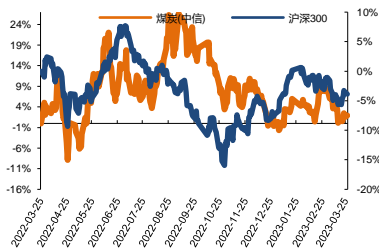


短期供需格局趋松，但高股息低估值仍具投资价值

首次评级：增持（首次）

核心要点：

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	11.69	8.99	5.77
绝对收益	8.55	2.12	1.88

注：相对收益与沪深300相比

分析师：王攀

证书编号：S0500520120001

Tel: (8621) 50293524

Email: wangpan2@xcsc.com

联系人：王逸奇

Tel: (8621) 50293519

Email: wyq06893@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号中
国人寿金融中心10楼湘财证券研究
所

市场回顾：上周煤炭板块下跌1.89%，估值处于底部震荡

上周煤炭（CI005002.WI）跌幅为1.89%，同期沪深300上涨1.79%，行业跑输（沪深300）基准指数3.68个百分点。煤炭细分板块整体下行，动力煤下跌1.83%，炼焦煤下跌2.41%，焦炭下跌1.18%，无烟煤下跌1.65%，其他煤化工下跌0.63%。截至4月7日，煤炭行业板块PE估值为6.45倍（TTM，剔除负值），处于1.56%分位；PB估值为1.34倍，目前处于近十年来62.50%分位点，估值小幅回落，安全边际提升。

动力煤价格下行，下游需求转弱

上周国内动力煤价格延续下跌，海外动力煤价格止跌企稳。国内方面：秦皇岛动力煤现货成交均价为794元/吨，周环比下跌0.5%。国际方面：澳洲NEWC动力煤现货价、欧洲ARA动力煤现货价和南非查理德RB动力煤现货价当周价格分别为178.5美元/吨、127.5美元/吨和142.0美元/吨，澳煤价格环比上升1.3%，南非及欧洲煤价保持持平。

动力煤呈现供需双弱格局，需求端压力大于供给端，价格缺乏支撑，预计将震荡下行。供给端，主产地方面，晋陕蒙开工率小幅下滑，当周开工率为85%，周环比微跌0.24%。大秦线集中春检开始（4.6-5.5）为期30天，检修期间存在港口库存去化的预期，缓解目前港口库存过高的压力。海外方面，印尼斋月对产量造成较大影响，出货量持续偏紧，在一定程度上为海外煤价提供支撑。需求端，动力煤步入传统淡季，需求下滑较为明显。电厂需求转弱，南方八大电厂煤炭库存延续上升，日耗微跌，可用天数上涨明显。南方八省电厂库存为3024万吨，周环比上升1.78%；日耗煤量为186.9万吨，周环比下降0.85%；可用天数16.2天，周环比上升3.18%。短期来看，动力煤供应相对偏紧，但整体支撑较弱。而需求方面，随着近期气温逐渐升高，动力煤需求步入季节性淡季，存在较大下行空间。综上所述，虽然进入四月动力煤在产地产量、运输和进口方面都有所承压，但相较于高库存以及后续进入淡季需求下滑趋势难改的情况，供应端收缩力度难以形成有效支撑，预计煤价震荡下行。

炼焦煤价格稳中有跌，下游需求有所回落

国内产地焦煤价格下滑明显，海外焦煤止跌企稳。国内产地方面：山西吕梁、河北邯郸、贵州六盘水和内蒙古乌海的当周价格分别为2000元/吨、2440元/吨、2300元/吨和1900元/吨，山西吕梁、河北邯郸和内蒙古乌海主焦煤价格分别下跌6.98%、4.69%和3.55%，贵州六盘水主焦煤价格保持周环比持平。海外方面：澳洲峰景矿硬焦煤现货价为308美元/吨，周环比持平。

焦煤呈现供需双弱格局，但需求下行空间较小，预计煤价短期回调但幅度有限，或处于高位震荡。供给端，产地方面几乎无新增产能，受矿难影响，安监力度持续偏紧。国际方面，澳洲峰景矿硬焦煤现货价为308美元/吨，与国内产地价格相比仍存在一定倒挂，并无价格优势。因此，虽然中国全面开放澳煤进口，但短期对中国焦煤供应难以产生结构性影响。需

求端，由于焦炭第一轮降价影响，下游终端多为观望，需求受到一定影响。但考虑到三四月份作为钢铁行业的传统旺季，随着开工率的持续上升以及库存的不断减少，而目前港口焦煤库存大多处于近两年低位，因此焦煤后续补库需求空间较大。综上所述，目前焦煤供应仍相对偏紧，短期需求有所回落，而需求端后续补库空间较大。预计焦煤回调空间有限，随着终端需求回升，煤价或将处于高位震荡。

□ 投资建议

煤炭迎来季节性波动，注意关注终端需求改善的节奏。目前板块 P/E 估值处于历史底部，P/B 估值持续回调，具有较高安全边际，叠加板块个股的高股息预期，板块具有较好的投资价值。近期处于煤炭季节性波动时期，长协比例较高的企业更具稳定性，焦煤资源禀赋优异的相关企业更具弹性，叠加高股息和低估值凸显投资价值。首次给予煤炭行业“增持”评级。

