



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

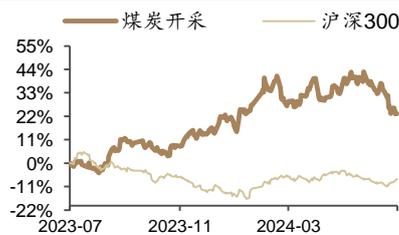
邮箱：xuelel@tebon.com.cn

研究助理

谢信圆

邮箱：xieji@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：聚源数据，德邦研究所

相关研究

- 《煤炭行业月报：国内生产逐步恢复，旺季需求值得期待》，2024.7.16
- 《煤炭周报：高温抬升日耗，煤价止跌反弹》，2024.7.14
- 《煤炭周报：旺季已至，板块企稳反弹在即》，2024.7.7
- 《煤炭周报：终端日耗延续回升，建议板块逢低加配》，2024.6.30
- 《永泰能源事件点评：24H1 业绩持续向好，回购彰显发展信心》，2024.6.26

煤炭周报：板块逻辑未变，调整即为布局良机

投资要点：

- **终端日耗延续回升，煤价窄幅震荡。A) 价格及事件回顾：**本周 CCTD 环渤海动力煤 Q5500 价格小幅下跌至 853 元/吨（环比-0.23%）。供应端，主产区煤矿受重大会议及环保检查影响，部分停产检修，供应小幅收紧。坑口方面，终端化工以刚需补库为主，矿端产销平衡，价格暂稳。港口方面，迎峰度夏期间，下游日耗回升，贸易商对后续市场存涨价预期，叠加成本倒挂，低价出货意愿不强，整体库存小幅去化。下游方面，南方地区高温持续，华东华南沿海电厂日耗保持高位，但受水电挤压叠加长协和进口煤补充，下游采购暂无大规模释放。**B) 价格短期观点：我们判断煤价有望开启震荡反弹。** i) **迎峰度夏开启：**7月下旬，全国大部分地区气温有望接近甚至超过常年同期水平，高温预期下，电厂日耗或迎恢复性增长，采购需求有望好转。ii) **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；iii) **港口库存延续去化：**截至 7 月 19 日，北方港（不含黄骅）库存合计 2417.1 万吨，周环比下降 85.3 万吨；iv) **非电需求有韧性：**根据 Mysteel 数据，最新一期甲醇/尿素开工率为 76.01%/82.91%，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 1-6 月全国煤炭总产量 22.66 亿吨，同比下降 1.72%，年化产量仅 45.32 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。
- **供需格局稳定，双焦平稳运行。A) 价格及事件回顾：**本周，京唐港主焦煤价格暂稳 2110 元/吨（环比持平）。**焦煤方面：**产地方面，受重大会议召开影响，主产地部分地区出现停产减产，供应小幅下滑。下游方面，焦企多处盈利，开工积极性不减，根据 Mysteel 数据，本周全样本独立焦企产能利用率 74.53%，环比提升 0.19PCT。**焦炭方面：**本周焦炭市场维持稳定。下游方面，前期检修高炉延续复产，本周 247 家铁水日均产量为 239.65 万吨，环比上升 1.36 万吨，铁水回升叠加钢厂库存偏低，补库需求仍存。**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) 铁水产量高位运行 & 钢厂库存低位，刚需补库下，原料需求有持续性；ii) 随着三中全会召开，安全检查依然趋严，焦煤进口利润转负，进口增量亦有限，供给维持刚性。**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) 国内焦煤产量下滑，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，后续增量有限；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) 2024 年 5 月 17 日，楼市迎来政策三箭齐发，包括设立 3000 亿保障性住房再贷款、下调各期限品种住房公积金贷款利率 0.25 个百分点、降低全国层面个人住房贷款最低首付比例等。从需求历史表现来看，6 月开始煤炭消费旺季将正式到来，基本面有望与密集政策形成共振；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 846 元/吨 (-0.70%)，京唐港主焦煤库提价 2110 元/吨 (0.00%)，国内主要港口冶金焦平仓价 1995 元/吨 (0.00%)；2) **供需分析：**秦皇岛港铁路调入量 39.4 万吨 (+20.49%)，港口吞吐量 47.4 万吨 (-10.06%)；3) **库存分析：**秦皇岛库存 505 万吨，较上周减少 62 万吨(-10.93%)，钢厂焦煤库存 747 万吨，较上周增加 3 万吨(+0.35%)；4) **国际煤炭市场：**IPE 鹿特丹煤炭价为 104.4 美元/吨 (+2.05%)，澳大利亚峰景焦煤到岸价为 246.5 美元/吨 (-7.85%)，动力煤内外价差为 20.93 元/吨，较之前扩大 10.57 元/吨，主焦煤内外价差为 85.89 元/吨，较之前价差扩大 53.93 元/吨。
- **投资建议：**2023 年煤炭行供给增速开启下行后，煤价经历 2023 年 5 月、2024 年 4 月两次 800 元/吨压力测试支撑明显，4 月 30 日中共中央政治局会议提出，党的二十届三中全会将重点研究进一步全面深化改革、推进中国式现代化，经济复苏叠加弱供给，煤价中枢有望逐年稳步提升；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，险资成本持续下降背景下，煤炭股在 DDM 模型的分子和分母端有望迎来双击。持续看好煤炭板块投资价值，**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、兖矿能源等；2) **长期增量。**煤炭产能增量具有稀缺性，煤电一体顺应政治导向，协同发展熨平风险周期，**推荐：**新集能源、甘肃能化、电投能源、昊华能源、永泰能源，**建议关注：**广汇能源、盘江股份、陕西能源、苏能股份等；3) **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、冀中能源等。
- **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：动力煤焦煤价格分化，下游产品涨跌不一	6
1.1.1. 煤炭价格：动力煤价下跌，炼焦煤价持平	6
1.1.2. 下游价格：产品价格持平，卷螺差上涨	9
1.2. 供需分析：铁路调入量上升，国内外运价分化	10
1.3. 库存分析：南北港口动力煤库存减少，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：板块下跌，跑输大盘	14
3. 本周重要事件回顾	15
3.1. 行业新闻	15
3.2. 公司公告	16
4. 风险提示	16

图表目录

图 1: 秦皇岛 Q5500 平仓价下跌约 6 元/吨 (-0.70%)	6
图 2: 秦皇岛港 Q5000 平仓价下跌约 4 元/吨 (-0.5%)	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, 陕西持平	7
图 5: 京唐港主焦煤库提价 (山西产) 较上周持平 (元/吨)	7
图 6: 山西古交肥煤车板价相较上周持平 (元/吨)	7
图 7: CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 700 元/吨	7
图 8: 平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨	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 915 元/吨, 较上周持平	8
图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价持平 (元/吨)	8
图 12: 长治喷吹煤市场价持平 (元/吨)	8
图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价下跌 42 元/吨(-1.16%)	9
图 14: 卷螺差上涨 12 元/吨(+8.16%)	9
图 15: 山西兰花的尿素价格为 2140 元/吨(-3.17%)	9
图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格 2500 与上周持平 (元/吨)	9
图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价持平 (元/吨)	10
图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价持平 (元/吨)	10
图 19: 秦皇岛港铁路调入量上升 6.70 万吨(+20.49%)	10
图 20: 港口吞吐量减少 5.3 万吨(-10.06%)	10
图 21: 秦皇岛港锚地船舶数持平	10
图 22: 秦皇岛港预到船舶数增加 2 艘(+33.33%)	10
图 23: 国内 OCFI 运价 (元/吨)	11
图 24: 国际 CDFI 运价 (元/吨)	11
图 25: CCTD 南方主流港口库存减少, CCTD 北方主流港口库存减少	11
图 26: 主流港口合计库存减少 134.2 万吨(-1.81%)	11
图 27: 秦皇岛库存减少 62 万吨(-10.93%)	12
图 28: 煤炭重点电厂库存减少 126 万吨(-1.04%)	12
图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 2.60 万吨(+0.35%)	12
图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 13.7 万吨(+2.54%)	12
图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率	13
图 32: 纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 0.30 美元/吨(+0.34%)	13

图 33: IPE 鹿特丹煤炭价为上涨 2.10 美元/吨(+2.05%)	13
图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 21 美元/吨(-7.85%)	14
图 35: 甘其毛都焦精煤场地价格下跌 20 元/吨(-1.33%).....	14
图 36: 动力煤内外价差 20.93 元/吨.....	14
图 37: 主焦煤内外价差 85.89 元/吨.....	14
图 38: 煤炭板块本周跑输大盘.....	14
图 39: 细分行业本周分化	15
图 40: 本周涨跌幅前五和后五名	15

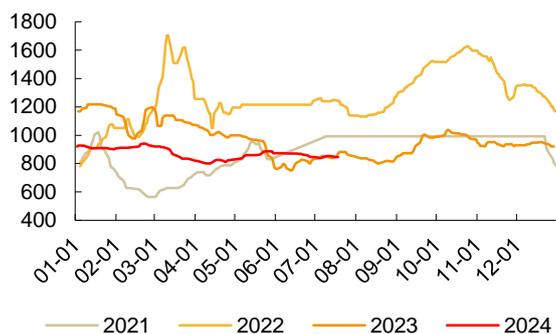
1. 行业数据跟踪

1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格分化，下游产品涨跌不一

1.1.1. 煤炭价格：动力煤价下跌，炼焦煤价持平

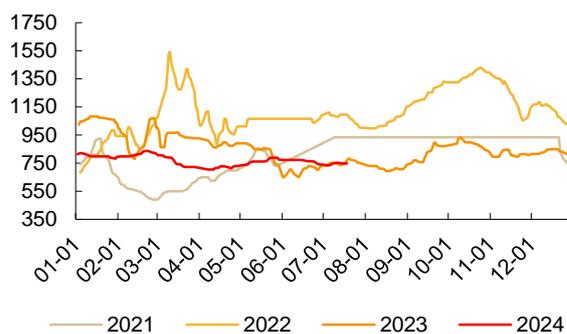
港口动力煤现货：秦皇岛港 Q5500 动力煤较上周下跌。截至 2024 年 7 月 18 日，动力煤方面：秦皇岛 Q5500 平仓价 846 元/吨，较上周下跌约 6 元/吨（-0.70%）；秦皇岛港 Q5000 平仓价 748 元/吨，较上周下跌约 4 元/吨（-0.5%）。

图 1：秦皇岛 Q5500 平仓价下跌约 6 元/吨（-0.70%）



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

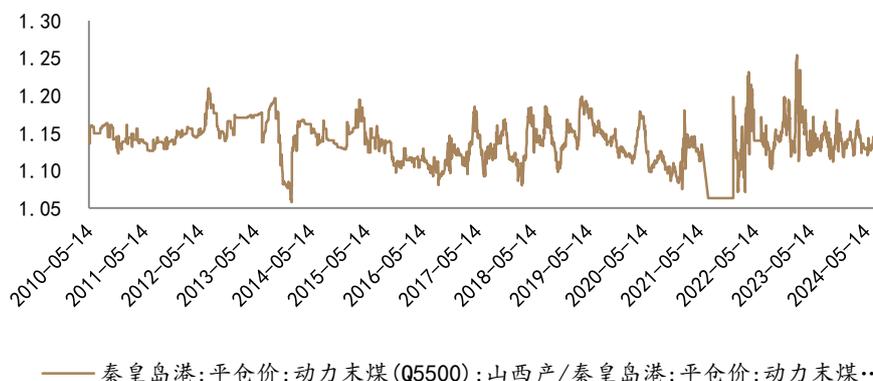
图 2：秦皇岛港 Q5000 平仓价下跌约 4 元/吨（-0.5%）



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 7 月 18 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。

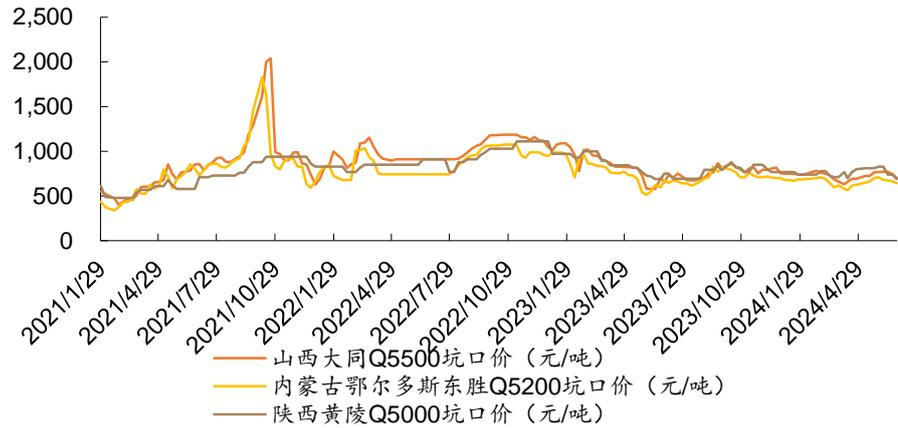
图 3：秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.13



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，陕西持平。截至 2024 年 7 月 12 日，山西大同动力煤 Q5500 坑口价为 750 元/吨，较前一周上涨 60 元/吨（+8.7%）；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤 Q5200 坑口价 676 元/吨，较前一周上涨 36 元/吨（5.6%）；陕西黄陵 Q5000 坑口价为 690 元/吨，较前一周持平。

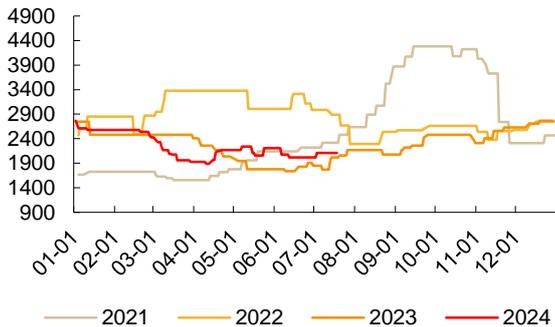
图 4：内蒙古坑口价上涨，山西上涨，陕西持平



资料来源：Wind，德邦研究所

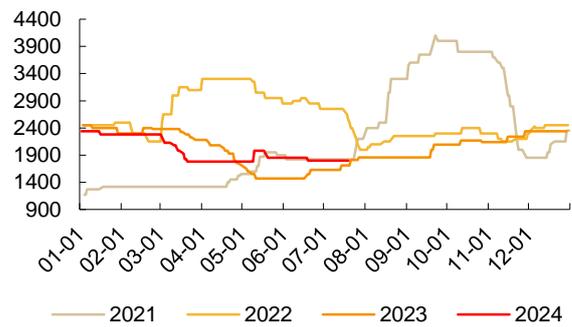
港口&坑口炼焦煤：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周持平，山西古交肥煤车板价较上周持平。截至 2024 年 7 月 18 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）2110 元/吨，较上周持平；截至 2024 年 7 月 19 日，山西古交肥煤车板价 1800 元/吨，相较上周持平。

图 5：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周持平（元/吨）



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持平（元/吨）

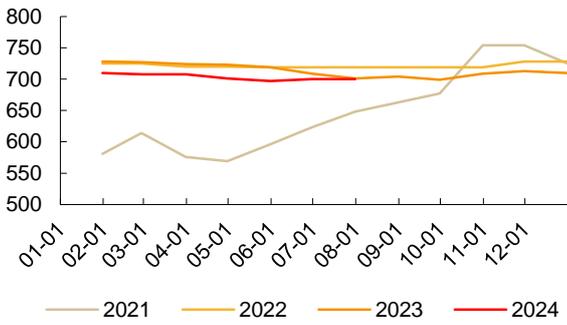


资料来源：Wind，德邦研究所

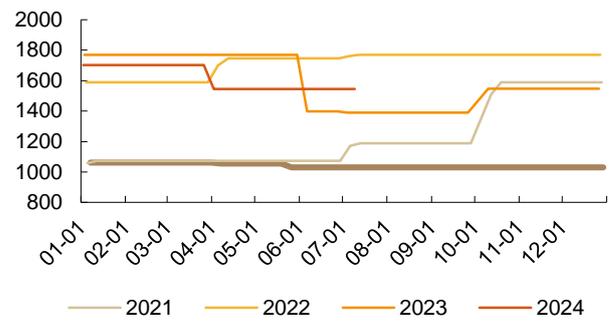
动力煤&炼焦煤长协：2024 年 7 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 700 元/吨；截至 2024 年 7 月 16 日，平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨。2024 年 7 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 700 元/吨，较上月持平；截至 2024 年 7 月 16 日，平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨，较上周持平。

图 7：CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 700 元/吨

图 8：平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨



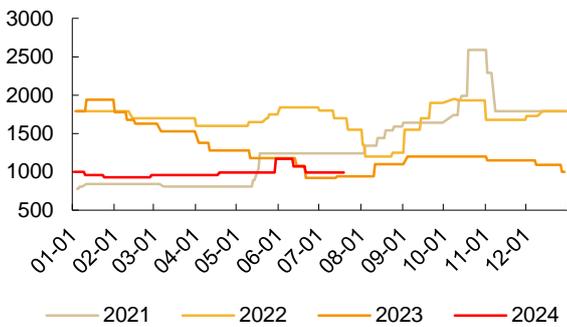
资料来源：Wind，德邦研究所



资料来源：Wind，德邦研究所

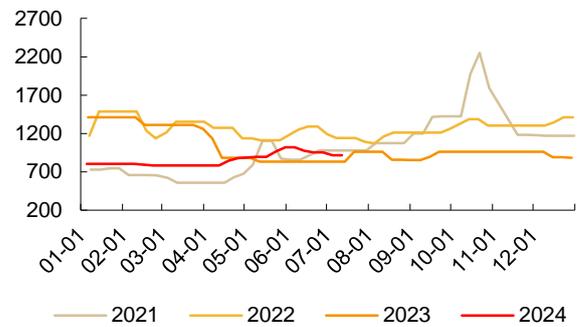
坑口无烟煤：阳泉无烟煤价较上周持平、晋城无烟煤价较上周持平。截至2024年7月19日阳泉小块出矿价为990元/吨，较上周持平；截至2024年7月12日晋城Q5600无烟煤坑口价为915元/吨，较上周持平。

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

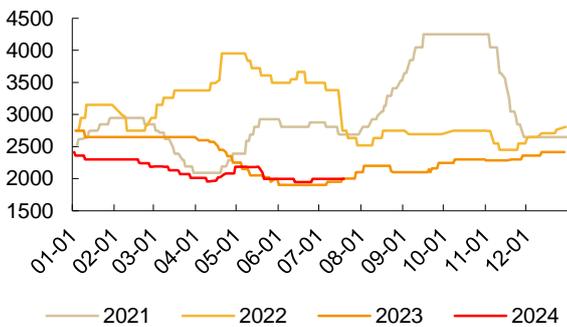
图10：晋城Q5600无烟煤坑口价为915元/吨，较上周持平



资料来源：Wind，德邦研究所

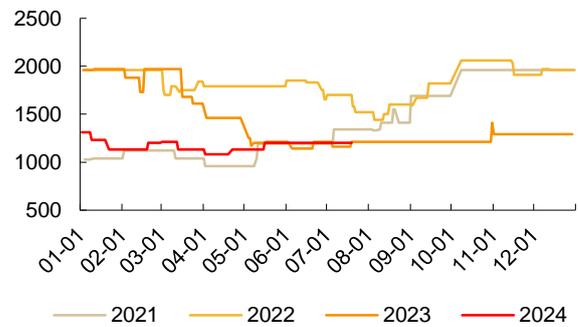
焦炭&喷吹煤：国内主要港口冶金焦平仓价持平、长治喷吹煤市场价较上周持平。截至2024年7月19日国内主要港口冶金焦平仓价1995元/吨，与上周相比持平；长治喷吹煤市场价1200元/吨，与上周相比持平。

图11：国内主要港口冶金焦平仓价持平（元/吨）



资料来源：Wind，德邦研究所

图12：长治喷吹煤市场价持平（元/吨）

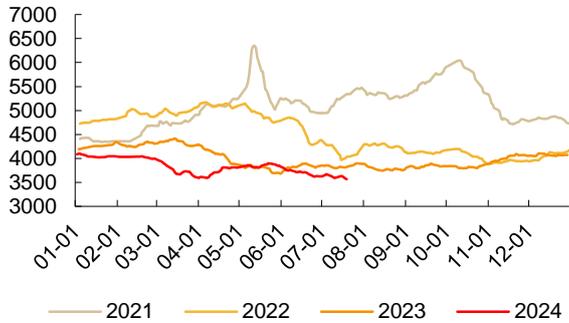


资料来源：Wind，德邦研究所

1.1.2. 下游价格：产品价格分化，卷螺差上涨

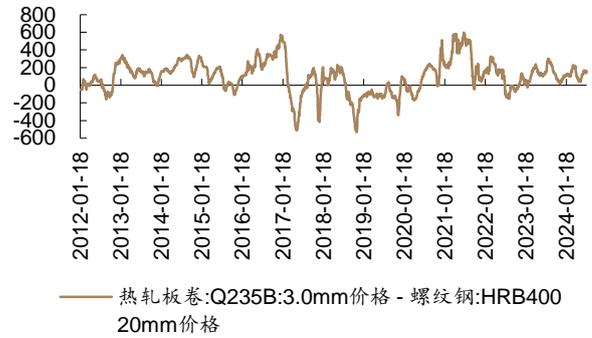
焦煤下游：螺纹钢价格下跌、卷螺差较上周上涨。截至 2024 年 7 月 19 日，螺纹钢 HRB400-20mm 全国价 3566 元/吨，较上周下跌 42 元/吨(-1.16%)；卷螺差为 159 元/吨，较上周上涨 12 元/吨(+8.16%)。

图 13：螺纹钢 HRB400-20mm 全国价下跌 42 元/吨(-1.16%)



资料来源：Wind，德邦研究所

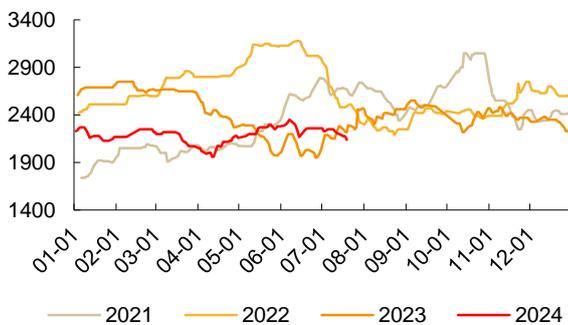
图 14：卷螺差上涨 12 元/吨(+8.16%)



资料来源：Wind，德邦研究所

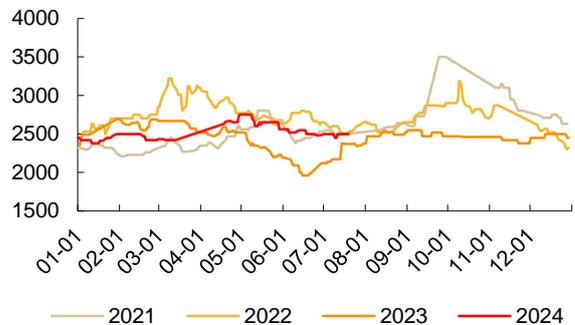
化工煤下游：尿素价格较上周下跌，甲醇价格较上周持平。截至 2024 年 7 月 19 日山西兰花的尿素价格为 2140 元/吨，与上周相比下跌 70 元/吨(-3.17%)；山东济宁荣信的甲醇价格为 2500 元/吨，与上周持平。

图 15：山西兰花的尿素价格为 2140 元/吨(-3.17%)



资料来源：Wind，德邦研究所

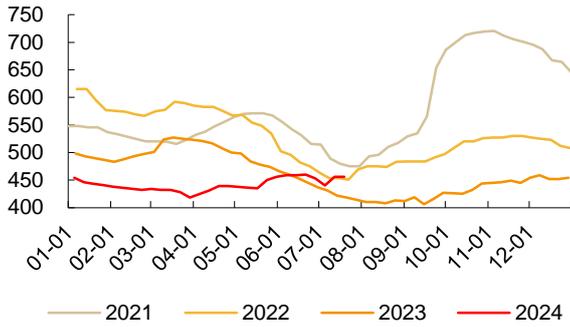
图 16：山东济宁荣信的甲醇价格 2500 与上周持平 (元/吨)



资料来源：Wind，德邦研究所

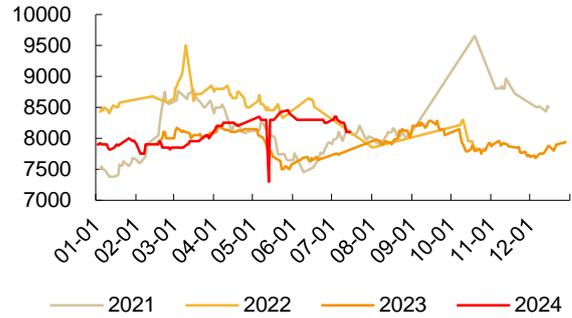
化工煤下游：水泥价格较上周持平，聚乙烯价格较上周持平。截至 2024 年 7 月 19 日华东 P042.5 水泥平均价为 456 元/吨，与上周持平；截至 2024 年 7 月 15 日神华包头聚乙烯竞拍价 8100 元/吨，与上周持平。

图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价持平 (元/吨)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价持平 (元/吨)

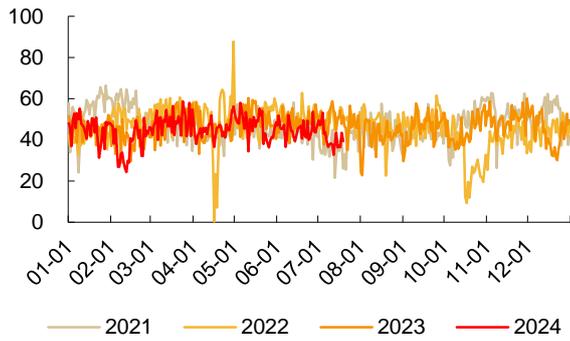


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.2. 供需分析: 铁路调入量上升, 国内外运价分化

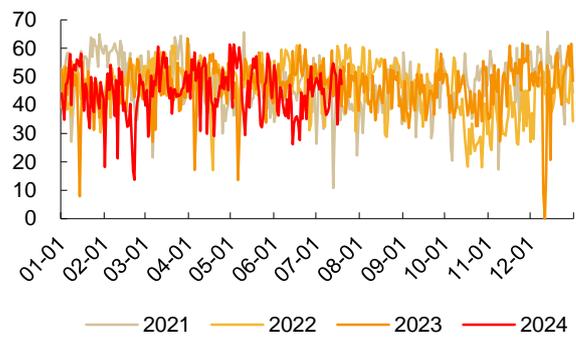
煤炭发运: 秦皇岛港铁路调入量上升, 港口吞吐量减少。截至 2024 年 7 月 19 日秦皇岛港铁路调入量 39.4 万吨, 与上周相比上升 6.70 万吨(+20.49%); 港口吞吐量 47.4 万吨, 与上周相比减少 5.3 万吨(-10.06%)。

图 19: 秦皇岛港铁路调入量上升 6.70 万吨(+20.49%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

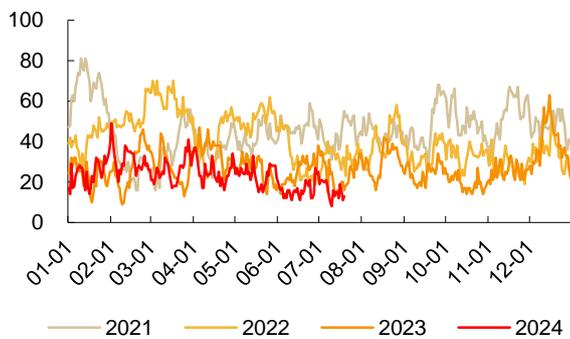
图 20: 港口吞吐量减少 5.3 万吨(-10.06%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

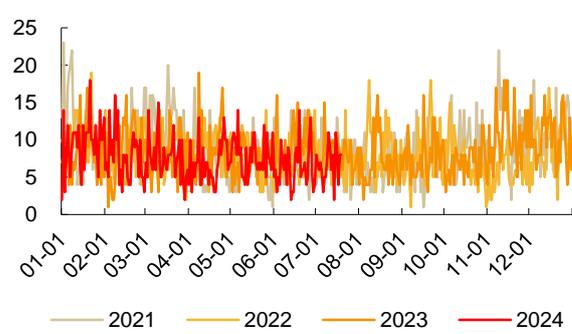
动力煤需求: 锚地船舶数持平, 预到船舶数增加。截至 2024 年 7 月 19 日秦皇岛港锚地船舶数 13 艘, 与上周持平; 秦皇岛港预到船舶数 8 艘, 与上周相比增加 2 艘(+33.33%)。

图 21: 秦皇岛港锚地船舶数持平 (艘)



资料来源: Wind, 德邦研究所

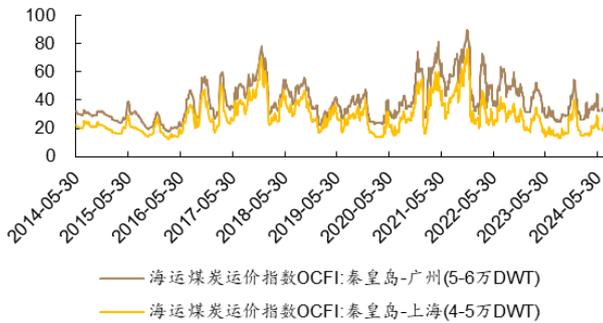
图 22: 秦皇岛港预到船舶数增加 2 艘(+33.33%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

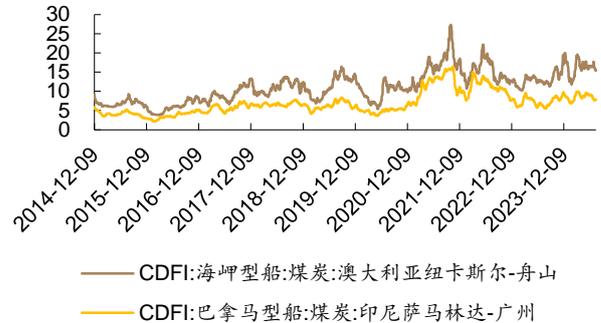
煤炭运费：国内运价分化、国际运价分化。截至 2024 年 7 月 19 日，国内 OCFI 运价：秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为 33.3 元/吨、20.8 元/吨，较上周变化分别为：持平、上涨 1.7 元/吨（8.90%）；国际 CDFI 运价：纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为 15.45 美元/吨、7.83 美元/吨，较上周变化分别为：下跌 0.46 美元/吨（-2.92%）、上涨 0.08 美元/吨（0.98%）。

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（元/吨）

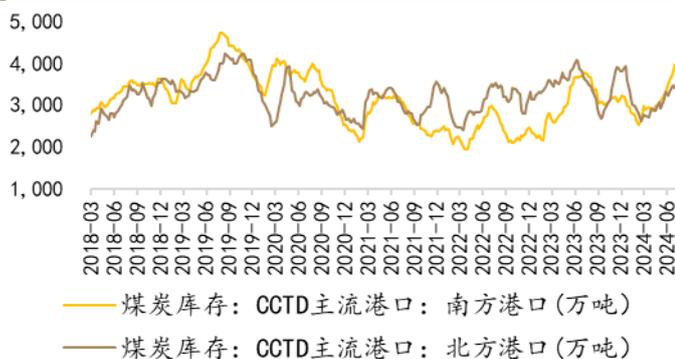


资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 库存分析：南北港口动力煤库存减少，下游双焦库存增加

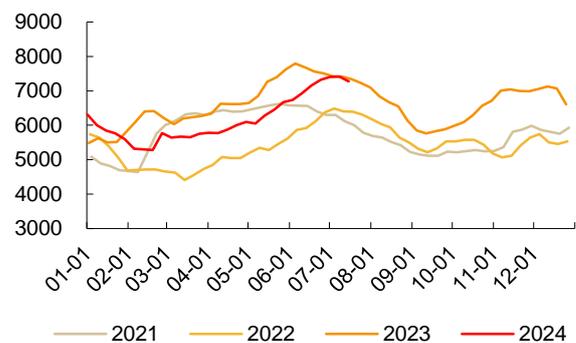
港口总库存：南、北方主流港口库存减少，主流港口合计库存减少。截至 2024 年 7 月 15 日 CCTD 南方主流港口库存为 3949.1 万吨，较上周减少 21.6 万吨（-0.54%）；截至 2024 年 7 月 15 日 CCTD 北方主流港口库存为 3326.7 万吨，较上周减少 112.6 万吨（-3.27%）；截至 2024 年 7 月 15 日主流港口合计库存为 7275.7 万吨，较上周减少 134.2 万吨（-1.81%）。

图 25：CCTD 南方主流港口库存减少，CCTD 北方主流港口库存减少



资料来源：Wind，德邦研究所

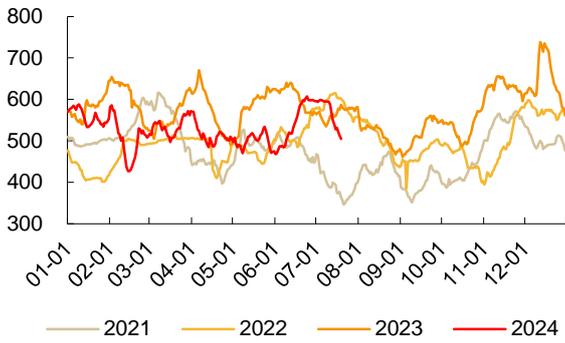
图 26：主流港口合计库存减少 134.2 万吨(-1.81%)



