

动力煤企稳 煤炭板块长期不悲观

【2024. 10. 21-2024. 10. 27】

行业评级：看好

发布日期：2024. 10. 29

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

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

- ◆ **多重利好将至，动力煤价磨底后有望回暖。**近期，动力煤价格整体虽仍有所下行，但降幅明显收窄。伴随着部分地区的降温，电厂日耗有所提升，带动动力煤短期企稳。后续，伴随着十一月的来临，冷空气带来的用电需求有望增强，配合电厂冬储的大规模开启，有望加强电厂对动力煤的需求。且伴随着长江流域全面进入枯水季，水电对火电的挤占压力持续下行，终端对火电需求有望再度抬升。多重利好下，市场动力煤虽仍处于供给偏宽松情况，但预期好转，动力煤价或有望迎来回暖。
- ◆ **短期信心不足影响焦煤价格走低，长期政策加码无需过多担心。**“金九银十”即将步入尾声，焦煤表现在此次旺季表现平平，导致市场信心不足，造成短期价格走低。但伴随着政策端对于地产行业的改善和财政政策的逐步落地，地产、基建板块回暖有望，有利于带动焦煤需求走高，进而带动焦煤价格走出底部。
- ◆ **二级市场短期平缓，仍需静待行情轮动机会。**从二级市场来看，行业短期相对平缓，这一方面与煤炭板块短期信心不足，预期较低有关；另一方面，与市场当前热点偏移有关。基本面方面，行业表现仍有望得到改善，叠加红利属性高分红的优质特性，投资者无需过于悲观，后续仍需静待行情轮动机会。
- ◆ **综上，基本上，动力煤有望在冬季来临时迎来需求端的多重利好，带动煤价企稳回暖；而焦煤虽短期表现不佳，造成市场信心下降，但政策面改善明显，后续仍有望带动焦煤整体回升。**二级市场面上，煤炭板块虽短期表现不佳，但红利特性仍然具备优势，伴随着基本面的逐步改善，投资者无需过于悲观，后续仍需静待行情轮动机会。

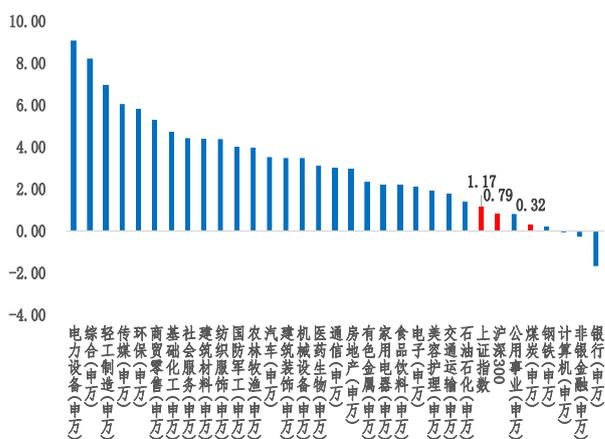
风险提示

政策落地不及预期，国际煤炭价格变动，下游需求大幅下滑。

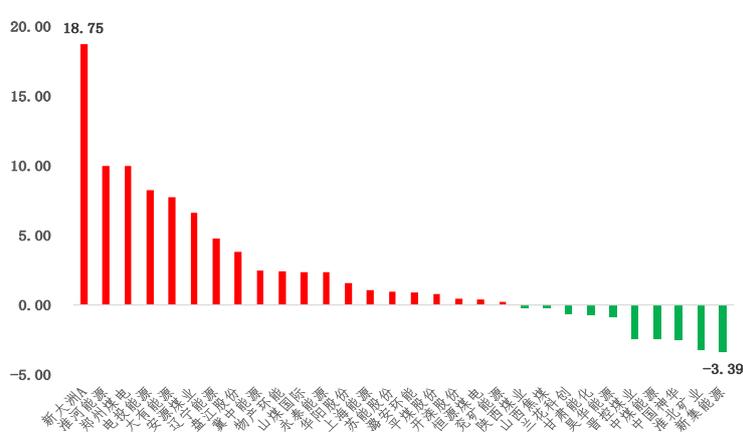
一、市场表现：煤炭行业未跑赢大盘，行情偏向“补涨”板块

本周（10.21-10.27），煤炭行业短期依旧表现不佳，位居申万31个行业尾部水平，近期，市场热点偏向于关注估值较低的“补涨”板块，对于前期表现较好的红利板块和行情初始领涨上涨的金融、科技板块相对冷淡。具体来看，沪指周度收涨1.17%，收报3299.70点，沪深300指数收涨0.79%，收报3956.42点。申万一级行业中，煤炭表现不佳，行业周线微幅收涨0.32%，收报2956.83点，再度跑输指数。个股方面，本周煤炭板块30家上市公司多数收涨，涨幅最大的三家公司分别为：新大洲A、淮河能源、郑州煤电，跌幅最大的三家公司分别为：新集能源、淮北矿业、中国神华。