□ 风险提示

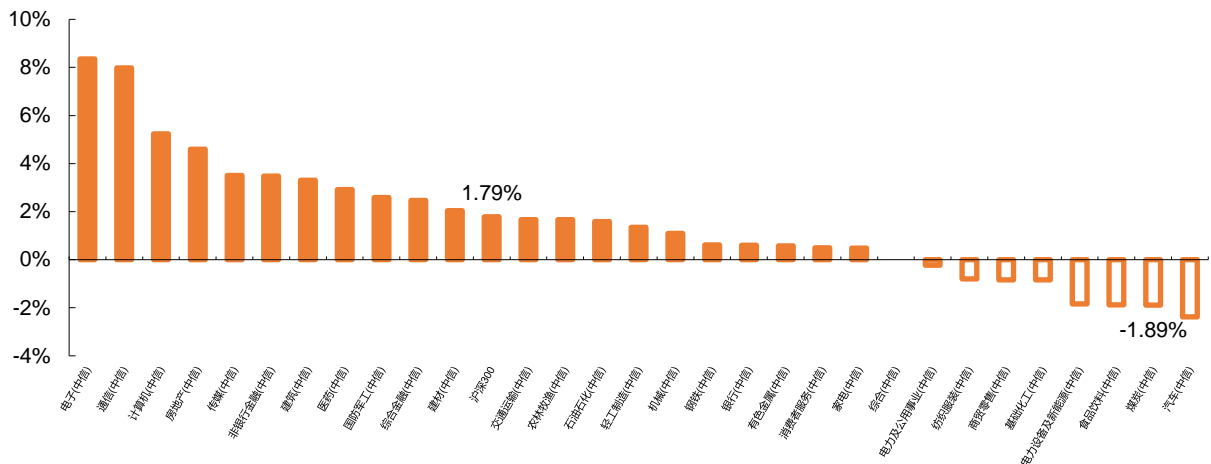
下游需求变动风险，安全生产风险，疫情风险，产能释放风险。

1 煤炭行业行情回顾

1.1 近两周煤炭板块表现

上周煤炭（CI005002.WI）跌幅为 1.89%，同期沪深 300 上涨 1.79%，行业跑输（沪深 300）基准指数 3.68 个百分点。

图 1 中信一级行业上周对比 (4.3-4.7)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

上周煤炭板块（CI005002.WI）下跌 1.89%，煤炭细分板块整体下行。动力煤下跌 1.83%，跑输基准 3.62 个百分点；炼焦煤下跌 2.41%，跑输基准 4.20 个百分点；焦炭下跌 1.18%，跑输基准 2.97 个百分点；无烟煤下跌 1.65%，跑输基准 3.44 个百分点；其他煤化工下跌 0.63%，跑输基准 2.42 个百分点。

图 2 上周煤炭行业细分板块对比 (4.3-4.7)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

截至4月7日，煤炭行业板块PE估值为6.45倍（TTM，剔除负值），处于1.56%分位。目前板块估值仍处于底部震荡，具有较高的安全边际。

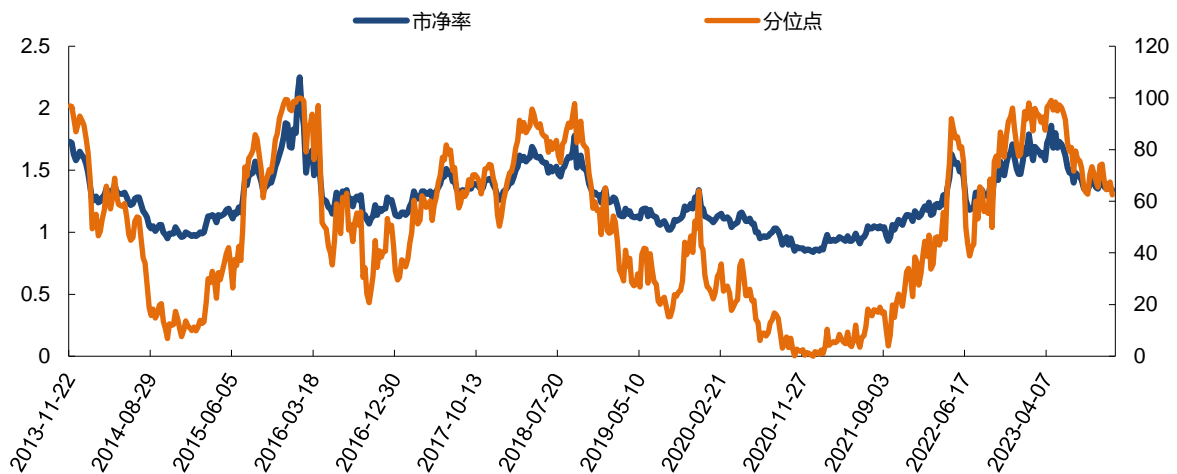
图3 中信煤炭行业10年PE（TTM）及分位点水平（截至4.7）（%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

截至4月7日，煤炭板块PB估值为1.34倍，目前处于近十年来62.50%分位点，估值小幅回落，安全边际提升。

图4 中信煤炭行业10年PB及分位点水平（截至4.7）（%）



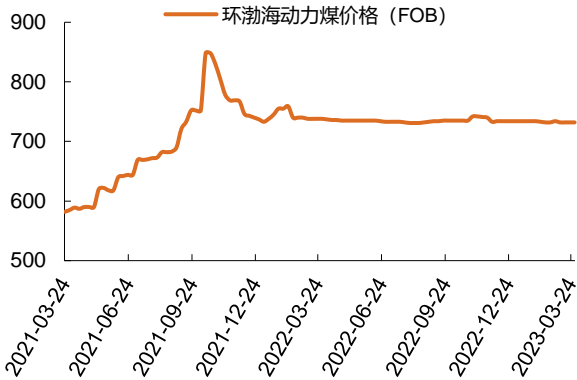
资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 煤炭市场追踪

2.1 国内动力煤下跌明显，海外动力煤企稳

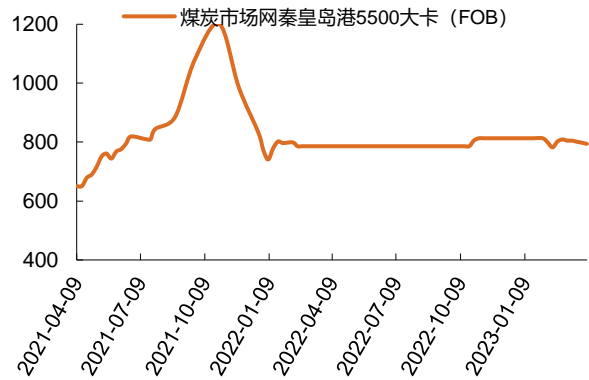
上周动力煤主要指数稳中有跌，截至4月5日，环渤海动力煤价格指数（Q5500K），最新值为732元/吨，周环比持平；截至4月7日，CCTD秦皇岛动力煤(Q5500)最新值为794元/吨，周环比下跌0.5%。

图 5 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 6 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

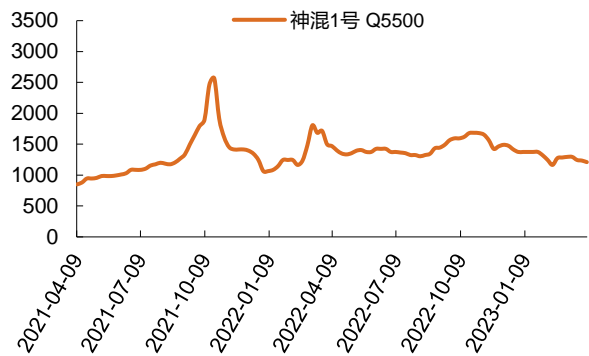
国内动力煤价格出现普跌, 煤价回落明显。截至 4 月 7 日神木块 Q6800 价格为 1556 元/吨, 较上周下跌 16 元/吨, 周环比下跌 1.02%; 神混 1 号 Q5500 价格为 1210 元/吨, 较上周下跌 25 元/吨, 周环比下跌 2.02%; 山西优混 Q5500 价格为 1195 元/吨, 较上周下跌 25 元/吨, 周环比下跌 2.05%; 准煤 Q4500 价格为 985 元/吨, 较上周下跌 10 元/吨, 周环比下跌 1.01%。

