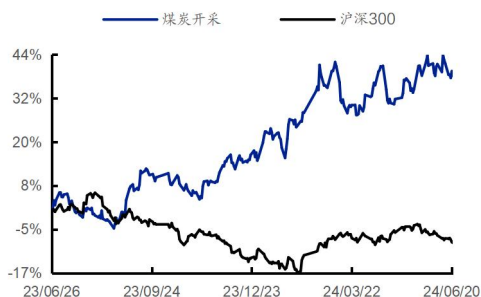


研究所：
 证券分析师： 陈晨 S0350522110007
 chenc09@ghzq.com.cn
 证券分析师： 王璇 S0350523080001
 wangx15@ghzq.com.cn
 联系人： 林国松 S0350123070007
 lings@ghzq.com.cn

日耗缓慢提升，煤价求稳

——煤炭开采行业周报

最近一年走势



行业相对表现

表现	2024/06/21		
	1M	3M	12M
煤炭开采	-2.0%	6.6%	36.5%
沪深300	-4.9%	-2.4%	-9.5%

相关报告

《5月煤炭供需数据全面解读：原煤生产降幅继续收窄，规上工业电力生产保持稳定，火力发电由增转降（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-06-18

《煤炭开采行业周报：北方高温拉动电厂日耗，迎峰度夏需求有强支撑（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-06-16

《煤炭开采行业周报：煤价平稳，重视两个投资方向（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-06-10

《煤炭开采行业周报：中煤能源拟派特别分红，煤炭股具备高投资价值（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-06-02

《煤炭开采行业周报：供应紧，旺季需求有望上行，动力煤预期向好（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-05-26

投资要点：

■ 雨水天气多等因素影响电厂日耗上升不明显，叠加下游库存略有抬升，近期动力煤&焦煤价格向上弹性偏小（具体逻辑见下文），但整体价格有底有安全边际，这种情形下寻找结构性机会，重视三个方向投资机会：（1）2024Q1 业绩正增长，全年有望实现正增长标的：电投能源；晋控煤业；新集能源；昊华能源等；（2）2024Q2 产销量环比改善：陕西煤业、山煤国际、华阳股份、潞安环能、兰花科创等；（3）稳健型标的：中国神华、中煤能源、淮北矿业等。

■ 在能源转型过程中，需要对能源系统平稳运行进行保驾护航，安全稳定和成本低廉的煤电无疑是更好选择。中长期来看，火力发电在发电领域主体地位不会改变，遇到极端情况下地位还会进一步强化，“十四五”期间火电新发电机组同比明显提升，火电生产仍呈现不断增长的势头，同时油价维持在中高位，煤化工项目的建设和生产积极性都有提升，未来若干年煤炭需求或将持续提升。然而开采煤矿手续复杂、建设和生产周期长，新建矿井成本大幅抬升，主流煤企新建矿井意愿仍然很弱，行业在产产能基本达到高负荷状态，经历过去年产能核增后，核增空间已经大幅减少，叠加东部等地区资源枯竭矿井不断退出，行业供给约束的能力依然没变。我们预计未来若干年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征，建议淡化煤价短期波动，把握煤炭板块价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。

■ **动力煤一周小结：**产地方面，督导帮扶检查结束后，山西区域煤矿产量没有明显恢复，部分煤矿仍处于限产状态，主产区整体供应稳定，截至6月19日，三西地区产能利用率为88.81%，周环比上升0.34pct，三西地区周度产量为1199万吨，周环比上升5万吨。近期主产区市场观望情绪蔓延，冶金化工按需采购。进口方面，本周进口市场走势趋稳，外盘价格下跌缓慢，投标价持续倒挂进口成本，贸易商投标价格趋于稳定。需求方面：当前处于淡季，市场需求相对不足，南方进入梅雨季节，日耗提升缓慢，截至6月20日，沿海八省电厂日耗为192.9万吨，周环比上升2.0万吨。但临近迎峰度夏，铁路优惠政策即将到期，或对港口供应造成影响，价格下跌幅度仍需观察后期市场供需变化情况。非电方面需求小幅回落，截至6月

20日，全国甲醇开工率为76.6%，周环比下降0.6pct。港口方面：本周港口市场价格震荡运行，调出水平不及调入水平，港口库存呈现累积状态，截至6月21日，环渤海九港库存为2716.2万吨，周环比上升90.5万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，当前日耗仍偏低，未来即将进入下游迎峰度夏旺季，港口煤价预计震荡为主，未来需持续关注气温上升对日耗拉动情况、上游供应情况、水电发力情况以及进口波动情况等。

- **焦煤一周小结：**产地方面，本周产地部分前期因事故及检查等因素停产的煤矿逐步恢复生产，整体供应端有所回升。需求方面，焦炭落实二轮降价后利润压缩，补库意愿不高，叠加钢材成交表现一般，市场观望情绪较浓。进口方面：由于目前海外现货供应充足，国际终端多抵制高位煤价，截至6月20日，峰景矿硬焦煤价格为270.8美元/吨，周环比下降2.1美元/吨，约折合国内到岸价为2365元/吨，而京唐港主焦煤价格大约在2020元/吨。外蒙古方面，本周甘其毛都口岸通关量上升，截至6月20日，甘其毛都口岸平均通关量为1396车（七日平均值），周环比上升78车。库存来看，随着近期终端焦化厂进行补库，库存有所升高，但仍处低位。整体来看，供给端因安监形势严格恢复有限，下游焦企开工率回升至近期高位，铁水产量高位震荡且钢材库存持续去化，焦化厂焦煤库存仍处相对低位，当前国内焦煤价格调整幅度不会太大，未来仍需进一步观察钢材成交量及成材价格变动情况。
- **焦炭一周小结：**供应方面：在前期原料煤让利下，本周焦企依然保持微利状态，焦企生产积极性较高，开工情况整体震荡，截至6月21日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率73.59%，周环比下降0.3个pct。下游需求方面，二轮提降后，部分贸易商进场拿货，叠加铁水产量再次上涨，焦炭刚需较强。钢厂方面，采购继续分化，部分库存偏低钢厂采购积极性较高，但是目前钢材消费进入淡季，钢材价格震荡下行，钢厂盈利能力较弱，叠加近期粗钢控量消息传播，部分钢厂保持谨慎，按需采购。综合来看，下游成材库存不断去化，钢厂铁水产量处于高位，当前刚需支撑焦企生产积极性，后续关注成材价格走势及钢厂生产和库存情况。
- **动力煤股建议关注：**中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；电投能源（煤电铝都有成长，稳定性及弹性兼备）；晋控煤业（账上净货币资金多，业绩有提升改善空间）；新集能源（煤电一体化程度持续深化，盈利稳定投资价值高）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）。冶金煤建议关注：淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，发行可转债）；潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）。煤炭+电解铝建议关注：神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。无烟

煤建议关注：华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）；兰花科创（资源禀赋优异，优质无烟煤标的）。

- **风险提示：** 1) 经济增速不及预期风险；2) 政策调控力度超预期的风险；3) 可再生能源持续替代风险；4) 煤炭进口影响风险；5) 重点关注公司业绩不及预期风险；6) 测算误差风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/6/21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	44.11	3.00	3.06	3.18	14.7	14.4	13.9	买入
601225.SH	陕西煤业	27.31	2.19	2.25	2.34	12.5	12.2	11.7	买入
600188.SH	兖矿能源	23.36	2.74	2.40	2.60	8.5	9.7	9.0	买入
601898.SH	中煤能源	12.85	1.47	1.54	1.57	8.7	8.4	8.2	买入
600546.SH	山煤国际	15.30	2.15	1.79	1.92	7.1	8.6	8.0	买入
600256.SH	广汇能源	7.49	0.80	0.77	0.97	9.4	9.8	7.7	买入
601699.SH	潞安环能	20.05	2.65	2.20	2.40	7.6	9.1	8.4	买入
000983.SZ	山西焦煤	10.73	1.23	0.97	1.06	8.7	11.1	10.1	买入
600348.SH	华阳股份	10.48	1.44	1.11	1.27	7.3	9.4	8.2	买入
000933.SZ	神火股份	21.69	2.65	2.78	2.94	8.2	7.8	7.4	买入
600985.SH	淮北矿业	17.50	2.51	2.38	2.48	7.0	7.4	7.1	买入
601666.SH	平煤股份	11.76	1.73	1.58	1.80	6.8	7.4	6.5	买入
600123.SH	兰花科创	9.16	1.41	0.92	1.04	6.5	10.0	8.8	买入
601918.SH	新集能源	10.08	0.81	0.91	0.97	12.4	11.1	10.3	买入
601001.SH	晋控煤业	18.16	1.97	2.09	2.19	9.2	8.7	8.3	买入
000552.SZ	甘肃能化	3.27	0.37	0.34	0.40	8.8	9.7	8.2	买入
002128.SZ	电投能源	21.83	2.11	2.47	2.64	10.3	8.9	8.3	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 动力煤：日耗缓慢提升，静待迎峰度夏日耗提升	6
1.1、 动力煤价格：坑口价格普遍回落，港口价格小幅降低	6
1.2、 动力煤供需：产地供应小幅恢复，电厂日耗回升	8
1.3、 水电情况：三峡水库出库流量回落	11
2、 炼焦煤：国内供应释放有限，需求不足海内外价格震荡回调	12
2.1、 焦煤价格：价格多数回调	13
2.2、 焦煤运输及库存：蒙煤通关量上升	14
3、 焦炭：二轮降价落地盈利回落，下游铁水高位攀升	15
3.1、 焦炭价格及盈利：盈利回落	16
3.2、 生产及库存情况：焦化厂生产率回落，铁水产量不断提升，钢材下游库存震荡	17
4、 无烟煤：价格回调，供应仍然偏紧	19
5、 本周重点公司公告回顾	20
6、 本周重点关注个股及逻辑	20
7、 风险提示	21

