

煤炭行业周观点

研究员 顾诗园
投资咨询证书号 S0620521120001
联系方式 025-585125167
邮箱 sygu@njzq.com.cn

研究助理 孙其默
联系方式 025-58519170
邮箱 qmsun@njzq.com.cn

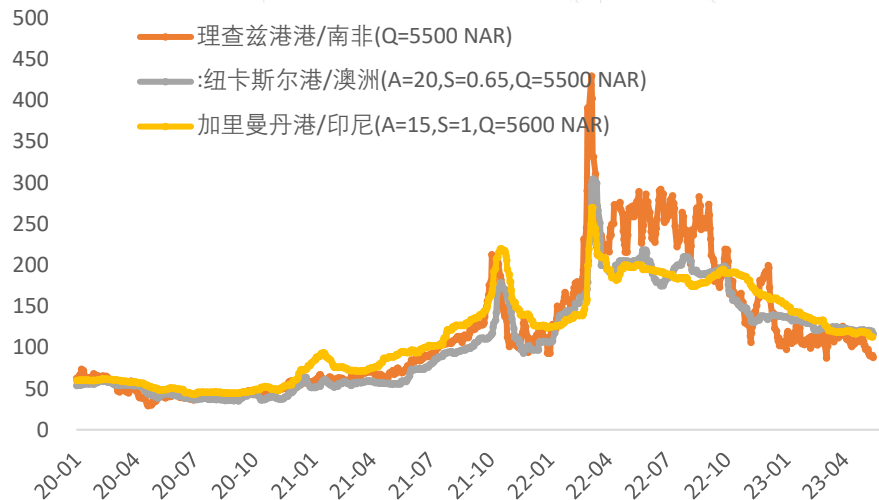
摘要:

- **本周市场动态:** 截至5月26日, 陕西榆林烟煤末(Q5500)坑口价815元/吨, 周环比下跌33元/吨; 东胜大块精煤(Q5500)坑口价801元/吨, 周环比下跌18元/吨; 秦皇岛港山西优混(Q5500)平仓价870元/吨, 周环比下跌95元/吨。
- **动力煤市场供需情况:** 步入夏季需求旺季, 用电需求持续提升, 但高库存主导了市场整体情绪, 部分贸易商开始低价抛售, 港口价格继续下行。煤炭价格下行抑制了高开采成本地区煤矿的开工率以及产能提升的意愿, 进口煤利润收窄也意味着进口量的收缩。煤炭供给收缩叠加需求提升, 供需格局从供过于求逐步向平衡切换, 煤炭价格下跌的空间逐步收窄。
- **后期关注:** 短期煤价难有上行的驱动因素。汛期来临水电出力提升, 经济弱复苏背景下, 火电需求较难有超预期提升的可能。长协订单覆盖率和履约率的提升, 使得电煤供应与需求相互匹配, 非电煤需求对于煤炭价格的影响显著提升。但短期, 房地产、制造业处于弱复苏的阶段, 非电煤需求的恢复依然需要时间。
- **投资建议:** 长协占比高盈利持续稳定, 高股息低估值高安全边际的动力煤龙头企业具有长期投资的价值。建议逢低关注: 中国神华、陕西煤业、潞安环能。
- **风险提示:** 煤炭供需超预期宽松导致价格大幅下调, 煤矿安全事故导致停产。

