

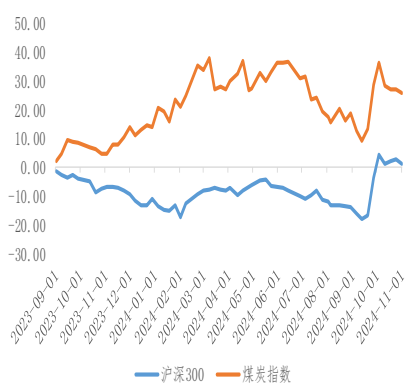
## 动力煤需求有所提振 板块短期市场有利因素叠加

【2024. 11. 11-2024. 11. 17】

行业评级：看好

发布日期：2024. 11. 19

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

西世贸中心A座F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

### 核心观点

- ◆ **短期各环节补库意愿较强，需求提振下价格有望回升。**近期，动力煤价格整体波动，表现有所差异。供需方面，市场各环节补库意愿较强，港口库存持续拉升，终端电厂对动力煤日耗逐步增强，同时在冬储情况下，库存不降反升，带动了市场煤炭需求。整体需求的提振有利于动力煤市场价格回暖向上。
- ◆ **焦煤短期表现不佳，后续政策落地情况是关键。**焦煤价格近期仍处于低位震荡区间，表现不佳。供需方面，港口供给长期处于历史高位，终端需求持续低迷下，焦煤市场需求偏低，价格短期上行可能较低，后续仍需持续关注政策在地产端、基建端等与焦煤板块联系密切的行业落地情况。
- ◆ **二级市场短期波动红利受益，上市煤企三季度业绩预测亮眼带动预期提振。**从二级市场来看，虽在本周在行情震荡走低的情况下，煤炭板块受市场影响，短期出现下滑趋势。但短期波动的加剧，有利于资金向防御性板块涌入，推高相关板块行情。作为高股息的红利板块，煤炭有望在短期剧烈波动的市场环境中获益。且上市煤企三季度业绩预测表现相对较好，预期提振下，煤炭板块或能走出相对亮眼的表现
- ◆ **综上，基本面上，动力煤和焦煤价格整体均处于波动状态，但动力煤后续预期相对较好，在冬季供暖高峰来临之际，动力煤市场需求有所提振，产业链各环节累库意愿充足，有利于短期推高需求，带动动力煤价上行；而焦煤短期预期仍相对较差，在政策不断发力下，后续仍需关注政策在地产端、基建端的落地情况。市场面上，短期市场震荡幅度的加剧下，红利板块有望受益。煤炭作为红利板块，叠加相对较好的业绩预期，煤炭板块短期或有望走出相对不错的表现。**

