

煤炭

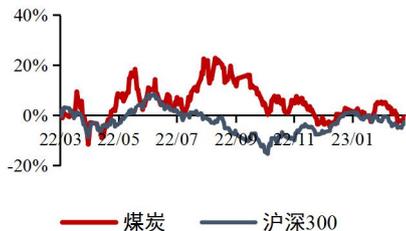
行业周报（20230320-20230326） 同步大市-A(维持)

大秦线春检在即，神华兖矿延续高分红

2023年3月26日

行业研究/行业周报

煤炭行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证煤炭】1-2月进口量大幅增加，关注印尼斋月影响-煤炭进口数据拆解
2023.3.22

【山证煤炭】印尼上调3月HBA指数
(20230313-20230319) - 【山证煤炭】行业周报：2023.3.19

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

刘贵军

执业登记编码：S0760519110001

邮箱：liuguijun@sxzq.com

投资要点

➤ **动态数据跟踪**

➤ **动力煤：传统淡季下，煤价弱稳运行。**本周产地端供应以稳为主；进入三月下旬，大部分地区供暖结束，南方八省电厂日耗低位运行，与去年同期持平；非电煤耗方面，制造业和建筑业PMI进入扩张区间，新建房地产市场重回上升，水泥、化工等非电耗煤有所回升。价格方面，传统淡季效应下煤炭交投转弱，煤炭采购以长协保供为主，港口煤价维持弱稳。库存方面，瓦日线检修叠加大秦线春季集中检修在即，港口煤炭调出高于调入，北方港口及长江港口煤炭库存均有所减少。展望后期，两会后稳经济政策有望进一步落地，工业用电及非电用煤需求仍有增长空间，同时，低基数下生活用电需求也有望增长；另外，安全生产形势趋紧或成为常态，国内产地产量的增长空间有限，随着气温回升，国际煤炭需求供需或偏紧，进口煤增量预期仍存变数，预计动力煤价格回落幅度有限，或将重现淡季不淡行情。截至3月24日，广州港山西优混Q5500库提价1230元/吨，周变化-3.91%。3月秦皇岛动力煤长协价724元/吨，环比2月下跌3元/吨，本周长协挂钩指数中NCEI、BSPI、CCTD分别周变化0%、0%和-0.5%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差89元/吨，周变化-33.58%，外贸煤价格优势持续减弱。3月24日，北方港口合计煤炭库存2439万吨，周变化-1.69%；长江八港口合计煤炭库存563万吨，周变化-0.53%。

➤ **冶金煤：进口增量预期引导煤价偏弱，但港口库存延续下行。**本周冶金煤煤矿生产正常，供应基本稳定，三四月传统建材需求旺季，下游生产积极，3月24日，全国建材成交量19.41万吨，高于上周均值14.45%；同时，港口冶金煤库存继续下行，但受进口增量影响，国内焦煤价格有所回调，冶金煤价格跟随下行。后期，焦煤矿山安监形势严峻形式常态化，国内冶金煤供应增加有限，两会后稳经济利好预计加大力度实施，下游需求有望继续增长，随着美国加息节奏放缓，国际需求恢复或导致国际焦煤需求增长，国内进口仍存变数，冶金煤价格或将维持高位。截至3月24日，山西吕梁主焦煤车板价2250元/吨，周变化-2.17%；京唐港主焦煤库提价2500元/吨，周持平；阳泉喷吹煤1635元/吨，周变化-4.11%；日照港喷吹煤1698元/吨，周变化-4.26%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价355.5美元/吨，周变化-13.05%。截至3月24日，六港口炼焦煤库存164.3万吨，周变化13.96%；国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存环比上周分别变化-2.62%、1.16%；全国样本钢厂喷吹煤库存环比上周变化-2.10%。样本独立焦化厂焦炉开工率74.2%，周变化-0.4个百分点。独立焦化厂焦炉开工率74.6%，环比上州提高0.1个百分点。

➤ **焦、钢产业链：钢厂开工继续提高，焦化利润改善。**本周，产地焦企开工率小幅回调，但下游钢厂开工率继续提升，铁水产量随之增加，焦炭日耗回升。港口焦炭库存开始下降，焦煤价格下跌改善了焦炭利润状况，本周焦



炭价格维稳运行。后期，预计复产节奏延续，焦炭需求仍有增加空间，同时低库存下焦炭价格弹性增加，预计焦炭行情偏强运行。截至3月24日，一级冶金焦天津港平仓价2910元/吨，周持平；焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）630元/吨，周变化29.10%，焦化利润有所恢复。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存周变化分别为-4.02%、-2.05%；四港口焦炭总库存182.3万吨，周变化0.28%；全国样本钢厂高炉开工率82.73%，周变化0.44个百分点；全国市场螺纹钢平均价格4265元/吨，周变化-2.27%；35城螺纹钢社会库存合计837.57万吨，周变化-2.44%；螺纹钢生产企业库存279.7万吨，周变化-0.52%。

