

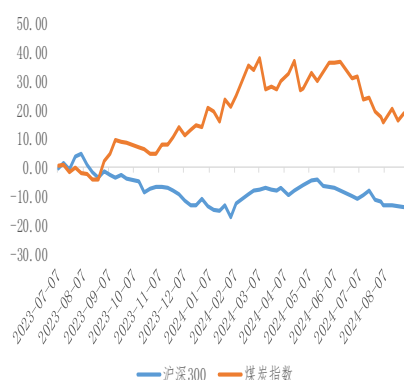
整体预期短期向好 行业有望触底反弹

【2024. 8. 26-2024. 9. 01】

行业评级：看好

发布日期：2024. 9. 3

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：S0770523090001

邮箱：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

- ◆ **动力煤短期震荡为主，仍需关注后续“冬储”情况。**夏季结束，动力煤整体步入淡季下行阶段，但可以关注到，当前夏秋交替阶段，部分地区仍处于高温状态，居民用电需求虽然有所回落，但依旧处于高位，电厂日耗回落相对较缓，短期动力煤需求降幅预计不会过快。另外，步入 9 月，仍需关注即将到来的“冬储”情况。
- ◆ **焦煤预期回暖，供需两端库存双增。**焦煤上游备货意愿充足，下游库存触底反弹，上行明显，或将开启累库周期。“金九银十”和政策逐步落地，市场预期回暖，焦煤需求有望提振，带动焦煤价格走出底部。
- ◆ **航运受供需关系影响，价格小幅回升。**整体航运“量跌价涨”，整体市场优质资源偏低的情况下，市场对于优质煤炭资源仍有一定需求，运量下行之下，受航运供需关系影响，运价小幅回暖。
- ◆ **中报披露结束，风险出清或有利于煤炭触底反弹。**从二级市场来看，伴随着上市煤企中报披露结束，行业风险落地，虽然数据表现不佳，但并未低于预期，或有利于煤炭行业整体触底反弹。
- ◆ **综上，短期来看，动力煤需求仍然相对较高，终端居民用电需求仍在高位，动力煤短期下行趋势不会太快，9 月末，“冬储”的衔接下，预计动力煤波动不会太大；焦煤则受益于“金九银十”和政策逐步发力的双重预期，市场整体相对乐观，上下游均开启累库模式，需求走高下焦煤有望走出底部。基本面企稳下，配合二级市场行业中报利空出清，煤炭行业有望实现触底反弹，短期上行概率或将加大。**