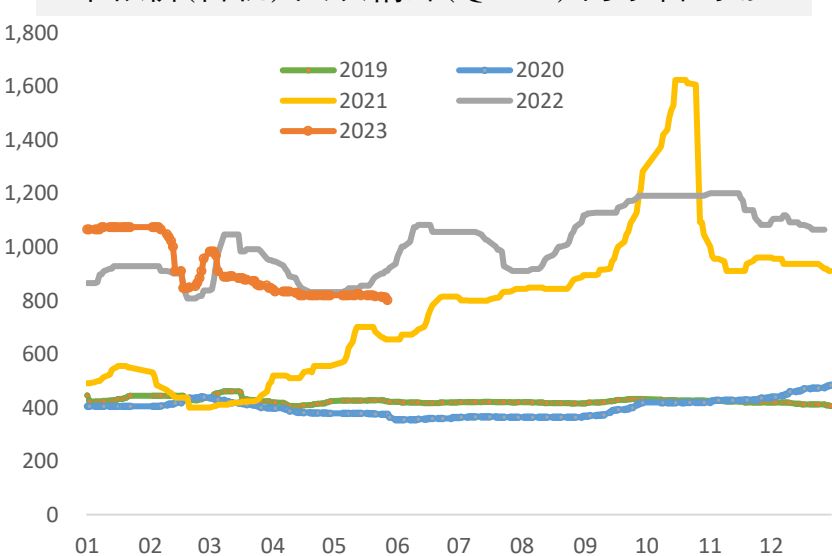
煤炭价格:

- 产地价格: 内蒙古大块精煤801元/吨, 周环比下跌18元/吨;
- 港口价格: 秦皇岛港Q5500动力煤平仓价870元/吨, 周环比下跌95元/吨;
- 国际煤价: 澳洲纽卡斯尔港动力煤FOB116.45\$/吨, 周环比下跌5.05 \$/吨; 印尼加里曼丹港动力煤FOB113.00\$/吨, 周环比下跌5.05 \$/吨;
- 国内港口价格下调幅度大于产地坑口价格, 港口价格下调抑制进口煤价格, 港口产地价差以及国内外价差收窄意味着贸易商利润收窄, 发货积极性有所下降。

