

煤炭开采行业周报

港口煤价大涨 52 元/吨，需求回升库存下降供需整体偏紧

核心观点：

- **市场动态：秦港动力煤价上涨 52 元/吨，焦炭价格普遍落实第 2 轮提涨 50 元/吨。**
动力煤：本周港口煤价快速回升，产地价格也在逐步企稳。需求方面，本周港口市场煤价继续大幅上涨，产地价格也企稳回升。需求方面，近期下游开工继续恢复，加上南方地区气温较高、水电出力不及预期，电厂耗煤持续超预期改善，本周六大电厂日耗环比上升约 4.4% 至 68.1 万吨，5 月以来同比增长 13.1% (2-4 月日耗同比下降约 22%、21% 和 10%)，下游采购市场煤较积极，近期北方港口库存较前期高点下降 32%，已低于去年同期水平约 19%；而供给端，4 月全国原煤产量 3.2 亿吨，环比下降约 4.5%，两会前后，煤矿生产保安全，产地煤管票限制也较严，预计 5 月难有增量，大秦线 5 月底之前处于检修期，本周秦港铁路调入量同比下降约 31%；进口煤方面，1-4 月，全国累计进口煤炭 1.27 亿吨，同比增长 26.9%，4 月单月进口 3095 万吨，环比增长约 11%，由于前期进口煤额度透支较多，加上近期进口政策持续偏紧，预计 5 月以后进口保持低位。总体来看，近期供需明显改善，6-8 月将迎来夏季需求旺季，而目前港口和电厂库存处于偏低水平，六大电厂和重点电厂库存可用天数在 21-22 天，预计短期煤价有望延续稳中有升。

冶金煤和焦炭：近期焦煤喷吹煤价逐步企稳，目前下游钢焦企业开工水平较高，焦炭价格也在连续提涨，采购积极性有所提升，而供给端，两会期间，龙煤、冀中能源集团部分煤矿有停产安排，山西主流煤企生产正常，澳煤进口也有收紧的预期，预计随着供需改善，煤价有望企稳回升。焦炭方面，本周主产地焦炭价格普遍落实第 2 轮提涨 50 元/吨，目前部分焦企提出第 3 轮提涨要求。近期下游钢厂高炉开工率保持平稳，钢厂库存仍在持续回落。供给端，受环保限产影响，近期华北地区样本焦化厂开工率小幅下滑，焦炭供需偏紧，样本焦化厂焦炭库存继续回落。此外，本周山东出台《关于实行焦化项目清单管理和“以煤定产”工作的通知》，今年山东省焦炭产量控制目标为 3070 万吨/年，同比下降约 38%，后期受益于去产能、限产带来的产量压制，焦炭价格也有望延续稳中有升。

- **每周动态观点：港口煤价大涨 52 元/吨，需求回升库存下降供需整体偏紧。**本周煤炭开采 III 指数下跌 0.8%，跑赢沪深 300 指数 1.5 个百分点。煤炭市场方面，5 月中旬以来，由于供需明显改善，特别是下游电厂耗煤持续好于预期，国内港口煤价大幅回升，目前秦港 5500 大卡动力煤最新报价 538 元/吨，较上周上涨 52 元/吨，近期产地价格也在企稳回升。后期，6-8 月旺季逐步来临，预计煤炭供需将整体维持稳中偏紧的态势，煤价有望延续平稳上涨。

我们认为，2020 年以来，煤价中枢有所下行，年初以来港口 5500 大卡市场价平均为 530 元/吨，相比去年全年 587 元/吨回落约 10%，但多数上市公司受益于较高的长协煤比重以及主动的成本费用控制，盈利、现金流维持相对稳健。近两周受益于耗煤需求提升、产量缩减、进口煤下降，煤价从底部快速回升至 538 元/吨，已超过年度长协价格水平，市场已从悲观转向乐观。而股价方面，前期由于煤炭需求显著回落，加上油价大幅下跌，煤炭板块估值大幅回落，年初以来跌幅达到 17.4%，排名所有行业倒数第二。我们认为，随着供需格局改善，煤价和油价企稳回升，预计行业估值有望回升（目前板块多数煤炭公司的分红收益率达到 5-8%。行业 PB(LF)下降至 0.84 倍，上一轮最低点 2014/3/10 为 0.99 倍）。重点看好公司包括陕西煤业、平煤股份、兖州煤业、西山煤电、潞安环能和部分央企龙头等。

- **风险提示：**宏观经济超预期下滑，下游需求低于预期，进口煤过快增长，各煤种价格超预期下跌，各公司成本费用过快上涨。

行业评级

买入

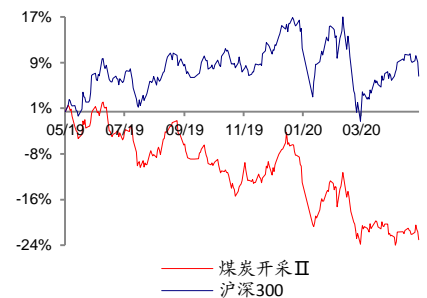
前次评级

买入

报告日期

2020-05-24

相对市场表现



分析师：

沈涛



SAC 执证号：S0260512030003



SFC CE No. AUS961



010-59136693

shentao@gf.com.cn

分析师：

安鹏



SAC 执证号：S0260512030008



SFC CE No. BNW176



021-60750610

anpeng@gf.com.cn

分析师：

宋炜



SAC 执证号：S0260518050002



SFC CE No. BMV636



021-60750610

songwei@gf.com.cn

相关研究：

煤炭开采行业周报：秦港煤价 2020-05-17

回升 22 元/吨，关注低估值

高分红动力煤企

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		PB(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
陕西煤业	601225.SH	RMB	7.18	2020/5/24	买入	9.77	0.99	1.08	7.25	6.65	1.09	0.97	15.04	14.60
兖州煤业	600188.SH	RMB	8.32	2020/5/6	买入	10.83	1.35	1.43	6.15	5.82	0.60	0.55	9.70	9.45
西山煤电	000983.SZ	RMB	4.70	2020/5/10	买入	6.94	0.54	0.55	8.63	8.62	0.68	0.64	7.84	7.41
平煤股份	601666.SH	RMB	4.23	2020/4/30	买入	5.25	0.45	0.51	9.38	8.25	0.60	0.53	6.43	6.44
潞安环能	601699.SH	RMB	5.42	2020/5/6	买入	7.13	0.68	0.75	7.92	7.23	0.61	0.57	7.67	7.87
兖州煤业 股份	01171.HK	HKD	5.99	2020/5/6	买入	7.67	1.35	1.43	4.05	3.84	0.39	0.36	9.70	9.45

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算。A+H 股上市公司的业绩预测一致, 且货币单位均为人民币元; 对应的 H 股 PE 和 PB 估值, 为最新 H 股股价按即期汇率折合为人民币计算所得。

目录索引

一、市场动态：秦港动力煤价上涨 52 元/吨，焦炭价格普遍落实第 2 轮提涨 50 元/吨	6
（一）动力煤.....	6
（二）冶金煤.....	8
（三）焦炭	10
（四）无烟煤.....	11
（五）国际煤价	12
（六）运销数据	13
二、板块表现与估值	15
三、近期行业新闻和公司公告	16
四、月度核心数据.....	17
（一）需求：2020 年 4 月火电发电量同比增长 1.2%，粗钢产量同比增长 0.2% ...	17
（二）供给：2020 年 4 月原煤产量同比增长 6.0%，4 月进口量同比增长 22.3% ..	18
五、每周动态观点：港口煤价大涨 52 元/吨，需求回升库存下降供需整体偏紧	20
六、风险提示	20