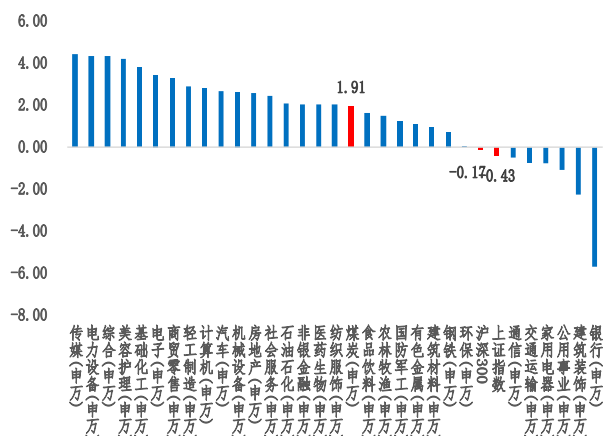
风险提示

终端需求不及预期、二级市场整体表现不佳、政策推进不及预期。

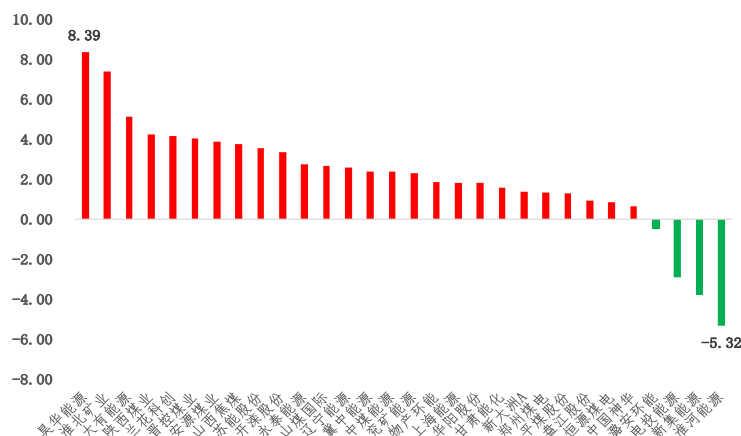
一、市场表现：整体表现平平，受市场回暖带动上行

本周（8.26-9.01），煤炭行业表现位居申万 31 个行业中等水平，受市场上行带动，周线收红，一定程度上跑赢受银行板块拖累的大盘指数。具体来看，沪指周度收跌 0.43%，收报 2842.21 点，沪深 300 指数收跌 0.17%，收报 3321.43 点。申万一级行业中，煤炭表现平平，虽未有较大涨势，但整体并未大幅下探，行业周线收涨 1.91%，收报 2750.62 点。个股方面，本周煤炭板块 30 家上市公司多数收涨，涨幅最大的三家公司分别为：昊华能源、淮北矿业、大有能源；跌幅最大的三家公司分别为：淮河能源、新集能源、电投能源。

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

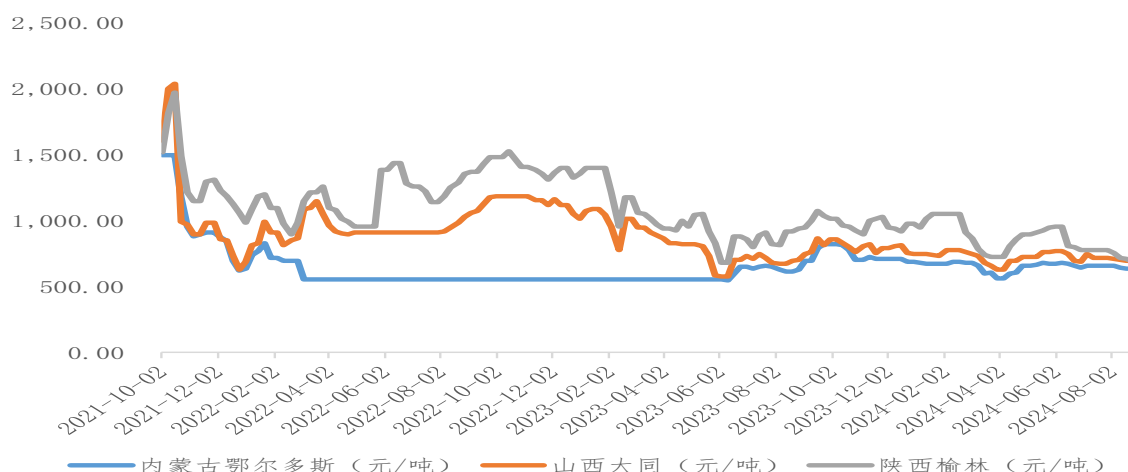
二、动力煤：价格低位震荡，静待“冬储”提升需求空间

本周，动力煤市场依旧底部震荡，产地动力煤价差异化波动，价格探底有望，市场情绪或有转暖契机。供需方面，夏季的结束意味着以供电需求为主的动力煤产业链结束了旺季时期，电厂日耗开始步入下行。但受益于夏秋交替，部分地区气温仍然偏高，电厂日耗回落相对缓慢，短期动力煤需求不会有过大降幅。叠加港口动力煤库存持续去化下，市场优质动力煤资源相对稀缺，动力煤价格持续下降可能性偏低，短期或以低位震荡为主，未来，仍需关注即将到来的“冬储”可能带来的需求空间。

1. 价格：动力煤价环比差异化波动，底部特征初显

产地动力煤价格差异化波动。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价差异化波动，涨跌不一。内蒙古鄂尔多斯动力煤（Q5500）坑口价 641 元/吨，周度环比上涨 5 元/吨，同比上涨 9 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 696 元/吨，周度环比下降 2 元/吨，同比下降 8 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 690 元/吨，周度环比下降 20 元/吨，同比下降 255 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

