+9.6%；中煤能源商品煤产量10.8百万吨，同比-7.5%；潞安环能原煤产量4.5百万吨，同比-1.1%。

图5：2024年20大煤炭集团销量情况

| 时间        | 20家重点单位 |            |         | 动力煤    |            | 焦煤     |           | 无烟煤    |            |
|-----------|---------|------------|---------|--------|------------|--------|-----------|--------|------------|
|           | 20家销量   | 20家库存(含港存) | 20家矿井库存 | 动力煤销量  | 动力煤库存(含港存) | 焦煤销量   | 焦煤库存(含港存) | 无烟煤销量  | 无烟煤库存(含港存) |
| 2021      | 253954  | 2199       | 1136    | 194944 | 1206       | 36208  | 793       | 22825  | 201        |
| 2022      | 258450  | 2098       | 1271    | 196669 | 1139       | 37092  | 791       | 23893  | 168        |
| 2023      | 271624  | 2138       | 1258    | 213141 | 1456       | 34470  | 514       | 23861  | 168        |
| 2024/4/29 | 85450   | 2495       | 1565    | 68109  | 1779       | 10010  | 542       | 7331   | 174        |
| 2023/4/29 | 91463   | 2561       | 1541    | 71478  | 1426       | 11746  | 899       | 8173   | 236        |
| 年累计同比     | -6.6%   | -2.6%      | 1.6%    | -4.7%  | 24.8%      | -14.8% | -39.7%    | -10.3% | -26.4%     |

资料来源：Ifind，国信证券经济研究所整理

图6：晋陕蒙疆四省煤炭产量占比不断提高(%)



资料来源：Ifind，国信证券经济研究所整理

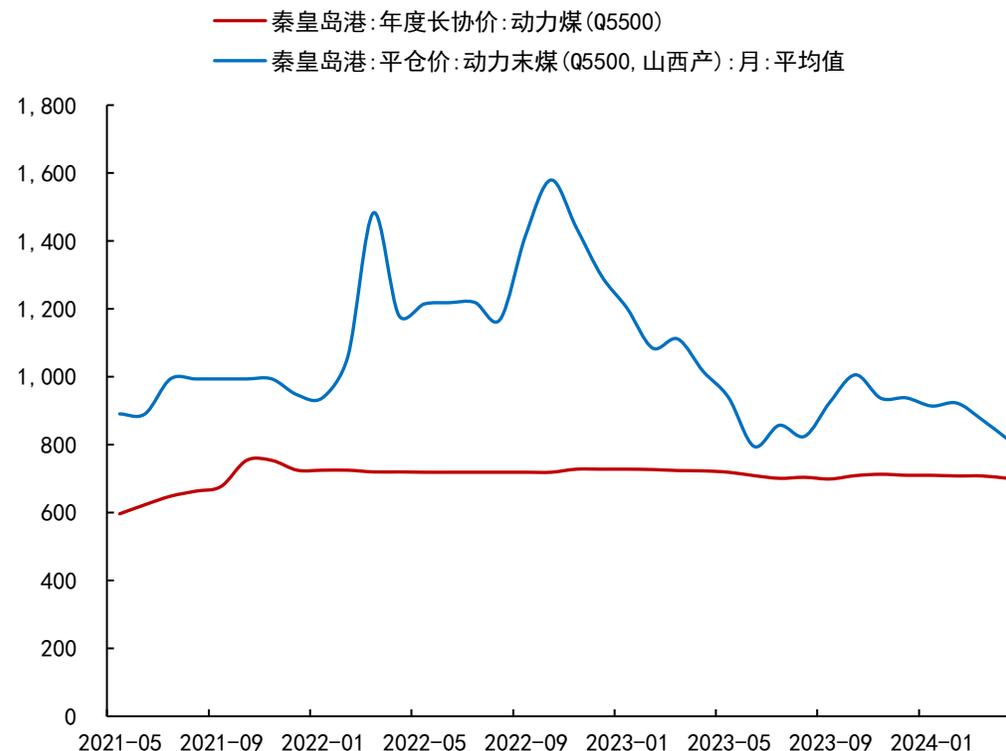
# 4月回顾 | 价格：4月煤价触底反弹，但整体仍在低位

- **煤价整体回落：**4月，动力煤（广州港）、炼焦煤（京唐港）、无烟煤（阳泉）价格均值分别为898.1元/吨、2036.7元/吨、973.6元/吨，较2023年同期分别-264.4元/吨、-149.3元/吨、-331.4元/吨，同比-22.7%、-6.8%、-25.4%。截止4月30日，动力煤（广州港）、炼焦煤（京唐港）、无烟煤（阳泉）价格均值分别为926.9元/吨、2320.9元/吨、957.4元/吨，较2023年同期分别-301.7元/吨、-114.8元/吨、-650.2元/吨，同比-24.6%、-4.7%、-40.4%。
- **秦皇岛长协价格平稳：**2024年4月，5500大卡动力煤长协价701元/吨，同比-22%，环比-1.0%，长协价格维持平稳。

表5：煤价中枢变化（元/吨）

| 动力煤   | 2024年  | 2023年  | 同比变化   | 同比变化率  |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| 1月    | 933.6  | 1290.0 | -356.4 | -27.6% |
| 2月    | 967.8  | 1220.5 | -252.7 | -20.7% |
| 3月    | 895.7  | 1241.3 | -345.6 | -27.8% |
| 4月    | 898.1  | 1162.5 | -264.4 | -22.7% |
| 炼焦煤   | 2024年  | 2023年  | 同比变化   | 同比变化率  |
| 1月    | 2600.0 | 2600.0 | 0.0    | 0.0%   |
| 2月    | 2546.1 | 2480.0 | 66.1   | 2.7%   |
| 3月    | 2102.4 | 2477.0 | -374.6 | -15.1% |
| 4月    | 2036.7 | 2186.0 | -149.3 | -6.8%  |
| 无烟煤   | 2024年  | 2023年  | 同比变化   | 同比变化率  |
| 1月    | 962.7  | 1890.0 | -927.3 | -49.1% |
| 2月    | 933.3  | 1692.5 | -759.2 | -44.9% |
| 3月    | 960.0  | 1543.0 | -583.0 | -37.8% |
| 4月    | 973.6  | 1305.0 | -331.4 | -25.4% |
| 动力煤长协 | 2024年  | 2023年  | 同比变化   | 同比变化率  |
| 1月    | 710.0  | 728.0  | -18.0  | -2.5%  |
| 2月    | 708.0  | 727.0  | -19.0  | -2.6%  |
| 3月    | 708.0  | 724.0  | -16.0  | -2.2%  |
| 4月    | 701.0  | 723.0  | -22.0  | -3.0%  |
| 焦煤长协  | 2024年  | 2023年  | 同比变化   | 同比变化率  |
| 1月    | 2375.0 | 2305.6 | 69.4   | 3.0%   |
| 2月    | 2350.0 | 2267.5 | 82.5   | 3.6%   |
| 3月    | 1972.5 | 2263.0 | -290.5 | -12.8% |
| 4月    | 1836.4 | 1845   | -8.6   | -0.5%  |

图7：秦皇岛港Q5500长协价及市场月均价（元/吨）



资料来源：Ifind，国信证券经济研究所整理

资料来源：Ifind，国信证券经济研究所整理

# 4月回顾 | 4月煤炭总供给环比降低，焦煤、无烟煤供给环比增加

20大煤炭集团：

4月（截止4月29日）：

销量日均值727.5万吨，同比-3.1%；

动力煤日均值573.7万吨，同比-2.8%；

焦煤日均值89.3万吨，同比-2.3%；

无烟煤日均值64.6万吨，同比-6.2%。

1-4月（截止4月29日）：

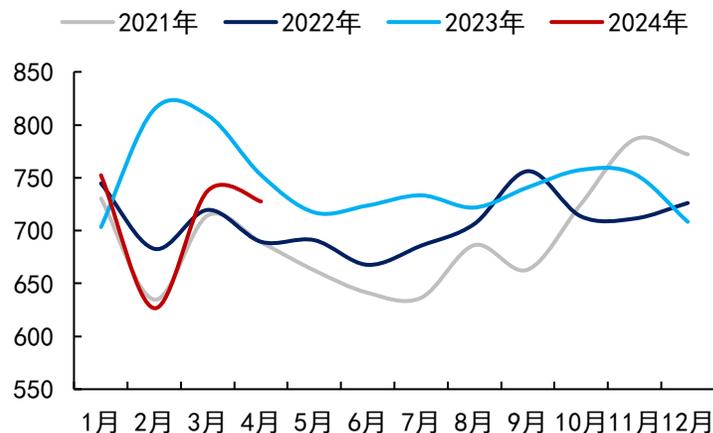
销量日均值711.0万吨，同比-6.6%；

动力煤日均值566.5万吨，同比-4.7%；

焦煤日均值83.4万吨，同比-14.8%；

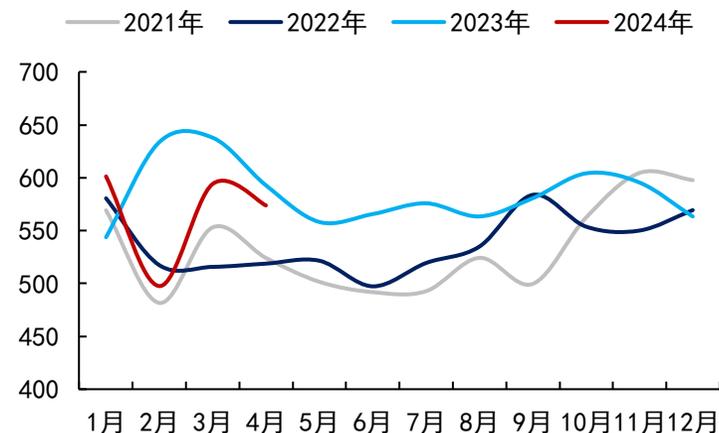
无烟煤日均值61.0万吨，同比-10.3%。

图8：20大集团销量（万吨/天）



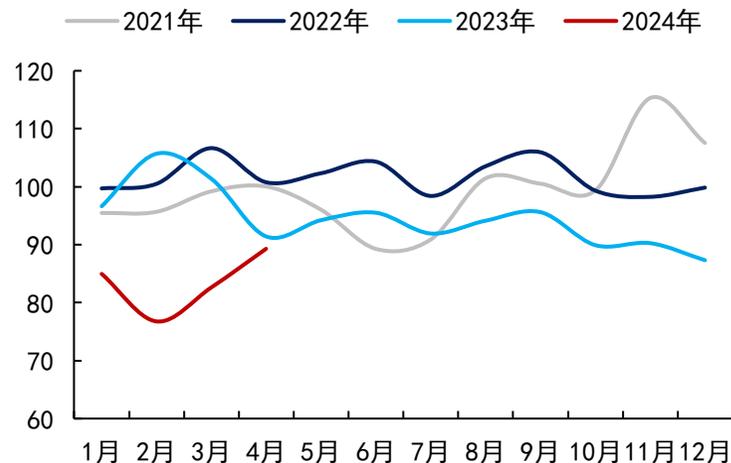
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图9：20大集团动力煤销量（万吨/天）



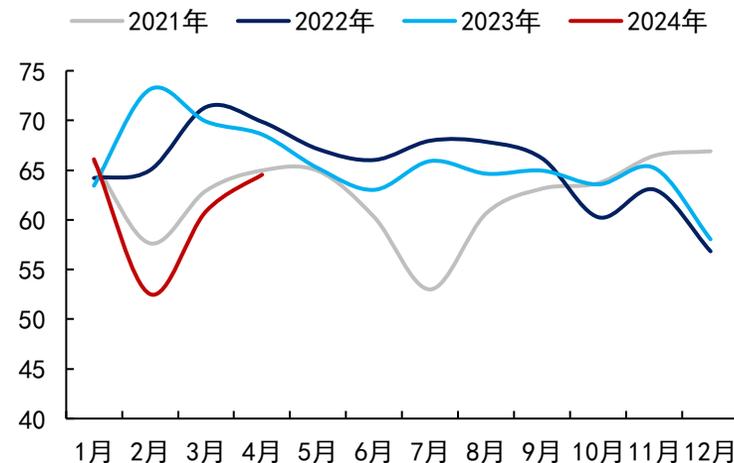
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图10：20大集团焦煤销量（万吨/天）