图表索引

图 1: 秦港 5500 大卡价格波动 (元/吨)	6
图 2: 环渤海动力煤指数 (元/吨)	6
图 3: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 4: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 5: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 6: 东北、华北及西北地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 7: 华东、华中及西南地区动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 8: 六大电厂日耗量 (万吨)	7
图 9: 六大电厂库存量 (万吨)	8
图 10: 六大电厂库存可用天数 (天)	8
图 11: 京唐港主焦煤价格走势 (元/吨)	8
图 12: 山西地区焦精煤价格走势 (元/吨)	8
图 13: 河北地区焦精煤价格走势 (元/吨)	9
图 14: 山东河南地区焦精煤价格走势 (元/吨)	9
图 15: 安徽及西南地区焦精煤价格走势 (元/吨)	9
图 16: Myspic 钢价指数走势 (%)	9
图 17: 山西地区末煤喷吹价格 (元/吨)	9
图 18: 其他地区喷吹煤价格 (元/吨)	9
图 19: 北方三港焦煤库存量 (万吨)	10
图 20: 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 (万吨)	10
图 21: 一级冶金焦价格 (元/吨)	10
图 22: 样本焦化企业开工率 (%)	10
图 23: 样本焦化企业焦煤库存 (万吨)	11
图 24: 样本焦化企业焦炭库存 (万吨)	11
图 25: 山西地区无烟块煤价格 (元/吨)	11
图 26: 其他地区无烟中块价格 (元/吨)	11
图 27: 水泥价格和库容比 (万吨)	12
图 28: 尿素和甲醇价格 (元/吨)	12
图 29: 三大动力煤指数走势 (美元/吨)	12
图 30: 风景港炼焦煤走势 (美元/吨)	12
图 31: CCI5500 大卡动力煤进口价格优势 (广州港国内煤价减去 5500 大卡动力煤进口到岸完税价格, 单位: 元/吨)	13
图 32: 澳洲炼焦煤进口价格优势 (京唐港国内煤价减去澳洲炼焦煤进口到岸完税价格, 单位: 元/吨)	13
图 33: 国内海运费价格 (元/吨)	13
图 34: 国际海运费价格 (巴拿马型) (美元/吨)	13
图 35: 秦港煤炭库存 (单位: 万吨)	14
图 36: 北方三港焦煤库存 (单位: 万吨)	14
图 37: 秦港铁路调入量 (万吨)	14

图 38: 秦港港口吞吐量 (万吨)	14
图 39: 煤炭开采 III 走势及相对沪深 300 走势	15
图 40: 煤炭开采 III 及海外煤价指数走势	15
图 41: 各行业 PE (TTM) 比较 (2020 年 5 月 22 日收盘)	15
图 42: 各行业 PB (LF) 比较 (2020 年 5 月 22 日收盘)	15
图 43: 中采制造业 PMI (%)	17
图 44: 固定资产投资和地产相关数据 (%)	17
图 45: 社会用电量走势 (%)	18
图 46: 火电发电量走势 (%)	18
图 47: 钢铁行业 PMI 指数 (%)	18
图 48: 粗钢产量走势 (%)	18
图 49: 煤炭行业固定资产投资增速 (%)	19
图 50: 全国原煤产量增速 (%)	19
图 51: 山西原煤产量增速 (%)	19
图 52: 陕西原煤产量增速 (%)	19
图 53: 内蒙原煤产量增速 (%)	19
图 54: 煤炭进口量增速	19

表 1: 近期行业新闻和公司公告	16
------------------------	----

一、市场动态：秦港动力煤价上涨 52 元/吨，焦炭价格普遍落实第 2 轮提涨 50 元/吨

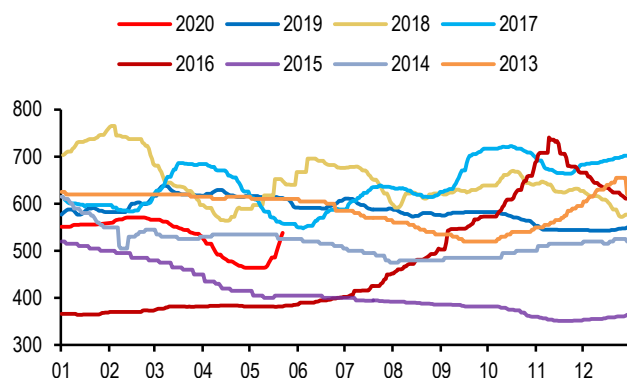
（一）动力煤

港口方面，05月22日秦港5500大卡动力煤平仓价报538元/吨，较上周上涨52元/吨，05月20日环渤海动力煤指数报价528元/吨，较上周上涨2元/吨。

产地方面，本周主产地动力煤价稳中有升，其中山西各地煤价上涨18元/吨，陕西部分煤种价格上涨10-20元/吨，内蒙鄂尔多斯地区煤价整体保持平稳。

点评：本周港口煤价快速回升，产地价格也在逐步企稳。需求方面，本周港口市场煤价继续大幅上涨，产地价格也企稳回升。需求方面，近期下游开工继续恢复，加上南方地区气温较高、水电出力不及预期，电厂耗煤持续超预期改善，本周六大电厂日耗环比上升约4.4%至68.1万吨，5月以来同比增长13.1%（2-4月日耗同比下降约22%、21%和10%），下游采购市场煤较积极，近期北方港口库存较前期高点下降32%，已低于去年同期水平约19%；而供给端，4月全国原煤产量3.2亿吨，环比下降约4.5%，两会前后，煤矿生产保安全，产地煤管票限制也较严，预计5月难有增量，大秦线5月底之前处于检修期，本周秦港铁路调入量同比下降约31%；进口煤方面，1-4月，全国累计进口煤炭1.27亿吨，同比增长26.9%，4月单月进口3095万吨，环比增长约11%，由于前期进口煤额度透支较多，加上近期进口政策持续偏紧，预计5月以后进口保持低位。总体来看，近期供需明显改善，6-8月将迎来夏季需求旺季，而目前港口和电厂库存处于偏低水平，六大电厂和重点电厂库存可用天数在21-22天，预计短期煤价有望延续稳中有升。

图 1：秦港5500大卡价格波动（元/吨）



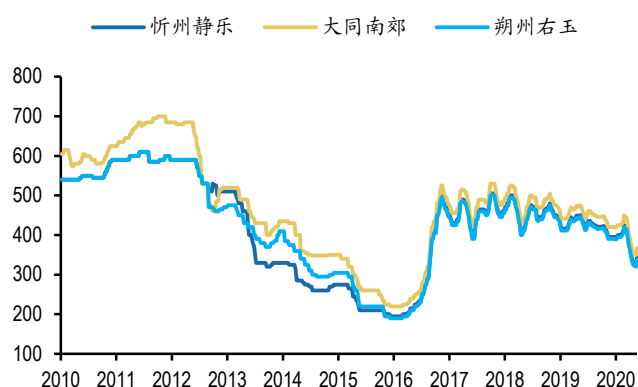
数据来源：Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 2：环渤海动力煤指数（元/吨）



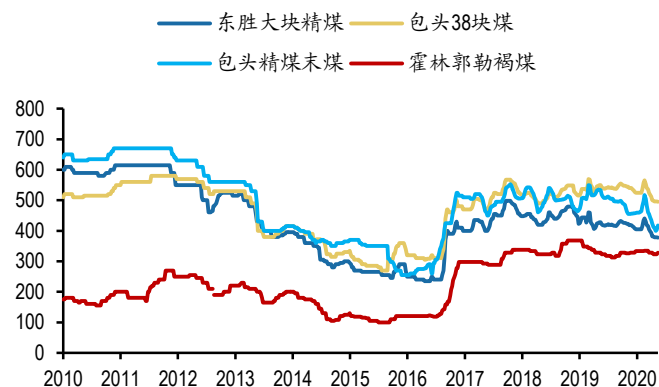
数据来源：Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 3: 山西地区动力煤价格走势 (元/吨)