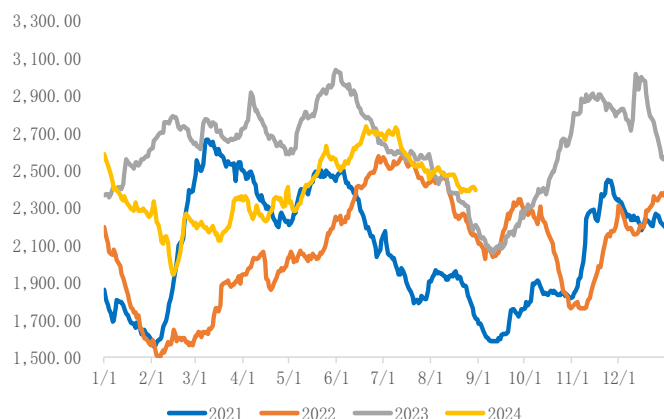
2. 供需结构：短期企稳，场内资源仍然偏少

上游供给侧，北港库存下行趋势收窄。上游环渤海港口方面，本周，环渤海港口煤炭库存下行趋势收窄，几乎持平，日均动力煤库存量 2402.72 万吨，周环比下降 1.07 万吨，较去年同期上涨 271.62 万吨。其中，日均调入量 172 万吨，周环比上涨 0.39 万吨，较去年同期上涨 9.89 万吨；日均调出量 171.53 万吨，周环比上涨 6.86 万吨，较去年同期下降 7.67 万吨。

下游供给侧，南方港口仍在去化，库存进入探底期。下游港口方面，本周，下游港口库存仍处于下行期，纵观近年来，9 月均处于下游库存去化时期，当前南方港口整体库存较过往几年来看仍处于高位，累库意愿仍然不足。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 556 万吨，周环比下降 40 万吨，较去年同期上涨 127 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 285 万吨，周环比下降 8.46 万吨，较去年同期上涨 18.36 万吨。

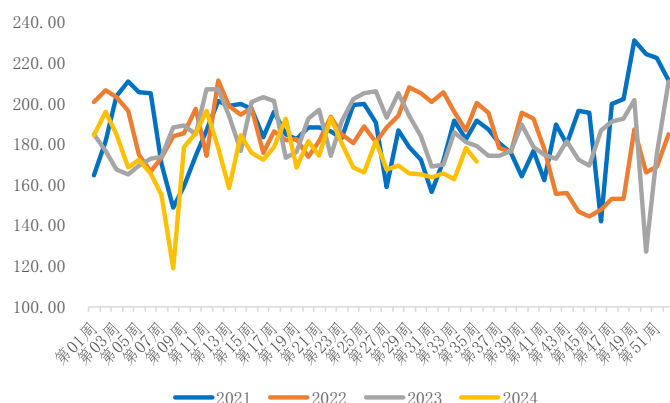
需求侧，电厂日耗峰值回落，但依旧处于高位。本周，南方电厂动力煤库存续降，日均动力煤库存量 3431 万吨，较上周环比下降 19 万吨，较去年同期下降 294 万吨。“三伏天”虽然已经结束，但全国部分地区仍处于相对高温环境，居民电力需求仍处于峰值回落期，短期电厂日耗不会有较大回落。同时，9 月中下旬，“冬储”拉开序幕，下游预计或将释放部分需求，带动动力煤市场整体回暖。

图表 4：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



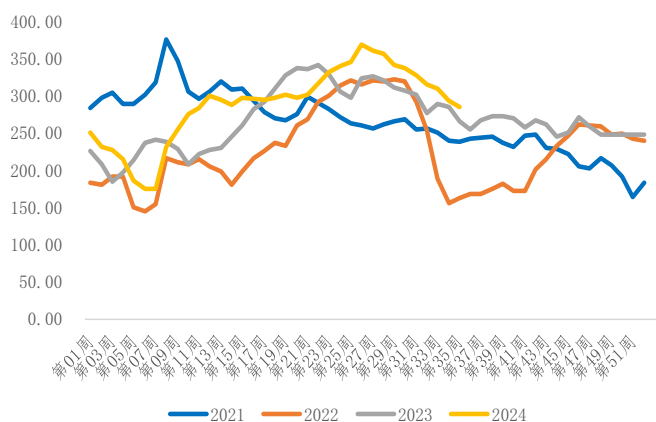
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