图 7 神木块 Q6800 价格(元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 8 神混 1 号 Q5500 坑口价格(元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 9 山西优混 Q5500 价格(元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

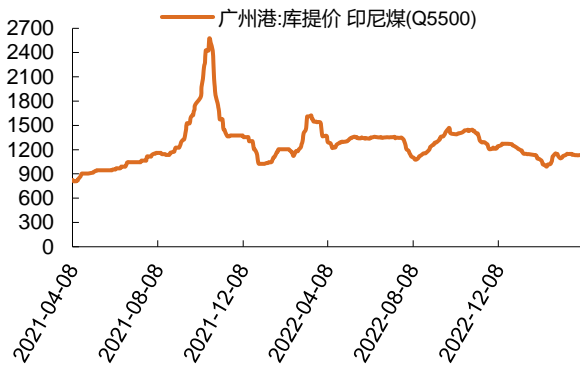
图 10 准煤 Q4500 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

港口进口煤库提价格保持平稳,截至 4 月 7 日,印尼煤 (Q5500)、澳洲煤 (Q5500) 和南非煤 (Q6000) 广州港库提格分别为 1130 元/吨、1145 元/吨和 1180 元/吨,三者周环比皆持平。

图 11 广州港:库提价:印尼煤(Q5500) (元/吨)



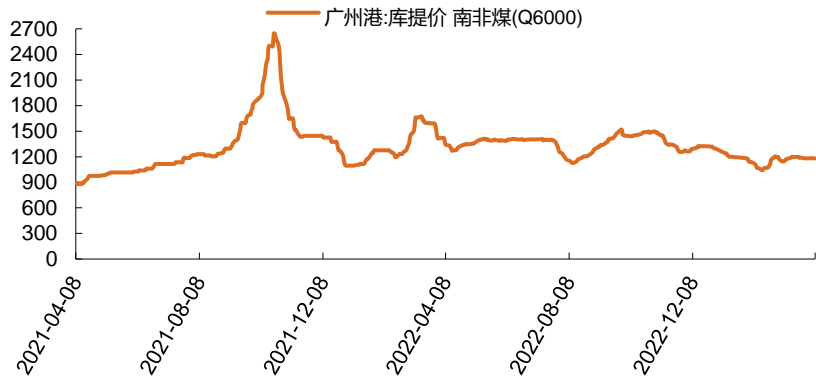
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 12 广州港:库提价:澳洲煤(Q5500) (元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 13 广州港:库提价:南非煤(Q6000) (元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

国际煤价逐步企稳，澳煤得益于我国开放进口价格延续回升，南非及欧洲动力煤价格持平。澳洲 NEWC 动力煤现货价、欧洲 ARA 动力煤现货价和南非查理德 RB 动力煤现货价当周价格分别为 178.5 美元/吨、127.5 美元/吨和 142.0 美元/吨，澳煤价格环比上升 1.3%，南非及欧洲煤价格保持持平。

图 14 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价(美元/吨)



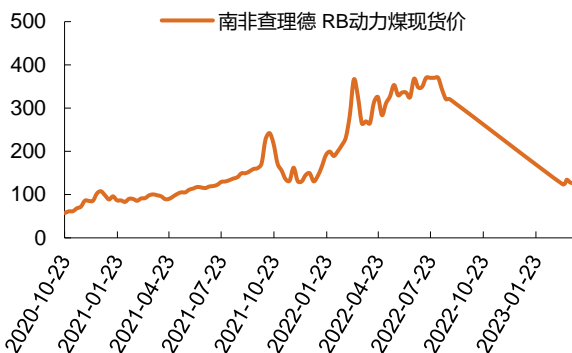
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 15 欧洲 ARA 港动力煤现货价(美元/吨)



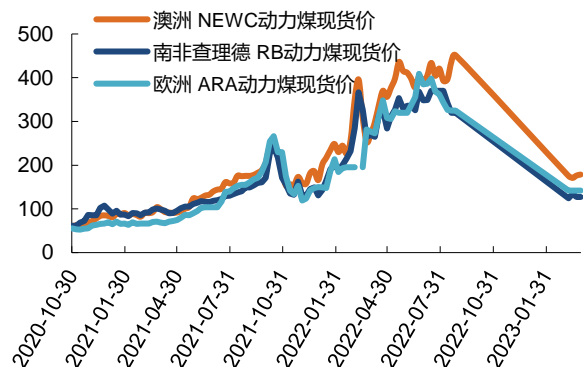
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 16 理查德 RB 动力煤现货价(美元/吨)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 17 国际动力煤现货价(美元/吨)

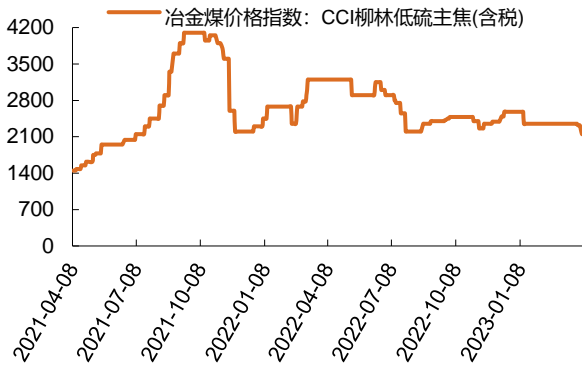


资料来源：Wind，湘财证券研究所

2.2 产地焦煤焦煤价格下滑明显，海外保持稳定

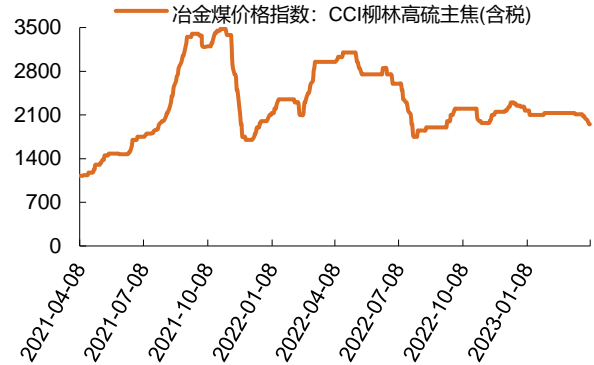
上周冶金煤价格指数回落明显。截至 4 月 7 日，CCI 柳林低硫主焦最新值为 2150 元/吨，周环比下跌 7.33%；CCI 柳林高硫主焦最新值为 1950 元/吨，周环比下跌 4.88%。

