

## 煤炭开采

2023年05月07日

# 高分红及 Q1 强业绩，煤炭股高胜率 and 安全性兼备

——行业周报

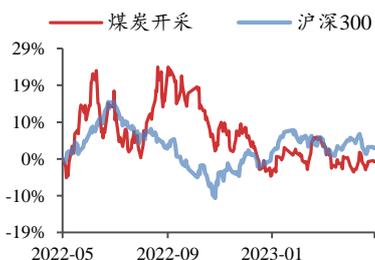
投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《煤企盈利维持同比高增，高胜率 and 安全性兼备——2022 年报&2023 一季报综述》-2023.5.5

《煤炭 Q1 基金持仓环比微涨，高胜率 and 安全性兼备——煤炭基金持仓分析》-2023.5.1

《宏观微观数据仍有向好，煤炭高胜率 and 安全性兼备——行业周报》-2023.4.23

### ● 投资逻辑：高分红及 Q1 强业绩，煤炭股高胜率 and 安全性兼备

本周（2023年5月1日-5月5日，下同）国内秦港 Q5500 动力煤平仓价 998 元/吨，环比持平，最低港口煤价千元支撑已得到多次验证。一季度全社会用电量同比+3.6%，其中3月全社会用电量同比+5.9%，而一季度水电发力不足，其中3月水电同比下降 15.5%，截至5月6日三峡水库出库流量 1.2 万立方米/秒，同比-36.8%，水电缺口由煤电承担，3月火电发电量同比大增 9.1%，火电仍是我国主要能源保障，国网预计 2023 年用电需求将同比增加 6%到 8%，动力煤需求有望继续提升。宏观数据也预示经济向好，一季度 GDP 增速 4.5%，基础设施投资增长 8.8%，制造业投资增长 7.0%，经济超预期回升；社会融资规模增量为 5.38 万亿元，比 2022 年同期多 7079 亿元，刷新历史同期新高；4月28日政治局会议指出我国当前“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力得到缓解，经济运行实现良好开局，综合的宏观与微观角度来看，经济走势实际上已出现拐点，我们预期持续强化的数据改善，有望扭转市场对经济悲观的预期，从而移除对顺周期板块估值上的压制。从股票投资配置而言，煤炭板块“攻守兼备”的逻辑得到验证，我们对煤炭板块仍维持高胜率与高安全边际的逻辑推荐：如果对经济悲观，当前买入煤炭股票则多数可以获得 10%左右的股息率，从年报和一季报发布的实际情况来看，高分红与超预期的业绩表现，都得到了资本市场资金在股价层面上给予的正面回应；如果看多经济，煤炭股同样也会成为进攻品种，作为上游资源环节必然受到下游需求的拉升而反映出价格上涨，再叠加煤炭产量供给的受限，价格还有望表现出超预期上涨，反映在股票层面上可以赚到更多的资本利得或更好的超额收益。从安全性而言，我们认为煤炭股的估值已经处在历史的底部区域，PE 估值对应 2023 年业绩多为 4-5 倍，以 PB-ROE 方法分析煤炭股高 ROE 而 PB 却大幅折价。陕西和内蒙在一级市场招牌挂出让矿权均实现了高溢价（陕西溢价率 500%+，内蒙溢价率 200%+），伊泰煤炭溢价 50%回购 H 股并港股退市，这些均证明当前煤炭企业价值被严重低估；通过煤炭股二十年复盘，盈利稳定性高且持续高分红的公司确实会提升估值，中国神华从 2021 年 11 月以来的估值提升就是强有力的证明，“中国特色估值体系”对煤炭板块的估值提升也带来催化。高分红兼具高弹性的双重受益标的（前四再叠加高成长）：山西焦煤、广汇能源、兖矿能源、潞安环能、山煤国际；经济复苏及冶金煤弹性受益标的：平煤股份、淮北矿业（含转债）、神火股份（煤铝）；稳健高分红受益标的：中国神华、陕西煤业；中特估预期差最大受益标的：中煤能源；能源转型受益标的：华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源、永泰能源。

### ● 煤电产业链：夏季临近电厂有望补库，现货价格底部或已探明

**供给端：**本周晋陕蒙 442 家煤矿开工率为 85.16%，环比微涨 0.13 个百分点；3 月份进口煤为同比增长 151%，主因之前进口煤要在 4 月 1 日重征关税而抢先通关的影响。**需求端：**截至 5 月 5 日沿海八省电厂日耗为 173.1 万吨/天，主因假期停工所致。**后期判断：**供给方面，煤矿安全专项整治将持续至 2023 年底，对开工率和黑煤存在制约；进口煤零关税持续至年底将弱化进口煤抢先通关。**需求方面，**二季度是工业企业开工和需求的旺季，尤其是非电行业（水泥、化工）需求旺季，在政策保电煤供应的大背景下，非电行业需求也更多主导了现货煤价的走势，另外临近夏季电厂也将开启补库，因此预判现货煤价仍具备更强的向上动能。

### ● 煤焦钢产业链：需求偏弱，二季度旺季有望扭转

**供给端：**国内供给一定程度上受到矿难影响，进口煤受到蒙古和澳洲煤有增量，3 月进口数据也受到抢先通关影响；**需求端：**焦化厂和钢厂高炉开工率维持上行趋势，钢厂开工率位于近 5 年高点；焦化厂和钢厂的炼焦煤库存持续下跌处于历史底部。**后期判断：**供给方面：炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，蒙古焦煤进口受到其产量的瓶颈限制、澳洲焦煤需要比较价差。**需求方面：**二季度也是“煤焦钢”产业链的旺季，此外政府工作报告提出 GDP 增速为 5%左右的目标，预计相应的稳增长政策将在二季度落实和体现。

● **风险提示：**经济增速下行风险，疫情恢复不及预期风险，新能源加速替代风险。

## 目 录

1、 投资观点：高分红及 Q1 强业绩，煤炭股高胜率和安全性兼备	5
2、 煤炭板块回顾：本周微跌 0.09%，跑赢沪深 300	7
2.1、 行情：本周微跌 0.09%，跑赢沪深 300 指数 0.21 个百分点	7
2.2、 估值表现：本周 PE 为 6.6，PB 为 1.26	7
3、 煤市关键指标速览	9
4、 煤电产业链：秦港现货价持平，秦港库存大涨	11
4.1、 国内动力煤价格：秦港现货价持平，鄂尔多斯产地价格持平	11
4.2、 年度长协价格：5 月价格微跌	11
4.3、 国际动力煤价格：理查德 RB 报价小涨，纽卡斯尔 Q5500 报价持平	13
4.4、 海外油气价格：布油现货价大跌，天然气结算价大跌	14
4.5、 煤矿生产：产量微涨，开工率微涨	14
4.6、 港口调入量：秦港铁路调入量大涨	15
4.7、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存小涨，可用天数大涨	15
4.8、 下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率微跌	17
4.9、 动力煤库存：本周秦港库存大涨	18
4.10、 国内海运费价格变动：本周海运费价格大跌	19
5、 煤焦钢产业链：港口焦煤价格大跌，全国钢厂开工率微跌	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大跌，吕梁产地价格小跌，期货大跌	20
5.2、 国内喷吹煤价格：本周阳泉喷吹煤价格大跌	21
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价大跌	21
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价小跌	21
5.5、 焦&钢厂需求：本周中型焦厂开工率微涨，全国钢厂开工率微跌	22
5.6、 炼焦煤库存：本周总量微跌,天数微涨	23
5.7、 焦炭库存：总量小涨	24
5.8、 钢铁库存：本周总量小涨	24
6、 无烟煤：价格持平	25
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平	25
7、 公司公告回顾	25
8、 行业动态	27
9、 风险提示	27

## 图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 0.21 个百分点 (%)	7
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%)	7
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 6.6 倍，位列 A 股全行业倒数第二位	8
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.26 倍，位列 A 股全行业倒数第六位	8
图 5： 本周秦港现货价持平 (万吨)	11
图 6： 本周鄂尔多斯产地价格持平 (万吨)	11
图 7： 2023 年 5 月动力煤长协价格微跌 (元/吨)	12
图 8： 本周 BSPI 指数持平 (元/吨)	12
图 9： 本周 CCTD 价格指数微跌 (元/吨)	12

图 10: 本周 NCEI 指数微跌 (元/吨)	12
图 11: 动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成 (元/吨)	13
图 12: 理查德 RB 报价小涨 (美元/吨)	13
图 13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格持平 (美元/吨)	13
图 14: 本周布油现货价大跌 (美元/桶)	14
图 15: 本周天然气结算价大跌 (便士/色姆)	14
图 16: 本周煤矿产量微涨, 煤矿开工率微涨	14
图 17: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)	15
图 18: 本周电厂日耗小跌 (万吨)	15
图 19: 本周电厂日耗小跌 (农历/万吨)	15
图 20: 本周电厂库存小涨 (万吨)	16
图 21: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)	16
图 22: 本周电厂库存可用天数大涨 (天)	16
图 23: 本周电厂库存可用天数大涨 (农历/天)	16
图 24: 本周甲醇开工率微跌	17
图 25: 本周甲醇开工率微跌 (农历)	17
图 26: 本周水泥开工率微跌	17
图 27: 本周水泥开工率微跌 (农历)	17
图 28: 本周秦皇岛港库存大涨 (万吨)	18
图 29: 本周广州港库存小涨 (万吨)	18
图 30: 本周长江港库存大涨 (万吨)	18
图 31: 本周海运费价格大跌 (元)	19
图 32: 本周焦煤港口价格大跌 (元/吨)	20
图 33: 本周吕梁产地价格小跌 (元/吨)	20
图 34: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)	20
图 35: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)	20
图 36: 本周阳泉喷吹煤价格大跌 (元/吨)	21
图 37: 本周海外焦煤价格小涨 (美元/吨)	21
图 38: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价大跌 (元/吨)	21
图 39: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨)	22
图 40: 本周螺纹钢现货价格小跌 (元/吨)	22
图 41: 本周中型焦厂开工率微涨 (%)	22
图 42: 本周全国钢厂高炉开工率微跌 (%)	22
图 43: 本周独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	23
图 44: 本周样本钢厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	23
图 45: 本周独立焦化厂库存可用天数小涨 (天)	23
图 46: 本周样本钢厂可用天数微跌 (天)	23
图 47: 本周焦炭库存总量小涨 (万吨)	24
图 48: 本周钢铁库存总量小涨 (万吨)	24
图 49: 晋城沁水无烟煤价格持平 (元/吨)	25
图 50: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	25
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 煤电产业链指标梳理	9

