



## 煤炭

优于大市（维持）

### 证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

薛磊

资格编号：S0120524020001

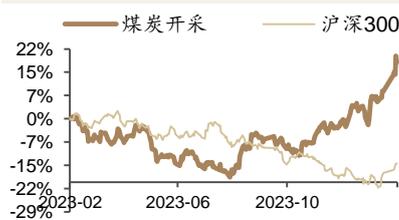
邮箱：xuelel@tebon.com.cn

### 研究助理

谢信圆

邮箱：xiexy@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《煤炭行业点评：山西开展煤矿专项整治，供给收紧预期强化》，2024.2.20
- 《煤炭周报：港口去库显著，煤价反弹延续》，2024.2.19
- 《煤炭周报：《煤矿安全生产条例》公布，供给增速或愈加放缓》，2024.2.4
- 《永泰能源（600157.SH）：焦煤弹性火电稳健，储能转型助推发展》，2024.1.31
- 《煤炭行业周报：市值管理纳入央企考核，煤企分红&估值提升在即》，2024.1.28

# 煤炭周报：市场情绪转暖，煤价企稳回升

## 投资要点：

- 市场情绪转好，动力煤价延续上涨。A) 价格及事件回顾：**本周秦皇岛港动力煤 Q5500 价格上涨至 860 元/吨（环比+3.74%）。供应端，主产区环保、安全检查继续，少数煤矿停产减产，整体供应稍有影响。坑口方面，多数煤矿产销平衡，库存偏低刺激价格持续探涨，交投气氛转好，贸易商操作积极。港口方面，节后锚地船舶数下降叠加铁路发运好转，港口出现小幅累库。下游方面，目前仍处用煤淡季，日耗偏低，多数电厂库存充裕，短期或维持部分刚需采购，后续关注六月终端备货情况。**B) 价格短期观点：我们判断煤价有望开启震荡反弹。i) 建材煤修复预期向好：**两会提出拟安排地方政府专项债 3.9 万亿，同比多增 1000 亿元，随着资金陆续到位，续建项目和新建项目有望加快脚步。目前重点项目进入浇筑高峰期、部分新项目进入筹备期、工地资金到位率逐步改善等利好因素叠加，建材煤修复预期向好；**ii) 港口库存延续去化：**截至 5 月 11 日，环渤海 9 港库存降至 2406.2 万吨，同比下降 14.33%；**iii) 非电需求有韧性：**根据 Mysteel 数据，最新一期甲醇/尿素开工率为 81.38%/83.19%，处于历史同期高位。**C) 价格中长期观点：**我们认为 2024 年煤价中枢将进一步上行。i) 2024 年 1-2 月全国煤炭总产量 7.05 亿吨，同比下降 4.2%，年化产量仅 42.3 亿吨，较 2023 年的 46.6 亿吨大幅下降；ii) 2024 年电煤长协对于供需双方都有履约率要求，在进口价差无明显优势的情况下，电厂预计优先拉运长协保证履约，因此 2024 年进口量大概率出现减量。
- 终端需求缓慢释放，双焦高位震荡。A) 价格及事件回顾：**本周，京唐港主焦煤价格大幅上涨至 2240 元/吨（+3.23%）。**焦煤方面：**产地方面，主产区部分煤矿产量提升，整体供应小幅增加。下游方面，节前焦企原料补库良好，本周多以消耗厂内库存为主，上游采购稍有放缓，受前四轮提涨影响，焦企开工率有所提升，根据 Mysteel 数据，截 5 月 10 日全样本独立焦企产能利用率 71.07%，环比上升 4.16 PCT。**焦炭方面：**焦炭四轮提涨后，盈利能力得到较大修复，部分焦企已出现提产，产量明显回升。下游方面，终端需求持续改善，焦炭刚需增强，截至 5 月 3 日 247 家钢铁企业日均铁水产量 234.5 万吨，环比增加 3.83 万吨，短期钢厂库存整体偏低叠加部分高炉仍有复产预期，刚需采购持续，焦炭供需格局或维持紧平衡状态。**B) 价格短期观点：我们判断双焦价格预计企稳回升，焦炭弹性大、焦煤赔率高。i) 下游去库阶段性尾声，**当前钢厂焦煤库存已降至去年二三季度水平；**ii) 铁水产量&钢厂盈利回升，**但焦企开工率并未同步提升，焦炭有望迎来提涨；**iii) “金三银四”虽迟但到，**此前下游需求较差主因项目资金到位不及时，现已持续修复；**iv) 焦煤现货价调整幅度对长协价有一定指导作用，**24Q2 长协价仅环比下调 200 元，低于去年 Q3 幅度，侧面反映下游对于 Q2 需求恢复较乐观；**C) 价格中长期观点：**我们认为 2024 年宏观预期改善下，双焦价格有较大弹性。i) 国内焦煤产量稳定，而进口主要来自蒙古、澳大利亚，但 2023 年蒙煤通关维持历史高位、澳洲硬焦煤出口同比下降，后续再有增长恐乏力；ii) 国务院关税税则委员会发布公告，自 2024 年 1 月 1 日起，按照东盟自贸协定、中澳自贸协定，印尼和澳大利亚等国进口煤继续维持零关税，来自其他国家的进口焦煤执行 3% 税率，进口成本抬升下，2024 年焦煤进口量或将出现回落；iii) 随着差别化住房信贷、首套房贷利率调整、因城施策等地产政策坚持落实及持续完善，待房地产平稳恢复以及基建实物量的形成，双焦需求或将迎来平稳回升；iv) 国家发改委主任郑栅洁表示，随着高质量发展的深入推进，设备更新的需求会不断扩大，初步估算市场规模 5 万亿以上，投资拉动效应显著，焦煤长期需求有一定保障；v) 根据 2024 年政府工作报告，今年开始国家拟连续几年发行超长期特别国债，旨在系统解决重大项目建设的资金问题，实物量长期有一定保障；vi) 山西资源

税落地，原矿税率由 8% 上调至 10%，选矿税率由 6.5% 调整至 9%，4 月 1 日开始执行。焦煤资源税上调幅度更大，价格支撑明显。

- **本周数据回顾：**1) **煤炭价格及下游价格：**秦皇岛 Q5500 平仓价 860 元/吨 (+3.74%)，京唐港主焦煤库提价 2240 元/吨 (+3.23%)，国内主要港口冶金焦平仓价 2182 元/吨 (-0.23%)；2) **供需分析：**秦皇岛港铁路调入量 34.4 万吨 (-28.18%)，港口吞吐量 29.4 万吨 (-49.22%)；3) **库存分析：**秦皇岛库存 500 万吨，较上周增加 15 万吨(+3.09%)，钢厂焦煤库存 749 万吨，较上周增加 8 万吨(+1.13%)；4) **国际煤炭市场：**IPE 鹿特丹煤炭价为 107.0 美元/吨 (-1.83%)，澳大利亚峰景焦煤到岸价为 258.0 美元/吨 (-0.96%)，动力煤内外价差为 14.09 元/吨，较之前扩大 7.89 元/吨，主焦煤内外价差为 170.44 元/吨，较之前价差扩大 98.41 元/吨。
- **投资建议：**我们认为随着 2023 年 7 月 24 日政治局会议召开、9 月 6 日两办发布《关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》，煤炭行业基本面和预期发生重大变化；2024 年国资委全面推开国有企业市值管理，证监会推动上市公司高质量分红，进一步凸显煤炭股票投资价值。维持板块“优大于市”评级。推荐三个方向：1) **优质分红。**优质公司具备长期分红能力，且随着资本开支下降，分红率具备持续提升空间，推荐：陕西煤业、山煤国际、中煤能源，建议关注：中国神华、兖矿能源、兰花科创等。2) **双焦弹性。**复苏预期下，双焦在经历前期的价格的大幅下跌后存在反弹空间，推荐：潞安环能、平煤股份、淮北矿业、中国旭阳集团，建议关注：山西焦煤、陕西黑猫等。3) **长期增量。**有产能释放的公司，在下一波周期启动时具备更强的爆发性，建议关注：昊华能源、广汇能源、盘江股份等。
- **风险提示：**国内经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期；原油价格下跌拖累煤化工产品价格。

