电厂采煤需求逐渐释放，煤价涨幅扩大

——煤炭行业周报（20200613）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ **周报观点：电厂采煤需求逐渐释放；钢材低利润背景下钢焦博弈或加剧**

电厂采煤需求逐渐释放，煤价涨幅有所扩大。周内市场对动力煤基本面关注点集中在供给端煤矿复工节奏、以及需求端电厂补库存等因素上；产地供给仍受限叠加电厂着手补库，周内煤炭价格重回涨势；山西大同 5500 大卡指数周环比上涨 10 元至 370 元/吨；CCI5500 指数周环比上涨 16 元至 563 元/吨。供给端，山西地区煤矿复产情况较好，山西煤矿开工率周环比回升 7.99%；陕西神府地区部分煤矿因安全检查有停限产现象，区域煤矿开工率周环比回升 1.64%；内蒙鄂尔多斯地区煤管票限制仍较为严格，区域煤矿开工率周环比回升 2.8%；整体看，本周主产地煤矿开工率环比上升 4.12%，后期需关注内蒙煤管票管控及陕西 6 月份煤矿安全检查对于区域内煤矿生产的影响。

需求端，气温升高带动居民用电量回升、周内电厂耗煤负荷上行，本周六大电厂日耗煤均值达到 62.34 万吨，周环比增加 3.02 万吨；我们考虑到南方雨季到来、水电开始发力，叠加特高压检修结束、水电入浙、水电入华东输送电量增加，未来沿海电厂耗煤量增长空间或相对有限。截止周五六大电厂煤炭库存为 1547.79 万吨，周环比增加 104.28 万吨，较去年同期低 180.03 万吨；夏季临近，电厂将为迎峰度夏补充煤炭库存，预计电厂采煤需求将在 6 月份中下旬持续释放。港口方面，当前北方港口仍呈现高调入、高调出状态，库存绝对水平仍处低位，近一期北方港口煤炭库存为 2131 万吨，较去年同期低 527 万吨。我们结合当前北方港口库存偏低、电厂补库存空间仍存等因素，判断短期内煤价仍有一定上行空间，建议持续关注电厂采煤节奏。

部分焦企发起第五轮提涨，钢材低利润背景下钢焦博弈或加剧。长流程钢厂铁水产量维持高位、焦炭需求旺盛；山东焦企限产、徐州焦化去产能压缩焦炭供给；焦炭供需格局持续向好，周内焦企第四轮提涨落地，累积涨幅达到 200 元/吨，部分焦企发起第五轮提涨 50 元/吨，华东部分钢企已落实提涨。展望后市，我们认为短期内焦炭供需仍将向好，但焦炭价格继续上行空间或相对有限。尽管当前长流程钢厂铁水产量已升至历史高位，焦炭需求较好，高炉高开工率背景下部分钢厂仍有一定补库存需求；但需注意的是，近期伴随铁矿石及焦炭价格上行，钢材利润大幅回落，当前普钢吨钢利润仅有 200 元/吨，钢厂对于焦炭提价较为抵触，且钢焦产业链中焦企较为弱势，预计后续钢焦博弈或加剧，焦炭价格继续上行空间有限。

投资建议：煤炭供需格局向好，煤价上行预期较强，煤企业绩改善确定性较高，市场前期悲观预期纠正有望为板块带来估值修复机会，动力煤企业建议关注资源储备优势突出、业绩稳定且有一定分红潜力的煤企，相关标的为中国神华、中煤能源、陕西煤业；焦炭企业建议关注建议关注建议关注产能规模较大、环保设施完善的焦企，相关标的为开滦股份、山西焦化等。

风险提示：宏观经济形势调整，行业政策变化。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	能源/煤炭
报告时间	2020/6/13