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图11：20大集团无烟煤销量（万吨/天）

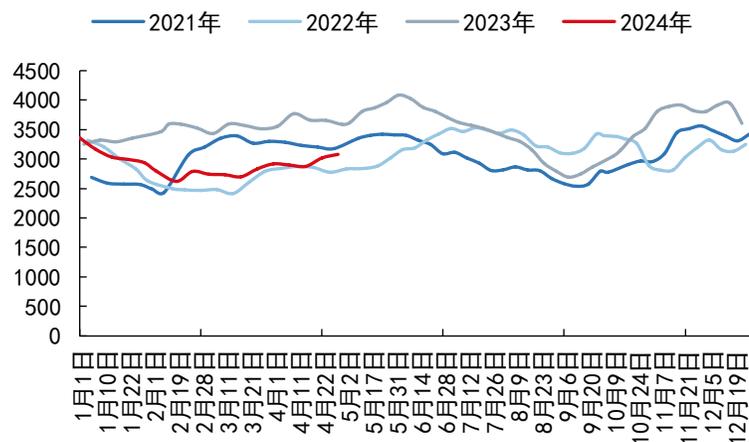


资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

# 4月回顾 | 电厂库存高位，但保持高库存需维持刚需采购

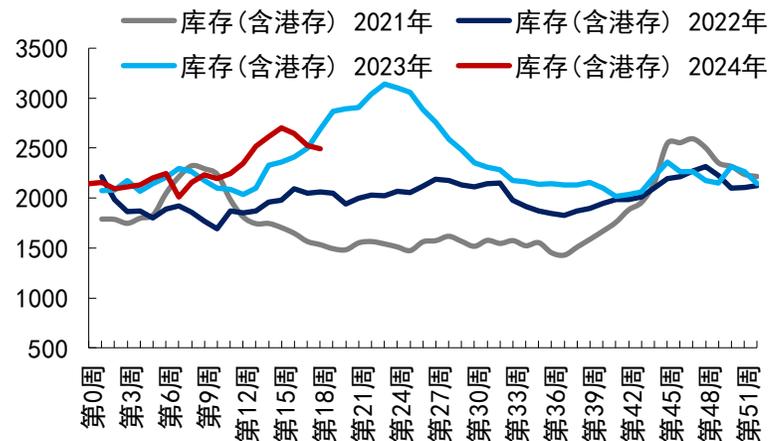
- **全国主要港口：**截至4月30日，秦皇岛港煤炭库存为505万吨，周环比、月环比、年同比分别变化-2.51%、-11.71%、+2.43%；曹妃甸港库存为456万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+3.40%、+1.33%、-13.64%；截至4月29日，北港合计库存3,080.50万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+2.06%、+5.55%、-15.78%。
- **煤炭企业库存：**煤炭运销协会重点监测煤炭企业库存同比减少、环比减少。截至4月29日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2495万吨，周环比减少1.1%，年同比减少7.2%。
- **六大发电集团：**截止4月29日，存煤1,378.00万吨，比去年同期+9.96%；可用天数18.40天，比去年同期+8.24%。
- **电厂维持高库存策略：**电厂保持库存高位。当前沿海港口库存较低，内陆电厂采购积极。煤价在电厂采购下偏强。

图12：北港库存合计（万吨）



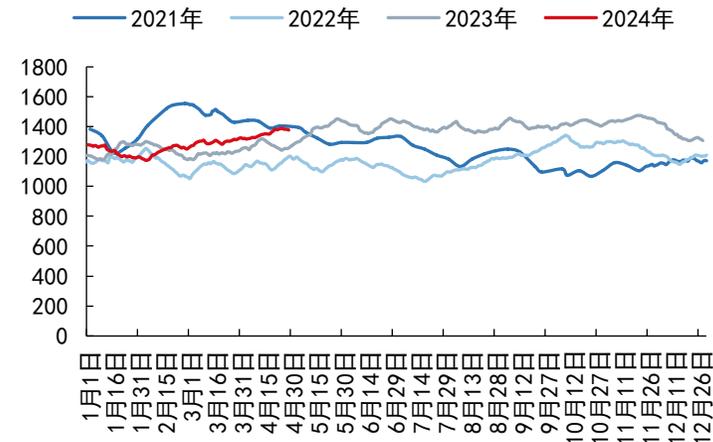
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：重点监测煤炭企业库存（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图14：六大发电集团存煤（万吨）

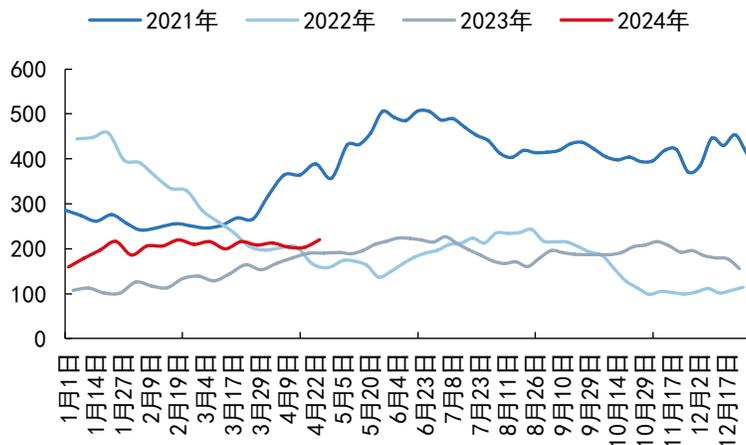


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

# 4月回顾 | 焦煤节前补库，但库存整体偏低，价格易涨难跌

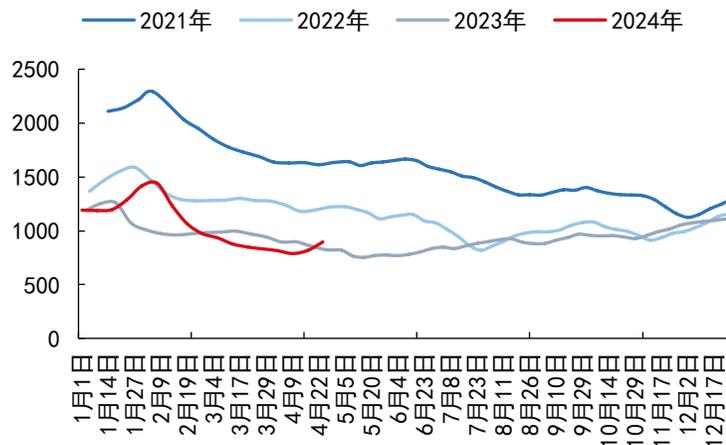
- **主要港口：**截至4月26日，炼焦煤库存六港口合计220.50万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+8.70%、+5.79%、+15.75%；焦炭库存四港口合计210.30万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+1.47%、+9.29%、+14.23%。
- **独立焦化厂：**独立焦化厂（全样本）焦煤库存处于低位，焦炭库存同比下降。截至4月26日，国内独立焦化厂（全样本）炼焦煤总库存894.09万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+9.64%、+7.75%、+8.85%；可用天数为11.20天，周环比、月环比、年同比分别变化+8.74%、+6.67%、+27.27%；焦炭库存为95.00万吨，周环比、月环比、年同比分别变化-9.75%、-24.54%、-18.03%。
- **钢厂焦化厂：**钢厂焦煤库存处于低位，焦炭库存同比下降。截至4月26日，钢厂（样本247家）焦煤库存731.04万吨，周环比、月环比、年同比分别变化+3.18%、-2.77%、-8.24%；可用天数为11.74天，周环比、月环比、年同比分别变化+3.25%、-3.77%、-7.12%。焦炭库存553.82万吨，周环比、月环比、年同比分别变化-6.75%、-6.93%、-10.07%。

图15：六港炼焦煤库存合计（万吨）



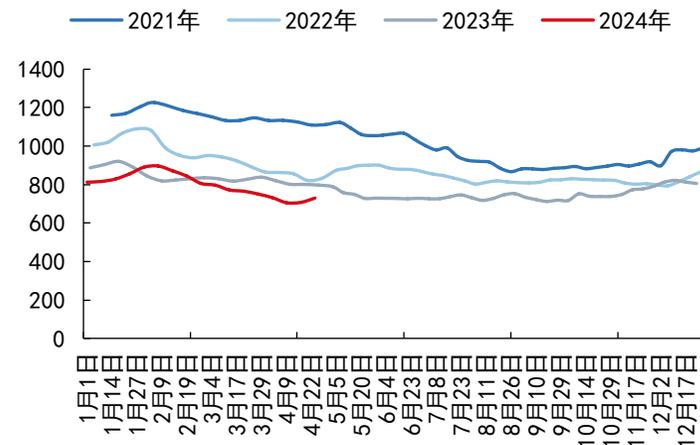
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图16：独立焦化厂全样本炼焦煤库存（万吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图17：钢厂（247家）炼焦煤库存（万吨）

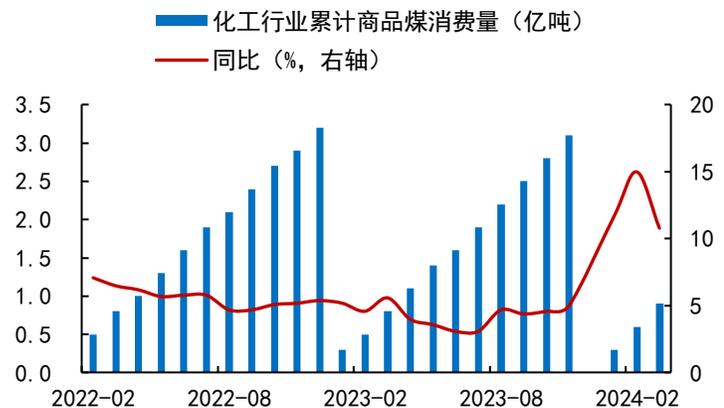


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

# 4月回顾 | 高油价下，煤化工用煤需求旺盛

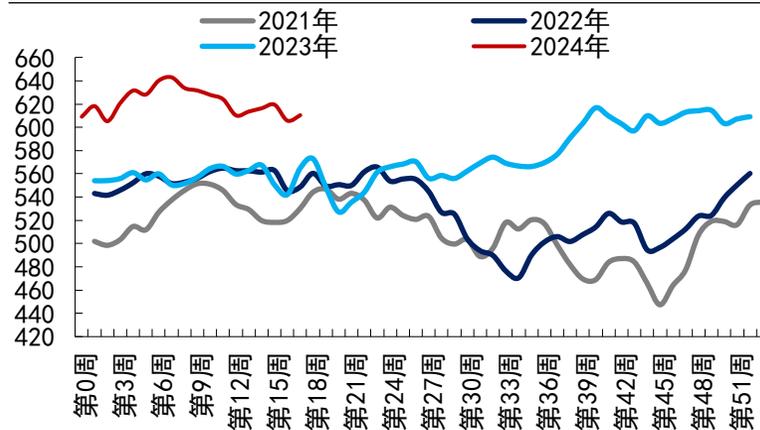
化工行业煤炭消费量维持高增长。2024年1-3月，化工耗煤0.9亿吨，同比增10.8%；3月0.3亿吨，同比增长9.9%。高频数据来看，1-4月化工耗煤量累计同比增长18.1%，纯碱、甲醇等耗煤量同比维持较高水平。