## 内容目录

1. 行业数据跟踪 .....	6
1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格上涨，下游产品涨跌不一 .....	6
1.1.1. 煤炭价格：动力煤价上涨，炼焦煤价上涨 .....	6
1.1.2. 下游价格：产品价格分化，卷螺差下跌 .....	8
1.2. 供需分析：铁路调入量减少，国内外运价上涨 .....	10
1.3. 库存分析：南北港口动力煤库存分化，下游双焦库存增加 .....	11
1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差扩大 .....	13
2. 行情回顾：板块上涨，跑赢大盘 .....	14
3. 本周重要事件回顾 .....	15
3.1. 行业新闻 .....	15
4. 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1: 秦皇岛 Q5500 平仓价上涨约 31 元/吨 (+3.74%) .....	6
图 2: 秦皇岛港 Q5000 平仓价上涨约 29 元/吨 (+4.0%) .....	6
图 3: 秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.13.....	6
图 4: 内蒙古坑口价上涨, 山西上涨, 陕西上涨.....	7
图 5: 京唐港主焦煤库提价 (山西产) 较上周上涨 70 元/吨(+3.23%) .....	7
图 6: 山西古交肥煤车板价相较上周上涨约 200 元/吨(+11.24%) .....	7
图 7: CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 697 元/吨(-0.57%) .....	7
图 8: 新华山西焦煤长协价格为 1544 元/吨 (持平) .....	7
图 9: 阳泉小块出矿价为 990 元/吨, 较上周持平 .....	8
图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 895 元/吨, 较上周上涨(1.82%) .....	8
图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌 5 元/吨(-0.23%).....	8
图 12: 长治喷吹煤市场价持平.....	8
图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 12 元/吨(+0.31%).....	9
图 14: 卷螺差下跌 14 元/吨(-19.44%).....	9
图 15: 山西兰花的尿素价格为 2200 元/吨(+1.85%).....	9
图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格与上周相比下跌 80 元/吨(-2.91%).....	9
图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价下跌 3 元/吨(-0.68%).....	9
图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价持平.....	9
图 19: 秦皇岛港铁路调入量减少 13.50 万吨(-28.18%) .....	10
图 20: 港口吞吐量减少 28.5 万吨(-49.22%).....	10
图 21: 秦皇岛港锚地船舶数增加 2 艘(+8.70%).....	10
图 22: 秦皇岛港预到船舶数减少 6 艘(-60.00%).....	10
图 23: 国内 OCFI 运价 (元/吨) .....	11
图 24: 国际 CDFI 运价 (美元/吨) .....	11
图 25: CCTD 南方主流港口库存增加, CCTD 北方主流港口库存减少 .....	11
图 26: 主流港口合计库存减少 44.8 万吨(-0.73%).....	11
图 27: 秦皇岛库存增加 15.0 万吨(+3.09%).....	11
图 28: 煤炭重点电厂库存增加 484.0 万吨(+4.88%).....	11
图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 8.4 万吨(+1.13%).....	12
图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 11.8 万吨(+2.17%).....	12
图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率.....	12
图 32: 纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 2.35 美元/吨(+2.64%).....	13

图 33: IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 2 美元/吨(-1.83%) .....	13
图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 2.5 美元/吨(-0.96%) .....	13
图 35: 动力煤内外价差 14.09 元/吨.....	14
图 36: 主焦煤内外价差 170.44 元/吨.....	14
图 37: 煤炭板块本周跑赢大盘.....	14
图 38: 细分行业本周分化 .....	15
图 39: 本周涨跌幅前五和后五名 .....	15

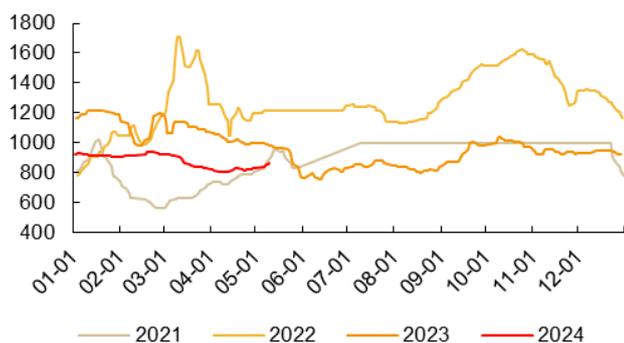
## 1. 行业数据跟踪

### 1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格上涨，下游产品涨跌不一

#### 1.1.1. 煤炭价格：动力煤价上涨，炼焦煤价上涨

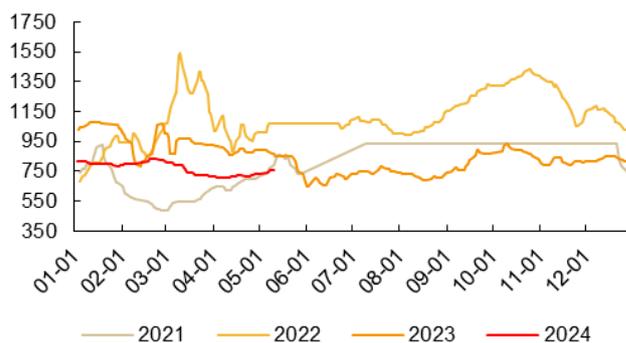
**港口动力煤现货：秦皇岛港 Q5500 动力煤较上周上涨。**截至 2024 年 5 月 10 日，动力煤方面：秦皇岛 Q5500 平仓价 860 元/吨，较上周上涨约 31 元/吨 (+3.74%)；秦皇岛港 Q5000 平仓价 762 元/吨，较上周上涨约 29 元/吨 (+4.0%)。

图 1：秦皇岛 Q5500 平仓价上涨约 31 元/吨 (+3.74%)



资料来源：Wind，德邦研究所  
注：图表单位参照图表标题内容，下同

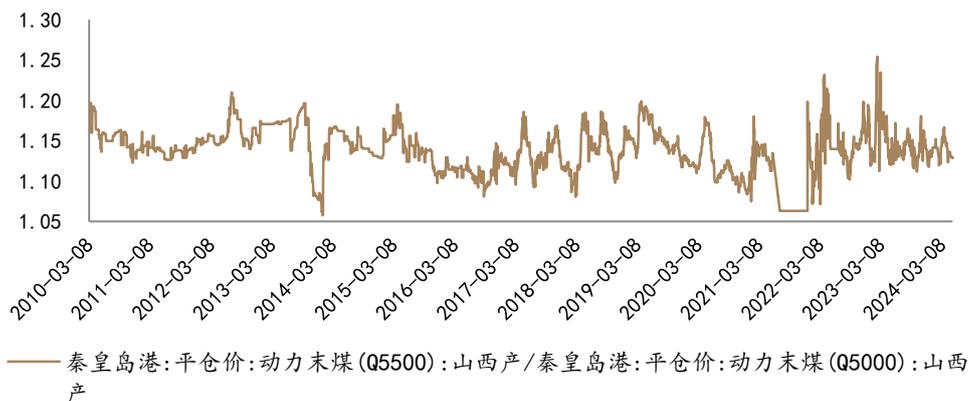
图 2：秦皇岛港 Q5000 平仓价上涨约 29 元/吨 (+4.0%)



