

煤炭行业月报（2024.05）

煤价阶段性承压，迎峰度夏旺季虽迟但到

投资要点：

➤ 投资策略：

1、煤炭产量降幅继续收窄，进口煤炭增幅回落

1) 原煤：5月原煤产量3.84亿吨，同比-0.8%；5月进口煤炭4,382万吨，同比+10.7%。1-5月原煤产量18.58亿吨，累计同比-3%；进口煤炭2.05亿吨，累计同比+12.6%；煤炭总供给（国产+进口）同比-0.32亿吨/-1.52%。

2) 动力煤：5月动力煤产量3.12亿吨，同比+5.23%；进口3,273.77万吨，同比+4.32%。1-5月动力煤产量15.23亿吨，累计同比-0.37%；进口1.52亿吨，累计同比+11.03%；动力煤总供给同比+0.09亿吨，略有提升。

3) 炼焦煤：5月炼焦煤产量3,960万吨，同比-7%；进口967.89万吨，同比+43.93%。1-5月炼焦煤产量1.87亿吨，累计同比-9.74%；进口4,752万吨，累计同比+25.99%；炼焦煤总供给同比-0.11亿吨/-4.33%，有所收缩。

2、水电出力提升压制火电，钢铁进入传统淡季

1) 电力：5月火电发电量4,538亿千瓦时，同比-4.3%；1-5月，火电累计发电量25,173亿千瓦时，累计同比+3.6%。5月水电发电量1,150亿千瓦时，同比+38.6%。

2) 非电：5月，水泥产量17,953万吨，同比-8.2%；甲醇产量742万吨，同比+10.08%；尿素产量547万吨；同比+5.24%。

3) 钢铁：5月焦炭产量4,096万吨，同比-1.5%；1-5月焦炭产量19,947万吨，累计同比-1.9%。5月生铁产量7,613万吨，同比-1.2%；1-5月生铁产量36,113万吨，累计同比-3.7%。5月粗钢产量9,286万吨，同比+2.7%；1-5月粗钢产量43,861万吨，累计同比-1.4%。

3、月度展望：

在安全监管约束下，1-5月我国煤炭产量下滑，进口补充增强，整体供给形势仍有收缩；下游电力、化工等行业消费增强，建材、冶金等行业消费减弱，需求整体表现比较稳固。站在当前节点，随着矿山复产加快，煤炭产量环比持续回升，供给边际出现宽松，后续关注产地安全生产情况、国际能源价格变化以及煤炭进口形势；中长期来看，煤炭作为主体能源的地位不变，用煤需求保持稳中有升；但短期动力煤面临高库存、高进口以及南方降雨等不利局面，炼焦煤下游则进入传统消费淡季，煤价阶段性承压。据中央气象台预报，长江中下游地区强降雨将持续至下周，南方地区将出现高温过程。我们认为今夏用电高峰预期仍存在，动力煤迎峰度夏旺季虽迟但到，保持关注气候变化情况、水电出力情况、电厂日耗以及下游库存消耗情况。

➤ 建议关注：

1) 在动力煤板块，建议关注高长协业绩稳定性强，现金流充沛持续高分红，同时受益于央企估值修复预期的公司：中国神华、陕西煤业、中煤能源。

2) 考虑到经济向好发展叠加算力崛起，电力需求旺盛且旺季即将到来，建议关注业绩具备高弹性的公司：兖矿能源、广汇能源。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M	12M
绝对表现	-3.70%	12.13%	25.83%