---

表 3: 煤焦钢产业链指标梳理 .....	9
表 4: 无烟煤价格指标梳理 .....	10

## 1、投资观点：高分红及 Q1 强业绩，煤炭股高胜率和安全性兼备

- 后期投资观点。**国内秦港 Q5500 动力煤平仓价 998 元/吨，环比持平，最低港口煤价千元支撑已得到多次验证。一季度全社会用电量同比+3.6%，其中 3 月全社会用电量同比+5.9%，而一季度水电发力不足，其中 3 月水电同比下降 15.5%，截至 5 月 6 日三峡水库出库流量 1.2 万立方米/秒，同比-36.8%，水电缺口由煤电承担，3 月火电发电量同比大增 9.1%，火电仍是我国主要能源保障，国网预计 2023 年用电需求将同比增加 6%到 8%，动力煤需求有望继续提升。宏观数据也预示经济向好，一季度 GDP 增速 4.5%，基础设施投资增长 8.8%，制造业投资增长 7.0%，经济超预期回升；社会融资规模增量为 5.38 万亿元，比 2022 年同期多 7079 亿元，刷新历史同期新高；4 月 28 日政治局会议指出我国当前“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力得到缓解，经济运行实现良好开局，综合的宏观与微观角度来看，经济走势实际上已出现拐点，我们预期持续强化的数据改善，有望扭转市场对经济悲观的预期，从而移除对顺周期板块估值上的压制。从股票投资配置而言，煤炭板块“攻守兼备”的逻辑得到验证，我们对煤炭板块仍维持高胜率与高安全边际的逻辑推荐：如果对经济悲观，当前买入煤炭股票则多数可以获得 10%左右的股息率，从年报和一季报发布的实际情况来看，高分红与超预期的业绩表现，都得到了资本市场资金在股价层面上给予的正面回应；如果看多经济，煤炭股同样也会成为进攻品种，作为上游资源环节必然受到下游需求的拉升而反映出价格上涨，再叠加煤炭产量供给的受限，价格还有望表现出超预期上涨，反映在股票层面上可以赚到更多的资本利得或更好的超额收益。从安全性而言，我们认为煤炭股的估值已经处在历史的底部区域，PE 估值对应 2023 年业绩多为 4-5 倍，以 PB-ROE 方法分析煤炭股高 ROE 而 PB 却大幅折价。陕西和内蒙在一级市场招牌挂出让矿权均实现了高溢价（陕西溢价率 500%+，内蒙溢价率 200%+），伊泰煤炭溢价 50%回购 H 股并港股退市，这些均证明当前煤炭企业价值被严重低估；通过煤炭股二十年复盘，盈利稳定性高且持续高分红的公司确实会提升估值，中国神华从 2021 年 11 月以来的估值提升就是强有力的证明，“中国特色估值体系”对煤炭板块的估值提升也带来催化。**高分红兼具高弹性的双重受益标的（前四再叠加高成长）：**山西焦煤、广汇能源、兖矿能源、潞安环能、山煤国际；**经济复苏及冶金煤弹性受益标的：**平煤股份、淮北矿业（含转债）、神火股份（煤铝）；**稳健高分红受益标的：**中国神华、陕西煤业；**中特估预期差最大受益标的：**中煤能源；**能源转型受益标的：**华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源、永泰能源。

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

上市公司	股价（元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE			PB	评级
		2023/5/5	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E		
中国神华	29.89	696.26	730.06	746.76	3.50	3.67	3.76	8.54	8.14	7.95	1.43	买入
潞安环能	20.00	141.68	149.30	151.68	4.74	4.99	5.07	4.22	4.01	3.94	1.14	买入
盘江股份	6.72	21.94	25.49	31.03	1.11	1.19	1.45	6.07	5.65	4.63	1.19	买入
山西焦煤	10.19	107.22	119.16	128.38	2.09	2.29	2.47	4.88	4.45	4.13	1.48	买入
平煤股份	9.53	57.25	63.68	67.52	2.47	2.75	2.92	3.85	3.47	3.26	0.98	买入
山煤国际	14.93	69.81	73.75	75.61	3.52	3.72	3.81	4.24	4.01	3.92	2.23	买入
神火股份	15.34	75.71	75.89	80.15	3.39	3.37	3.56	4.53	4.55	4.31	1.96	买入
金能科技	8.90	2.49	8.33	12.24	0.29	0.97	1.43	30.69	9.18	6.22	0.91	买入

淮北矿业	13.51	70.10	77.50	81.50	2.83	3.12	3.28	4.77	4.33	4.12	0.94	买入
宝丰能源	13.01	63.03	92.70	130.31	0.86	1.26	1.78	15.13	10.33	7.31	2.72	买入
兖矿能源	33.72	307.74	344.15	364.00	6.30	6.95	7.36	5.35	4.85	4.58	1.92	买入
电投能源	13.78	39.87	44.39	47.60	2.07	1.98	2.12	6.66	6.96	6.50	1.06	买入
晋控煤业	10.03	30.44	35.01	37.20	1.82	2.09	2.22	5.51	4.80	4.52	1.09	买入
广汇能源	9.08	113.38	167.85	213.22	1.73	2.56	3.25	5.26	3.55	2.79	1.87	买入
美锦能源	7.86	22.09	27.18	31.15	0.52	0.63	0.72	15.12	12.48	10.92	2.36	买入
靖远煤电	3.46	31.69	36.54	39.76	0.78	0.79	0.86	4.44	4.38	4.02	1.16	买入
中煤能源	8.92	182.41	257.41	277.31	1.38	1.94	2.09	6.46	4.60	4.27	0.86	买入
兰花科创	12.61	32.24	36.26	40.48	2.82	3.17	3.54	4.47	3.98	3.56	0.88	买入
华阳股份	13.91	70.26	73.07	78.10	2.92	3.04	3.25	4.76	4.58	4.28	1.22	买入
昊华能源	6.42	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	6.90	3.09	2.80	0.84	买入
中国旭阳集团	3.49	18.55	29.04	34.04	0.42	0.66	0.77	8.31	5.32	4.54	1.14	买入
永泰能源	1.53	19.09	27.84	30.28	0.09	0.13	0.14	17.81	11.77	10.93	0.76	增持
陕西煤业	19.82	351.23	301.05	307.93	3.62	3.11	3.18	5.48	6.38	6.24	1.74	未评级
冀中能源	7.46	44.58	40.21	53.37	1.26	1.11	1.51	5.91	6.72	4.94	1.10	未评级
开滦股份	7.00	18.51	23.54	20.41	1.17	1.50	1.29	5.98	4.67	5.45	0.77	未评级
山西焦化	5.38	25.82	20.17	24.86	1.01	0.79	0.97	5.34	6.83	5.55	0.91	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

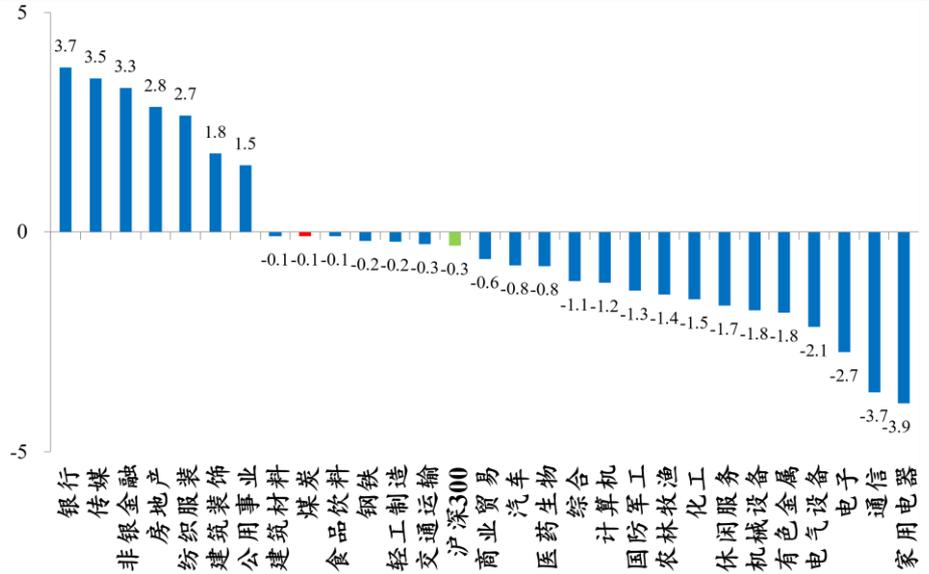
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；年报披露时间以实际发布日为准；港股股价以港币披露。

