

动力煤下行趋势或缓解 焦煤预期兑现或成未来走势主要看点

【2024. 9. 02-2024. 9. 08】

行业评级：看好

发布日期：2024. 9. 9

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

- ◆ **动力煤短期供需平衡，下行趋势得以缓解。** 供给侧，数据面反映出，山西月度煤炭产量环比下行，安全监管恢复常态后，供给压力不及预期；同时受坑口-港口煤价倒挂影响，大秦铁路发运量仍处于低位，北港资源偏紧。需求侧，受秋初高温影响，居民用电需求虽步入淡季，但依旧维持高位缓幅下降趋势。短期动力煤有望实现供需平衡，后续步入冬储阶段，动力煤淡季下行趋势有望持续得到缓解。
- ◆ **焦煤底部震荡，预期兑现仍然重要。** 焦煤当前仍处于旺季预期中，市场备货意愿相对较足，但正式步入“金九银十”后，终端释放需求空间的多少仍需观望，预期兑现仍是当前焦煤能否跳出底部的重要因素。
- ◆ **航运低位震荡，量价齐跌。** 整体航运低位震荡，“量价齐跌”，市场整体发运情况表现不佳，仍需静待市场回暖向好。
- ◆ **红利短期面临调整风险，中长期依然值得信赖。** 从二级市场来看，以银行为主的红利板块涨幅过热，红利板块短期或面临回落的风险，煤炭板块作为红利属性相对明显的行业，短期或受此影响，面临下行风险。但中长期来看，红利板块的稳定分红，大而稳定等特性，依旧是值得信赖的板块。
- ◆ **综上，短期来看，动力煤受益于短期供给增量偏紧，需求下行趋缓，供需相对平衡，走势偏向震荡，叠加后续冬储启动下，动力煤下行趋势有望得到缓解；焦煤则在步入“金九银十”的旺季之后，市场逐步由预期乐观转向观望，后续旺季预期兑现仍是重点；在二级市场短期表现不佳，红利板块短期下行可能性加大，煤炭板块协同下行的情况下，后续煤炭上行仍有赖于步入旺季的焦煤基本面改善情况。**

