动力煤高位下跌，后续煤价或再度转好

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

——煤价高位下跌点评

❖ **事件**

在连续上涨后，本周三开始，动力煤期货价格出现高位下跌走势，昨日下午连续两次冲击跌停，最终收于 689.8 元/吨，下跌 42.0 元/吨，跌幅达 5.74%。今日截止北京时间 11：08，下跌 2.50%。

❖ **点评**

产地供应预期回升，需求端电力支撑逐渐弱化，共同影响涨价情绪。产地供应方面，内蒙等产区煤矿可以再次申请煤管票用于生产，而因重新放票所引起的供应宽松也对此前过高的煤价形成了一定压制，给久涨难下的动力煤价格降了温。前期市场太火爆，煤价上涨过快，终端没有利润无法接货。当前，几家煤矿重新调整价格后，销售转好。可以看到，煤管票发放后，产地供应预期回升；影响了涨价情绪，用户采购热情也有所减弱。

需求上，电厂开始对所辖火电机组进行例行检修，需求减弱，部分港口贸易商按指数下浮 10-20 元/吨出货。截止 4 月 5 日，沿海八省重点电厂日耗由上月末的 189 万吨降至 178 万吨，而沿海六大电厂日耗也由上月末的 70 万吨降至 66 万吨。由于电厂日耗从高位回落，需求端支撑逐渐弱化，进一步拉低动力煤高价。

叠加市场传闻政策担忧，谨慎情绪助推煤价下跌。消息面传闻，7 日上午国家发改委召集能源局煤炭司，国铁集团货运部，各央企电力集团，神华，中煤，秦皇岛港，以及建材、钢铁、化工、煤炭和电力协会。电力企业均表示，一季度进厂煤价超高（平均 760 元/吨以上）目前库存低、日耗高（3 月底可用天数不足 7 天占 28%），4—5 月份急需为夏季备煤。建议建立稳定的进口煤配额制度。传闻叠加目前的供需情况，煤价昨日两次冲击跌停。

动力煤大概率不具备持续下跌的动力，后续煤价或将再度转好。因为大秦线检修对港口库存形成一定支撑。不过经过此轮大幅回调后，动力煤涨势或告一段落，未来煤价或将企稳，电厂日耗多有下滑且库存开始回升，进入四月份，北方取暖负荷下降，加之部分电厂对所辖机组进行检修。但工业用电很快拉升到高位，正在运行的火电机组负荷表现不会很差，加之水泥、化工等行业用煤量不弱。四月底，港口煤价仍有上涨可能。另一方面，过高的价格令市场追高意愿减少，且政策端不排除有调控高价的可能。

❖ **风险提示：**产区安保检查压力不容忽视；供应增幅与终端备货预期。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业点评
川财一级行业	周期材料行业
报告时间	2021/4/8

分析师

联系人

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

分析师声明

本人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证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（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，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

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。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399