

需求增长不及预期，动力煤市场避险心态明显**——煤炭行业周报**

所属部门：行业公司部

报告类别：行业研究报告

报告时间：2023 年 5 月 27 日

分析师：孙灿

执业证书：S1100517100001

联系方式：suncan@cczq.com

北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005

深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 核心观点

近期动力煤市场避险心态明显，据CCTD监测，目前北方港口5500K动力煤在880元/吨左右，同比约下跌380元/吨，跌幅30%。从基本面情况看，非电消费改善预期迟迟未见兑现，而高产量、高库存的压制则持续存在，加之5月以来进口煤招标情况明显高于预期，动力煤市场供需关系进一步宽松。

5月份以来，国际煤炭市场需求持续走弱，部分出口国也面临库存高企的问题，因此价格承压不断下跌。截至5月中旬，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数为158.2美元/吨，较4月末下跌9.8%。而现阶段我国的煤炭价格仍处于相对的高位，在显著的性价比下，进口煤资源涌入的积极性较高，对内贸煤市场形成较大冲击。截至5月24日，环渤海主要港口煤炭库存2920万吨，处于超高位水平，高出去年同期39.5%，较年初增长23.2%。下游方面，在长协稳定兑现、进口煤持续到岸和消费偏弱下，本周以来终端库存也在快速攀升，库存量已经明显高出往年同期水平。

需求层面，需求增长潜力不足。自2020年全国粗钢产量连续两年小幅回落，粗钢平控使得焦煤缺少了需求拉动，逐渐增加的资源供给正在将国内市场从供需偏紧推向宽松，一些个性事件对煤炭市场的短期扰动也不会改变市场长期运行趋势。总之，在产地安监趋紧、消费预期偏好等因素的共同作用下，我们建议关注公司治理结构优秀、安全生产投入高的中国神华、中煤能源等。

❖ 本周市场表现

2023年5月22日至2023年5月26日，煤炭指数下跌6.22%，上证指数下跌2.16%，沪深300下跌2.37%。本周涨幅居前三位收益率为正的行业为SW公用事业、SW通信、SW环保。涨幅居后三位的行业依次为SW煤炭、SW建筑装饰和SW非银金融。

2023年5月22日至2023年5月26日，煤炭行业上涨的个股分别为淮河能源、ST大洲和电投能源，涨幅分别为1.59%、1.31%和1.09%。跌幅前五的个股为陕西煤业、大有能源、兖矿能源、潞安环能和山煤国际，跌幅分别为-11.67%、-11.23%、-10.96%、-10.03%和-8.90%。

❖ 风险提示

稳增长政策不及预期，需求不振、煤价大幅下跌等。

正文目录

一、投资观点.....	4
二、行业数据与资讯.....	4
2.1 行业主要数据.....	4
2.2 行业主要资讯.....	4
三、A 股市场表现	7
3.1 板块涨跌表现.....	7
3.2 公司涨跌表现.....	8
四、重点公司动态.....	9
风险提示.....	9

图表目录

图 1：动力煤平仓价格.....	4
图 2：各行业板块周度表现 (%)	7
图 3：煤炭行业板块估值.....	8
表 1：周涨跌幅前十.....	8
表 2：重点公司动态.....	9

一、投资观点

近期动力煤市场避险心态明显，据CCTD监测，目前北方港口5500K动力煤在880元/吨左右，同比约下跌380元/吨，跌幅30%。从基本面情况看，非电消费改善预期迟迟未见兑现，而高产量、高库存的压制则持续存在，加之5月以来进口煤招标情况明显高于预期，动力煤市场供需关系进一步宽松。

5月份以来，国际煤炭市场需求持续走弱，部分出口国也面临库存高企的问题，因此价格承压不断下跌。截至5月中旬，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤价格指数为158.2美元/吨，较4月末下跌9.8%。而现阶段我国的煤炭价格仍处于相对的高位，在显著的性价比下，进口煤资源涌入的积极性较高，对内贸煤市场形成较大冲击。截至5月24日，环渤海主要港口煤炭库存2920万吨，处于超高位水平，高出去年同期39.5%，较年初增长23.2%。下游方面，在长协稳定兑现、进口煤持续到岸和消费偏弱下，本周以来终端库存也在快速攀升，库存量已经明显高出往年同期水平。

需求层面，需求增长潜力不足。自2020年全国粗钢产量连续两年小幅回落，粗钢平控使得焦煤缺少了需求拉动，逐渐增加的资源供给正在将国内市场从供需偏紧推向宽松，一些个性事件对煤炭市场的短期扰动也不会改变市场长期运行趋势。总之，在产地安监趋紧、消费预期偏好等因素的共同作用下，我们建议关注公司治理结构优秀、安全生产投入高的中国神华、中煤能源等。