➤ **煤炭运输：船少需增，沿海煤炭运价上涨。**本周北方港口连日大雾影响封航，运力供应减少，周转缓慢，瓦日铁路检修叠加大秦线检修在即，市场快船需求增加，沿海煤炭运价继续回升。运力减少也导致了环渤海四港货船比反弹。截止3月24日，中国沿海煤炭运价综合指数888.4点，周变化14.57%；环渤海四港货船比19.80，周变化47.76%。鄂尔多斯煤炭公路运输长途运输价格指数0.27元/吨公里，周变化-3.57%，短途运输价格指数0.93元/吨公里，周变化-1.06%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块小幅反弹，跑赢上证指数。煤炭(中信)指数周变化0.58%，子板块中煤炭采选II(中信)周变化0.49%，煤化工II(中信)周变化1.16%。个股方面，潞安环能、大有能源、靖远煤电、恒源煤电、电投能源涨幅靠前；煤化工个股大部反弹，宝泰隆、辽宁能源、云煤能源涨幅靠前。

➤ **本周观点及投资建议**

国内市场方面，最近煤矿生产以稳为主，需求方面下游制造业和建筑业PMI重回扩张区间，建材成交较好，水泥、化工等下游开工维持高位，非电用煤增加部分抵消了天气回暖影响，但1-2月进口煤增量较大影响市场情绪，周内国内动力煤市场价格弱稳运行。库存方面，瓦日线检修叠加大秦线春检在即，港口拉运尚可，煤炭调出大于调入，库存开始下行。冶金煤生产供应也较稳定，下游复产提速，钢厂、焦化厂开工率高位，原料需求增加，钢、焦产业链煤炭库存仍然偏低，但国际金融市场动荡影响下，市场交易经济衰退预期，国际煤价偏弱，叠加澳煤进口预期，双焦期货下行，炼焦煤和焦炭也弱势运行。后期，生产方面安监趋紧有望延续，国内煤炭产量的增加空间有限。且两会后，预计稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求增长空间仍存，而国内经济活动恢复，低基数下生活用电需求也有望增长，预计国内煤炭需求增加可期。另外，随着欧美银行危机缓解，美元加息节奏放缓，国际煤炭市场有望重新活跃，印尼、蒙古煤价整体向上调整，我国煤炭进口的边际成本增加，2023年煤炭进口仍存变数，煤炭行业景气度有望维持。随着市场调整，煤炭股板块动态估值仍然偏低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高，有较高的配置价值。配置建议如下：预计3-5月份煤炭价格博弈加剧，行业进入布局期，关注几类标的。第一，央企国企价值临重估



风口，煤炭全产业链龙头**中国神华**和潜在增量大且被低估的**中煤能源**或将受益。第二，随着年度业绩预告释放，部分超预期标的动态估值较其他可比公司偏低，修复可期，如**靖远煤电**和**恒源煤电**。第三，**山西焦煤**具备稀缺增量，旺季料将有所表现。第四，在3-5月的市场环境下，**陕西煤业**、**山煤国际**、**潞安环能**、**平煤股份**等高弹性标的把握波段是关键。第五，海外能源价格仍具备上涨逻辑，产能分布广泛、长协占比较低以及未来仍具备增量预期的**兖矿能源**和未来煤炭增量空间居前且有望受益海外能源价格反弹的**广汇能源**需等待时机。

➤ **风险提示**

供给释放超预期：需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

目录

1. 煤炭行业动态数据跟踪.....	6
1.1 动力煤：非电需求提振，煤价以稳为主.....	6
1.2 冶金煤：港口库存延续下行，冶金煤价格弱势调整.....	8
1.3 焦钢产业链：钢厂开工继续提高，焦、钢旺季可期。.....	10
1.4 煤炭运输：外贸叠加封航，沿海煤炭运价上涨.....	12
1.5 煤炭相关期货：欧美银行危机发酵，煤焦期货跟随大宗商品回调.....	13
2. 煤炭板块行情回顾.....	14
3. 行业要闻汇总.....	15
4. 上市公司重要公告.....	16
5. 下周观点及投资建议.....	17
6. 风险提示.....	17

图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	6
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价.....	6
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....	6
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....	6
图 5：国际煤炭价格（IPE）走势.....	7
图 6：海外价差与进口价差.....	7
图 7：重点港口煤炭库存.....	7
图 8：南方八省电厂煤炭库存.....	7
图 9：南方八省电厂煤炭日耗及库存可用天数.....	8
图 10：中国电煤采购经理人指数.....	8
图 11：产地焦煤价格.....	9
图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....	9
图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	9
图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差.....	9
图 15：独立焦化厂炼焦煤库存.....	9
图 16：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....	9
图 17：六港口炼焦煤库存.....	10
图 18：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	10
图 19：不同产能焦化厂炼焦煤库存.....	10
图 20：独立焦化厂（230）焦炉开工率.....	10
图 21：一级冶金焦价格.....	11
图 22：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	11
图 23：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....	11
图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数.....	11
图 25：钢厂高炉开工率.....	11
图 26：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	11
图 27：中国沿海煤炭运价指数.....	12