图表目录

图 1: 秦皇岛港口动力煤价格情况	7
图 2: 山西地区动力煤坑口价情况	7
图 3: 内蒙古地区动力煤坑口价情况	7
图 4: 陕西地区动力煤坑口价情况	7
图 5: 澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况	8
图 6: 澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况	8
图 7: 三西地区产能利用率情况	8
图 8: 三西地区周度产量情况	8
图 9: 沿海八省电厂日耗情况	9
图 10: 内地 17 省电厂日耗情况	9
图 11: 全国水泥开工率情况	9
图 12: 全国甲醇开工率情况	9
图 13: 动力煤生产企业库存情况	10
图 14: 北方港口库存情况	10
图 15: 南方港口库存情况	10
图 16: 沿海八省电厂库存情况	11
图 17: 沿海八省电厂可用天数情况	11
图 18: 内地 17 省电厂煤炭库存情况	11
图 19: 内地 17 省电厂可用天数情况	11
图 20: 三峡水库站水位情况	12
图 21: 三峡水库站蓄水量情况	12
图 22: 三峡水库出库流量情况	12
图 23: 京唐港港口焦煤价格情况	13
图 24: CCI 低硫主焦煤价格情况	13
图 25: 喷吹煤价格情况	14
图 26: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况	14
图 27: 甘其毛都口岸平均通关量情况	14
图 28: 炼焦煤生产企业库存情况	15
图 29: 炼焦煤北方港口库存情况	15
图 30: 独立焦化厂炼焦煤库存情况	15
图 31: 国内焦炭价格情况	16
图 32: 国内螺纹钢价格情况	16
图 33: 国内焦炭行业盈利情况	17
图 34: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况	17
图 35: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况	17
图 36: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况	18
图 37: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况	18
图 38: 全国铁水产量情况	18
图 39: 钢材库存指数情况	18
图 40: 焦化企业焦炭库存情况	19
图 41: 钢厂焦炭库存量情况	19
图 42: 无烟块煤价格情况	19
图 43: 尿素价格情况	19

1、动力煤：日耗缓慢提升，静待迎峰度夏日耗提升

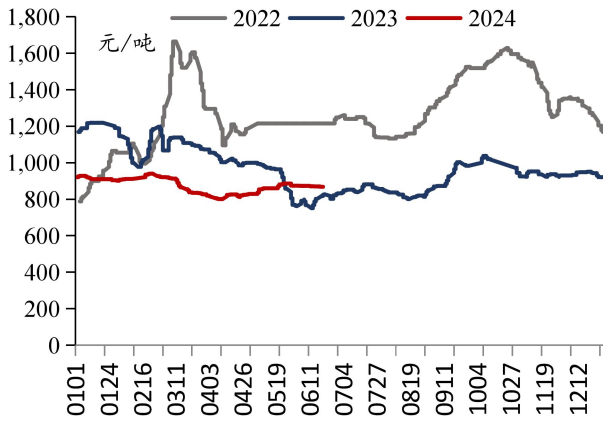
近期动力煤市场小结及展望：产地方面，督导帮扶检查结束后，山西区域煤矿产量没有明显恢复，部分煤矿仍处于限产状态，主产区整体供应稳定，截至6月19日，三西地区产能利用率为88.81%，周环比上升0.34pct，三西地区周度产量为1199万吨，周环比上升5万吨。近期主产区市场观望情绪蔓延，冶金化工按需采购。进口方面，本周进口市场走势趋稳，外盘价格下跌缓慢，投标价持续倒挂进口成本，贸易商投标价格趋于稳定。需求方面：当前处于淡季，市场需求相对不足，南方进入梅雨季节，日耗提升缓慢，截至6月20日，沿海八省电厂日耗为192.9万吨，周环比上升2.0万吨。但临近迎峰度夏，铁路优惠政策即将到期，或对港口供应造成影响，价格下跌幅度仍需观察后期市场供需变化情况。非电方面需求小幅回落，截至6月20日，全国甲醇开工率为76.6%，周环比下降0.6pct。港口方面：本周港口市场价格震荡运行，调出水平不及调入水平，港口库存呈现累积状态，截至6月21日，环渤海九港库存为2716.2万吨，周环比上升90.5万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，当前日耗仍偏低，未来即将进入下游迎峰度夏旺季，港口煤价预计震荡为主，未来需持续关注气温上升对日耗拉动情况、上游供应情况、水电发力情况以及进口波动情况等。

1.1、动力煤价格：坑口价格普遍回落，港口价格小幅降低

本周动力煤港口平仓价环比下降：截至6月20日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现868元/吨，周环比下降3元/吨。

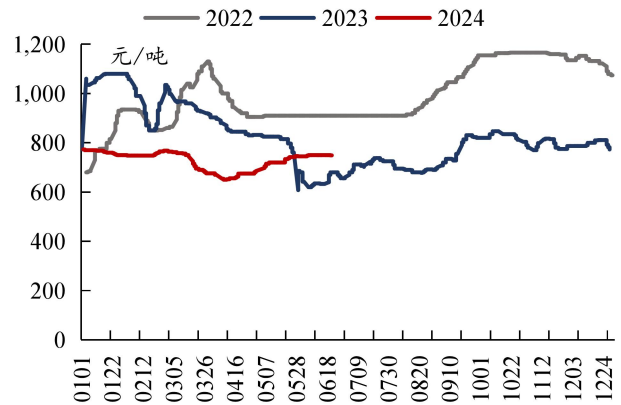
本周山西、内蒙古、陕西坑口价格环比皆下降：截至6月21日，大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口含税价为748元/吨，周环比下降2元/吨；鄂尔多斯Q5500动力煤坑口含税价为683元/吨，周环比下降7元/吨；陕西榆林神木Q6000动力煤坑口含税价为763元/吨，周环比下降13元/吨。

图 1: 秦皇岛港口动力煤价格情况



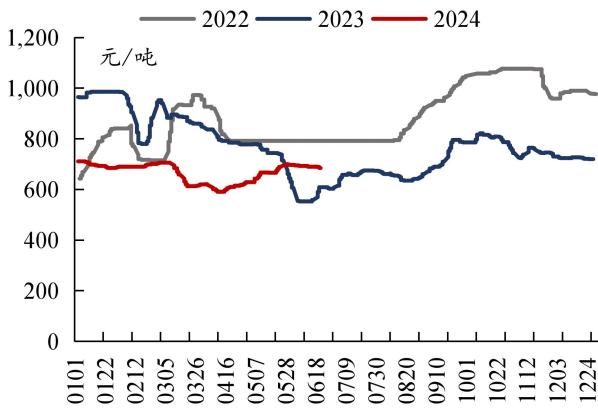
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 2: 山西地区动力煤坑口价情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 3: 内蒙古地区动力煤坑口价情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

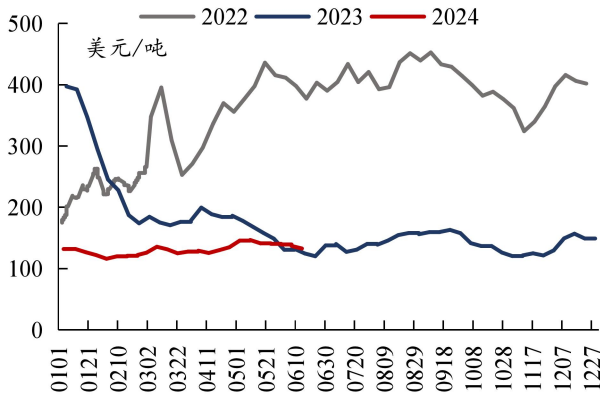
图 4: 陕西地区动力煤坑口价情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