二、行业数据与资讯

2.1 行业主要数据

图 1：动力煤平仓价格（元/吨）



资料来源：iFinD，川财证券研究所

2.2 行业主要资讯

原煤生产稳步增长，进口持续大幅增加。据国家统计局统计，2023年1-4月，全国规模

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

以上企业生产原煤 15.3 亿吨,同比增长 4.8%,4 月份生产原煤 3.8 亿吨,同比增长 4.5%,日均产量 1272 万吨。1-4 月,进口煤炭 1.4 亿吨,同比增长 88.8%。据中国煤炭工业协会统计与信息部统计,排名前 10 家的企业原煤产量合计为 7.8 亿吨,同比增加 2303 万吨,占规模以上企业原煤产量的 51.0%。具体情况为:国家能源集团 20583 万吨,增长 1.8%;晋能控股集团 14327 万吨,增长 5.9%;中煤集团 8779 万吨,同比增长 1.7%;陕煤集团 8195 万吨,增长 7.9%;山东能源集团 7467 万吨,下降 4.4%;山西焦煤集团 6112 万吨,同比增长 5.7%;华能集团 3694 万吨,同比增长 12.7%;潞安化工集团 3487 万吨,同比下降 4.5%;国电投集团 2737 万吨,同比增长 3.9%;淮河能源集团 2465 万吨,同比增长 2.5%。(CCTD 煤炭市场网)

5 月以来,南方区域用电负荷持续走高。5 月 22 日,中国南方电网最高负荷今年首次突破 2 亿千瓦。用电高峰提前“杀到”,预计 5 月广东、广西、云南、贵州、海南等南方五省区用电负荷、用电量同比将实现较大增长。“当前,深圳最高负荷已超过 1900 万千瓦,为今年以来最高,与去年同期相比增长 8.3%。”南方电网深圳供电局电力调度控制中心副总经理程韧俐表示,5 月中旬以来,深圳用电需求增长明显。在广东,用电负荷受气温影响较大。据分析,当最高温度高于 23℃时开始出现降温负荷,最高气温在 23℃至 30℃区间时,气温每升高 1℃,系统负荷增加 100 万至 300 万千瓦,最高气温在 30℃及以上时,温度每升高 1℃,系统负荷增加 300 万至 450 万千瓦。随着气温走高,广东用电需求上升势头明显,将带动广东乃至整个南方区域用电负荷持续攀升。在海南,受经济持续回暖、重点工业项目投产及电动汽车充电负荷攀升等多种因素影响,用电高峰也提前到来。今年以来,海南电网统调负荷已四创新高,最高达 684.3 万千瓦,同比增长 5.7%。(能源局)

近年来,我国矿山防治水工作取得明显成效,政策法规标准不断完善,防治技术方法不断创新,基础保障能力不断提升,科技攻关力度不断加大,监管监察方式不断创新,矿山水害事故呈总体下降趋势。这是记者从国家矿山安全监察局日前召开的全国矿山防治水工作现场会上了解到的消息。会议指出,当前矿山防治水工作面临的形势日趋严峻复杂,还存在非法违法导致水害事故多发、违规冒险作业时有发生、水文地质条件勘查不清、探放水措施落实不到位、水害重大隐患治理不力等突出问题,矿山防治水工作任务依然艰巨。国家矿山安全监察局有关负责人表示,下一步要牢牢把握并落实好矿山防治水工作“责任到位、专业过硬、地质清楚、治理有效、应急得力”的基本要求,树牢“水害可防可控”的理念,强化事前有效预防。要始终坚持地质先行,大力提升矿山水害防治地质保障水平。要时刻保持高度警惕,严密防范井工矿山透水、露天矿山滑坡、尾矿库溃坝等事故发生。要坚决落实事故征兆紧急情况撤人措施,完善制度机制,强化培训和演练,确保紧急情况及时撤出人员。要全力做好汛期安全防范各项工作,抓好汛前准备和隐患整治工作。(财联社)