分析师

许惠敏
证书编号：S1100520050002
021-68595156
xuhuimin@cczq.com

陈
证
010
che

联系人

王磊
证书编号：S1100118070008
010-66495929
wanglei@cczq.com

川财研究所

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

正文目录

一、指标速览 4
二、要闻汇总 4
2.1 川财观点：电厂采煤需求逐渐释放；钢材低利润背景下钢焦博弈或加剧 4
三、煤炭股一周表现 5
3.1 行业表现比较 5
四、动力煤价格及供需 6
4.1 动力煤价格 6
4.2 动力煤供需 6
五、炼焦煤价格及供需 9
5.1 炼焦煤价格 9
5.2 炼焦煤供需 9
5.3 炼焦煤库存 10
六、焦炭价格及供需 11
6.1 焦炭价格 11
6.2 焦炭供需 11
风险提示 12

图表目录

图 1：行业版块表现 5
图 2：版块 PE（TTM） 5
图 3：动力煤价格指数 6
图 4：电煤价格指数 6
图 5：中国煤炭价格指数 6
图 6：环渤海动力煤价格指数 6
图 7：动力煤总需求与总供给 6
图 8：动力煤行业消费量 6
图 9：动力煤供需缺口 7
图 10：发电集团日耗煤 7
图 11：发电集团煤炭库存 7
图 12：发电集团煤炭库存可用天数 8
图 13：重要港口煤炭库存 8
图 14：动力煤进出口数量 8
图 15：动力煤进出口金额 8
图 16：国内主要地区炼焦煤价格 9
图 17：焦煤期货结算价 9
图 18：炼焦煤总需求及总供给 9
图 19：炼焦煤供需缺口 9
图 20：炼焦煤港口库存 10
图 21：国内独立焦化厂炼焦煤库存 10
图 22：炼焦煤平均可用天数：独立焦化厂 10
图 23：大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数 10
图 24：炼焦煤进出口数量 10
图 25：炼焦煤进出口金额 10
图 26：天津港准一级冶金焦价格 11
图 27：唐山二级冶金焦到厂价 11
图 28：焦炭产量及同比 11
图 29：焦炭港口库存 11
图 30：大中型钢厂焦炭平均库存可用天数 12

表格 1. 一周行业指标变动情况速览 4

一、指标速览

表格 1. 一周行业指标变动情况速览

项目	单位	最新数据	周度变动	月度变动	年度变动
动力煤					
环渤海指数	元/吨	532	0.19%	0.76%	-3.62%
炼焦煤					
柳林 4 号焦精煤坑口价	元/吨	800	0.00%	0.00%	-10.11%
古交 2 号焦精煤	元/吨	1280	0.00%	-5.19%	-11.11%
运费					
秦皇岛、天津、京唐-广州	元/吨	36.5	16.44%	-12.05%	-39.67%
秦皇岛、天津、京唐-上海	元/吨	28.5	7.02%	-14.93%	-40.00%
港口库存					
秦皇岛库存	万吨	399	1.79%	-8.49%	-29.44%
发电集团日耗煤及库存					
发电集团日耗煤	万吨	63.04	2.30%	-1.81%	-20.46%
发电集团库存	万吨	1441.27	-1.01%	-4.73%	-3.60%

资料来源：wind，川财证券研究所

二、要闻汇总

2.1 川财观点：电厂采煤需求逐渐释放；钢材低利润背景下钢焦博弈或加剧

电厂采煤需求逐渐释放，煤价涨幅有所扩大。周内市场对动力煤基本面关注点集中在供给端煤矿复工节奏、以及需求端电厂补库存等因素上；产地供给仍受限叠加电厂着手补库，周内煤炭价格重回涨势；山西大同 5500 大卡指数周环比上涨 10 元至 370 元/吨；CCI5500 指数周环比上涨 16 元至 563 元/吨。供给端，山西地区煤矿复产情况较好，山西煤矿开工率周环比回升 7.99%；陕西神府地区部分煤矿因安全检查有停限产现象，区域煤矿开工率周环比回升 1.64%；内蒙鄂尔多斯地区煤管票限制仍较为严格，区域煤矿开工率周环比回升 2.8%；整体看，本周主产地煤矿开工率环比上升 4.12%，后期需关注内蒙煤管票管控及陕西 6 月份煤矿安全检查对于区域内煤矿生产的影响。