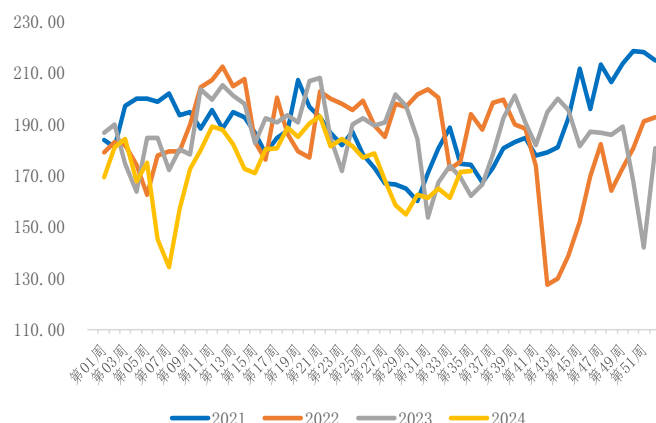
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



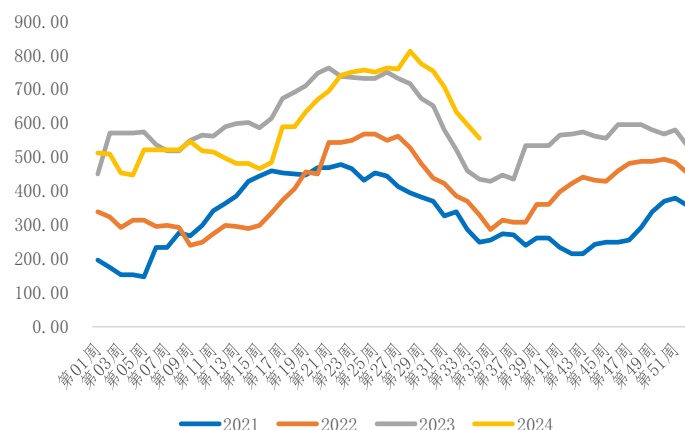
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



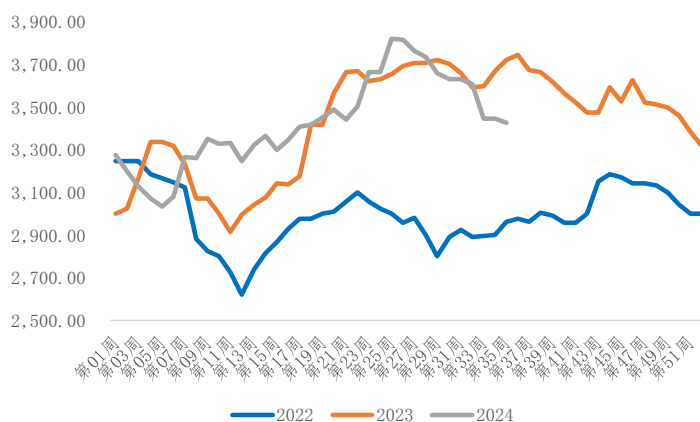
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：长江港口动力煤库存量（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：预期向好，短期需求拉升下价格有望得到提振

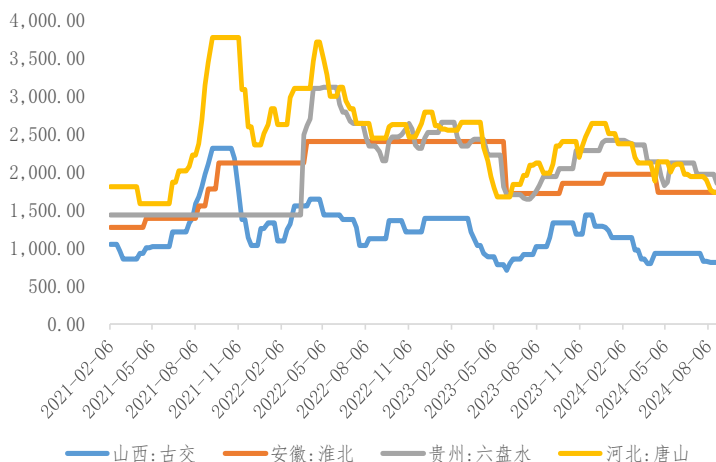
本周，炼焦煤价格下行趋势走缓，虽仍在底部震荡，但预计下行空间有限，大幅下行可能性较低。供需方面看，焦煤市场整体预期较好，上游供给端备货意愿充足，库存持续拉升；下游炼焦厂、钢厂库存拉升明显，或开启累库周期。市场对于“金九银十”和政策落地发力预期较好，短期来看，焦煤需求拉升，价格有望提振。

1. 价格：焦煤价格下行趋势缓解

产地炼焦煤价格环比持平。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 330 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，环比持平，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。