印度通过提高国内炼焦煤的产量,减少进口量,从而降低对国外炼焦煤的依赖。此外,



由于俄罗斯炼焦煤的价格更具吸引力，该国减少了从澳大利亚的进口量，实现供应来源多渠道化。根据印度工商部的数据，2022/23 财年印度国内炼焦煤的产量同比增长 17.5% 至 6077 万吨，而进口量同比下降 1.87% 至 5605 万吨。印度从澳大利亚的进口量减少了 26% 至 3010 万吨，占印度进口量的比例从上年的 70% 下降到 54%。尽管如此，澳大利亚仍是印度最大的炼焦煤进口来源国。由于市场对高品质炼焦煤的需求强劲，且不利的天气因素影响了供应，导致澳大利亚炼焦煤的市场价格波动比较大。印度钢铁制造商拓宽了原材料的供应渠道。由于受到制裁，俄罗斯向印度出口的炼焦煤价格较低，印度钢铁制造商增加了从俄罗斯的采购。据统计，2022/23 财年，印度从俄罗斯进口的炼焦煤激增 197.5% 至 448 万吨，且如果不是因为物流问题，进口量会更多。此外，印度从美国和加拿大的炼焦煤采购量也呈两位数增长。从美国的进口量同比增长 89% 至 727 万吨，从加拿大的进口量同比增长 37% 至 289.6 万吨。(iFinD)

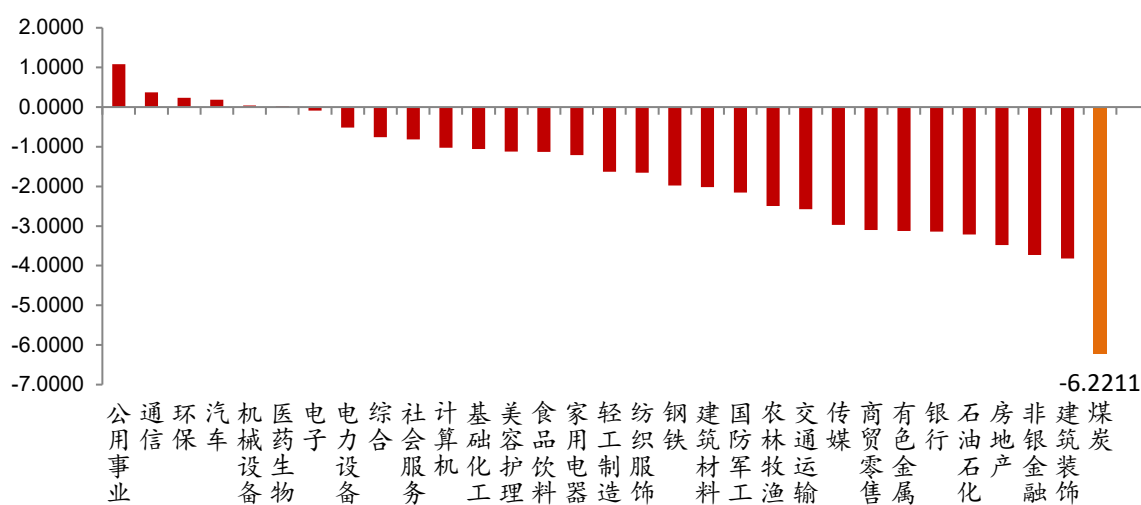
蒙古国财政部长布·扎布赫朗 5 月 18 日在国家大呼拉尔全体会议上就煤炭出口问题进行了情况通报。布·扎布赫朗表示，目前，蒙古国经济能够保持稳定的趋势。尽管如此，背后还有很多不取决于蒙古的风险。比如，今年前 3 个月煤炭出口量接近 500 万吨。今年上半年已出口了 1400 万吨煤炭。国外的煤炭价格下滑原因不取决于蒙古。据统计，预计 2024 年蒙古能够出口 5000 万吨煤炭。这是实体出口的量。但是在价格方面怎么样，还无法直接预测估算。在价格研究方面，有个数据是，能够获得的收入预算是 21.1 万亿图格里克。收入有可能减少，也可能超额完成任务。他认为，符合货币政策。蒙古国海关总署数据显示，今年前 4 个月，蒙古国累计出口煤炭 1904.87 万吨，同比增加 1525.72 万吨，增幅 402.41%。出口额为 30.62 亿美元，同比增长 187.66%。(CCTD 煤炭市场网)