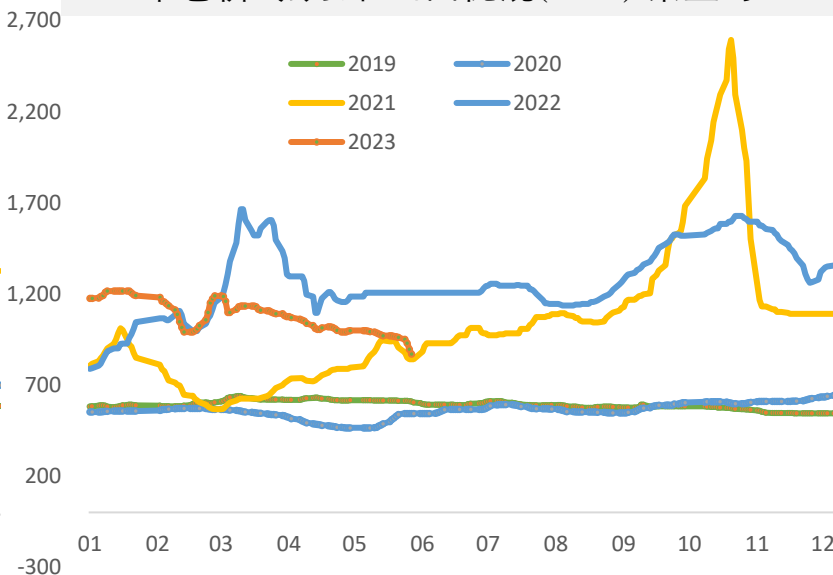
国际煤炭价格



车板价(含税):大块精煤(Q5500):内蒙古:东胜



平仓价:动力煤:山西优混(5500):秦皇岛



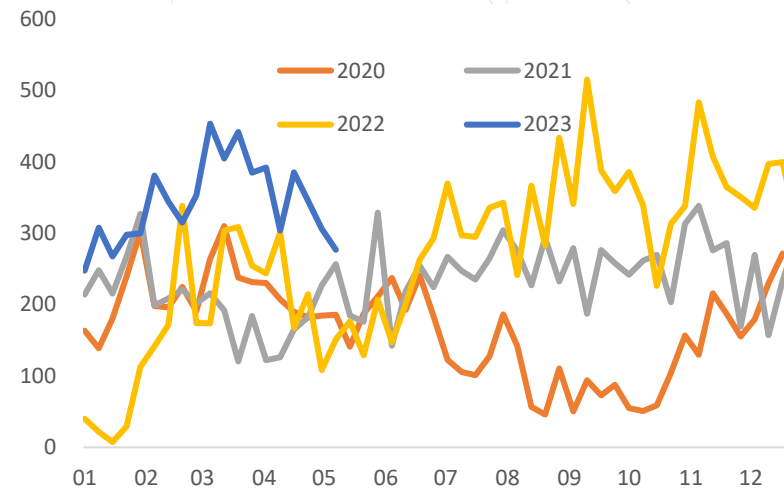
煤炭进口利润



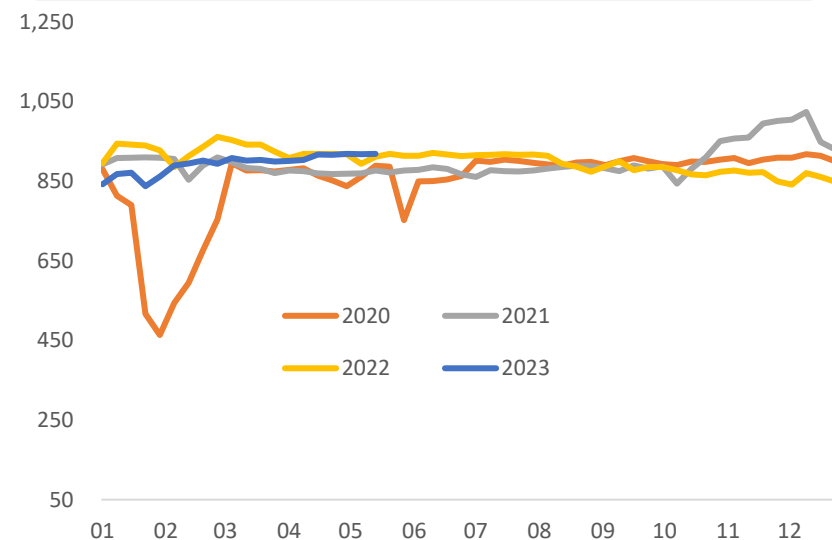
煤炭供给:

- 国内主产地开工率高位运行，整体供给压力小于往年，矿场淡季检修进行安全减产，使得国内供给端环比出现了小幅下滑。
- 进口煤由于进口税收优惠政策结束，进口贸易商利润收窄，进口煤供给环比下滑。