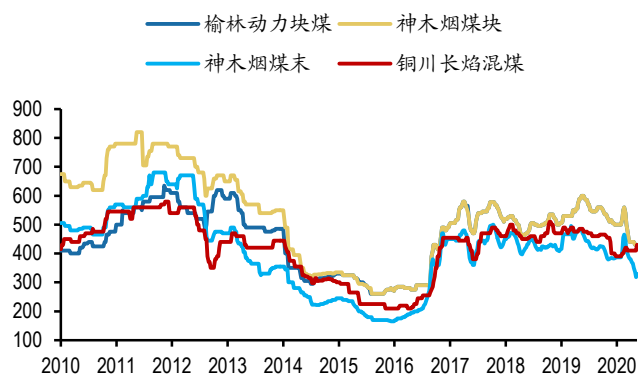
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 4: 内蒙古地区动力煤价格走势 (元/吨)



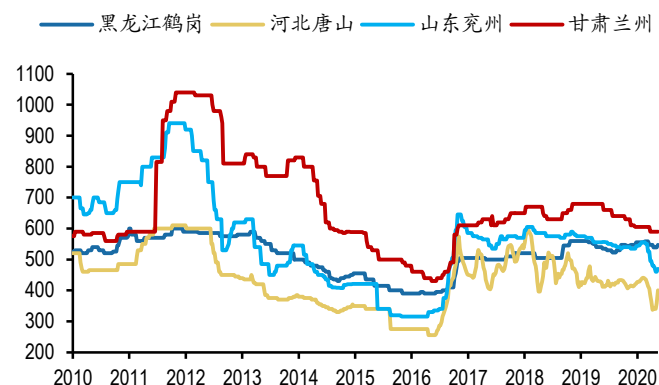
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 5: 陕西地区动力煤价格走势 (元/吨)



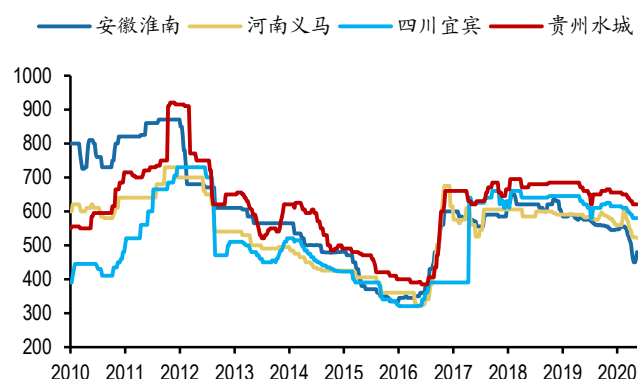
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 6: 东北、华北及西北地区动力煤价格走势 (元/吨)



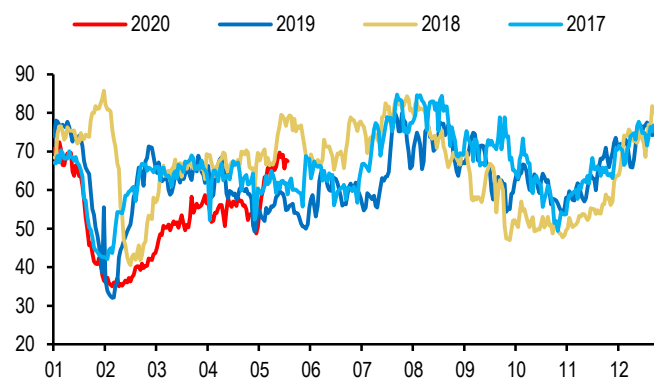
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 7: 华东、华中及西南地区动力煤价格走势 (元/吨)



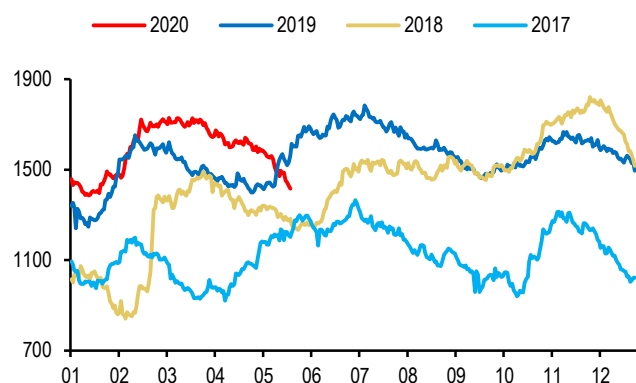
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 8: 六大电厂日耗量 (万吨)



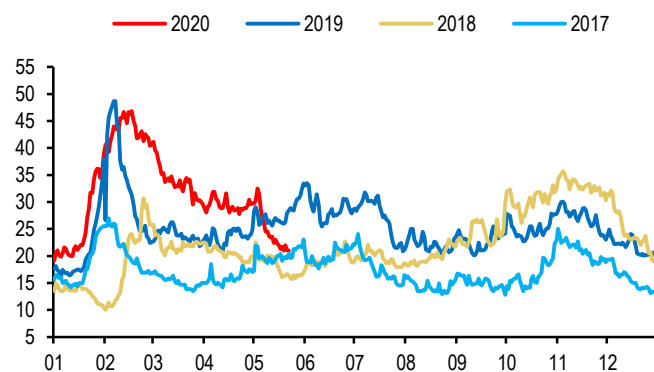
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 9：六大电厂库存量（万吨）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 10：六大电厂库存可用天数（天）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

（二）冶金煤

港口方面，5月22日京唐港山西产主焦煤库提价报价1440元/吨，与上周持平。

产地方面，本周主产地炼焦煤和喷吹煤价稳中有降，山西太原2号焦煤车板价下跌20元/吨。

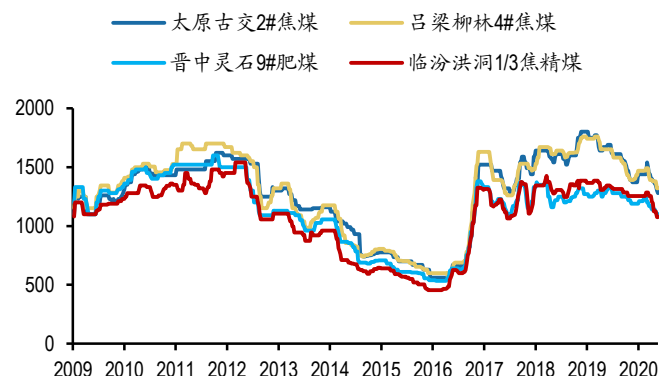
点评：近期焦煤喷吹煤价逐步企稳，目前下游钢焦企业开工水平较高，焦炭价格也在连续提涨，采购积极性有所提升，而供给端，两会期间，龙煤、冀中能源集团部分煤矿有停产安排，山西主流煤企生产正常，澳煤进口也有收紧的预期，预计随着供需改善，煤价有望企稳回升。

图 11：京唐港主焦煤价格走势（元/吨）



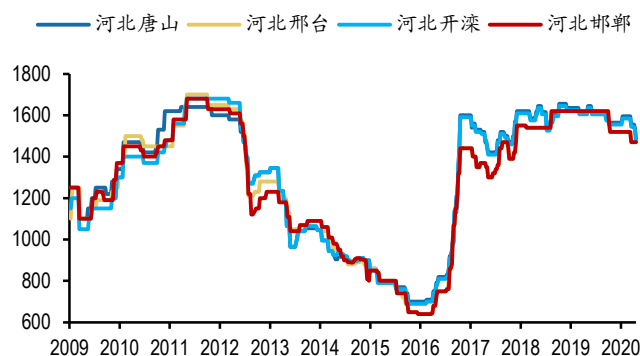
数据来源：Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 12：山西地区焦精煤价格走势（元/吨）