图 18 CCI 柳林低硫主焦(含税) (元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 19 CCI 柳林高硫主焦(含税) (元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

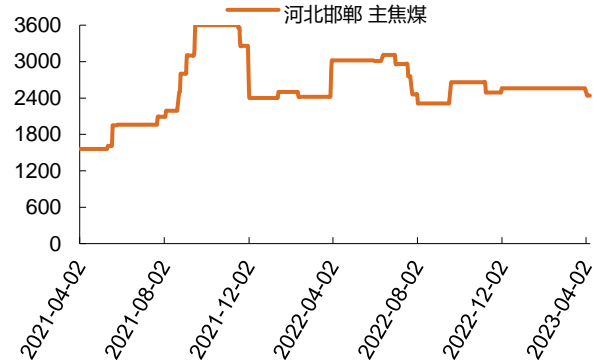
产地主焦煤价格呈现明显下滑, 1/3 焦煤价格呈现稳中有跌态势。主焦煤方面: 山西吕梁、河北邯郸、贵州六盘水和内蒙古乌海的当周价格分别为 2000 元/吨、2440 元/吨、2300 元/吨和 1900 元/吨, 山西吕梁、河北邯郸和内蒙古乌海主焦煤价格分别下跌 6.98%、4.69%和 3.55%, 贵州六盘水主焦煤价格保持周环比持平。1/3 焦煤方面: 山西吕梁、河北邯郸、贵州六盘水和内蒙古乌海的当周价格分别为 1950 元/吨、2210 元/吨、2250 元/吨和 1950 元/吨, 河北 1/3 焦煤价格下跌 4.52%, 其余三者保持周环比持平。

图 20 山西吕梁主焦煤(元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 21 河北邯郸主焦煤(元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 22 贵州六盘水主焦煤(元/吨)



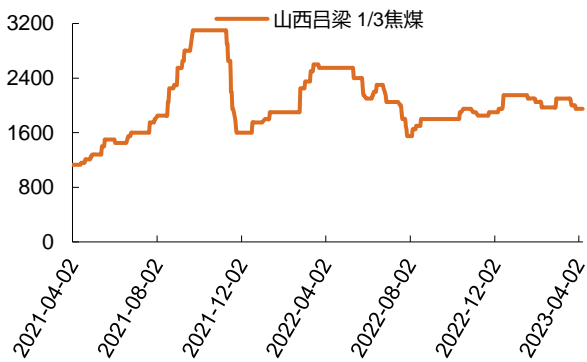
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 23 内蒙古乌海主焦煤(元/吨)



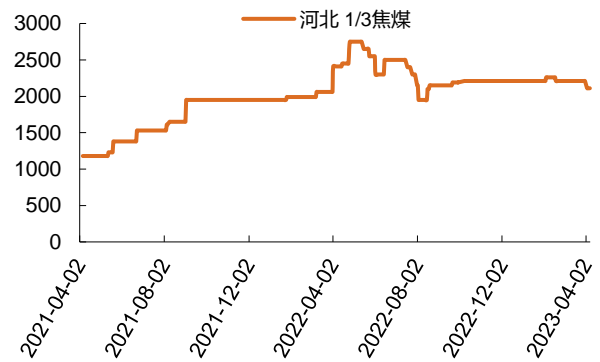
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 24 山西吕梁 1/3 焦煤(元/吨)



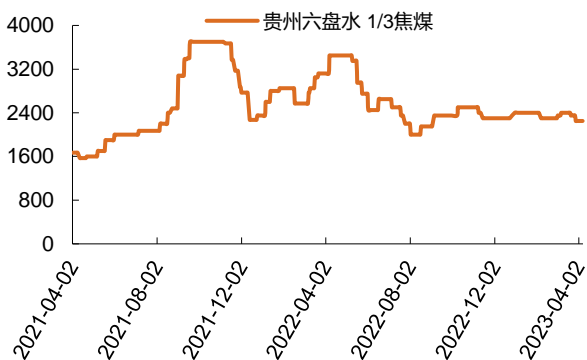
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 25 河北 1/3 焦煤(元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 26 贵州六盘水 1/3 焦煤(元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 27 内蒙古乌海 1/3 焦煤(元/吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

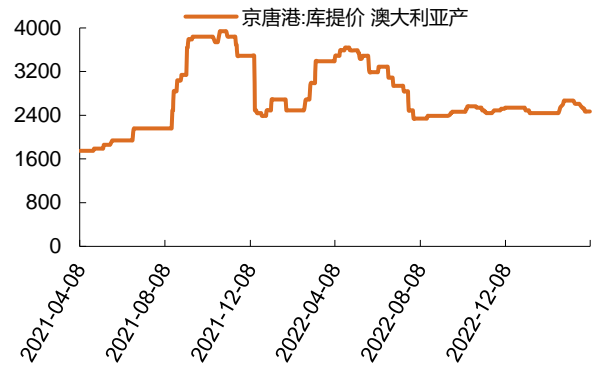
上周港口焦煤库提价出现分化，其中国内产地的焦煤库提价延续下滑，而国外产地的焦煤库提价保持稳定。截至4月7日，山西产主焦煤京唐港库提价、澳大利亚产主焦煤京唐港库提价和天津港库提价的价格分别为2300元/吨、2470元/吨和2230元/吨，其中山西产主焦煤京唐港库提价周环比下跌6.88%，其余两者周环比持平。

图 28 京唐港:库提价(含税):山西产主焦煤



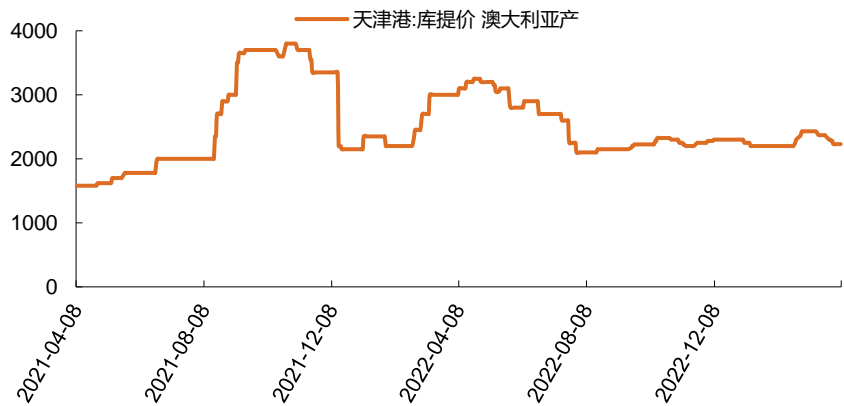
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 29 京唐港:库提价:澳大利亚产主焦煤