## 2、煤炭板块回顾：本周微跌 0.09%，跑赢沪深 300

### 2.1、行情：本周微跌 0.09%，跑赢沪深 300 指数 0.21 个百分点

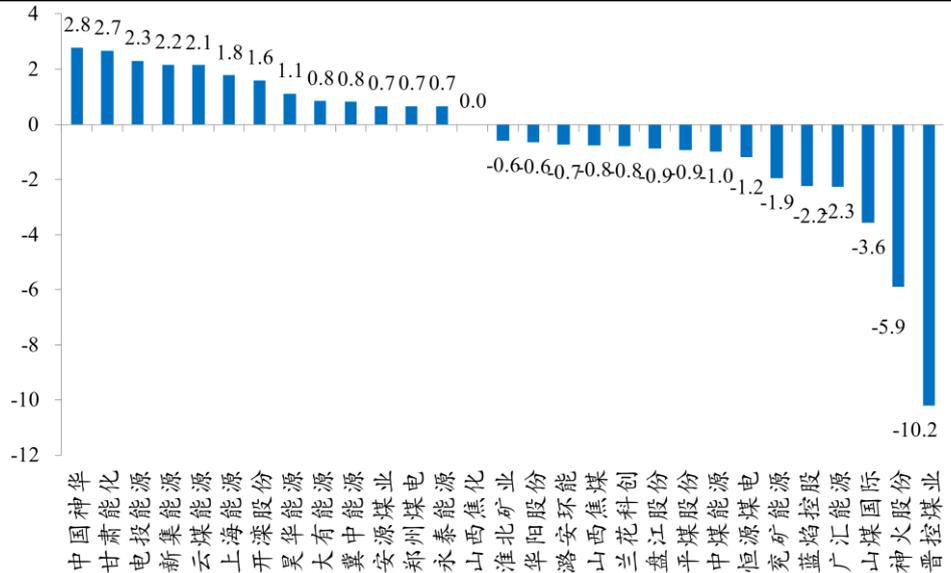
本周煤炭指数微跌 0.09%，沪深 300 指数微跌 0.3%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.21 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：中国神华(+2.79%)、甘肃能化(+2.67%)、电投能源(+2.3%)；跌幅前三名公司为：晋控煤业(-10.21%)、神火股份(-5.89%)、山煤国际(-3.57%)。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 0.21 个百分点 (%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%)

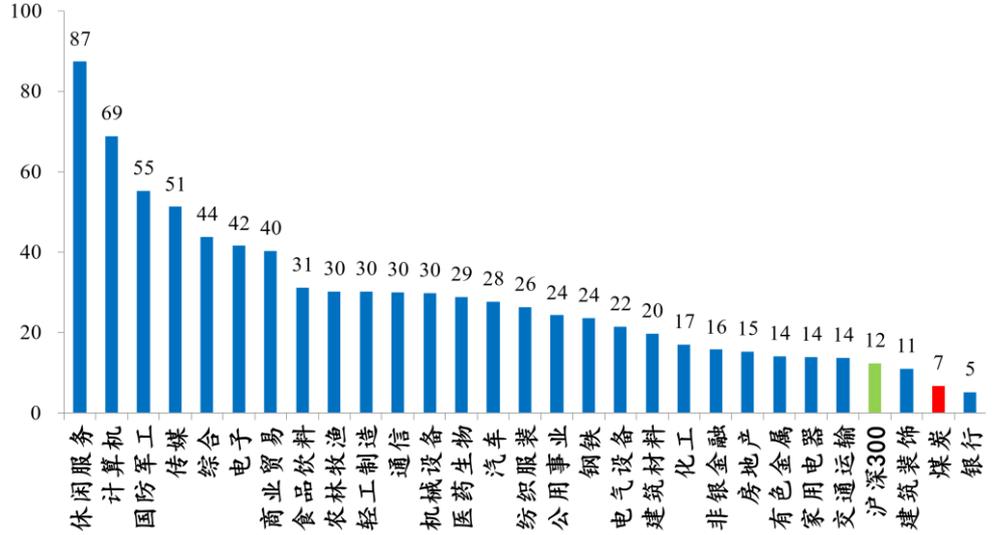


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 2.2、估值表现：本周 PE 为 6.6，PB 为 1.26

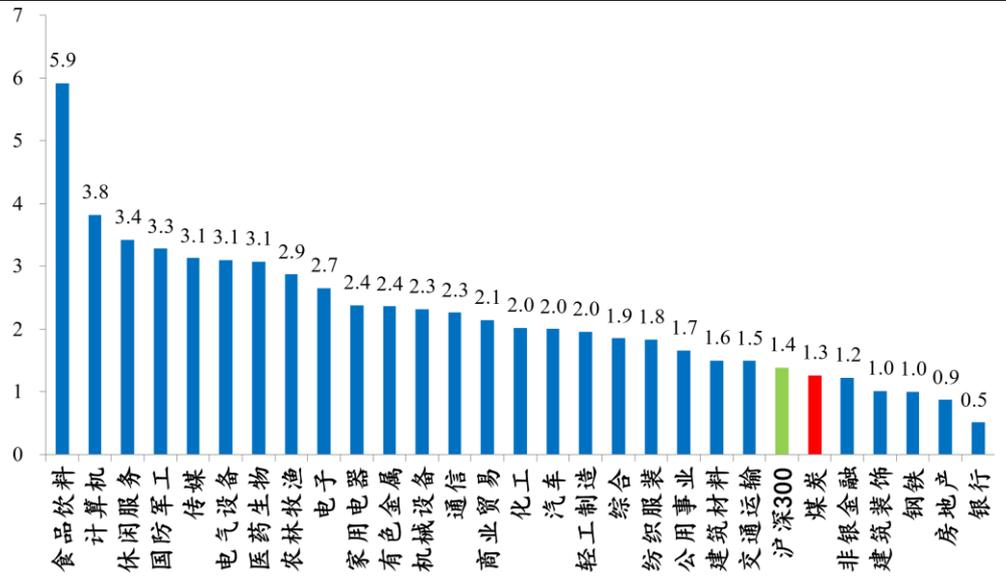
截至 2023 年 5 月 5 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 6.6 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.26 倍，位列 A 股全行业倒数第六位。

**图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 6.6 倍，位列 A 股全行业倒数第二位**



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.26 倍，位列 A 股全行业倒数第六位**



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、煤市关键指标速览

**表2：煤电产业链指标梳理**

煤电产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	998	998	0	0.00%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1531	1531	0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	910	910	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	980	985	-5	-0.51%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	835	842	-7	-0.83%
长协指数	秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	719	723	-4	-0.55%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	732	732	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	777	778	-1	-0.13%
	NCEIQ5500 价格指	元/吨	776	779	-3	-0.39%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	143	143	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	127	124	3.6	2.91%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	184	189	-4.5	-2.38%
	纽卡斯尔 1#动力煤 FOB	美元/吨	121	121	0.00	0.00%
海外油气价格	纽卡斯尔 2#动力煤 FOB	美元/吨	118	118	0.0	0.00%
	布伦特原油现货价	美元/桶	75.9	82.03	-6.13	-7.5%
煤矿产量	IPE 天然气结算价	便士/色姆	83.4	88.5	-5.18	-5.9%
	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2829	2824	4	0.16%
港口调入	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	85.2	85.0	0.13	——
	秦港调入量	万吨	336.3	307.1	29.20	9.5%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	173	178	-4.7	-2.64%
	库存合计	万吨	3386	3257	128.7	3.95%
	可用天数	天	19.6	18.3	1.3	7.10%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	72.7	73.1	-0.32	——
	水泥开工率	%	54.6	55.0	-0.42	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	540	490	50	10.20%
	长江口库存量	万吨	675	615	60.0	9.76%
	广州港库存量	万吨	313	304	8.6	2.83%

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表3：煤焦钢产业链指标梳理**

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1970	2100	-130	-6.19%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1550	1600	-50	-3.13%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1600	1750	-150	-8.57%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1160	1290	-130	-10.08%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1255	1415	-160	-11.31%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	255	247	8	3.25%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1970	2100	-130	-6.19%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1840	1990	-150	-7.54%
	（国内-进口）差价	元/吨	130	——	——	——

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1352	1385	-33	-2.38%
	焦煤：现货价格	元/吨	1550	1600	-50	-3.13%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-198	——	——	——
	焦炭：期货价格	元/吨	2141	2149	-9	-0.40%
	焦炭：现货价格	元/吨	2050	2150	-100	-4.65%
	焦炭期货升贴水	元/吨	91	——	——	——
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3622	3660	-38	-1.04%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3700	3830	-130	-3.39%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-78	——	——	——
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	70.4	70.7	-0.3	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	71.5	71.4	0.1	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	81.3	84.3	-3	——
	全国钢厂高炉开工率	%	81.69	82.56	-0.87	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	59.52	59.52	0	——
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	693	696	-3.3	-0.47%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	788	797	-8	-1.05%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	9.1	8.9	0.2	2.25%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）	天	12.54	12.64	-0.1	-0.79%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	624	616	8.26	1.34%

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表4：无烟煤价格指标梳理**

无烟煤指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1590	1590	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	995	995	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1570	1570	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	950	950	0	0.00%

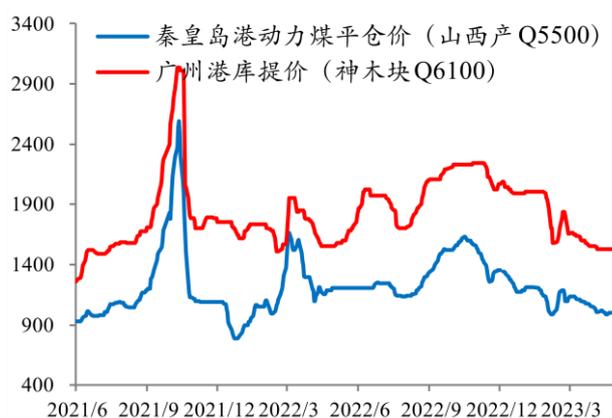
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链：秦港现货价持平，秦港库存大涨

### 4.1、国内动力煤价格：秦港现货价持平，鄂尔多斯产地价格持平

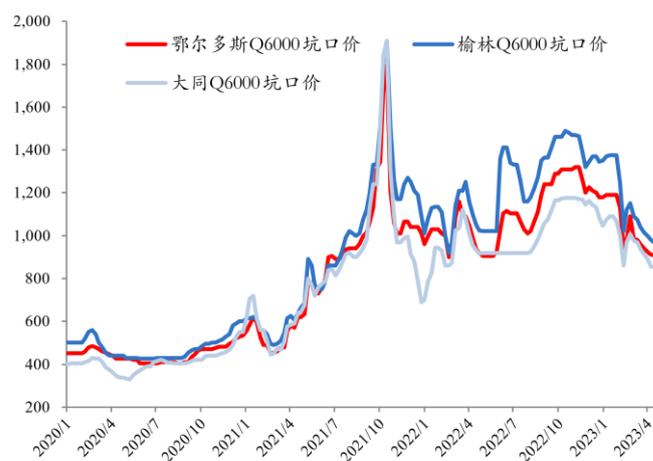
- **港口价格持平。**截至5月5日，秦港Q5500动力煤平仓价为998元/吨，环比持平。截至5月5日，广州港神木块库提价为1531元/吨，环比持平。
- **鄂尔多斯产地价格持平。**截至5月5日，鄂尔多斯Q6000报价910元/吨，环比持平；榆林Q6000报价980元/吨，环比下跌5元/吨，跌幅0.51%；大同Q6000报价835元/吨，环比下跌7元/吨，跌幅0.83%。
- **动力煤期货无合约交易。**