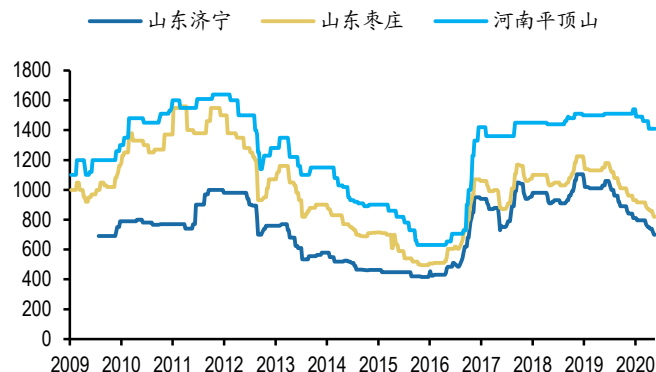
数据来源：Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 13: 河北地区焦精煤价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 14: 山东河南地区焦精煤价格走势 (元/吨)



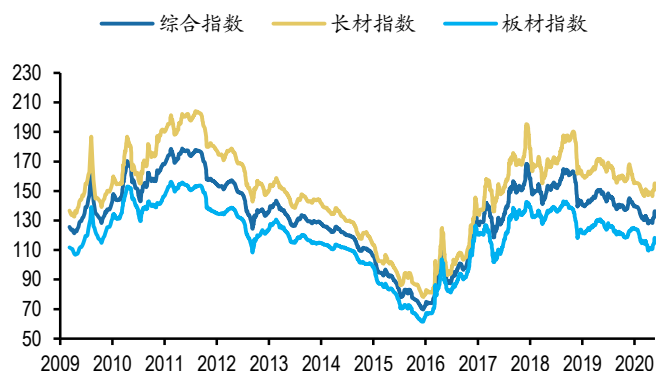
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 15: 安徽及西南地区焦精煤价格走势 (元/吨)



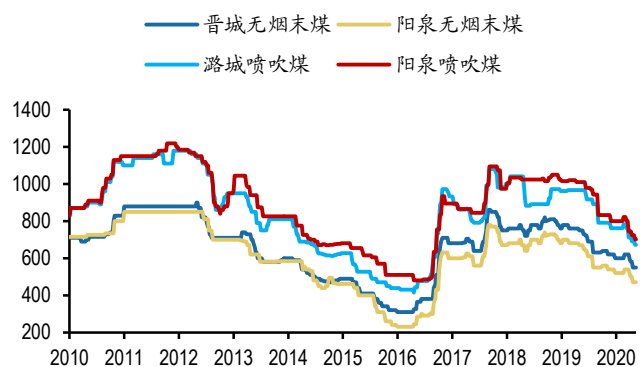
数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 16: Myspic 钢价指数走势 (%)



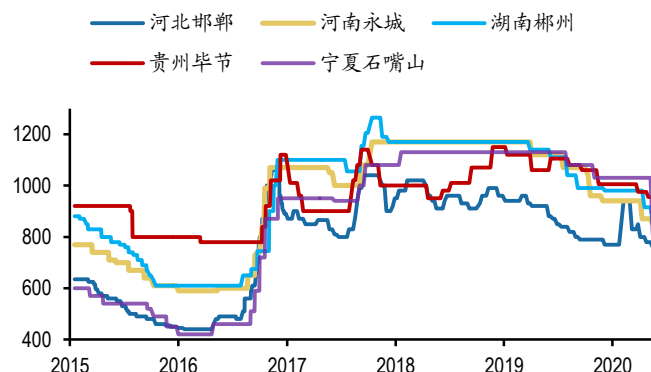
数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图 17: 山西地区末煤喷吹价格 (元/吨)



数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 18: 其他地区喷吹煤价格 (元/吨)



数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 19: 北方三港焦煤库存量 (万吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 20: 国内样本钢厂 (110家) 炼焦煤库存 (万吨)



数据来源: 我的钢铁网、广发证券发展研究中心

(三) 焦炭

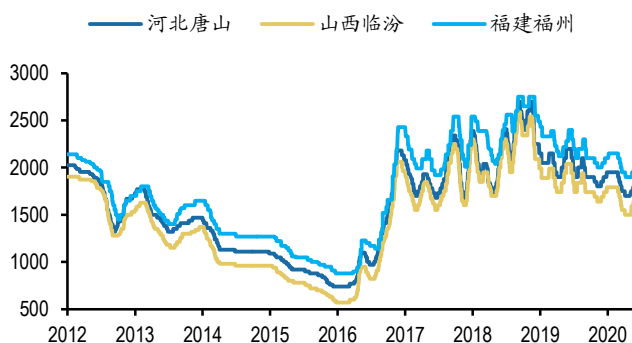
焦炭价格方面，根据我的钢铁网数据，本周河北唐山一级冶金焦市场价为 1800 元/吨，较上周上涨 2.9% 或 50 元/吨。山西临汾一级冶金焦车板价为 1640 元/吨，较上周上涨 50 元/吨。山东潍坊一级冶金焦车板价为 1770 元/吨，较上周上涨 50 元/吨。

焦化厂开工率：2020 年 5 月 22 日华北地区独立焦化企业开工率为 80.9%，较上周下降 3.1 个百分点；华东地区独立焦化企业开工率为 89.1%，与上周持平。

焦化厂库存：2020 年 5 月 22 日，样本焦化厂焦煤库存为 683.70 万吨，较上周增长 2.1%；5 月 22 日样本焦化厂焦炭库存为 56.89 万吨，较上周下跌 11.6%。

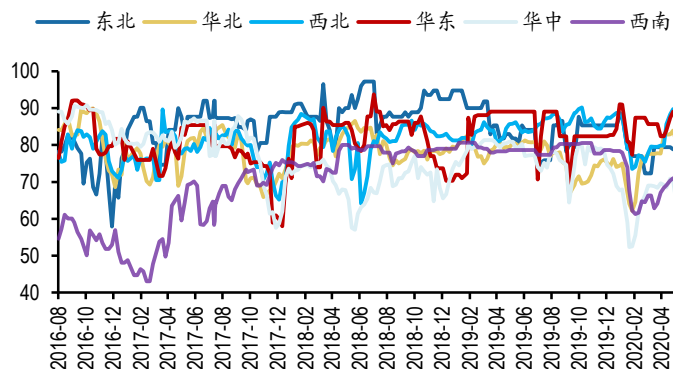
点评：本周主产地焦炭价格普遍落实第 2 轮提涨 50 元/吨，目前部分焦企提出第 3 轮提涨要求。近期下游钢厂高炉开工率保持平稳，钢厂库存仍在持续回落。供给端，受环保限产影响，近期华北地区样本焦化厂开工率小幅下滑，焦炭供需偏紧，样本焦化厂焦炭库存继续回落。此外，本周山东出台《关于实行焦化项目清单管理和“以煤定产”工作的通知》，今年山东省焦炭产量控制目标为 3070 万吨/年，同比下降约 38%，后期受益于去产能、限产带来的产量压减，焦炭价格也有望延续稳中有升。

图 21: 一级冶金焦价格 (元/吨)



数据来源: Wind、我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图 22: 样本焦化企业开工率 (%)



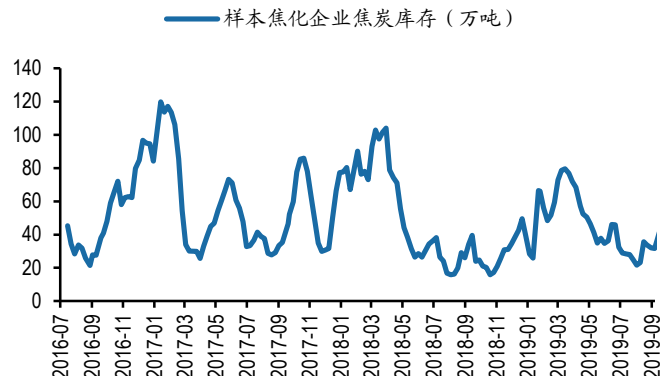
数据来源: Wind、我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图 23: 样本焦化企业焦煤库存 (万吨)



数据来源: Wind、我的钢铁网、广发证券发展研究中心

图 24: 样本焦化企业焦炭库存 (万吨)



数据来源: Wind、我的钢铁网、广发证券发展研究中心

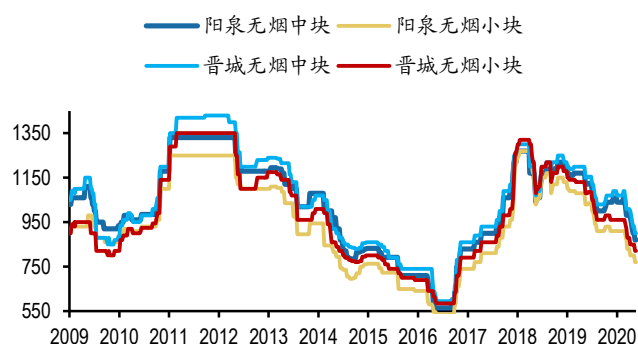
(四) 无烟煤

煤价方面, 本周主产地无烟煤价保持平稳。

下游方面, 根据数字水泥网数据, 2020年5月22日全国水泥P.o42.5 (散装含税) 均价为441元/吨, 较上周上涨0.6%。全国水泥库容比为53.0%, 较上周下降10.4个百分点。根据隆众化工数据, 5月22日, 河南心连心尿素 (小颗粒) 出厂价为1610元/吨, 与上周持平。5月22日, 山西焦化甲醇出厂价为1480元/吨, 较上周下跌1.3%。

点评: 近期无烟煤市场延续弱稳运行, 不过随着动力煤价格提升, 预计也将对无烟煤价形成支撑。

图 25: 山西地区无烟块煤价格 (元/吨)



数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 26: 其他地区无烟中块价格 (元/吨)



数据来源: Wind、煤炭资源网、广发证券发展研究中心

图 27: 水泥价格和库容比 (万吨)



数据来源: 数字水泥网、广发证券发展研究中心

图 28: 尿素和甲醇价格 (元/吨)



数据来源: 隆众化工、广发证券发展研究中心

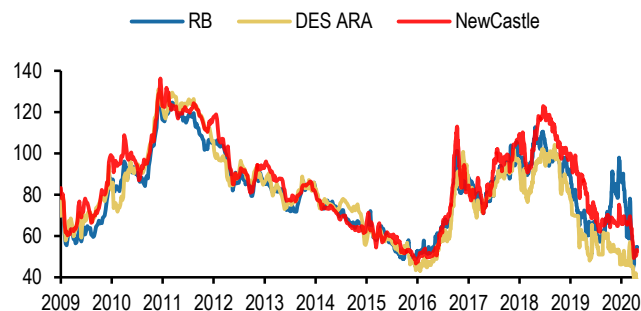
(五) 国际煤价

动力煤方面, 本周南非RB、欧洲ARA以及澳NEWC指数较上周分别上涨1.1%、下跌3.1%和上涨5.7%。

炼焦煤方面, 2020年5月22日, 澳峰景矿硬焦煤完税价(CFR)报128美元/吨, 较上周上涨1.6%。

按照目前进口煤价测算, 国外焦煤和动力煤价格较国内便宜414元/吨和便宜168元/吨。

图 29: 三大动力煤指数走势 (美元/吨)



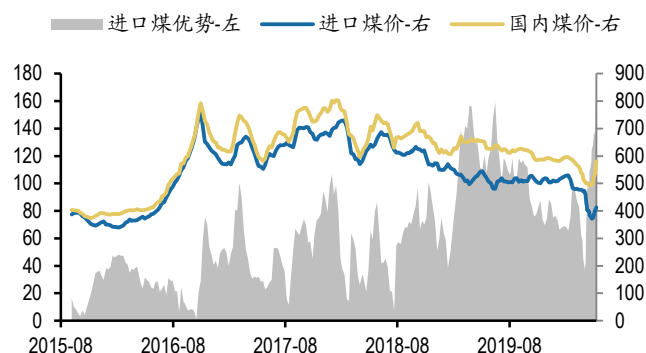
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 30: 风景港炼焦煤走势 (美元/吨)



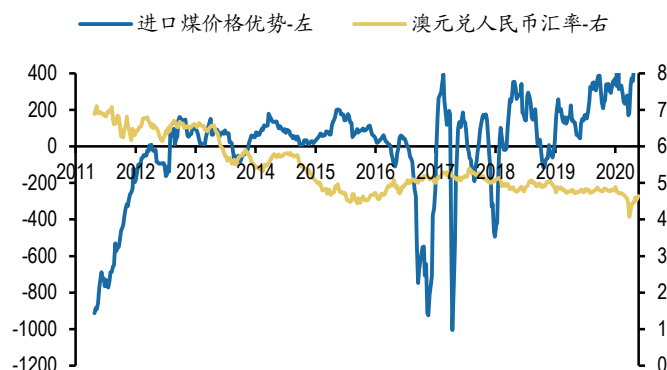
数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

图 31: CCI5500大卡动力煤进口价格优势 (广州港国内煤价减去5500大卡动力煤进口到岸完税价格, 单位: 元/吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 32: 澳洲炼焦煤进口价格优势 (京唐港国内煤价减去澳洲炼焦煤进口到岸完税价格, 单位: 元/吨)



数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

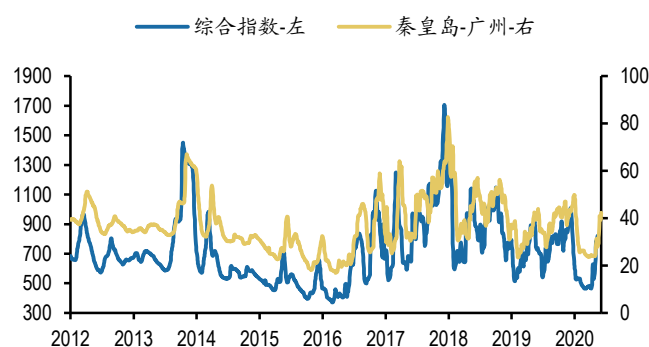
(六) 运销数据

运价指数: 本周沿海运价指数上涨6.5%，各航线涨跌幅在1.2元至2.7元之间，本周秦港吞吐量45.7万吨，环比上涨1.7万吨或3.8%。

港口库存及调度:

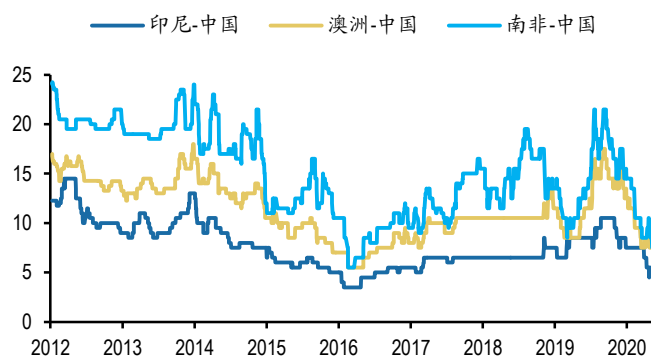
- ◇ 05月22日秦港库存392万吨，较上周下跌10.1%或44万吨。5月22日秦港锚地船舶为39艘，较上周增加16艘。本周秦港铁路调入量和港口吞吐量日均分别为39.4万吨和45.7万吨，较上周分别上涨0.3%和3.8%。
- ◇ 2020年5月22日黄骅港库存合计188万吨，较上周减少14.2%，黄骅港锚地船舶为56艘，较上周减少3艘。
- ◇ 2020年5月22日北方焦煤三港库存合计400万吨，较上周减少8.05%。

图 33: 国内海运费价格 (元/吨)