需求端，气温升高带动居民用电量回升、周内电厂耗煤负荷上行，本周六大电厂日耗煤均值达到 62.34 万吨，周环比增加 3.02 万吨；我们考虑到南方雨季到来、水电开始发力，叠加特高压检修结束、水电入浙、水电入华东输送电量增加，未来沿海电厂耗煤量增长空间或相对有限。截止周五六大电厂煤炭库存为 1547.79 万吨，周环比增加 104.28 万吨，较去年同期低 180.03 万吨；夏季临近，电厂将为迎峰度夏补充煤炭库存，预计电厂采煤需求将在 6 月份中下旬持续释放。港口方面，当前北方港口仍呈现高调入、高调出状态，库存绝对水平仍处低位，近一期北方港口煤炭库存为 2131 万

吨，较去年同期低 527 万吨。我们结合当前北方港口库存偏低、电厂补库存空间仍存等因素，判断短期内煤价仍有一定上行空间，建议持续关注电厂采煤节奏。

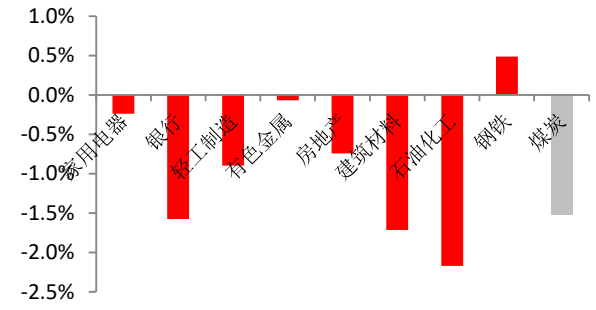
部分焦企发起第五轮提涨，钢材低利润背景下钢焦博弈或加剧。长流程钢厂铁水产量维持高位、焦炭需求旺盛；山东焦企限产、徐州焦化去产能压缩焦炭供给；焦炭供需格局持续向好，周内焦企第四轮提涨落地，累积涨幅达到 200 元/吨，部分焦企发起第五轮提涨 50 元/吨，华东部分钢企已落实提涨。展望后市，我们认为短期内焦炭供需仍将向好，但焦炭价格继续上行空间或相对有限。尽管当前长流程钢厂铁水产量已升至历史高位，焦炭需求较好，高炉高开工率背景下部分钢厂仍有一定补库存需求；但需注意的是，近期伴随铁矿石及焦炭价格上行，钢材利润大幅回落，当前普钢吨钢利润仅有 200 元/吨，钢厂对于焦炭提价较为抵触，且钢焦产业链中焦企较为弱势，预计后续钢焦博弈或加剧，焦炭价格继续上行空间有限。

投资建议：煤炭供需格局向好，煤价上行预期较强，煤企业绩改善确定性较高，市场前期悲观预期纠正有望为板块带来估值修复机会，动力煤企业建议关注资源储备优势突出、业绩稳定且有一定分红潜力的煤企，相关标的为中国神华、中煤能源、陕西煤业；焦炭企业建议关注建议关注建议关注产能规模较大、环保设施完善的焦企，相关标的为开滦股份、山西焦化等。