资料来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

团队成员

分析师：王保庆（S0210522090001）

邮箱：WBQ3918@hfzq.com.cn

联系人：胡森皓（S0210122070105）

邮箱：HSH3809@hfzq.com.cn

相关报告

《煤炭行业月报（2024.04）：原煤产量降幅收窄，关注山西增产进程》

—2024.5.26

《煤炭行业月报（2024.03）：煤炭供给收缩，需求有待启动》

—2024.4.22

《行业深度报告系列之炼焦煤：供需关系或进一步收紧，多重因素对价格形成支撑》

—2024.3.20

3) 在炼焦煤板块,政策强预期下游需求有望进一步改善,建议关注低估、高股息的公司:潞安环能、山西焦煤、冀中能源。

4) 迎峰度夏旺季在即,山西煤炭增产在望,建议关注旺季可能实现量价齐升的公司:山煤国际、晋控煤业。

➤ **风险提示:**

(1) 下游需求不及预期; (2) 进口规模超预期; (3) 产量增长超预期。



正文目录

1 投资建议	4
2 指数	5
3 原煤	5
4 动力煤	6
5 炼焦煤	9
6 下游	12
7 风险提示	15

图表目录

图表 1: BSPI 环渤海动力煤价格指数	5
图表 2: CCTD 秦皇岛港动力煤价格指数	5
图表 3: NCEI 国煤下水动力煤价格指数	5
图表 4: 秦皇岛港动力煤长协价	5
图表 5: 全国原煤当月产量 (亿吨)	5
图表 6: 全国原煤累计产量 (亿吨)	5
图表 7: 山西原煤当月产量 (亿吨)	6
图表 8: 内蒙古原煤当月产量 (亿吨)	6
图表 9: 陕西原煤当月产量 (亿吨)	6
图表 10: 新疆原煤当月产量 (亿吨)	6
图表 11: 原煤当月进口数量 (万吨)	6
图表 12: 原煤累计进口数量 (万吨)	6
图表 13: 动力煤当月产量 (亿吨)	7
图表 14: 动力煤累计产量 (亿吨)	7
图表 15: 动力煤当月进口数量 (万吨)	7
图表 16: 动力煤累计进口数量 (亿吨)	7
图表 17: 动力煤累计进口数量占比	7
图表 18: 印度尼西亚动力煤当月进口数量 (万吨)	8
图表 19: 澳大利亚动力煤当月进口数量 (万吨)	8
图表 20: 俄罗斯动力煤当月进口数量 (万吨)	8
图表 21: 蒙古动力煤当月进口数量 (万吨)	8
图表 22: 全国煤炭铁路当月日均装车 (车)	8
图表 23: 大秦线煤炭当月运量 (万吨)	8
图表 24: 环渤海港煤炭调入量 (万吨)	9
图表 25: 环渤海港煤炭调出量 (万吨)	9
图表 26: 环渤海港煤炭库存合计 (万吨)	9
图表 27: 长江口煤炭库存合计 (万吨)	9

图表 28:	全国炼焦煤当月产量 (万吨)	9
图表 29:	全国炼焦煤累计产量 (万吨)	9
图表 30:	山西炼焦煤当月产量 (万吨)	10
图表 31:	山西炼焦煤累计产量 (万吨)	10
图表 32:	炼焦煤样本矿山开工率	10
图表 33:	炼焦煤样本洗煤厂开工率	10
图表 34:	炼焦煤当月进口数量 (万吨)	10
图表 35:	炼焦煤累计进口数量 (亿吨)	10
图表 36:	炼焦煤累计进口来源结构	11
图表 37:	蒙古炼焦煤当月进口量 (万吨)	11
图表 38:	俄罗斯炼焦煤当月进口量 (万吨)	11
图表 39:	加拿大炼焦煤当月进口量 (万吨)	11
图表 40:	美国炼焦煤当月进口量 (万吨)	11
图表 41:	澳大利亚炼焦煤当月进口量 (万吨)	11



图表 42:	甘其毛都口岸蒙煤日通关数 (万吨)	12
图表 43:	全国当月发电量 (亿千瓦时)	12
图表 44:	全国累计发电量 (亿千瓦时)	12
图表 45:	各发电方式累计发电占比	13
图表 46:	火电当月发电量 (亿千瓦时)	13
图表 47:	水电当月发电量 (亿千瓦时)	13
图表 48:	核电当月发电量 (亿千瓦时)	13
图表 49:	风电当月发电量 (亿千瓦时)	13
图表 50:	太阳能当月发电量 (亿千瓦时)	13
图表 51:	全国水泥当月产量 (万吨)	14
图表 52:	全国水泥出库量 (万吨)	14
图表 53:	全国甲醇当月产量 (万吨)	14
图表 54:	全国尿素当月产量 (万吨)	14
图表 55:	全国焦炭当月产量 (万吨)	14
图表 56:	焦炭库存合计 (万吨)	14
图表 57:	生铁当月产量 (万吨)	15
图表 58:	粗钢当月产量 (万吨)	15
图表 59:	重点钢企生铁日均产量 (万吨)	15
图表 60:	重点钢企粗钢日均产量 (万吨)	15
图表 61:	样本钢厂焦炭产能利用率	15
图表 62:	样本钢厂焦炭日均产量	15