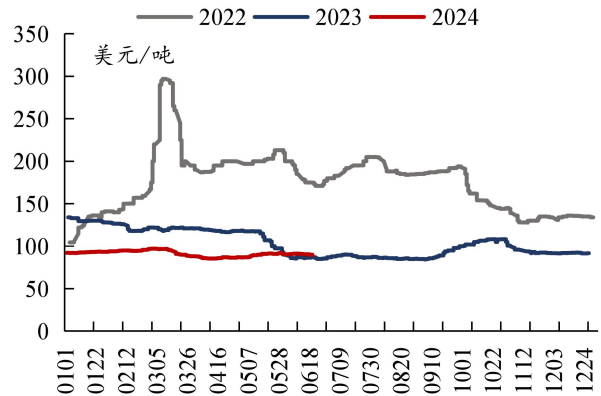
截至 6 月 14 日, 国际 6000 大卡动力煤价格环比下降, 截至 6 月 20 日, 国际 5500 大卡动力煤价格环比下降: 截至 6 月 14 日, 纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 132.84 美元/吨, 周环比下降 4.2 美元/吨; 截至 6 月 20 日, 纽卡斯尔 5500 大卡动力煤(2#) 价格为 89.5 美元/吨, 周环比下降 1.3 美元/吨。

图 5：澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6：澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况

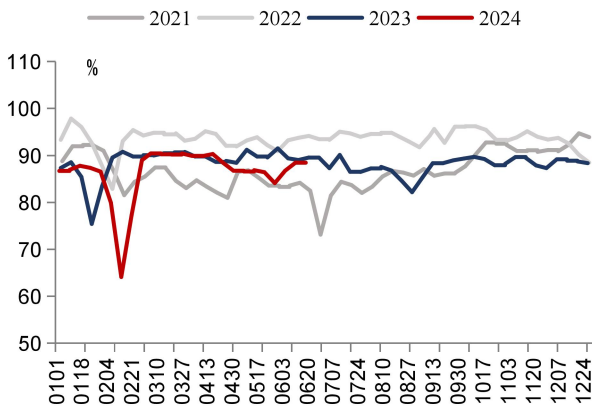


资料来源：Wind、国海证券研究所

1.2、 动力煤供需：产地供应小幅恢复，电厂日耗回升

本周三西地区产能利用率、产量环比上升：截至 6 月 19 日，三西地区产能利用率为 88.81%，周环比上升 0.34pct，三西地区周度产量为 1199 万吨，周环比上升 5 万吨。

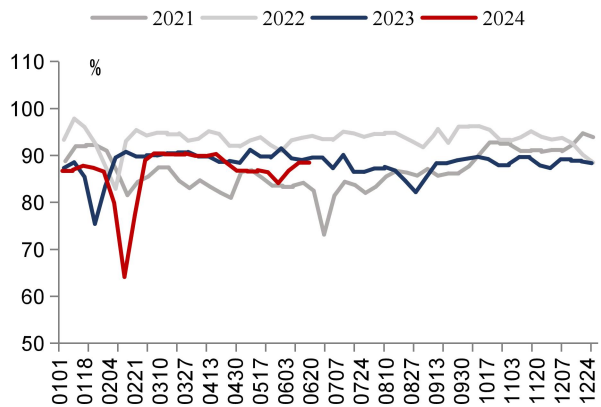
图 7：三西地区产能利用率情况



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

图 8：三西地区周度产量情况

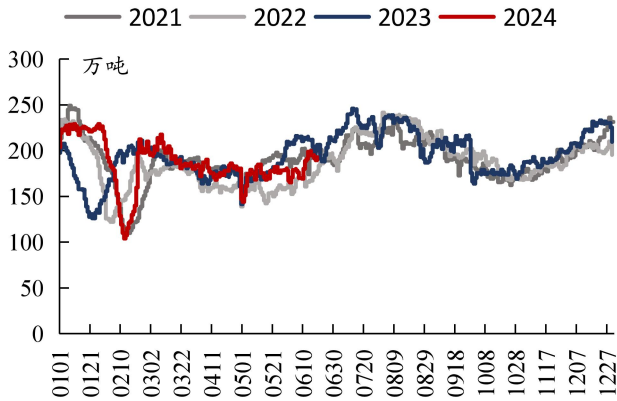


资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

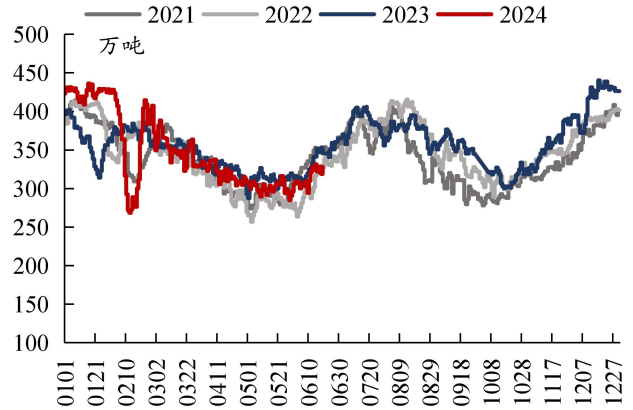
本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比分别上升、上升：截至 6 月 20 日，沿海八省电厂日耗为 192.9 万吨，周环比上升 2.0 万吨；截至 6 月 20 日，内地 17 省电厂日耗为 328.2 万吨，周环比上升 0.5 万吨。

图 9: 沿海八省电厂日耗情况



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 10: 内地 17 省电厂日耗情况

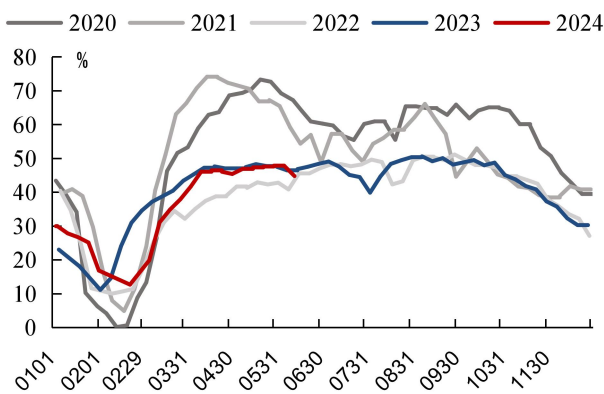


资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

截至 6 月 13 日, 全国水泥开工率环比下降: 截至 6 月 13 日, 全国水泥开工率为 44.8%, 周环比下降 3.1pct。

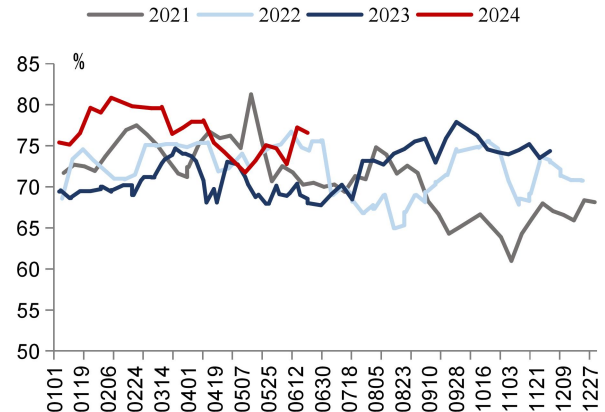
本周全国甲醇开工率环比下降: 截至 6 月 20 日, 全国甲醇开工率为 76.6%, 周环比下降 0.6pct。

图 11: 全国水泥开工率情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 12: 全国甲醇开工率情况

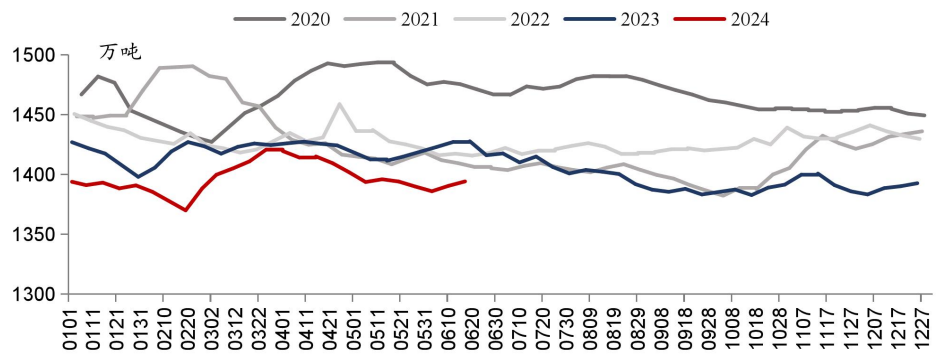


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周生产企业库存环比上升: 截至 6 月 17 日, 生产企业库存为 1394.2 万吨, 周环比上升 3.7 万吨。