图5：本周秦港现货价持平（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周鄂尔多斯产地价格持平（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 4.2、年度长协价格：5月价格微跌

- **2023年5月动力煤长协价格微跌。**截至2023年5月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格719元/吨，环比下跌4元/吨，跌幅0.56%。
- **BSPI价格指数持平，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数微跌。**截至4月26日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格732元/吨，环比持平；截至5月5日，CCTD秦港动力煤Q5500价格777元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.13%；截至5月5日，NCEI下水动力煤指数776元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.39%。

**图7：2023年5月动力煤长协价格微跌（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图8：BSPI 指数持平（元/吨）**

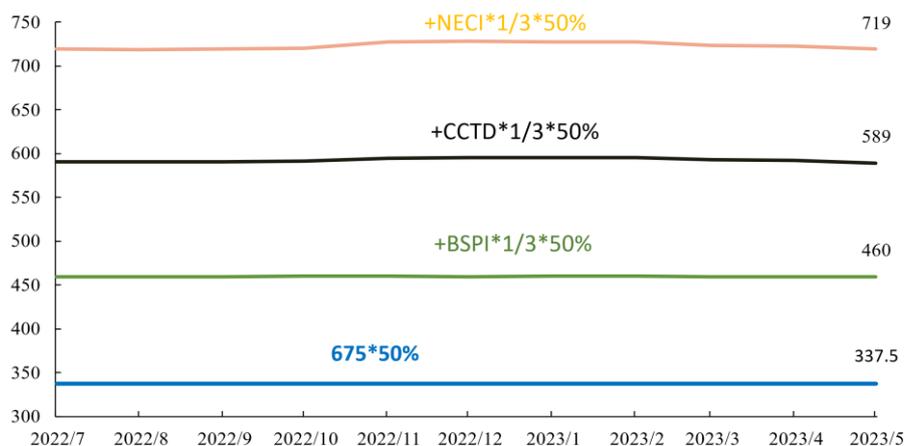

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图9：本周 CCTD 价格指数微跌（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图10：本周 NCEI 指数微跌（元/吨）**

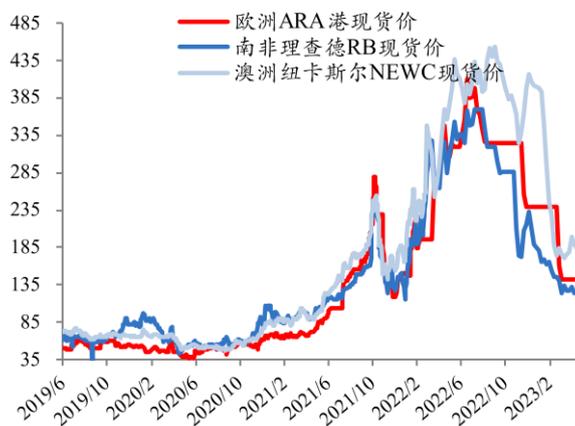

数据来源：全国煤炭交易中心、开源证券研究所

**图11：动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成（元/吨）**


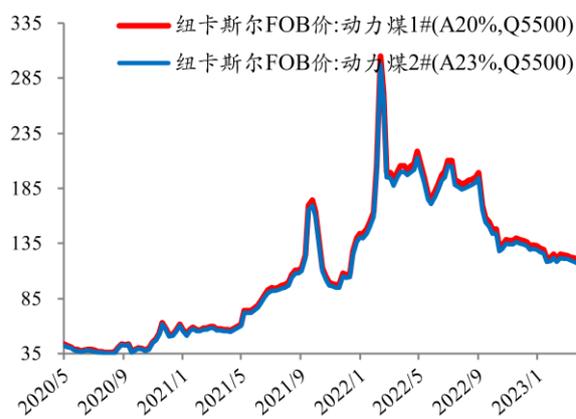
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

### 4.3、国际动力煤价格：理查德 RB 报价小涨，纽卡斯尔 Q5500 报价持平

- **理查德 RB 报价小涨。**截至 4 月 21 日，欧洲 ARA 港报价 142.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 127.2 美元/吨，环比上涨 3.6 美元/吨，涨幅 2.91%；纽卡斯尔 NEWC 报价 184.3 美元/吨，环比下跌 4.5 美元/吨，跌幅 2.38%。
- **纽卡斯尔 FOB 价格持平。**截至 5 月 4 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 121.1 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 118 美元/吨，环比持平。

**图12：理查德 RB 报价小涨（美元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

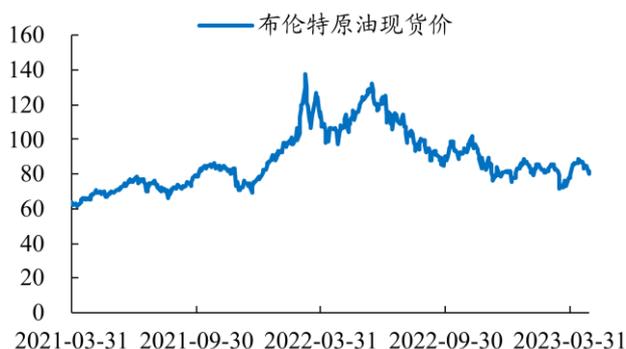
**图13：本周纽卡 FOB（Q5500）价格持平（美元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.4、海外油气价格：布油现货价大跌，天然气结算价大跌

- **布油现货价大跌，天然气结算价大跌。**截至5月5日，布油现货价为76美元/桶，环比下跌6美元/桶，跌幅7.47%。截至5月5日，IPE天然气结算价为83便士/色姆，环比下跌5便士/色姆，跌幅5.85%。

图14：本周布油现货价大跌（美元/桶）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周天然气结算价大跌（便士/色姆）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.5、煤矿生产：产量微涨，开工率微涨

- **煤矿产量微涨。**4月24日至4月30日，晋陕蒙三省442家煤矿合计产量2829万吨，环比上涨4.4万吨，涨幅0.16%；其中山西省煤矿产量917.86万吨，环比上涨0.28%；内蒙古煤矿产量1220.99万吨，环比上涨0.26%，陕西省煤矿产量690.07万吨，环比下跌0.2%。
- **煤矿开工率微涨。**4月24日至4月30日，晋陕蒙三省442家煤矿合计开工率85.16%，环比上涨0.13个百分点。

图16：煤矿产量微涨，煤矿开工率微涨

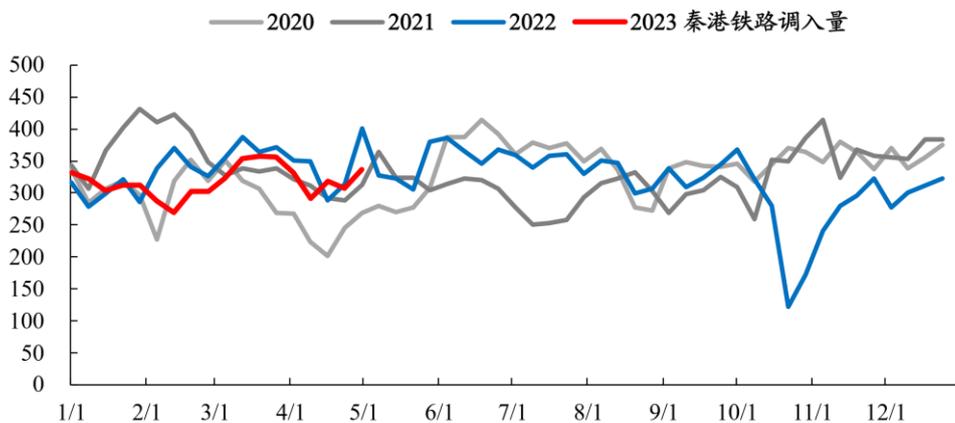


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

## 4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨

- 秦港铁路调入量大涨。截至5月6日，本周秦皇岛港铁路调入量336万吨，环比上涨29.2万吨，涨幅9.51%。

图17：秦港铁路调入量大涨（万吨）

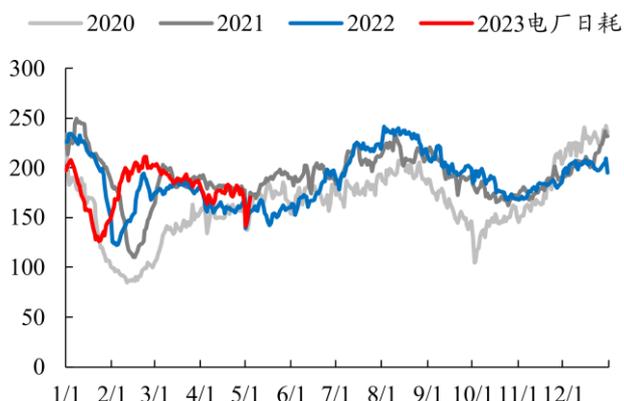


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存小涨，可用天数大涨

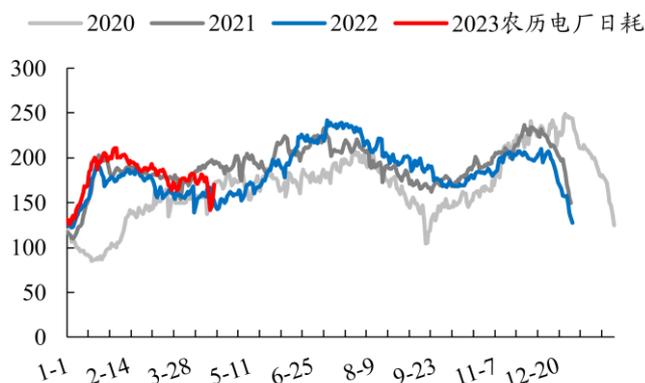
- 电厂日耗小跌。截至5月5日，沿海八省电厂日耗合计173.1万吨，环比下跌4.7万吨，跌幅2.64%。
- 电厂库存小涨。截至5月5日，沿海八省电厂库存合计3385.8万吨，环比上涨128.7万吨，涨幅3.95%。
- 电厂库存可用天数大涨。截至5月5日，沿海八省电厂库存可用天数19.6天，环比上涨1.3天，涨幅7.1%。