1 投资建议

1、煤炭产量降幅继续收窄，进口煤炭增幅回落

4) 原煤: 5月原煤产量3.84亿吨, 同比-0.8%; 5月进口煤炭4,382万吨, 同比+10.7%。1-5月原煤产量18.58亿吨, 累计同比-3%; 进口煤炭2.05亿吨, 累计同比+12.6%; 煤炭总供给(国产+进口)同比-0.32亿吨/-1.52%。

5) 动力煤: 5月动力煤产量3.12亿吨, 同比+5.23%; 进口3,273.77万吨, 同比+4.32%。1-5月动力煤产量15.23亿吨, 累计同比-0.37%; 进口1.52亿吨, 累计同比+11.03%; 动力煤总供给同比+0.09亿吨, 略有提升。

6) 炼焦煤: 5月炼焦煤产量3,960万吨, 同比-7%; 进口967.89万吨, 同比+43.93%。1-5月炼焦煤产量1.87亿吨, 累计同比-9.74%; 进口4,752万吨, 累计同比+25.99%; 炼焦煤总供给同比-0.11亿吨/-4.33%, 有所收缩。

2、水电出力提升压制火电，钢铁进入传统淡季

5) 电力: 5月火电发电量4,538亿千瓦时, 同比-4.3%; 1-5月, 火电累计发电量25,173亿千瓦时, 累计同比+3.6%。5月水电发电量1,150亿千瓦时, 同比+38.6%。

6) 非电: 5月, 水泥产量17,953万吨, 同比-8.2%; 甲醇产量742万吨, 同比+10.08%; 尿素产量547万吨; 同比+5.24%。

7) 钢铁: 5月焦炭产量4,096万吨, 同比-1.5%; 1-5月焦炭产量19,947万吨, 累计同比-1.9%。5月生铁产量7,613万吨, 同比-1.2%; 1-5月生铁产量36,113万吨, 累计同比-3.7%。5月粗钢产量9,286万吨, 同比+2.7%; 1-5月粗钢产量43,861万吨, 累计同比-1.4%。

3、月度展望:

在安全监管约束下, 1-5月我国煤炭产量下滑, 进口补充增强, 整体供给形势仍有收缩; 下游电力、化工等行业消费增强, 建材、冶金等行业消费减弱, 需求整体表现比较稳固。站在当前节点, 随着矿山复产加快, 煤炭产量环比持续回升, 供给边际出现宽松, 后续关注产地安全生产情况、国际能源价格变化以及煤炭进口形势; 中长期来看, 煤炭作为主体能源的地位不变, 用煤需求保持稳中有升; 但短期动力煤面临高库存、高进口以及南方降雨等不利局面, 炼焦煤下游则进入传统消费淡季, 煤价阶段性承压。据中央气象台预报, 长江中下游地区强降雨将持续至下周, 南方地区将出现高温过程。我们认为今夏用电高峰预期仍存在, 动力煤迎峰度夏旺季虽迟但到, 保持关注气候变化情况、水电出力情况、电厂日耗以及下游库存消耗情况。

建议关注:

1) 在动力煤板块, 建议关注高长协业绩稳定性强, 现金流充沛持续高分红, 同时受益于央企估值修复预期的公司: 中国神华、陕西煤业、中煤能源。

2) 考虑到经济向好发展叠加算力崛起, 电力需求旺盛且旺季即将到来, 建议关注业绩具备高弹性的公司: 兖矿能源、广汇能源。

3) 在炼焦煤板块, 政策强预期下游需求有望进一步改善, 建议关注低估值、高股息的公司: 潞安环能、山西焦煤、冀中能源。

4) 迎峰度夏旺季在即, 山西煤炭增产在望, 建议关注旺季可能实现量价齐升的公司: 山煤国际、晋控煤业。

2 指数

图表 1: BSPI 环渤海动力煤价格指数



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 3: NCEI 国煤下水动力煤价格指数



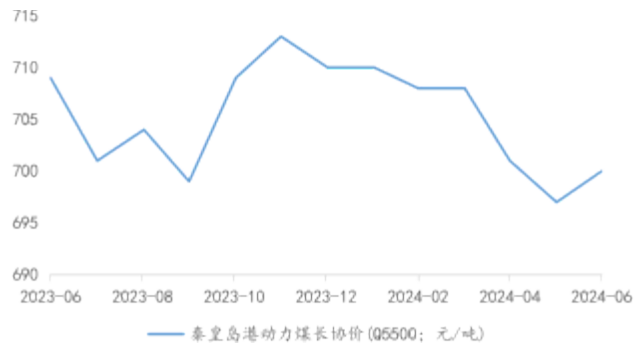
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 2: CCTD 秦皇岛港动力煤价格指数



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 4: 秦皇岛港动力煤长协价

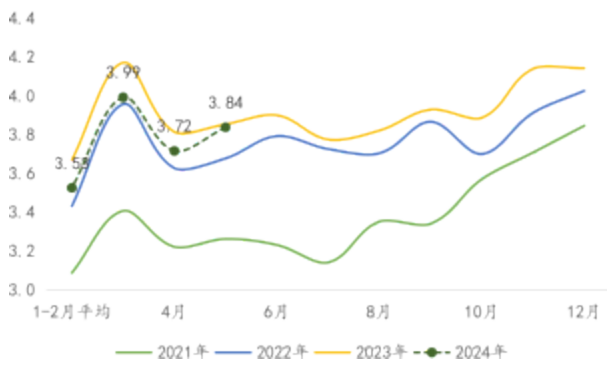


来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

3 原煤

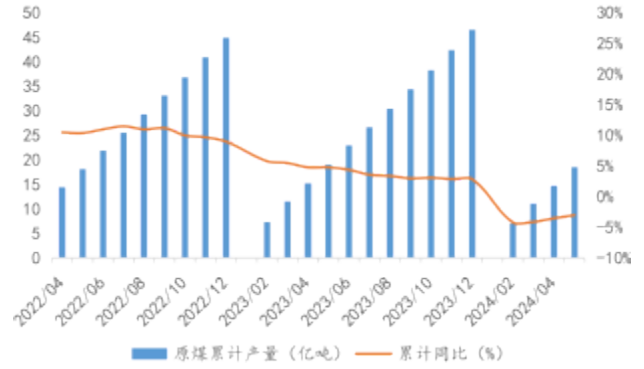
1. **产量方面:** 5 月规上工业原煤产量 3.84 亿吨, 同比-0.8%, 较上月收窄 2.1 个百分点; 1-5 月规上工业原煤产量 18.58 亿吨, 累计同比-3%。

图表 5: 全国原煤当月产量 (亿吨)



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 6：全国原煤累计产量 (亿吨)

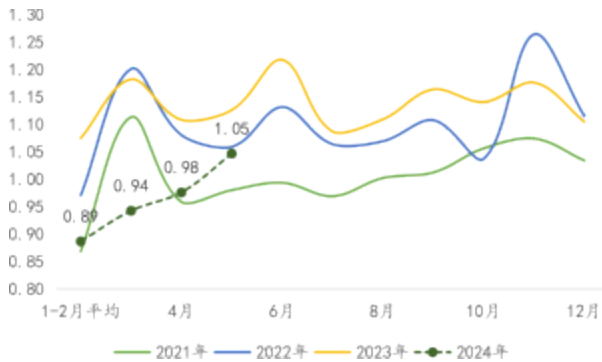


来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

2. 分省份来看：在 5 月份，（1）山西当月原煤产量 1.06 亿吨，环比+7.51%/同比-6.9%，累计原煤产量 4.74 亿吨，较去年-15%；（2）内蒙古当月原煤产量 1.01 亿吨，环比-0.7%/同比-1.2%，累计原煤产量 5.25 亿吨，较去年+2.7%；（3）陕西当月