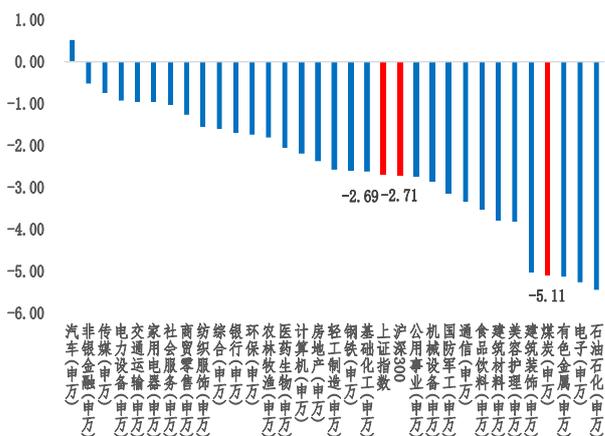
风险提示

焦煤旺季需求不及预期、国际局势震荡引发大宗商品价格变动、降水量增加引发水电挤占。

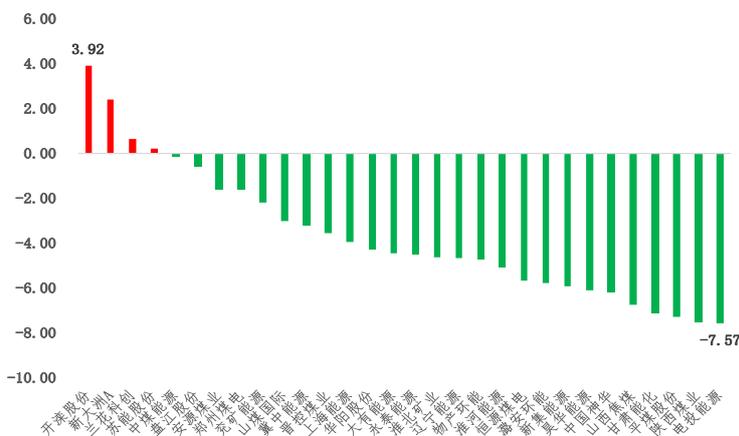
一、市场表现：中报业绩走低叠加市场大幅下行，双重压力下煤炭行业应声下跌

本周（9.02-9.08），煤炭行业表现较差，位居申万 31 个行业跌幅前五名，受中报业绩表现拖累，叠加市场整体走弱影响，煤炭行业应声下跌，跌幅远超沪指。具体来看，沪指周度收跌 2.69%，收报 2765.81 点，沪深 300 指数收跌 2.71%，收报 3231.35 点。申万一级行业中，煤炭位居跌幅榜第四，行业周线收跌 5.11%，收报 2610.13 点，大幅跑输指数。个股方面，本周煤炭板块 30 家上市公司多数收跌，涨幅最大的三家公司分别为：开滦股份、新大洲 A、兰花科创；跌幅最大的三家公司分别为：电投能源、陕西煤业、平煤股份。

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

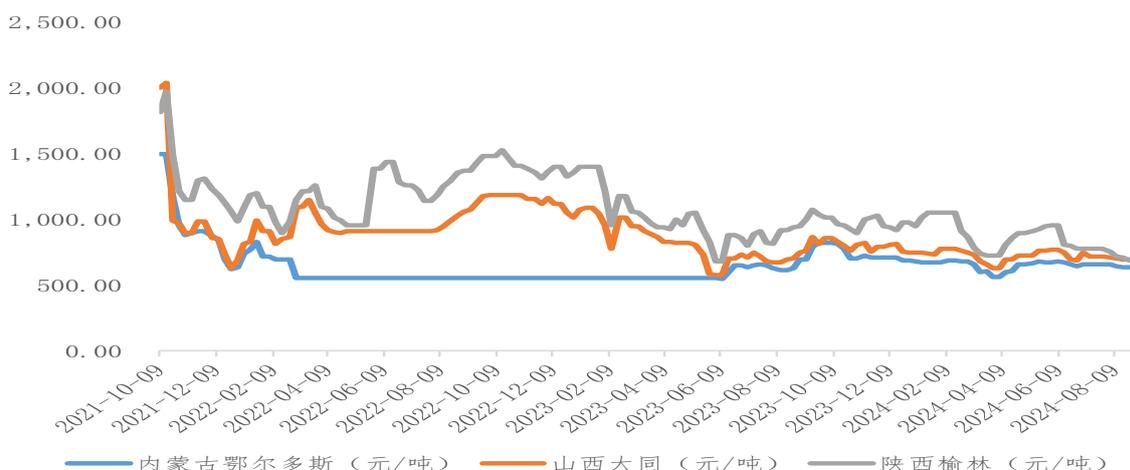
二、动力煤：供需短暂平衡，下行趋势延缓

本周，动力煤市场表现平稳，动力煤价格较上周持平，受短期供需平衡影响，或有触底迹象。具体来看，供给侧，山西月度煤炭产量较上月环比下行，安监恢复常态后，供给增量并未过度走强，市场供给压力低于预期；另外，伴随着坑口-港口价格倒挂，开采端发运意愿较低，大秦铁路发运量持续走低，北港资源偏紧，供给收缩显著。需求侧，虽步入秋季，但高温仍是近期主题，居民用电需求回落缓慢，动力煤需求短期下行幅度趋缓。供需“一降一增”下，短暂达到平衡，价格整体表现平稳。后续，冬储接力高温需求后，有望持续延缓动力煤步入淡季的下行趋势。

1. 价格：动力煤价平稳，煤价或有触底迹象

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，周度环比持平，同比下降 53 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 696 元/吨，周度环比持平，同比下降 56.50 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 690 元/吨，周度环比持平，同比下降 260 元/吨。动力煤坑口价近期表现平稳，煤价或有触底迹象。