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）	12
图 29：环渤海四港货船比历年比较.....	12
图 30：鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	12
图 31：南华能化指数收盘价.....	13
图 32：焦煤、焦炭期货收盘价.....	13
图 33：螺纹钢期货收盘价.....	13
图 34：铁矿石期货收盘价.....	13
图 35：煤炭指数与沪深 300 比较.....	14
图 36：中信一级行业指数周涨跌幅排名.....	14
图 37：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序.....	14
图 38：中信煤化工板块周涨幅排序.....	14
表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现.....	14

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：传统淡季下，煤价弱稳运行

- **价格：**截至3月24日，大同浑源动力煤 Q5500 车板价 947 元/吨，周变化-3.37%；广州港山西优混 Q5500 库提价 1230 元/吨，周变化-3.91%；2023 年 3 月秦皇岛动力煤年度长协 724 元/吨，环比 2 月下调 3 元/吨，同比仍上涨 0.56%；全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 785 元/吨，周持平；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 801 元/吨，周变化-0.5%；环渤海动力煤综合平均价格指数 732 元/吨，周持平。国际煤价方面，3 月 24 日，鹿特丹煤炭期货结算价 135.15 美元/吨，周变化 0.48%；广州港印尼煤库提价 1141 元/吨，周变化-0.44%；蒙煤库提价 990 元/吨，周变化-2.94%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 89 元/吨，周变化-33.58%；广州港山西优混与鹿特丹煤炭结算价价差 305.93 元/吨，周变化-12.9%。
- **库存：**港口库存方面，截至 3 月 24 日，北方港口合计煤炭库存 2439 万吨，周变化-1.69%；其中，广州港煤炭库存 563 万吨，周变化-0.53%。截至 3 月 18 日，沿海八省电厂合计煤炭库存 2971 万吨，周变化 1.92%；库存可用天数 15.7 天，同比上期增加 0.5 天。
- **需求：**3 月 18 日，南方八省电厂煤炭日耗 188.5 万吨，比上期减少 6.7 万吨，周变化-3.43%。

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价



资料来源：wind，山西证券研究所

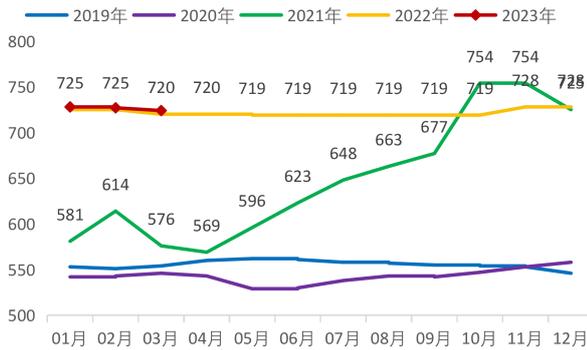
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



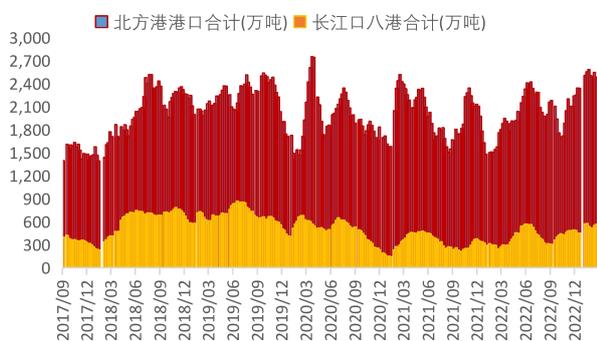
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格（IPE）走势



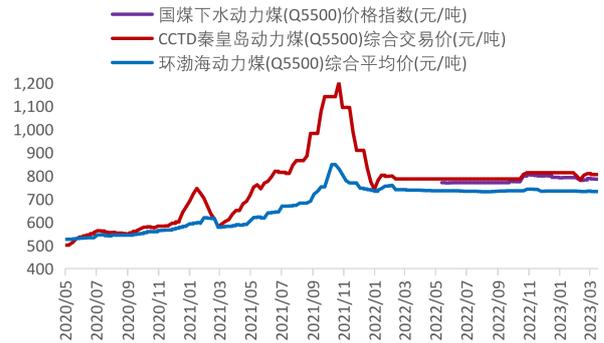
资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口煤炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

备注：北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸



资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

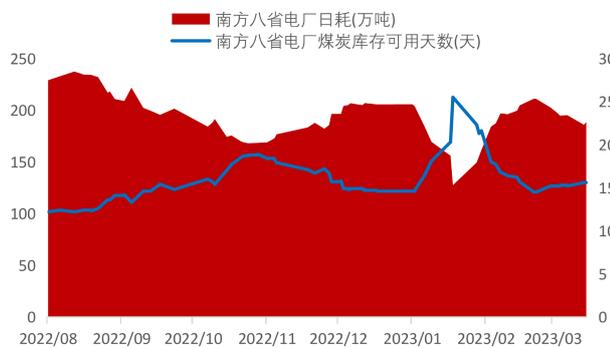
图 8：南方八省电厂煤炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

