

## 行业表现相对平稳 红利属性依然占优

【2024. 8. 19-2024. 8. 25】

行业评级：看好

发布时间：2024. 8. 26

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

分析师：景剑文

执业证书编号：S0770523090001

电话：0351-7219913

E-mail: jingjw@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

### 核心观点

- ◆ **动力煤需求企稳，短期无需过度悲观。**当前虽步入夏季用电高峰尾端，但整体电厂日耗仍处于高位，同时叠加近期南方降雨减缓下水电供给减少，火电需求空间抬升，短期动力煤需求企稳，且在上游北港供给端库存持续去化下，交付意愿小幅提升，虽当前仍处于刚需采购的“买方市场”，但短期无需过度悲观。
- ◆ **焦煤旺季预期不佳，后续静待政策推进情况。**受限于钢材价格持续走低，钢厂利润受损，抬价意愿不强。同时，水泥等终端行业产销控量下，焦煤整体需求受阻，“金九”预期不佳，导致焦煤价格短期承压。但伴随着下半年“两新”“两重”政策的不断推进，有望从政策端带动非电煤需求走强，助力焦煤走出底部。
- ◆ **航运小幅回暖。**整体航运“量价齐升”，或受益于市场优质资源供给量减少，贸易商利润小幅增厚下，提价意愿上升。但仍需注意，当前运量和运价均处于近年底部，整体发运情况仍不乐观。
- ◆ **煤炭逻辑未变，相对稳定仍是最大优点。**从二级市场来看，煤炭（申万）指数虽受基本面影响，短期震荡，但其核心的“红利”属性依然较强，在当前市场底部震荡的行情下，红利属性带来的相对稳定的股东回报，仍是煤炭行业最大的优点。
- ◆ **综上，短期来看，动力煤需求企稳，焦煤需求虽预期不佳，但整体下行空间有限，两者短期皆无需过度悲观。中长期来看，动力煤、焦煤均有一定的上行机会，基本面转暖仍值得期待。二级市场层面，煤炭行业“红利”属性依然存在，相对稳定的股东回报仍是煤炭行业最大的优点。红利属性叠加周期底部下，当前或仍不失为煤炭布局的良好时机。**