资料来源：Wind，德邦研究所

**高低热值煤价较上周持平。**截至 2024 年 5 月 10 日秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.13，较上周有所持平。

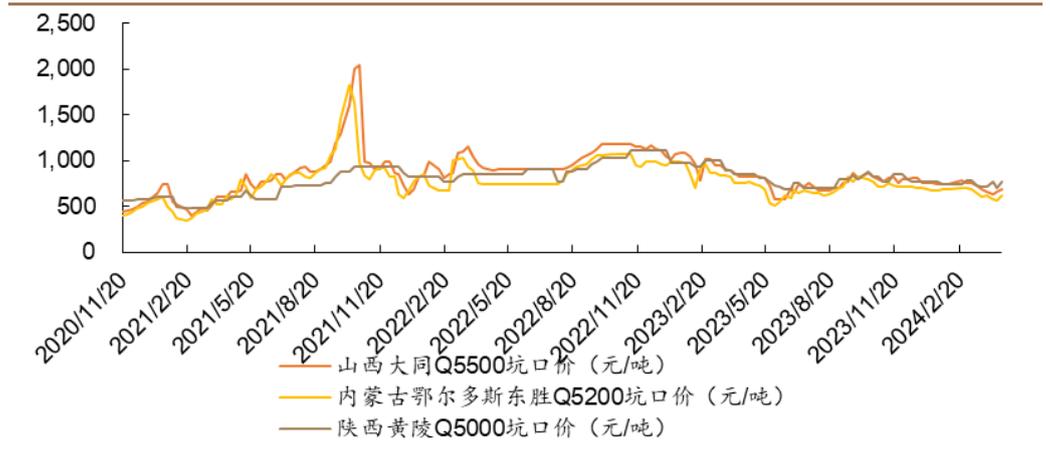
图 3：秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.13



资料来源：Wind，德邦研究所

**坑口动力煤：内蒙古坑口价上涨，山西上涨，陕西上涨。**截至 2024 年 5 月 10 日，山西大同动力煤 Q5500 坑口价为 724 元/吨，较前一周上涨 30 元/吨 (+4.3%)；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤 Q5200 坑口价 650 元/吨，较前一周上涨 23 元/吨 (3.7%)；陕西黄陵 Q5000 坑口价为 810 元/吨，较前一周上涨 10 元/吨 (+1.3%)。

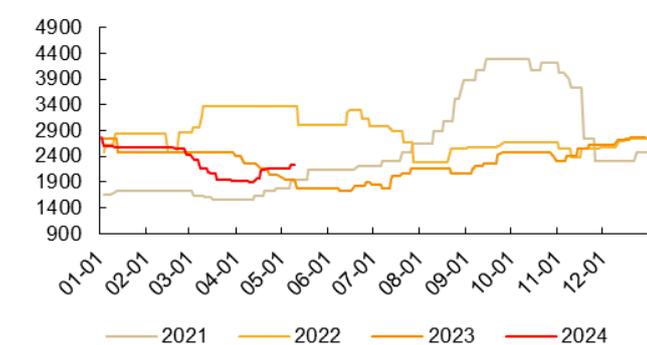
图 4：内蒙古坑口价上涨，山西上涨，陕西上涨



资料来源：Wind，德邦研究所

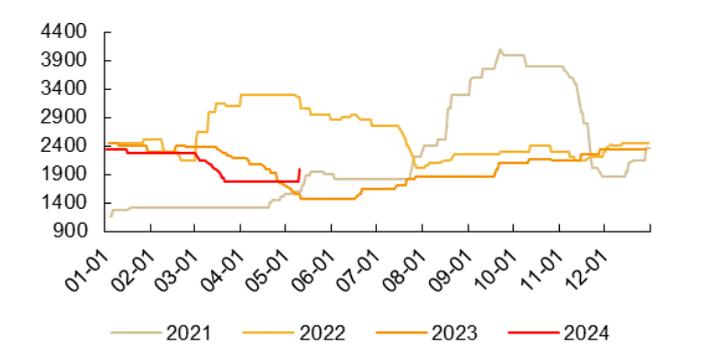
**港口&坑口炼焦煤：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周上涨，山西古交肥煤车板价较上周上涨。**截至 2024 年 5 月 10 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）2240 元/吨，较上周上涨 70 元/吨(+3.23%)；山西古交肥煤车板价 1980 元/吨，相较上周上涨约 200 元/吨(+11.24%)。

图 5：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周上涨 70 元/吨 (+3.23%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：山西古交肥煤车板价相较上周上涨约 200 元/吨(+11.24%)

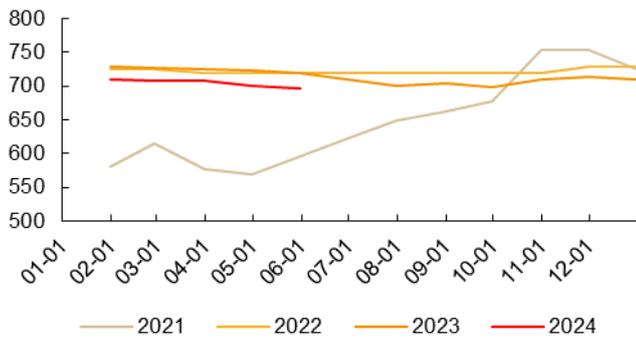


资料来源：Wind，德邦研究所

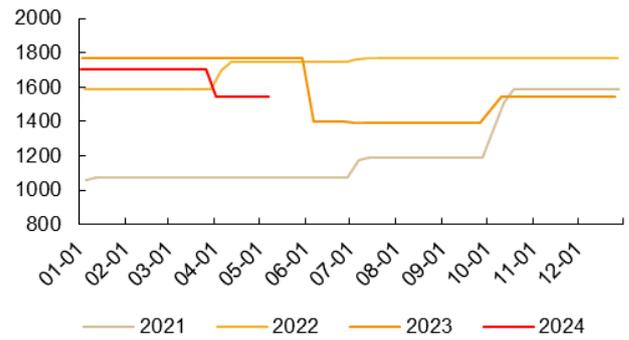
**动力煤&炼焦煤长协：2024 年 5 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 697 元/吨；截至 2024 年 5 月 7 日，新华山西焦煤长协价格为 1544 元/吨。**2024 年 5 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 697 元/吨，较上月下跌-4 元/吨(-0.57%)；截至 2024 年 5 月 7 日，新华山西焦煤长协价格为 1544 元/吨，较上周持平。

图 7：CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 697 元/吨(-0.57%)