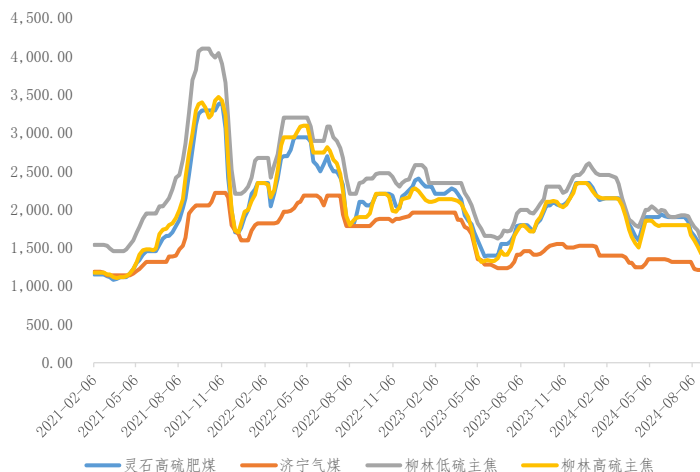
CCI-焦煤指数部分走平，下行趋势有所缓解。就 CCI-焦煤指数来看，灵石高硫肥煤报收 1530 元/吨，周环比持平；济宁气煤报收 1210 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1562 元/吨，周环比下降 38 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1408 元/吨，周环比下降 12 元/吨。八月末，在一整个淡季的持续下行下，焦煤价格缓幅企稳，伴随着“金九银十”，以及“两新”、“两重”政策落地发力，市场预期有望得到改善，助力焦煤价格走出底部区域。

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）



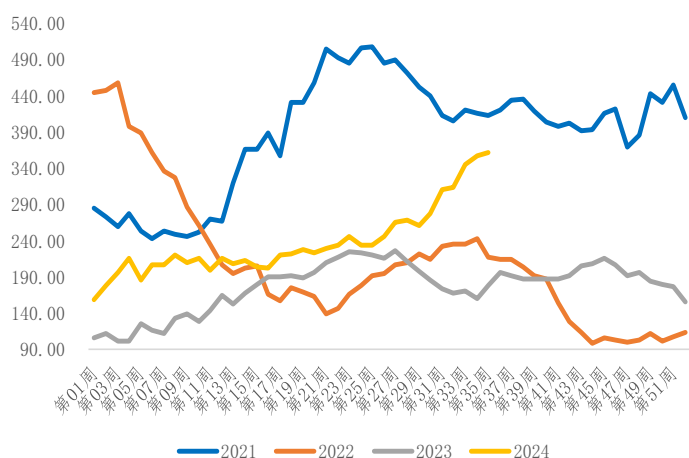
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：下游累库意愿提升，场内预期提振

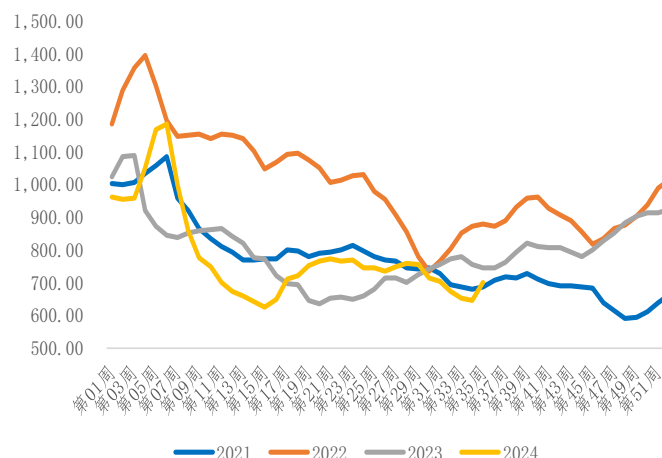
市场预期不差，上游累库意愿较高。本周，上游六大港口库存再度升高，日均炼焦煤库存量 362.36 万吨，周环比上涨 11.99 万吨，较去年同期上涨 183.26 万吨。虽受钢材、水泥等价格走低影响，但焦煤市场整体预期并不差，上游累库意愿依旧较高。

终端库存走高，旺季累库或将开启。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 698.64 万吨，周环比上涨 53.61 万吨，同比下降 44.66 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 734.31 万吨，周环比上涨 16.54 万吨，同比下降 18.01 万吨。终端钢厂库存企稳回升，市场预期回暖，或开启旺季累库阶段。