图18：本周电厂日耗小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

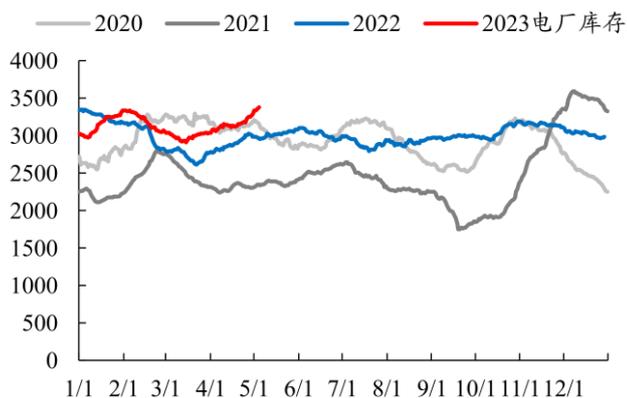
图19：本周电厂日耗小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

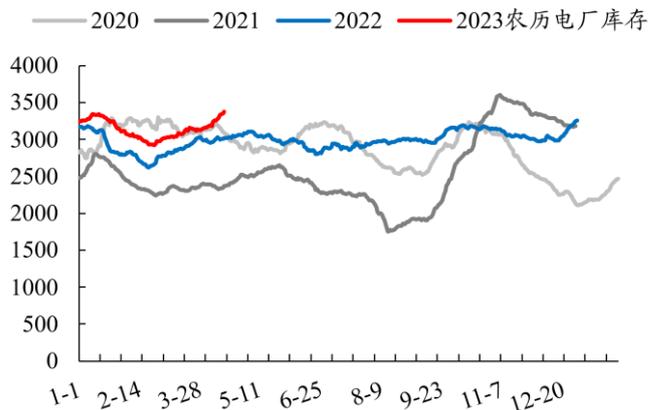
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图20: 本周电厂库存小涨 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

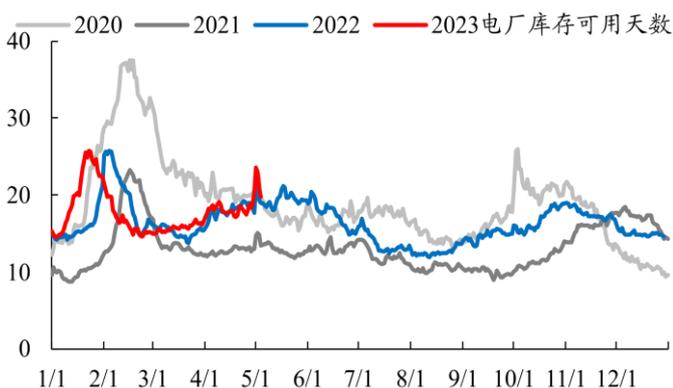
图21: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

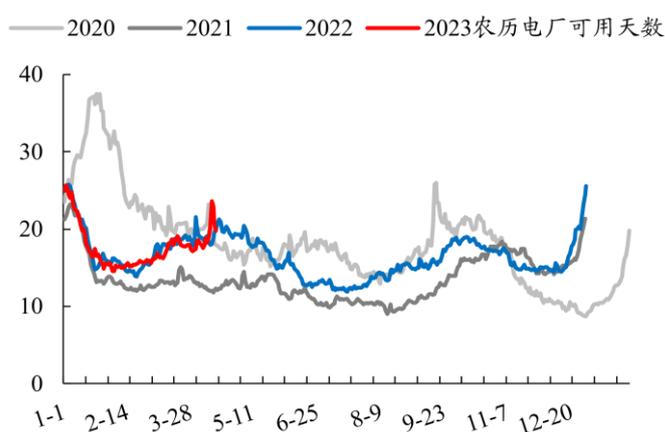
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图22: 本周电厂库存可用天数大涨 (天)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

图23: 本周电厂库存可用天数大涨 (农历/天)



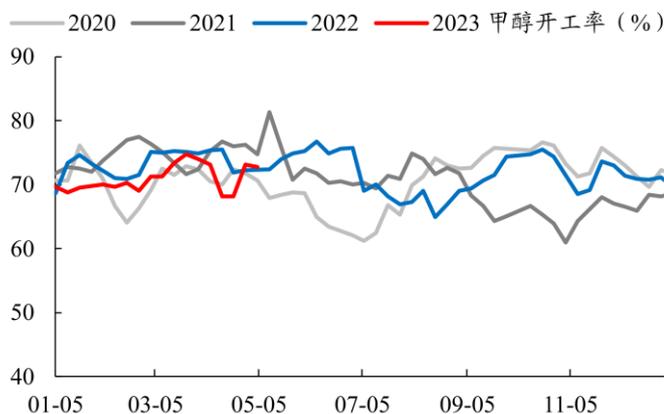
数据来源: CCTD、开源证券研究所

注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

## 4.8、下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率微跌

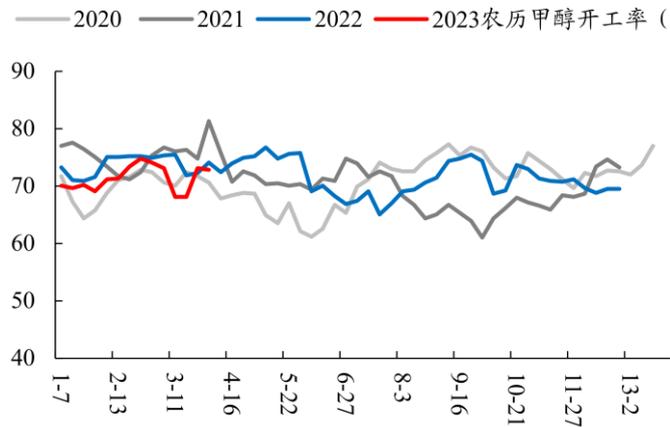
- 甲醇开工率微跌。截至5月4日，国内甲醇开工率72.7%，环比下跌0.3pct。
- 水泥开工率微跌。截至4月20日，国内水泥开工率54.6%，环比下跌0.4pct。

图24：本周甲醇开工率微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

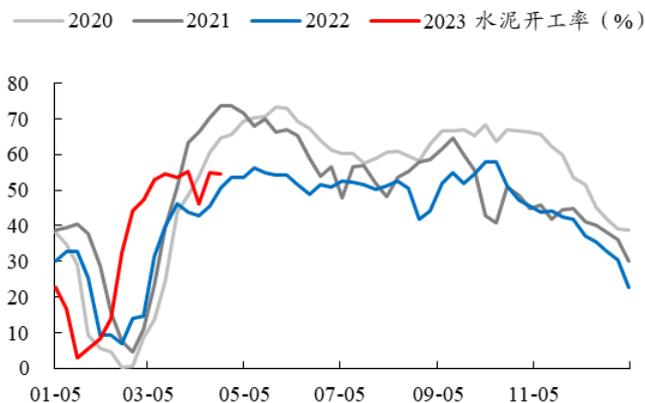
图25：本周甲醇开工率微跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

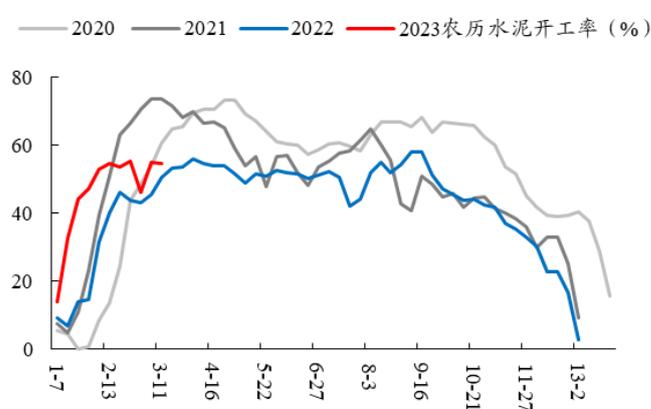
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图26：本周水泥开工率微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：本周水泥开工率微跌（农历）



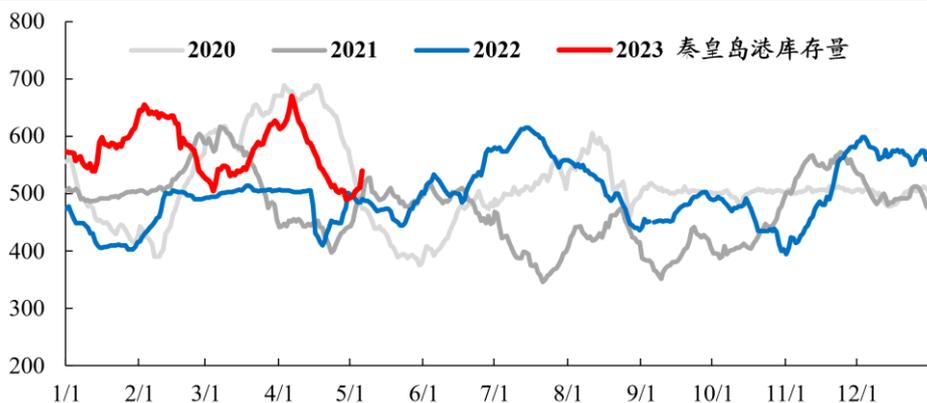
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