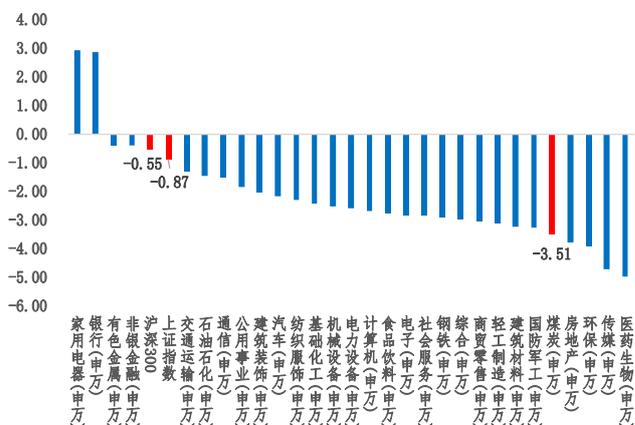
### 风险提示

新能源替代加强、钢材价格持续走低、政策推进不及预期。

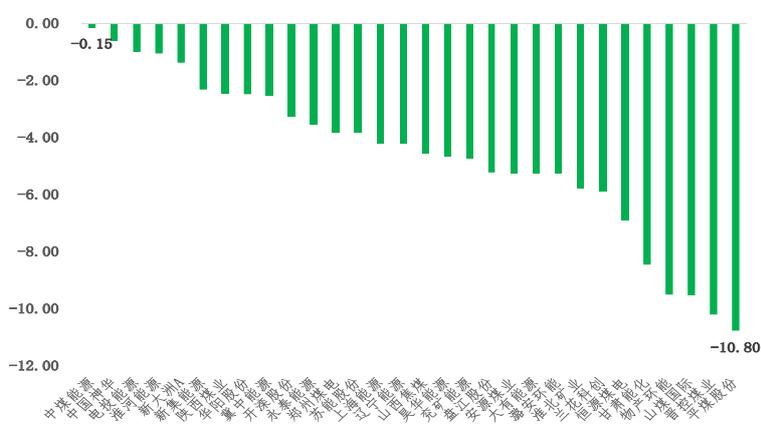
## 一、市场表现：受基本面影响，煤炭行业阶段性回落

本周(8.19-8.25)，煤炭行业未能延续上周相对亮眼的走势，受基本面需求不旺影响，市场担忧情绪加剧下，行业整体表现阶段性回落，跑输大盘。具体来看，沪指周度收跌0.87%，收报2854.37点，沪深300指数收跌0.55%，收报3327.19点。申万一级行业中，煤炭表现不佳，未能延续上周亮眼行情，周线大幅跑输指数，下跌3.51%，收报2699.07点。个股方面，本周煤炭板块30家上市公司集体下跌，跌幅最小的三家公司分别为：中煤能源、中国神华、电投能源；跌幅最大的三家公司分别为：平煤股份、晋控煤业、山煤国际。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅 (%)



图表 2：煤炭行业涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

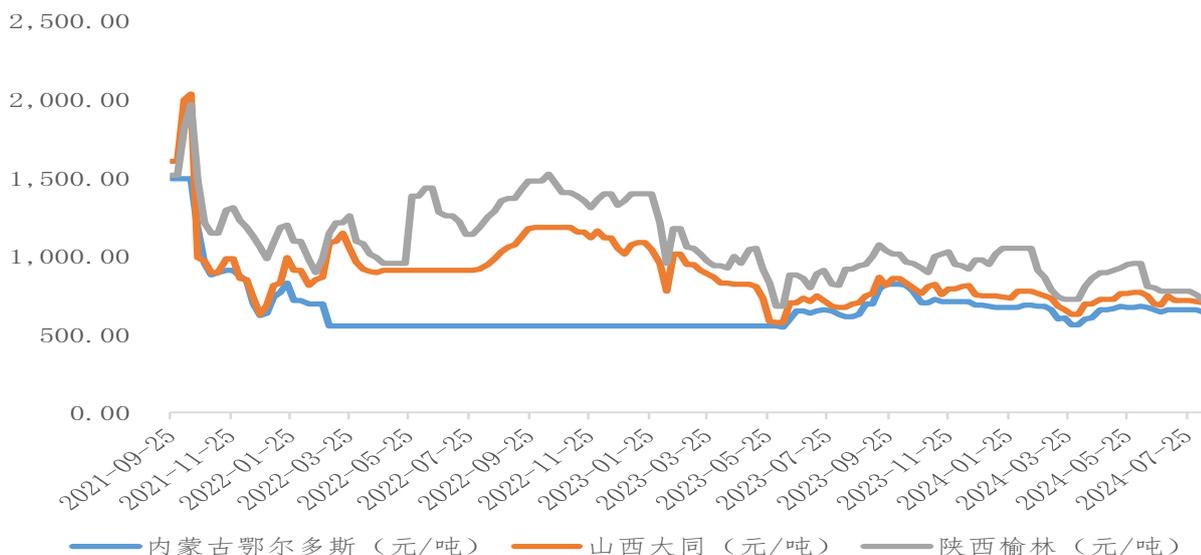
## 二、动力煤：场内资源偏少，需求企稳下动力煤短期无需过度悲观

本周，动力煤市场表现依然疲软，产地动力煤价持续走低，市场情绪偏低，但降幅较之前较小，下行空间有限。供需方面，伴随着居民用电需求逐渐步入淡季，终端电厂日耗趋于见顶，市场悲观情绪较浓。但可以看到，短期电厂日耗仍将维持高位，缓幅下降，且受水电供给下降的影响，火电需求空间有所拉升，需求侧短期或能企稳；上游北港资源日趋减少下，供给侧持续去库，优质动力煤价格短期或相对坚挺，无需过于悲观。

### 1. 价格：动力煤坑口价持续下行，市场情绪偏低

**产地动力煤价格持续下降。**本周，内蒙古鄂尔多斯动力煤(Q5500)坑口价636元/吨，周度环比下降13元/吨，同比上涨23元/吨；山西大同动力煤(Q5500)坑口价698元/吨，周度环比下降8元/吨，同比持平；陕西榆林动力煤(Q5500)坑口价710元/吨，周度环比下降10元/吨，同比下降210元/吨。