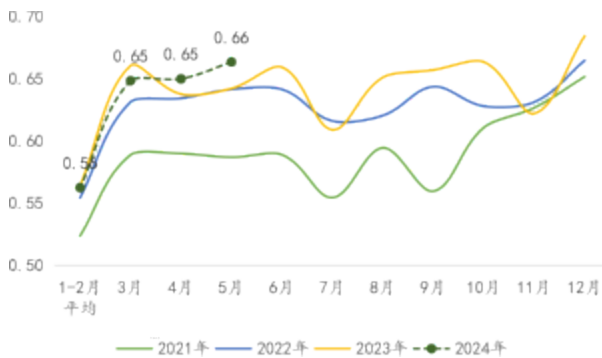
原煤产量 0.66 亿吨，环比+2.4%/同比+5.3%，累计原煤产量 3.09 亿吨，较去年+1.4%；
 (4) 新疆当月原煤产量 0.38 亿吨，环比+4.5%/同比+12.3%，累计原煤产量 1.96 亿吨，较去年+6.6%。

图表 7：山西原煤当月产量（亿吨）



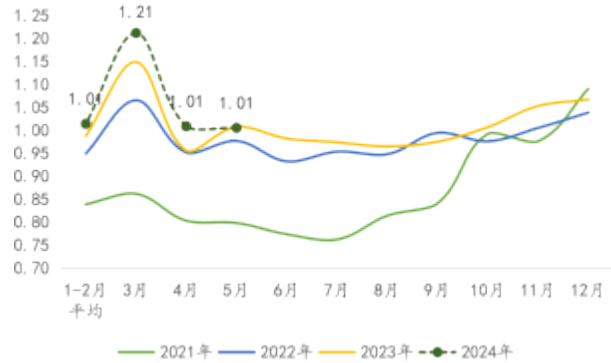
来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 9：陕西原煤当月产量（亿吨）



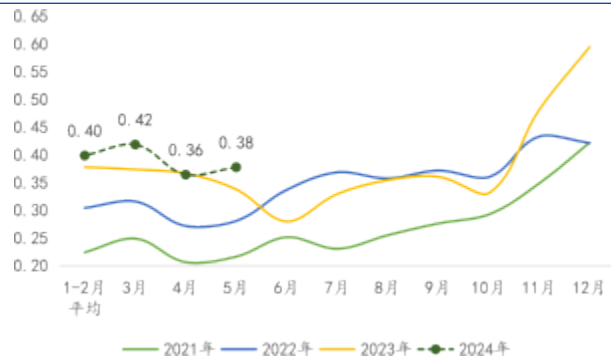
来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 8：内蒙古原煤当月产量（亿吨）