图18：化工行业商品煤消费量（亿吨，%）



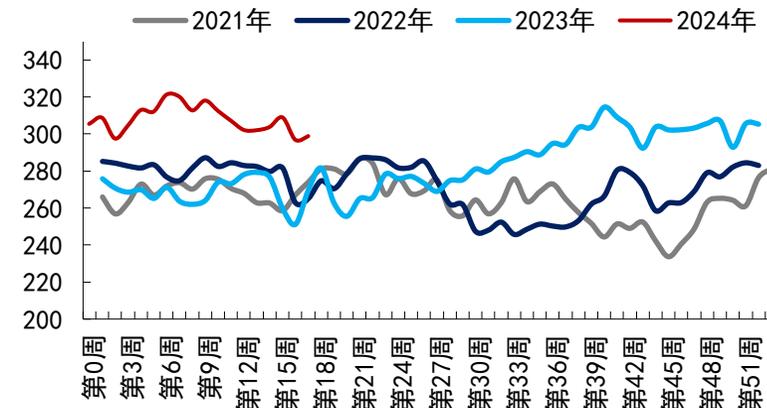
资料来源：中国煤炭工业协会，国信证券经济研究所整理

图19：化工行业合计耗煤（万吨）



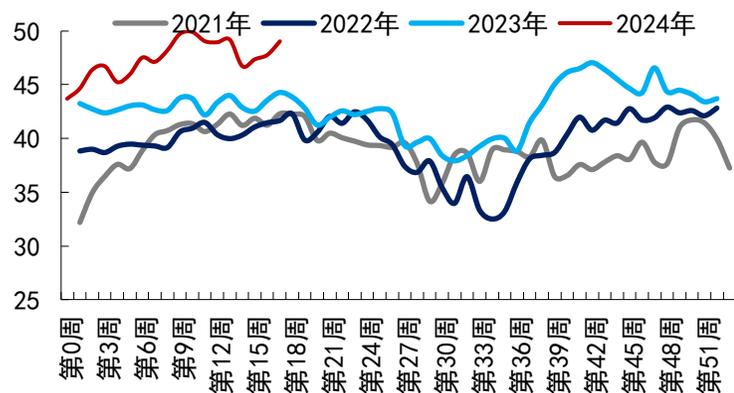
资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

图20：甲醇耗煤（万吨）



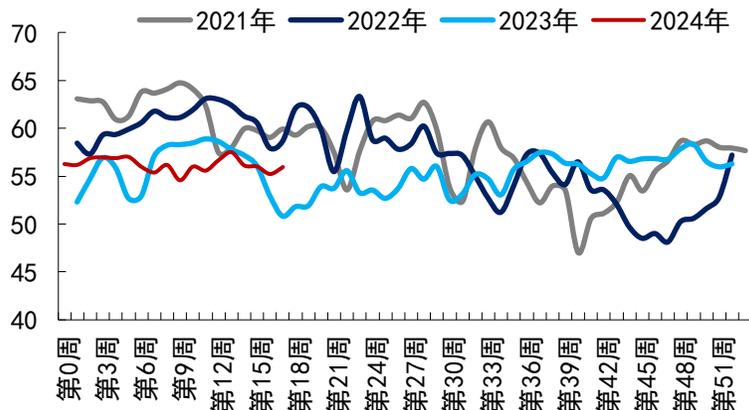
资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

图21：纯碱耗煤（万吨）



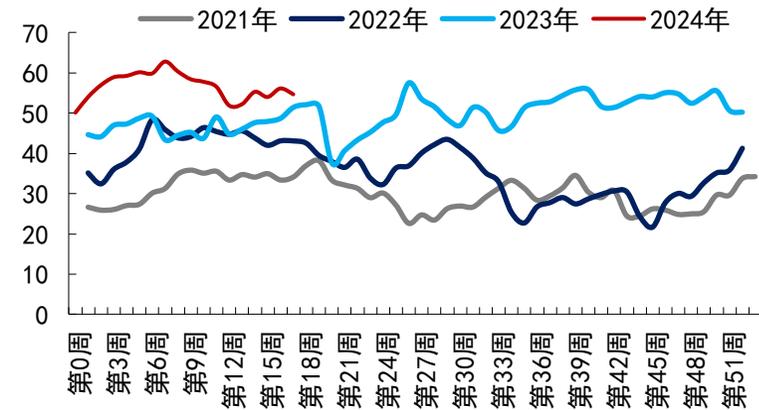
资料来源：中国煤炭工业协会，国信证券经济研究所整理

图22：PVC耗煤（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

图23：乙二醇耗煤（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

# 假期动态 | 原油价格下跌影响煤炭板块情绪，实际影响有限



- 1. 假期海外原油价格出现大幅波动，截止5月3日，布伦特原油现货价格83.51美金/桶，相比4月30日下跌5.26%；美国西德克萨斯中级轻质原油价格78.11美金/桶，相比4月30日下跌4.66%。但是海外天然气价格（英国）同期上涨1.36%
- 2. 从港股能源公司表现看，假期大多上涨，但是跑输恒生指数上涨幅度。

表6 假期油价气价表现（单位：美元/桶，便士/色姆）

|                           | 2024-04-30 | 2024-05-03 | 假期涨跌幅  |
|---------------------------|------------|------------|--------|
| 国际现货价：原油：布伦特Dtd(英国)       | 88.15      | 83.51      | -5.26% |
| 现货价：原油：美国西德克萨斯中级轻质原油(WTI) | 81.93      | 78.11      | -4.66% |
| 期货收盘价(连续)：IPE英国天然气        | 72.32      | 73.30      | 1.36%  |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表7 海外主要能源公司涨跌幅

| 证券代码     | 证券简称   | 2024/4/30收盘价 | 2024/5/3收盘价 | 假期涨跌幅  |
|----------|--------|--------------|-------------|--------|
| 1008.HK  | 中国神华   | 32.70        | 33.20       | 1.53%  |
| 1171.HK  | 兖矿能源   | 17.04        | 17.06       | 0.12%  |
| 1898].HK | 中煤能源   | 7.90         | 7.84        | -0.76% |
| 3668.HK  | 兖煤澳大利亚 | 28.35        | 29.25       | 3.17%  |
| 0639.HK  | 首钢资源   | 2.99         | 2.94        | -1.67% |
| 1907.HK  | 中国旭阳集团 | 3.15         | 3.20        | 1.59%  |
| HIS      | 恒生指数   | 17763.03     | 18475.92    | 4.01%  |

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理，单位：HKD

# 假期动态 | 原油价格下跌影响煤炭板块情绪，实际影响有限

- 1. 国际油价70-80美元/桶支撑煤价中枢870元/吨。煤制油是替代石油供应的重要选择。煤制油竞争按照2000万t/a炼化一体化项目和100万t/a间接法煤制油项目（陕西未来能源）进行测算。
- 2. 按照当前原油价格80美金/桶，秦皇岛港动力煤价格的支撑在970元/吨，但是当前价格还不到850元/吨。
- 3. 前期油价在90美金/桶附近，动力煤与原油的相关性变弱，主要因为煤化工的负荷率已经很高，所以高油价对煤炭需求的拉动有限。

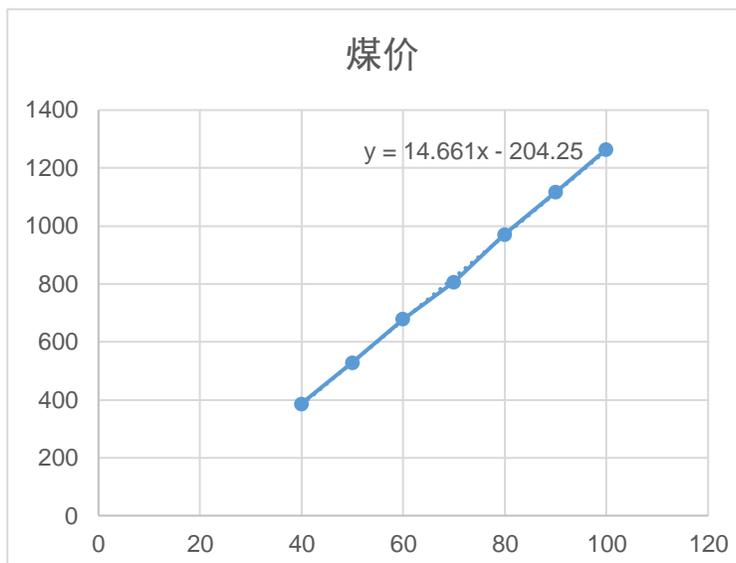
表8 不同原油价格下的间接法煤制油项目对应的竞争煤价

| 序号 | 布伦特原油<br>(美元/桶) | 石油路线成品油成本<br>(元/吨) | 煤制油竞争煤价<br>(元/吨) | 秦皇岛竞争煤价<br>(元/吨) |
|----|-----------------|--------------------|------------------|------------------|
| 1  | 40              | 2984               | 136              | 386              |
| 2  | 50              | 3681               | 279              | 529              |
| 3  | 60              | 4378               | 429              | 679              |
| 4  | 70              | 5075               | 557              | 807              |
| 5  | 80              | 5772               | 721              | 971              |
| 6  | 90              | 6468               | 867              | 1117             |
| 7  | 100             | 7165               | 1015             | 1265             |

资料来源：现代煤化工产业竞争力分析及高质量发展路径研究，国信证券经济研究所整理  
注：煤炭为5500大卡煤价

王建立, 温亮, 《现代煤化工产业竞争力分析及高质量发展路径研究》, 中国煤炭, 2021, 47 (3): 9-14

图24 煤价与油价关系



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理  
注：y代表秦皇岛5500大卡煤价（元/吨），x代表布伦特油价（美元/桶）

图25 甲醇开工率（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

# 假期动态 | 港口库存出现大幅下降

- 1. 五一假期期间，港口库存出现大幅下滑。4月30-5月4日秦皇岛港、京唐港、华能曹西、华电曹西港等港口库存分别从507万吨、159万吨、233万吨、206万吨下降到488万吨、149万吨、224万吨、185万吨，分别下降3.75%、下降6.29%、下降3.86%、下降10.2%。
- 2. 当前各港口库存普遍大幅低于去年同期。5月4日，秦皇岛港、京唐港、华能曹西、华电曹西港口库存分别同比下降2.8%、34.6%、12.1%、18.0%。

表9 五一假期期间港口库存出现大幅下降

|               | 2024/4/30 | 2024/5/3 | 2024/5/4 |
|---------------|-----------|----------|----------|
| <b>秦皇岛港</b>   |           |          |          |
| -港存：万吨        | 507       | 489      | 488      |
| -同比           | 3.3%      | -2.0%    | -2.8%    |
| -相比假期前（4月30日） | -         | -3.55%   | -3.75%   |
| <b>京唐港</b>    |           |          |          |
| -港存：万吨        | 159       | 151      | 149      |
| -同比           | -32.1%    | -33.2%   | -34.6%   |
| -相比假期前（4月30日） | -         | -5.03%   | -6.29%   |
| <b>华能曹西</b>   |           |          |          |
| -港存：万吨        | 233       | 225      | 224      |
| -同比           | -8.3%     | -10.5%   | -12.1%   |
| -相比假期前（4月30日） | -         | -3.43%   | -3.86%   |
| <b>华电曹西</b>   |           |          |          |
| -港存：万吨        | 205.9     | 180      | 184.9    |
| -同比           | -15.3%    | -23.2%   | -18.0%   |
| -相比假期前（4月30日） | -         | -12.58%  | -10.20%  |