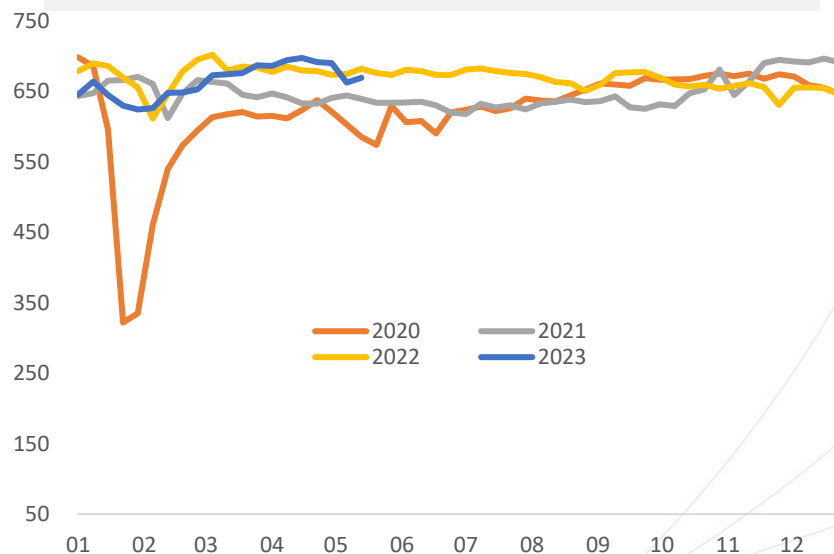
印尼煤炭样本进口周度数据



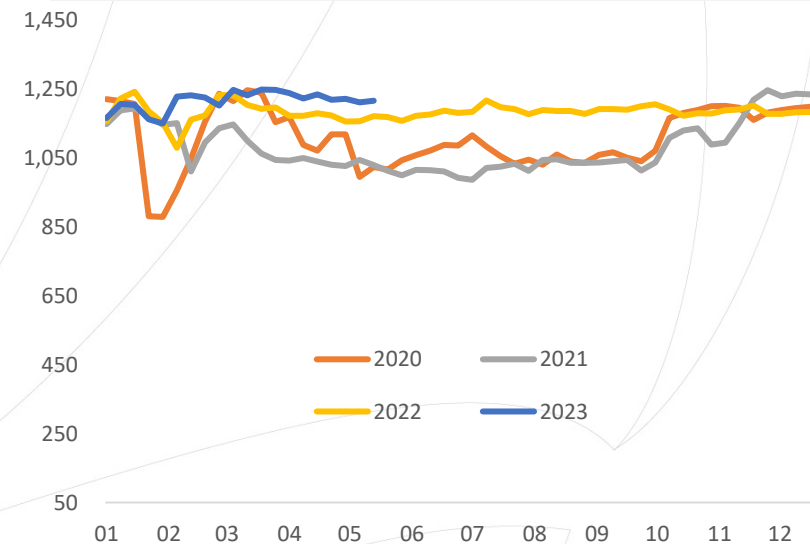
山西样本煤矿周度产量



陕西样本煤矿周度产量



内蒙样本煤矿周度产量



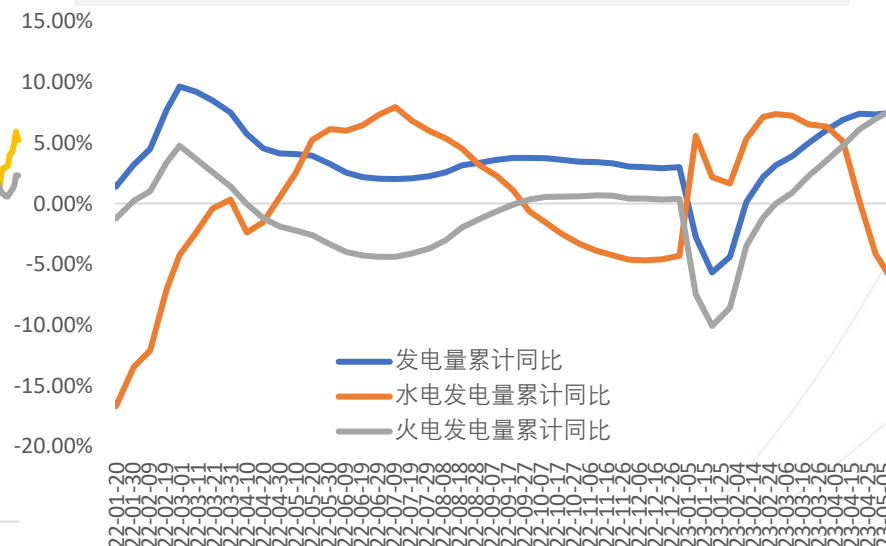
煤炭需求:

- 沿海8省煤炭日耗185.8万吨，周环比上升5.33%；库存可用天数为20.1天，周环比下降0.2天；
- 截至5月10日，25省旬度平均发电量为212.9亿千瓦时，同比增长8.9%；其中水电发电量为26.3亿千瓦时，同比下降22.87%；火电发电量为140.8亿千瓦时，同比增长17.81%；
- 进入夏季用电旺季，用电需求持续提升。水电出力的缺口依然存在，全社会用电需求依然需要火力发电出力。