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

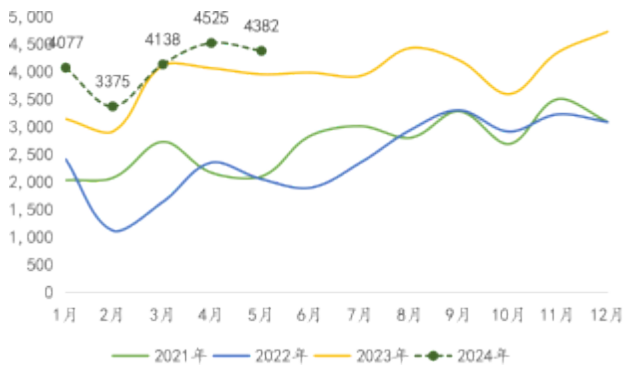
图表 10：新疆原煤当月产量（亿吨）



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

3. 进口方面：5 月进口煤及褐煤 4,382 万吨，同比+10.7%；1-5 月累计进口煤及褐煤 20,497 万吨，累计同比+12.6%。

图表 11：煤炭当月进口数量（万吨）



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 12：煤炭累计进口数量（万吨）



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

4 动力煤

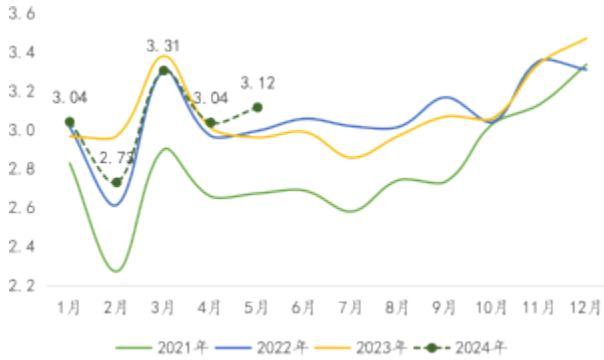
1. 供给方面

(1) 5月，动力煤产量3.12亿吨，环比+2.58%/同比+5.23%；1-5月，动力煤产量15.23亿吨，累计同比-0.37%。

(2) 5月，进口动力煤3,273.77万吨，环比-0.64%/同比+4.32%；1-5月，进口

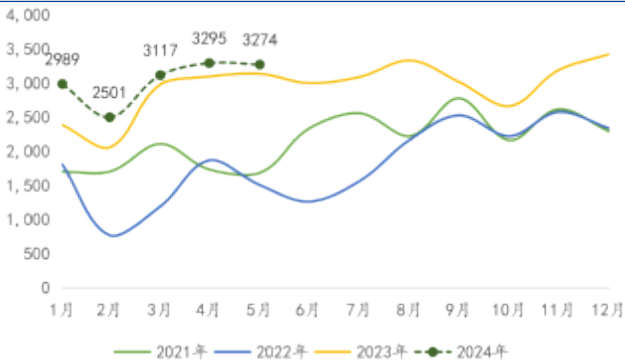
动力煤 1.52 亿吨，累计同比+11.03%。

图表 13: 动力煤当月产量 (亿吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 15: 动力煤当月进口数量 (万吨)



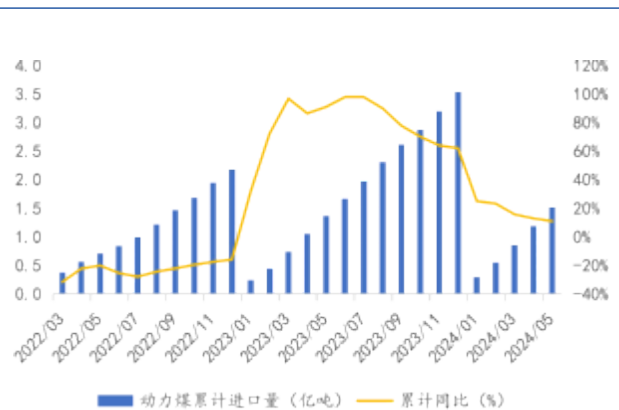
来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 14: 动力煤累计产量 (亿吨)



来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 16: 动力煤累计进口数量 (亿吨)

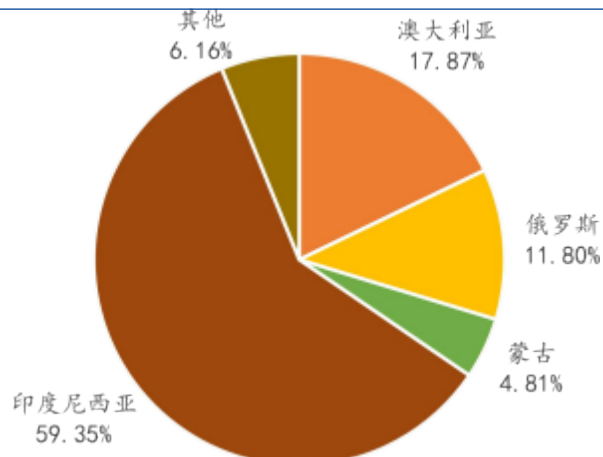


来源: 同花顺 iFinD、华福证券研究所

2. 进口来源方面

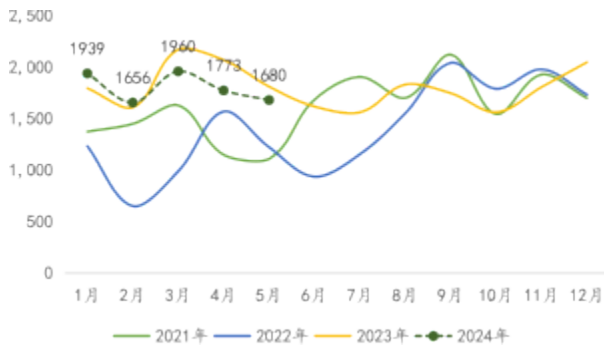
(1) 1-5 月, 印度尼西亚是动力煤最大的进口来源, 占动力煤进口总量的 59.35%; 其他重要的进口来源国有澳大利亚 (17.87%)、俄罗斯 (11.8%)、蒙古 (4.81%)。

