

煤炭开采行业跟踪周报

迎峰度夏旺季临近，煤价震荡上行 增持（维持）

2024年05月26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（5月20日至5月24日）港口动力煤现货价环比上涨24元/吨，报收884元/吨。

供给端，近期产地煤矿安全检查力度持续较大，而随着山西有条件的逐步放开煤矿夜班生产，我们预期后续煤炭市场供应趋于稳定。本周环渤海四港区日均调入量194.96万吨，环比上周增加9.03万吨，增幅4.86%。

需求端，进入6月份，电力企业需要为“迎峰度夏”备货，补库需求将逐步释放，叠加非电行业复工复产，下游采购需求预期改善。本周环渤海四港区日均调出量177.79万吨，环比上周增加2.58万吨，增幅1.59%；日均锚地船舶107艘，环比上周增加3艘，增幅3.04%。库存端，环渤海四港区库存2603.10万吨，环比上周增加138.50万吨，增幅5.62%。

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疲软，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。

但是进入6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。

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，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、兖矿能源和陕西煤业，以及高股息标的中国神华。

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

《“疆煤外运”筑牢能源安全“压舱石”》

2024-05-19

《煤价旺季反弹，看好煤炭板块进攻属性》

2024-05-19

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. 产地炼焦煤价格环比持平	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. 周观点	9
8. 风险提示	9

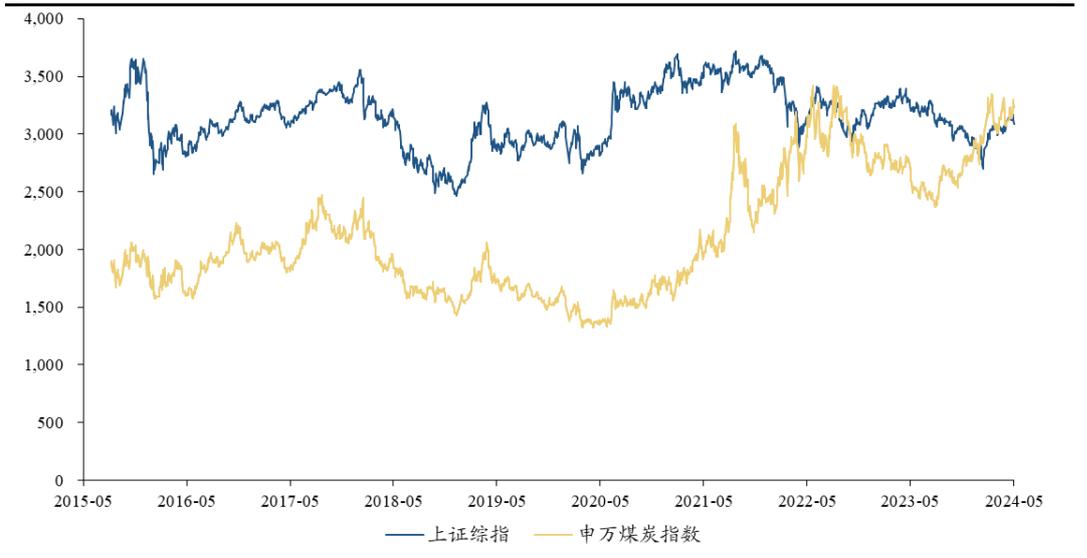
图表目录

图 1: 上证综指及煤炭指数表现.....	4
图 2: 本周涨幅前五公司 (%)	4
图 3: 本周跌幅前五公司 (%)	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（5月20日至5月24日）报收3088.87点，较上周下跌65.16点，跌幅2.07%。成交金额为1.84万亿元，较上周减少0.06万亿元，跌幅3.01%。煤炭板块本周指数报收3232.24点，较上周上涨69.21点，涨幅2.19%。成交金额为468.57亿元，较上周增加45.66亿元，涨幅37.92%。