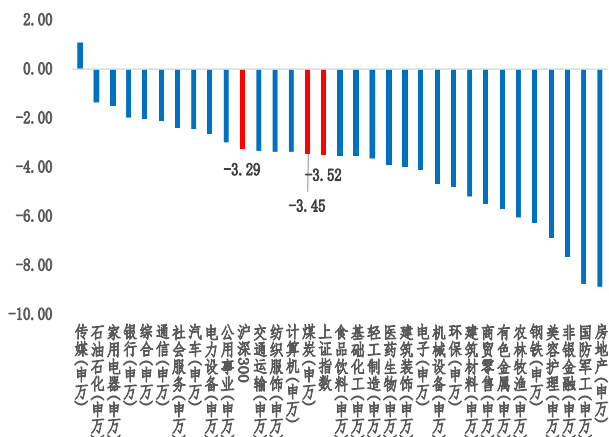
### 风险提示

政策落地不及预期，板块突发利空，业绩预测同实际差距较大。

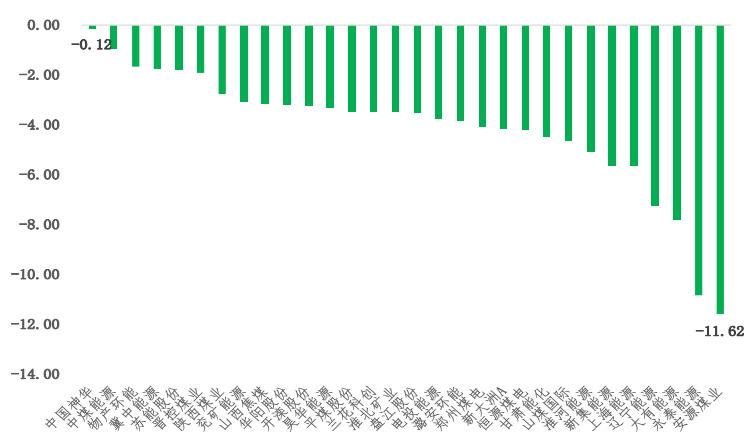
一、市场表现：煤炭行业整体表现平平，受市场影响较大

本周（11.11-11.17），煤炭行业整体表现平平，位居申万 31 个行业中部水平，受市场行情影响较为严重，煤炭行业并未走出亮眼表现。具体来看，沪指周度收跌 3.52%，收报 3330.73 点，沪深 300 指数收跌 3.29%，收报 3968.83 点。申万一级行业中，煤炭表现不佳，行业周线下跌 3.45%，收报 2893.24 点，与指数表现相近。个股方面，本周煤炭板块 30 家上市公司集体收跌，跌幅最大的三家公司分别为：安源煤业、永泰能源、大有能源。

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

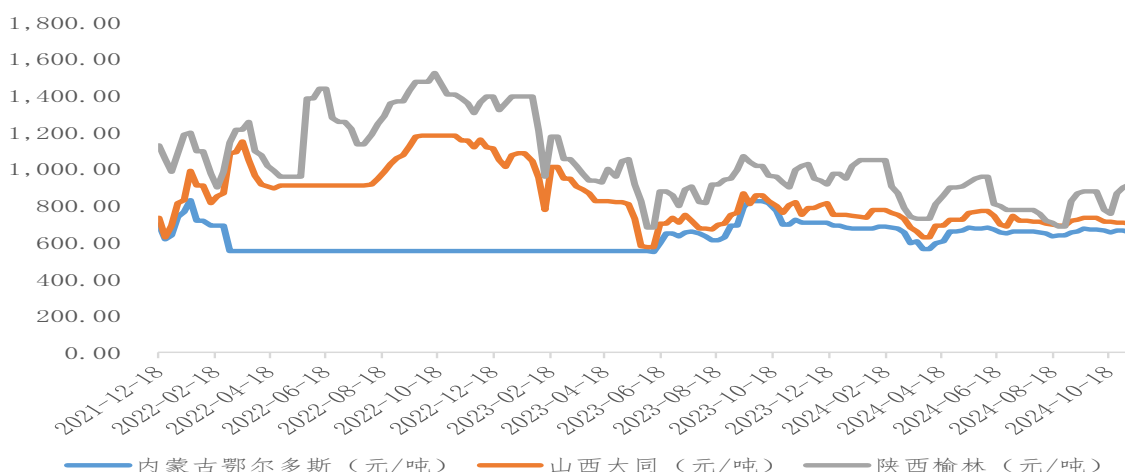
二、动力煤：动力煤各环节短期补库意愿较强，需求提振下价格短期有望回暖

本周，动力煤价格整体波动，表现有所差异。供需方面，供给侧来看，上下游港口补库意愿均有所上升，初冬时节，动力煤进入历史补库周期，上下游库存持续上升，短期市场需求或将有所上升。而需求侧，在冬储开启之后，终端电厂累库需求提升，且冬季电厂日耗加大，且伴随着长江流域全面进入枯水季，水电对火电挤占下行，电厂对于动力煤需求短期有所增长。整体来看，动力煤受需求端提振影响，短期煤价回落空间较低，回暖可能性不断提升，但后续上行趋势仍需关注终端需求。