#### 4.9、动力煤库存：本周秦港库存大涨

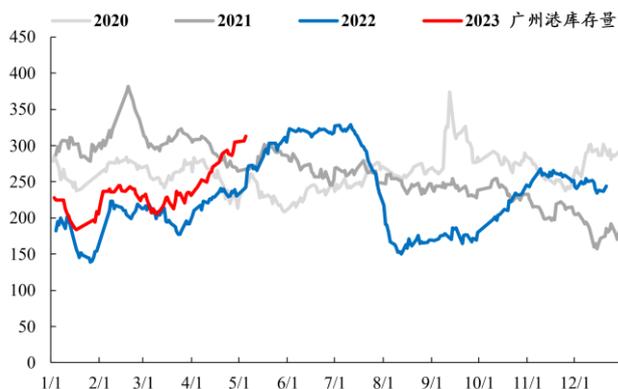
- 秦港库存大涨，广州港库存小涨，长江港库存大涨。截至5月6日，秦港库存540万吨，环比上涨50万吨，涨幅10.2%；广州港库存313万吨，环比上涨9万吨，涨幅2.83%；长江口库存675万吨，环比上涨60万吨，涨幅9.76%。

图28：本周秦皇岛港库存大涨（万吨）



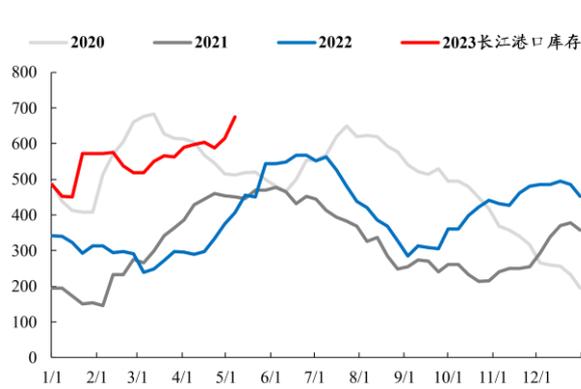
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周广州港库存小涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周长江港库存大涨（万吨）

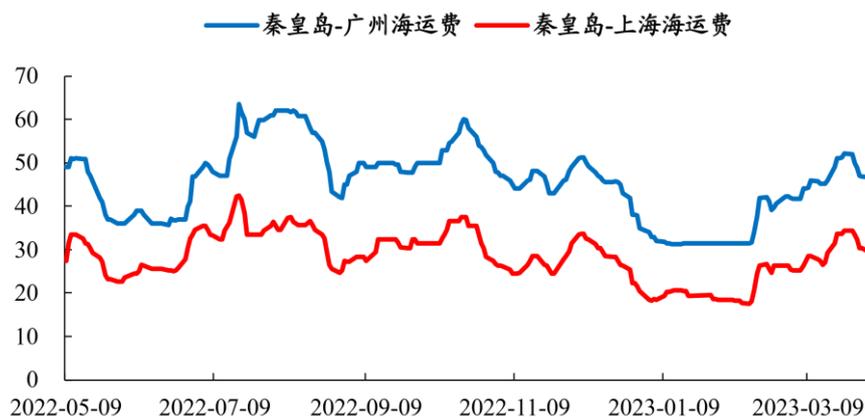


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.10、国内海运费价格变动：本周海运费价格大跌

- **海运费大跌。**截至5月5日，秦皇岛-广州运费 34.9 元/吨，环比下跌 5.2 元/吨，跌幅 12.97%；秦皇岛-上海运费 18.6 元/吨，环比下跌 4.8 元/吨，跌幅 20.51%。

图31：本周海运费价格大跌（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大跌，全国钢厂开工率微跌

### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口大跌，吕梁产地价格小跌，期货大跌

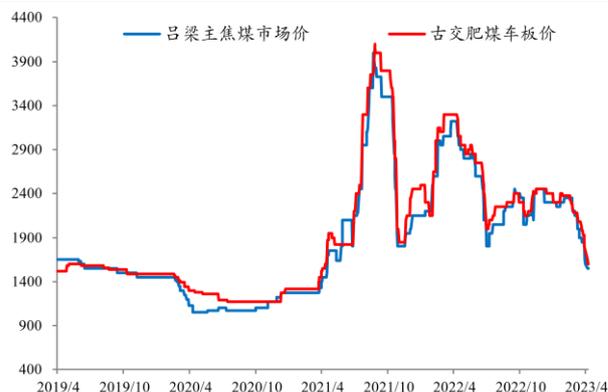
- **港口价格大跌。**截至5月5日，京唐港主焦煤报价1970元/吨，环比下跌130元/吨，跌幅6.19%。
- **河北产地价格持平。**截至5月6日，山西产地，吕梁主焦煤报价1550元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅3.13%；古交肥煤报价1600元/吨，环比下跌150元/吨，跌幅8.57%。截至5月6日，河北产地，邯鄲主焦煤报价2060元/吨，环比持平。
- **期货价格小跌。**截至5月6日，焦煤期货主力合约报价1352元/吨，环比下跌33元/吨，跌幅2.38%；现货报价1550元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅3.13%；期货贴水198元/吨，贴水幅度下降。

图32：本周焦煤港口价格大跌（元/吨）



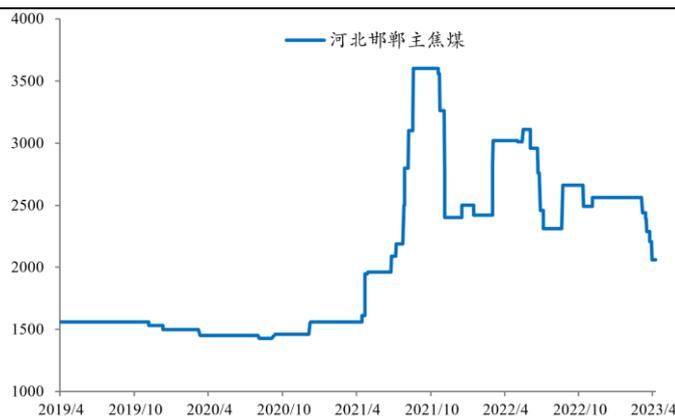
数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周吕梁产地价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周焦煤期货价格小跌（元/吨）

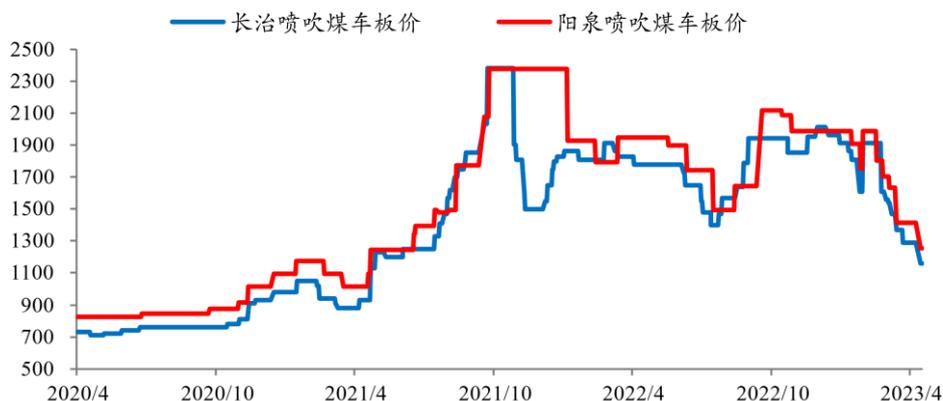


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格：本周阳泉喷吹煤价格大跌

- **阳泉喷吹煤价格大跌。**截至5月6日，长治喷吹煤车板价报价1160元/吨，环比下跌130元/吨，跌幅10.08%；阳泉喷吹煤车板价报价1255元/吨，环比下跌160元/吨，跌幅11.31%。

图36：本周阳泉喷吹煤价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价大跌

- **海外焦煤价格小涨。**截至5月6日，峰景矿硬焦煤报价255美元/吨，环比上涨8美元/吨，涨幅3.25%。
- **中国港口到岸价大跌。**截至5月5日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价1840元/吨，环比下跌150元/吨，跌幅7.54%；京唐港主焦煤（山西产）报价1970元/吨，环比下跌130元/吨，跌幅6.19%；国内焦煤价格与国外价差130元/吨。

图37：本周海外焦煤价格小涨（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价小跌

- **焦炭现货价大跌。**截至5月6日，焦炭现货报价2050元/吨，环比下跌100元/吨，跌幅4.65%；焦炭期货主力合约报价0元/吨，环比下跌

2149 元/吨，跌幅 100%；期货贴水 2050 元/吨，贴水幅度上升。

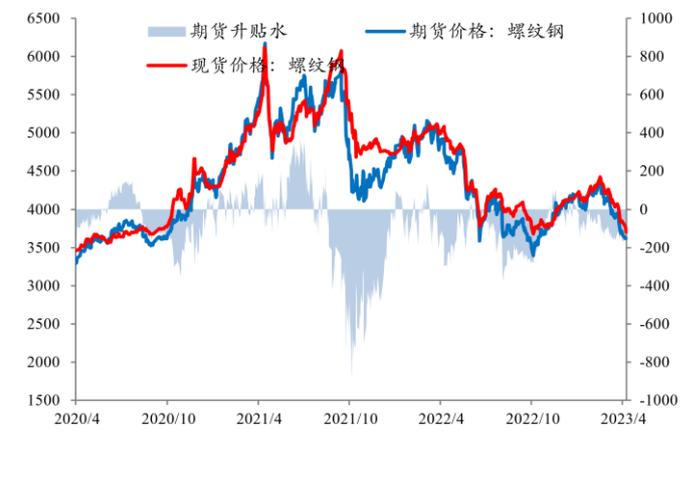
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 5 月 5 日，螺纹钢现货报价 3700 元/吨，环比下跌 130 元/吨，跌幅 3.39%；期货主力合约报价 3622 元/吨，环比下跌 38 元/吨，跌幅 1.04%；期货贴水 78 元/吨，贴水幅度下降。

图39：本周焦炭现货价大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周螺纹钢现货价格小跌（元/吨）

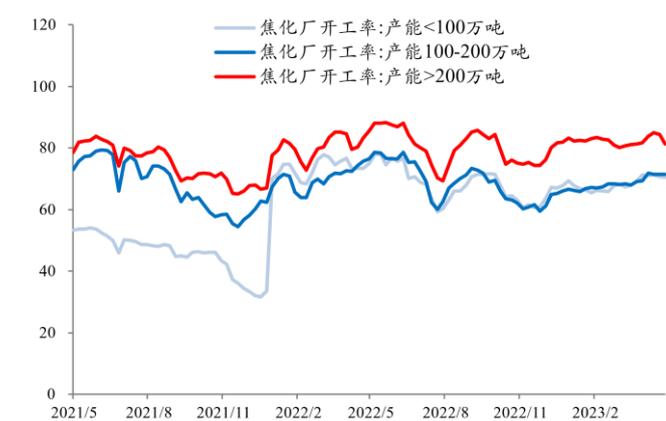


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.5、焦&钢厂需求：本周中型焦厂开工率微涨，全国钢厂开工率微跌