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 30 天津港:库提价:澳大利亚产主焦煤

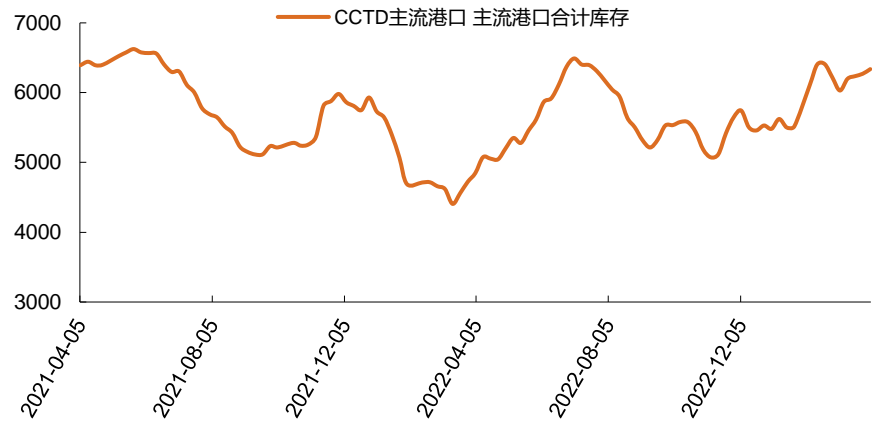


资料来源: Wind, 湘财证券研究所

2.3 煤炭库存去化停滞，库存震荡回升

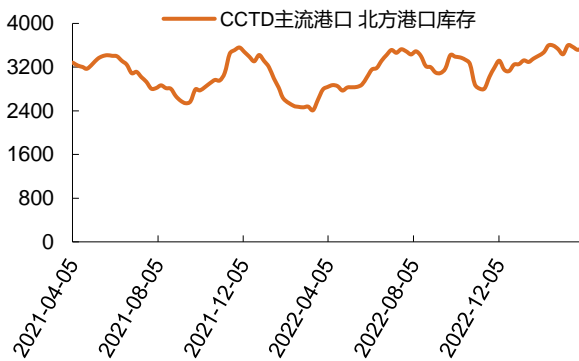
CCTD 主流港口合计库存延续上升。截至4月3日，CCTD 主流港口合计库存为6338万吨，环比上升1.07%。其中南方港口库存为2778万吨，环比上涨0.84%；北方港口库存为3560万吨，环比上涨1.24%。

图 31 CCTD 主流港口合计库存(万吨)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 32 CCTD 主流港口北方港口库存(万吨)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 33 CCTD 主流港口南方港口库存(万吨)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

港口动力煤库存延续回落。截至 3 月 30 日，京唐港动力煤库存最新值为 423 吨，周环比下跌 3.25%。

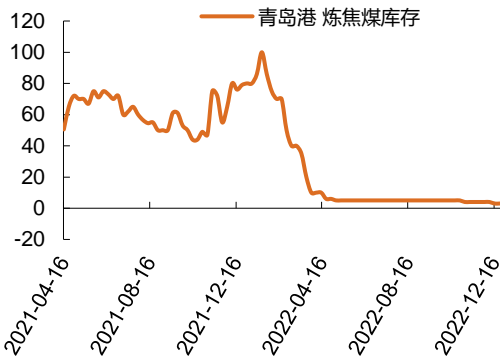
图 34 动力煤库存:京唐港(万吨)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

炼焦煤库存涨跌不一。青岛港、日照港、京唐港和连云港库存分别为 9 万吨、98 万吨、56 万吨 和 5 万吨，青岛港库存周环比持平，日照港、京唐港库存周环比分别上升 8.89%和 25.96%，连云港库存周环比下降 50.00%。焦炭港口总库存小幅下滑。天津港、日照港、青岛港和连云港焦炭库存分别为 25 万吨、86 万吨、61 万吨和 1 万吨，总库存为 173 万吨，环比下降 2.80%。

图 35 炼焦煤库存：青岛港



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 36 炼焦煤库存：日照港



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 37 炼焦煤库存：京唐港



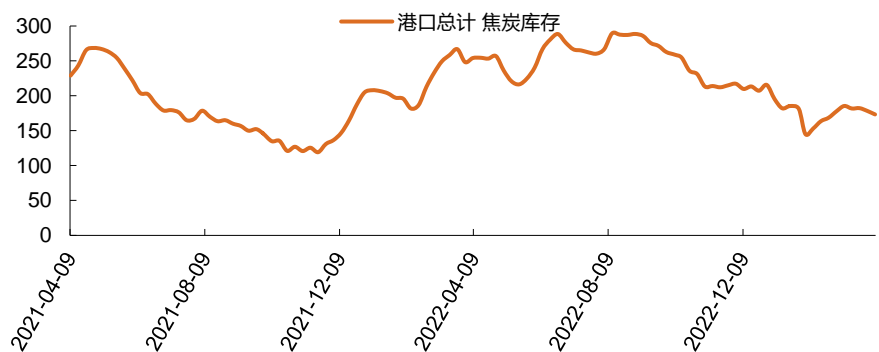
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 38 炼焦煤库存：连云港



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 39 焦炭库存:港口总计(万吨)