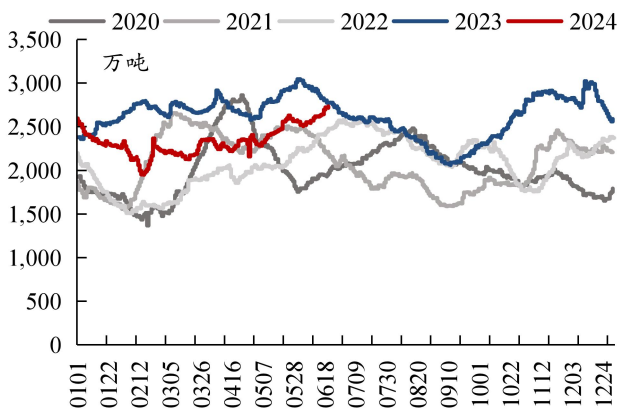
本周北方港口库存环比上升: 截至 6 月 21 日, 环渤海九港库存为 2716.2 万吨, 周环比上升 90.5 万吨。截至 6 月 17 日, 南方主流港口库存为 3720.6 万吨, 周环比上升 122.7 万吨。

图 13: 动力煤生产企业库存情况



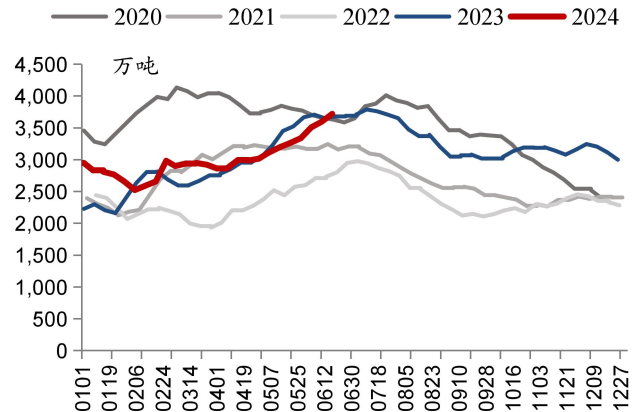
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 14: 北方港口库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 15: 南方港口库存情况

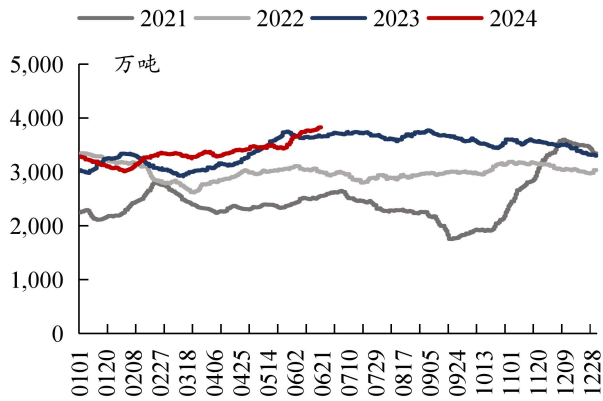


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周沿海八省电厂煤炭库存上升, 可用天数环比上升: 截至6月20日, 沿海八省电厂煤炭库存量为3818.5万吨, 周环比上升50.8万吨, 可用天数为19.8天, 周环比上升0.1天。

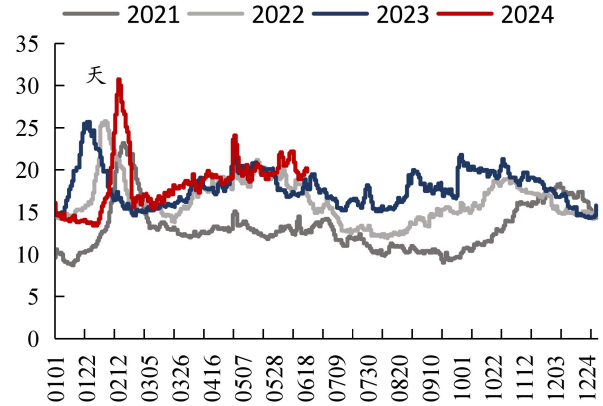
本周内地17省电厂煤炭库存周环比上升, 可用天数环比上升: 截至6月20日, 内地17省电厂煤炭库存量为8807.2万吨, 周环比上升94.6万吨, 可用天数26.8天, 周环比上升0.2天。

图 16: 沿海八省电厂库存情况



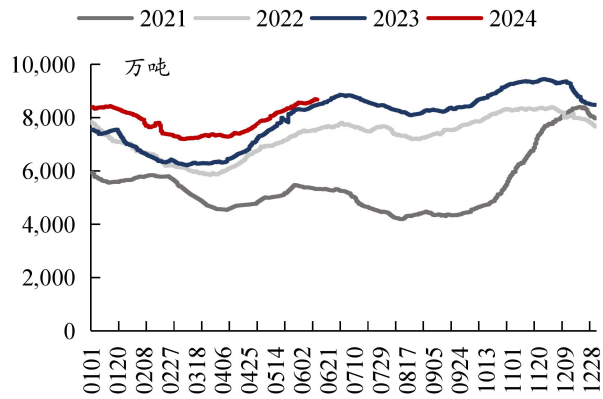
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 17: 沿海八省电厂可用天数情况



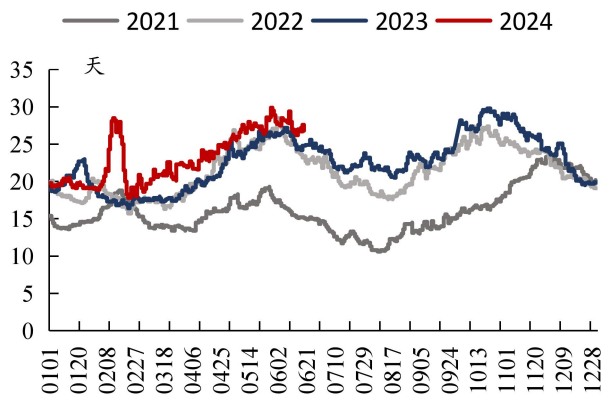
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 18: 内地 17 省电厂煤炭库存情况



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 19: 内地 17 省电厂可用天数情况



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

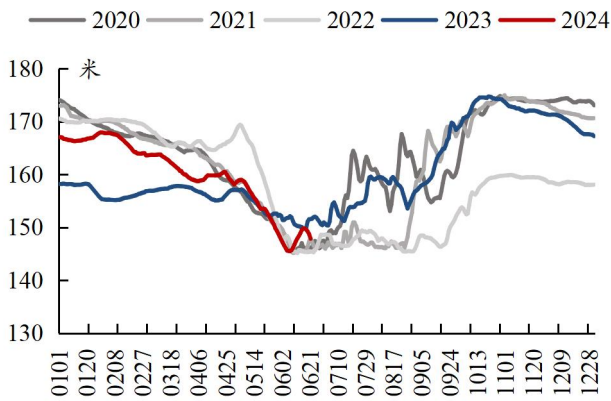
1.3、水电情况：三峡水库出库流量回落

本周三峡水库站水位环比下降：截至 6 月 22 日，三峡水库站水位为 147.76 米，周环比下降 1.8 米，同比下降-2.6%。

本周三峡水库站蓄水量环比下降：截至 6 月 22 日，三峡水库站蓄水量为 186 亿立方米，周环比下降 9.0 亿立方米，同比下降-10.1%。

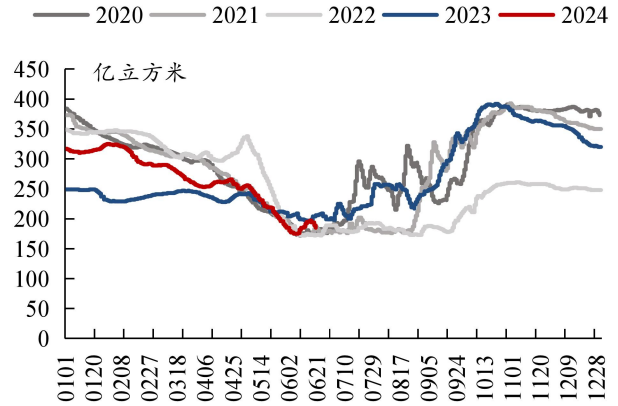
本周三峡水库出库流量环比上涨：截至 6 月 22 日，三峡水库出库流量为 19300 立方米/秒，周环比上涨 8300.0 立方米/秒，同比上涨 69.3%。

图 20: 三峡水库站水位情况



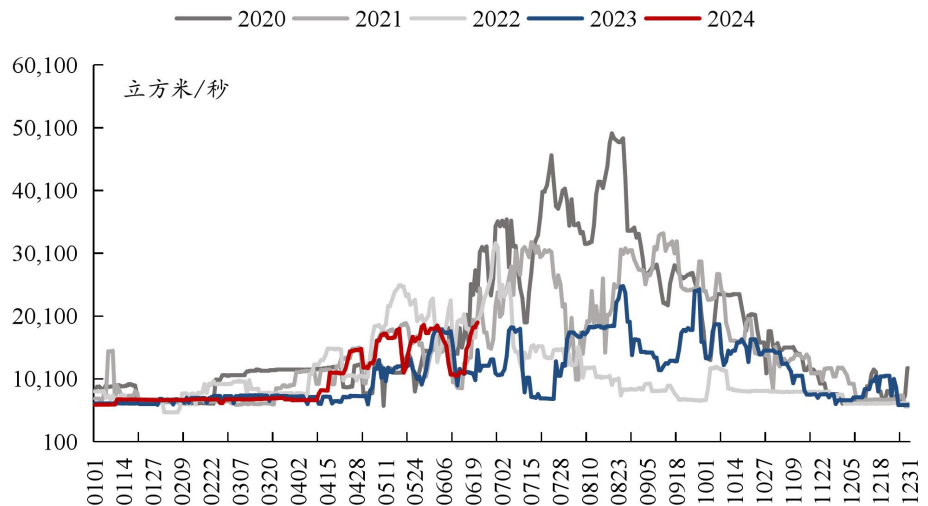
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 21: 三峡水库站蓄水量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 22: 三峡水库出库流量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

2、炼焦煤: 国内供应释放有限, 需求不足海内外价格震荡回调

近期炼焦煤市场小结及展望: 产地方面, 本周产地部分前期因事故及检查等因素停产的煤矿逐步恢复生产, 整体供应端有所回升。需求方面, 焦炭落实二轮降价后利润压缩, 补库意愿不高, 叠加钢材成交表现一般, 市场观望情绪较浓。进口方面: 由于目前海外现货供应充足, 国际终端多抵制高位煤价, 截至 6 月 20 日, 峰景矿硬焦煤价格为 270.8 美元/吨, 周环比下降 2.1 美元/吨, 约折合国内到岸价为 2365 元/吨, 而京唐港主焦煤价格大约在 2020 元/吨。外蒙古方面, 本周甘其毛都口岸通关量上升, 截至 6 月 20 日, 甘其毛都口岸平均通关量为 1396 车(七日平均值), 周环比上升 78 车。库存来看, 随着近期终端焦化厂进行补库, 库存有所升高, 但仍处

低位。整体来看，供给端因安监形势严格恢复有限，下游焦企开工率回升至近期高位，铁水产量高位震荡且钢材库存持续去化，焦化厂焦煤库存仍处相对低位，当前国内焦煤价格调整幅度不会太大，未来仍需进一步观察钢材成交量及成材价格变动情况。

2.1、焦煤价格：价格多数回调

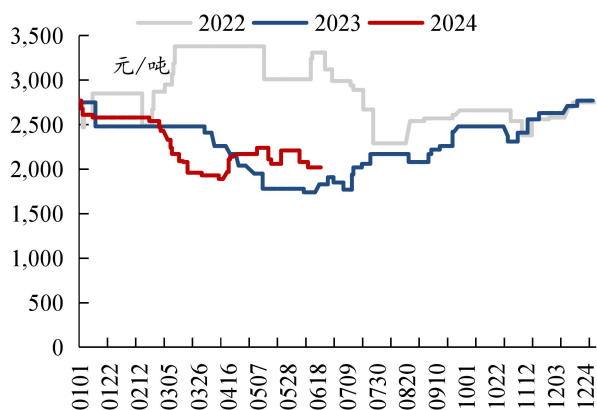
本周京唐港港口焦煤价格环比持平：截至6月20日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为2020元/吨，周环比持平。

本周CCI低硫主焦煤价格环比持平：截至6月21日，CCI柳林低硫主焦(含税)为1900元/吨，周环比持平。

本周喷吹煤价格环比下降：截至6月21日，CCI长治喷吹(含税)为1130元/吨，周环比下降20.0元/吨。

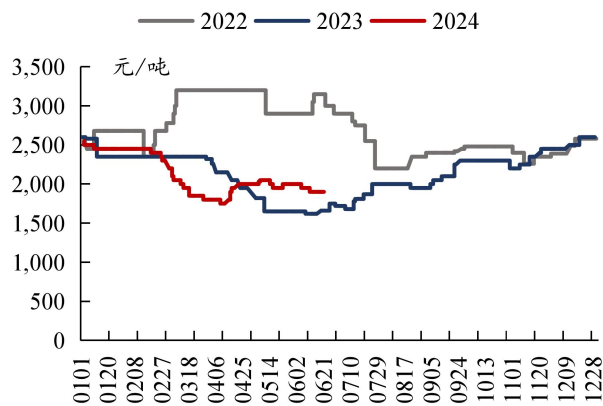
本周国际炼焦煤价格环比下降：截至6月20日，峰景矿硬焦煤价格为270.8美元/吨，周环比下降2.1美元/吨。

图 23：京唐港港口焦煤价格情况



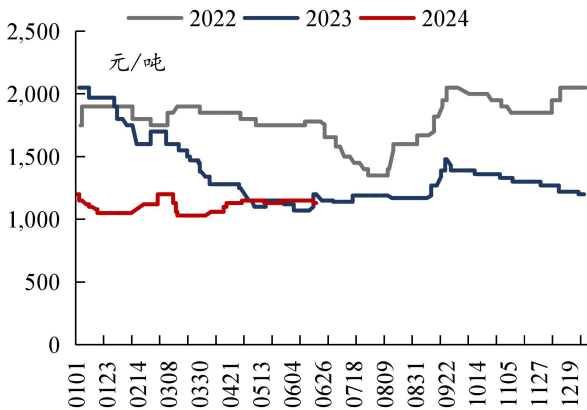
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 24：CCI 低硫主焦煤价格情况



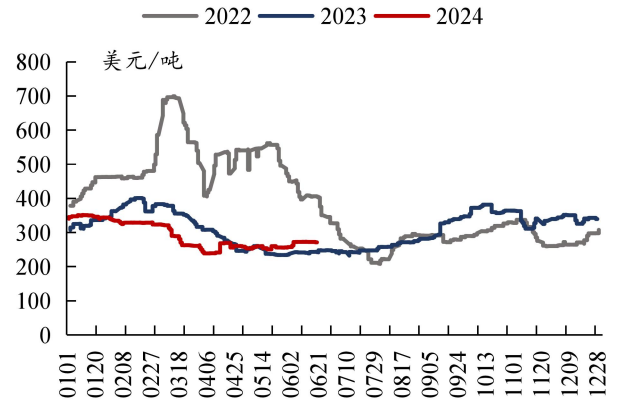
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 25: 喷吹煤价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 26: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况

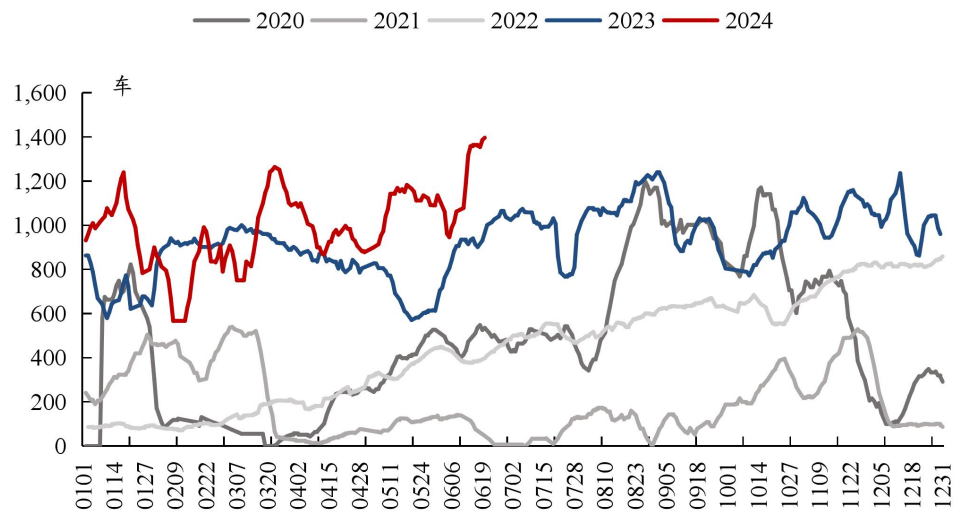


资料来源: Wind、国海证券研究所

2.2、焦煤运输及库存：蒙煤通关量上升

本周甘其毛都口岸平均通关量环比上升：截至 6 月 20 日，甘其毛都口岸平均通关量为 1396 车（七日平均值），周环比上升 78 车。

图 27: 甘其毛都口岸平均通关量情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

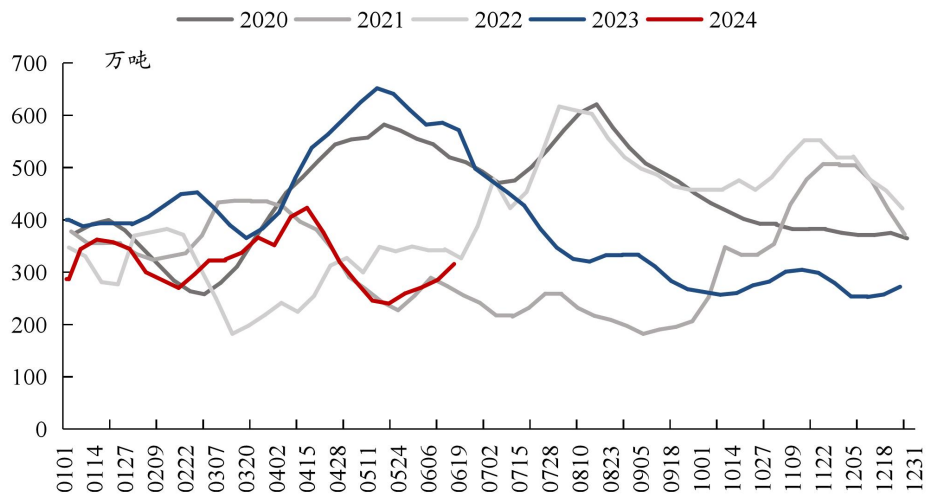
注: 通关数据为七日平均值

本周炼焦煤生产企业库存环比上升：截至 6 月 17 日，炼焦煤生产企业库存量为 315.8 万吨，周环比上升 30.2 万吨。

本周炼焦煤北方港口库存环比上升:截至6月21日,炼焦煤北方港口库存为232.52万吨,周环比上升0.04万吨。

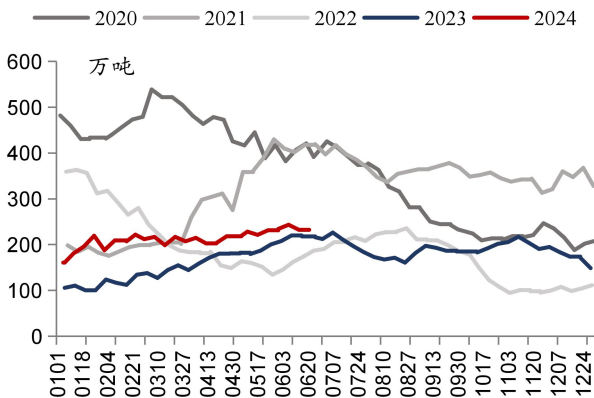
本周独立焦化厂炼焦煤库存环比下降:截至6月17日,国内独立焦化厂炼焦煤总库存为233.02万吨,周环比下降4.9万吨。

图 28: 炼焦煤生产企业库存情况



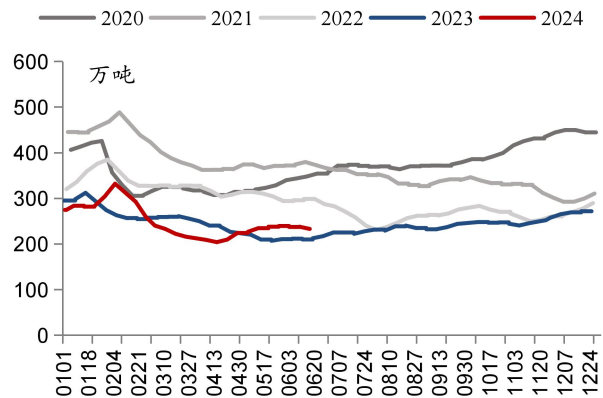
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 29: 炼焦煤北方港口库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 30: 独立焦化厂炼焦煤库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

3、焦炭: 二轮降价落地盈利回落, 下游铁水高位攀升

近期焦炭市场小结及展望: 供应方面: 在前期原料煤让利下, 本周焦企依然保持微利状态, 焦企生产积极性较高, 开工情况整体震荡, 截至6月21日, 国内独立焦化

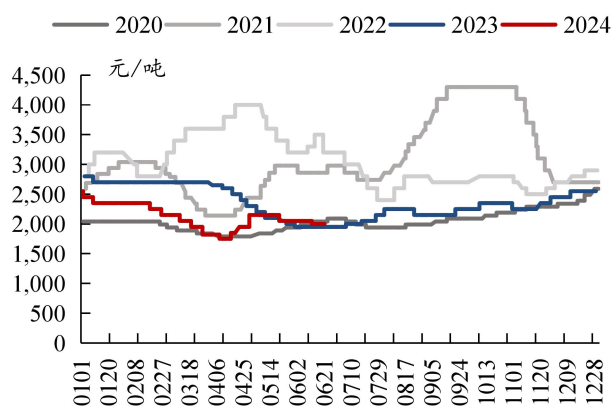
厂（100家）焦炉生产率73.59%，周环比下降0.3个pct。下游需求方面，二轮提降后，部分贸易商进场拿货，叠加铁水产量再次上涨，焦炭刚需较强。钢厂方面，采购继续分化，部分库存偏低钢厂采购积极性较高，但是目前钢材消费进入淡季，钢材价格震荡下行，钢厂盈利能力较弱，叠加近期粗钢控量消息传播，部分钢厂保持谨慎，按需采购。综合来看，下游成材库存不断去化，钢厂铁水产量处于高位，当前刚需支撑焦企生产积极性，后续关注成材价格走势及钢厂生产和库存情况。

3.1、焦炭价格及盈利：盈利回落

本周国内焦炭价格环比持平：截至6月21日，天津港准一级冶金焦价格为2000元/吨，周环比持平。

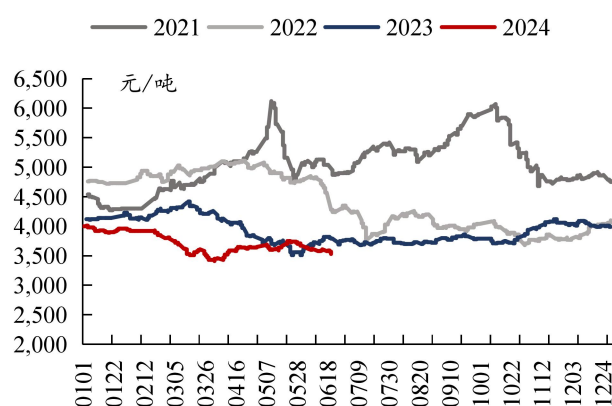
本周国内螺纹钢价格环比下降：截至6月21日，螺纹钢（上海HRB40020mm）现货价格为3530元/吨，周环比下降80.0元/吨。

图 31：国内焦炭价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

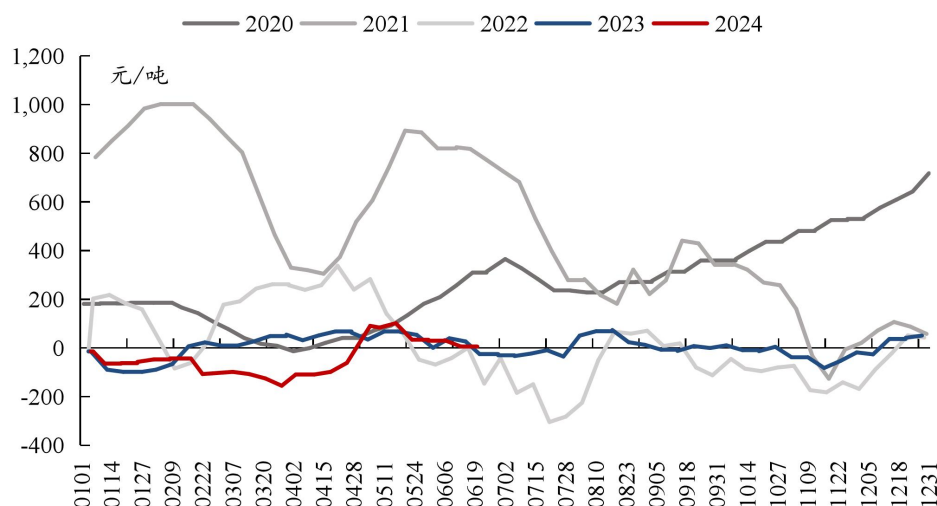
图 32：国内螺纹钢价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