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：多重利好将至，动力煤价磨底后有望回暖

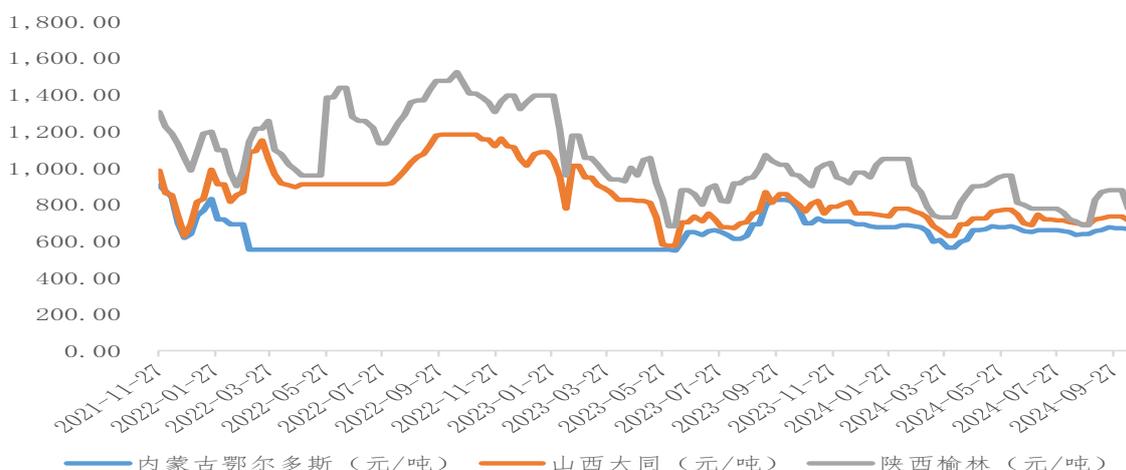
本周，动力煤价格虽仍有所下跌，但跌幅明显收窄，整体表现相对企稳。供需方面，上游北港调入量回升，调出量下降，累库意愿较足；下游港口库存仍处于震荡态势，但与过往同期相比，仍处于高位，市场动力煤仍呈现宽供给态势。而需求侧短期受部分地区降温影响，电厂日耗有所抬升，后续随着进入十一月，冷空气的来袭和冬储的开启，有望加强电厂对动力煤的需求。且伴随着长江流域全面进入枯水季，水电对火电的挤占压力持续下行，终端对火电需求有望再度抬升。多重利好下，市场动力煤虽仍处于供给偏宽松情况，但预期好转，动力煤价或有望迎来回暖。

1. 价格：产地煤价相对企稳，探底后有望出现转机

产地动力煤价格回落幅度明显收窄，整体相对企稳。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价再度回落，但幅度明显收窄，煤价整体相对企稳。内蒙古鄂尔多斯动力煤（Q5500）坑口价659元/吨，周度环比下降6元/吨，同比下降118元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价714元/吨，周度环比下降3元/吨，同比下降86元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价760元/吨，周度环比下降20元/吨，同比下降200元/吨，后续，伴随着十一月的到来，北

方冬储的大规模开启有望带动市场需求加强，推动动力煤价探底回升。

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：港口补库动力足，终端日耗有所回升

北港补库再度抬升，港口累库意愿充足。上游环渤海港口方面，本周，北港煤炭调入量再度上升，调出量持续回落，整体库存仍在上涨，港口累库意愿充足。日均动力煤库存量 2505.58 万吨，周环比上涨 73.71 万吨，较去年同期下降 125.67 万吨。其中，日均调入量 186.92 万吨，周环比上涨 4.01 万吨，较去年同期下降 13.39 万吨；日均调出量 168.18 万吨，周环比下降 9.38 万吨，较去年同期上涨 13.23 万吨。