图 8：新华山西焦煤长协价格为 1544 元/吨（持平）



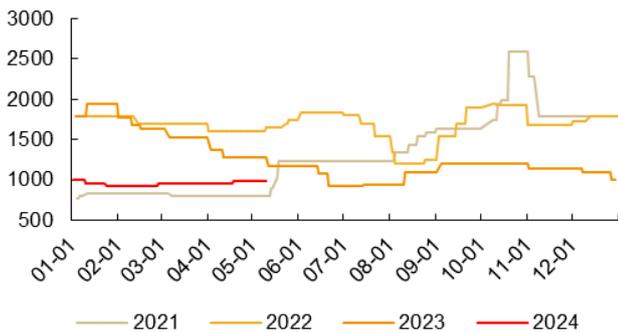
资料来源：Wind，德邦研究所



资料来源：Wind，德邦研究所

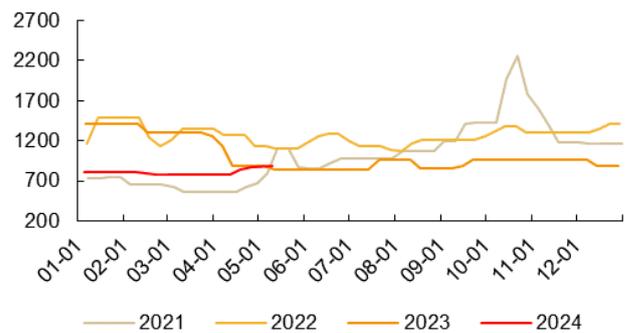
**坑口无烟煤：阳泉无烟煤价较上周持平、晋城无烟煤价较上周上涨。**截至2024年5月10日阳泉小块出矿价为990元/吨，较上周持平；晋城Q5600无烟煤坑口价为895元/吨，较上周上涨16元/吨(+1.82%)。

图9：阳泉小块出矿价为990元/吨，较上周持平



资料来源：Wind，德邦研究所

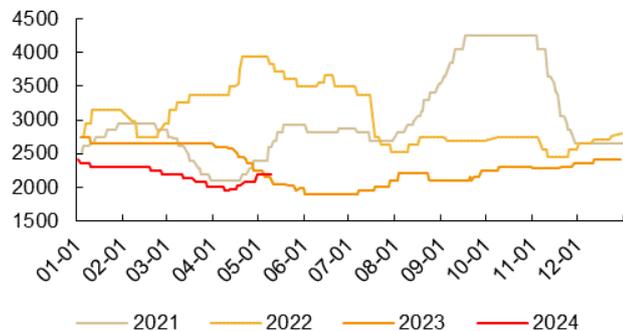
图10：晋城Q5600无烟煤坑口价为895元/吨，较上周上涨(1.82%)



资料来源：Wind，德邦研究所

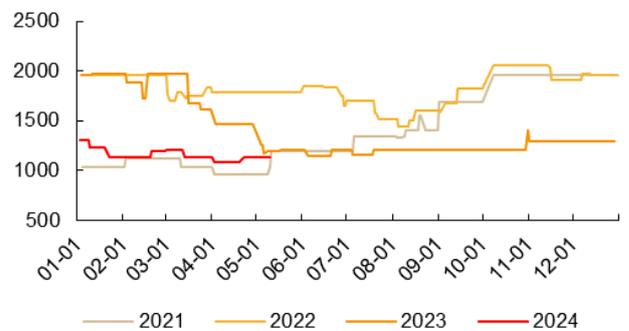
**焦炭&喷吹煤：国内主要港口冶金焦平仓价下跌、长治喷吹煤市场价较上周持平。**截至2024年5月10日国内主要港口冶金焦平仓价2182元/吨，与上周相比下跌5元/吨(-0.23%)；长治喷吹煤市场价1130元/吨，与上周相比持平。

图11：国内主要港口冶金焦平仓价下跌5元/吨(-0.23%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图12：长治喷吹煤市场价持平



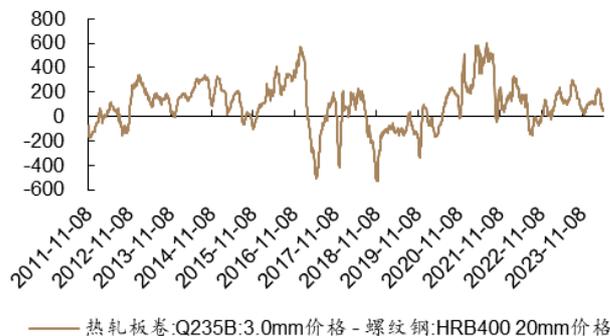
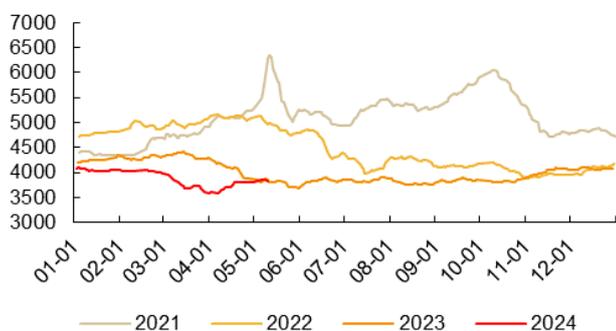
资料来源：Wind，德邦研究所

### 1.1.2. 下游价格：产品价格分化，卷螺差下跌

**焦煤下游：螺纹钢价格上涨、卷螺差较上周下跌。**截至2024年5月10日，螺纹钢HRB400-20mm全国价3827元/吨，较上周上涨12元/吨(+0.31%)；卷螺差为58元/吨，较上周下跌14元/吨(-19.44%)。

图 13：螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 12 元/吨(+0.31%)

图 14：卷螺差下跌 14 元/吨(-19.44%)



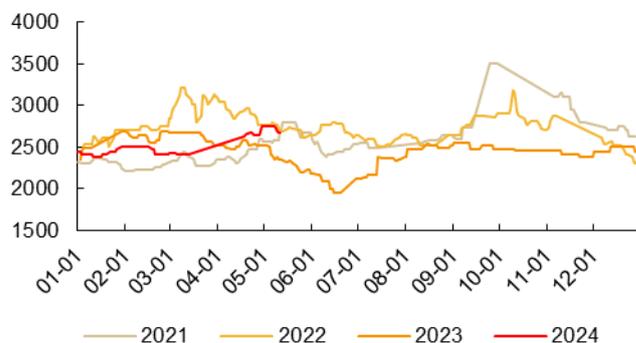
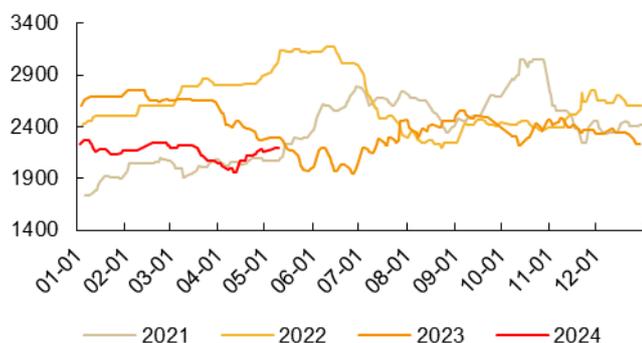
资料来源：Wind，德邦研究所

资料来源：Wind，德邦研究所

**化工煤下游：尿素价格较上周上涨，甲醇价格较上周下跌。**截至2024年5月10日山西兰花的尿素价格为2200元/吨，与上周相比上涨40元/吨(+1.85%)；截至2024年5月11日山东济宁荣信的甲醇价格为2670元/吨，与上周相比下跌80元/吨(-2.91%)。