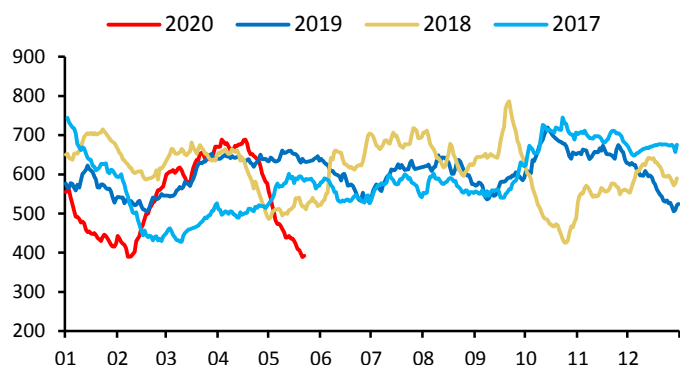
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 34: 国际海运费价格 (巴拿马型) (美元/吨)



数据来源: Platts Argus、广发证券发展研究中心

图 35: 秦港煤炭库存 (单位: 万吨)



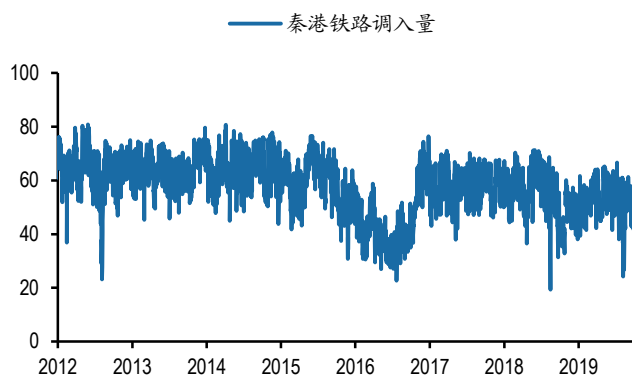
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 36: 北方三港焦煤库存 (单位: 万吨)



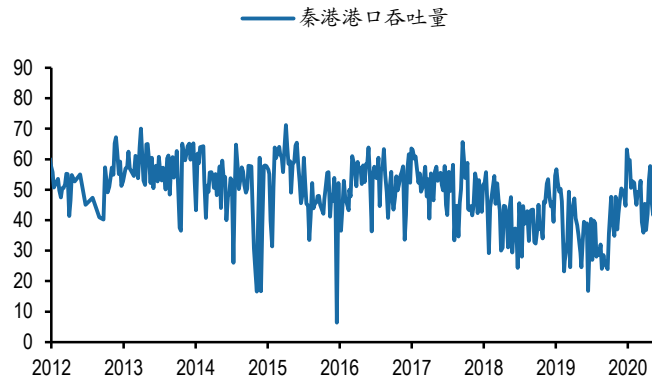
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 37: 秦港铁路调入量 (万吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图 38: 秦港港口吞吐量 (万吨)



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

二、板块表现与估值

1、板块表现

◇ 本周煤炭开采III指数下跌0.8%，跑赢沪深300指数1.5个百分点。

2、板块估值

◇ 目前煤炭开采III市盈率（TTM）为7.69倍，沪深300为11.5倍，标普500能源为20.18倍。

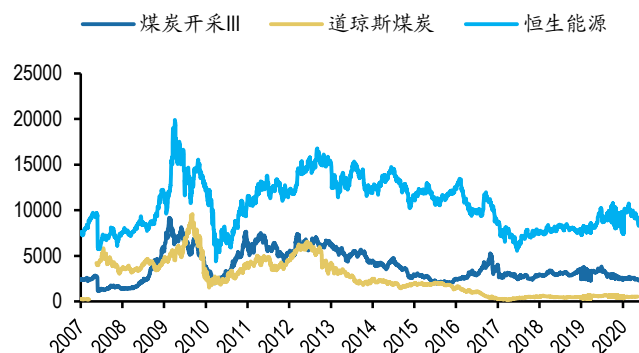
煤炭板块PE与沪深300最新比值为0.67，历史比值最高为2.98，最低为0.41。

图 39：煤炭开采III走势及相对沪深300走势



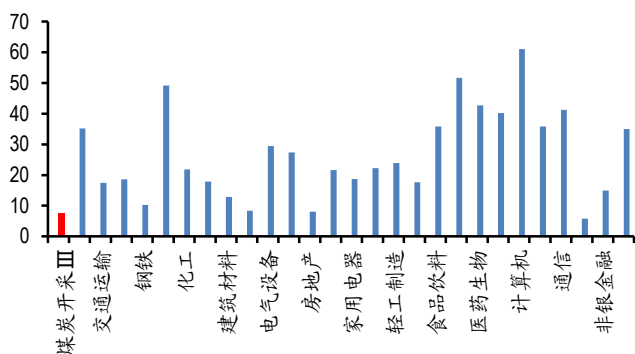
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 40：煤炭开采III及海外煤价指数走势



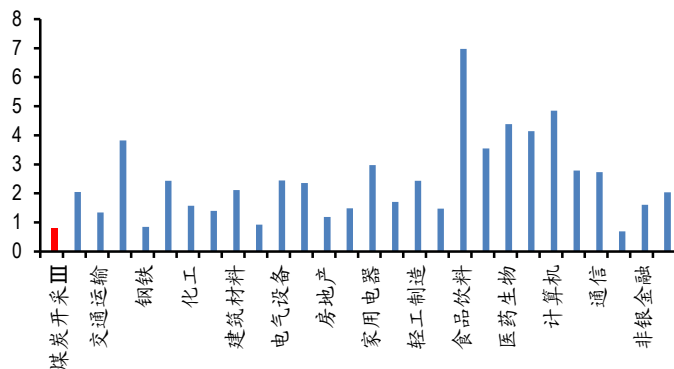
数据来源：Wind、Bloomberg、广发证券发展研究中心

图 41：各行业PE（TTM）比较（2020年5月22日收盘）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 42：各行业PB（LF）比较（2020年5月22日收盘）