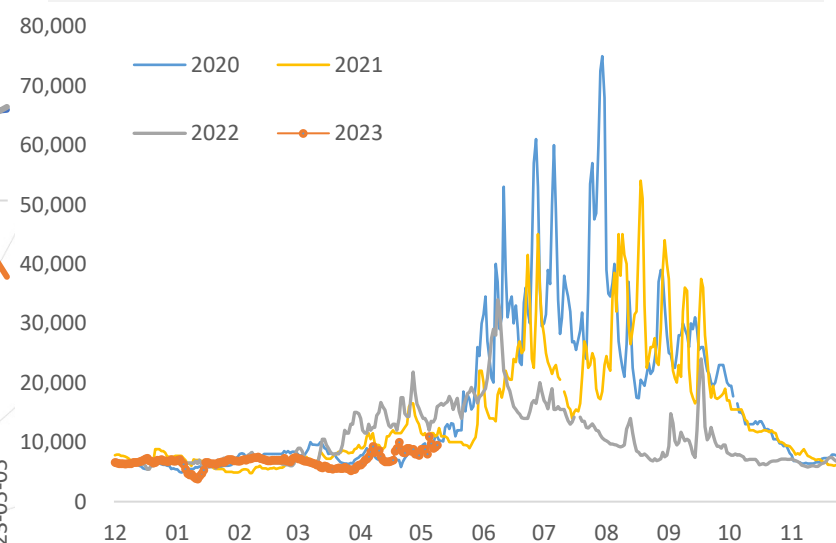
沿海电厂日耗煤量



25省旬度发电量累计同比



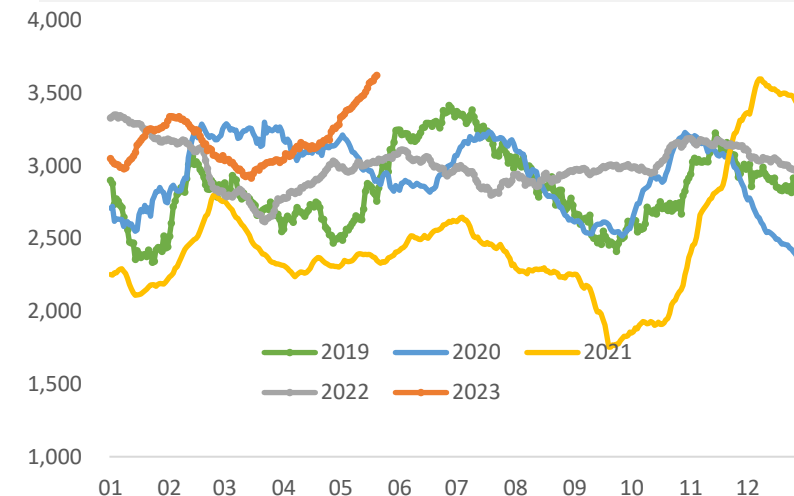
长江三峡入库流量



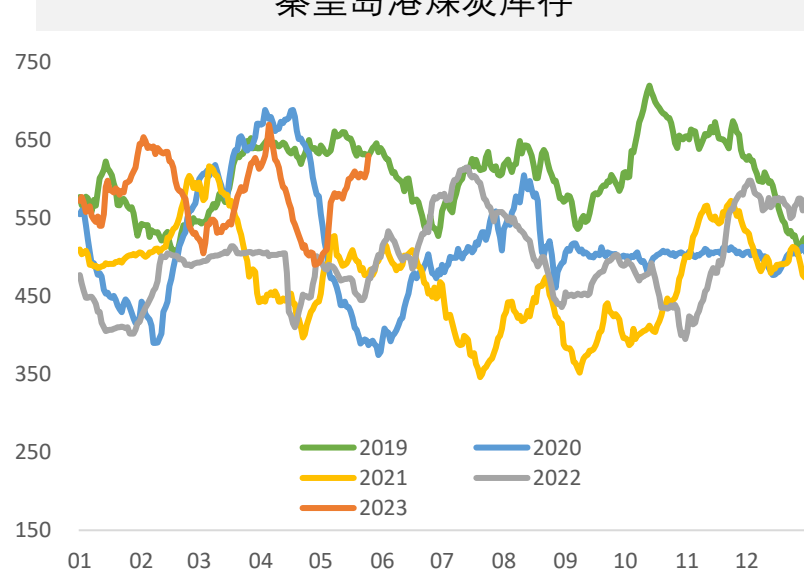
煤炭库存:

- 当下高库存下，煤炭价格持续走低。库存高企的情况下，贸易商降价出货，但在下游需求相对平稳以及电煤长协供给稳定的情况下，终端采购意愿不足。市场依然需要时间去消化当下的库存。