下游供给侧，南方港口库存较同期仍相对充足。下游港口方面，本周，下游港口整体表现平稳，与近年同期相比，下游港口库存仍处于相对高位，下游煤炭供给仍相对充足。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 589 万吨，周环比持平，较去年同期上涨 16 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 285.20 万吨，周环比下滑 5.82 万吨，较去年同期上涨 12.86 万吨。

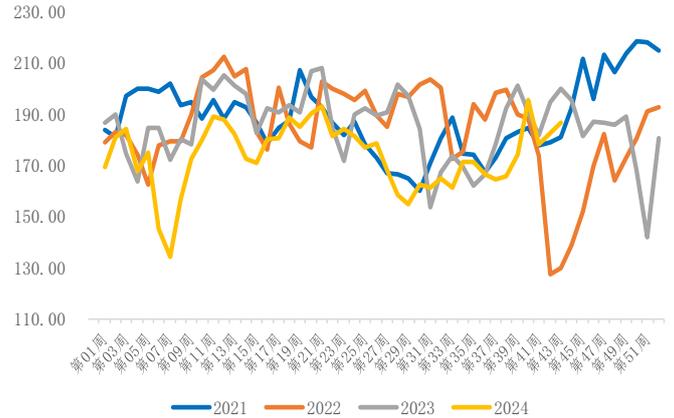
需求侧，电厂日耗有所回升，短期库存消耗量有所增加。本周，受近期降温影响，南方电厂日耗有所抬升，动力煤库存消耗量有所增加，日均动力煤库存量 3498 万吨，较上周环比下降 25 万吨，较去年同期上涨 20 万吨。进入十一月，逐渐到来的冷空气一方面加剧了终端电厂用电需求，另一方面电厂冬储即将大规模开启，有望从终端带动市场动力煤需求持续抬升。

图表 4：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



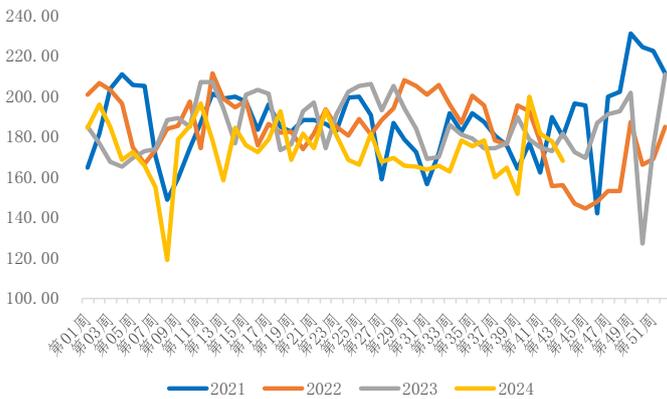
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



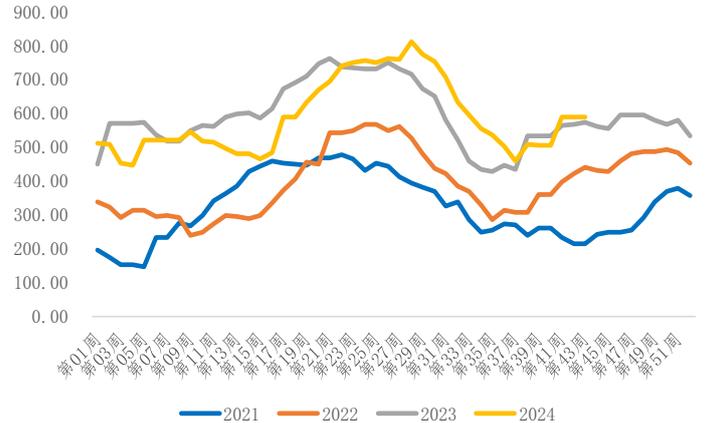
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



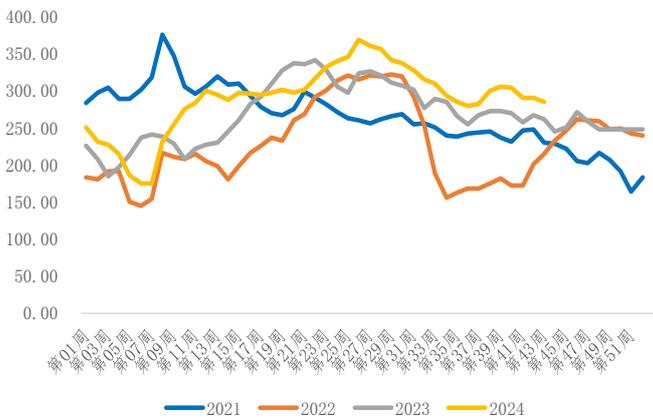
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：长江港口动力煤库存量（万吨）