数据来源：中国煤炭市场网、国信证券经济研究所整理

- [ 01 ] 行业市场表现回顾
- [ 02 ] 行业新闻及动态跟踪
- [ 03 ] 行业相关产业链跟踪
- [ 04 ] 投资建议及风险提示

# 1.行业市场表现回顾

## ➤ 一周行业市场整体表现

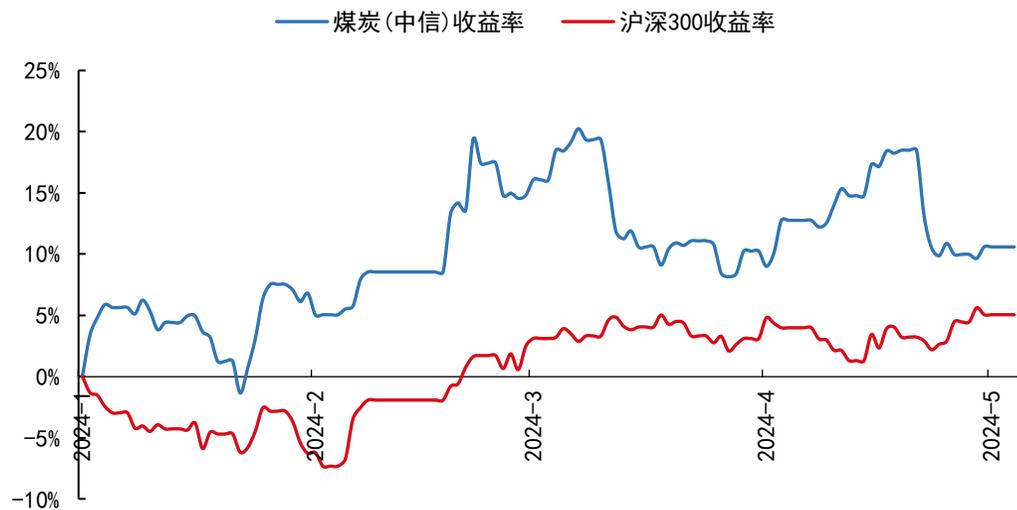
中信煤炭行业收涨0.56%，沪深300指数上涨0.56%。年初至今，中信煤炭上涨10.58%，跑赢同期沪深300指数5.53个百分点。行业表现方面，在30个中信一级行业中，煤炭涨幅排第21。

本周最后一个交易日，煤炭行业市盈率（TTM整体法，剔除负值）为11.88，环比前一周上升0.21。在中信30个一级行业中，国防军工、计算机、电子元器件、综合、餐饮旅游、医药、机械市盈率水平居前，煤炭行业位于第28位，环比前一周持平，仅高于建筑、银行。

## ➤ 子板块市场及个股表现

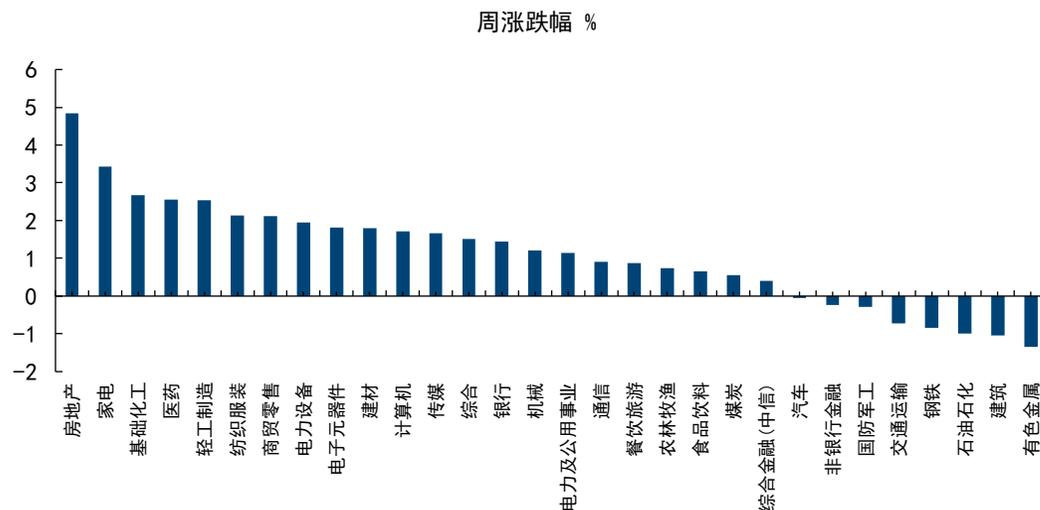
各子板块涨多跌少，无烟煤板块涨幅最大，为1.83%，其他煤化工板块表现最差，环比持平。本周煤炭板块个股整体表现较好。中信煤炭行业共计37只A股标的，25只股价上涨，11只股价下跌，1只股价持平。涨幅榜中，淮北矿业涨幅最高，整周涨幅为7.67%；开滦股份跌幅为2.81%，为跌幅最大股票。

图26：中信煤炭行业指数走势



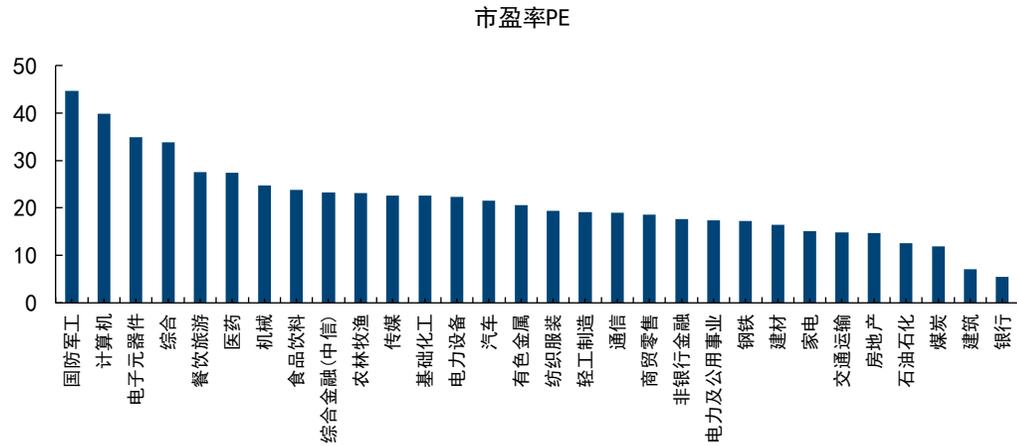
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图27：煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图28：行业市盈率



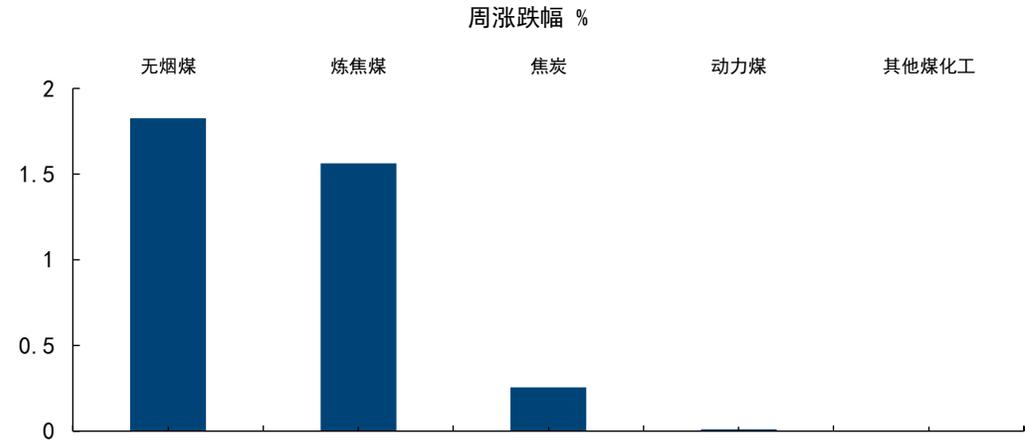
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

表10：本周煤炭行业涨跌幅排名前10的个股

| 证券代码      | 证券简称 | 周涨跌幅 % | 月涨跌幅 % | 市盈率PE  | 周换手率 % |
|-----------|------|--------|--------|--------|--------|
| 600985.SH | 淮北矿业 | 7.67   | 15.76  | 9.09   | 2.17   |
| 601001.SH | 晋控煤业 | 6.36   | 3.25   | 7.89   | 4.10   |
| 601101.SH | 昊华能源 | 4.80   | 12.16  | 11.25  | 3.06   |
| 600725.SH | 云维股份 | 4.40   | 2.15   | 931.31 | 2.46   |
| 600758.SH | 辽宁能源 | 4.18   | 2.21   | -23.70 | 2.51   |
| 601011.SH | 宝泰隆  | 4.00   | -6.77  | -2.71  | 3.86   |
| 601015.SH | 陕西黑猫 | 3.54   | -1.68  | -9.19  | 1.86   |
| 601898.SH | 中煤能源 | 3.25   | 2.80   | 8.99   | 0.79   |
| 000990.SZ | 诚志股份 | 2.52   | 7.95   | 24.22  | 4.20   |
| 601666.SH | 平煤股份 | 2.40   | 7.58   | 9.09   | 3.26   |

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图29：煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

表11：本周煤炭行业涨跌幅排名后10的个股

| 证券代码      | 证券简称 | 周涨跌幅 % | 月涨跌幅 % | 市盈率PE  | 周换手率 % |
|-----------|------|--------|--------|--------|--------|
| 600997.SH | 开滦股份 | -2.81  | 3.65   | 14.17  | 1.37   |
| 000937.SZ | 冀中能源 | -2.22  | -1.83  | 8.98   | 4.29   |
| 601225.SH | 陕西煤业 | -2.11  | -2.23  | 12.53  | 1.16   |
| 000723.SZ | 美锦能源 | -1.94  | -7.18  | -55.40 | 3.00   |
| 600792.SH | 云煤能源 | -1.81  | -9.09  | 106.17 | 4.38   |
| 600925.SH | 苏能股份 | -1.63  | 4.02   | 18.91  | 1.82   |
| 000552.SZ | 甘肃能化 | -1.12  | 19.32  | 14.31  | 2.87   |
| 600188.SH | 兖矿能源 | -0.56  | -2.90  | 9.86   | 2.27   |
| 601918.SH | 新集能源 | -0.33  | 3.10   | 11.01  | 2.86   |
| 600971.SH | 恒源煤电 | -0.23  | 3.91   | 8.24   | 2.37   |

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## 2. 行业新闻及动态跟踪

## 国内行业动态

### 1. 嘉能可1-3月煤炭产量同比降1.1% 全年产量目标保持不变

4月30日，矿商嘉能可（Glencore）发布季度产量报告显示，今年1-3月份，该公司煤炭总产量为2660万吨，同比下降1.1%，环比下降10%。公告显示，1-3月份，嘉能可动力煤产量合计2440万吨，同比增加2.5%，环比下降6.5%；冶金煤产量220万吨，同环比分别下降29%和38.9%。同期，嘉能可澳大利亚动力煤产量为1510万吨，其中出口动力煤产量1310万吨，同比增长1.6%，环比下降7.7%；国内动力煤产量为200万吨，同比增长33.3%，环比增长11.1%。

### 2. 国家电投启动投资超5000亿元重大能源项目

国家电投消息，4月29日，国家电投召开战略性新兴产业及“十四五”重大能源保供项目推进启动会。国家电投党组书记、董事长刘明胜宣布，首批装机规模超8000万千瓦、投资总额超5000亿元的200余个项目建设工作全面启动。据了解，首批启动的项目聚焦新能源、高效清洁煤电以及水电等调节性电源。项目覆盖国家科技重大专项、部委专项攻关任务等，在核、风、光、储、氢等领域发力攻坚，持续做大产业规模、打通上下游产业链、全面加速技术革新、不断提升效率效益，为我国加快推进新型工业化注入强劲动力。此次项目具有投资规模大、辐射带动作用强、项目类型多、绿色低碳的鲜明特点，清洁能源项目数量占比超90%。

### 3. 河南省一季度全社会用电增长8.3%

国网河南省电力公司消息，2024年第一季度，河南省全社会用电量达1052亿千瓦时，较去年同比增长8.3%，增速较去年全年水平4.6%加快3.7个百分点。用电量是社会经济社会发展“晴雨表”。一季度，河南工业生产稳步增长，新质生产力引领转型升级，带动相关产业链用电量较快增长。数据显示，一季度，河南省高技术及装备制造业同比增长6.0%，其中汽车制造业、通用设备制造业增长速度较快，分别增长47.1%、8.4%；消费品制造业用电增长有所提速，消费品制造业用电增长8.0%。

### 4. 2024年4月钢铁行业PMI环比上升3.7个百分点

据中物联钢铁物流专业委员会发布的数据，2024年4月份钢铁行业PMI为47.9%，环比上升3.7个百分点，显示钢铁行业运行有所回稳。4月份新订单指数为47.4%，较上月上升3个百分点。当月，我国经济正常运行，各地基础设施建设继续推进，大规模设备更新和消费品以旧换新政策对钢材需求预期的提振作用继续释放，在多方积极因素的带动下，国内钢市需求有一定恢复。此外，新出口订单指数为53%，连续2个月位于50%以上，显示钢材出口稳定回升。