1. 价格：产地煤价有所波动，产业链需求或是后续关注重点

产地动力煤价格走势现差异，整体表现有所波动。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价走势现差异，整体表现波动。内蒙古鄂尔多斯动力煤（Q5500）坑口价 656 元/吨，周度环比下降 11 元/吨，同比下降 57 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 707 元/吨，周度环比下降 5 元/吨，同比下降 48 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 920 元/吨，周度环比上涨 20 元/吨，同比下降 100 元/吨，整体看，动力煤价格后续下行空间有限，后续价格走势仍需关注产业链需求情况。

图表 3：产地动力煤(Q5500)坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

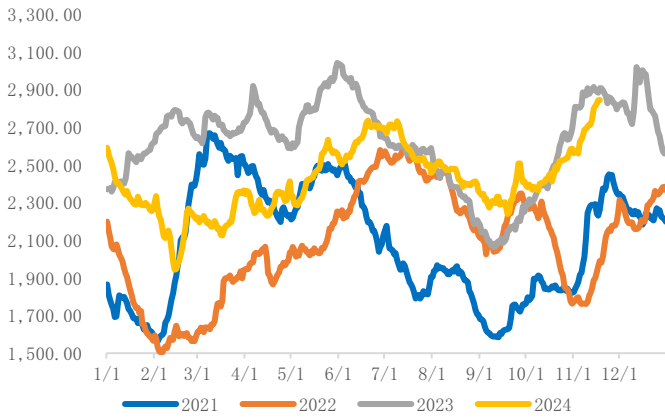
## 2. 供需结构：港口进入历史补库周期，短期补库意愿较强

北港库存快速拉升，达到年内最高点。上游环渤海港口方面，本周，北港煤炭调入量和调出量均有所上升，整体库存仍在快速上涨，当前以升至年内最高点。日均动力煤库存量 2758.63 万吨，周环比上涨 126.13 万吨，较去年同期下降 138.63 万吨。其中，日均调入量 190.04 万吨，周环比上涨 2.81 万吨，较去年同期上涨 2.73 万吨；日均调出量 173.91 万吨，周环比上涨 5.32 万吨，较去年同期下降 13.2 万吨。

下游供给侧，南方港口库存有再度抬升迹象。下游港口方面，本周，下游港口整体有所上升，补库意愿较之前有所上涨。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 622 万吨，周环比上涨 41 万吨，较去年同期上涨 66 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 287.92 万吨，周环比上涨 1.36 万吨，较去年同期上涨 16.38 万吨。

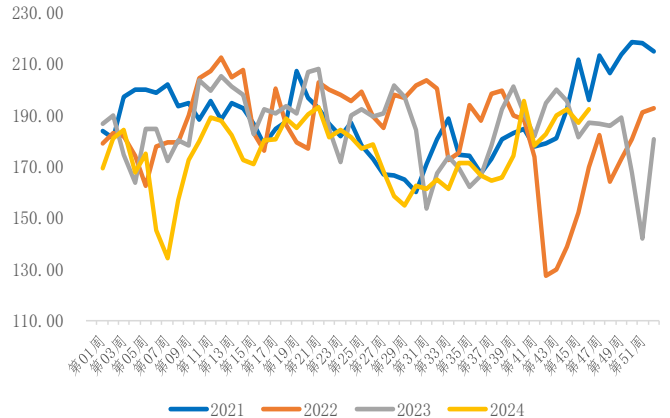
需求侧，冬储拉开帷幕，终端电厂库存抬升。本周，冬储拉开帷幕，南方电厂动力煤库存再度抬升，日均动力煤库存量 3525 万吨，较上周环比上涨 22 万吨，较去年同期下降 106 万吨。十一月已然过半，寒冷的冬季虽然加剧了终端电厂对动力煤的消耗，但冬储要求下，动力煤库存依然有上行趋势，短期终端电厂对动力煤需求或将加大。