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：供给预期趋缓，场内资源偏紧

上游供给侧，北港资源持续收缩。上游环渤海港口方面，本周，环渤海港口煤炭库存仍呈现下行趋势，场内资源进一步收缩，日均动力煤库存量 2327.30 万吨，周环比下降 69.24 万吨，较去年同期上涨 215.83 万吨。其中，日均调入量 170.85 万吨，周环比下降 0.59 万吨，较去年同期上涨 4.09 万吨；日均调出量 180.45 万吨，周环比上涨 4.99 万吨，较去年同期上涨 5.94 万吨。山西月产煤量环比下行，安监结束后带来的供给增量预期或有所趋缓，叠加坑口-港口发运价倒挂，大秦铁路发运量偏低，致使北港资源偏紧。

下游供给侧，南方港口库存相对充足，补库意愿有限。下游港口方面，本周，下游港口库存仍处于历年较高位置，伴随着夏季的结束，短期内，港口库存依旧能够满足需求，补库意愿相对有限。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 536 万吨，周环比下降 30 万吨，较去年同期上涨 107 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 280.40 万吨，周环比下降 4.60 万吨，较去年同期上涨 25.46 万吨。

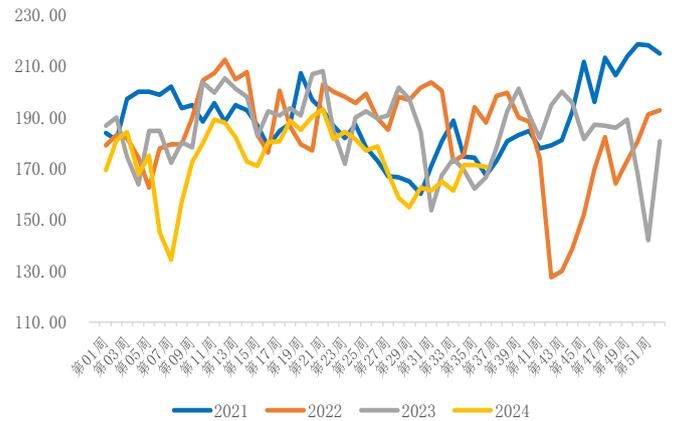
需求侧，秋季高温助力下，电厂需求仍然较高。本周，南方电厂动力煤库存续降，日均动力煤库存量 3418 万吨，较上周环比下降 13 万吨，较去年同期下降 331 万吨。夏末秋初的高温助理下，居民电力需求回落速度趋缓，电厂日耗仍维持高位，短期动力煤需求仍存。后续伴随着冬储的逐步开启，动力煤需求虽不及旺季，但回落幅度或相对趋缓，下行空间较低。

图表 4: 环渤海港口动力煤库存量 (万吨)



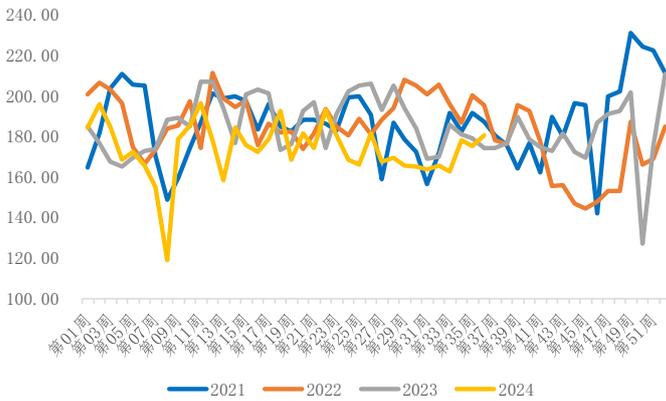
数据来源: Wind, 大同证券

图表 5: 环渤海港口动力煤调入量 (万吨)