（中国煤炭资源网）

## 国内行业动态

### 5. 碳达峰碳中和绿色发展论坛在京举行

据人民日报报道，4月29日，2024碳达峰碳中和绿色发展论坛在京举行。论坛以“落实‘双碳’行动，建设美丽中国”为主题，政府主管部门代表、企业负责人、专家学者等与会嘉宾深入交流，共享经验成果，为加快推动发展方式绿色低碳转型、以高品质生态环境支撑高质量发展，凝聚共识合力、营造良好氛围。与会嘉宾纷纷表示，将完整、准确、全面贯彻新发展理念，积极服务“双碳”战略，大力推动绿色低碳转型，为高质量发展注入新动能、塑造新优势。

### 6. 4月份中国采购经理指数保持扩张

2024年4月30日国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布了中国采购经理指数。对此，国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河进行了解读。4月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.4%、51.2%和51.7%，比上月下降0.4、1.8和1.0个百分点，三大指数继续保持在扩张区间，我国经济景气水平总体延续扩张。

### 7. 华菱钢铁：短期内或较难看到短流程炼钢对长流程的大面积替代

湖南华菱钢铁股份有限公司（华菱钢铁）近日在接受机构调研时表示，“十四五”末，中国大部分钢企尤其是头部企业的设备大型化改造和产品结构调整已告一段落，加之国家生态环境部关于超低排放改造完成的最后时间节点是2025年，许多钢铁企业的资本性开支有望在2026年后下降。其中坚持品种结构高端化路线的钢企未来仍将保持一定规模资本性开支不断提升产品档次，以适应或引领下游需求变化；而低成本竞争战略的钢企未来资本性开支规模会相对较小。

### 8. 国家能源集团：全力推进煤炭清洁安全高效开发、煤电联营发展

国家能源集团消息，4月28日，集团党组召开会议，传达学习习近平总书记在新时代推动西部大开发座谈会上和在重庆考察时的重要讲话精神，研究部署集团公司贯彻落实工作。会议强调，要深刻领会推动西部大开发的重大意义，坚决履行央企责任，自觉把集团发展放在国家区域发展大局和西部大开发战略全局中思考谋划，加快推进重点项目建设，以实际行动推动西部高质量发展。

（中国煤炭资源网）

## ➤ 国际行业动态

### 1. 土耳其3月煤炭进口同环比均降 创9个月低点

土耳其统计局（TUIK）外贸统计数据 displays，2024年3月份，土耳其煤炭进口总量为332.98万吨，同比减少16.44%，环比下降10.97%，创去年7月份以来新低。数据显示，2023年3月份，土耳其煤炭进口量为398.47万吨，而今年2月份进口量为374.02万吨。今年3月份，土耳其煤炭进口额为3.96亿美元，同比下降29.95%，环比下降10.92%。由此推算当月土耳其煤炭进口均价为118.9美元/吨，同比下降16.17%，环比微增0.06%。分煤种来看，3月份，土耳其烟煤进口量为292.59万吨，同比减少12.04%，环比下降13.96%；进口额为2.87亿美元，同比下降23.15%，环比下降21.06%。

### 2. 七国集团达成一致 最晚于2035年前淘汰所有煤电能力

据外媒报道，当地时间4月29日，在意大利都灵举行的七国集团部长级会议上，七国集团（G7）能源部长已达成一致，将最晚于2035年之前淘汰所有燃煤发电能力。这对于寻求转向更可持续燃料的经济体而言是个关键里程碑。“目前各成员国已经达成一项技术性协议，并将于本月30日敲定最终政治协议。”意大利能源部长吉尔伯托·皮切托·弗拉廷（Gilberto Pichetto Fratin）表示。皮切托表示，部长们还在考虑对俄罗斯向欧洲地区出口的液化天然气实行潜在限制，这也是欧盟短期内计划提出的建议。此次关于煤炭的协议标志着向去年联合国气候变化大会所指示的方向迈出了重要的一步，即逐步淘汰化石燃料，尤其是污染最严重的煤炭。英国能源和核大臣安德鲁·鲍伊（Andrew Bowie）当天也表示，“G7国家向世界发出这样的信号，发达经济体承诺到2030年代初逐步淘汰煤炭，这是令人难以置信的。”鲍伊称，该协议是“历史性的”。2023年，燃煤发电占意大利电力结构的4.7%。目前罗马计划在2025年关停所有燃煤电厂，但撒丁岛的最后关停期限为2028年。相比之下，煤电在德国和日本发挥着更大的作用，去年燃煤发电量在两国总发电量中的占比高于25%。

### 3. 印度3月煤炭进口量环比增10.26%

印度煤炭贸易商伊曼资源公司（Iman Resources）近日发布数据显示，2024年3月份，印度共进口煤炭和焦炭2358.93万吨，同比增加8.83%，环比增长10.26%。3月份，印度非炼焦煤进口量1512.1万吨，同比增加4.94%，环比增长13.86%；炼焦煤进口量465.39万吨，同比增加19.29%，环比微增0.04%。

（中国煤炭资源网）

## ➤ 国际行业动态

### 4. 进出口评述：3月日本煤炭进口量同环比均降 至十五年同期低位

日本财务省贸易统计数据 displays, 2024年3月份日本煤炭进口总量降至十五年同期低位, 为1312.82万吨, 同比减少84.99万吨, 降幅6.08%, 环比减少8.23万吨, 降幅0.62%。当月, 日本煤炭进口金额为3855.21亿日元(约合人民币179.75亿元), 同比降35.88%, 环比降1.77%。据此计算当月煤炭进口均价为29365.88日元/吨(1369.94元/吨), 同比降31.73%, 环比降1.15%。

### 5. 国际需求好转提振市场 动力煤价格延续上行趋势

最近一周, 国际动力煤价格整体延续前一周的上涨态势。尽管中东地区地缘冲突带来的扰动因素较前期有所减弱, 同时主要供应国出货相对持稳, 但询货需求增加带动市场热度整体回升。当前国际市场需求好转, 东南亚和印度受持续性高温天气扰动, 近期东南亚煤炭采购积极性较高, 印度临近雨季, 近期询货积极性增强。

### 6. 美国冶金煤价格高于动力煤的原因何在?

过去七年里, 美国冶金煤价格有六年是动力煤价格的两倍多, 这突显了一种历史趋势。美国冶金煤出口价格历来高于美国动力煤价格, 从2001年到2023年, 美国冶金煤平均售价比动力煤高出90%。由于俄乌冲突以及同年全球供应链中断导致俄煤贸易受制, 2022年美国冶金煤出口平均价格涨势尤其猛烈。美国能源信息署(EIA)指出, 这种持续的价格差异说明了美国煤炭行业服务的两个主要市场的差异。冶金煤约占美国煤炭产量的10%, 几乎全部用于出口。而相比之下, 美国生产的动力煤则主要用于国内消费。

### 7. 越南3月煤炭产量环比大幅回升 创10个月新高

越南国家统计局(GSO)最新数据显示, 2024年3月份, 越南煤炭产量较前一月的多年来低位大幅增加, 创10个月以来高位, 但仍低于上年同期水平。数据显示, 3月份, 越南煤炭产量为432.92万吨, 较上年同期的460.33万吨下降5.95%, 较前一月的302.56万吨增长43.09%。

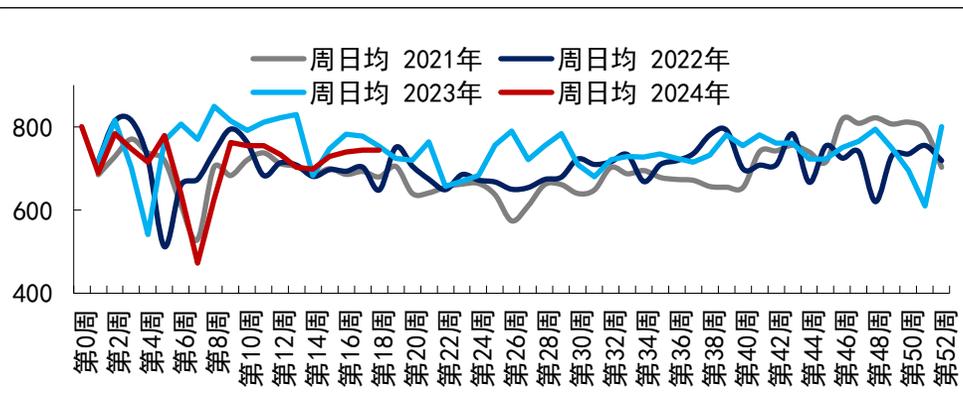
(中国煤炭资源网)

## 3. 行业相关产业链跟踪

## 重点煤矿周度数据

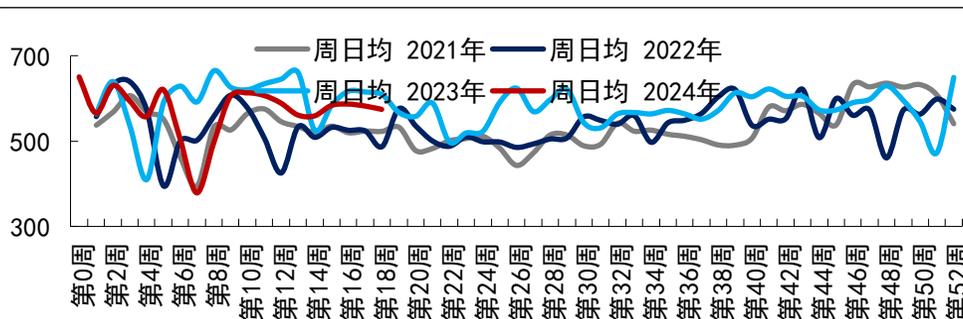
中国煤炭运销协会数据，4月26日-29日，重点监测企业煤炭日均销量为743万吨，周环比减少0.1%，年同比减少1.3%。其中，动力煤周日均销量较上周减少1.4%，炼焦煤销量较上周增加6%，无烟煤销量较上周增加1.4%。截至4月29日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2495万吨，周环比减少1.1%，年同比减少7.2%。

图30：20家煤炭集团(销量) (万吨)



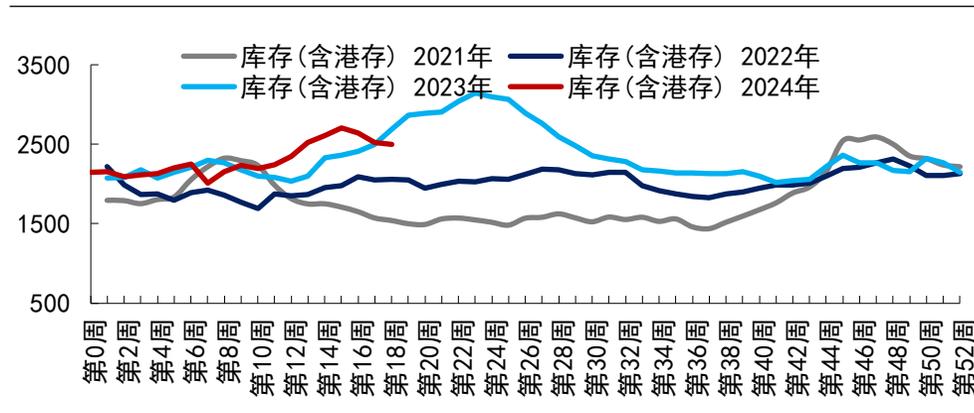
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图32：7家动力煤集团(销量) (万吨)