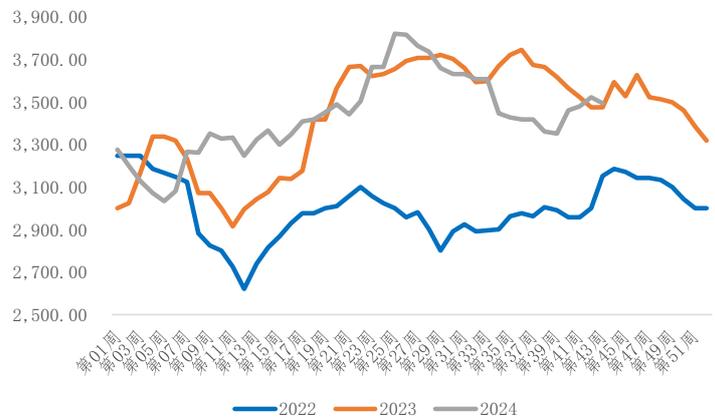
数据来源：Wind，大同证券

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：政策端明显改善，长期无需悲观

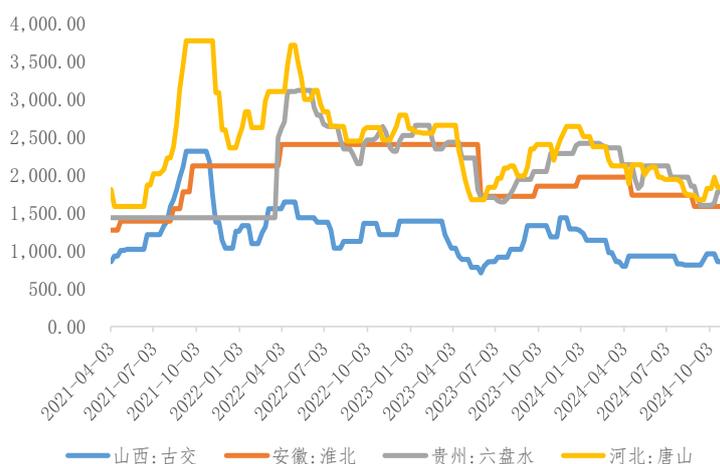
本周，炼焦煤价格再度回落，“金九银十”旺季走入尾声，焦煤并未如预期般走出亮眼表现，市场信心回落或是短期价格下行的原因。从供需方面看，终端需求仍未见起色，焦煤上游库存持续抬升下，市场或仍处于买方定价模式。但中长期看，政策端的明显改善有望促使地产行业数据回暖，进而带动焦煤产业链的整体抬升；另外，财政政策的逐步落地，有望促进基建项目的加速落地，带动焦煤需求走高。综合来看，焦煤价格短期或有所承压，长期仍无需悲观。

1. 价格：焦煤价格再度回落

产地炼焦煤价格同比偏低。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 850 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 270 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1780 元/吨，环比持平，较去年同期下降 500 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1840 元/吨，环比持平，较去年同期下降 560 元/吨。

CCI-焦煤指数再度回落。就 CCI-焦煤指数来看，灵石高硫肥煤报收 1630 元/吨，周环比下降 20 元/吨；济宁气煤报收 1250 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1676 元/吨，周环比下降 112 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1464 元/吨，周环比下降 84 元/吨。“金九银十”旺季眼见步入尾声，焦煤没能实现季节性走强，市场信心有所回落，价格再度回落。