三、A股市场表现

3.1 板块涨跌表现

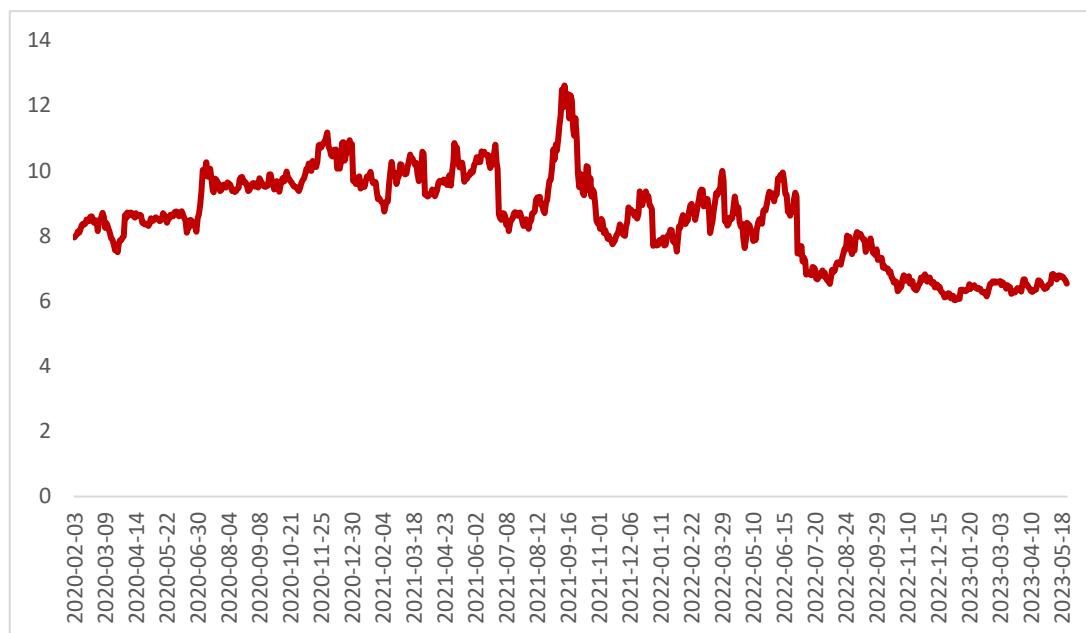
2023年5月22日至2023年5月26日,煤炭指数下跌6.22%,上证指数下跌2.16%,沪深300下跌2.37%。本周涨幅居前三位收益率为正的行业为SW公用事业、SW通信、SW环保。涨幅居后三位的行业依次为SW煤炭、SW建筑装饰和SW非银金融。

图 2：各行业板块周度表现（%）



资料来源：iFinD, 川财证券研究所

截止5月24日,煤炭板块整体PE TTM为6.54.

图 3：煤炭行业板块估值


资料来源：iFinD，川财证券研究所

3.2 公司涨跌表现

表 1：周涨跌幅前十

涨幅前十			跌幅前十		
股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票简称	涨跌幅 (%)
600575.SH	淮河能源	1.5873	601225.SH	陕西煤业	-11.6749
000571.SZ	ST 大洲	1.3100	600403.SH	大有能源	-11.2288
002128.SZ	电投能源	1.0870	600188.SH	兖矿能源	-10.9593
600532.SH	*ST 未来	0.0000	601699.SH	潞安环能	-10.0338
600925.SH	苏能股份	-0.4854	600546.SH	山煤国际	-8.8949
600157.SH	永泰能源	-0.6579	601001.SH	晋控煤业	-8.2772
600971.SH	恒源煤电	-1.7951	601898.SH	中煤能源	-7.7007
600740.SH	山西焦化	-2.4254	600123.SH	兰花科创	-6.8450
603113.SH	金能科技	-3.2258	600997.SH	开滦股份	-6.7398
600508.SH	上海能源	-3.6328	603071.SH	物产环能	-6.5400

资料来源：iFinD，川财证券研究所

2023年5月22日至2023年5月26日，煤炭行业上涨的个股分别为淮河能源、ST大洲和电投能源，涨幅分别为1.59%、1.31%和1.09%。跌幅前五的个股为陕西煤业、大有能源、兖矿能源、潞安环能和山煤国际，跌幅分别为-11.67%、-11.23%、-10.96%、-10.03%和-8.90%。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明



四、重点公司动态

表 2: 重点公司动态

代码	简称	重要动态
600121	郑州煤电	郑州煤电日前在互动平台表示，2023 年以来，煤炭价格环比有所下降。原因一方面受市场供需影响，另一方面这也是行业规律，正常年份，供暖季过后，四五月份是煤炭销售淡季，五月下旬后，随着夏季用电量的增大，价格又会上升。郑州煤电介绍，公司的煤炭品种主要是动力煤，用户分长协户和市场户两类。按要求，2023 年长协煤的销售比重要达到总产量的 80%，市场煤占 20%，占比较小，故煤炭市场价格波动对公司业绩有一定影响，但整体影响不大。

资料来源：iFind，川财证券研究所

风险提示

稳增长政策不及预期，需求不振、煤价大幅下跌等。

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明