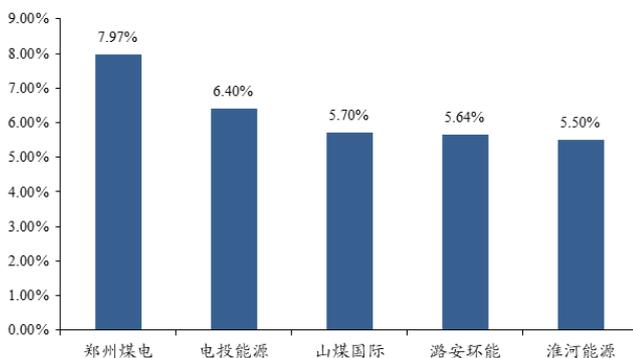
图1：上证综指及煤炭指数表现



数据来源：Wind，东吴证券研究所

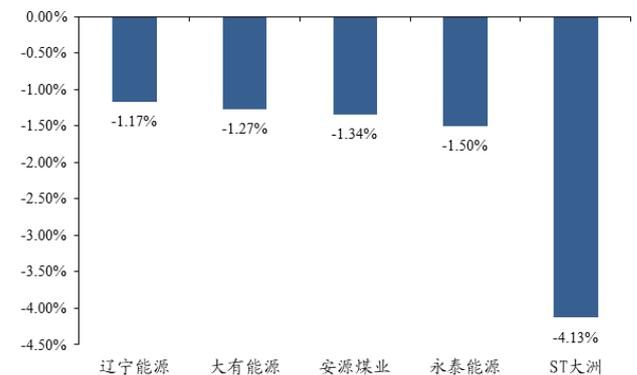
个股方面，本周涨幅前三的公司为郑州煤电（+7.97%）、电投能源（+6.40%）、山煤国际（5.70%），跌幅前三的公司为ST大洲（-4.13%）、永泰能源（-1.50%）、安源煤业（-1.34%）。

图2：本周涨幅前五公司（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：本周跌幅前五公司（%）



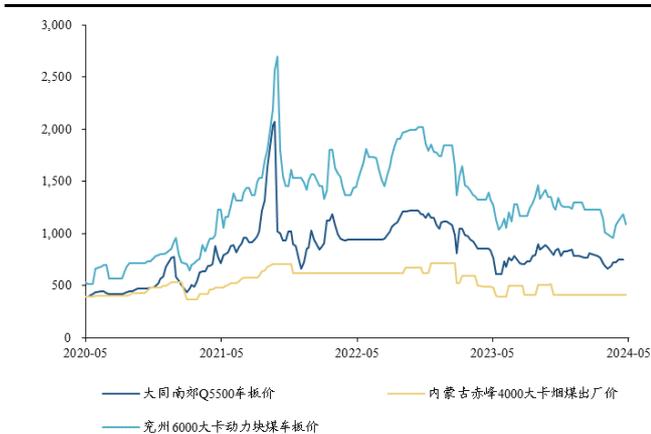
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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5月17日，大同南郊5500大卡动力煤车板含税价环比持平，报收753元/吨；截至5月17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5月17日，兖州6000大卡动力煤车板含税价环比下跌90元/吨，报收1090元/吨。

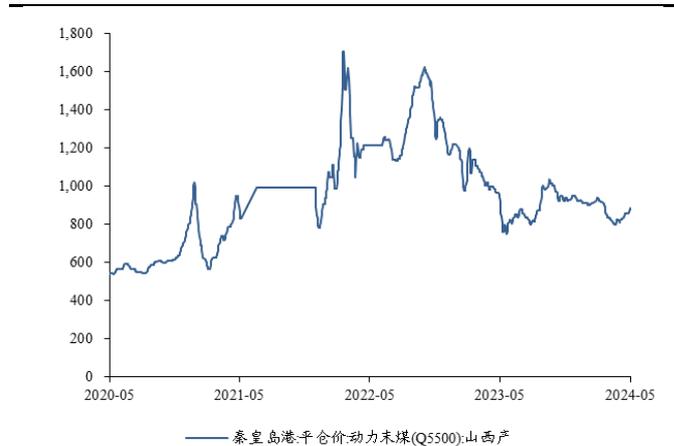
港口动力煤价格环比上涨：截至5月23日，秦皇岛港口5500大卡动力煤平仓价环比上涨24元/吨，报收884元/吨。

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）

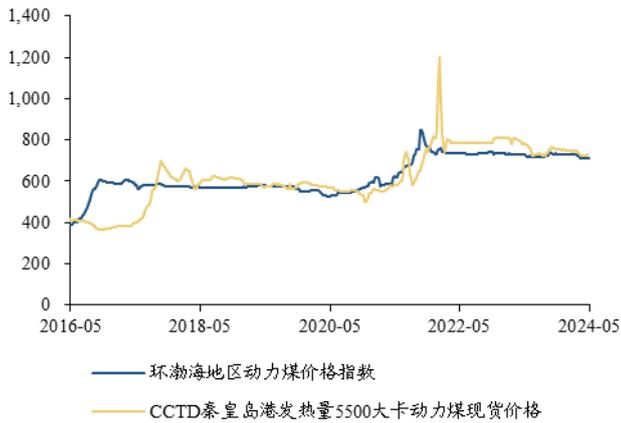


数据来源：Wind，东吴证券研究所

动力煤价格指数环比上涨：截至5月22日，环渤海地区动力煤价格指数环比上涨1元/吨，报收714元/吨；截至5月24日，CCTD秦皇岛港发热量5500大卡动力煤价格指数上涨4元/吨，报收729元/吨。