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

三、近期行业新闻和公司公告

表 1: 近期行业新闻和公司公告

行业新闻
<p>1. 4 月份 1-4 月晋陕蒙原煤产量 8.08 亿吨，占比无明显变化</p> <p>2020 年 1-4 月份，原煤产量最大的依次为山西省、内蒙古、陕西省。其中山西省累计原煤产量 30905.2 万吨，占全国累计产量的 26.82%，同比增长 2.2%；内蒙古累计原煤产量 30664.3 万吨，占全国累计产量的 26.61%，同比下降 7.5%；陕西累计原煤产量 19266 万吨，占全国累计产量的 16.72%，同比增长 22.8%。三省区 1-4 月份生产原煤 80835.5 万吨，占全国原煤产量的 70.14%。</p>
<p>2. 1-4 月二连口岸进口煤炭 80.5 万吨，同比增加 1.4 倍</p> <p>锡林郭勒盟政府网站消息，1-4 月份，二连口岸进口煤炭 80.5 万吨，同比增加 1.4 倍；价值 2.2 亿元，同比增长 1.7 倍；进口均价 279 元/吨，同比上涨 11.1%。</p>
<p>3. 1-4 月河南省生产原煤 3356.91 万吨，同比下降 2.2%</p> <p>河南煤矿安监局日前发布的数据显示，2020 年 1-4 月份，河南省煤矿共生产原煤 3356.91 万吨，同比减少 76.21 万吨，下降 2.2%。其中，骨干煤矿企业原煤产量 3232.41 万吨，同比减少 61.97 万吨，下降 1.9%。地方煤矿原煤产量为 124.5 万吨，同比减少 14.27 万吨，下降 10.3%。</p>
<p>4. 4 月全国全社会用电量 5572 亿千瓦时，同比增长 0.7%</p> <p>5 月 18 日，国家能源局发布 1-4 月份全国电力工业统计数据：4 月，全国全社会用电量 5572 亿千瓦时，同比增长 0.7%；1-4 月累计用电量 21270 亿千瓦时，同比下降 4.7%。</p>
<p>5. 5 月上半月火电生产及电煤消耗明显回升</p> <p>根据煤炭资源网报道，5 月份以来，全国复工复产加速恢复、复商复市平稳有序推进，大部分地区气温升高，全社会用电需求在 4 月份恢复正增长后增速逐步提高，拉动火电生产和电煤消耗明显回升。根据中电联《电力行业燃料统计日报》监测，5 月上半月，纳入统计的发电企业日均煤电发电量 73.2 亿千瓦时，比 4 月下半月增长 3.8%；日均消耗煤炭 360.0 万吨，比 4 月下半月增长 2.8%。</p>
<p>6. 4 月份全国规上钢铁业增加值同比增长 4.6%</p> <p>根据煤炭资源网报道，2020 年 4 月份，全国规上钢铁业增加值增长 4.6%，较上月扩大 0.5 个百分点；1-4 月钢铁业增加值累计增长 1.7%。4 月钢材产量 10701 万吨，同比增长 3.6%。</p>
公司公告
<p>7. 阳泉煤业:关于控股股东部分股份解除质押的公告</p> <p>根据公司公告，公司控股股东阳煤集团于 2020 年 5 月 13 日将其质押给南洋商业银行（中国）有限公司无锡分行的本公司无限售流通股 380,000,000 股（占公司总股本的 15.80%）、22,700,000 股（占公司总股本的 0.94%）、30,000,000 股（占公司总股本的 1.25%）和 21,300,000 股（占公司总股本的 0.89%），共计 454,000,000 股（占公司总股本的 18.88%）解除质押，并在中国证券登记结算有限责任公司办理了解除质押登记手续。</p>
<p>8. 开滦股份:关于控股股东国有股权划转的提示性公告</p> <p>根据公司公告，河北省人民政府国有资产监督管理委员会将持有的开滦集团 10% 的国有股权一次性划转给河北省财政厅持有，充实社保基金。本次国有股权划转不改变开滦集团现行国有资产管理体制。</p>
<p>9. 冀中能源:关于控股股东部分国有股权划转的提示性公告</p> <p>根据公司公告，河北省人民政府国有资产监督管理委员会将持有的冀中能源集团 10% 的国有股权一次性划转给河北省财政厅持有，充实社保基金。本次股权划转不改变冀中能源集团现行国有资产管理体制。</p>

数据来源：国家统计局、煤炭资源网、鄂尔多斯能源局、公司公告、广发证券发展研究中心

四、月度核心数据

(一) 需求: 2020 年 4 月火电发电量同比增长 1.2%，粗钢产量同比增长 0.2%

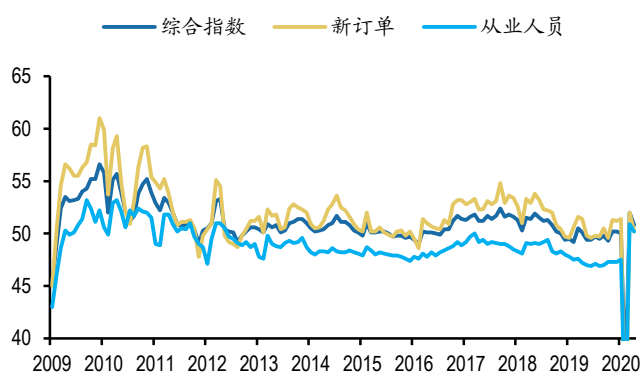
宏观方面

- ◇ 2020年4月中采PMI指数为50.8，环比下降1.2个百分点，其中新订单指数为50.2，环比下降1.8个百分点，就业指数为50.2，环比下降0.7个百分点。
- ◇ 2020年前4月固投完成额累计同比下降10.3%，房地产开发投资累计同比下降3.3%。
- ◇ 2020年4月PPI综合指数为-3.1%，降幅环比扩大1.6个百分点，生产资料指数为-4.5%，降幅环比扩大2.1个百分点。

下游方面

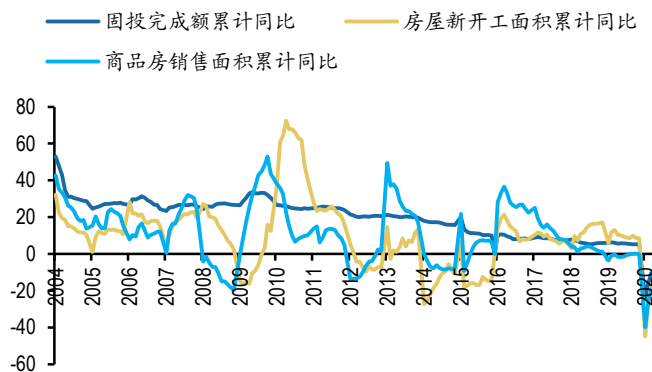
- ◇ 2020年04月发电量同比增长0.3%，其中火电与水电发电量同比分别增长1.2%和下降9.2%。
- ◇ 2020年04月粗钢产量同比增长0.2%，生铁产量同比下降1.2%
- ◇ 2020年04月水泥产量同比增长3.8%。

图 43: 中采制造业PMI (%)



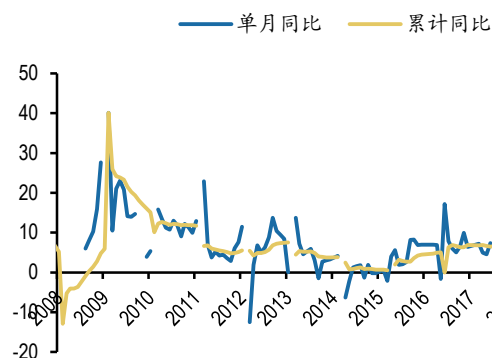
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 44: 固定资产投资和地产相关数据 (%)



数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 45: 社会用电量走势 (%)



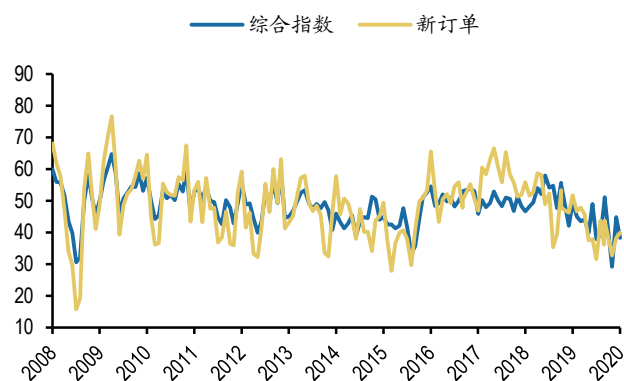
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 46: 火电发电量走势 (%)



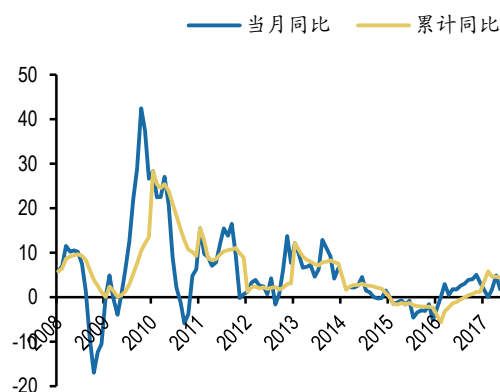
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 47: 钢铁行业PMI指数 (%)



数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 48: 粗钢产量走势 (%)



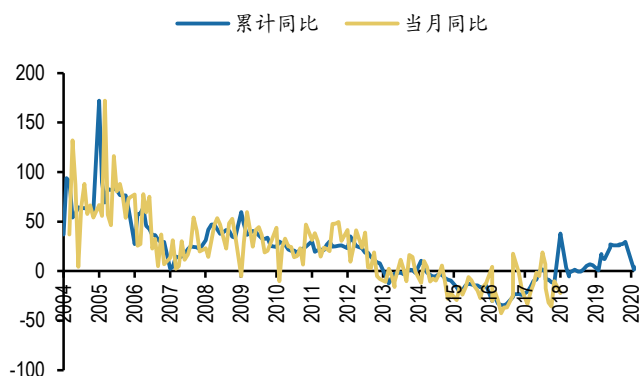
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