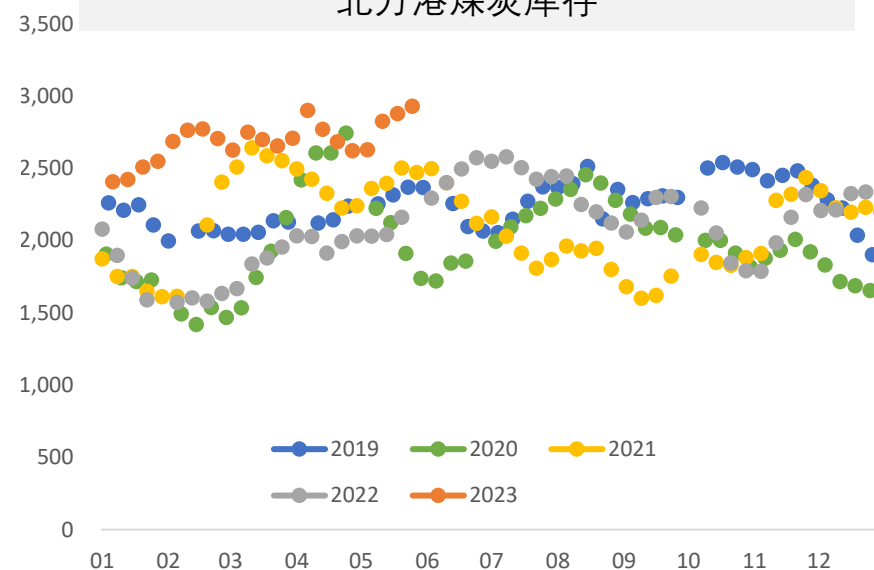
沿海八省库存



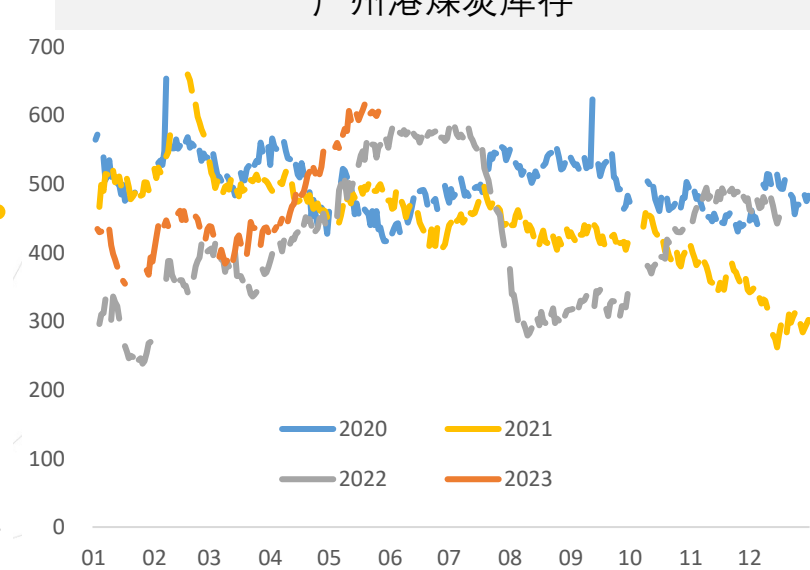
秦皇岛港煤炭库存



北方港煤炭库存



广州港煤炭库存



风险提示

- 煤炭供需超预期宽松导致价格大幅下调；
- 煤矿安全事故导致停产。

免责声明

- 本报告仅供（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。南京证券股份有限公司
- 本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、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。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。
- 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。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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他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。
- 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“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

投资评级说明

南京证券行业投资评级标准:

推	荐:	预计6个月内该行业超越整体市场表现;
中	性:	预计6个月内该行业与整体市场表现基本持平;
回	避:	预计6个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准:

买	入:	预计6个月内绝对涨幅大于20%;
增	持:	预计6个月内绝对涨幅为10%-20%之间;
中	性:	预计6个月内绝对涨幅为-10%-10%之间;
回	避:	预计6个月内绝对涨幅为-10%及以下。