图表 3：产地动力煤(Q5500)坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

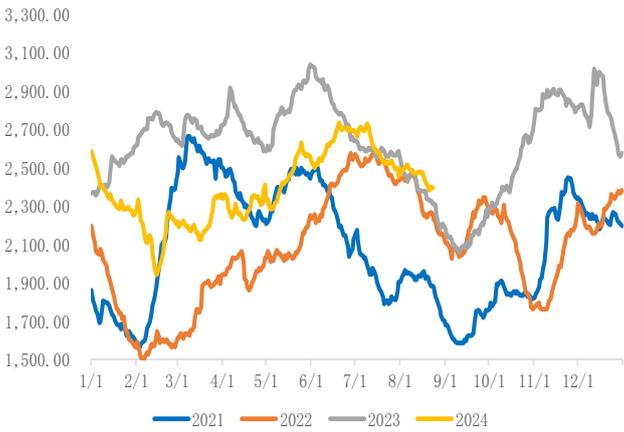
## 2. 供需结构：短期企稳，场内资源仍然偏少

上游供给侧，调入调出企稳回升，库存维持震荡下行趋势。上游环渤海港口方面，本周，环渤海港口煤炭库存再度走低，日均动力煤库存量 2405.52 万吨，周环比下降 70.91 万吨，较去年同期上涨 92.49 万吨。其中，日均调入量 172.05 万吨，周环比上涨 10.79 万吨，较去年同期上涨 2.78 万吨；日均调出量 178.78 万吨，周环比上涨 15.98 万吨，较去年同期下降 2.45 万吨。

下游供给侧，南方港口补库意愿较低，库存持续走低。下游港口方面，本周，下游港口库存再度下滑，当前南方港口整体补库意愿较低，去库仍是短期主线，伴随着用暑期电高峰的尾声，需求不足下，南方港口库存短期或仍有下降意愿。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 596 万吨，周环比下降 36 万吨，较去年同期上涨 137 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 293.46 万吨，周环比下降 16.64 万吨，较去年同期上涨 7.38 万吨。

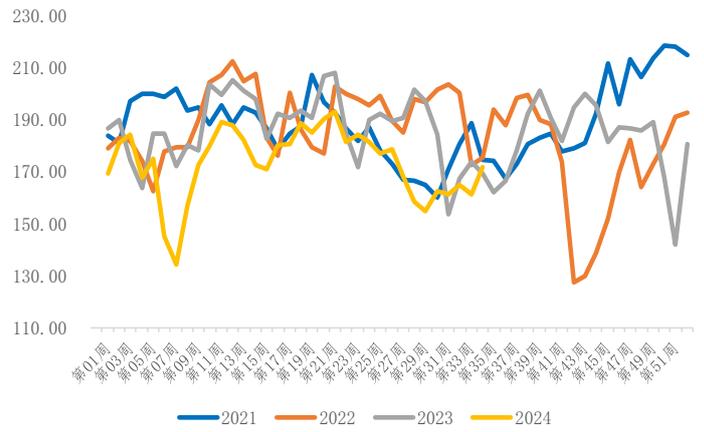
需求侧，水电供给减弱，淡季下火电需求短期平稳。本周，南方电厂动力煤库存续降，日均动力煤库存量 3450 万吨，较上周环比下降 160 万吨，较去年同期下降 222 万吨。夏季用电高峰进入尾声，居民用电需求减弱，但南方降水大幅减缓，水电供给减弱，为火电腾出需求空间，因此，短期火电需求仍或保持平稳。但由于居民用电需求已经整体步入淡季，电厂对后续累库意愿仍不强烈，虽库存持续下降，但短期或仍以刚需采购为主。

图表 4：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



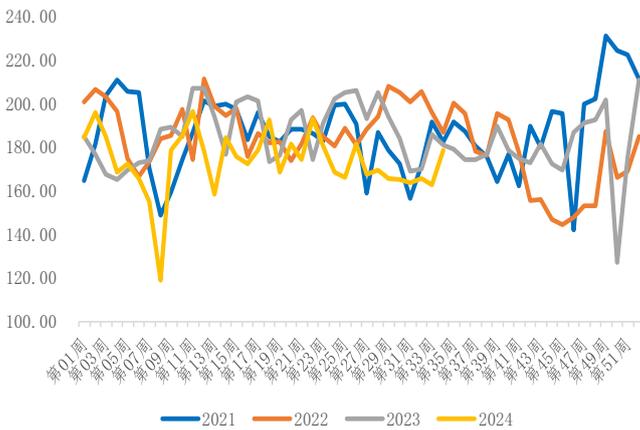
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