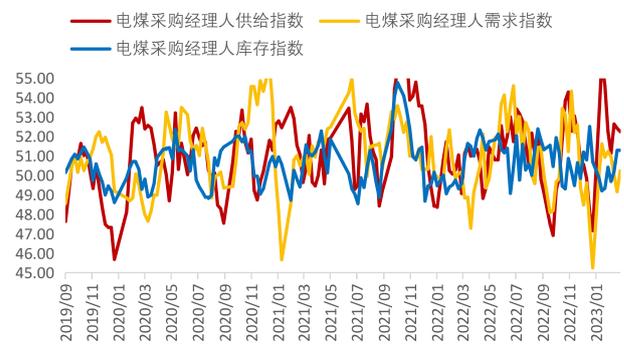
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

图 9：南方八省电厂煤炭日耗及库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所

图 10：中国电煤采购经理人指数



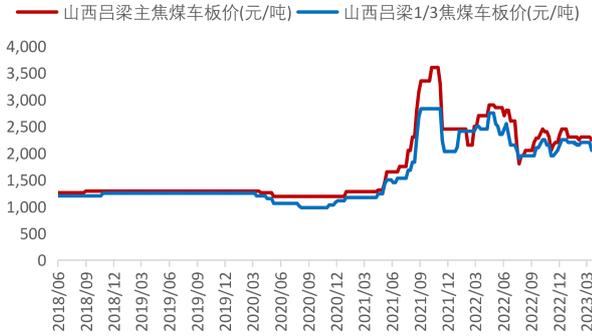
资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：进口增量预期引导煤价偏弱，但港口库存延续下行

- **价格：**截至 3 月 24 日，山西吕梁产主焦煤车板价 2250 元/吨，周变化-2.17%；吕梁产 1/3 焦煤车板价 2050 元/吨，周变化-6.82%；喷吹煤方面，山西阳泉喷吹煤 1635 元/吨，周变化-4.11%；日照港喷吹煤均价 1698 元/吨，周变化-13.06%。港口方面，3 月 24 日，京唐港山西产主焦煤库提价 2500 元/吨，周持平；山西产 1/3 焦煤库提价 2160 元/吨，周持平；京唐港进主焦煤进口均价 2320 元/吨，周变化-0.56%；1/3 焦煤进口均价 1760 元/吨，周持平。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 348.5 美元/吨，周变化-1.97%；京唐港主焦煤内贸与外贸价差 180 元/吨，周变化 7.78%；1/3 焦煤内外贸价差 400 元/吨，周持平。
- **库存：**截至 3 月 24 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 843.7 万吨，周减少 22.7 万吨，周变化-2.62%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 826.65 万吨，周增加 9.45 万吨，周变化-0.36%；六港口合计炼焦煤库存 164.3 万吨，周增加 20 万吨，周变化 13.86%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 452.82 万吨，周减少 9.71 万吨，周变化-2.10%。
- **需求：**截至 3 月 24 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.4 天，周变化-0.2 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 13.23 和 13.62 天，周变化 0.18 和-0.27 天。国内独立焦化厂焦炉开工率

74.6%，周变化 0.1 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



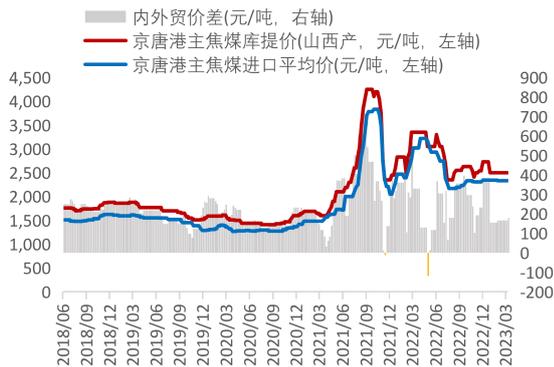
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



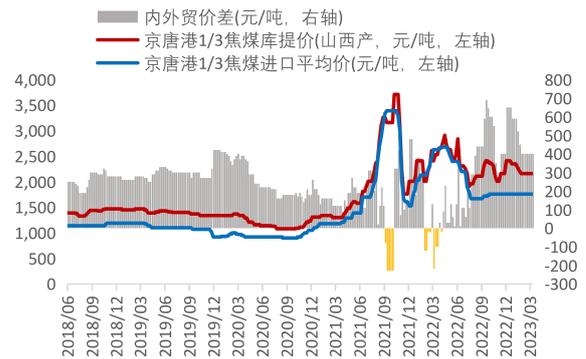
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 16：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

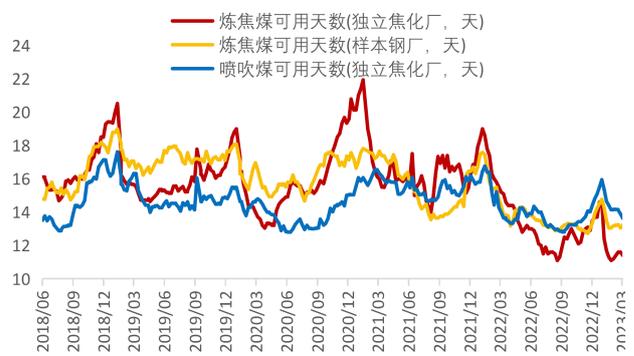
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