图 15：山西兰花的尿素价格为 2200 元/吨(+1.85%)

图 16：山东济宁荣信的甲醇价格与上周相比下跌 80 元/吨(-2.91%)



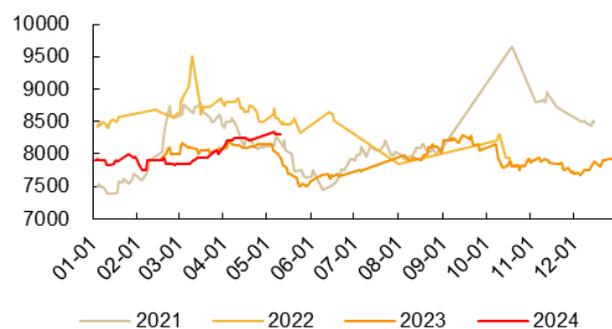
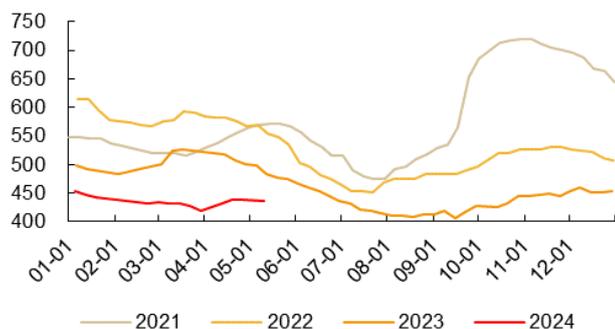
资料来源：Wind，德邦研究所

资料来源：Wind，德邦研究所

**化工煤下游：水泥价格较上周下跌，聚乙烯价格较上周持平。**截至2024年5月10日华东PO42.5水泥平均价为436元/吨，与上周相比下跌3元/吨(-0.68%)；截至2024年5月10日神华包头聚乙烯竞拍价8300元/吨，与上周持平。

图 17：华东 PO42.5 水泥平均价下跌 3 元/吨(-0.68%)

图 18：神华包头聚乙烯竞拍价持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

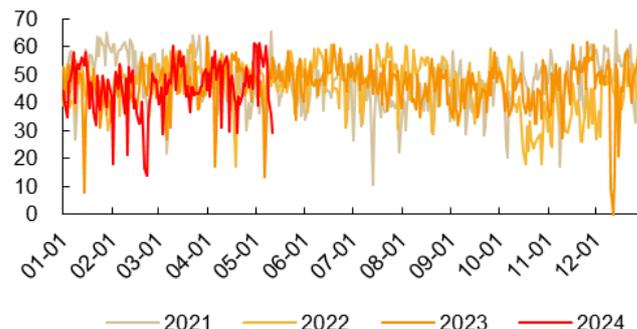
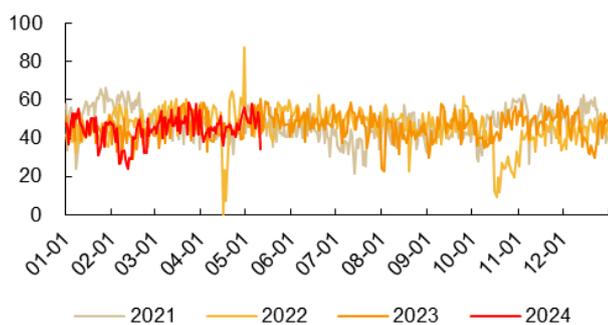
资料来源: Wind, 德邦研究所

## 1.2. 供需分析: 铁路调入量减少, 国内外运价上涨

**煤炭发运: 秦皇岛港铁路调入量减少, 港口吞吐量减少。**截至 2024 年 5 月 11 日秦皇岛港铁路调入量 34.4 万吨, 与上周相比减少 13.50 万吨(-28.18%); 港口吞吐量 29.4 万吨, 与上周相比减少 28.5 万吨(-49.22%)。

图 19: 秦皇岛港铁路调入量减少 13.50 万吨(-28.18%)

图 20: 港口吞吐量减少 28.5 万吨(-49.22%)



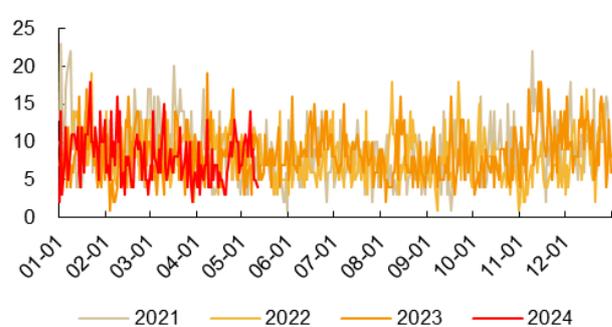
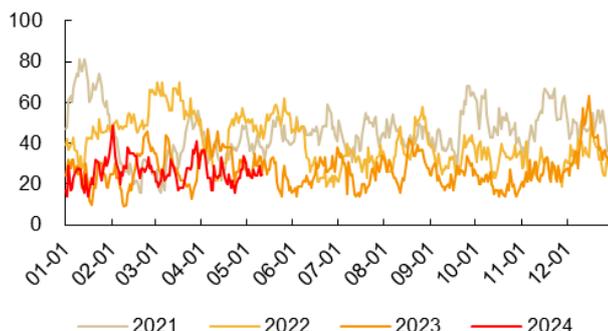
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

**动力煤需求: 锚地船舶数增加, 预到船舶数减少。**截至 2024 年 5 月 11 日秦皇岛港锚地船舶数 25 艘, 与上周相比增加 2 艘(+8.70%); 秦皇岛港预到船舶数 4 艘, 与上周相比减少 6 艘(-60.00%)。

图 21: 秦皇岛港锚地船舶数增加 2 艘(+8.70%)

图 22: 秦皇岛港预到船舶数减少 6 艘(-60.00%)



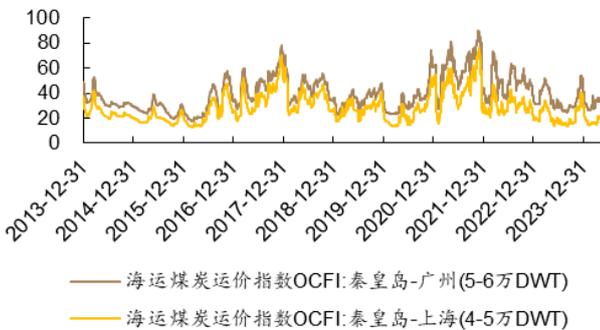
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

**煤炭运费: 国内运价上涨、国际运价上涨。**截至 2024 年 5 月 10 日, 国内

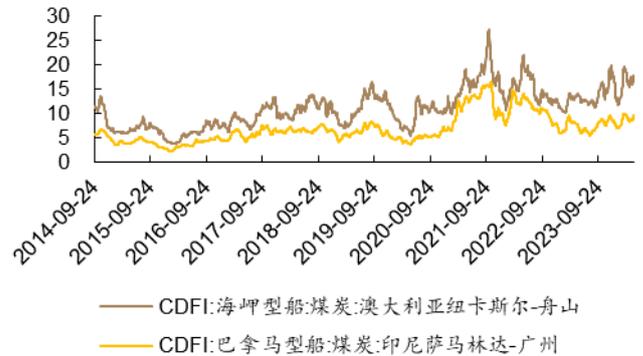
OCFI 运价:秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为 36.7 元/吨、21.7 元/吨,较上周变化分别为:上涨 3.0 元/吨 (8.90%)、上涨 1.4 元/吨 (6.90%);国际 CDFI 运价:纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为 17.76 美元/吨、9.60 美元/吨,较上周变化分别为:上涨 1.92 美元/吨 (12.13%)、上涨 1.10 美元/吨 (12.92%)。