三、煤炭股一周表现

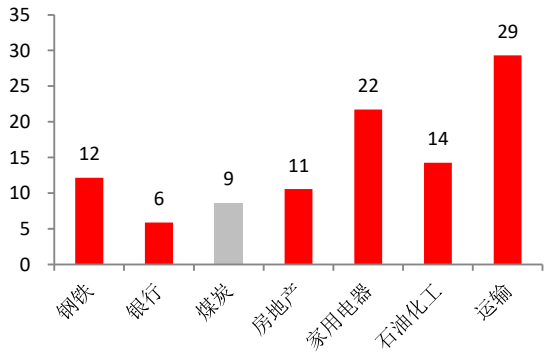
3.1 行业表现比较

图 1：行业版块表现



资料来源：wind，川财证券研究所

图 2：版块 PE（ttm）

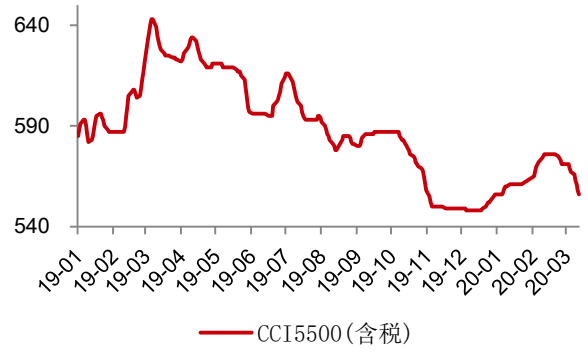


资料来源：wind，川财证券研究所

四、动力煤价格及供需

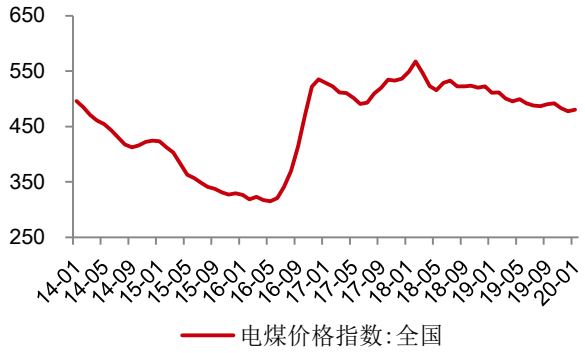
4.1 动力煤价格

图 3：动力煤价格指数



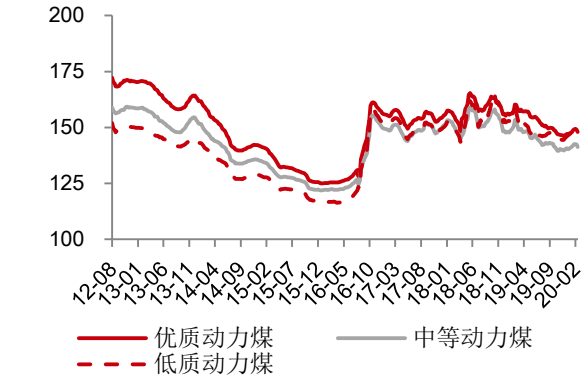
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 4：电煤价格指数



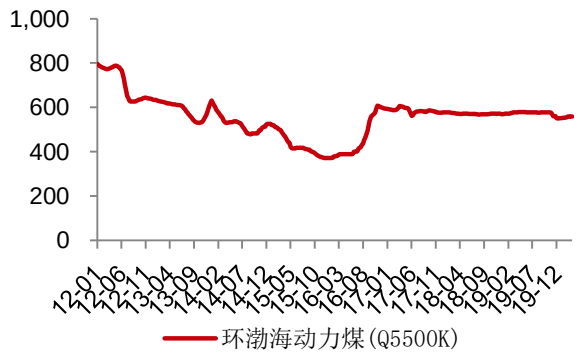
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 5：中国煤炭价格指数