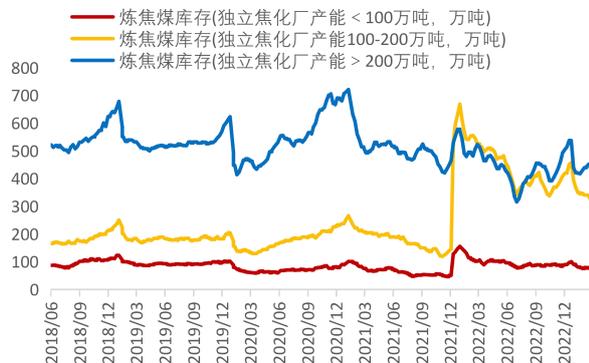
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

图 18：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所

图 19：不同产能焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 20：独立焦化厂（230）焦炉开工率



资料来源：wind，山西证券研究所

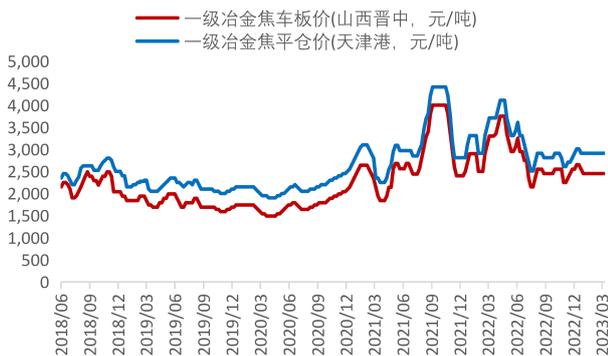
1.3 焦钢产业链：钢厂开工继续提高，焦化利润改善

- **价格：**3月24日，山西晋中一级冶金焦 2450 元/吨，周持平；一级冶金焦天津港平仓价 2910 元/吨，周持平。全国港口冶金焦平仓均价 2650 元/吨，周持平；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 630 元/吨，周变化 29.10%。
- **库存：**3月24日，独立焦化厂焦炭总库存 64.5 万吨，周减少 2.7 万吨，周变化-4.02%；全国样本钢厂焦炭总库存 644.66 万吨，周减少 13.47 万吨，周变化-2.05%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 182.3 万吨，周增加 0.5 万吨，周变化 0.28%；样本钢厂焦炭库存可用天数 12.22 天，周变

化-0.24天。

- **需求:** 3月24日, 全国样本钢厂高炉开工率 82.73%, 周变化 0.44 个百分点。下游方面, 截至 3月24日, 全国市场螺纹钢平均价格 4265.00 元/吨, 周变化-2.27%; 35 城螺纹钢社会库存合计 837.57 万吨, 周减少 20.94 万吨, 周变化-2.44%; 螺纹钢生产企业库存 279.7 万吨, 周减少 1.47 万吨, 周变化-0.52%。

图 21: 一级冶金焦价格



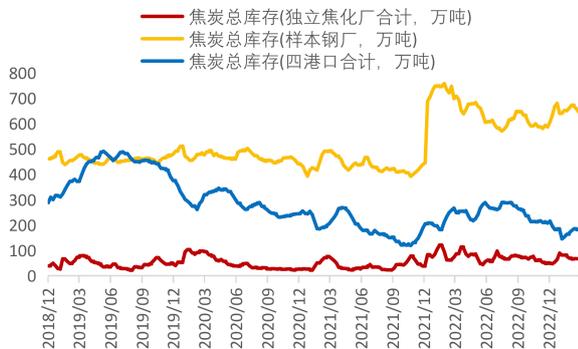
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 22: 主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 23: 样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



资料来源: wind, 山西证券研究所

备注: 四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

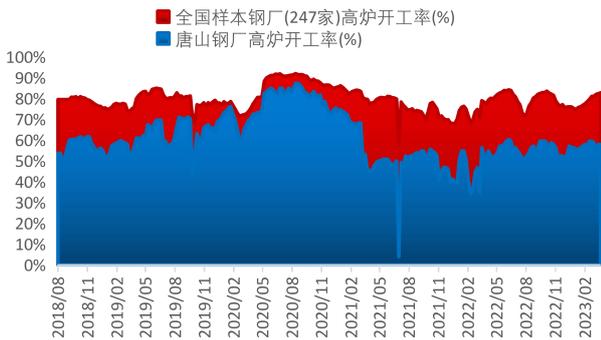
图 25: 钢厂高炉开工率

图 24: 样本钢厂焦炭库存可用天数



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 26: 螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存



资料来源：wind，山西证券研究所

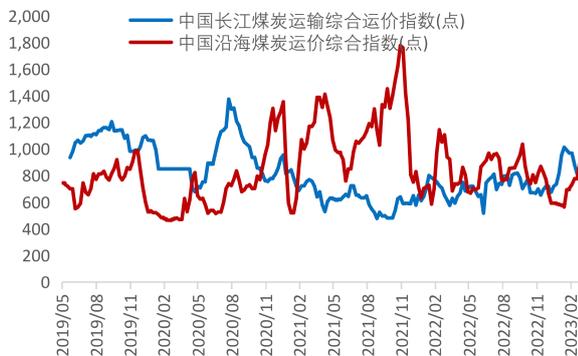


资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 煤炭运输：船少需增，沿海煤炭运价上涨

- **煤炭运价：**3月24日，中国沿海煤炭运价综合指数 888.4 点，周变化 14.57%；国际海运价格（印尼南加-连云港）13.6 美元/吨，周变化 6.83%。鄂尔多斯煤炭公路运输长途运费 0.27 元/吨，周变化-3.57%；短途运输 0.93 元/吨，周变化-1.06%。
- **货船比：**截止3月24日，环渤海四港货船比 19.8，周变化 47.76%。