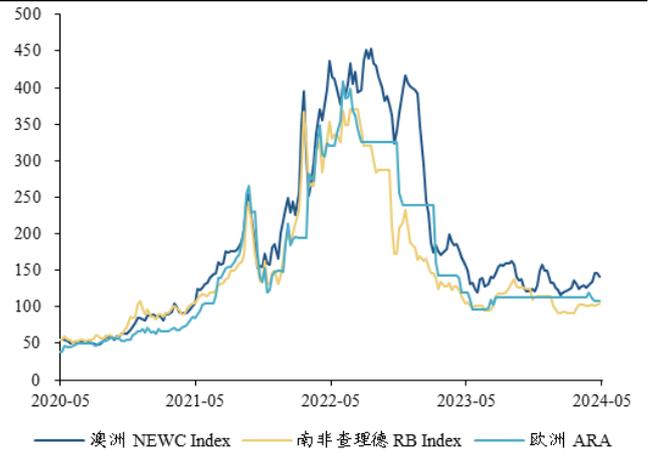
国际动力煤价格指数涨跌互现：截至5月17日，澳大利亚纽卡斯尔港NEWC煤炭价格指数环比下跌5.50美元/吨，报收141.27美元/吨；截至5月17日，南非理查德RB煤炭价格指数环比上涨1.22美元/吨，报收104.10美元/吨；截至5月17日，欧洲三港ARA煤炭价格指数环比持平，报收108.50美元/吨。

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)



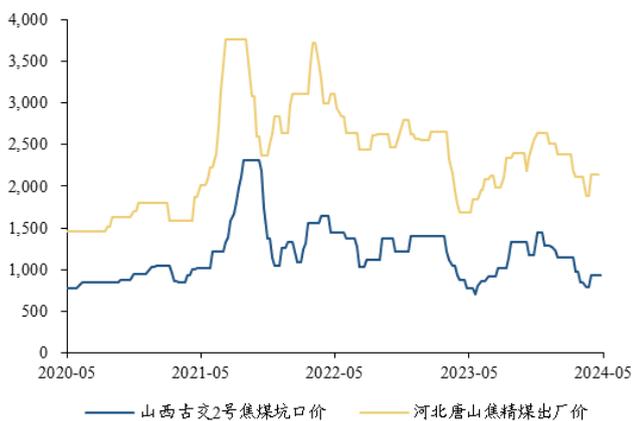
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 产地炼焦煤价格环比持平

产地炼焦煤价格环比持平: 截至5月17日, 山西古交2号焦煤坑口含税价环比持平, 报收930元/吨; 截至5月17日, 河北唐山焦精煤车板价环比持平, 报收2140元/吨。

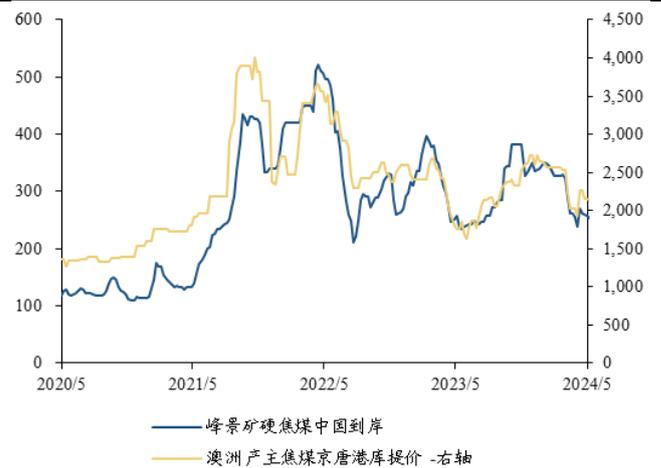
国际炼焦煤价格稳中有跌: 截至5月24日, 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸不含税价环比上涨6美元/吨, 报价260美元/吨; 截至5月24日, 澳洲产主焦煤京唐港库提价环比持平, 报价2140元/吨。

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)



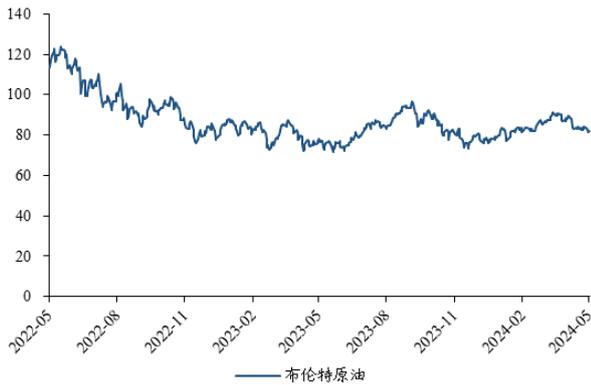
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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5月24日，布伦特原油期货结算价环比下跌1.86美元/桶至82.12美元/桶，跌幅2.21%。

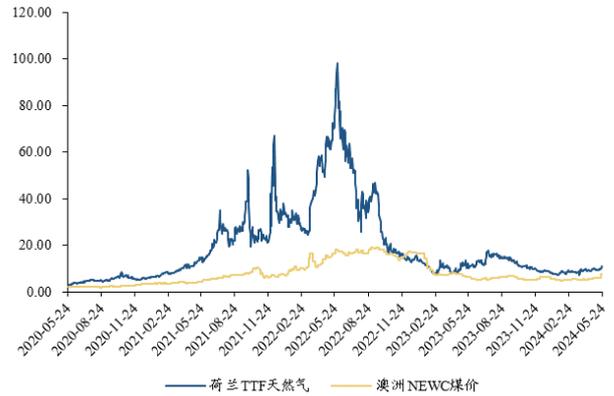
荷兰 TTF 天然气价格环比上涨：截至5月24日，荷兰 TTF 天然气价格环比上涨1.04美元/百万英热至10.84美元/百万英热，涨幅10.64%。

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)

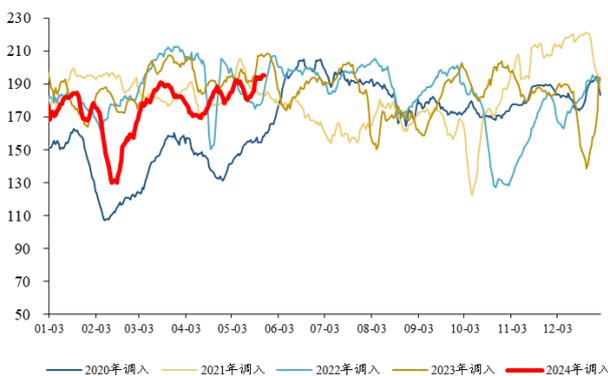


数据来源: wind, 东吴证券研究所

5. 环渤海四港区库存环比上涨

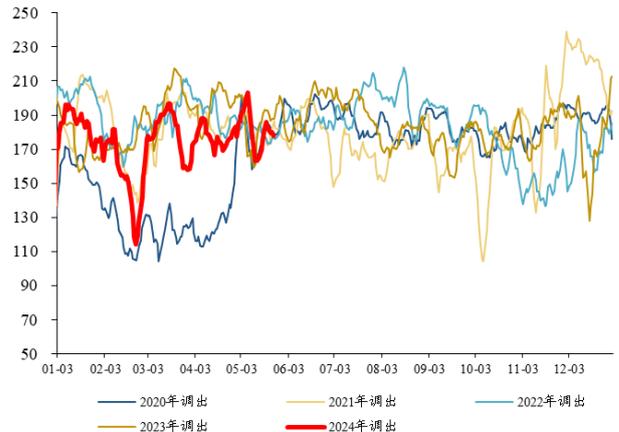
环渤海四港区煤炭调入量、调出量环比上涨：截至5月24日，环渤海四港区日均调入量194.96万吨，环比上周增加9.03万吨，增幅4.86%；截至5月24日，日均调出量177.79万吨，环比上周增加2.58万吨，增幅1.59%。

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)