图表 4：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



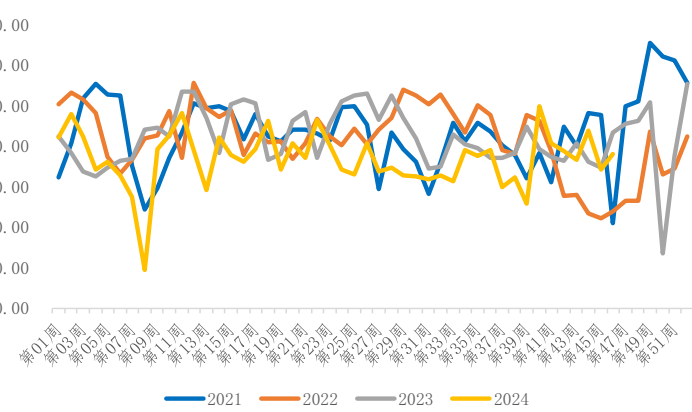
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



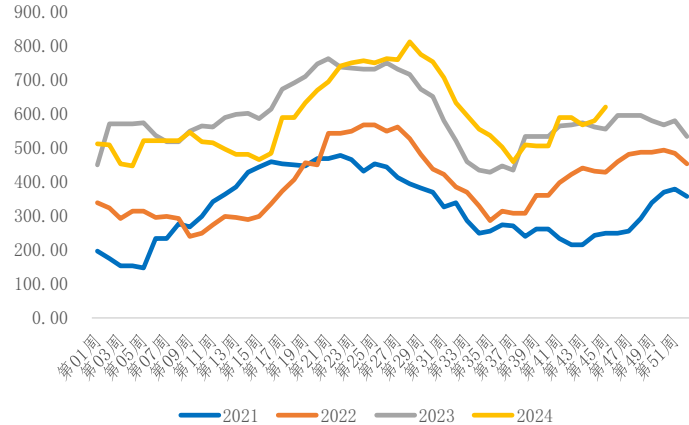
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



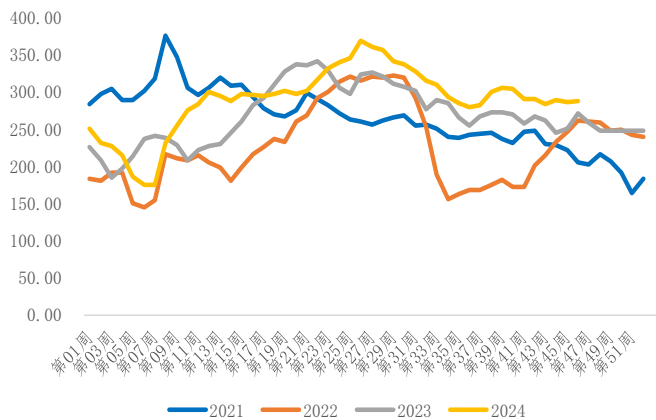
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：长江港口动力煤库存量（万吨）