图 27：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

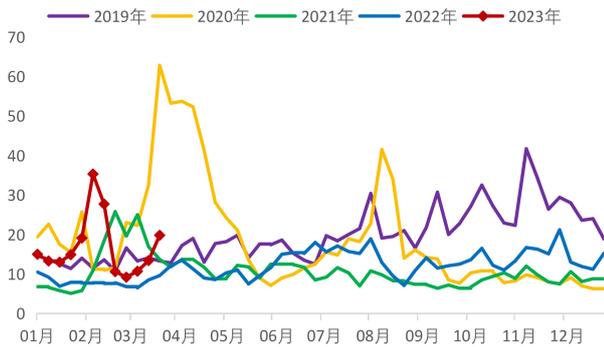
图 29：环渤海四港货船比历年比较

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）

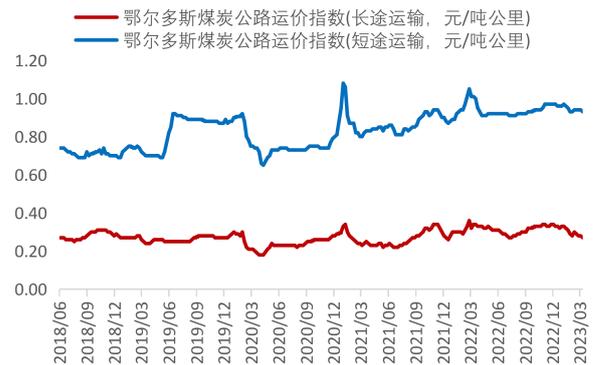


资料来源：wind，山西证券研究所

图 30：鄂尔多斯煤炭公路运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

1.5 煤炭相关期货：欧美银行危机缓解，煤焦期货企稳

- **焦煤焦炭期货**：3月24日，南华能化指数收盘 1840.49 点，周变化 0.66%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1858.5 元/吨，周变化-0.85%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2736 元/吨，周变化-1.74%。
- **下游相关期货**：3月24日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 4107 元/吨，周变化-3.64%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 866.5 元/吨，周变化 1.46%。

图 31：南华能化指数收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 32：焦煤、焦炭期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：螺纹钢期货收盘价

图 34：铁矿石期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所

资料来源: wind, 山西证券研究所

2. 煤炭板块行情回顾

本周煤炭板块小幅反弹，跑赢上证指数。煤炭(中信)指数周变化 0.58%，子板块中煤炭采选 II(中信)周变化 0.49%，煤化工 II(中信)周变化 1.16%。个股方面，潞安环能、大有能源、靖远煤电、恒源煤电、电投能源涨幅靠前；煤化工个股大部反弹，宝泰隆、辽宁能源、云煤能源涨幅靠前。

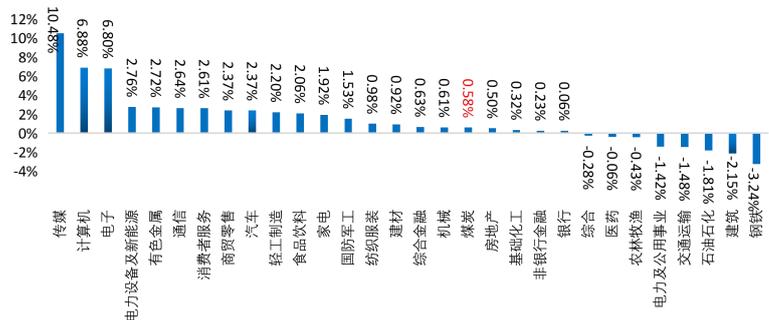
表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现

代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,265.65	-0.64%	0.46%	-0.05%	5.71%
399001.SZ	深证成指	11,634.22	0.25%	3.16%	-1.30%	5.61%
399006.SZ	创业板指	2,370.38	0.38%	3.34%	-2.41%	1.01%
000300.SH	沪深300	4,027.05	-0.30%	1.72%	-0.84%	4.01%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,052.30	-0.90%	0.58%	-5.91%	1.95%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,424.87	-1.01%	0.49%	-5.97%	1.94%
CI005105.WI	煤化工(中信)	1,975.78	-0.12%	1.16%	-5.47%	2.06%