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

图 6：环渤海动力煤价格指数

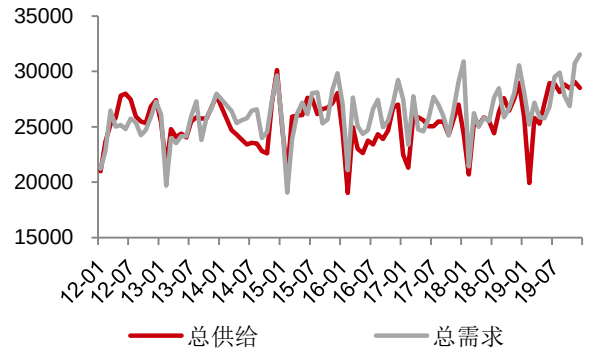


资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

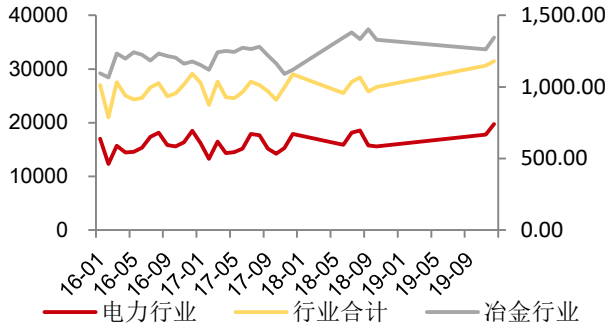
4.2 动力煤供需

图 7：动力煤总需求与总供给

图 8：动力煤行业消费量

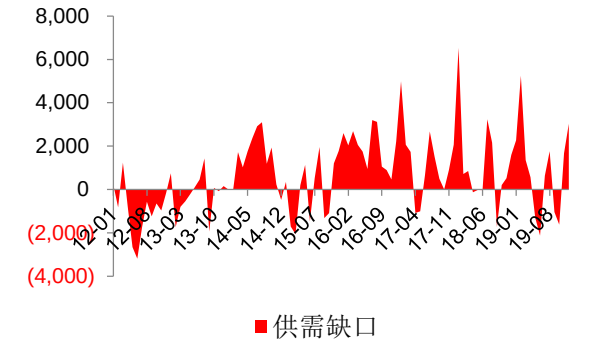


资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨



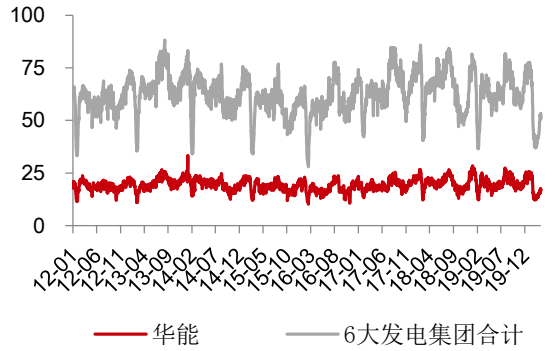
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 9：动力煤供需缺口



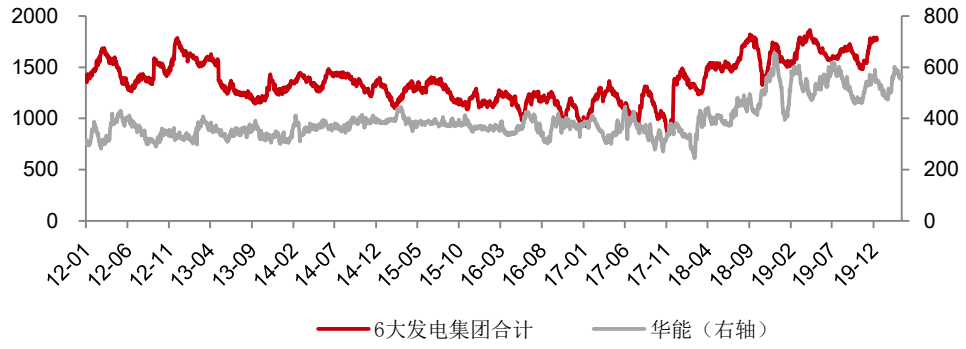
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 10：发电集团日耗煤



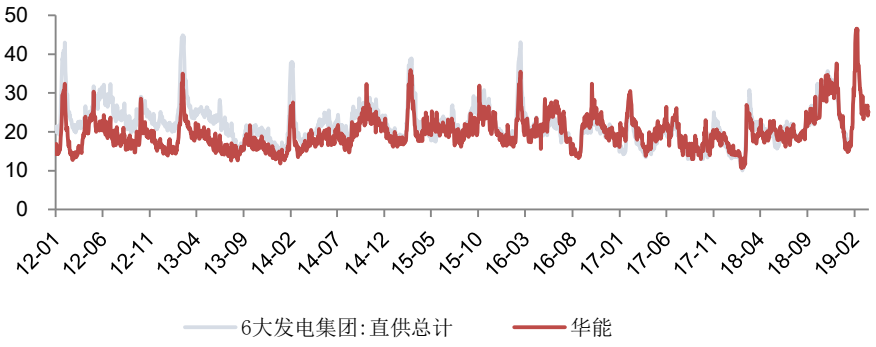
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 11：发电集团煤炭库存