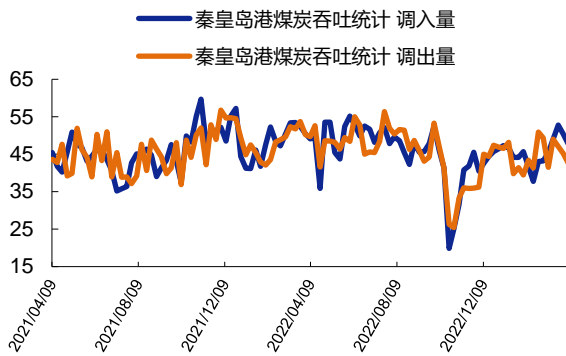


资料来源：Wind，湘财证券研究所

3 港口吞吐量分化，港口锚地数量上升，海运费回涨

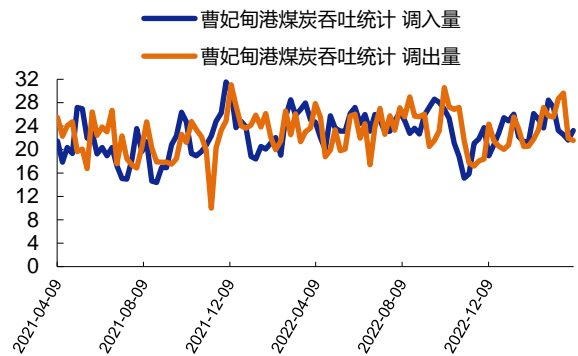
港口煤炭吞吐量出现分化，秦皇岛延续下滑、曹妃甸吞增吐减。截至 4 月 7 日，秦皇岛煤炭调入量和调出量分别为 47.8 万吨和 42.7 万吨，周环比下降 5.15% 和 5.74%；曹妃甸煤炭调入量和调出量分别为 23.2 万吨和 21.6 万吨，周环比分别上升 7.6% 和下降 1.6%。秦皇岛和曹妃甸港合计锚地、预到船舶周平均数分别为 44 艘和 12 艘，周环比分别上升 48% 和下降 29%。

图 40 秦皇岛港煤炭吞吐统计(万吨)



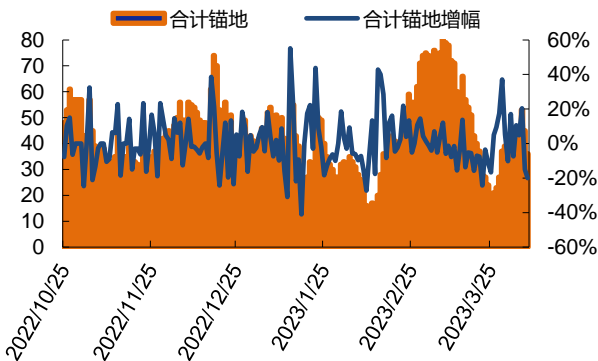
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 41 曹妃甸港煤炭吞吐统计(万吨)



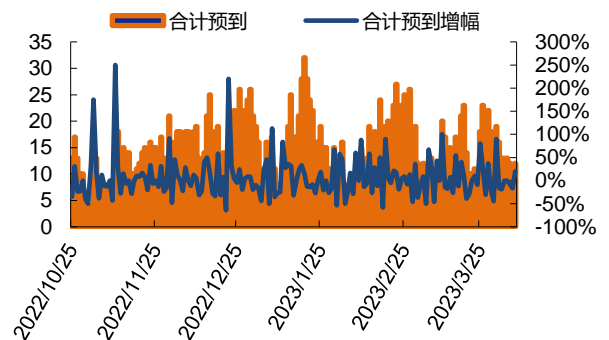
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 42 合计锚地及锚地增幅



资料来源：Wind，湘财证券研究所

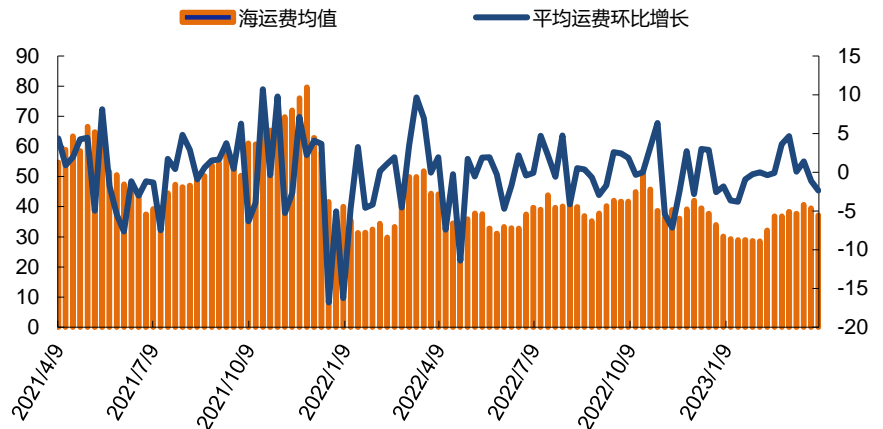
图 43 合计预到及预到增幅



资料来源：Wind，湘财证券研究所

秦皇岛到国内各港口（上海、广州、宁波、南京、张家港）海运费均价下跌明显。截至 4 月 7 日，海运费均值为 37.17 元/吨，环比下跌 6.02%。

图 44 国内海运费均值及增速（左：元/吨）（右：%）



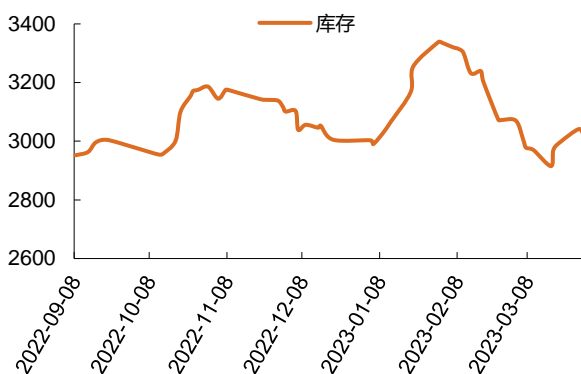
资料来源：Wind，湘财证券研究所

4 下游行情动态

4.1 电厂库存上升，去库压力增加

电厂需求转弱，南方八大电厂煤炭库存延续上升，日耗微跌，可用天数上涨明显。南方八省电厂库存为 3024 万吨，周环比上升 1.78%；南方八省电厂日耗煤量为 186.9 万吨，周环比下降 0.85%；南方八省电厂可用天数 16.2 天，周环比上升 3.18%。

图 45 南方八省电厂库存



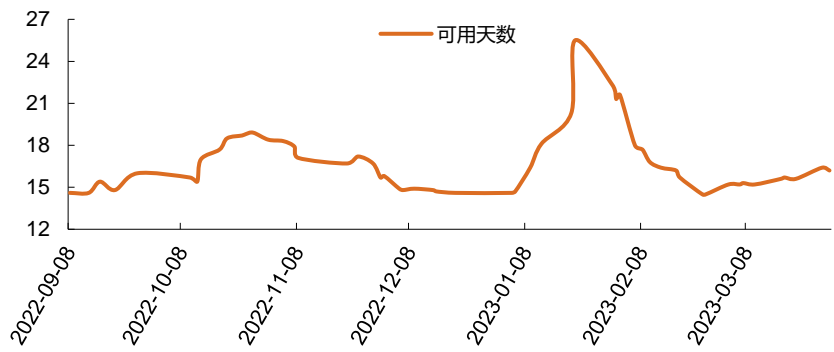
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 46 南方八省电厂日耗煤量



资料来源：Wind，湘财证券研究所

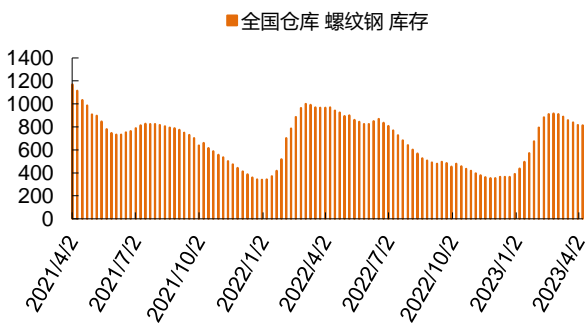
图 47 南方八省电厂可用天数



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

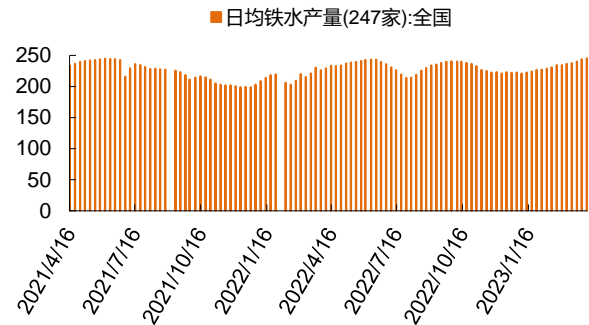
螺纹钢库存延续下滑, 铁水产量延续上升。截至 4 月 7 日, 全国仓库螺纹钢库存为 813.8 万吨, 环比下降 0.41%。日均铁水产量延续上升, 当周产量 245.1 万吨, 环比上升 0.71%。

图 48 全国仓库螺纹钢库存(万吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

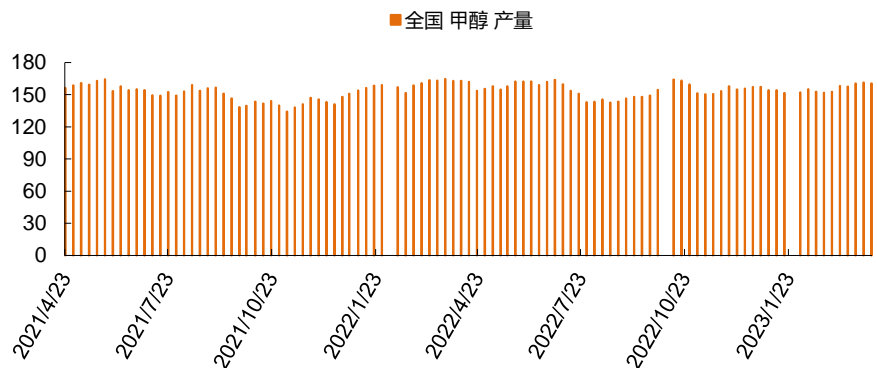
图 49 日均铁水产量(247家)(万吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

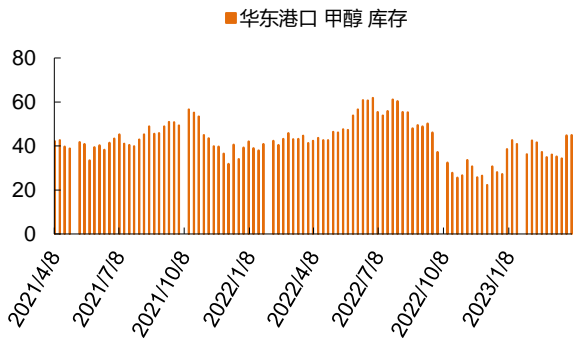
全国甲醇产量小幅回落, 港口库存出现分化。截至 4 月 6 日, 全国甲醇产量为 160.7 万吨, 环比上升 0.71%; 华东港口和华南港口的库存分别为 44.9 万吨和 5.85 万吨, 环比分别上升 0.22%和下降 34.27%。

图 50 甲醇产量(万吨)



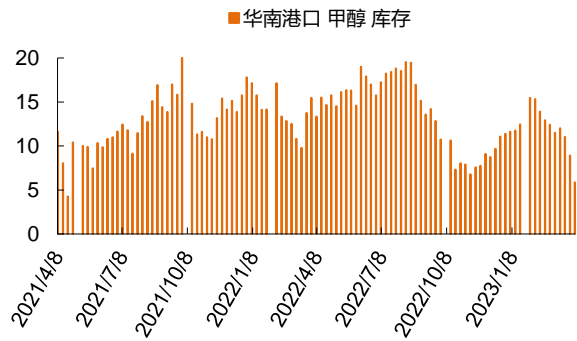
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 51 华东港口甲醇库存(万吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 52 华南港口甲醇库存(万吨)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

5 重要信息

5.1 行业要闻

表 1: 行业要闻

日期	事件
2023/04/04	<p>【国家能源集团一季度主要指标均创历史同期最高纪录】</p> <p>4月3日,国家能源集团发文称,一季度,国家能源集团商品煤资源量完成1.94亿吨,同比增长7.2%;发电量2880亿度,同比增长5.1%;铁路运输量1.38亿吨,同比增长1.1%;船舶运输量0.6亿吨,同比增长5.7%,主要指标均创历史同期最高纪录。今年以来,集团公司生产运营系统紧紧围绕“41663”总体工作方针,落实“两增长、两督导、两确保”指示要求,全力以赴上产量、争资源、提运量、增电量,奋力攻坚抓重点、疏堵点、解难点,勇担能源保供责任。(来源:煤炭资源网)</p>
2023/04/04	<p>【一季度新疆铁路疆煤外运量达1425.95万吨,增长21.1%】</p> <p>据乌鲁木齐晚报报道,今年一季度,新疆铁路疆煤外运量达1425.95万吨,同比增长21.1%。煤炭运输是能源保供的“压舱石”。从煤炭运输走势上看,1、2月份供暖、照明等需求旺盛,电煤运量大;3月份气候转暖,企业生产用煤成为重点。去年,乌将铁路单线变双线,全线实现电气化运营,让这条煤炭运输大通道的运力得到充分释放。新疆铁路部门大力开行循环列车和跨局煤炭专列,增加出疆煤炭列车比例,目前,将军庙矿区5个站点、10条专用线运往疆外的煤炭列车从去年的每天3列增加到近期的每天13列。整体来看,今年一季度,新疆铁路实现货运发送量5539.03万吨,同比增长10.1%。从装车来看,日均装车实现12082车,同比增长11.5%,25次刷新单日装车纪录,2月19日创单日装车12795车新高。(来源:煤炭资源网)</p>
2023/04/04	<p>【策克口岸一季度进口煤炭331.55万吨,创历年来新高】</p> <p>内蒙古口岸消息,今年以来,策克口岸持续优化通关流程,切实提升口岸通关效能,主要采用集装箱吊装+跨境运输模式进行通关贸易,全流程测试AGV无人驾驶和智能重卡运输模式,截止3月31日,口岸累计进口煤炭331.55万吨,贸易额24亿元,一季度口岸过货量创历年来新高。按月来看,一季度,口岸煤炭进口量整体呈现出稳步增长趋势。一月份,进口煤炭75万吨,月环比增长16.44%,有效通关22天,日均进口煤炭3.26万吨。二月份,进口煤炭107.8万吨,月环比增长43.77%,有效通</p>