资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较

图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名

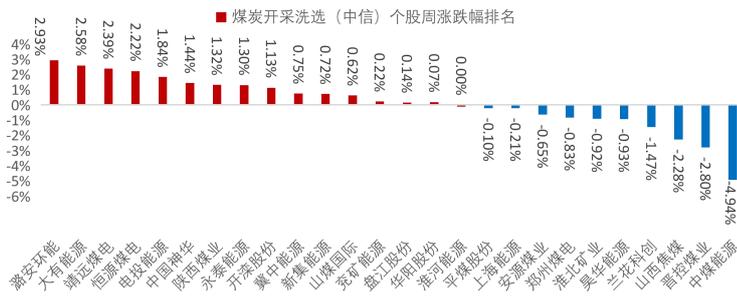


资料来源: wind, 山西证券研究所

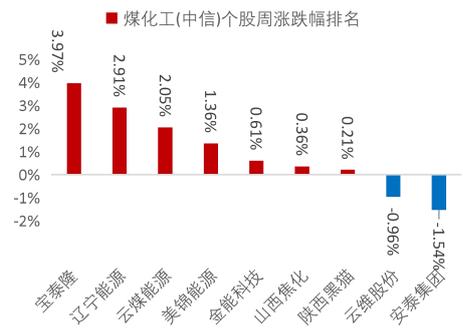
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 37: 中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序

图 38: 中信煤化工板块周涨幅排序



资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

3. 行业要闻汇总

【中煤能源业绩说明会预计长协价格不会大幅波动】中煤能源相关人士在今日举行的业绩说明会上表示,“据了解,在进口煤审批方面,还是以具有进口权的企业通过提交审批的方式才能进行进口,目前判断不会有大量进口焦煤涌入市场。”对于煤价未来趋势,中煤能源表示,2023 年长协合同签约比例仍会较高,国内煤炭市场价格总体呈现中位下移的趋势,但下行幅度不会特别大,因此长协的价格也不会有大幅波动。(资料来源:中国煤炭资源网)

【水利部预测今年旱情】水利部:据预测,今年汛期区域性、阶段性旱涝重于常年,极端水旱灾害事件多发。黄河中下游、海河流域、松辽流域、珠江流域等汛情偏重,江淮、江南等地可能发生阶段性干旱。(资料来源:中国煤炭资源网)

【工信部分析一季度工业经济运行趋势】工信部召开重点行业协会座谈会,会议强调,要发挥优势、因业施策,引导企业加大设备更新改造投资力度,积极搭建产销对接平台,着力稳住汽车、消费电子等大宗消费,努力扩大家电、家居、绿色建材消费。要推动产业体系优化升级,加快改造升级传统产业,巩固新能源汽车、光伏、移动通信、电力装备等优势产业领先地位,培育壮大新能源、新材料等新兴产业,前瞻性布局未来产业。要密切关注企业特别是中小微企业、民营企业面临的困难问题,畅通政企沟通渠道,依法保护企业权益,用真招实策稳定市场预期和提振企业信心。(资料来源:中国煤炭资源网)

【全球贸易可能在今年下半年好转】联合国贸易和发展会议 3 月 23 日发布的《全球贸易更新》报告预计,由于一系列积极因素的增强,全球贸易可能在今年下半年好转。报告指出,虽然 2022 年全球贸易总额达到了创纪录的 32 亿美元,但是受持续的地缘政治紧张局势以及对通货膨胀、高利率、公共债务的担忧等负面因素影响,全球贸易从 2022 年第四季度开始出现增长放缓。(资料来源:中国煤炭资源网)

【印度称:煤炭行业已经做好应对今夏创纪录电力需求的准备】据外媒报道,近日印度煤炭大臣阿姆里特·拉尔·米纳(Amrit Lal Meena)在接受采访时表示,随着印度煤炭产量即将超过电力消费增长,煤炭行业已经做好应对今夏创纪录电力需求的准备。另外,印度政府还计划通过海运将煤炭由东部产区运往西部各邦,此举将有助于提升物流支持。(资料来源:中国煤炭资源网)

【世界钢铁协会:2月全球粗钢产量同比下降1%】2023年2月全球63个纳入世界钢铁协会统计国家的粗

钢产量为 1.424 亿吨，同比下降 1.0%。2 月，非洲粗钢产量为 110 万吨，同比下降 11.9%；亚洲和大洋洲粗钢产量为 1.066 亿吨，同比提高 3.0%；欧盟(27 国)粗钢产量为 1050 万吨，同比下降 12.6%；其他欧洲国家粗钢产量为 270 万吨，同比下降 24.9%；中东粗钢产量为 350 万吨，同比提高 11.5%；北美粗钢产量为 830 万吨，同比下降 5.5%；俄罗斯和其他独联体国家+乌克兰粗钢产量为 640 万吨，同比下降 21.3%；南美粗钢产量为 320 万吨，同比下降 3.1%。（资料来源：中国煤炭市场网）

4. 上市公司重要公告

【中国神华：2022 年度报告摘要】全年本集团实现营业利润 98,138 百万元（2021 年：78,017 百万元，已重述），同比增长 25.8%；归属于本公司股东的净利润 69,626 百万元（2021 年：50,084 百万元，已重述），同比增长 39.0%；基本每股收益 3.504 元/股（2021 年：2.521 元/股，已重述），同比增长 39.0%。（资料来源：公司公告）