图表 10：产地炼焦煤价格（元/吨）



图表 11：CCI-焦煤指数（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

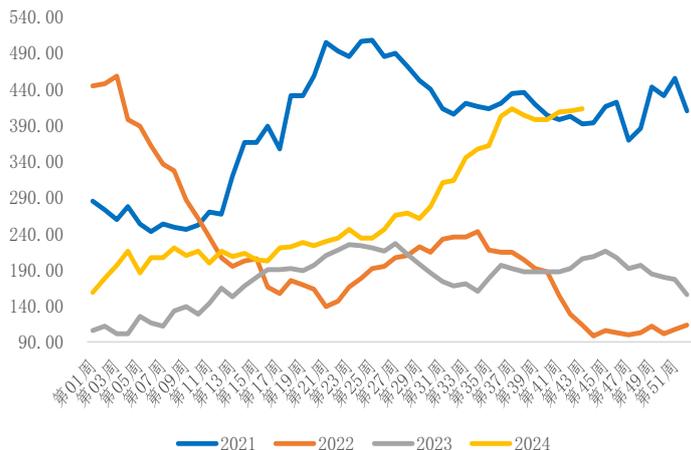
2. 供需结构：港口库存缓幅上升，终端需求未见明显好转

上游库存持续攀升。本周，上游六大港口库存再度缓幅上升，日均炼焦煤库存量 413.72 万吨，周环比上涨 3.12 万吨，较去年同期上涨 208.85 万吨。上游库存依然偏高，下游需

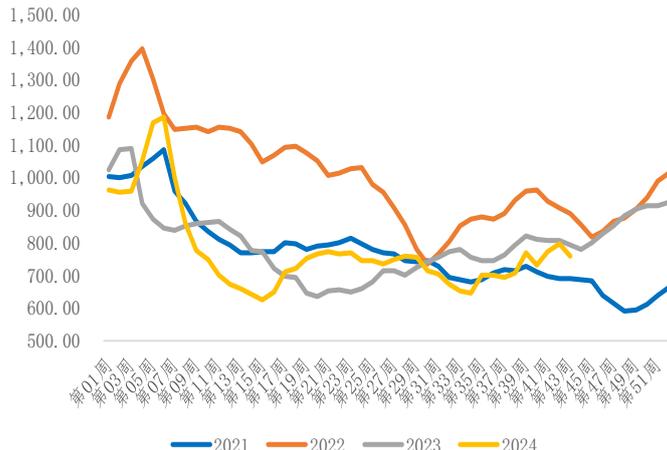
求不足的情况下，短期港口库存后续累库意愿或走低，对产地煤需求或再度收窄。

终端需求仍未见明显好转。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 759.28 万吨，周环比下降 38.17 万吨，同比下降 35.82 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 737.35 万吨，周环比上涨 1.84 万吨，同比下降 0.24 万吨。终端需求仍未见明显好转，或与地产端仍未有明显数据好转有关。