图表 12：六大港口炼焦煤库存（万吨）

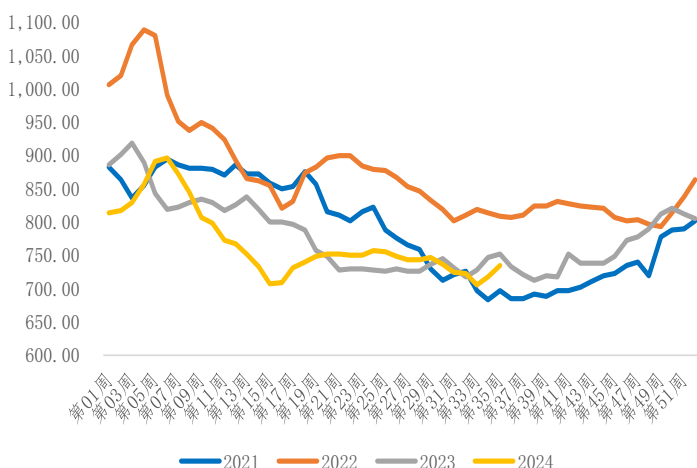


图表 13：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



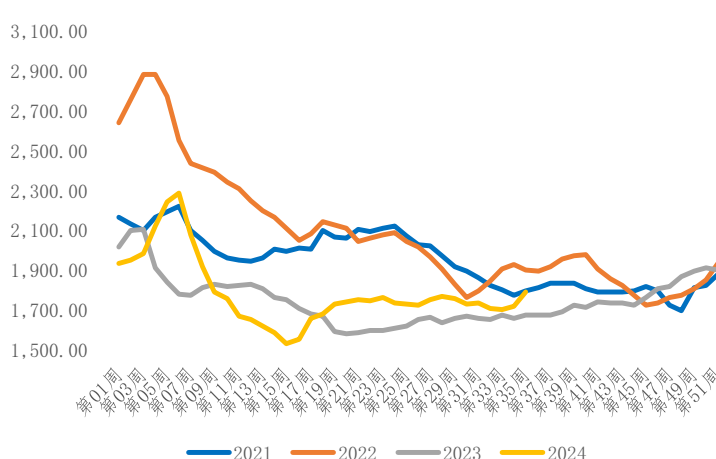
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：247 家样本钢厂炼焦煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 15：总体库存（港口+焦企+钢厂）（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

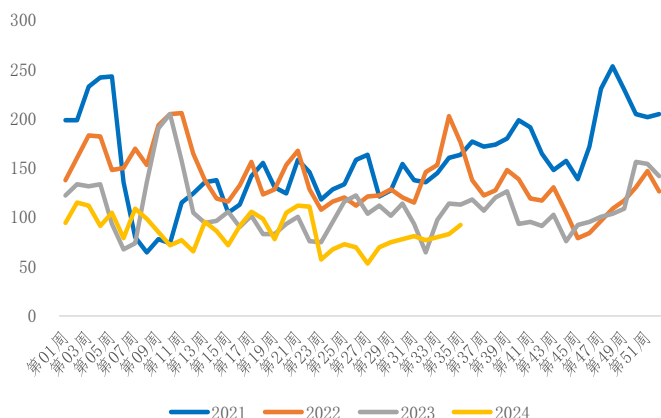
数据来源：Wind，大同证券

四、海运情况：运力回落，供给减少下运价小幅走高

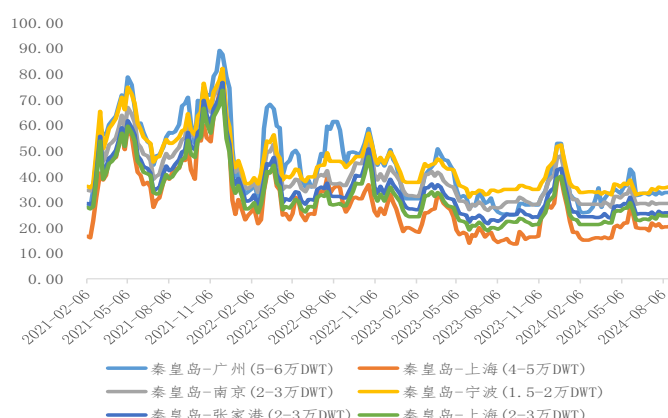
运力大幅回落。环渤海 9 港锚地船舶数量日均 74 艘，周环比下降 15 艘，较去年同期下降 44 艘。