【中煤能源：2022 年度报告摘要】营业收入 2205.76 亿元，同比增长-8.0%；归属于上市公司股东的净利润 182.40 亿元，同比增长 32.8%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 181.12 亿元，同比增长 34.1%。2022 全年完成商品煤产量 11,917 万吨，比上年 11,420 万吨增加 497 万吨，增长 4.4%。累计完成商品煤销售量 26,295 万吨，其中自产商品煤销售量 12,034 万吨，同比增长 7.3%。（资料来源：公司公告）

【兖矿能源：2022 年度报告摘要】2022 年本集团生产商品煤 9,953 万吨，同比减少 550 万吨或 5.2%，主要是由于：兖煤澳洲商品煤产量同比减少 2022 年本集团销售煤炭 10,375 万吨，同比减少 190 万吨或 1.8%。2022 年度公司营业收入 2008.29 亿元，同比 32.13%；归属于上市公司股东的净利润 307.73 亿元，同比增长 89.27%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 304.65 亿元，同比增长 87.92%；公司董事会建议以权益分派股权登记日的股份数为基数，每 10 股送红股 5 股，并每 10 股派发现金股利 43 元（含税）。（资料来源：公司公告）

【陕西黑猫：关于召开 2022 年度业绩说明会的公告】会议召开时间：2023 年 4 月 3 日（星期一）11:00-12:00；会议召开地点：上海证券交易所上证路演中心（网址：<http://roadshow.sseinfo.com/>）；会议召开方式：上证路演中心网络互动；投资者可于 2023 年 3 月 27 日（星期一）至 03 月 31 日（星期五）16:00 前登录上证路演中心网站首页点击“提问预征集”栏目或通过公司邮箱：heimaocoking@126.com 进行提问。公司将会于 2022 年度业绩说明会上对投资者普遍关注的问题进行回答。（资料来源：公司公告）

【淮河能源：关于收到控股股东资产收购相关通知的提示性公告】公告称，公司于近日收到控股股东淮南矿业发来的《资产收购通知》，对潘集电厂项目的进展情况及后续解决同业竞争问题的相关措施予以通知，具体内容如下：2023 年 2 月 24 日，我公司所属淮河能源电力集团有限责任公司（简称电力集团）建设的潘集电厂（一期）2 号机组正式投产发电。至此，潘集电厂（一期）两台机组已经具备正式运营条件。另外，电力集团还持有淮浙煤电有限责任公司 50.43% 股权和淮浙电力有限责任公司 49% 股权。为履行承诺并解决与你公司的同业竞争，请你公司根据自身条件选择通过自有资金、配股、增发或其他合法方式收购上述相关资产，并履行有关国资监管、上市公司监管等方面的法律、法规、规范性文件的要求。在完成收购前，

该等资产将以托管、租赁等合法方式交由你公司经营管理。”（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

国内市场方面，最近煤矿生产以稳为主，需求方面下游制造业和建筑业 PMI 重回扩张区间，建材成交较好，水泥、化工等下游开工维持高位，非电用煤增加部分抵消了天气回暖影响，但 1-2 月进口煤增量较大影响市场情绪，周内国内动力煤市场价格弱稳运行。库存方面，瓦日线检修叠加大秦线春检在即，港口拉运尚可，煤炭调出大于调入，库存开始下行。冶金煤生产供应也较稳定，下游复产提速，钢厂、焦化厂开工率高位，原料需求增加，钢、焦产业链煤炭库存仍然偏低，但国际金融市场动荡影响下，市场交易经济衰退预期，国际煤价偏弱，叠加澳煤进口预期，双焦期货下行，炼焦煤和焦炭也弱势运行。后期，生产方面安监趋紧有望延续，国内煤炭产量的增加空间有限。且两会后，预计稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求增长空间仍存，而国内经济活动恢复，低基数下生活用电需求也有望增长，预计国内煤炭需求增加可期。另外，随着欧美银行危机缓解，美元加息节奏放缓，国际煤炭市场有望重新活跃，印尼、蒙古煤价整体向上调整，我国煤炭进口的边际成本增加，2023 年煤炭进口仍存变数，煤炭行业景气度有望维持。随着市场调整，煤炭股板块动态估值仍然偏低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高，有较高的配置价值。配置建议如下：预计 3-5 月份煤炭价格博弈加剧，行业进入布局期，关注几类标的。第一，央企国企价值临重估风口，煤炭全产业链龙头**中国神华**和潜在增量且被低估的**中煤能源**或将受益。第二，随着年度业绩预告释放，部分超预期标的动态估值较其他可比公司偏低，修复可期，如**靖远煤电**和**恒源煤电**。第三，**山西焦煤**具备稀缺增量，旺季料将有所表现。第四，在 3-5 月的市场环境下，**陕西煤业**、**山煤国际**、**潞安环能**、**平煤股份**等高弹性标的把握波段是关键。第五，海外能源价格仍具备上涨逻辑，产能分布广泛、长协占比较低以及未来仍具备增量预期的**兖矿能源**和未来煤炭增量空间居前且有望受益海外能源价格反弹的**广汇能源**需等待时机。

6. 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。



免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