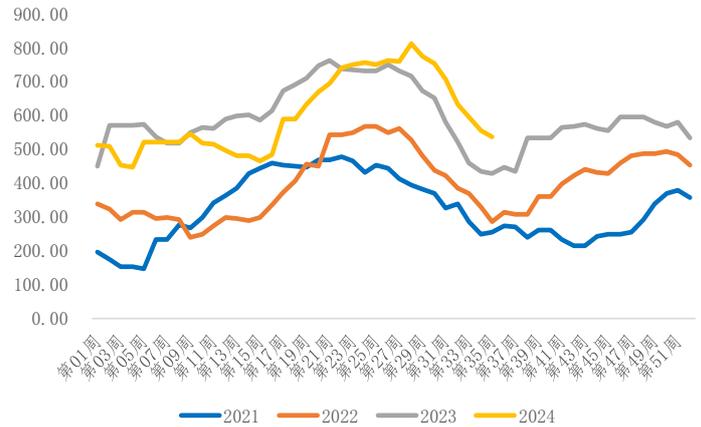
数据来源: Wind, 大同证券

图表 6: 环渤海港口动力煤调出量 (万吨)



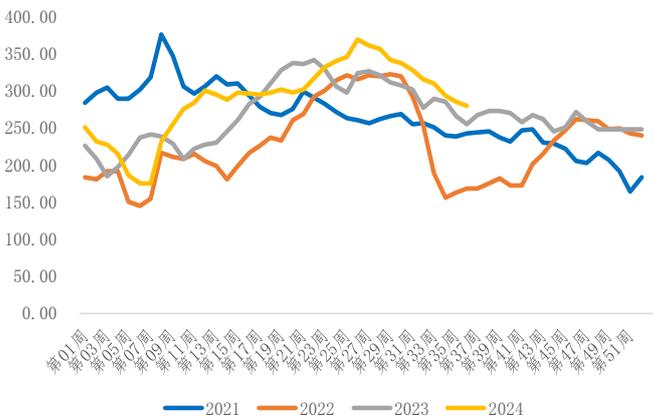
数据来源: Wind, 大同证券

图表 7: 长江港口动力煤库存量 (万吨)



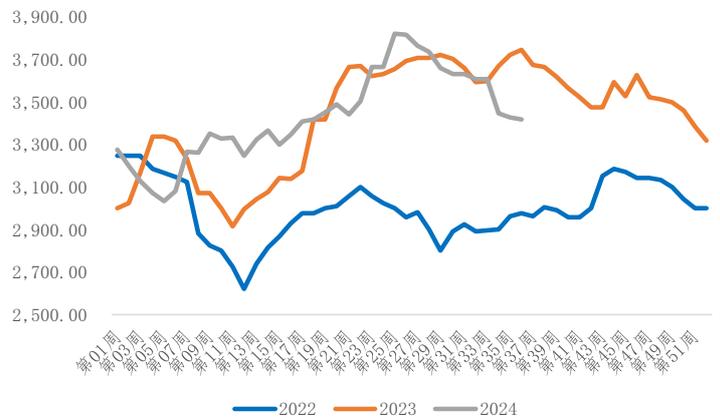
数据来源: Wind, 大同证券

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：价格底部震荡，预期能否兑现或是后续走势关键

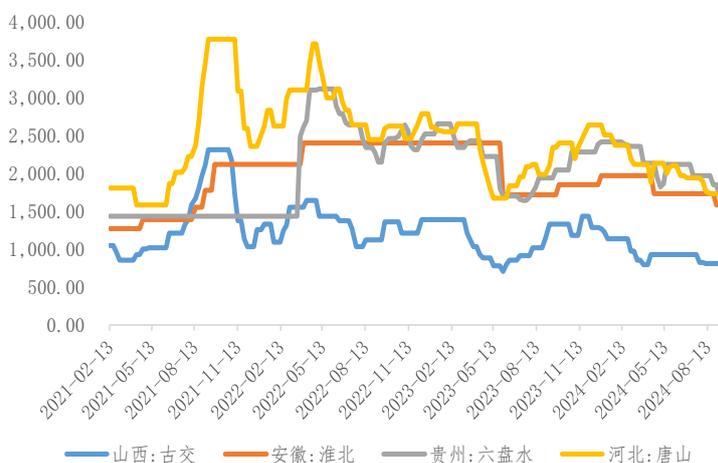
本周，炼焦煤价格差异化调整，步入“金九银十”，市场观望情绪较重，短期大幅下滑可能性较小，需关注旺季需求释放情况。供需方面，上游库存持续积累，下游仍未见需求的大幅提振，在终端库存脱离底部区域后，未来是否能够兑现当前的旺季预期，仍是后续焦煤走势的关键因素。

1. 价格：焦煤价格底部震荡

产地炼焦煤价格环比基本持平。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 1580 元/吨，环比持平，较去年同期下降 140 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1690 元/吨，环比上涨 160 元/吨，较去年同期下降 260 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 370 元/吨。

CCI-焦煤差异化调整。就 CCI-焦煤指数来看，灵石高硫肥煤报收 1550 元/吨，周环比上涨 20 元/吨；济宁气煤报收 1160 元/吨，周环比下降 50 元/吨；柳林低硫主焦煤报收 1580 元/吨，周环比上涨 18 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1438 元/吨，周环比上涨 30 元/吨。焦煤价格仍在底部趋于震荡，市场预期缓幅向好，但在数据尚未得到兑现的情况下，焦煤价格仍以低位震荡为主。

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）



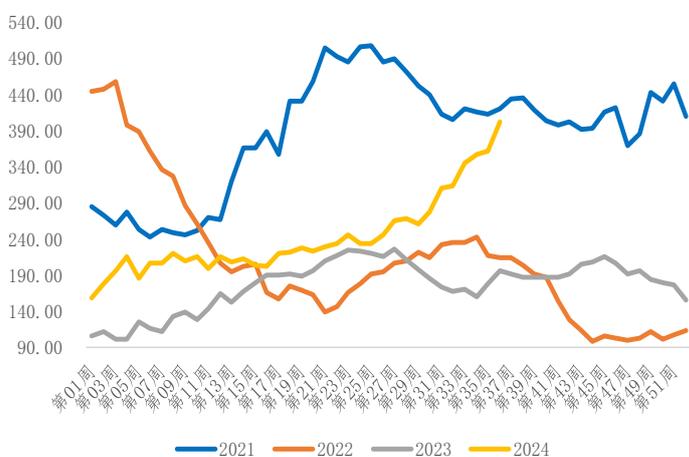
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：上游仍在累库，终端需求有望回暖

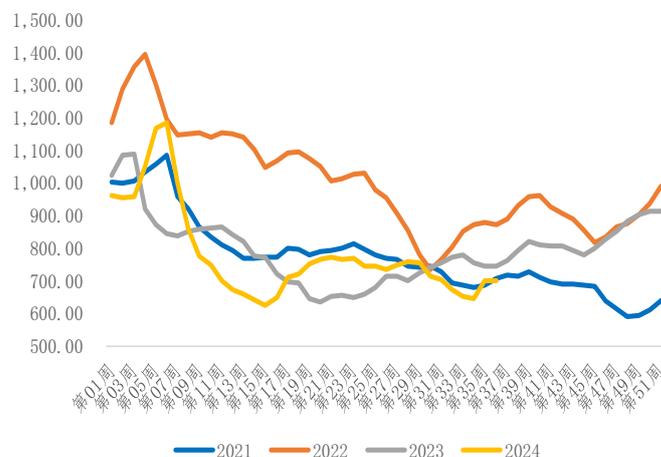
上游仍在累库进行中。本周，上游六大港口库存再度升高，日均炼焦煤库存量 403.10 万吨，周环比上涨 40.74 万吨，较去年同期上涨 206.60 万吨。对于已经步入“金九银十”的焦煤产业链，市场整体预期相对稳定，上游累库意愿较强，拉升幅度较大。

终端库存存在回暖迹象，但并不稳定。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 698.79 万吨，周环比下降 0.15 万吨，同比下降 45.76 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 718.12 万吨，周环比下降 16.19 万吨，同比下降 15.32 万吨。终端钢厂库存脱离底部区域，存在回暖迹象，但表现并不稳定，是否走出底部仍有待观察。