图表 17: 动力煤累计进口数量占比



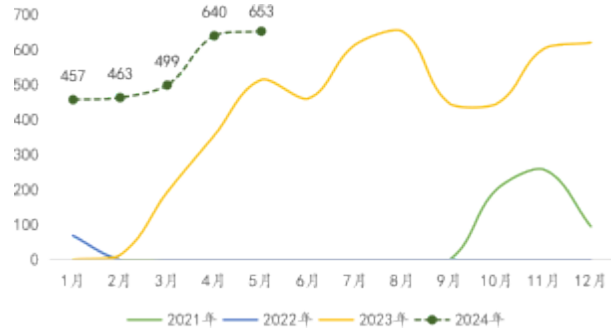
（2）澳大利亚动力煤贡献主要增量。1-5 月，累计进口澳大利亚动力煤 2,712 万吨，同比+152.14%；累计进口蒙古动力煤 730 万吨，同比+33.81%；累计进口俄罗斯动力煤 1,791 万吨，同比-18.39%；累计进口印尼动力煤 9,007 万吨，同比-4.71%。

图表 18：印度尼西亚动力煤当月进口数量（万吨）



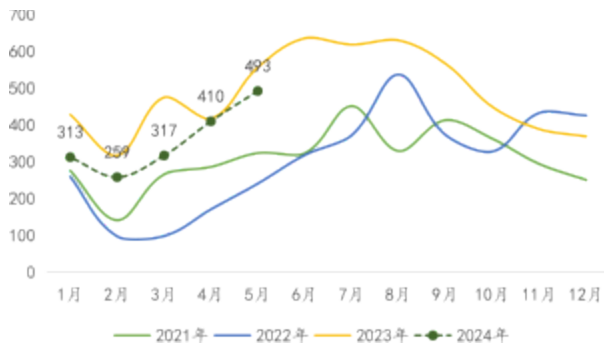
来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 19：澳大利亚动力煤当月进口数量（万吨）



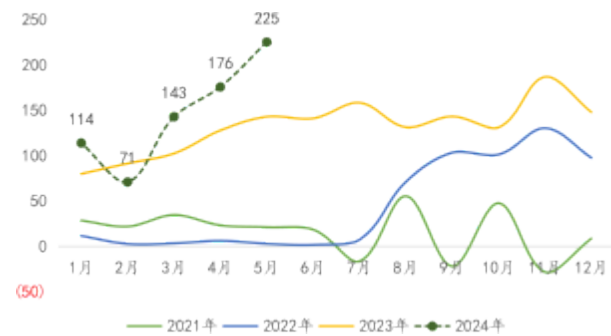
来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 20：俄罗斯动力煤当月进口数量（万吨）



来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

图表 21：蒙古动力煤当月进口数量（万吨）



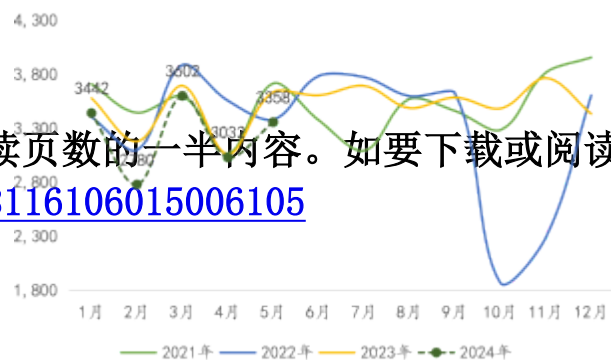
来源：同花顺 iFinD、华福证券研究所

3. 港口方面

环渤海港口煤炭调度量同比偏低，发运积极性偏弱，环渤海港煤炭库存有下降迹象，接近去年同期水平。

图表 22：全国煤炭铁路当月日均装车（车）

图表 23：大秦线煤炭当月运量（万吨）



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/468116106015006105>