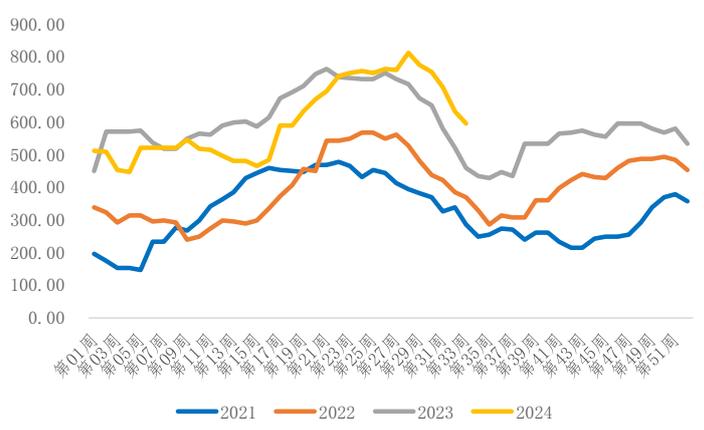
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



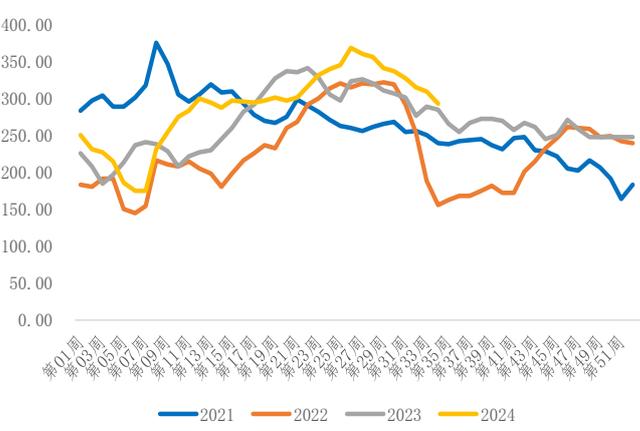
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：长江港口动力煤库存量（万吨）



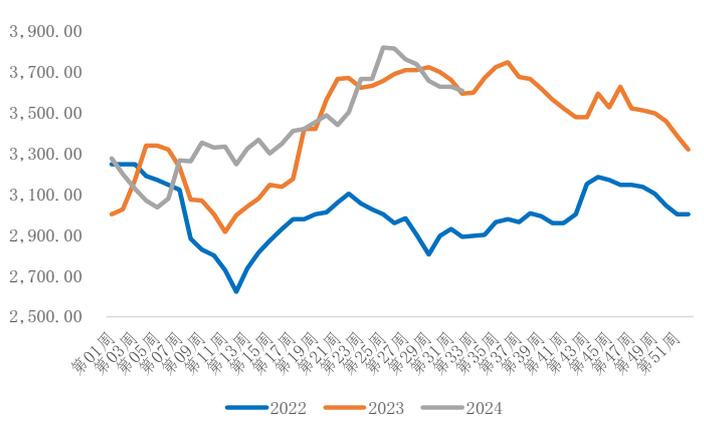
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 9：南方电厂动力煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

### 三、炼焦煤：市场进入等待观望期，后续政策推进有望助力焦煤走出底部

本周，炼焦煤价格低位震荡，黑色产业链步入淡季尾声，但钢材价格依旧未见好转，其他如水泥等终端行业产销控量下，焦煤需求整体不佳，能否步入“金九”旺季有待观望，预期下滑下，市场进入等待观望期。但政策面上，“两新”“两重”政策的持续推进，仍有望带动相关项目的落地，进而带动整体产业链需求走强，进而助力焦煤走出困局。因此，短期焦煤或仍在底部震荡，但中长期仍有上行机会。

#### 1. 价格：焦煤价格仍在寻底，短期或仍承压

产地炼焦煤价格低位震荡，较去年同期多处低位。本周，山西古交2号焦煤坑口含税价报收810元/吨，环比持平，较去年同期下降210元/吨；安徽淮北1/3焦精煤车板含税价报收1730元/吨，环比持平，较去年同期上涨10元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收1850元/吨，环比下降125元/吨，较去年同期下降100元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收1740元/吨，环比持平，较去年同期下降250元/吨。

CCI-焦煤指数持续探底，整体趋势未见好转。就CCI-焦煤指数来看，灵石高硫肥煤报收1530元/吨，周环比下降56元/吨；济宁气煤报收1210元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收1600元/吨，周环比下降120元/吨；柳林高硫主焦煤报收1420元/吨，周环比下降98元/吨。八月末，黑色产业链进入淡季尾声，但受限于钢厂利润尚未改善，钢价持续下行，以及水泥等行业产销减量等原因，对焦煤需求减弱，短期市场预期走弱，价格持续寻底。

图表 10：产地炼焦煤价格（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 11：CCI-焦煤指数（元/吨）



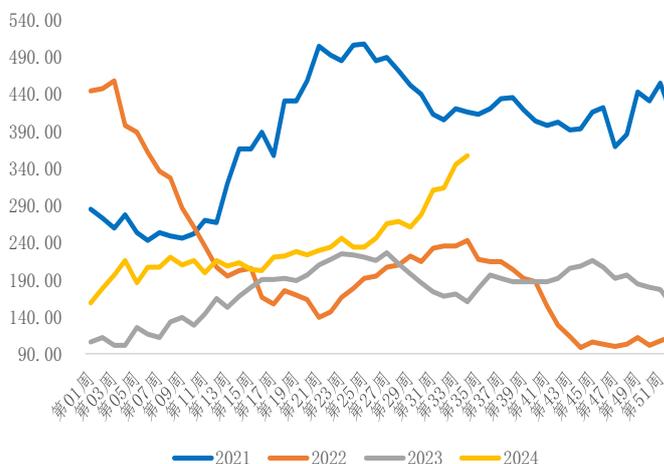
数据来源：Wind，大同证券

## 2. 供需结构：上游出货不畅，后续仍需静待旺季到来

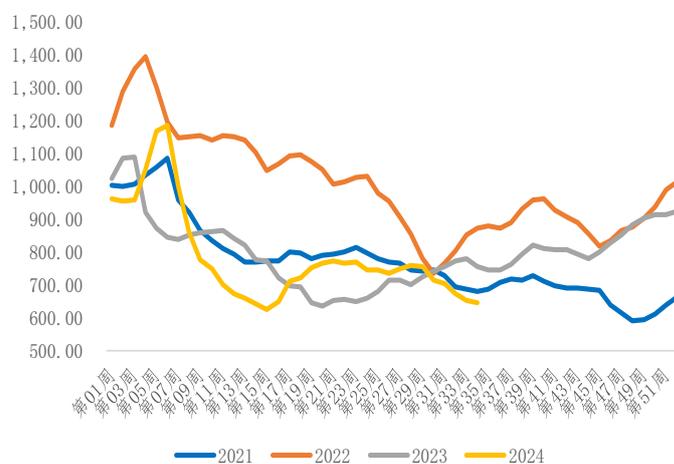
**上游出货不畅，库存持续拉升。**本周，上游六大港口库存再度升高，日均炼焦煤库存量 357.32 万吨，周环比上涨 11.99 万吨，较去年同期上涨 196.92 万吨。上游港口库存持续拉升，一方面，或为即将到来的金九银十储备资源，另一方面，下游需求不足导致短期出货不畅或也是上游库存拉升原因。

**终端库存低位震荡，后续仍需静待旺季到来。**本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 645.33 万吨，周环比下降 5.84 万吨，同比偏低 109.56 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 717.77 万吨，周环比上涨 11.56 万吨，同比偏低 28.67 万吨。终端钢厂库存仍在底部震荡，市场仍以刚需采购为主，后续仍需观察旺季需求情况。

图表 12：六大港口炼焦煤库存（万吨）



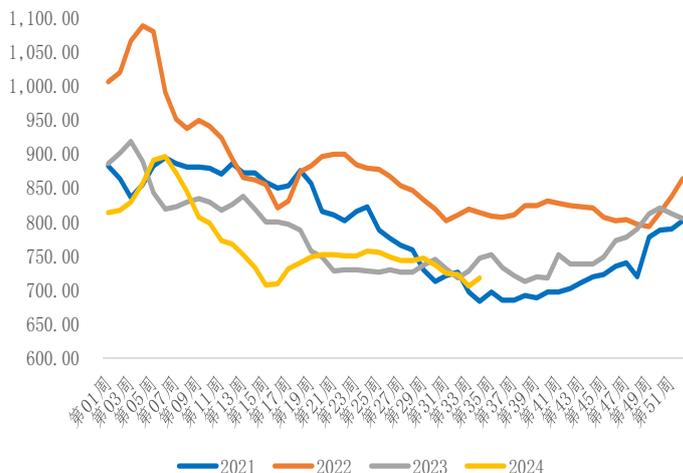
图表 13：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