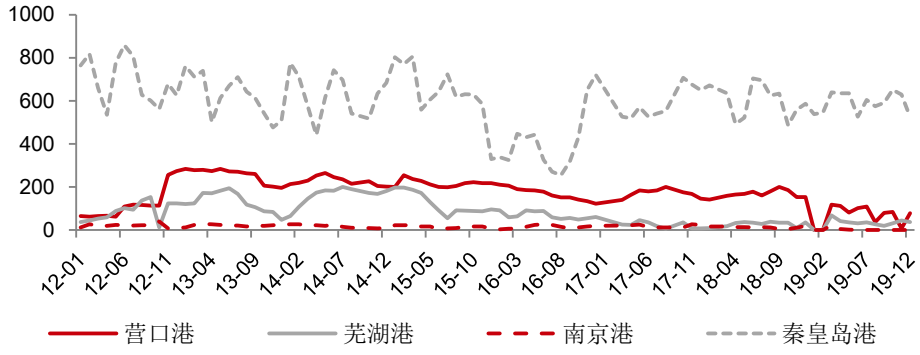
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 12：发电集团煤炭库存可用天数



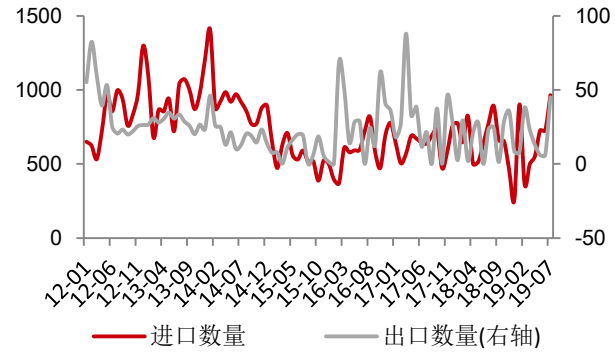
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：天

图 13：重要港口煤炭库存



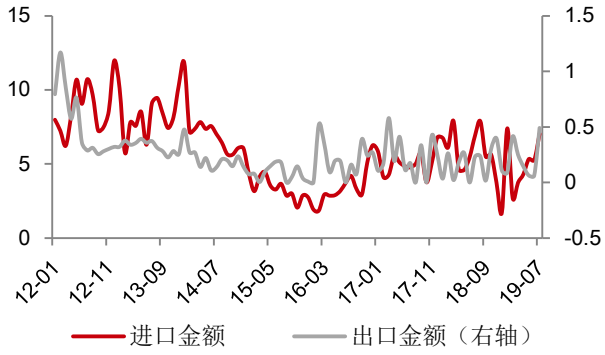
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 14：动力煤进出口数量