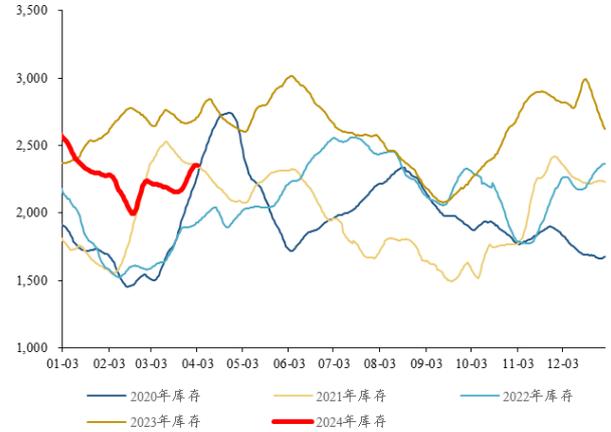
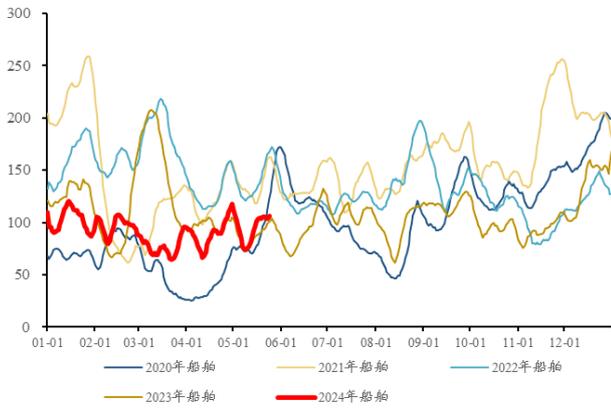


数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

环渤海四港区煤炭库存环比上涨：截至5月24日，环渤海四港区库存2603.10万吨，环比上周增加138.50万吨，增幅5.62%。

图14：环渤海四港区锚地船舶（艘）

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

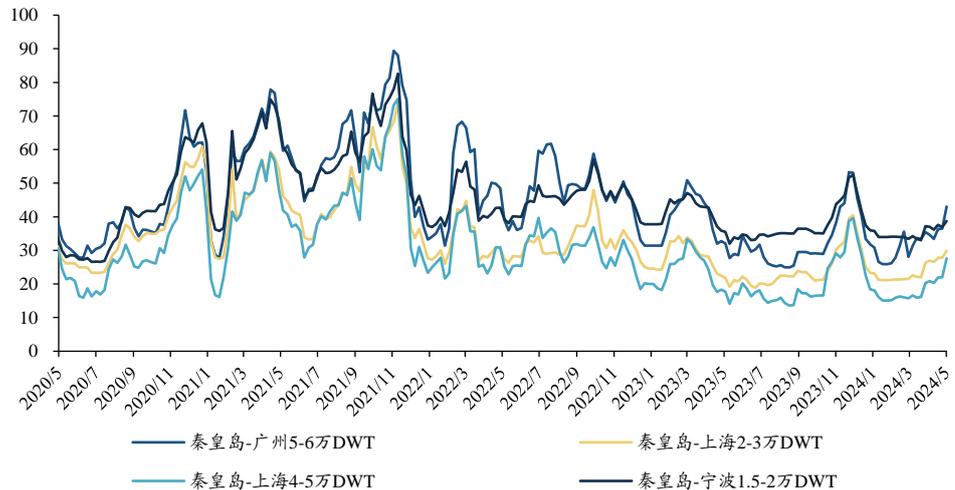
数据来源：中国煤炭市场网，东吴证券研究所

环渤海四港区锚地船舶数量环比上涨：截至5月24日，当周环渤海四港区日均锚地船舶共107艘，环比上周增加3艘，增幅3.04%。

6. 国内海运费环比上涨

国内海运费环比上涨：截至5月24日，国内主要航线平均海运费较上周环比上涨3.55元/吨，报收34.48元/吨，涨幅11.47%。

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. 周观点

旺季煤价上涨兑现，且加速上涨。

本周（5月20日至5月24日）港口动力煤现货价环比上涨24元/吨，报收884元/吨。我们分析认为，随着“迎峰度夏”旺季来临，需求环比改善，将带动煤价逐步上涨，因此我们看好板块进攻属性投资机会，推荐动力煤弹性标的：广汇能源、昊华能源和兖矿能源，其次建议关注受益于焦煤价格上涨标的潞安环能等。

广汇能源推荐逻辑：高股息、低估值、高弹性标的。

(1)高股息属性初现，受23年4月底集团被处罚影响，今年5月份保险资金刚刚对广汇能源解除禁投，当前股息率约8.8%，极具吸引力。若在6月份股权登记日前买入，可获得23年分红。我们预期股息率下降至6.5%，股价空间35%。

(2)低估值标的，当前仅7倍PE

马朗煤矿获批在即。预期6月初获批，2024年产量增加1500万吨，增厚公司24年业绩至73亿元，当前估值7倍PE，远低于同行业其他公司9倍PE，空间30%。

(3)受益煤价弹性标的

公司当前吨煤净利润90元左右。一方面受益于铁路运费下降，旺季来临，该部分运费让利将部分转移至矿端，利润扩大。另一方面，较之于东中部地区煤企，利润弹性更大。

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>