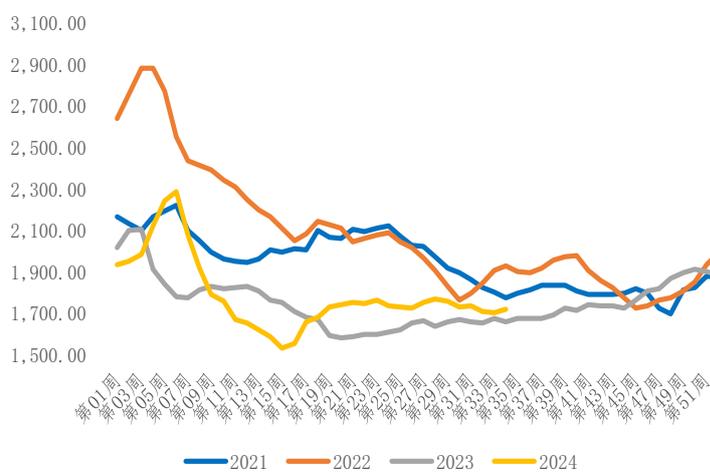
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 14：247 家样本钢厂炼焦煤库存（万吨）



图表 15：总体库存（港口+焦企+钢厂）（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

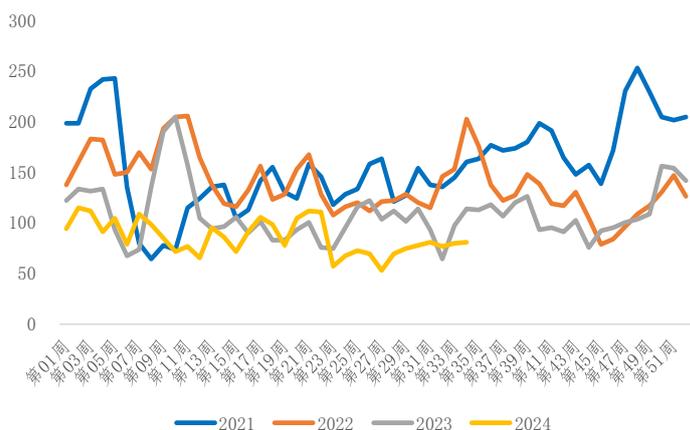
数据来源：Wind，大同证券

#### 四、海运情况：运价回暖，或受益于市场资源减少

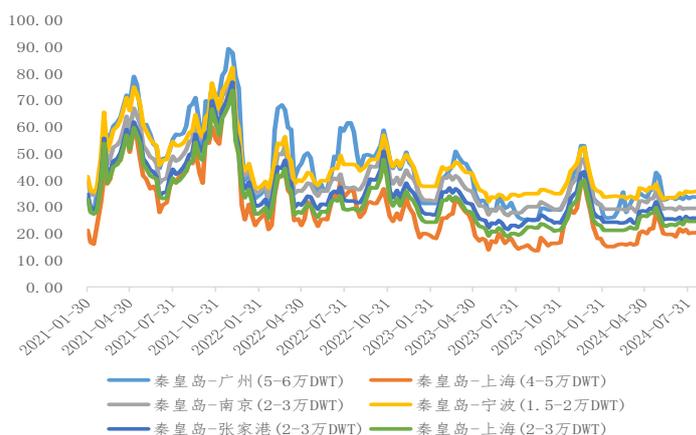
运力方面，市场缓幅回升。环渤海 9 港锚地船舶数量日均 81 艘，周环比上涨 1 艘，较去年同期下降 33 艘。

运价方面，六大航线集体拉升。根据 OCFI 指数表现可以看出，秦皇岛六大航线运价本周集体拉升，或与市场优质煤炭资源供给减少，贸易商获利空间增厚下，抬价意愿走高有关。

图表 16：环渤海港锚地船舶数（只）



图表 17：海运煤炭运价指数 OCFI（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

#### 五、行业资讯

##### 1. 行业要闻：

**内蒙古、陕西、宁夏三省区发改委签订《能源化工产业协同发展框架协议》。**2024 年 8 月 14 日，内蒙古、陕西、宁夏三省区发展改革委能源化工产业协同发展联席会议在陕西省榆林市召开，三方共同签订《能源化工产业协同发展框架协议》。三省区发展改革委相关负责同志，以及鄂尔多斯、榆林、宁东等现代煤化工示范区有关部门负责人参加会议。（煤炭市场网，2024.8.21）