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 15：动力煤进出口金额

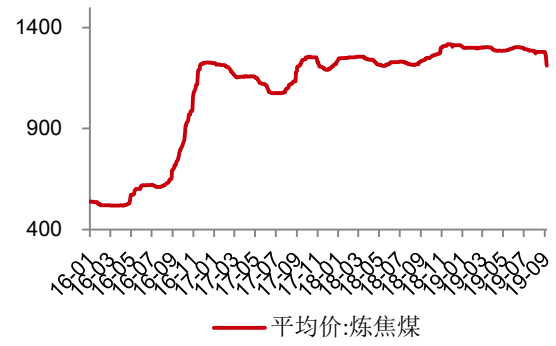


资料来源：wind，川财证券研究所；单位：亿美元

五、炼焦煤价格及供需

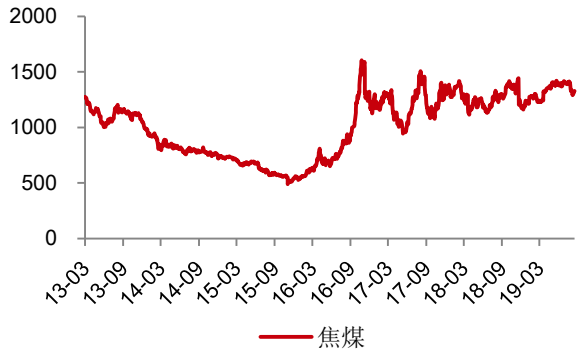
5.1 炼焦煤价格

图 16：国内主要地区炼焦煤价格



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

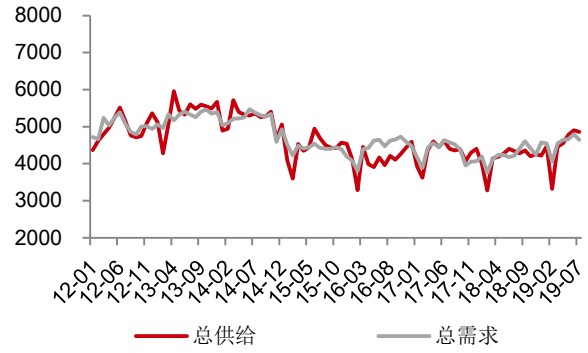
图 17：焦煤期货结算价



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

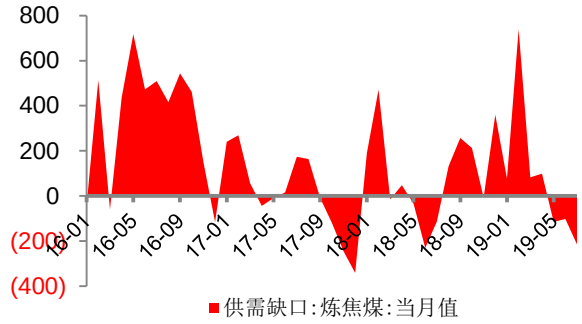
5.2 炼焦煤供需

图 18：炼焦煤总需求及总供给



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

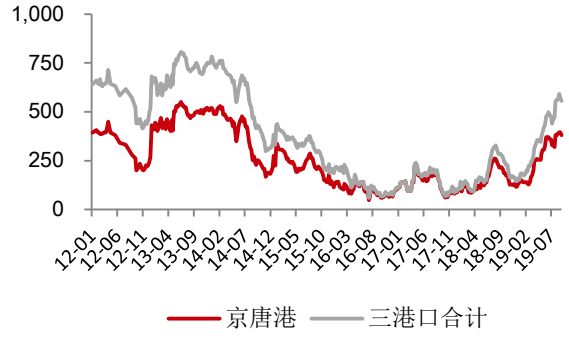
图 19：炼焦煤供需缺口



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

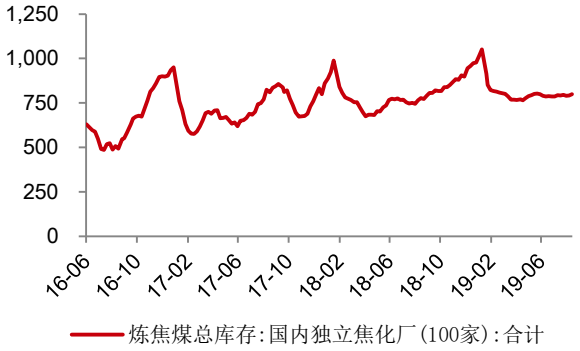
5.3 炼焦煤库存

图 20：炼焦煤港口库存



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 21：国内独立焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 22：炼焦煤平均可用天数：独立焦化厂



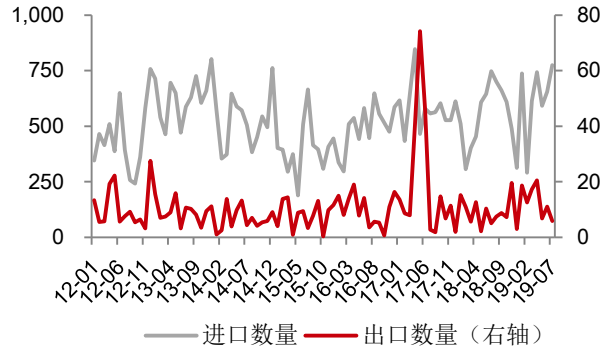
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：天