关 21 天，日均进口煤炭 5.09 万吨。三月份，进口煤碳 148.72 万吨，月环比增长 37.96%，有效通关 26 天，日均进口煤炭 5.72 万吨。阿拉善盟口岸管理部门表示，下一步将充分发挥职能作用，积极督促口岸地区在全力做好“防输入”的同时，加快推进“十进六出”货运通道投入使用，在稳步推进跨境运输车辆通关的基础上，持续实施集装箱运输、AGV 无人驾驶、智能重卡运输通关等新模式，进一步提升口岸通关效能，确保圆满完成全年目标任务。（来源：煤炭资源网）

2023/04/06

【青海：长协煤季度、全年履约量必须达到 100%】

青海省发改委消息，为进一步落实国家发展改革委关于 2023 年电煤中长期合同有关要求，推动筑牢全省电煤保供基础，近日，青海省发展改革委经济运行调节局会同省信用信息中心、西宁市发展改革委组织召开全省电煤中长期合同签订履约暨电煤保供专题协调会议，省内涉及电煤中长期合同的供热发电、煤炭生产及贸易的 6 家企业参会。会上，青海省发展改革委传达国家发展改革委关于电煤库存及中长期合同履约的相关要求，对后续合同履行工作进行安排，督促相关企业严格履约。电煤中长期合同供、需方企业汇报了电煤产销、调运、采购计划和履约情况，并协商后续合同履行相关事宜。会议强调，电煤中长期合同在推动煤炭上下游行业健康发展、保障电煤稳定可靠供应、维护国家能源安全等方面具有重要作用，各有关部门、企业要进一步提高思想认识，全面压实责任，认真落实电煤中长期合同签订履约相关要求，推动提升全省电煤保供能力。会议要求，电煤中长期合同已纳入监管台账，供、需方企业要严格按合同明确的月度分解量足额履约，确因特殊原因难以按月度分解量履约的，经双方协商一致后可在月度之间适当调剂，但季度履约量、全年履约量必须达到 100%，对不履约的企业执行“欠一补三”。煤炭生产、供热发电企业要落实储煤主体责任，按照可用 20 天以上为原则做好煤炭储备，确保电煤保供安全稳定。（来源：煤炭资源网）

2023/04/06

【本财年印度煤炭公司对电力行业供煤量预计增 4%】

据外媒报道，印度煤炭公司 4 月 5 日表示，本财年（2023 年 4 月-2024 年 3 月）公司将优先考虑向燃煤电厂供煤，对电力行业的煤炭供应预计将同比增加 4% 至 6.1 亿吨。上一财年，印度煤炭公司向电力行业的煤炭供应量为 5.866 亿吨，创历史纪录新高。因预计今年夏季炎热天气将再次推高煤炭需求，印度煤炭公司正致力于增加坑口煤炭产量和库存。过去一年来，印度燃煤电厂煤炭库存增长五分之二以上。该公司表示，一直以来，公司都优先考虑向电厂供煤，以保证电力供应，有时甚至减少了对铝冶炼和钢厂等其他非监管行业的供煤量。“为满足电力行业需求，公司计划本财年内向该行业供应煤炭 6.1 亿吨，非监管行业的供应量将大幅增加。”印度煤炭公司在一份公告中表示。本财年，该公司产量目标为 7.8 亿吨。印度是世界第二大化石燃料生产国、消费国和进口国。目前，煤电占印度电力结构的 73%，而占印度电力消费的 75% 以上。

（来源：中国煤炭资源网）

2023/04/06

【国家能源集团新疆公司首季产煤同比增长 21%】

据兵团广播电视台报道，截至 3 月 31 日，国家能源集团新疆能源有限责任公司今年自产煤炭 2285 万吨，同比增加 396 万吨，增长 21%；销售煤炭 2309 万吨，同比增加 379 万吨，增长 19.6%，再创历史同期新高，实现首季“开门红”。一季度，国家能源集团新疆公司按照“井工矿安全生产、露天矿高效增产”原则，在确保安全的前提下，全力抓好煤炭增产稳供工作，不断优化生产组织，强化接续管理，调整采掘、采剥布局，释放优质产能，均衡分解生产运输计划，确保煤炭平稳发运。通过协调争取国铁运力，加强与自备箱物流企业合作，国家能源集团新疆公司进一步强化装车组织，提升装运效率，做到铁路、廊道、汽车运输系统高效衔接，在保障疆内煤炭供应的同时，持续发力“疆煤外运”业务，拓宽疆煤“入宁进川”新通道，首季外运量突破 296 万吨，进一步融入集团一体化能源保供格局，圆满完成冬春煤炭稳定供应任务。

（来源：中国煤炭资源网）

数据来源：wind，网上公开资料整理，湘财证券研究所

6 投资建议

煤炭迎来季节性波动，注意关注终端需求改善的节奏。目前板块 P/E 估值处于历史底部，P/B 估值持续回调，具有较高安全边际，叠加板块个股的高股息预期，板块具有较好的投资价值。近期处于煤炭季节性波动时期，长协比例较高的企业更具稳定性，焦煤资源禀赋优异的相关企业更具弹性，叠加高股息和低估值凸显投资价值。首次给予煤炭行业“增持”评级。

7 风险提示

下游需求变动风险，清洁能源的代替，政策变化风险，产能释放风险。

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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。