

2月煤炭海运进口同比增加，需求修复快于供给修复

采掘行业

事件：

Refinitiv数据显示，2月份，中国海运煤炭进口量为1990万吨，低于1月份的2560万吨，但高于上年同期的1780万吨。

背景与分析：

➤ 亚洲海外市场2月煤炭进口量下降

2月份，亚洲海运煤市场中国之外的其他主要进口国需求疲软。韩国动力煤和炼焦煤进口受到的打击最为严重，2月进口量仅为690万吨，远低于今年1月份的1140万吨和上年同期的940万吨；2月印度动力煤和炼焦煤进口量共计1640万吨，较1月份的1820万吨下降近10%；2月日本煤炭进口量为1330万吨，较1月份的1600万吨减少16.9%，较上年同期的1380万吨下降3.62%。

➤ 国内上游煤矿复工受阻，进口增加

春节过后，新冠肺炎疫情显著影响各行业开工率，上游煤矿复工进度本已受到拖累，山东能源集团权属的冲击地压矿井受事故影响而停产，叠加年前港口市场库存处于相对低位，供需偏紧，坑口、港口市场价格有所上行。2月份，中国海运煤炭进口量为1990万吨，低于1月份的2560万吨，但高于上年同期的1780万吨。

投资要点：

➤ 后续国内煤矿复工加快，供应或仍维持紧平衡

后续随着全国各行业复工的有序推进，煤矿复工也将相应加速。然而，山东省内冲击地压矿井产能占比高达六成，采深超千米煤矿数量亦全国居前。受事故影响，本就被重点关注的千米煤矿均面临停工停产的风险，或将进一步拖累全国煤炭复工进度，使得供应恢复速度相对需求有所滞后。

➤ 海外资源国混乱加剧，进口替代箭在弦上

受近期国际油价波动影响，全球市场震荡持续，海外产油国财政压力加剧，受制裁面扩大，中东部分国家动荡加剧，冲突局势严峻，部分国家出现债务违约等情况。我国油气进口的数个主要来源供应稳定性面临重大挑战，叠加外汇约束，国内煤炭对于进口油气资源的替代过程或加速。

➤ 复工提振与基建加码，煤炭需求托底可期

在疫情拖累一季度经济增长的情况下，为避免持续性影响需有序加速各地复工，目前包括浙江在内的部分省份复工较快，耗电量环比增幅明显，电煤需求预期得到改善。此外，我国在医疗卫生、农村农业、环境治理等专

投资建议：

中性

上次建议：

中性

吴诚 分析师

执业证书编号：S0590519070001

电话：0510-85611779

邮箱：wucheng@glsc.com.cn

一年内行业相对大盘走势



相关报告

- 1、《事故致煤炭产能复工受阻，关注供需紧平衡下价格修复》
- 2、《供给或收缩支撑铜价，锌矿增产打破平衡》
《采掘》
- 3、《安全事故频发，煤炭供应再趋紧》
《采掘》

业领域基础设施仍然比较薄弱，在稳增长、保就业的基建拉动预期下对煤炭需求形成支撑。煤炭价格短期或受原油下挫影响，后续修复动力来自供需持续紧平衡与能源进口替代加速，规范化运营的头部企业如中国神华、陕西煤业以及焦煤企业西山煤电、平煤股份等有望进一步受益。

➤ **风险提示**

政策推进不及预期，下游需求不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	王铁心	13520772313
上海	费隆楷	13485058371