资料来源：Wind，德邦研究所

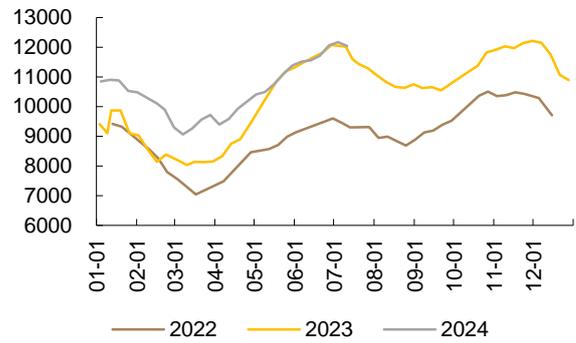
动力煤库存：秦皇岛库存减少，煤炭重点电厂库存减少。截至 2024 年 7 月 19 日，秦皇岛库存 505 万吨，较上周减少 62 万吨(-10.93%)；截至 2024 年 7 月 11 日，煤炭重点电厂库存 12042 万吨，较上周减少 126 万吨(-1.04%)。

图 27：秦皇岛库存减少 62 万吨(-10.93%)



资料来源：Wind，德邦研究所

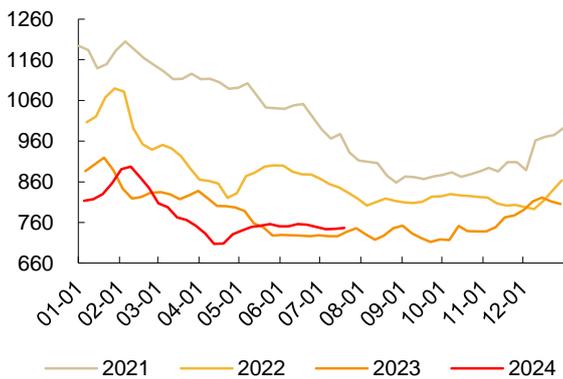
图 28：煤炭重点电厂库存减少 126 万吨(-1.04%)



资料来源：Wind，德邦研究所

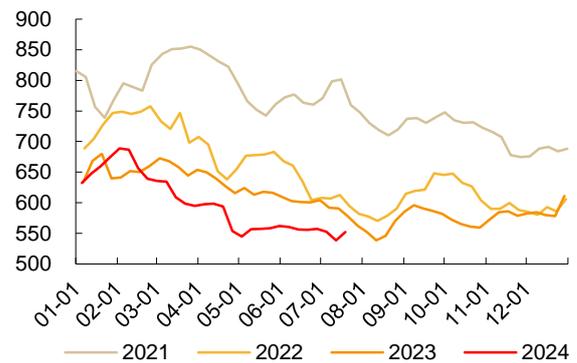
下游双焦库存：247 家钢铁企业炼焦煤库存增加、焦炭库存增加。截至 2024 年 7 月 19 日 247 家钢铁企业炼焦煤库存 746.57 万吨，较上周增加 2.60 万吨(+0.35%)；247 家钢铁企业焦炭库存 552.21 万吨，较上周增加 13.7 万吨(+2.54%)。

图 29：247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 2.60 万吨(+0.35%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 30：247 家钢铁企业焦炭库存增加 13.7 万吨(+2.54%)

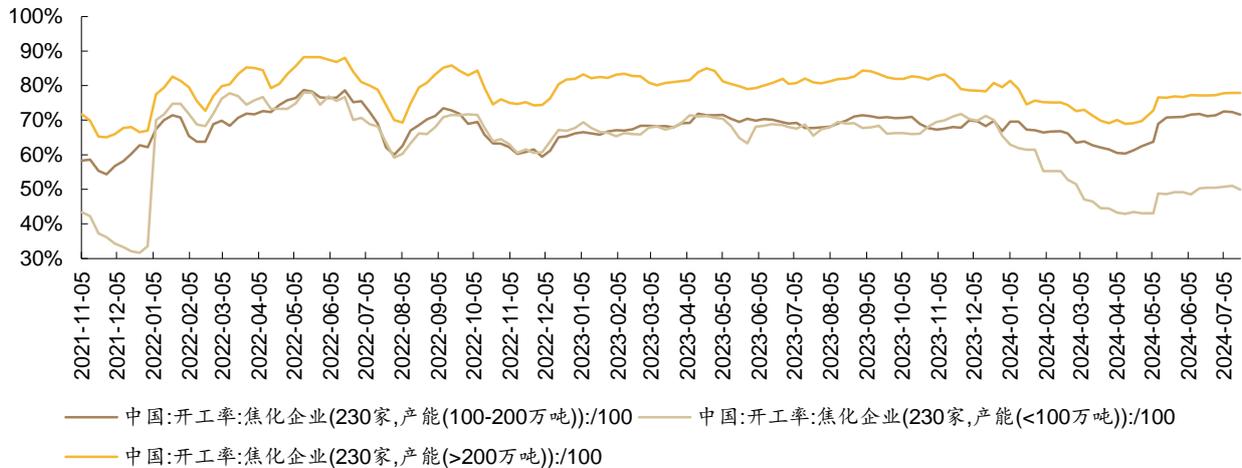


资料来源：Wind，德邦研究所

焦化企业产能利用率：截至 2024 年 7 月 19 日，230 家焦化企业 (>200 万吨)

产能利用率为 77.89%，230 家焦化企业（100~200 万吨）产能利用率为 71.6%，230 家焦化企业（<100 万吨）产能利用率为 49.86%，较上周分别持平（0.00%）、下跌（-0.73%）、下跌（-1.13%）。

图 31：230 家焦化企业不同产能利用率

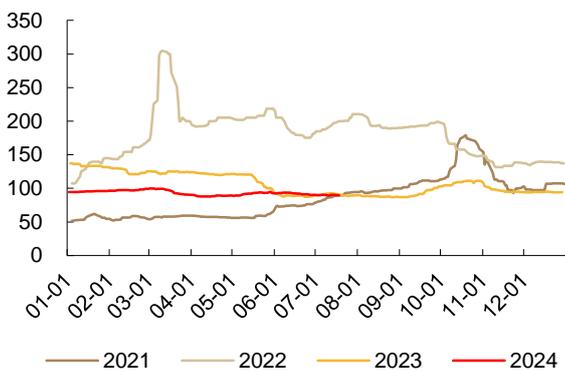


资料来源：Wind，德邦研究所

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

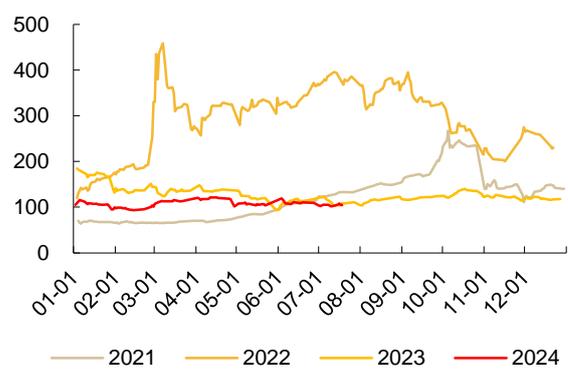
海外动力煤价格：截至 2024 年 7 月 18 日，纽卡斯尔港 FOB 动力煤价 89.75 美元/吨，较上周上涨 0.30 美元/吨(+0.34%)；截至 2024 年 7 月 18 日，IPE 鹿特丹煤炭价为 104.4 美元/吨，较上周上涨 2.10 美元/吨(+2.05%)；截至 2024 年 7 月 19 日澳大利亚峰景焦煤到岸价 246.5 美元/吨，较上周下跌 21 美元/吨(-7.85%)。截至 2024 年 7 月 19 日甘其毛都焦精煤场地价格 1480 元/吨，较上周下跌 20 元/吨(-1.33%)。

图 32：纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 0.30 美元/吨(+0.34%)



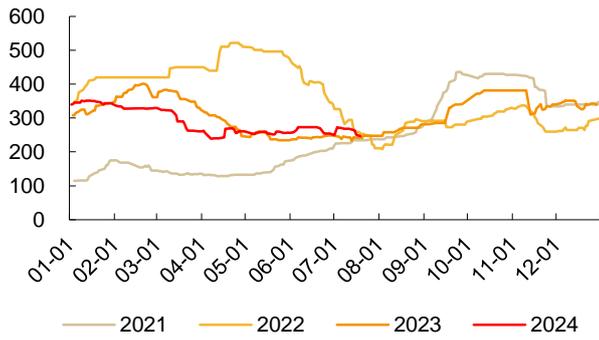
资料来源：Wind，德邦研究所

图 33：IPE 鹿特丹煤炭价为上涨 2.10 美元/吨(+2.05%)



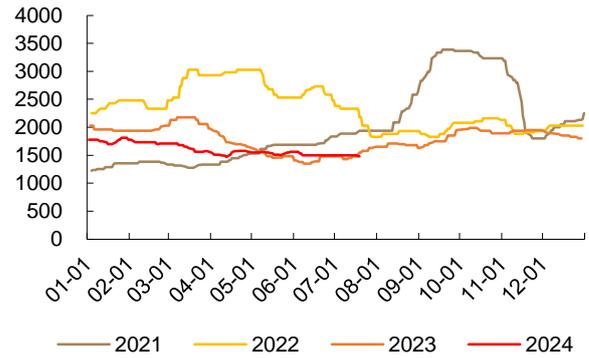
资料来源：Wind，德邦研究所

图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 21 美元/吨(-7.85%)



资料来源: Wind、德邦研究所

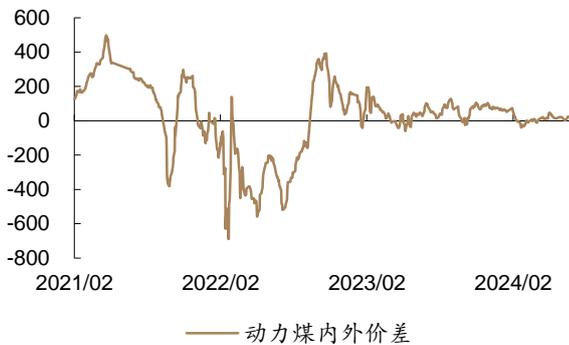
图 35: 甘其毛都焦精煤场地价格下跌 20 元/吨(-1.33%)



资料来源: Wind、德邦研究所

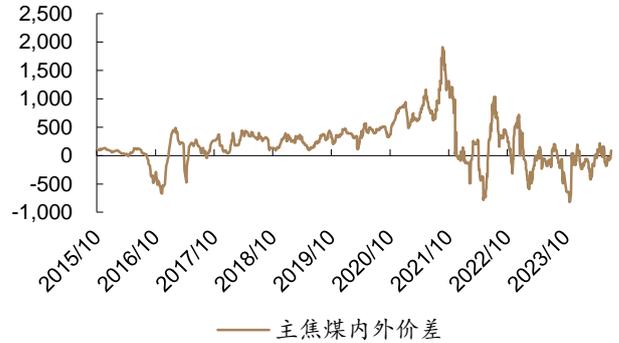
内外煤炭价差: 动力煤内外价差扩大、主焦煤内外价差扩大。截至 2024 年 7 月 16 日, 动力煤内外价差 20.93 元/吨, 较之前价差扩大 10.57 元/吨; 主焦煤内外价差 85.89 元/吨, 较之前价差扩大 53.93 元/吨。

图 36: 动力煤内外价差 20.93 元/吨



资料来源: Wind、德邦研究所

图 37: 主焦煤内外价差 85.89 元/吨

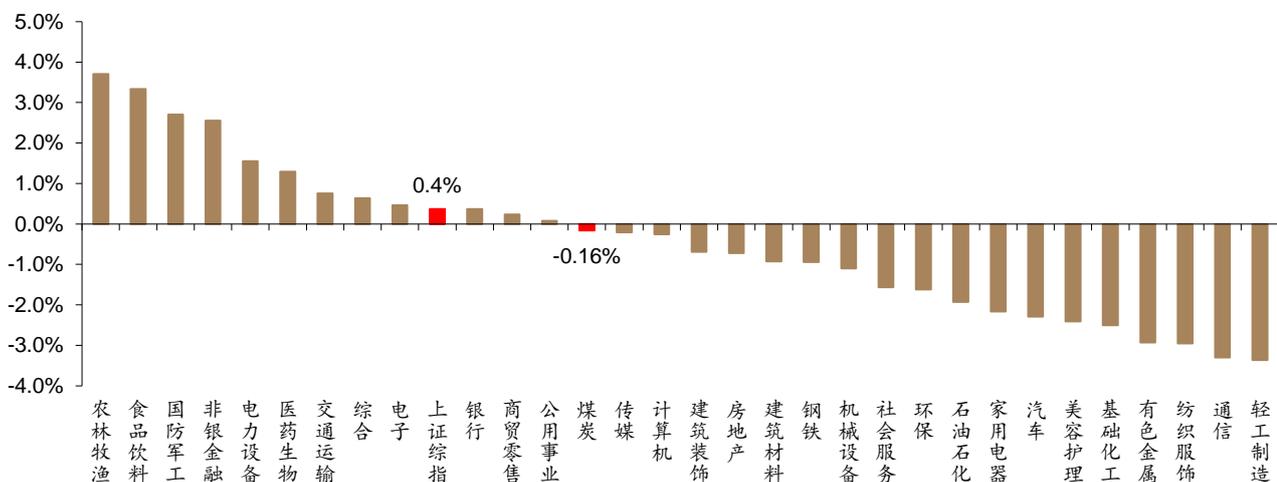


资料来源: Wind、德邦研究所

2. 行情回顾: 板块下跌, 跑输大盘

➤ 截至 2024 年 7 月 12 日, 上证综指上涨 0.4%, 煤炭板块下降 0.2%, 跑输大盘。

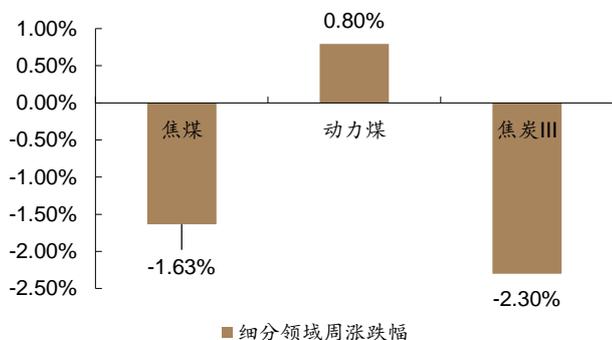
图 38: 煤炭板块本周跑输大盘



资料来源: Wind、德邦研究所

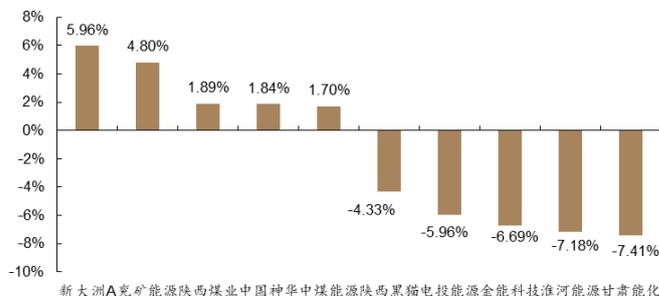
- 动力煤上涨 0.80%，炼焦煤下跌-1.63%，焦炭下跌-2.30%。
- 涨跌幅前五：新大洲 A（5.96%）、兖矿能源（4.80%）、陕西煤业（1.89%）、中国神华（1.84%）、中煤能源（1.70%）。
- 涨跌幅后五：陕西黑猫（-4.33%）、电投能源（-5.96%）、金能科技（-6.69%）、淮河能源（-7.18%）、甘肃能化（-7.41%）。

图 39：细分行业本周分化



资料来源：Wind，德邦研究所

图 40：本周涨跌幅前五和后五名



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

- 海关总署最新数据显示，2024 年 6 月，中国出口煤及褐煤 49 万吨，同比增长 7.1%；1-6 月累计出口 275 万吨，同比增长 32.9%。6 月，中国出口焦炭及半焦炭 87 万吨，同比增长 31.1%；1-6 月累计出口 486 万吨，同比增长 20.1%。6 月，中国进口煤及褐煤 4460 万吨，同比增长 11.9%；1-6 月累计进口 24957 万吨，同比增长 12.5%。
- 山东省能源局发布的公告显示，截至 2024 年 6 月 30 日，山东省有依法生产建设煤矿 84 处，产能规模 12163 万吨/年。其中，建设煤矿 2 处，建设规模 225 万吨/年；生产煤矿 82 处，登记生产能力 11938 万吨/年。根据公告，建设煤矿为兖煤万福能源有限公司和山东省微山湖矿业集团有限公司永胜煤矿，产能分别为 180 万吨/年和 45 万吨/年，不过后者目前处于停建状态。生产煤矿中，山东能源集团旗下有 39 处，产能合计 9067 万吨/年，单井规模 232.49 万吨/年，最大规模 750 万吨/年；其中年产 100 万吨以上的有 29 处。其余煤矿分布在各地市，其中济南市 2 处，产能合计 100 万吨/年；枣庄市 9 处，产能合计 546 万吨/年；济宁市 22 处，产能合计 1495 万吨/年；泰安市 12 处，产能合计 575 万吨/年；临沂市、菏泽市各一处，产能分别为 35 万吨/年和 120 万吨/年。与该局之前公布的截止 2023 年年末的数据对照来看，建设煤矿维持原样；生产煤矿减少了 4 处，产能减少 423 万吨/年。
- 7 月 16 日，山东省政府新闻办召开新闻发布会，邀请山东省能源局主要负责同志等介绍山东深入贯彻落实能源安全新战略，全力打造能源绿色低碳转型示范区情况。据介绍，下步，山东省能源局将重点抓好四方面工作。一是压紧压实保供责任，指导有关企业加强机组运行管理，严控非计划停运和出力受阻。二是加大交易组织力度，积极争取外电中长期合同，确保合同落实到位。三是强化煤炭供应保障，确保省内煤炭日均产量不低于 23 万吨，主力电厂电煤库存可用天数不低于 20 天、目标 25 天、力争 30 天。四是提升需求响应能力，确保 700 万千瓦需求响应能力

落实到位，尽快形成虚拟电厂 100 万千瓦调节能力。

3.2. 公司公告

【兖煤澳洲】

根据兖煤澳洲公司 (Yancoal Australia) 披露的二季度报告，报告期该公司原煤产量与前一季度相差不大，而由于降雨天气延误生产，其商品煤产量减少相对更明显。2024 年第二季度，该公司原煤（权益）产量为 1080 万吨，同比降 8%，环比降 2%。同期，兖煤澳洲公司商品煤（权益）产量为 820 万吨，同比降 4%，环比降 7%。

【兖矿能源】

2024 年第 2 季度：商品煤产量 3444 万吨，同比增 1.79%，销量 3661 万吨，同比增 7.58%；自产煤销量 3266 万吨，同比增 5.75%；甲醇产量 91.98 万吨，同比增 1.4%，销量 92.27 万吨，同比增 1.19%；乙二醇产量 11.27 万吨，同比增 45.98%，销量 12.1 万吨，同比增 22.97%。2024 年 1-2 季度，商品煤产量 6908 万吨，同比增 8.2%，销量 7079 万吨，同比增 7.35%，自产煤销量 6379 万吨，同比增 9.03%；甲醇产量 199.34 万吨，同比增 3.48%，销量 190.91 万吨，同比增 0.09%；乙二醇产量 19.79 万吨，同比增 38.39%，销量 20.12 万吨，同比增 19.34%。

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
1. 投资评级的比较和评级标准： 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。
2. 市场基准指数的比较标准： 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经营范围包括证券投资咨询业务。