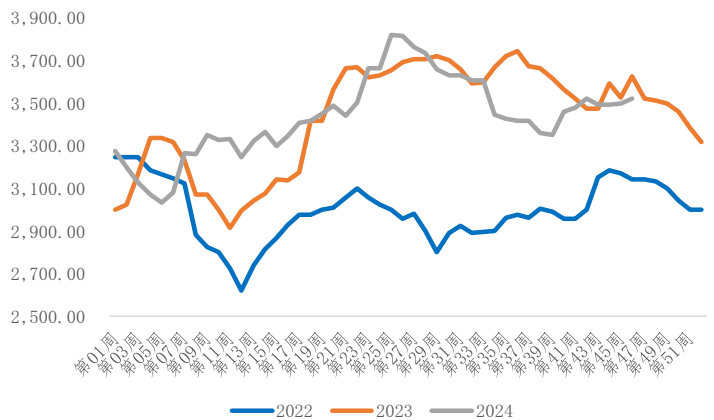
数据来源：Wind，大同证券

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：政策端明显改善，长期无需悲观

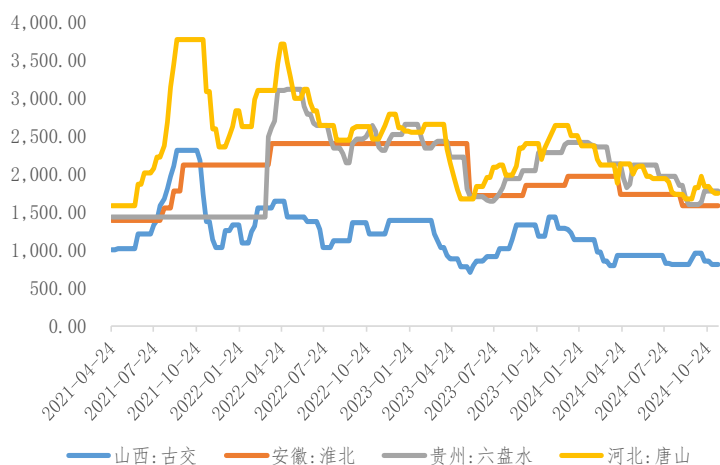
本周，炼焦煤价格区间震荡，整体不再处于下行趋势，但向上支撑仍显不足。从供需方面看，供给端库存长期居高不下，市场资源相对丰富，需求端钢厂、炼焦煤等终端需求仍未见起色，整体市场仍处于买方模式。短期来看，焦煤整体上市支持力度不足，随着旺季的结束，价格上行可能性走低；但中长期来看，政策支持力度较大，后续仍需关注政策在地产端、基建端的落地情况。

#### 1. 价格：焦煤价格表现依然不佳

产地炼焦煤价格同比持平。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 630 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1580 元/吨，环比持平，较去年同期下降 270 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1780 元/吨，环比持平，较去年同期下降 500 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1750 元/吨，环比持平，较去年同期下降 710 元/吨。

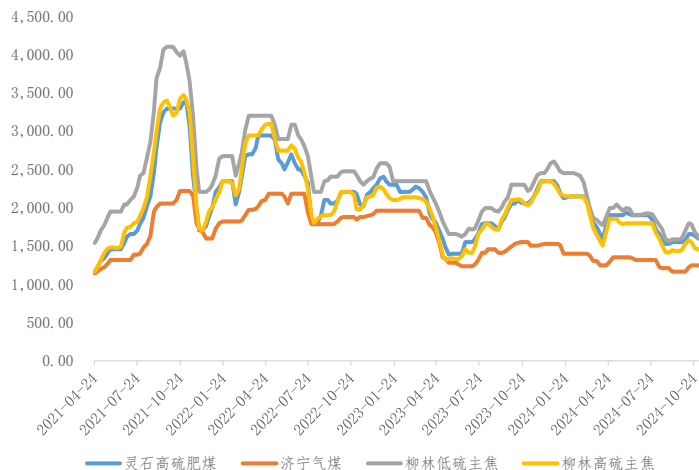
CCI-焦煤指数有所回落。就 CCI-焦煤指数来看，灵石高硫肥煤报收 1534 元/吨，周环比下降 46 元/吨；济宁气煤报收 1240 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1550 元/吨，周环比下降 36 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1450 元/吨，周环比持平。焦煤价格整体仍处于底部阶段，后续仍需关注政策性加码对地产、基建等焦煤相关产业链的支撑。