运价方面，六大航线多数走高。根据 OCFI 指数表现可以看出，秦皇岛六大航线运价本周多数拉升，或与市场运力减弱有关，需求企稳，运力减弱下，运价或受供需关系影响走高。

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：

工信部将修订钢铁产能置换办法 要求暂停实施钢铁产能置换。为进一步深化钢铁行业供给侧结构性改革，完善钢铁行业产能置换政策，工信部将对钢铁产能置换办法进行修订。（煤炭市场网，2024. 8. 26）

全国首个煤炭码头零碳试点项目在黄骅港启动。8 月 22 日，国家能源集团黄骅港务公司发布零碳港口建设方案，标志着黄骅港煤炭港区零碳港口建设正式启动，推进港口由绿色低碳向生态零碳方向发展。据悉，这是全国首个煤炭码头零碳试点项目。（煤炭市场网，2024. 8. 27）

1-7 月全国煤炭开采和洗选业营业收入下降 11.0%。1—7 月份，采矿业实现利润总额 7179.2 亿元，同比下降 9.5%。煤炭开采和洗选业实现利润总额 3714.7 亿元，同比下降 21.7%。1-7 月份，采矿业实现营业收入 33980.8 亿元，同比下降 2.6%。煤炭开采和洗选业实现营业收入 18215.5 亿元，同比下降 11.0%。（煤炭市场网，2024. 8. 28）

国家能源局：将推动出台能源法、生态环境法典。中国国家能源局局长章建华 29 日在

国新办发布会上表示，能源转型是一场广泛而深刻的经济社会系统性变革，需要大力提升能源治理体系和治理能力现代化。完善能源法治方面，将推动出台能源法、生态环境法典，加快修订可再生能源法、节约能源法、电力法等，强化节能增效、优先开发利用清洁能源的法律制度；实施绿证等促进绿色能源消费、支持绿色低碳技术创新的激励约束制度；推动重点领域制修订引导绿色低碳用能的法律法规。（煤炭市场网，2024.8.30）

国家能源局：十年来煤炭消费比重累降 12.1 个百分点。29 日，国新办就《中国的能源转型》白皮书有关情况举行发布会，国家能源局新能源和可再生能源司司长李创军表示，十年来，我国煤炭消费比重累计下降了 12.1 个百分点，非化石能源消费量翻了一番多，电气化水平提高约 7 个百分点。（煤炭市场网，2024.8.30）

煤矿安全生产形势不容乐观 晋能控股集团被约谈。8 月 28 日，国家矿山安全监察局山西局约谈了晋能控股集团。该集团主要负责人和所属 18 个二级单位主要负责人参加。约谈会通报了近三年以来晋能控股集团所属煤矿事故情况以及暴露出的突出问题，指出了对该集团开展煤矿监察执法中发现的主要问题，并对做好下一步煤矿安全生产工作提出要求。（煤炭市场网，2024.8.30）

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
600348.SZ	华阳股份	资金情况	公司于 2024 年 8 月 22 日以 68 亿元竞得山西省寿阳县于家庄区块煤炭探矿权。为筹集探矿权出让金，会议同意向相关银行申请总额不超过 45 亿元融资。	8.23
000723.SZ	美锦能源	子公司事项	2024 年 8 月 13 日至 2024 年 8 月 26 日，公司股票已有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，预计触发转股价格向下修正条件。	8.27
601015.SH	陕西黑猫	计提减值	公司于 2024 年 8 月 6 日收到韩城市工业和信息化局相关通知，要求公司在 2024 年 10 月底前完成炭化室 4.3 米焦炉拆除的整改工作。根据相关要求，公司拟对 4.3 米焦炉相关装置的固定资产进行减值测试，计提减值准备。公司结合实际情况，综合考虑各种影响因素，根据减值测试结果，预计计提减值准备 3,008.85 万元。	8.30
600188.SH	兖矿能源	子公司事项	为满足新疆能化生产经营资金需求，公司拟向其提供人民币 50 亿元内部借款，期限不超过 3 年，利率为新疆能化同期存续外部银行借款平均利率，每年调整一次，且不得低于公司资金成本。	8.31

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。