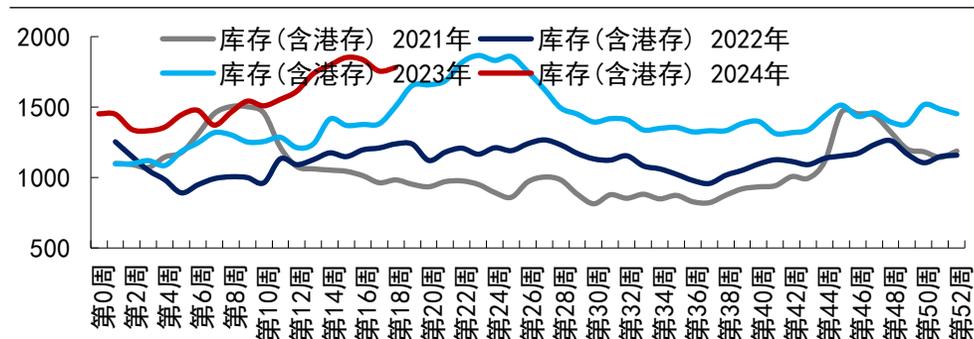
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图31：20家煤炭集团(库存, 包括港口库存) (万吨)



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

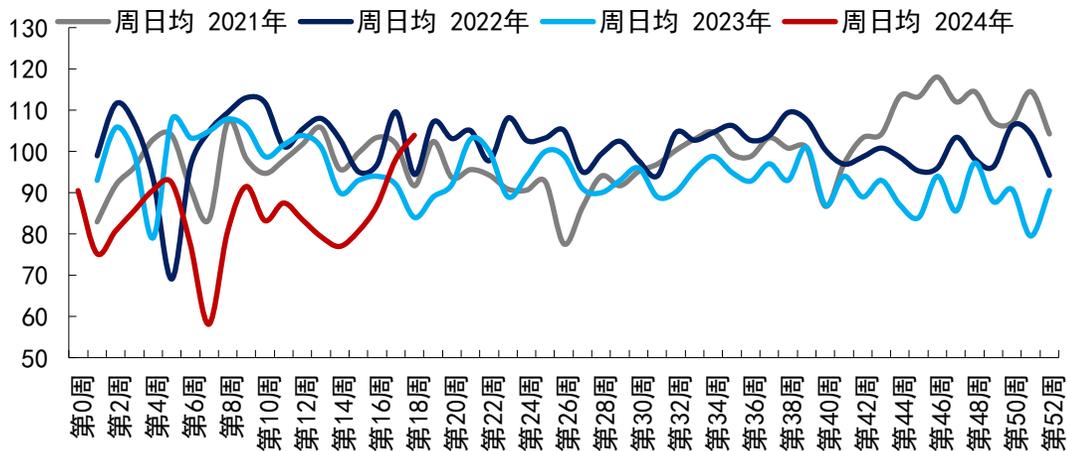
图33：7家动力煤集团(库存, 包括港口库存) (万吨)



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

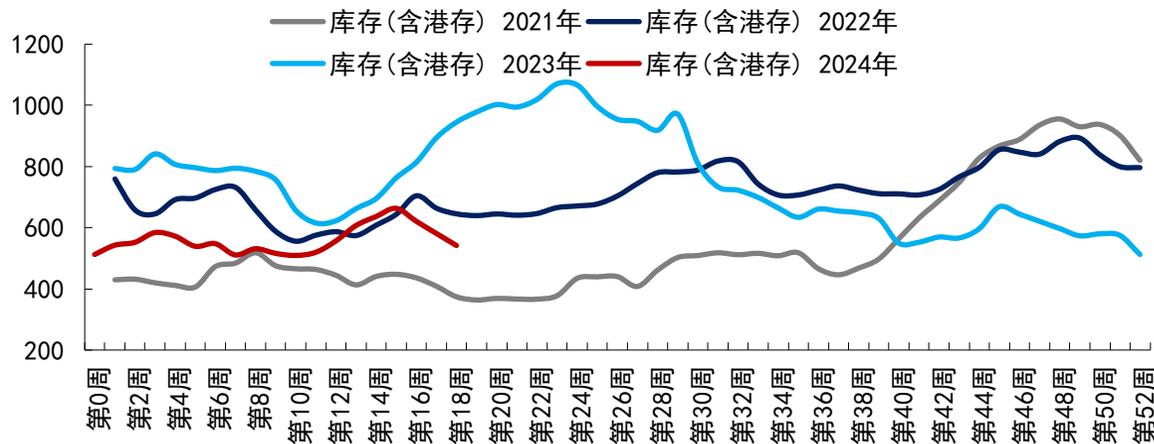
# 行业相关产业链跟踪

图34：9家焦煤集团(销量)(万吨)



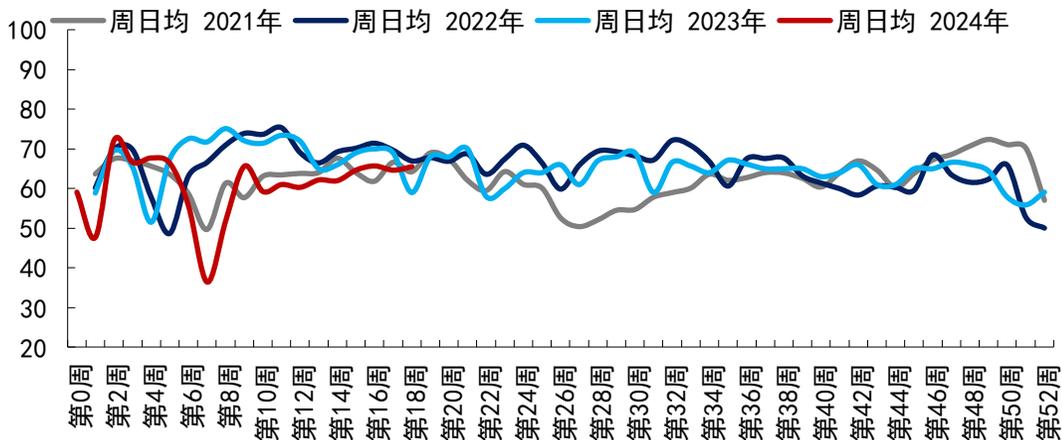
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图35：9家焦煤集团(库存, 包括港口库存)(万吨)



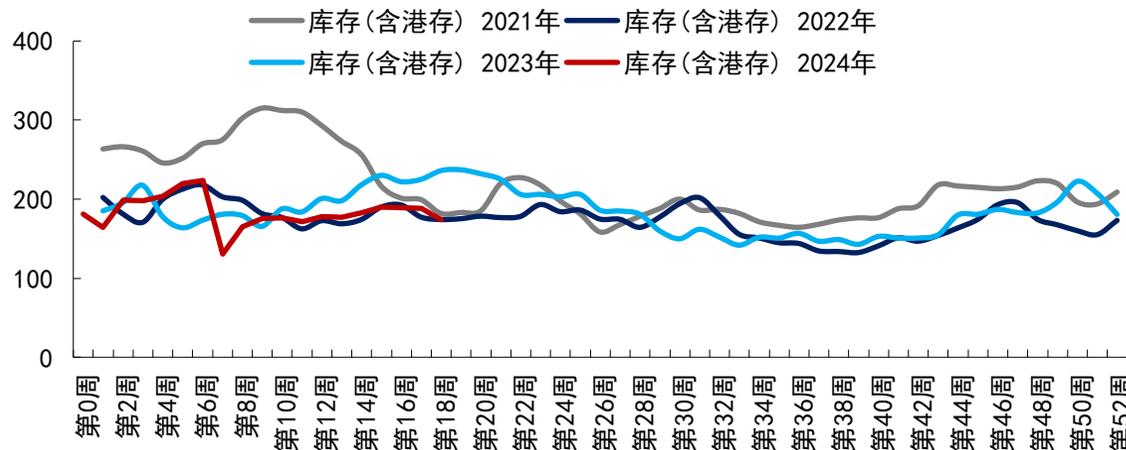
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图36：4家无烟煤集团(销量)(万吨)



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图37：4家无烟煤集团(库存, 包括港口库存)(万吨)



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

## 动力煤产业链跟踪——价格走势

从指数看，截至本周五，环渤海动力煤（Q5500K）价格指数为712元/吨，周环比持平；中国进口电煤采购价格指数1034元/吨，周环比下跌0.67%。从港口看，秦皇岛港动力煤（Q5500）价格827元/吨，周环比上涨1.35%，黄骅港动力煤（Q5500）价格743元/吨，周环比上涨1.64%。广州港动力煤（Q5500）神混1号价格905元/吨，周环比上涨2.26%。从产地看，大同动力煤车板价环比上涨1.48%，榆林环比下跌0.82%，鄂尔多斯环比上涨2.31%。海外看，澳洲纽卡斯尔煤价周环比上涨2.33%。

图38：环渤海动力煤价格指数（元/吨）

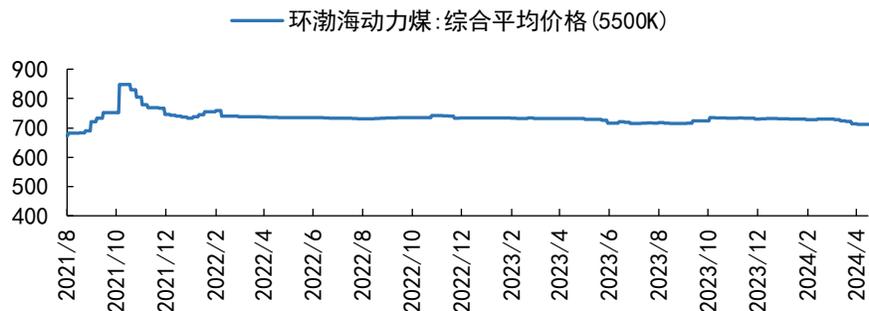


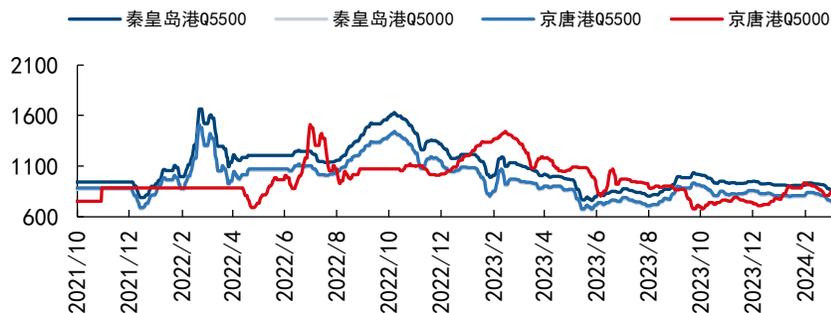
图39：电煤采购价格指数（进口价）（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

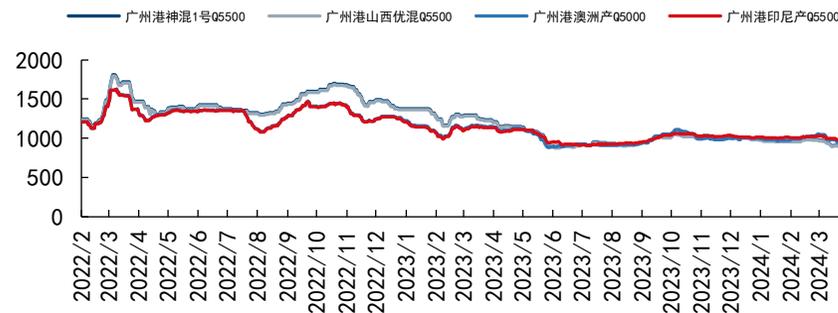
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图40：北方港口煤炭价格（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图41：广州港口煤炭价格（元/吨）