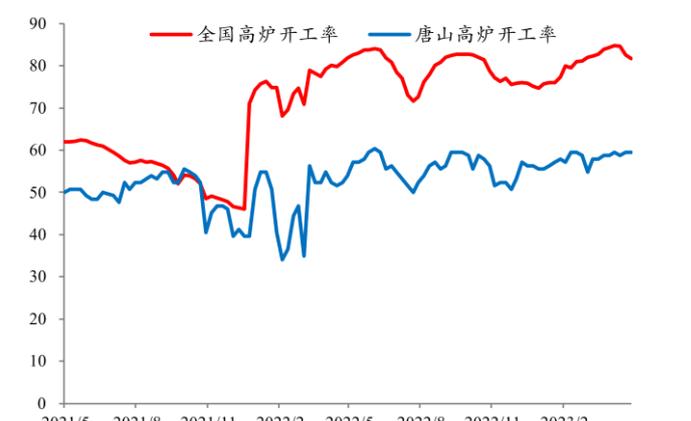
- **中型焦化厂开工率微涨。**截至 5 月 5 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 70.4%，环比下跌 0.3 个百分点；产能 100-200 万吨为 71.5%，环比上涨 0.1 个百分点；产能大于 200 万吨为 81.3%，环比下跌 3 个百分点。
- **全国钢厂开工率微跌。**截至 5 月 5 日，全国钢厂高炉开工率为 81.69%，环比下跌 0.87 个百分点；唐山高炉开工率为 59.52%，环比持平。

图41：本周中型焦厂开工率微涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：本周全国钢厂高炉开工率微跌（%）

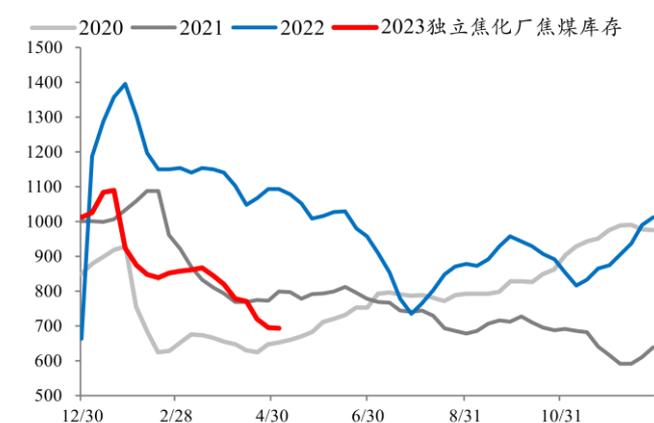


数据来源：Wind、CCTD、开源证券研究所

## 5.6、炼焦煤库存：本周总量微跌,天数微涨

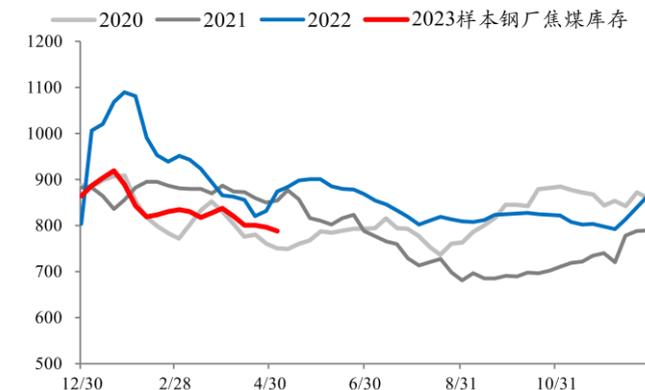
- 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌，样本钢厂炼焦煤库存总量小跌。截至 5 月 5 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 693 万吨，环比下跌 3 万吨，跌幅 0.47%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 788 万吨，环比下跌 8 万吨，跌幅 1.05%。
- 独立焦化厂库存可用天数小涨，样本钢厂可用天数微跌。截至 5 月 5 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 9.1 天，环比上涨 0.2 天，涨幅 2.25%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 12.54 天，环比下跌 0.1 天，跌幅 0.79%。

图43：本周独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）



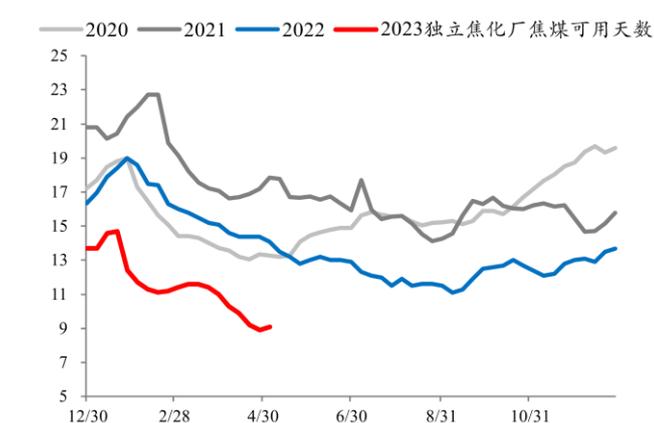
数据来源：Wind、开源证券研究所

图44：本周样本钢厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）



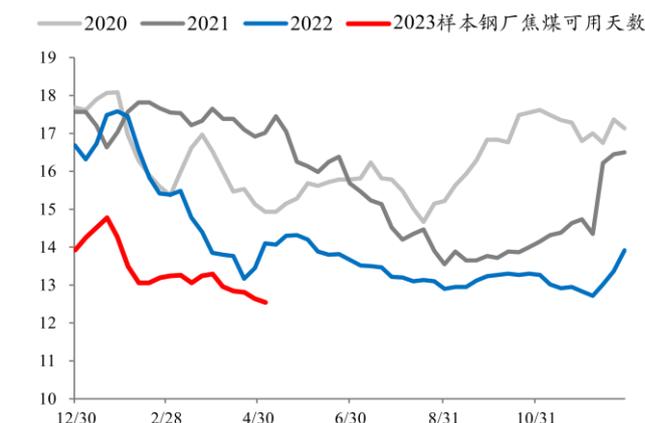
数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：本周独立焦化厂库存可用天数小涨（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图46：本周样本钢厂可用天数微跌（天）

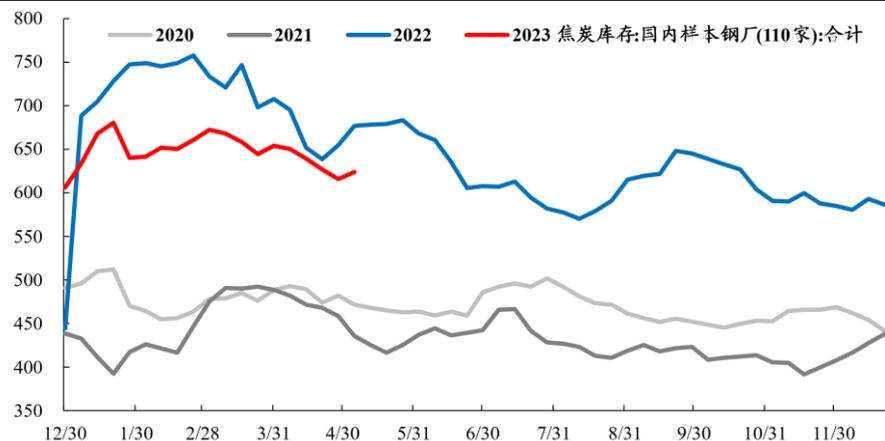


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.7、焦炭库存：总量小涨

- 焦炭库存总量小涨。截至5月5日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存624万吨，环比上涨8.3万吨，涨幅1.34%。

图47：本周焦炭库存总量小涨（万吨）

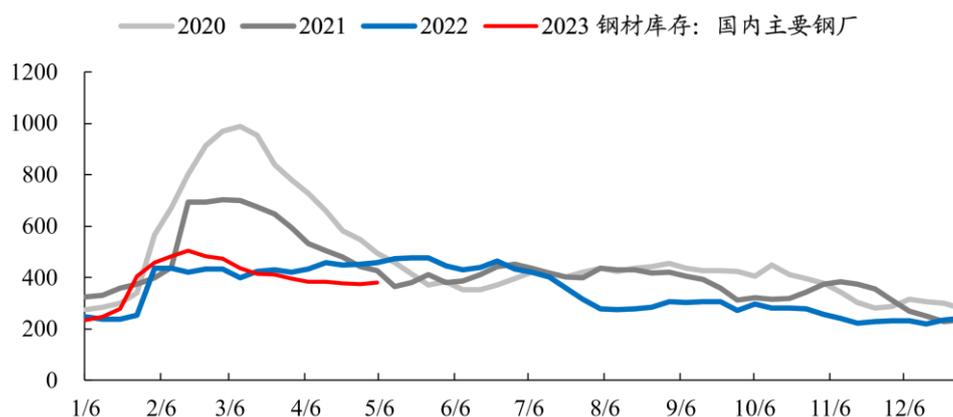


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.8、钢铁库存：本周总量小涨

- 钢材库存总量小涨。截至5月5日，国内主要钢厂钢铁库存380万吨，环比上涨5.6万吨，涨幅1.51%。

图48：本周钢铁库存总量小涨（万吨）



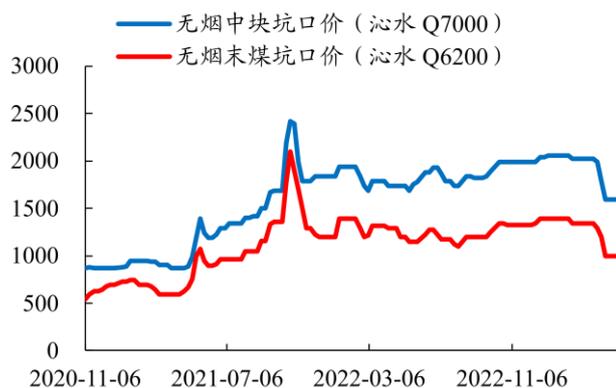
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 6、无烟煤：价格持平