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）



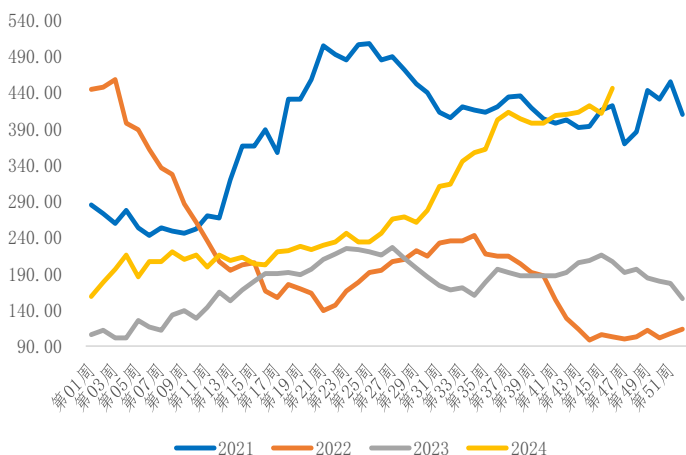
数据来源：Wind，大同证券

#### 2. 供需结构：港口库存持续处于历史高位，终端需求底部震荡

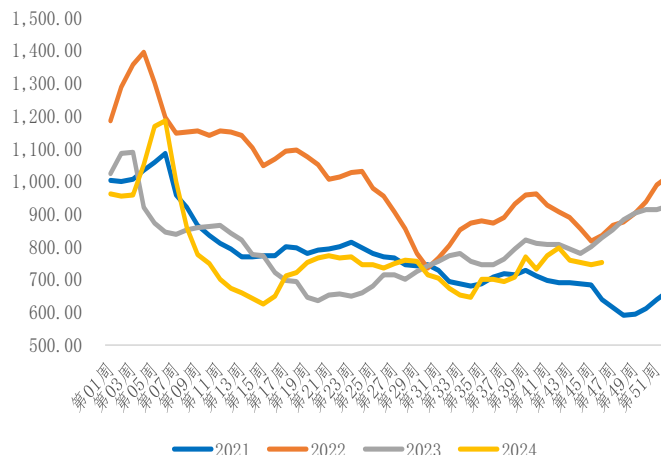
上游库存较同期处于高位。本周，上游六大港口库存再度缓幅上升，日均炼焦煤库存量 446.21 万吨，周环比上涨 35.02 万吨，较去年同期上涨 238.95 万吨。上游库存依然偏高，较历史同期来看，处于显著较高的位置。

终端需求区间震荡。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 753.17 万吨，周环比上涨 6.75 万吨，同比下降 75.55 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 745.93 万吨，周环比上涨 4.60 万吨，同比下降 26.74 万吨。终端需求近期区间震荡，回落空间有限，但上行支撑不足，后续仍需关注地产端、基建端政策落实情况。

图表 12: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



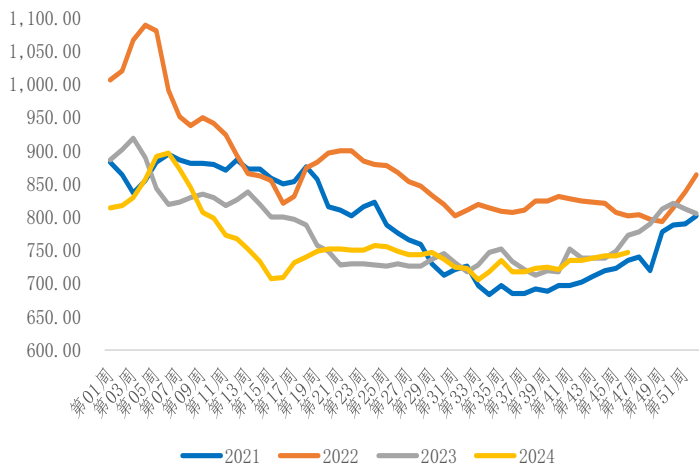
图表 13: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