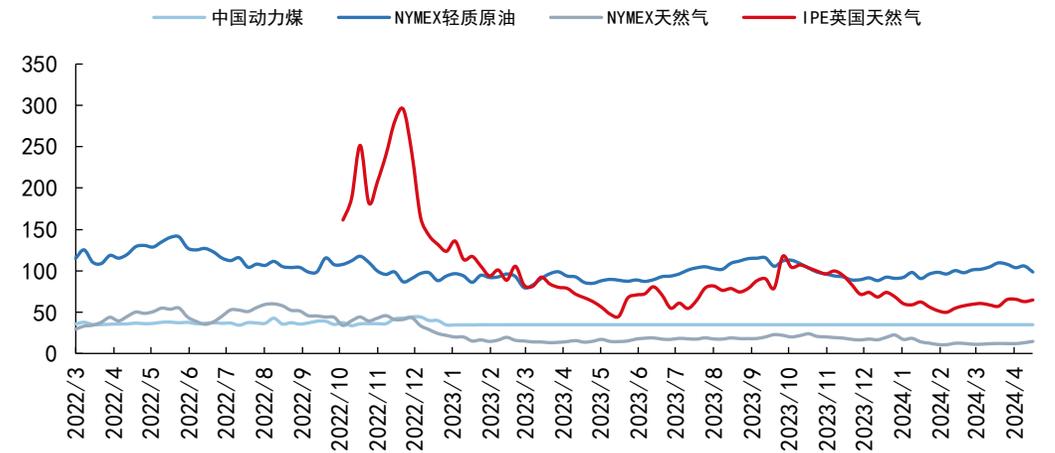
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图42：产地动力煤价格（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图43：海内外能源价格对比（元/GJ）



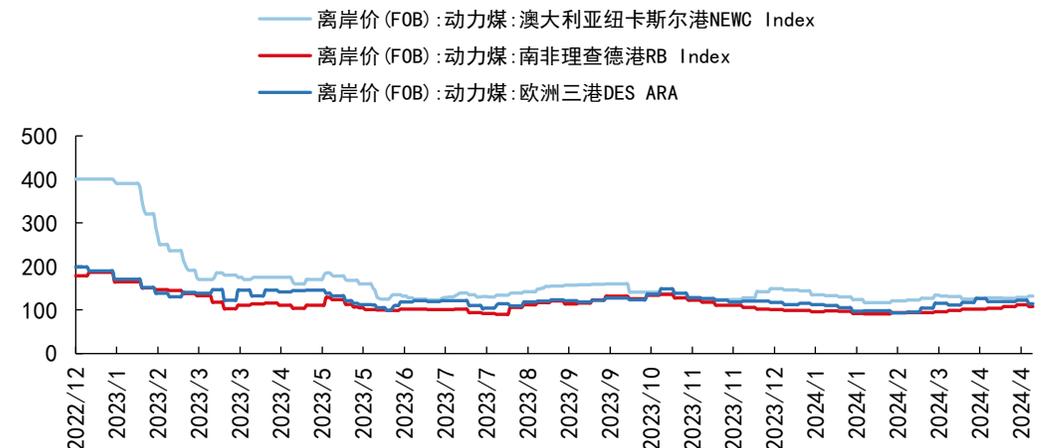
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图44：动力煤期货价格与基差（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图45：国际动力煤价格（美元/吨）



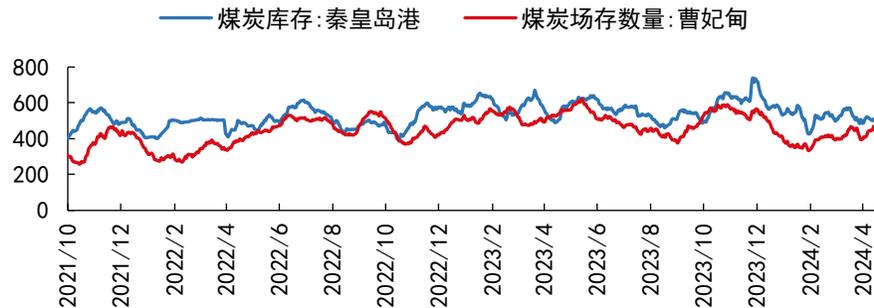
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## ➤ 动力煤产业链跟踪——供需跟踪

截至本周五，秦皇岛煤炭库存505万吨，周环比减少13万吨（2.51%）；曹妃甸港煤炭库存456万吨，周环比增加15万吨（3.4%）；长江口煤炭库存524万吨，周环比减少12万吨（2.24%）；北方港口库存合计3080.5万吨，周环比增加62.1万吨（2.06%）。

3月发电量总量同比增长2.8%，较上月增长2.8个百分点；其中火电发电量同比增加0.5%，较上月增加0.5个百分点；规模以上电厂水电发电量3月份同比增长3.1%，增速有所提高。

图46：北方重点港口煤炭库存



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图47：长江口煤炭库存



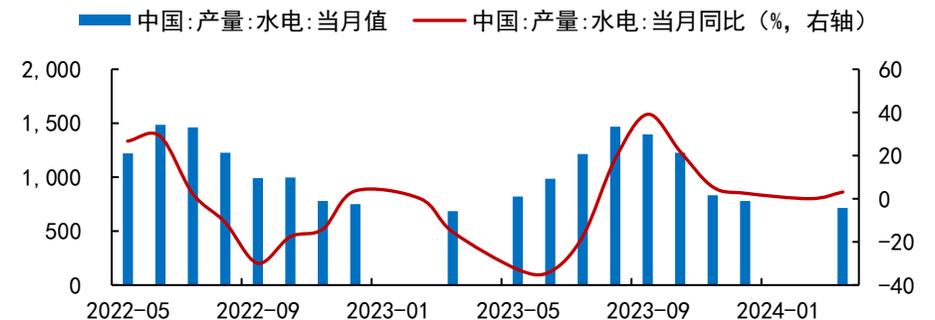
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图48：月度火电发电量变化情况



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理 注：2月发电量取1-2月发电量均值

图49：月度水电发电量变化情况

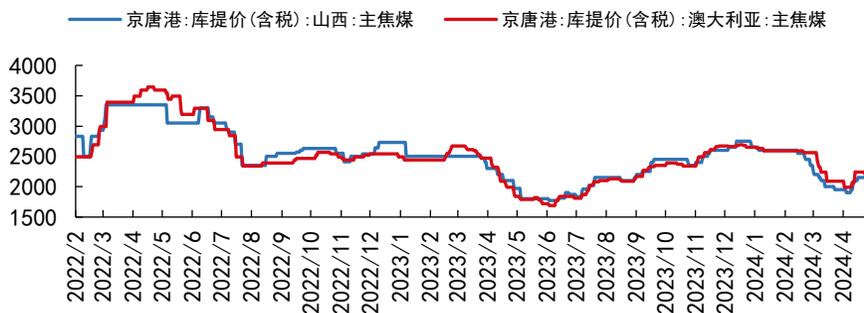


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理 注：2月发电量取1-2月发电量均值

## 炼焦煤产业链跟踪——价格走势

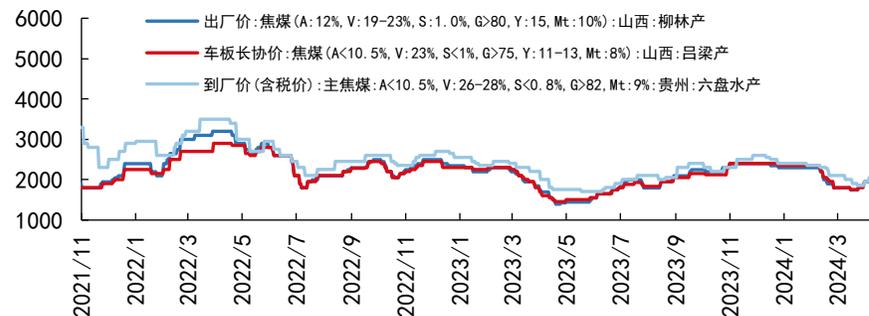
从港口看，截至本周五，京唐港山西产主焦煤库提价为2150元/吨，周环比持平；京唐港澳大利亚产主焦煤库提价为2210元/吨，周环比下跌1.34%。从产地看，柳林、吕梁、六盘水主焦煤价格分别为1950元/吨、1950元/吨、2050元/吨，周环比分别持平、持平、上涨5.13%。从海外看，澳洲峰景煤价格周环比下跌0.21%。从期货价格看，截至本周五，焦煤期货结算价格1804.5元/吨，周环比上涨2.09%，基差缩小。

图50：京唐港炼焦煤价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图51：产地炼焦煤价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图52：峰景矿硬焦煤价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图53：焦煤期货结算价走势



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## ➤ 炼焦煤产业链跟踪——供需跟踪

从库存看，截至本周五，京唐港炼焦煤库存81.5万吨，周环比增加18.65万吨（29.67%）；独立焦化厂总库存894.09万吨，周环比增加78.63万吨（9.64%）；可用天数11.2天，周环比增加0.9天。国内样本钢厂（247家）库存731.04万吨，周环比增加3.18%；可用天数11.74天，周环比增加0.37天。

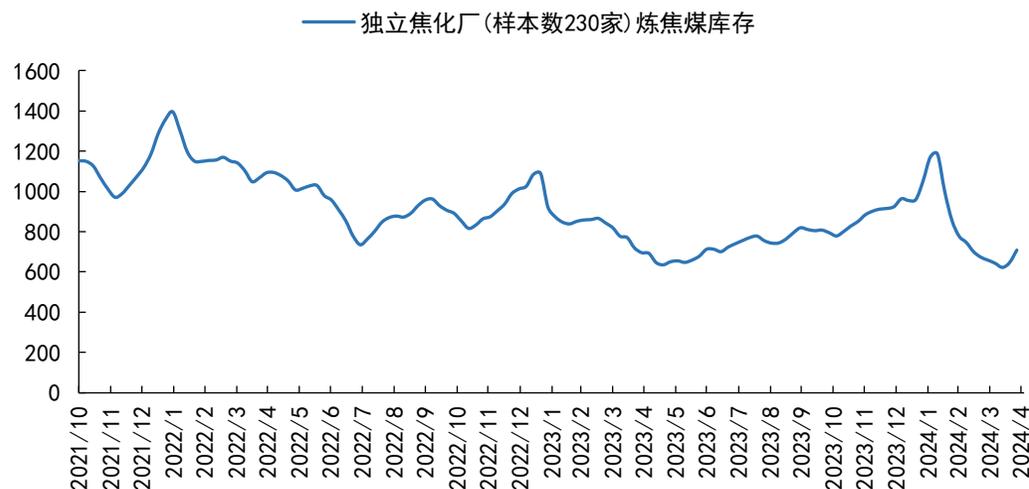
从下游产品价格看，一级冶金焦价格2140元/吨，周环比上涨4.9%；二级冶金焦价格1940元/吨，周环比上涨5.43%。螺纹价格3650元/吨，周环比上涨0.83%。

图54：京唐港炼焦煤库存走势（万吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图55：独立焦化厂库存走势（万吨）



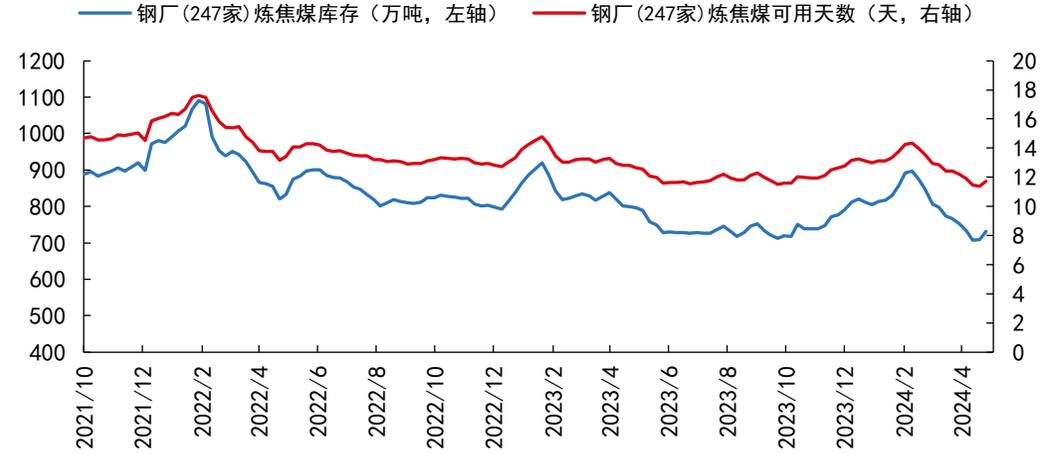
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图56: 国内样本独立焦化厂库存与可用天数