**山西召开长协履约、煤炭稳产稳供专题推进会。**为了进一步提高电煤中长期合同履约率，做好煤炭稳产稳供，完成好全年目标任务，8 月 16 日，山西省能源局召开 2024 年电煤中长期合同履约、煤炭稳产稳供工作专题推进会议。（煤炭市场网，2024.8.21）

**前 7 月山西煤层气产量 79.2 亿立方米 占全国 81.4%。**今年前 7 个月，山西省煤层气总产量 79.2 亿立方米，同比增长 22.3%，约占全国同期产量的 81.4%，创历史同期产量新高。（煤炭市场网，2024.8.23）

**中国煤科天玛智控与中煤开发签约打造配件供应“云仓库”。**为进一步提高服务响应

速度，融入客户价值链，8月14日，中国煤科天玛智控与中煤开发公司举行“云仓产品储备供应合作协议”签约仪式，携手为中煤集团煤矿用户打造配件“云仓库”。（煤炭市场网，2024.8.23）

国能 e 商 APP 成为煤炭交易“移动商铺” 累计交易量已达 546 万吨。国家能源集团“一网一库三平台”建设取得新进展。截至8月22日，国能 e 商移动端 APP 年累计完成煤化运现货交易量 546 万吨，交易额 15.6 亿元，为进一步赋能国家能源集团煤化运产业链资源整合提供了有力支撑。（煤炭市场网，2024.8.23）

“十五五”期间新疆煤炭产量或将超过陕西。从2019年开始，新疆煤炭潜力开始快速释放。产能在五年时间中保持了两位数增长，从2018年的1.9亿吨增长至2023年的4.13亿吨。从新疆相关部门人士了解到，“十五五”期间，新疆煤炭产量超过陕西省（2023年陕西省煤炭产量为7.6亿吨），但能不能实现还要看下游市场需求与煤炭新增核准产能的情况。（煤炭市场网，2024.8.23）

## 2. 公司公告：

图表 17：煤炭行业公司公告

| 公司代码      | 公司名称 | 公告类型  | 公告内容   | 发布日期 |
|-----------|------|-------|--|------|
| 601666.SH | 平煤股份 | 股权变更  | 自2024年7月30日至2024年8月21日，中国平煤神马集团通过上海证券交易所证券交易系统增持本公司股份24,763,900股，占公司已发行总股份的1%。             | 8.22 |
| 601699.SH | 潞安环能 | 其他事项  | 公司参与了山西省襄垣县上马区块煤炭探矿权挂牌出让，以121.26亿元人民币竞得该宗煤炭探矿权。  | 8.22 |
| 000552.SZ | 甘肃能化 | 资金情况  | 经公司2024年3月25日第十届董事会第三十三次会议、5月8日2023年年度股东大会审议通过，公司向金融机构申请不超过575,900万元综合授信额度，其中公司本部20,000万元。 | 8.23 |
| 601699.SH | 潞安环能 | 子公司事项 | 为支持子公司发展，公司拟通过委托贷款和内部借款方式，向子公司提供196,731.96万元财务资助，其中：存量借款195,855.96万元，用于资金周转和偿还以前年度借款。      | 8.23 |
| 600348.SH | 华阳股份 | 其他事项  | 公司参与了山西省自然资源厅网上挂牌出让的山西省寿阳县于家庄区块煤炭探矿权的竞拍，公司以68亿元竞得该宗煤炭探矿权。                                  | 8.23 |

数据来源：Wind，大同证券

**大同证券投资评级的类别、级别定义：**

| 类别   | 级别                          | 定义                                  |
|------|-----------------------------|-------------------------------------|
| 股票评级 | 强烈推荐                        | 预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上   |
|      | 谨慎推荐                        | 预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%  |
|      | 中性                          | 预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10% |
|      | 回避                          | 预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上   |
|      | “+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准 |                                     |

| 类别   | 级别 | 定义                           |
|------|----|------------------------------|
| 行业评级 | 看好 | 预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数 |
|      | 中性 | 预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数 |
|      | 看淡 | 预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数 |

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

**分析师声明：**

作者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注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

**免责声明：**

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

**特别提示:**

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超一周。

**版权声明:**

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**分析师承诺:**

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。