(二) 供给: 2020 年 4 月原煤产量同比增长 6.0%, 4 月进口量同比增长 22.3%

产量方面, 2020 年前 4 月, 煤炭行业固投累计同比增长 3.7%; 全国原煤产量 11.5 亿吨, 同比增长 1.3%。4 月单月原煤产量 3.22 亿吨, 同比增长 6.0%。

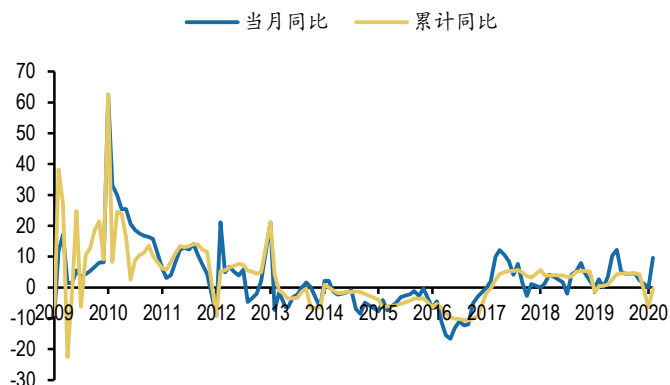
进口方面, 2020 年 04 月煤炭进口量 3095 万吨, 同比增长 22.3%, 增速较上月增加 3.8 个百分点, 累计进口量 12673 万吨, 同比增长 26.8%

图 49: 煤炭行业固定资产投资增速 (%)



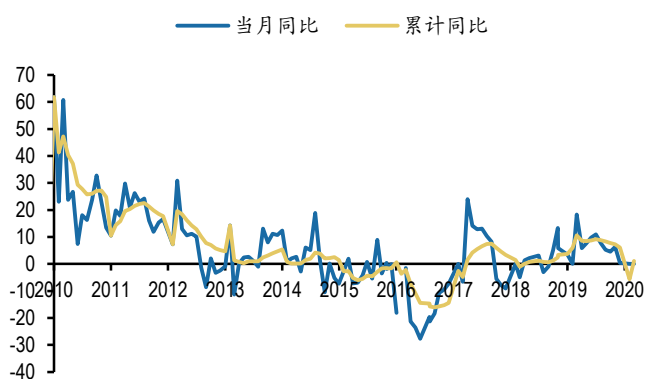
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 50: 全国原煤产量增速 (%)



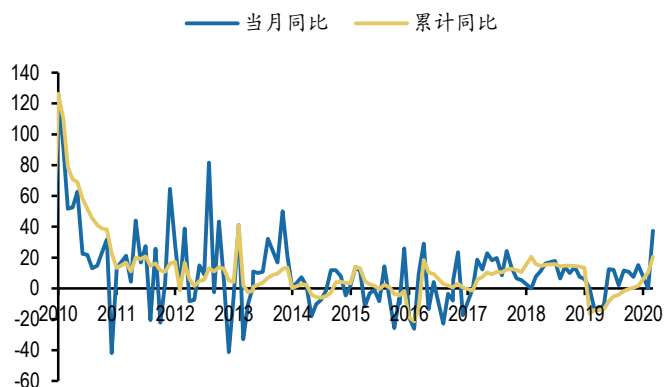
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 51: 山西原煤产量增速 (%)



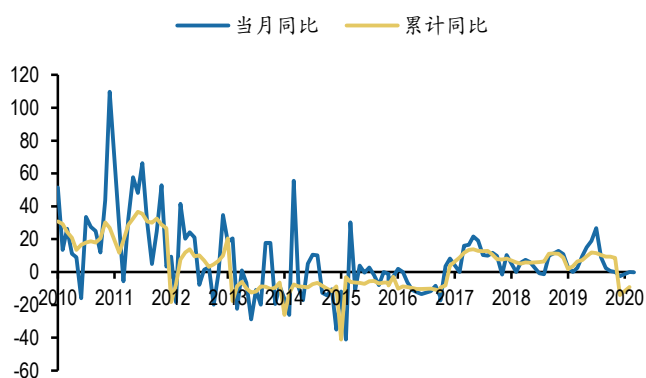
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 52: 陕西原煤产量增速 (%)



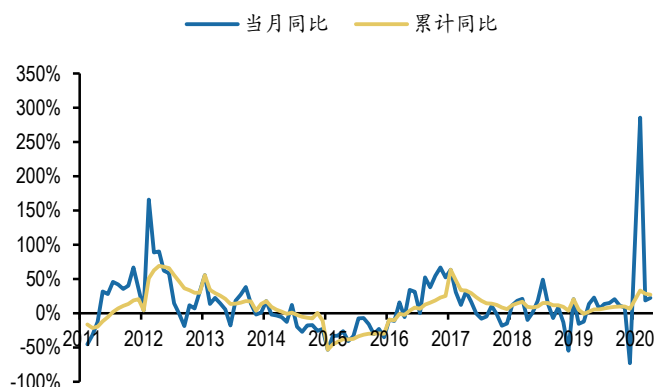
数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 53: 内蒙原煤产量增速 (%)



数据来源: 国家统计局、广发证券发展研究中心

图 54: 煤炭进口量增速



数据来源: 海关总署、广发证券发展研究中心

五、每周动态观点：港口煤价大涨 52 元/吨，需求回升 库存下降供需整体偏紧

本周煤炭开采III指数下跌0.8%，跑赢沪深300指数1.5个百分点。煤炭市场方面，5月中旬以来，由于供需明显改善，特别是下游电厂耗煤持续好于预期，国内港口煤价大幅回升，目前秦港5500大卡动力煤最新报价538元/吨，较上周上涨52元/吨，近期产地价格也在企稳回升。后期，6-8月旺季逐步来临，预计煤炭供需将整体维持稳中偏紧的态势，煤价有望延续平稳上涨。

我们认为，2020年以来，煤价中枢有所下行，年初以来港口5500大卡市场价平均为530元/吨，相比去年全年587元/吨回落约10%，但多数上市公司受益于较高的长协煤比重以及主动的成本费用控制，盈利、现金流维持相对稳健。近两周受益于耗煤需求提升、产量缩减、进口煤下降，煤价从底部快速回升至538元/吨，已超过年度长协价格水平，市场已从悲观转向乐观。而股价方面，前期由于煤炭需求显著回落，加上油价大幅下跌，煤炭板块估值大幅回落，年初以来跌幅达到17.4%，排名所有行业倒数第二。我们认为，随着供需格局改善，煤价和油价企稳回升，预计行业估值有望回升（目前板块多数煤炭公司的分红收益率达到5-8%。行业PB(LF)下降至0.84倍，上一轮最低点2014/3/10为0.99倍）。重点看好公司包括陕西煤业、平煤股份、兖州煤业、西山煤电、潞安环能和部分央企龙头等。此外，受益于山东焦化行业“以煤定产”带来的产量压减，焦炭价格连续提涨，焦化龙头开滦股份、金能科技等公司也值得关注。

六、风险提示

宏观经济超预期下滑，下游需求低于预期，进口煤过快增长，各煤种价格超预期下跌，各公司成本费用过快上涨。

广发煤炭行业研究小组

- 沈涛：首席分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，2014-2017 年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名，2019 年新财富能源开采行业第一名。
- 安鹏：首席分析师，上海交通大学金融学硕士，2014-2017 年煤炭行业新财富第一名，水晶球第一名，2019 年新财富能源开采行业第一名。
- 宋炜：资深分析师，上海交通大学金融学硕士，2016-2017 年煤炭行业新财富第一名团队成员，2019 年新财富能源开采行业第一名成员。
- 康凯：研究助理，北京大学数学硕士，2017 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪大道 8 号国金中心一期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。