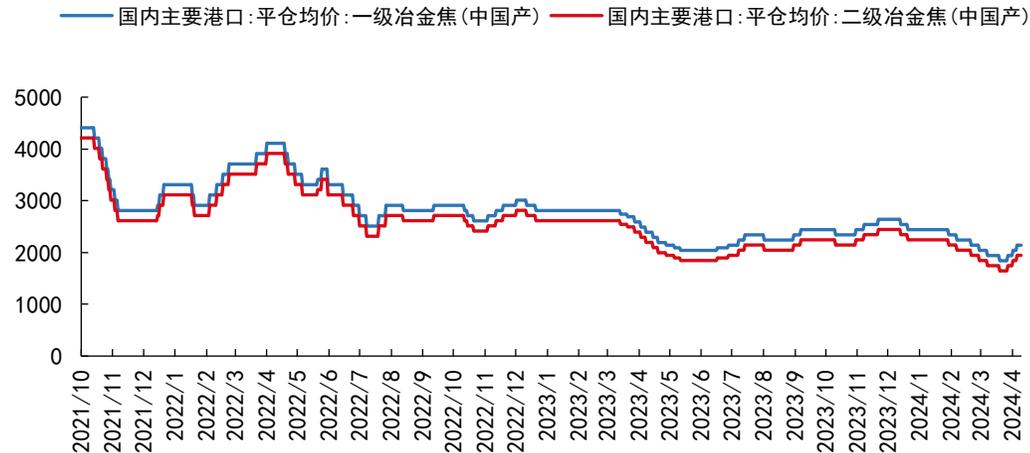
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图57: 国内样本钢厂库存与可用天数



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图58: 冶金焦价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图59: 钢材价格走势 (元/吨)

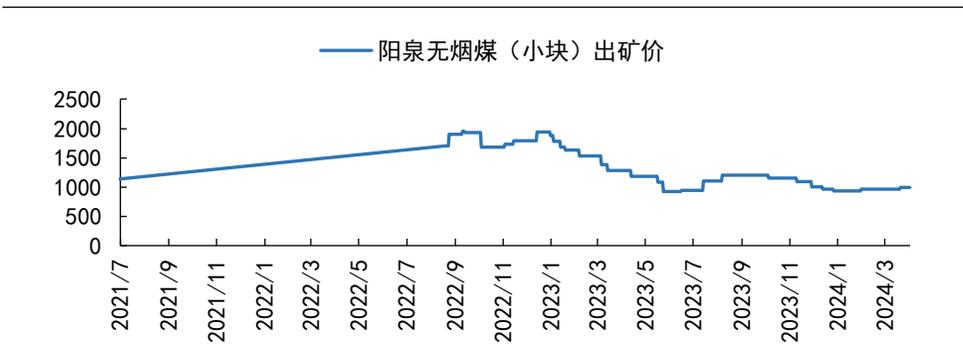


资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

## ➤ 煤化工产业链跟踪——价格走势

截至本周五，阳泉无烟煤价格（小块）1110元/吨，周环比上涨60元/吨；英国布伦特原油（现货价）83.29美元/桶，周环比下跌6.64美元/桶；华东地区甲醇市场价2688.64元/吨，周环比上涨48.64元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）2200元/吨，周环比上涨30元/吨；纯碱（重质）纯碱均价2237.5元/吨，周环比上涨50元/吨；华东地区电石到货价2883.33元/吨，周环比持平；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价5612.08元/吨，上涨10.58元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4349元/吨，周环比上涨4元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价9350元/吨，周环比持平。

图60：无烟煤价格走势（元/吨）



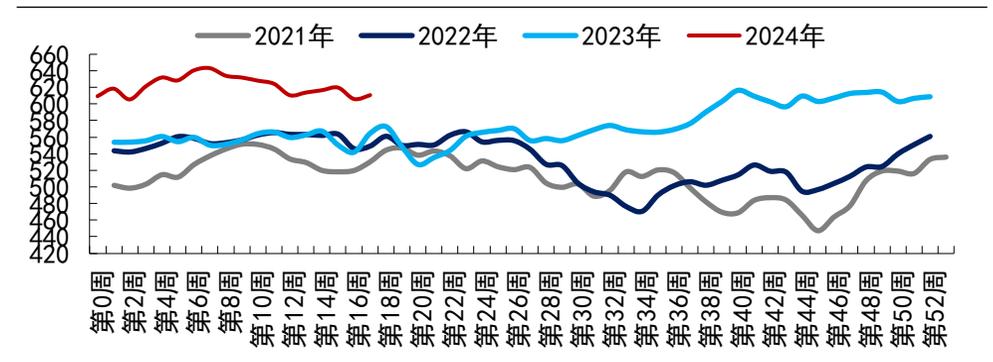
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图62：甲醇价格走势（元/吨）



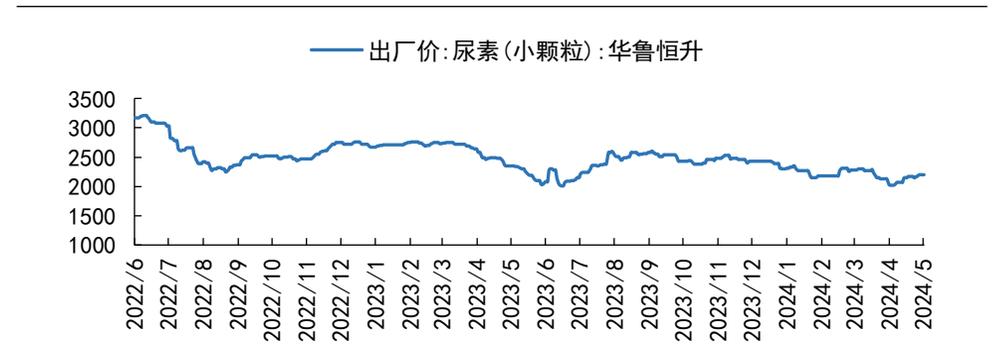
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图61：化工煤周度消耗数据（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

图63：尿素价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图64：电石价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图65：聚氯乙烯（PVC）价格走势（元/吨）



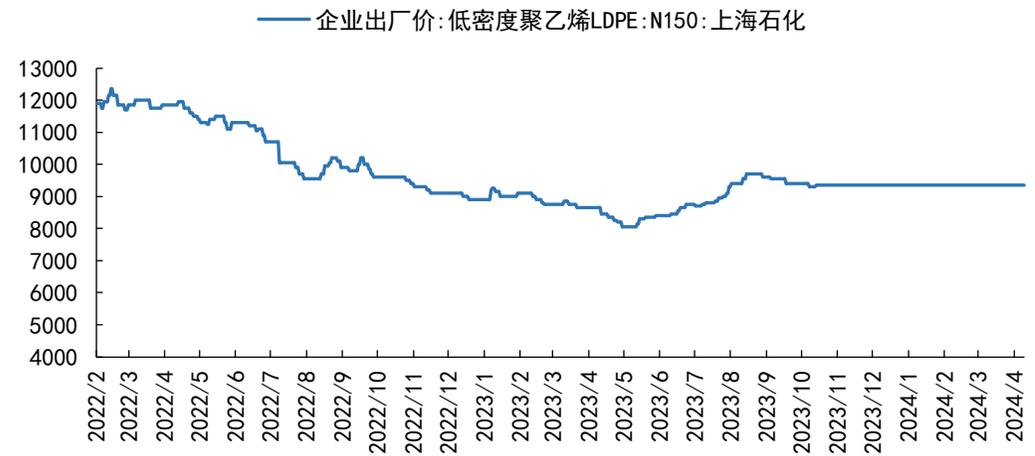
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图66：乙二醇价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图67：聚乙烯（PE）市场价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## 4. 投资建议及风险提示

**投资建议：**假期港口去库加快，5月煤价震荡偏强。煤价反弹，化工煤需求高位，铁水周产量继续增加至231万吨。动力煤方面，日耗继续降低，长协供应充足，电厂维持高库存策略，电厂和贸易积极补库；铁水周产量继续增加，焦煤期货价格上涨、现货价格持平，库存上涨但仍在低位，焦煤价格维持高位；化工品价格以涨为主，用煤需求高位。淡季煤炭价格底部验证，旺季煤价仍有空间，维持行业“超配”评级。布局动力煤、焦煤公司，关注焦煤公司淮北矿业、平煤股份、山西焦煤、盘江股份、金能科技、美锦能源，动力煤公司中国神华、陕西煤业、中煤能源；关注煤机龙头天地科技。

## 风险提示：

1. 海外经济增长放缓。海外经济增长不及预期，可能导致全球能源及煤炭需求低迷，同时导致国内煤炭消费需求下降。
2. 煤炭产能大量释放。随着煤炭行业产能优化推进，可能出现煤炭产能释放超过预期，导致供应大于需求，造成煤价较大幅度下跌。
3. 新能源对煤炭替代。碳中和政策下，低成本、低排放新能源技术出现替代煤炭部分需求，导致煤炭需求下降。
4. 煤矿安全事故影响。煤矿安全事故发生，导致相关公司停业整顿，对生产经营造成影响。

# 重点公司估值表

表12：重点公司估值表

| 公司<br>代码  | 公司<br>名称 | 投资<br>评级 | 收盘价<br>(元) | 总市值<br>(亿元) | EPS   |       |       | PE    |       |       |
|-----------|----------|----------|------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |          |          |            |             | 2023A | 2024E | 2025E | 2023A | 2024E | 2025E |
| 600985.SH | 淮北矿业     | 买入       | 19.24      | 518.18      | 2.51  | 2.21  | 2.35  | 7.39  | 8.71  | 8.19  |
| 600395.SH | 盘江股份     | 增持       | 5.83       | 125.15      | 0.34  | 0.44  | 0.47  | 5.70  | 13.25 | 12.40 |
| 600582.SH | 天地科技     | 买入       | 7.40       | 306.26      | 0.57  | 0.64  | 0.71  | 15.69 | 11.56 | 10.42 |
| 601088.SH | 中国神华     | 增持       | 39.83      | 7,913.63    | 3.00  | 3.03  | 3.07  | 11.37 | 13.15 | 12.97 |
| 601225.SH | 陕西煤业     | 增持       | 24.53      | 2,378.18    | 2.19  | 2.40  | 2.44  | 6.77  | 10.22 | 10.05 |
| 601898.SH | 中煤能源     | 未评级      | 11.76      | 1,559.22    | 1.47  | 1.62  | 1.65  | 8.55  | 7.26  | 7.13  |
| 000983.SZ | 山西焦煤     | 未评级      | 10.50      | 596.10      | 1.23  | 1.20  | 1.27  | 5.56  | 8.74  | 8.26  |
| 601666.SH | 平煤股份     | 未评级      | 13.20      | 326.87      | 1.73  | 1.73  | 1.85  | 5.71  | 7.64  | 7.13  |
| 603113.SH | 金能科技     | 买入       | 6.79       | 57.58       | 0.16  | 0.61  | 0.98  | 23.11 | 11.13 | 6.93  |
| 600348.SH | 华阳股份     | 未评级      | 9.45       | 340.91      | 1.44  | 1.21  | 1.32  | 4.85  | 7.81  | 7.15  |
| 000723.SZ | 美锦能源     | 未评级      | 6.08       | 263.04      | 0.07  | 0.09  | 0.12  | 11.91 | 68.47 | 51.48 |

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理；未评级公司盈利预测来自WIND一致性预期；取最近交易日收盘价

## 国信证券投资评级

| 投资评级标准  | 类别     | 级别 | 说明                     |
|---|--------|----|------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票投资评级 | 买入 | 股价表现优于市场代表性指数20%以上     |
|   |        | 增持 | 股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间 |
|   |        | 中性 | 股价表现介于市场代表性指数±10%之间    |
|   |        | 卖出 | 股价表现弱于市场代表性指数10%以上     |
|   | 行业投资评级 | 超配 | 行业指数表现优于市场代表性指数10%以上   |
|   |        | 中性 | 行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间  |
|   |        | 低配 | 行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上   |

### 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032