图 23: 国内 OCFI 运价 (元/吨)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 24: 国际 CDFI 运价 (美元/吨)

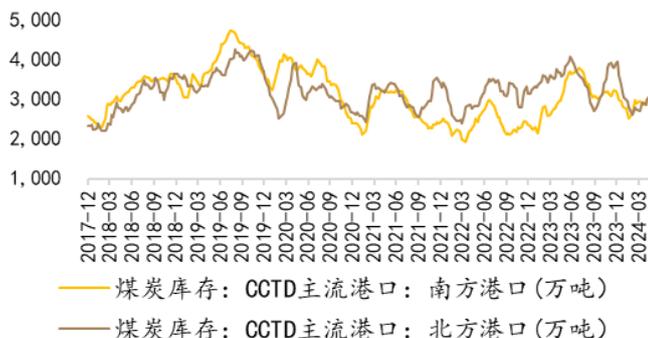


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 1.3. 库存分析: 南北港口动力煤库存分化, 下游双焦库存增加

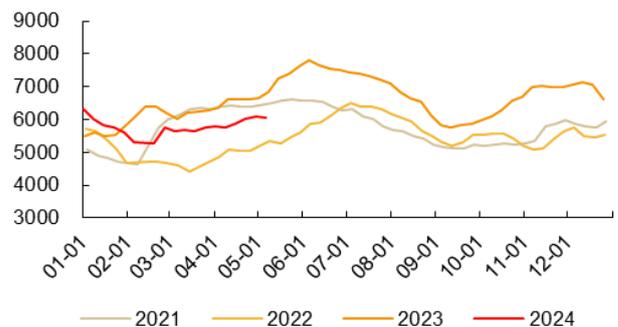
**港口总库存: 南、北方主流港口库存分化, 主流港口合计库存减少。**截至 2024 年 5 月 6 日 CCTD 南方主流港口库存为 3117.5 万吨,较上周增加 99.9 万吨(+3.31%); CCTD 北方主流港口库存为 2935.7 万吨,较上周减少 144.8 万吨(-4.70%);截至 2024 年 5 月 6 日主流港口合计库存为 6053.3 万吨,较上周减少 44.8 万吨(-0.73%)。

图 25: CCTD 南方主流港口库存增加, CCTD 北方主流港口库存减少



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 26: 主流港口合计库存减少 44.8 万吨(-0.73%)

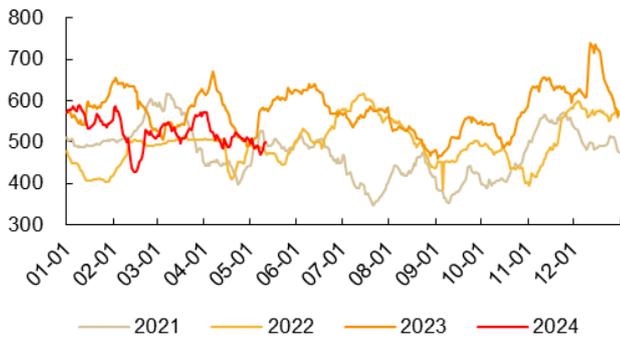


资料来源: Wind, 德邦研究所

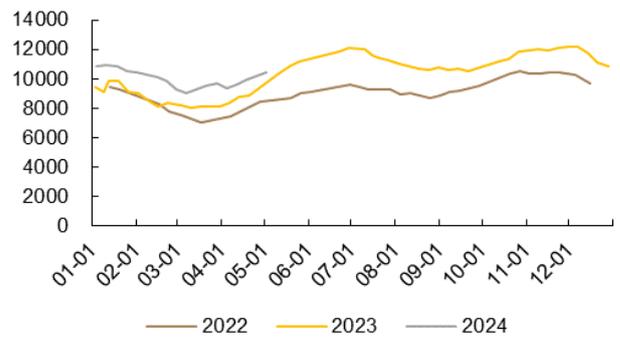
**动力煤库存: 秦皇岛库存增加, 煤炭重点电厂库存增加。**截至 2024 年 5 月 11 日, 秦皇岛库存 500 万吨,较上周增加 15.0 万吨(+3.09%);截至 2024 年 5 月 2 日, 煤炭重点电厂库存 10401 万吨,较上周增加 484.0 万吨(+4.88%)。

图 27: 秦皇岛库存增加 15.0 万吨(+3.09%)

图 28: 煤炭重点电厂库存增加 484.0 万吨(+4.88%)



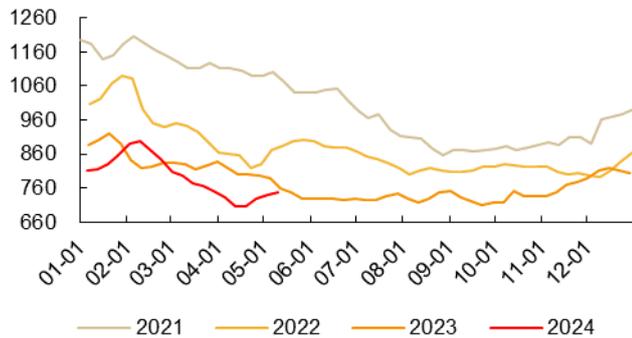
资料来源: Wind, 德邦研究所



资料来源: Wind, 德邦研究所

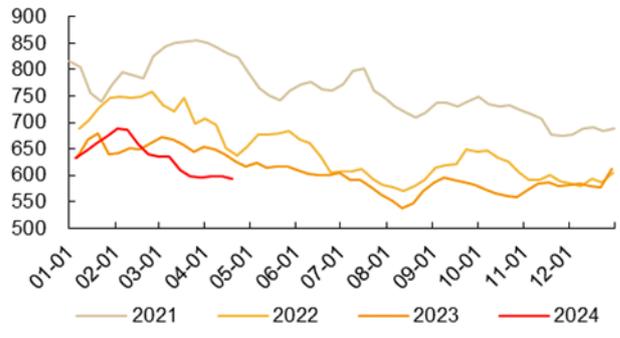
**下游双焦库存: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加、焦炭库存增加。**截至 2024 年 5 月 10 日 247 家钢铁企业炼焦煤库存 749.09 万吨, 较上周增加 8.4 万吨(+1.13%); 247 家钢铁企业焦炭库存 556.71 万吨, 较上周增加 11.8 万吨(+2.17%)。

图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 8.4 万吨(+1.13%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