本周国内焦炭行业盈利环比下降：截至6月20日，全国平均吨焦盈利约为2元/吨，周环比下降4元/吨。

图 33: 国内焦炭行业盈利情况

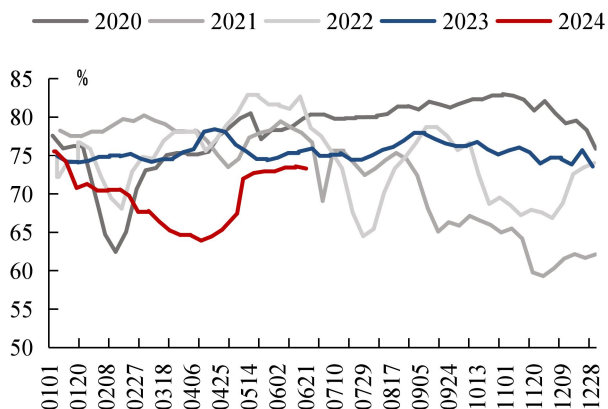


资料来源: 我的钢铁网、国海证券研究所

3.2、生产及库存情况: 焦化厂生产率回落, 铁水产量不断提升, 钢材下游库存震荡

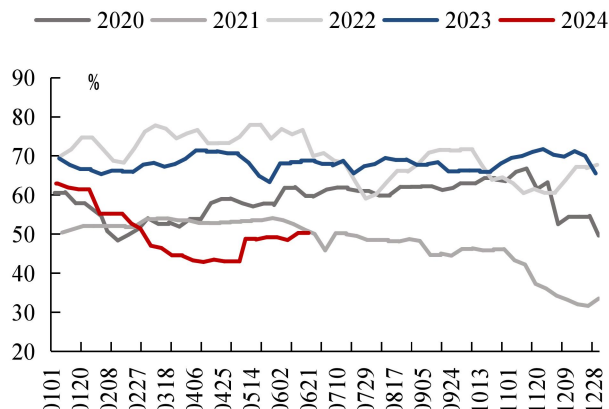
本周焦化厂生产率环比下降: 截至 6 月 21 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率 73.31%, 周环比下降 0.3 个 pct, 产能小于 100 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 50.44%, 环比上涨 0.1 个 pct, 产能在 100-200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 71.19%, 环比下降 0.6 个 pct, 产能大于 200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 77.18%, 环比持平。

图 34: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况



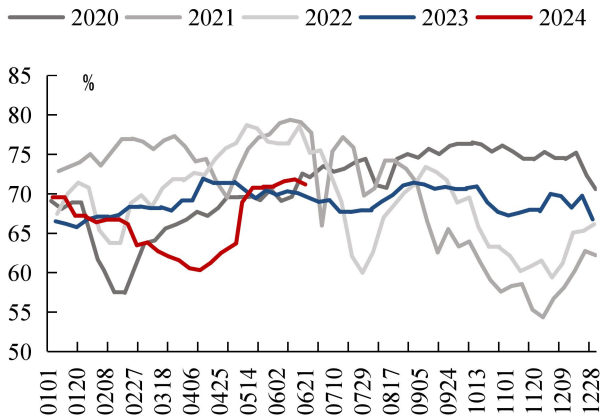
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 35: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况



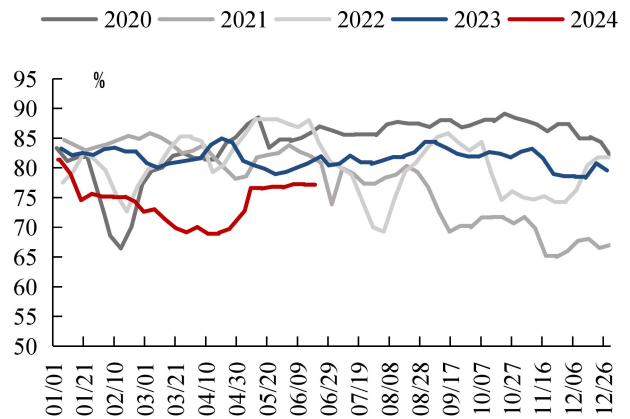
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 36: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 37: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况

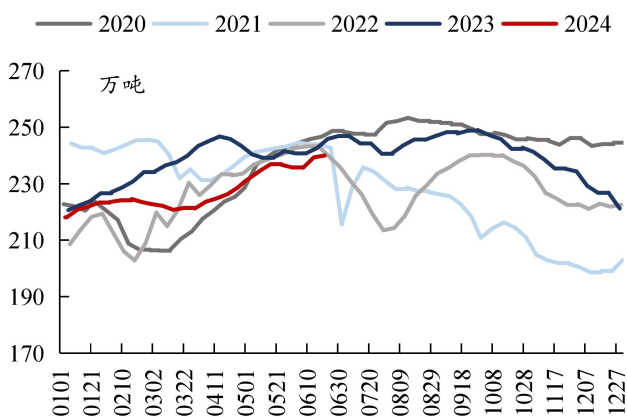


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周全国铁水产量环比上升: 截至 6 月 21 日, 全国日均铁水产量(247 家)为 240.01 万吨, 周环比上升 0.6 万吨。

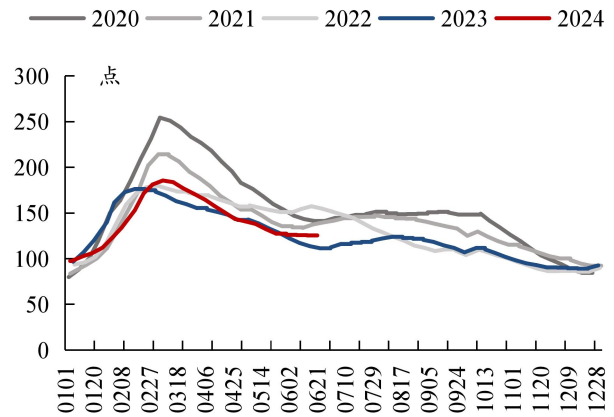
本周钢材库存指数环比上升: 截至 6 月 21 日, 本周兰格钢材库存指数(综合)为 125.9 点, 周环比上升 0.4 点。

图 38: 全国铁水产量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 39: 钢材库存指数情况

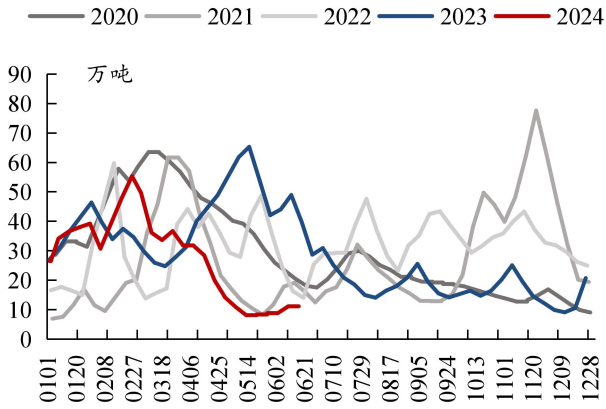


资料来源: 兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

本周焦化企业焦炭库存环比下降, 钢厂焦炭库存量环比下降: 截至 6 月 17 日, 独立焦化厂焦炭库存 10.81 万吨, 周环比下降 0.4 万吨; 截至 6 月 17 日, 国内钢厂焦炭