图表 12：六大港口炼焦煤库存（万吨）

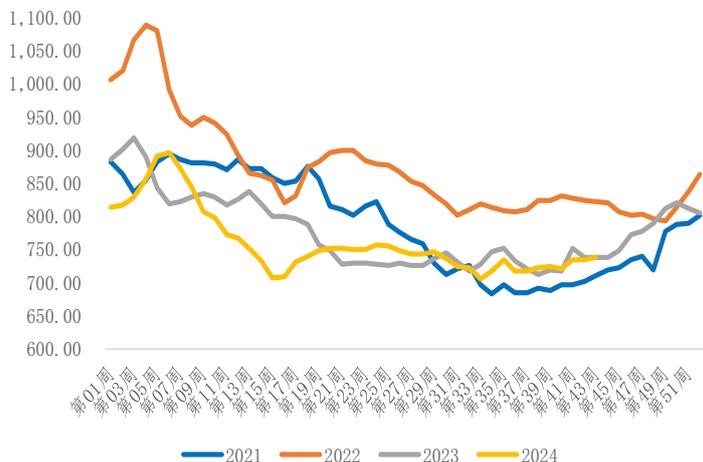


图表 13：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



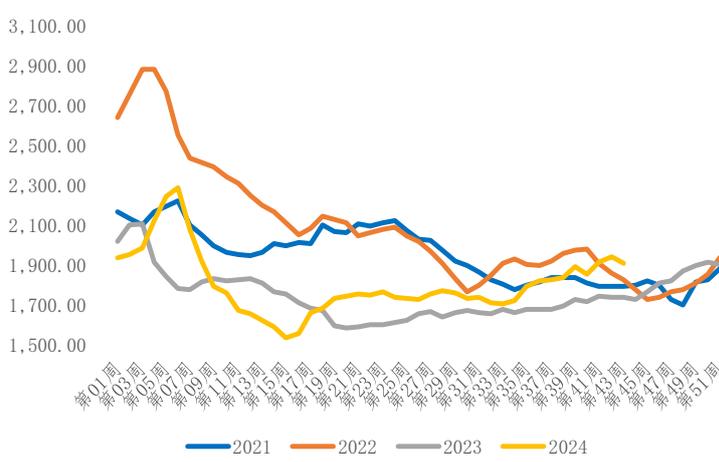
数据来源：Wind，大同证券

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

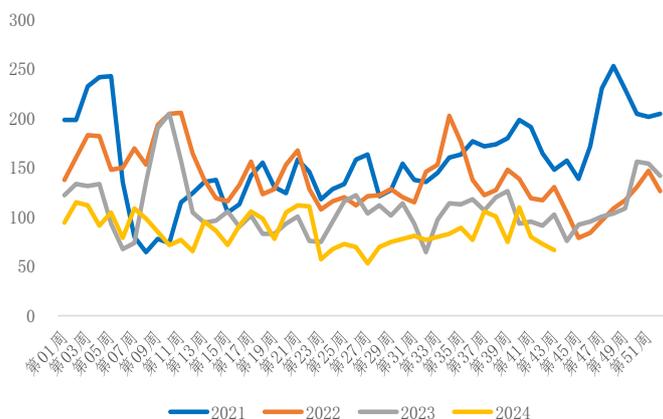
数据来源：Wind，大同证券

四、海运情况：运力回落，运价波动走高

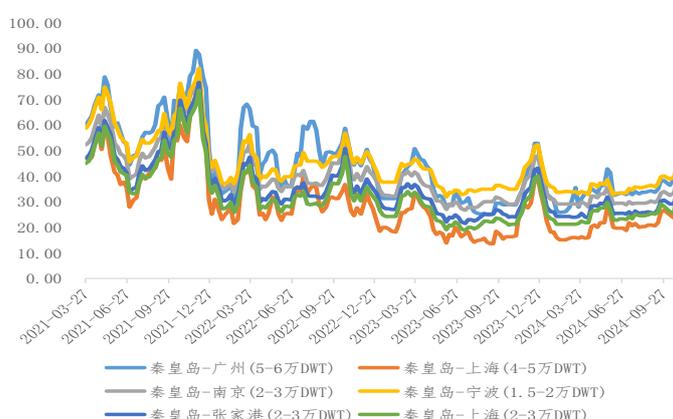
运力高位震荡。环渤海 9 港锚地船舶数量日均 66 艘，周环比下降 7 艘，较去年同期下降 36 艘。**运价整体拉升。**根据 OCFI 指数表现可以看出，秦皇岛六大航线运价本周整体拉升。当前，煤炭需求虽仍然走低，但整体企稳，叠加运力的持续回落，运价或有望短期拉

升。

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：

俄罗斯能源部：明年开始俄对中煤炭出口将恢复到至少 1 亿吨。2024 年 9 月份，俄罗斯海运煤出口量 1085.46 万吨，环比下降 16.29%，同比下降 30.21%。今年以来，受中国恢复征收煤炭进口关税、俄罗斯对煤征收出口关税、全球价格下跌、西方对俄制裁、买家结算受阻、铁路运力低以及俄罗斯煤炭生产商成本上升等因素影响，俄罗斯煤炭出口受制。（煤炭市场网，2024. 10. 21）

刘国跃与哈萨克斯坦工业和建设部部长沙尔拉帕耶夫·哈纳特举行会谈。10 月 17 日，中国国家能源集团董事长刘国跃在集团总部会见哈萨克斯坦工业和建设部部长沙尔拉帕耶夫·哈纳特一行，双方围绕共建“一带一路”倡议及深化中哈能源领域合作进行座谈交流。（煤炭市场网，2024. 10. 22）

前三季度南方五省区全社会用电量同比增长 8.1%。中国南方电网公司 21 日公布，今年前三季度，广东、广西、云南、贵州、海南五省区全社会用电量 12786 亿千瓦时，同比增长 8.1%，多项电力指标体现经济运行持续回升向好。（煤炭市场网，2024. 10. 23）

辽宁省全力备战供暖季，实际储煤超千万吨。供热工作作为民生保障的重要环节之一，关系着千家万户的冷暖与幸福。10 月 21 日，从辽宁省住房城乡建设厅获悉，截至 10 月 18 日，辽宁省已实际储煤超 1000 万吨，储煤率达到 79.6%，完成了储煤率在开栓前达到 60% 的序时进度目标。（煤炭市场网，2024. 10. 23）