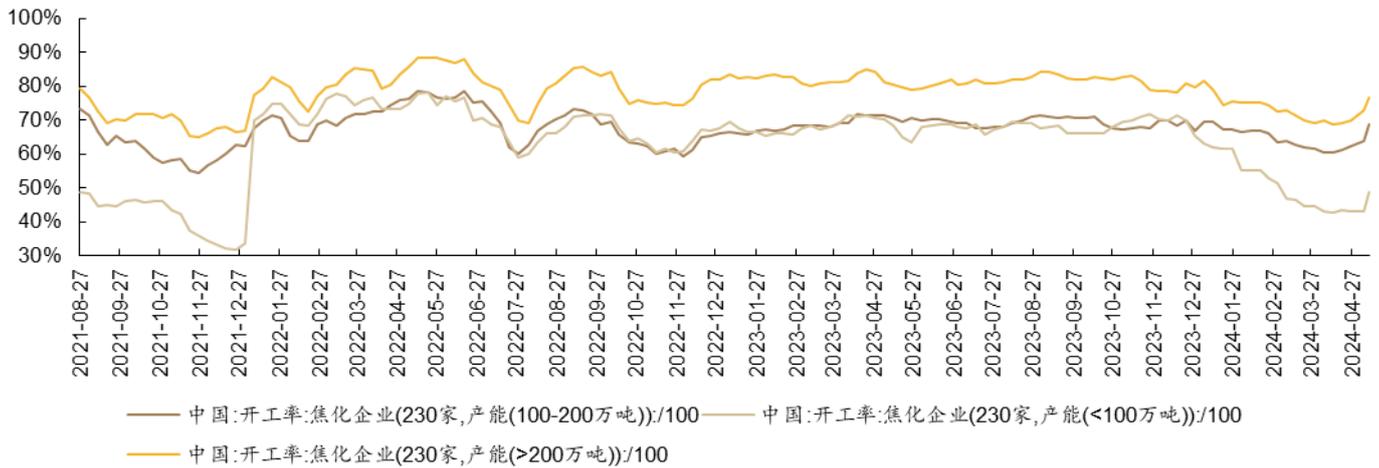
图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 11.8 万吨(+2.17%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

**焦化企业产能利用率:**截至 2024 年 5 月 10 日, 230 家焦化企业 (>200 万吨) 产能利用率为 76.62%, 230 家焦化企业 (100~200 万吨) 产能利用率为 68.93%, 230 家焦化企业 (<100 万吨) 产能利用率为 48.8%, 较上周分别上涨 (+3.85%)、上涨 (+5.21%)、上涨 (+5.76%)。

图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率

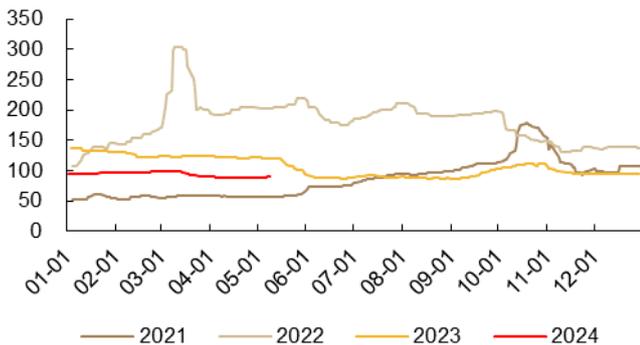


资料来源: Wind, 德邦研究所

#### 1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差扩大

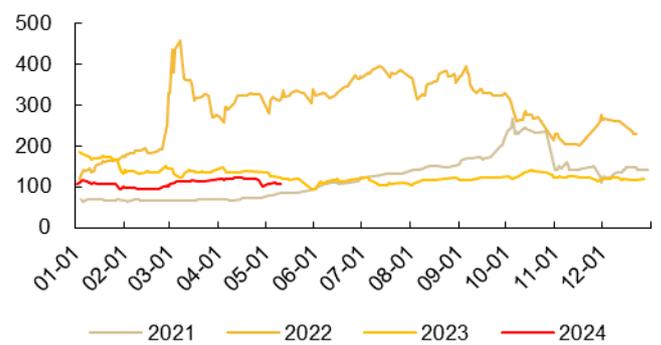
**海外动力煤价格：**截至 2024 年 5 月 9 日，纽卡斯尔港 FOB 动力煤价 91.3 美元/吨，较上周上涨 2.35 美元/吨(+2.64%)；截至 2024 年 5 月 10 日，IPE 鹿特丹煤炭价为 107 美元/吨，较上周下跌 2 美元/吨(-1.83%)；澳大利亚峰景焦煤到岸价 258 美元/吨，较上周下跌 2.5 美元/吨(-0.96%)。

图 32：纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 2.35 美元/吨(+2.64%)



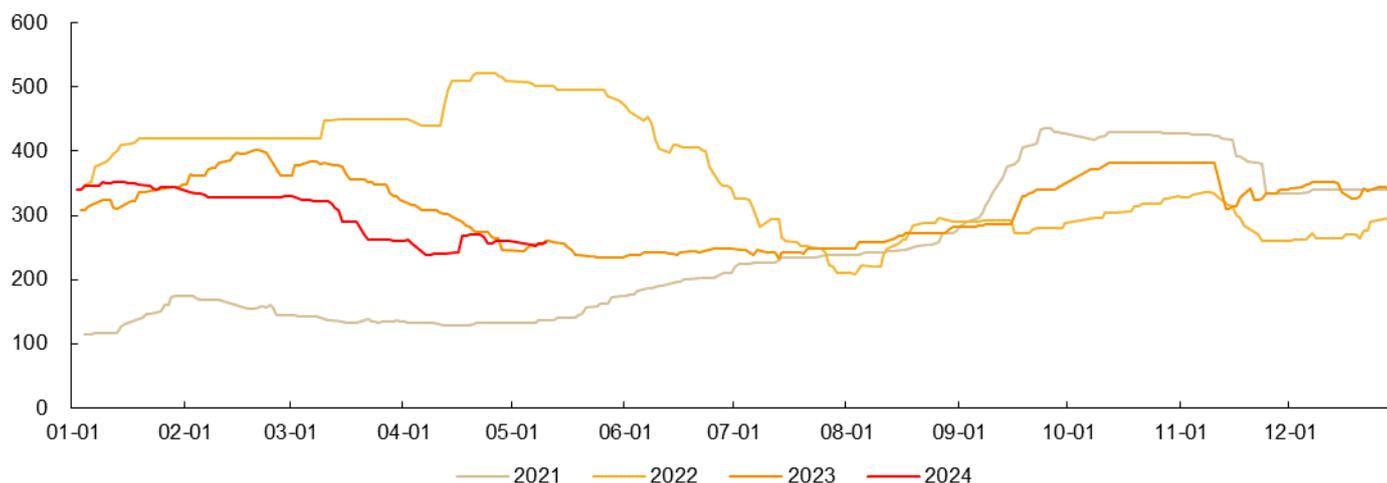
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 33：IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 2 美元/吨(-1.83%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

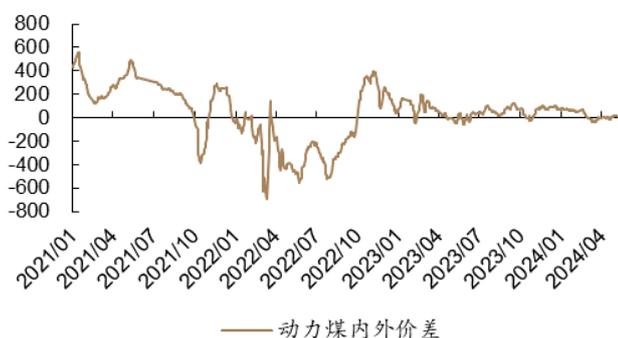
图 34：澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 2.5 美元/吨(-0.96%)