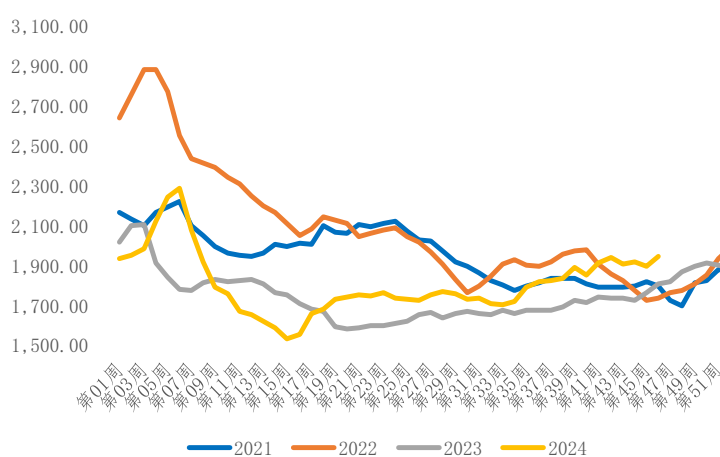
数据来源: Wind, 大同证券

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

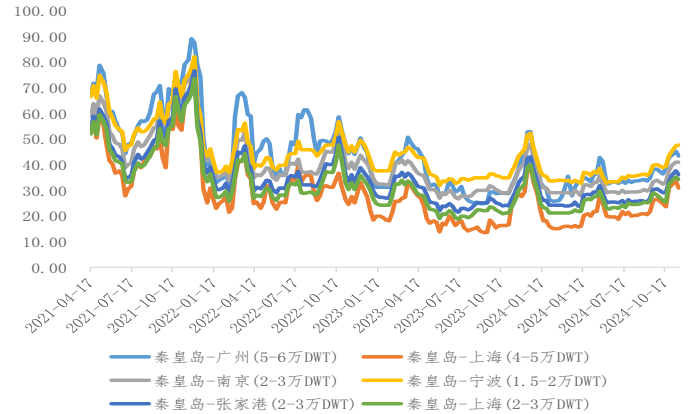
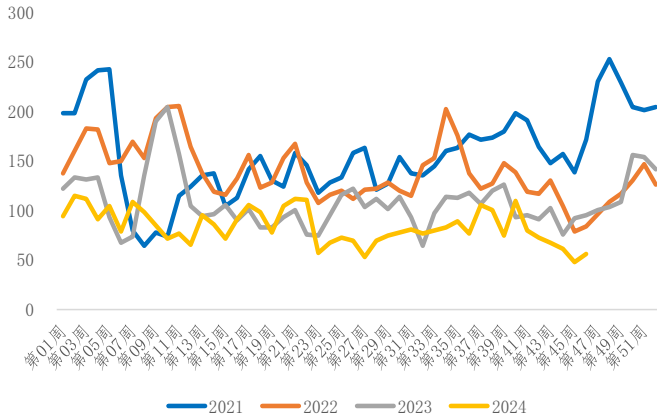
数据来源: Wind, 大同证券

#### 四、海运情况: 运力回落, 运价波动走高

运力触底反弹。环渤海 9 港锚地船舶数量触底反弹, 日均 56 艘, 周环比上涨 8 艘, 较去年同期下降 39 艘。运价多数走低。根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六大航线运价本周多数走低。当前, 煤炭市场需求仍然相对较低, 运价受市场供需影响走低, 整体低位震荡。

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：

**填补空白！我国有了能源法，自 2025 年 1 月 1 日起施行——夯实能源行业法治根基。**

11 月 8 日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过《中华人民共和国能源法》。该法自 2025 年 1 月 1 日起施行。（煤炭市场网，2024. 11. 11）

**国家矿山安全监察局黑龙江局深入推进矿山安全“百日会战”专项行动 全力以赴防范化解年终岁末矿山安全风险。**近日，国家矿山安全监察局黑龙江局召开矿山安全防范工作会议，深入推进矿山安全“百日会战”专项行动，全力以赴防范化解年终岁末矿山安全风险。（煤炭市场网，2024. 11. 12）

**COP29 正式启动全球碳市场。**当地时间 11 月 11 日，联合国气候变化框架公约第二十九次缔约方大会（COP29）开幕会上批准了《巴黎协定》第六条第四款，正式启动了全球碳市场。（煤炭市场网，2024. 11. 14）

**四川首个国家级储配煤基地迎来首列运煤专列。**11 月 11 日，四川省首个国家级储煤基地广安华蓥市高兴储配煤基地，迎来首列运煤专列——从陕西蒲石入川的 3000 多吨战略性兜底保供战略储备煤炭，标志着该储配煤基地开始正式投入运行并规模性接纳储配煤炭，也标志着正式打通了“北煤南运”通道。（煤炭市场网，2024. 11. 14）