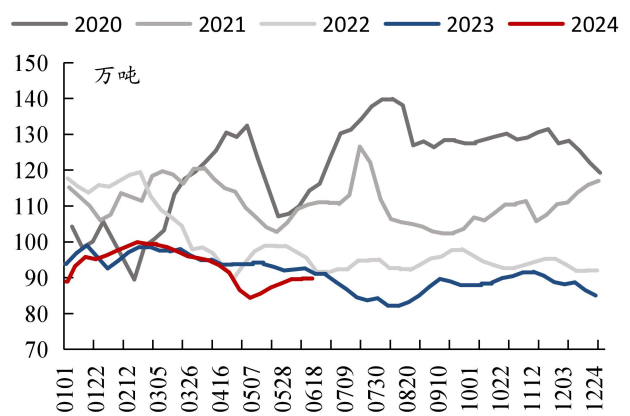
库存 89.42 万吨，周环比下降 0.4 万吨。

图 40: 焦化企业焦炭库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 41: 钢厂焦炭库存量情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

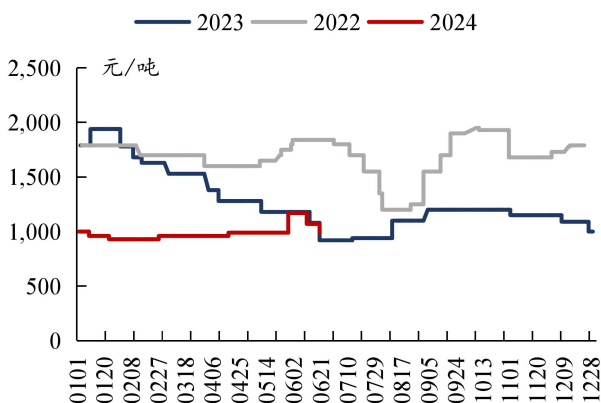
4、无烟煤: 价格回调, 供应仍然偏紧

本周无烟煤市场小结及展望: 国内无烟煤市场供需格局仍偏紧, 部分煤矿受安全检查及井下检修等影响, 矿井生产受限, 坑口产量有所下滑, 煤企库存压力不大, 矿方挺价情绪较浓。下游方面, 近期尿素市场持续呈现下行趋势, 工厂利润空间收窄, 工业需求明显减弱。降价趋势影响下, 贸易商商谈意愿偏淡, 市场预计短期内仍有向下运行的预期, 未来需关注降价对下游企业开工促进情况。

本周无烟煤块煤价格环比下降: 截至 6 月 21 日, 无烟煤(阳泉产, 小块)出矿价为 990 元/吨, 周环比下降 80.0 元/吨。

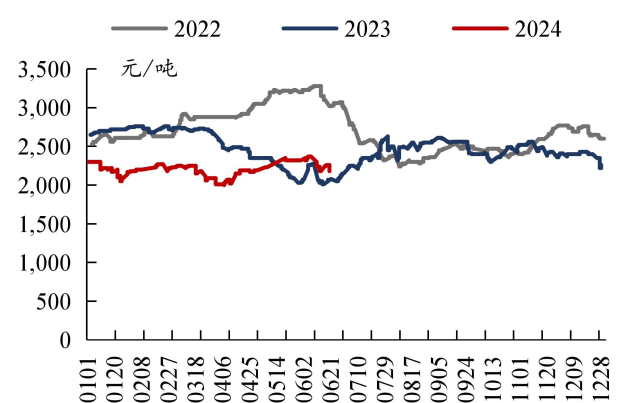
本周尿素价格环比持平: 截至 6 月 21 日, 尿素(山东产, 小颗粒)为 2180 元/吨, 周环比持平。

图 42: 无烟块煤价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 43: 尿素价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

5、本周重点公司公告回顾

兖矿能源:关于“提质增效重回报”行动方案的公告

2024 年本集团商品煤产量计划约 1.4 亿吨，煤化工业务产量计划约 800 万吨；资本开支计划约 197 亿元，其中维持简单再生产 102 亿元，煤炭矿井基建 48 亿元、化工项目基建 18 亿元。在满足生产经营、投资并购现金流支出情况下，积极推进降杠杆、减负债；力争资产负债率控制在 65% 以下。

中煤能源:关于控股股东增持公司股份的进展公告

中国中煤能源股份有限公司于 2023 年 10 月 16 日至 2024 年 6 月 21 日期间通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司 3,545,600 股 A 股股份，占公司总股本比例约为 0.03%。

陕西煤业:关于董事总经理辞职的公告

陕西煤业股份有限公司董事会近日收到董事、总经理王世斌先生递交的书面辞职报告。王世斌先生因年届退休申请辞去公司总经理以及第三届董事会董事、董事会专门委员会相关职务。

中煤能源:2024 年 5 月份主要生产经营数据公告

2024 年 5 月，公司商品煤产量 1168 万吨，同比+5.1%，商品煤销量 2291 万吨，同比+0.6%。

6、本周重点关注个股及逻辑

投资要点:

在能源转型过程中，需要对能源系统平稳运行进行保驾护航，安全稳定和成本低廉的煤电无疑是更好选择。中长期来看，火力发电在发电领域主体地位不会改变，遇到极端情况下地位还会进一步强化，“十四五”期间火电新机组同比明显提升，火电生产仍呈现不断增长的势头，同时油价维持在中高位，煤化工项目的建设和生产积极性都有提升，未来若干年煤炭需求或将持续提升。然而开采煤矿手续复杂、建设和生产周期长，新建矿井成本大幅抬升，主流煤企新建矿井意愿仍然很弱，行业在产产能基本达到高负荷状态，经历过去两年产能核增后，核增空间已经大幅减少，叠加东部等地区资源枯竭矿井不断退出，行业供给约束的能力依然没变。我们预计未来若干年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征，建议淡化煤价短期波动，把握煤炭板块价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。

动力煤股建议关注：中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；电投能源（煤电铝都有成长，稳定性及弹性兼备）；晋控煤业（账上净货币资金多，业绩有提升改善空间）；新集能源（煤电一体化程度持续深化，盈利稳定投资价值高）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）。**冶金煤建议关注：**淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，发行可转债）；潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）。**煤炭+电解铝建议关注：**神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。**无烟煤建议关注：**华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）；兰花科创（资源禀赋优异，优质无烟煤标的）。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/6/21	EPS			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	44.11	3.00	3.06	3.18	14.7	14.4	13.9	买入
601225.SH	陕西煤业	27.31	2.19	2.25	2.34	12.5	12.2	11.7	买入
600188.SH	兖矿能源	23.36	2.74	2.40	2.60	8.5	9.7	9.0	买入
601898.SH	中煤能源	12.85	1.47	1.54	1.57	8.7	8.4	8.2	买入
600546.SH	山煤国际	15.30	2.15	1.79	1.92	7.1	8.6	8.0	买入
600256.SH	广汇能源	7.49	0.80	0.77	0.97	9.4	9.8	7.7	买入
601699.SH	潞安环能	20.05	2.65	2.20	2.40	7.6	9.1	8.4	买入
000983.SZ	山西焦煤	10.73	1.23	0.97	1.06	8.7	11.1	10.1	买入
600348.SH	华阳股份	10.48	1.44	1.11	1.27	7.3	9.4	8.2	买入
000933.SZ	神火股份	21.69	2.65	2.78	2.94	8.2	7.8	7.4	买入
600985.SH	淮北矿业	17.50	2.51	2.38	2.48	7.0	7.4	7.1	买入
601666.SH	平煤股份	11.76	1.73	1.58	1.80	6.8	7.4	6.5	买入
600123.SH	兰花科创	9.16	1.41	0.92	1.04	6.5	10.0	8.8	买入
601918.SH	新集能源	10.08	0.81	0.91	0.97	12.4	11.1	10.3	买入
601001.SH	晋控煤业	18.16	1.97	2.09	2.19	9.2	8.7	8.3	买入
000552.SZ	甘肃能化	3.27	0.37	0.34	0.40	8.8	9.7	8.2	买入
002128.SZ	电投能源	21.83	2.11	2.47	2.64	10.3	8.9	8.3	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

7、风险提示

1) 经济增速不及预期风险。房地产市场降温、地方政府财政承压等都可能引发经济需求不及预期风险，进而可能拖累电力、粗钢、建材等消费，影响煤炭产销量和价格。

2) 政策调控力度超预期的风险。供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素，但为了保供应稳价格，可能存在调控力度超预期风险。

3) 可再生能源持续替代风险。国内水力发电的装机规模较大，若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没有形成较大的规模，但长期的替代需求影响将持续存在，目前还处在量变阶段。

4) 煤炭进口影响风险。随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变，国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响，从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生影响。

5) 重点关注公司业绩不及预期风险；

6) 测算误差风险。

【能源开采小组介绍】

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，7年以上行业经验

王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，2年行业研究经验

林国松，能源开采行业研究助理，厦门大学经济学硕士，1年行业研究经验

【分析师承诺】

陈晨，王璇，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。