资料来源：Wind、德邦研究所

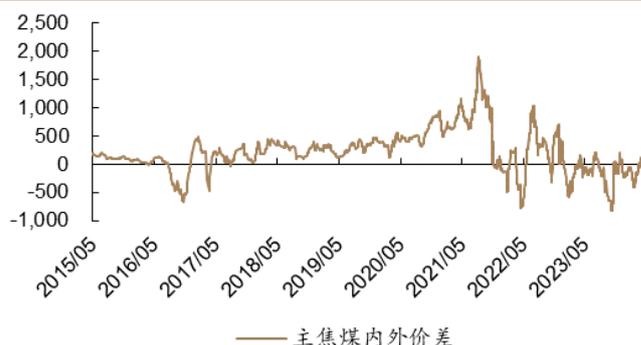
**内外煤炭价差：动力煤内外价差扩大、主焦煤内外价差扩大。**截至 2024 年 5 月 9 日，动力煤内外价差 14.09 元/吨，较之前价差扩大 7.89 元/吨；截至 2024 年 5 月 10 日主焦煤内外价差 170.44 元/吨，较之前价差扩大 98.41 元/吨。

图 35：动力煤内外价差 14.09 元/吨



资料来源：Wind、德邦研究所

图 36：主焦煤内外价差 170.44 元/吨

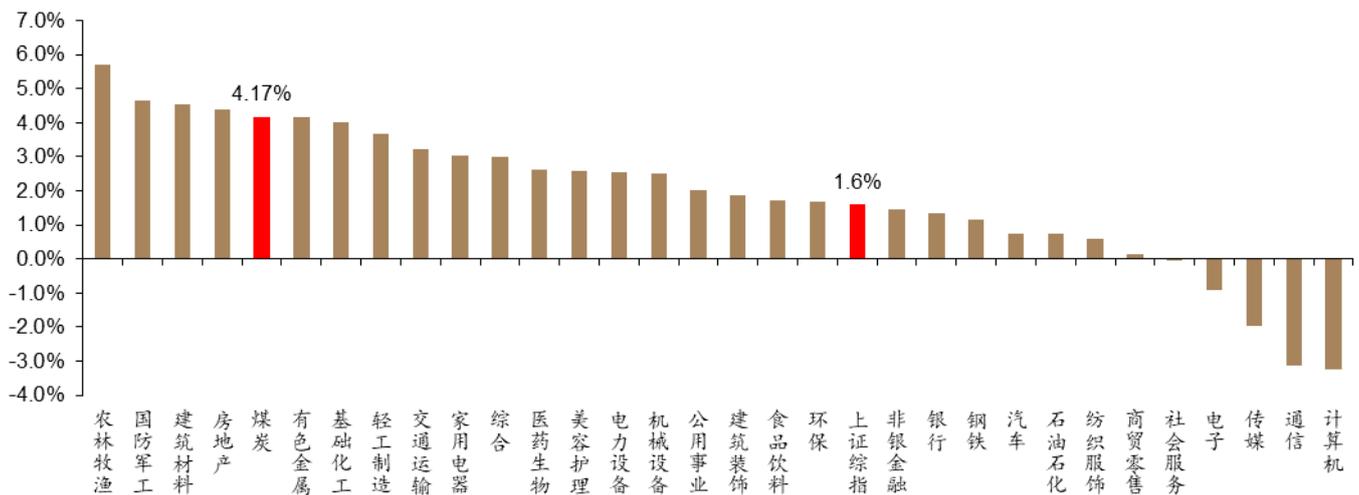


资料来源：Wind、德邦研究所

## 2. 行情回顾：板块上涨，跑赢大盘

- 截至 2024 年 5 月 10 日，上证综指上涨 1.6%，煤炭板块上涨 4.17%，跑赢大盘。

图 37：煤炭板块本周跑赢大盘

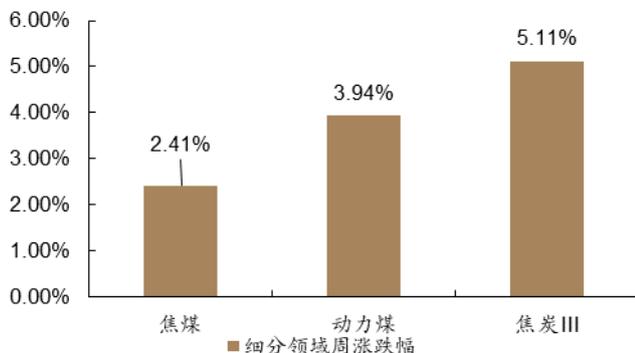


资料来源: Wind, 德邦研究所

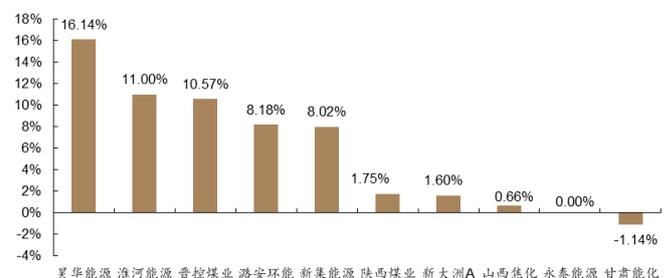
- 动力煤上涨 3.94%，炼焦煤上涨 2.41%，焦炭上涨 5.11%。
- 涨跌幅前五：昊华能源（16.14%）、淮河能源（11.00%）、晋控煤业（10.57%）、潞安环能（8.18%）、新集能源（8.02%）。
- 涨跌幅后五：陕西煤业（1.75%）、新大洲 A（1.60%）、山西焦化（0.66%）、永泰能源（0.00%）、甘肃能化（-1.14%）。

图 38: 细分行业本周分化

图 39: 本周涨跌幅前五和后五名



资料来源: Wind, 德邦研究所



资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3. 本周重要事件回顾

#### 3.1. 行业新闻

- 近日，山西省能源局、省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局联合印发《煤矿机电设备管理暂行办法》，实行企业负责、社会参与、政府监督的工作机制，对全省正常生产和建设煤矿的机电设备采购（含租赁）、使用、处置等进行全生命周期管理。
- 据海关统计，2024 年前 4 个月，我国进口铁矿砂 4.12 亿吨，增加 7.2%，进口均价（下同）每吨 890.6 元，上涨 10.5%；原油 1.82 亿吨，增加 2%，每吨 4256.2 元，上涨 5.6%；煤 1.61 亿吨，增加 13.1%，每吨

732.3 元，下跌 18.9%；天然气 4300 万吨，增加 20.7%，每吨 3532.3 元，下跌 15%；大豆 2714.8 万吨，减少 2.9%，每吨 3875.2 元，下跌 14.7%；成品油 1773.2 万吨，增加 28.6%，每吨 4225.5 元，上涨 3.5%。此外，进口初级形状的塑料 963 万吨，增加 1.3%，每吨 1.06 万元，下跌 1.9%；未锻轧铜及铜材 181.3 万吨，增加 7%，每吨 6.27 万元，上涨 2.8%。

#### 4. 风险提示

- 1) 国内经济复苏进度不及预期
- 2) 海外需求恢复不及预期
- 3) 原油价格下跌拖累煤化工产品价格

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。