### 6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

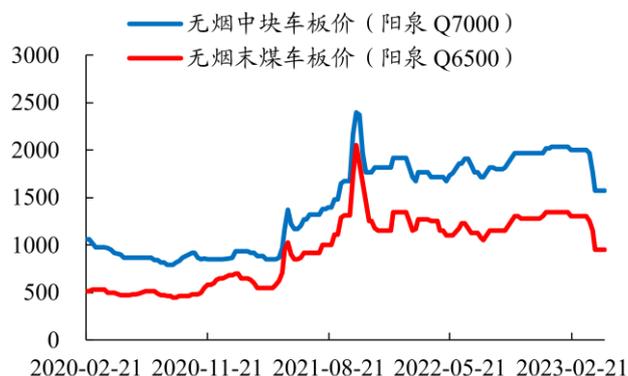
- **晋城无烟煤价格持平。**截至5月5日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1590 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 995 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至5月5日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1570 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 950 元/吨，环比持平。

图49：晋城沁水无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：阳泉无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

- **【华阳股份】2023 年一季报公告**  
公司发布 2023 年一季报，Q1 实现营业收入 83.8 亿元，同比-9.3%，实现归母净利润 17.3 亿元，同比+32.6%，实现扣非后归母净利润 17.2 亿元，同比+32.4%。
- **【神火股份】2023 年一季报公告**  
公司发布一季报，2023 年一季度实现营业收入 95.15 亿元，同比-11.49%，环比-9.99%；实现归母净利润 15.46 亿元，同比-20.65%，环比-9.90%；扣非后归母净利润 15.41 亿元，同比-20.48%，环比-13.20%。
- **【中国神华】2023 年一季报公告**  
公司发布一季报，2023Q1 实现营业收入 870.42 亿元，同比+3.7%；实现归母净利润 186.12 亿元，同比-1.9%；扣非后归母净利润 185.29 亿元，同比-0.6%。
- **【中煤能源】2023 年一季报公告**  
公司发布一季报，2023 年 Q1 公司实现营收 591.58 亿元，同比-4.17%，实现归母净利润 71.55 亿元，同比+5.34%；扣非归母净利润 71.33 亿元，同比+5.3%。
- **【兖矿能源】2023 年一季报公告**

公司发布一季报,2023Q1 实现营业收入 444.2 亿元,同比+7.8%,环比-10.2%;实现归母净利润 56.5 亿元,同比-15.35%,环比+55.0%;扣非净利润 56.2 亿元,同比-15.5%,环比+55%。

■ **【山煤国际】2023 年一季报公告**

公司发布一季报,2023Q1 实现营业收入 106.5 亿元,同比-1.09%,归母净利润 16.86 亿元,同比+2.0%,环比+6.2%;扣非归母净利润 17.25 亿元,同比+1.6%,环比+2.4%。

■ **【永泰能源】2022 年年度报告&2023 一季报**

公司发布年报,2022 年实现营业收入 355.6 亿元,同比+30.8%,实现归母净利润 19.1 亿元,同比+69.3%;扣非后归母净利润 16.6 亿元,同比+101.1%。同时,公司发布 2023 年一季报,Q1 实现归母净利润 4.2 亿元,同比+28.4%。

■ **【电投能源】2022 年年度报告&2023 一季报**

公司发布年报及一季报,2022 年实现归母净利润 39.87 亿元,同比+11.29%;扣非归母净利润 38.60 亿元,同比+8.98%。2023 年 Q1 实现归母净利润 16.17 亿元,同比+6.96%,环比+122.64%;扣非归母净利润 15.84 亿元,同比+4.61%,环比+134.94%。

■ **【山西焦煤】2022 年年度报告&2023 一季报**

公司发布年报,2022 年公司实现营业收入 651.8 亿元,同比+20.3%,归母净利润 107.2 亿元,同比+110.2%,扣非后归母净利润为 93.3 亿元,同比+129.1%,其中 Q4 实现归母净利润 24.3 亿元,环比-6.8%。同时,公司发布 2023 年一季报,Q1 实现归母净利润 24.7 亿元,同比-11.1%。

■ **【潞安环能】2022 年年度报告&2023 一季报**

公司发布年报,2022 年实现营业收入 543.0 亿元,同比+19.8%,归母净利润 141.7 亿元左右,同比+110.5%,扣非后归母净利润 143.7 亿元,同比+84.2%。同时,公司发布 2023 年一季报,Q1 实现归母净利润 33.8 亿元,同比+37.1%。公司拟高分红,每 10 股派发现金红利 28.5 元(含税)。

■ **【美锦能源】2022 年年度报告&2023 一季报**

公司发布 2022 年年报&一季报,2022 年公司实现营业收入 246 亿元,同比+15.18%;实现归母净利润 22.1 亿元,同比-13.05%;2023 年 Q1 实现营业收入 53.4 亿元,同比-13.65%;实现归母净利润 4.0 亿元,同比-40.52%。

■ **【兰花科创】2022 年年度报告&2023 一季报**

公司发布年报,2022 年实现归母净利润 32.2 亿元,同比+36.5%,扣非净利润 35.3 亿元,同比+46.3%,其中 Q4 实现归母净利 4.7 亿元,环比-39.8%,Q4 环比下滑主因计提资产减值损失 3.6 亿元。同时,公司发布 2023 年一季报,Q1 实现归母净利润 7.7 亿元,同比-11.6%。

■ **【晋控煤业】2022 年年度报告&2023 一季报**

公司发布年报及一季报,2022 年实现归母净利润 30.4 亿元,同比-34.65%;扣非归母净利润 29.8 亿元,同比-33.27%。2023Q1 实现营业收入 37.1 亿元,同比-9.9%;实现归母净利润 7.1 亿元,同比-21.0%;扣非归母净利润 7.1 亿元,同比-21.2%。

■ **【甘肃能化】2022 年年度报告&2023 一季报**

公司发布年报及一季报,2022 年实现归母净利润 31.69 亿元,同比+82.72%;扣非归母净利润 6.77 亿元,同比+73.91%。2023Q1 实现归母净利润 9.58 亿元,同比-25.95%(追溯调整后);扣非归母净利润 9.46 亿元,同比+557.56%。

## 8、行业动态

- **中煤陕西公司 238.88 亿元投建中煤榆林煤炭深加工基地项目。**为贯彻“存量提效、增量转型”发展思路，有效促进公司煤炭产业链延伸，推动煤炭清洁高效转化利用，助力产业、产品结构调整，中煤陕西公司拟投资建设中煤榆林煤炭深加工基地项目。项目总投资 238.88 亿元，预计总工期 30 个月，设计规模 220 万吨甲醇/年、90 万吨聚烯烃/年，建设 1 套 EVA 和 3 套聚烯烃装置，生产系列高端聚烯烃产品。
- **内蒙古新井煤矿降为 D 级，曾发生坍塌事故致 53 人死亡或失踪。**5 月 4 日，国家矿山安全监察局内蒙古局在官网发布了“关于 2023 年第一季度末调整煤矿分类的公告”。按照公告显示，新井煤矿被从 B 级调整为 D 级。根据国家相关规定，B 类为安全保障程度一般煤矿，D 类为长期停工停产及被责令停产停建未履行复工复产程序的煤矿。
- **铁路塌陷事故影响，印尼大型煤企煤炭运输被迫中断。**据外媒报道，5 月 5 日，印尼煤炭生产商普吉亚森煤炭公司（PT Bukit Asam）表示，因苏门答腊岛南部一条铁路出现塌陷事故，导致煤炭运输被迫中断。不过该公司表示目前运输正在修复当中。普吉亚森公司秘书阿波罗尼乌斯·安德维（Apollonius Andwie）称，公司在致客户的一封信件中宣布“不可抗力”，并就煤炭交付延误表示歉意。
- **土耳其 3 月煤炭进口量同环比大增，创三个月新高。**土耳其统计局（TUIK）外贸统计数据显示，2023 年 3 月份，土耳其煤炭进口总量为 398.47 万吨，同环比分别大增 57.62% 和 48.35%，创三个月以来新高。数据显示，3 月份，土耳其煤炭进口额为 5.64 亿美元，同比增加 4.17%，环比增加 17.49%。由此推算当月土耳其煤炭进口均价为 141.63 美元/吨，同环比分别下降 33.91% 和 20.8%。
- **中电联发布《2023 年一季度全国电力供需形势分析预测报告》。**一季度，全国全社会用电量 2.12 万亿千瓦时，同比增长 3.6%，比 2022 年四季度增速提高 1.1 个百分点，电力消费增速稳中有升。一季度第一、二、三产业合计用电量 1.78 万亿千瓦时，同比增长 4.2%。分月份看，1-2 月、3 月全社会用电量同比分别增长 2.3%、5.9%。3 月用电量增速比前两个月回升较多，一方面有 2022 年同期部分地区疫情形成的低基数因素；另一方面是受当前我国经济运行企稳回升的拉动。
- **中国煤炭工业协会：一季度全国原煤产量同比增长 5.5%。**前 3 个月，全国原煤产量完成 11.5 亿吨，同比增长 5.5%，继续保持了平稳较快增长。大型煤炭企业特别是大型国有煤炭企业严格执行保证电煤供应的长协合同制度和长协价格政策，全国发电和供热用煤供应平稳有序。
- **印尼动力煤价稳中偏强。**五一假期结束以来，进口动力煤市场稳中偏强，叠加印尼主产区降雨影响，印尼煤报价较节前有所上行。据市场消息称，5 月 5 日，印尼 3800 大卡巴拿马型动力煤离岸成交价 75.5 美元/吨左右，部分 5 月中旬船期煤还盘升至 76 美元/吨。

## 9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 疫情恢复不及预期风险
- 可再生能源加速替代风险

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn