

## 短期反弹进行时 长期走势仍待观察

【2024. 9. 18-2024. 9. 22】

行业评级：看好

发布日期：2024. 9. 24

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

- ◆ **动力煤价格小幅反弹，短期情况稳定。**近期，由于高温天气的持续，居民用电需求持续维持高位。水电季节性匮乏下，火电需求反向升高，而受港口发运价格倒挂影响，北港库存持续滑落，供给下滑，需求提振下，动力煤价格小幅反弹，短期整体表现平稳。但秋意渐浓，寒冷才是未来主题，冬储情况仍是后续支撑动力煤基本面的重要事项。
- ◆ **焦煤短期需求有望提振，博弈反弹机会。**焦煤受地产影响，年内表现走弱。虽制造业表现坚韧，但依旧无法挽回局面，整体表现不佳。但短期受益于旺季支撑，以及未来政策落地预期支持，需求仍有望提振，短期仍可关注焦煤的反弹机会。
- ◆ **航运整体价格提升，短期供需回暖带动航运走高。**整体航运运量维持高位，运价再度提升，在当前市场优质煤炭资源供给相对较少的情况下，下游对于需求的提振带动了航运价格整体上行。
- ◆ **二级市场短期走强，基本面回温下市场博弈反弹。**从二级市场来看，行业短期走强，煤炭基本面回温下，反弹机会相对明显；叠加上市煤企自带的红利属性，双重影响下，二级市场预期短期向好。
- ◆ **综上，基本面上，动力煤短期优质内贸资源供给无法扩容，下游需求端仍处高位的情况下，供需升温，短期价格有反弹趋势；焦煤虽年内整体走弱，但短期需求有望提振，反弹机会较大。二级市场层面，煤炭行业风险相对出清，上市煤企中报披露后，利空落地，市场表现稳定。因此，短期或是博弈煤炭行业反弹的大好时机。**

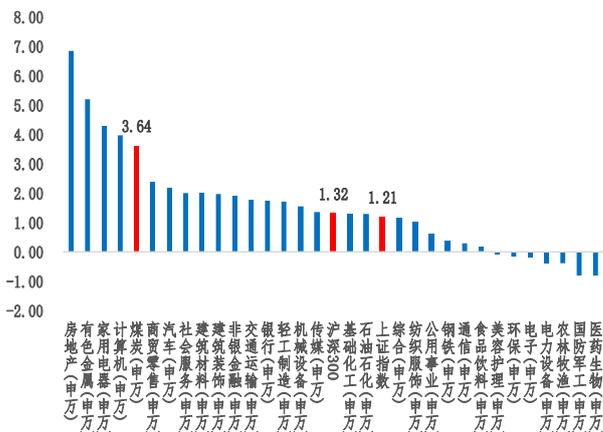
### 风险提示

政策落地不及预期，国际煤炭价格变动，下游需求大幅下滑，二级市场突发利空。

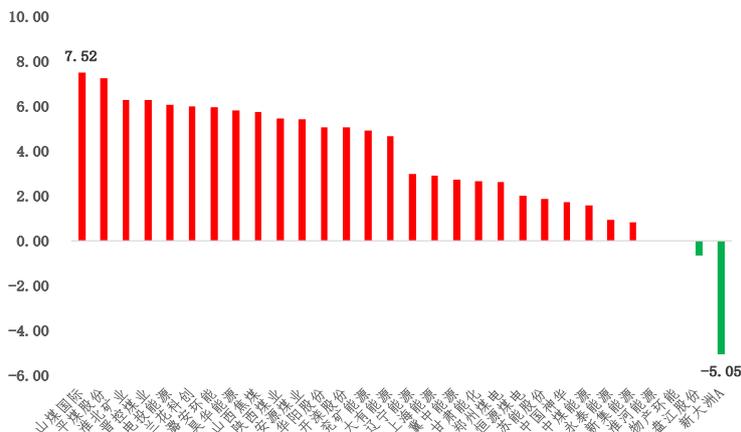
## 一、市场表现：煤炭行业表现优异，回暖幅度领先沪指

本周（9.18-9.22），煤炭行业表现位居申万 31 个行业头部水平，整体表现较优，三个交易日均收出红盘，带动周线整体收红，较主要指数表现有所领先。具体来看，沪指周度收涨 1.21%，收报 2736.81 点，沪深 300 指数收涨 1.32%，收报 3301.05 点。申万一级行业中，煤炭位居涨幅榜第五，表现优异，行业周线收涨 3.64%，收报 2621.71 点。个股方面，本周煤炭板块 30 家上市公司多数收涨，仅新大洲 A 和盘江股份下跌，涨幅最大的三家公司分别为：山煤国际、平煤股份、淮北矿业。

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

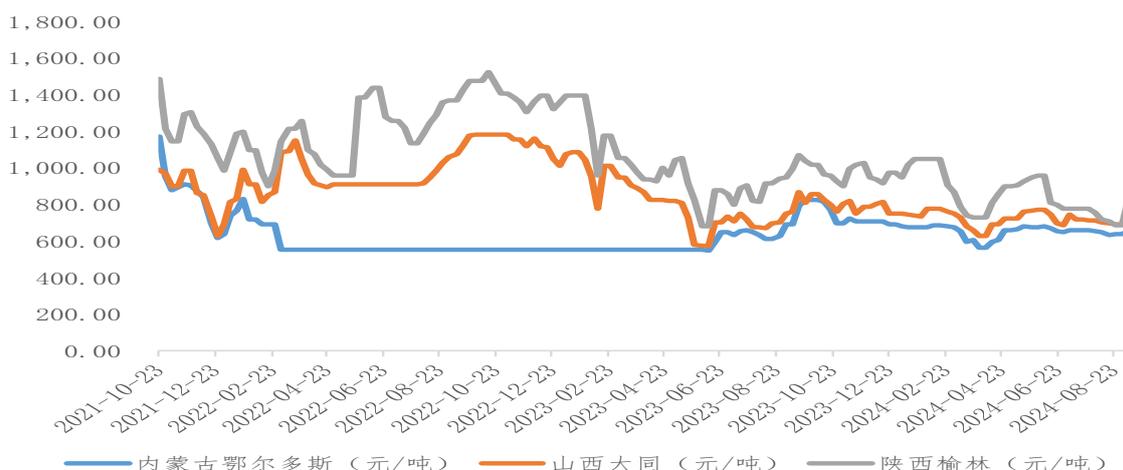
## 二、动力煤：受供需关系影响，煤价短期连续上跳

本周，动力煤再度回暖，动力煤价格连续两周小幅升温，表现较好。供需方面，受煤炭发运价格倒挂影响，上游北港调入量持续维持低位，调出量震荡攀升下，北港库存持续下滑，市场内贸优质煤资源供给不足。而需求侧在全国持续高温，及西南地区水电供给匮乏的情况下，火电需求逆向抬升，需求放大，供需倒置下，动力煤价格短期快速上涨，有望对近期煤炭行业走强起到一定支持作用。但伴随秋意渐浓，寒冷终将成为未来主旋律，后续仍需关注终端电厂冬储开展情况。

### 1. 价格：动力煤价格明显会温，连续两周向上波动

产地动力煤价格连续上涨。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价再度上涨，回温明显。内蒙古鄂尔多斯动力煤（Q5500）坑口价 664 元/吨，周度环比上涨 7 元/吨，同比下降 132 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 724 元/吨，周度环比上涨 3 元/吨，同比下降 145 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 870 元/吨，周度环比上涨 40 元/吨，同比下降 205 元/吨。

图表 3：产地动力煤(Q5500)坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

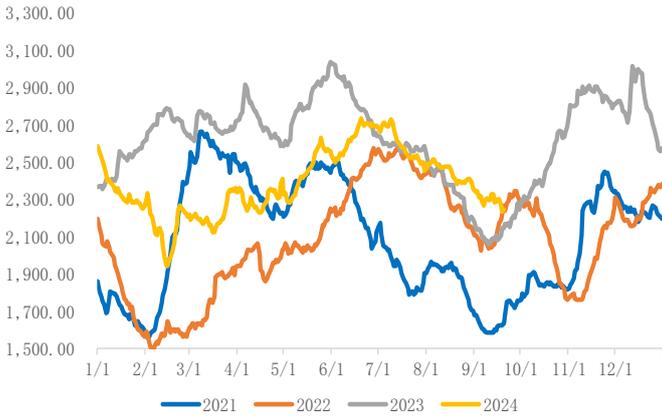
## 2. 供需结构：短期企稳，场内资源仍然偏少

**下游需求增加，上游北港库存下降。**上游环渤海港口方面，本周，受发运价格倒挂影响，北港煤炭调入量仍处于低位，但下游需求走高下，调出量有所抬升，环渤海港口煤炭库存持续走低，日均动力煤库存量 2274.92 万吨，周环比下降 32.72 万吨，较去年同期下降 129.42 万吨。其中，日均调入量 166.60 万吨，周环比上涨 1.99 万吨，较去年同期下降 25.97 万吨；日均调出量 175.92 万吨，周环比上涨 15.86 万吨，较去年同期下降 0.68 万吨。

**下游供给侧，南方港口有探底反弹迹象。**下游港口方面，本周，下游港口库存表现有所差异，底部特性明显，8 月底至今的持续高温，伴随西南水电匮乏下，火电需求仍维持高位，短期下游港口补库意愿提升，有探底反弹迹象。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 460 万吨，周环比下降 42 万吨，较去年同期上涨 24 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 301.13 万吨，周环比上涨 18.25 万吨，较去年同期上涨 28.09 万吨。

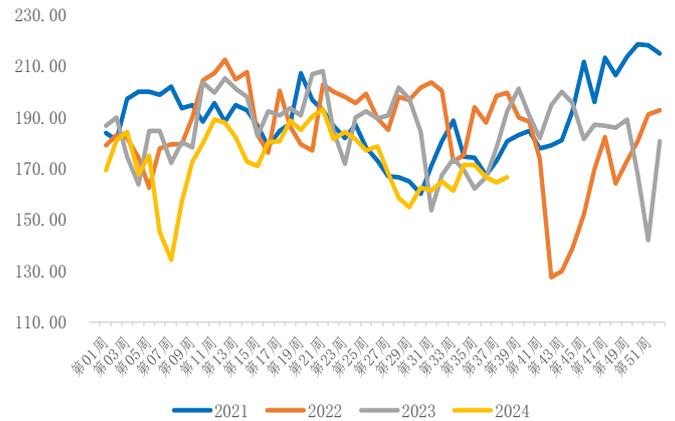
**需求侧，电厂日耗短期仍处高位，带动库存快速走低。**本周，南方电厂动力煤库存持续下降，日均动力煤库存量 3365 万吨，较上周环比下降 53 万吨，较去年同期下降 302 万吨。受全国持续高温影响，居民电力需求仍然相对较高，且西南地区季节性降雨暂缓后，水电匮乏，火电需求再度拉升，反而促使短期动力煤需求提振，带动电厂库存快速走低，造成一定库存压力。

图表 4：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



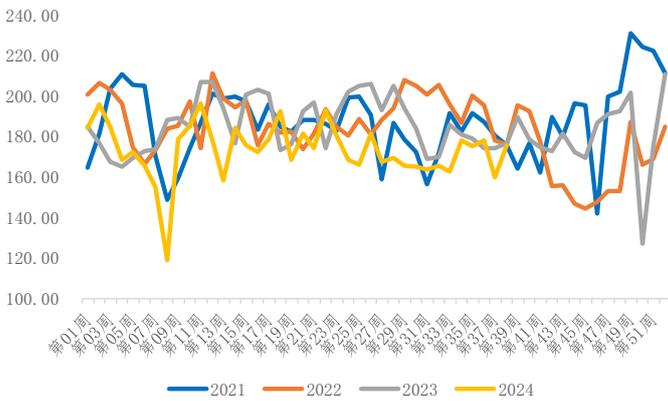
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



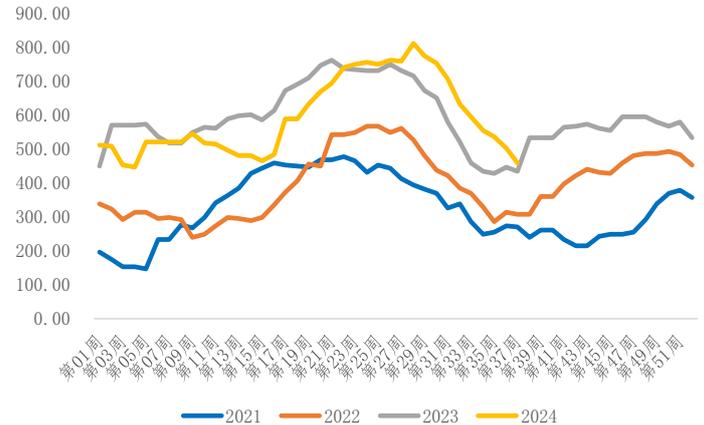
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



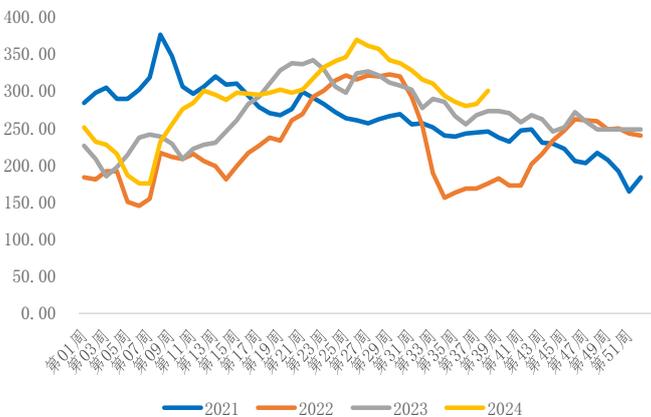
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：长江港口动力煤库存量（万吨）



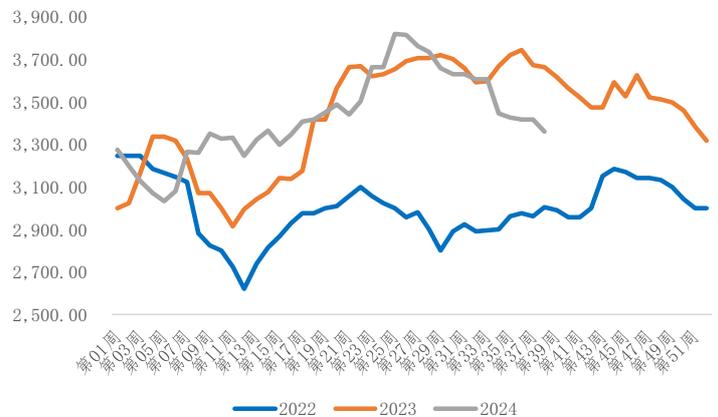
数据来源：Wind，大同证券

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：需求有望提振，短期或可博弈反弹

本周，炼焦煤价格走平，整体下行空间有限，未来继续向下可能性较低。供需方面看，受房地产走势较弱影响，制造业虽相对具有一定韧性，但依旧难挽大局，焦煤年内整体走弱。但“金九银十”仍是年内相对较旺的季节，短期焦煤整体虽不一定有反转机会，但反弹可能性较强，有望走出底部。

#### 1. 价格：焦煤价格维持低位

产地炼焦煤价格环比持平，同比大幅走低。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 520 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 1600 元/吨，环比持平，较去年同期下降 450 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1680 元/吨，环比持平，较去年同期下降 660 元/吨。

CCI-焦煤指数走平。就 CCI-焦煤指数来看，灵石高硫肥煤报收 1550 元/吨，周环比持平；济宁气煤报收 1160 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1580 元/吨，周环比持平；柳林高硫主焦煤报收 1430 元/吨，周环比持平。焦煤需求仍未走高，在地产持续回落下，制造业虽有所韧性，但仍无法带动焦煤大幅回暖，预计短期焦煤仍维持低位震荡趋势。但虽然年度需求整体走弱，但在季节性因素和政策落地支持导向下，环比仍有望缓幅回暖。

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）



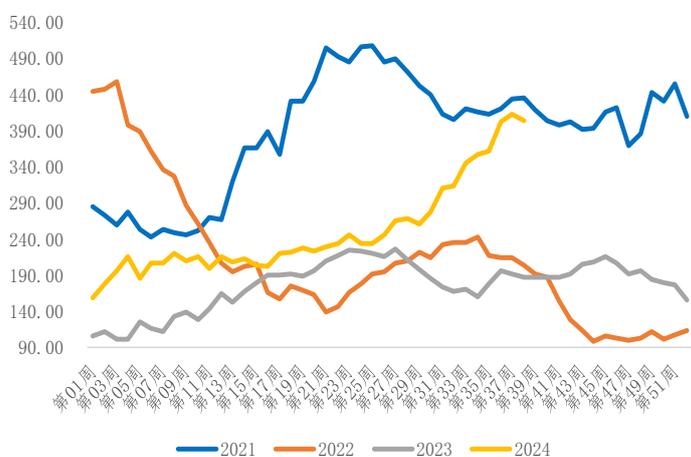
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：下游累库意愿缓幅提升，市场预期缓幅回暖

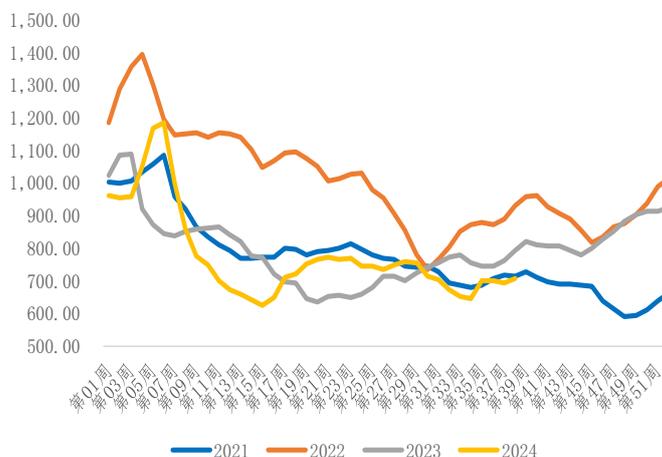
**上游库存高位掉头。**本周，上游六大港口库存有所回落，日均炼焦煤库存量 404.06 万吨，周环比下降 10.09 万吨，较去年同期上涨 216.27 万吨。上游库存偏高，下游需求有所提振的情况下，上游库存得以消化，但仍处于高位。

**终端库存缓幅上行，市场预期有所回暖。**本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 707.93 万吨，周环比上涨 12.76 万吨，同比上涨 11.08 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 723.11 万吨，周环比上涨 4.94 万吨，同比下降 11.08 万吨。终端钢厂库存持续回暖，市场预期有所提振，焦煤或有望缓幅走出底部。

图表 12：六大港口炼焦煤库存（万吨）



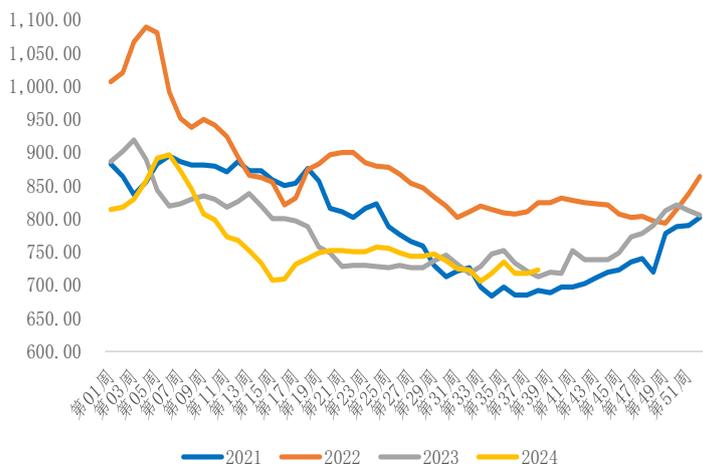
图表 13：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



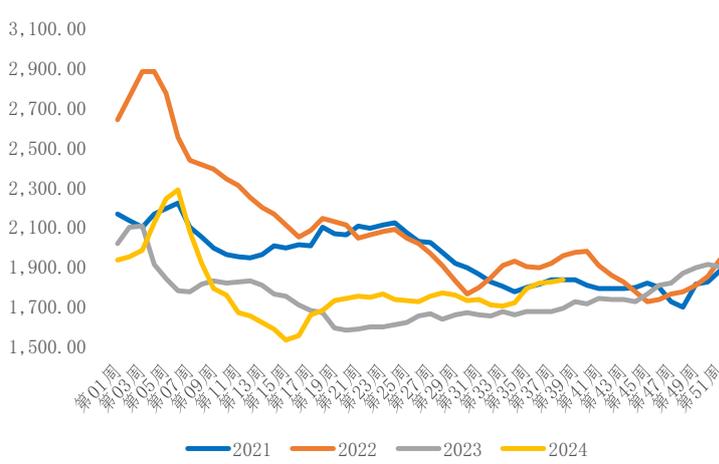
数据来源：Wind，大同证券

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

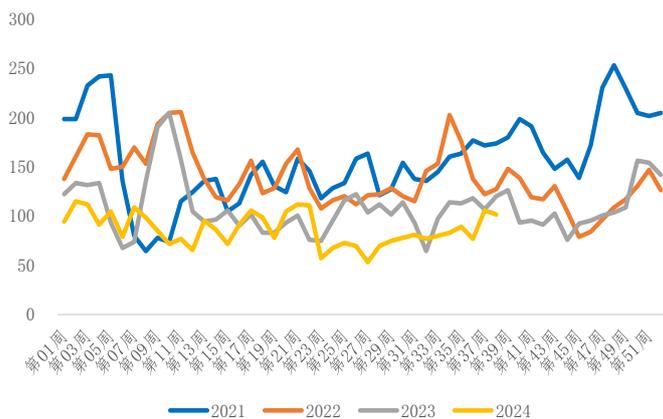
数据来源：Wind，大同证券

#### 四、海运情况：运力偏高，运价上行

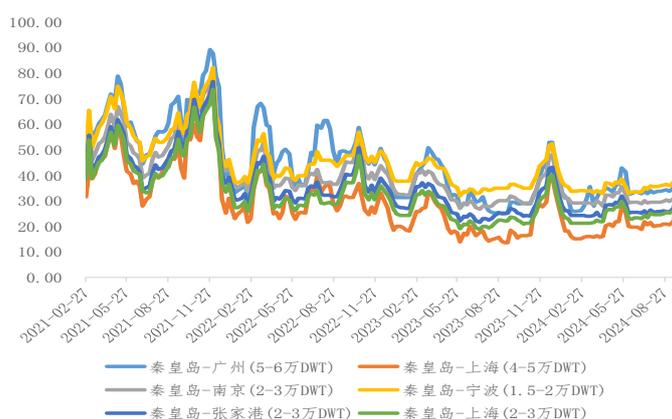
运力高位震荡。环渤海 9 港锚地船舶数量日均 102 艘，周环比下降 3 艘，较去年同期下降 18 艘。

运价方面，六大航线整体再升，短期供需向好提振运价走高。根据 OCFI 指数表现可以看出，秦皇岛六大航线运价本周整体上涨。运力不减的情况下，运价有所提振，或同近期煤炭供需向好，需求提振有较强关联性。

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：

**兰州市煤炭配送体系全面开展冬煤储备。**兰州市节能服务中心按照《兰州市民用散煤保供方案》，要求各区县工信部门督促辖区民用煤炭经营单位做好民用煤炭储备工作，确保各单位煤炭库存量达到最低标准（煤炭一级市场达到 500 吨以上，二级网点达到 30 吨以上）。（煤炭市场网，2024. 9. 18）

**《上海市加快推进绿色低碳转型行动方案（2024—2027 年）》发布。**上海市人民政府近日正式印发了《上海市加快推进绿色低碳转型行动方案（2024—2027 年）》，标志着上海市在碳达峰碳中和领域迈出了坚实的一步。该方案旨在通过重大应用场景的引领、技术创新的驱动以及体制机制的创新，加快绿色低碳产业的培育，推动经济社会的高质量可持续发展。（煤炭市场网，2024. 9. 18）

**郑州市计划用 3 年时间建成 18 家智能化煤矿。**近日召开的郑州市煤矿智能化建设培训会透露，到 2026 年，全市 18 家 60 万吨以上煤矿都将建成智能化煤矿，实现“关键岗位无人化，井下作业少人化”，煤矿发展全面进入智能化新时代。（煤炭市场网，2024. 9. 19）

**价格优势持续，进口煤热度不减！**根据海关总署在月初公布的数据显示，8月份我国进口煤炭4584.4万吨，同比增长3.4%，月环比下降0.8%。今年1-8月份，全国累计进口煤炭34162.1万吨，同比增长11.8%。（煤炭市场网，2024.9.19）

**山东港口渤海湾港煤炭供应链新模式顺利落地。**近日，在山东港口渤海湾港潍坊港区，首艘减载靠泊的外贸煤炭货轮完成卸船并顺利离泊，标志着渤海湾港减载靠泊的新供应链作业模式顺利落地。（煤炭市场网，2024.9.19）

**新疆将集中推介180多个拟出让矿业权项目。**新疆维吾尔自治区自然资源厅消息，新疆矿业权出让项目推介会（北疆）将于9月25日至26日在伊宁市召开。届时，新疆将对180多个拟出让矿业权项目进行集中推介。（煤炭市场网，2024.9.19）

**2024年迎峰度夏西北跨区外送电量再创新高。**9月18日，从国网西北分部获悉，2024年迎峰度夏期间，西北电网累计外送电量1067亿千瓦时，创历史新高，同比增长9.2%。（煤炭市场网，2024.9.20）

## 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
601666.SZ	平煤股份	增持股份	平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称公司）控股股东中国平煤神马控股集团有限公司董事长李毛先生和总经理李延河先生，计划自2024年9月18日起6个月内，以其自有资金通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司股份，增持股份数量为每人不低于40,000股。	9.18
601011.SH	宝泰隆	项目复产	2024年9月18日，宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“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准予宝泰隆新材料股份有限公司三矿复工的通知》，同意宝泰隆新材料股份有限公司三矿复工。	9.19
000552.SZ	甘肃能化	资质获批	近日，公司收到甘肃省能源局《关于白岩子煤矿联合试运转的复函》，公司下属靖煤集团景泰煤业有限公司白岩子煤矿联合试运转方案已完成备案，联合试运转时间为2024年9月18日至2025年3月17日。	9.19
601666.SZ	平煤股份	其他事项	平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）拟将2023年9月7日审议通过的回购股份方案的回购股份用途，由“用于实施股权激励”调整为“用于员工持股计划”。除此之外，本次回购股份方案的其他内容不变。	9.21

600188.SH 兖矿能源 项目复产

2024年3月1日，兖矿能源集团股份有限公司（“兖矿能源”“公司”）与 Shareholder Value Management Aktiengesellschaft、Shareholder Value Beteiligungen Aktiengesellschaft 等 10 方签署了《股份购买协议-关于出售及购买 SMT Scharf AG 特定股份》；与 Famous Holding GmbH 签署了《股份购买协议（Famous）-关于出售及购买 SMT Scharf AG 特定股份》（上述两份协议合称“《股份购买协议》”）。公司拟以现金收购交易对方合计持有的 SMT Scharf AG（“标的公司”）2,907,454 股普通股股份，公司实际支付转让价款约为 3,216.95 万欧元（“本次交易”）。

9.21

数据来源：Wind，大同证券

## 六、投资建议

基本上，动力煤短期优质内贸资源供给无法扩容，下游需求端仍处高位的情况下，供需升温，短期价格有反弹趋势；焦煤虽年内整体走弱，但短期需求有望提振，反弹机会较大。二级市场层面，煤炭行业风险相对出清，上市煤企中报披露后，利空落地，市场表现稳定。因此，短期或是博弈煤炭行业反弹的大好时机。

## 七、风险提示

政策落地不及预期，国际煤炭价格变动，下游需求大幅下滑，二级市场突发利空。

**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。