国家发展改革委等部门关于印发《完善碳排放统计核算体系工作方案》的通知。为深入贯彻党的二十届三中全会精神，加快夯实碳排放双控基础制度，构建完善碳排放统计核

算体系，国家发展改革委、生态环境部、国家统计局、工业和信息化部、住房城乡建设部、交通运输部、市场监管总局、国家能源局等部门制定了《完善碳排放统计核算体系工作方案》（煤炭市场网，2024.10.24）

“AI 智测·炭索未来”煤质快检技术在京发布。10月24日，“AI 智测·炭索未来”煤质快检技术发布会在北京举办，正式发布由国家能源集团携手中国电子科技集团旗下海康威视联合研发的融合光谱煤质快速检测技术。（煤炭市场网，2024.10.25）

前三季度内蒙古规上原煤产量、发电量位居全国第一。内蒙古自治区统计局消息，今年前三季度，内蒙古规模以上工业企业原煤产量、发电量位居全国第一。从原煤产量看，前三季度，内蒙古规模以上工业企业原煤产量9.5亿吨，同比增长4.6%，增速较1-8月加快0.4个百分点。（煤炭市场网，2024.10.25）

李强在宁夏、内蒙古调研时强调 扎实推进“三北”工程建设做好能源保供工作 为高质量发展提供有力保障。中共中央政治局常委、国务院总理李强10月22日至24日在宁夏、内蒙古调研。他强调，要深入贯彻落实习近平总书记关于生态环境保护和国家能源安全工作的重要指示精神，着眼国家战略和全局需要，坚持生态优先、绿色发展，立足资源禀赋、发挥特色优势，扎实推进“三北”防护林体系等重点生态工程建设，做好能源保供工作，为高质量发展提供有力保障。（煤炭市场网，2024.10.25）

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
000723.SZ	美锦能源	子公司担保	公司控股子公司佛山市飞驰汽车科技有限公司因生产经营需要，向招商银行股份有限公司佛山分行申请综合授信不超过1亿元，期限不超过（含）12个月，公司为飞驰科技在招行佛山分行的授信业务提供100%全额连带保证责任。	10.22
600397.SH	安源煤业	人事变动	因工作需要，经公司总经理提名，董事会提名委员会审核，公司第八届董事会第二十二次会议审议通过，同意聘任刘后明先生任公司副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会届满之日止。	10.22
600508.SH	上海能源	人事变动	近日，上海大屯能源股份有限公司董事会收到公司安监局局长李跃文先生的书面辞职报告。因工作原因，李跃文先生请求辞去公司安监局局长职务。董事会同意聘任李跃文先生为公司副总经理，聘任吴宇先生为公司安监局局长。	10.24

000983.SZ	山西焦煤	其他事项	山西焦煤能源集团股份有限公司参与了山西省自然资源厅网上挂牌出让的山西省吕梁市兴县区块煤炭及共伴生铝土矿探矿权的竞拍。公司以 247.05 亿元竞得该宗煤炭及共伴生铝土矿探矿权。	10.24
601666.SH	平煤股份	增资子公司	为参与竞拍新疆托里县塔城白杨河矿区铁厂沟一号井煤矿 64.89 平方公里勘查探矿权，平顶山天安煤业股份有限公司与中电投新疆能源化工集团和丰有限公司拟向新疆平煤天安电投能源有限公司进行同比例增资 1.5 亿元，用于缴纳竞拍保证金。	10.26
601011.SH	宝泰隆	资本变更	公司于资产负债表日以预期信用损失为基础，对应收项目按其适用的预期信用损失计量方法计提减值准备并确认信用减值损失，合计计提坏账准备 1,967.49 万元。	10.26
601011.SH	宝泰隆	融资事项	为拓宽融资渠道，优化债务结构，提高资金使用效率，满足经营发展需求，公司拟作为承租人以售后回租机器设备的方式向海尔融资租赁股份有限公司申请办理融资租赁业务。本次租赁物为公司生产设备，融资金额不超过人民币 3000 万元，租赁期限不超过 24 个月，还款来源为公司销售收入。	10.26

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综上，基本上，动力煤有望在冬季来临时迎来需求端的多重利好，带动煤价企稳回暖；而焦煤虽短期表现不佳，造成市场信心下降，但政策面改善明显，后续仍有望带动焦煤整体回升。二级市场面上，煤炭板块虽短期表现不佳，但红利特性仍然具备优势，伴随着基本面的逐步改善，投资者无需过于悲观，后续仍需静待行情轮动机会。

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。

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。