**36 家上市煤炭企业集中发布前三季度业绩预告。**近日，36 家上市煤炭企业集中发布前三季度业绩预告。其中，27 家企业预增或预盈，9 家企业预减或预亏。在预增或预盈的上市煤炭企业中，4 家企业净利润同比增长，23 家企业净利润同比下降。（煤炭市场网，2024. 11. 14）

**国家发展改革委运行局组织召开推动煤炭清洁高效利用工作经验交流会。**为深入贯彻党的二十大和二十届三中全会精神，推动落实《国家发展改革委等部门关于加强煤炭清洁高效

利用的意见》（发改运行〔2024〕1345号）精神和2024—2025年供暖季全国能源保供视频会议部署安排，11月7日—8日，国家发展改革委经济运行调节局在湖南省岳阳市组织召开煤炭清洁高效利用工作经验交流会，交流煤炭清洁高效利用经验成效，分析研判今冬明春及2025年煤炭供需形势，现场考察煤炭清洁高效利用和煤炭储备项目，安排下一步煤炭清洁高效利用和产供储销体系建设重点工作。（煤炭市场网，2024.11.15）

**英国政府宣布将通过立法 禁止新的煤矿开采项目。**当地时间周四（11月14日），英国政府宣布，英国将尽快出台新的立法，限制发放新的煤矿开采许可证，禁止新的煤矿开采项目。英国政府在官网发布声明称，燃煤发电仍然是全球能源相关二氧化碳排放的最大来源，因此逐步淘汰燃煤发电是应对气候变化的关键一步。（煤炭市场网，2024.11.15）

**10月份国民经济运行稳中有进 主要经济指标回升明显。**10月份，在以习近平总书记为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，一系列存量政策和增量政策协同发力、持续显效，消费、服务业、进出口等主要经济指标明显回升，就业物价总体稳定，社会预期持续改善，高质量发展扎实推进，积极因素累积增多，国民经济运行稳中有进、稳中有升。（煤炭市场网，2024.11.15）

## 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
000723.SZ	美锦能源	股权变更	鉴于公司2023年年度业绩未达到《山西美锦能源股份有限公司2022年限制性股票激励计划（草案修订稿）》规定的公司业绩考核指标，公司2022年限制性股票激励计划授予的限制性股票第二个解除限售期解锁条件未成就，未达解锁条件的限制性股票由公司回购注销。	11.12
600397.SH	安源煤业	人事变动	安源煤业监事会于近日收到职工代表监事欧阳世杰先生的书面辞呈。欧阳世杰先生因工作调整原因，申请辞去公司第八届监事会职工代表监事职务。	11.12
600971.SH	恒源煤电	展业情况	2024年11月14日，公司参与了该探矿权竞拍工作，现竞拍工作已经完成，公司未竞得该煤炭探矿权。	11.15
600188.SH	兖矿能源	人事变动	根据董事长提名，兖矿能源于2024年11月13日召开第九届董事会第十二次会议，聘任王九红先生为公司总经理，任期与第九届董事会聘任的其他高级管理人员一致。	11.14



601918.SH	新集能源	机构调整	根据公司转型发展需要,同意注销中煤新集能源股份有限公司煤炭运销分公司。	11.15
-----------	------	------	-------------------------------------	-------

数据来源: Wind, 大同证券

## 六、投资建议

基本上,动力煤和焦煤价格整体均处于波动状态,但动力煤后续预期相对较好,在冬季供暖高峰来临之际,动力煤市场需求有所提振,产业链各环节累库意愿充足,有利于短期推高需求,带动动力煤价上行;而焦煤短期预期仍相对较差,在政策不断发力下,后续仍需关注政策在地产端、基建端的落地情况。市场面上,短期市场震荡幅度的加剧下,红利板块有望受益。煤炭作为红利板块,叠加相对较好的业绩预期,煤炭板块短期或有望走出相对不错的表现。

## 七、风险提示

政策落地不及预期,板块突发利空,业绩预测同实际差距较大。

**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。