图表 12：六大港口炼焦煤库存（万吨）

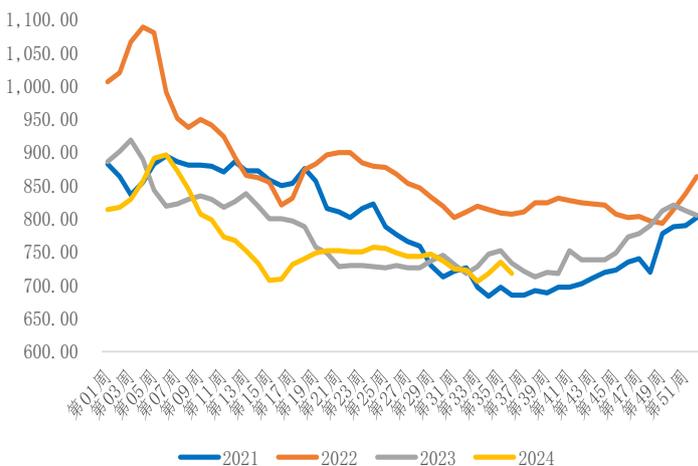


图表 13：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



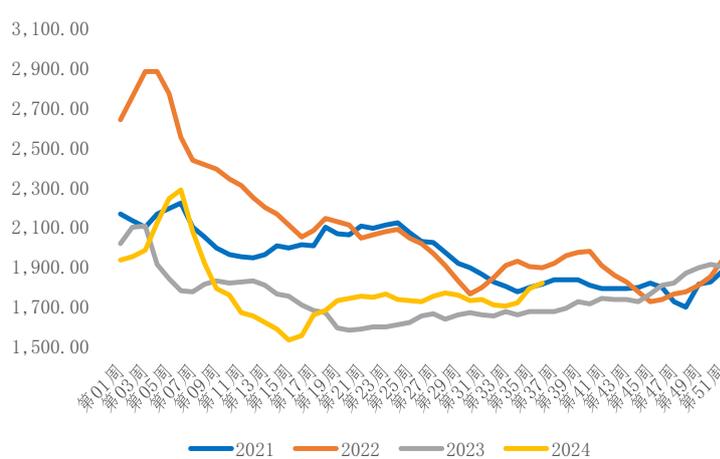
数据来源：Wind，大同证券

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

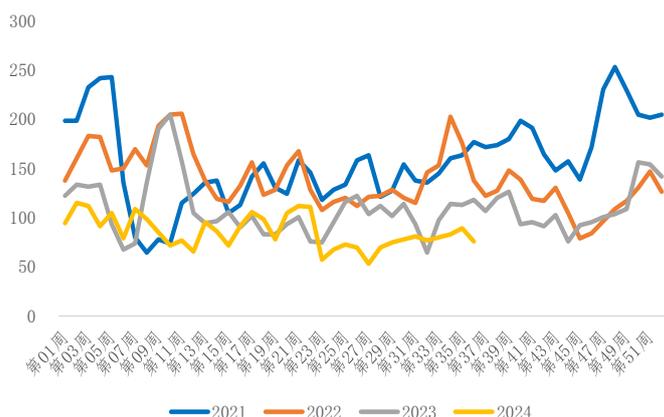
数据来源：Wind，大同证券

四、海运情况：量价齐跌，发运表现依旧较差

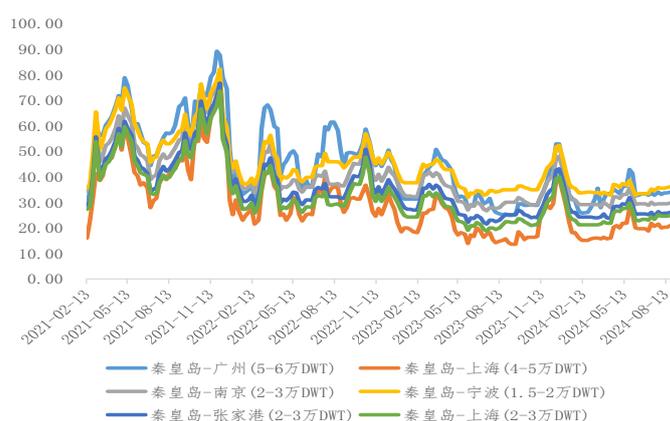
运力大幅回落。环渤海 9 港锚地船舶数量日均 76 艘，周环比下降 13 艘，较去年同期下降 42 艘。