图 23：大中型钢厂炼焦煤平均库存可用天数



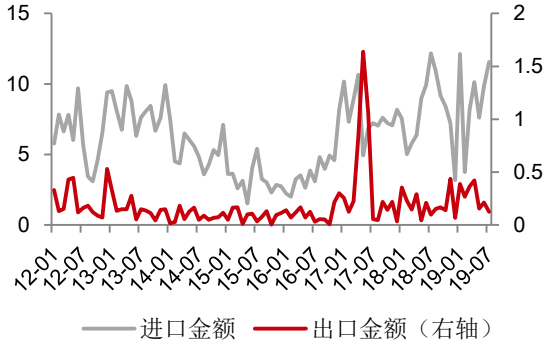
资料来源：wind，川财证券研究所；单位：天

图 24：炼焦煤进出口数量



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 25：炼焦煤进出口金额

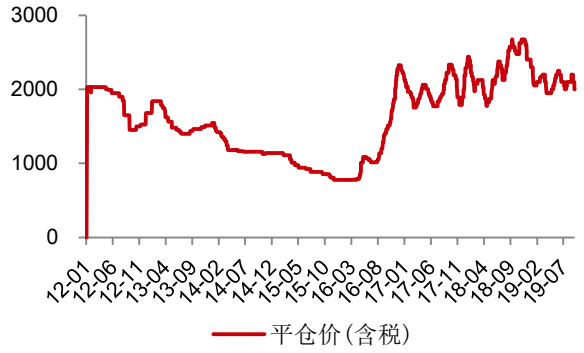


资料来源：wind，川财证券研究所；单位：亿美元

六、焦炭价格及供需

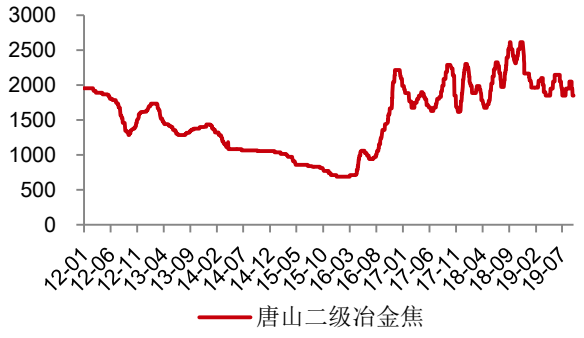
6.1 焦炭价格

图 26：天津港准一级冶金焦价格



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

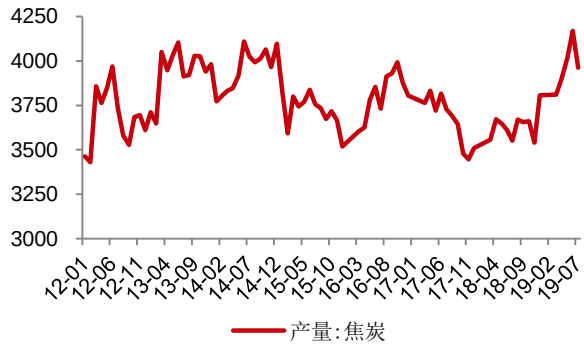
图 27：唐山二级冶金焦到厂价



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：元/吨

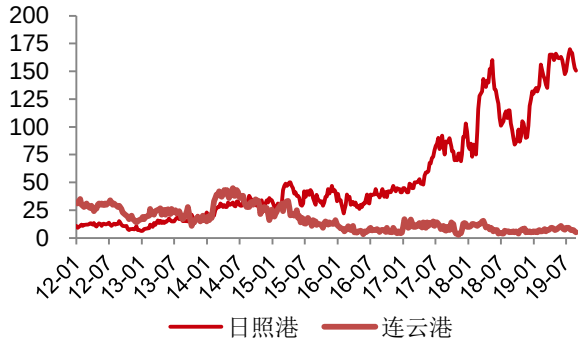
6.2 焦炭供需

图 28：焦炭产量及同比



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 29：焦炭港口库存



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：万吨

图 30：大中型钢厂焦炭平均库存可用天数



资料来源：wind，川财证券研究所；单位：天

风险提示

国内外宏观经济形势调整

国内外宏观经济形势的变化可能影响到行业的整体表现。

行业政策变化

行业政策发生变化将会较大程度影响行业。

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：000000000857