运价方面，六大航线集体走低。根据 OCFI 指数表现可以看出，秦皇岛六大航线运价本周集体回落，但幅度较小，或与市场整体需求情况有关。

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：

山西帮扶重点煤矿严防严治水害。近日，从山西省应急管理厅获悉，为有效解决煤矿水害防治工作中存在的突出问题，山西省应急管理厅联合国家矿山安全监察局山西局等单位在全省范围开展煤矿水害防治重点企业督促帮扶工作。（煤炭市场网，2024.9.2）

国家矿山安全监察局山西局约谈山西焦煤集团。近日，国家矿山安全监察局山西局约谈了山西焦煤集团。该集团相关负责人及所属西山煤电、汾西矿业、霍州煤电、山煤国际、华晋焦煤 5 家二级单位主要负责人参加。约谈严肃分析了山西焦煤集团煤矿事故暴露出的突出问题以及煤矿监察执法发现的主要问题。（煤炭市场网，2024.9.3）

司法部：起草了《能源法（草案）》《矿产资源法（修订草案）》。落实推进能源等行业自然垄断环节独立运营和竞争性环节市场化改革、完善战略性矿产资源探产供销储统筹和衔接体系等部署要求，司法部会同有关部门起草了《能源法（草案）》《矿产资源法（修订草案）》，目前都已经提请全国人大常委会审议，下一步司法部将配合全国人大有关方面加快推进立法进程。（煤炭市场网，2024.9.6）

关于动力煤期货 2509 合约有关事项的公告。一、交易保证金标准和涨跌停板幅度：交

易保证金标准为 50%，涨跌停板幅度为 10%。按规则规定执行的交易保证金标准和涨跌停板幅度高于上述标准的，仍按相关规定执行。二、交易限额：非期货公司会员或者客户单日开仓交易的最大数量为 20 手。单日开仓交易数量是指非期货公司会员或者客户当日在单个期货合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。（煤炭市场网，2024.9.6）

大秦铁路：货运上量有利因素在不断积累。大秦铁路近日在投资互动平台上就下半年货运形势表示，从目前的情况看，煤炭运销和产地供应已在改善，货运上量的有利因素在不断积累。（煤炭市场网，2024.9.6）

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
000983.SZ	山西焦煤	项目停产	山西焦煤能源集团股份有限公司控股子公司华晋焦煤有限责任公司的子公司山西华晋吉宁煤业有限责任公司于 2024 年 8 月 31 日发生一起事故，造成 1 人死亡。目前吉宁煤业已停产，待相关政府部门认定后将按照要求落实整改措施，在履行程序验收合格后恢复生产。	9.03
600397.SH	安源煤业	人事变动	安源煤业集团股份有限公司董事会于 2024 年 9 月 3 日收到公司副总经理付贵平先生的书面辞呈。付贵平先生因满退休年龄，申请辞去公司副总经理职务。	9.04
601015.SH	中国神华	项目获批	近日，中国神华能源股份有限公司持有 60% 股权的控股子公司神华新街能源有限责任公司（“新街能源公司”）内蒙古新街台格庙矿区新街一井、新街二井项目获得国家发展改革委核准批复。	9.04
000983.SZ	山西焦煤	项目复产	目前，镇城底矿收到太原市应急管理局、太原市地方煤矿安全监管局《关于批准西山煤电股份有限公司镇城底矿恢复生产的通知》，同意镇城底矿恢复生产。	9.04
601225.SH	陕西煤业	子公司类	陕西煤业股份有限公司于 2024 年 9 月 5 日与陕西煤业化工集团有限责任公司签订《资产转让意向协议》，陕煤集团有意将其持有的陕煤电力集团有限公司全部股权转让给陕西煤业（以签订正式协议时约定的交易标的为准）。	9.06
601011.SH	宝泰隆	项目复产	2024 年 9 月 5 日，宝泰隆新材料股份有限公司收到了黑龙江省七台河市新兴区人民政府下发的《新兴区人民政府关于宝泰隆新材料股份有限公司一矿复工的通知》，同意宝泰隆新材料股份有限公司一矿复工。	9.06

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。