

煤炭

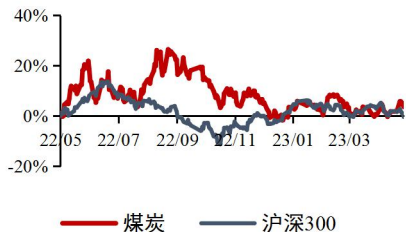
行业周报（20230507-20230514） 同步大市-A(维持)

内蒙部分产能核减，峰景矿硬焦煤价格连续两周上涨

2023年5月14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】山西煤炭债重回净偿还，资产负债表持续修复（2023-4）-【山证煤炭】山西煤炭产业月度观察：2023.5.10

【山证煤炭开采洗选】高景气延续，盈利能力强劲，资产负债表进一步修复【山证煤炭】煤炭行业 2022 年报综述：2023.5.9

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：维持长协拉运，产地价格趋稳。阿拉善事故影响显现，主产地安监趋严；停产煤矿增加，煤炭供应略有收紧；需求方面，本周市场需求维持低位，社会用电量及沿海八省煤炭消耗处于偏低水平；非电煤耗方面，本周水泥、化工、钢铁产品价格下调，企业利润较差，开工不足，煤炭需求仍待释放。库存方面，大秦检修结束后，港口调入增多，叠加长协监管趋严，进口煤增量明显，港口煤炭库存维持高位。价格受高库存和需求不足压制，呈弱稳状态，港口价格下行，但产地供应减少，价格趋稳。展望后期，稳经济政策措施进一步落地，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，预计动力煤价格或将有所回升。截至5月12日，广州港山西优混 Q5500 库提价 1085 元/吨，周变化-3.56%；5月秦皇岛动力煤长协价 719 元/吨，环比4月下跌4元/吨，本周长协挂钩指数中 NCEI、BSPI、CCTD 分别周变化 0%、-0.21%和-0.51%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-27元/吨，周变化-174.07%，外贸煤价格倒挂。5月12日，北方港口合计煤炭库存 2576 万吨，周变化 2.67%；长江八港口合计煤炭库存 693 万吨，周变化 2.52%。沿海八省电厂日耗 169.8 万吨，周变化-3.9 万吨或-2.25%。

➤ 冶金煤：澳洲焦煤价格上涨，内外贸主焦煤价格倒挂加剧。本周冶金煤安监也较严，供应有所收紧。需求方面，根据金十期货，本周全国建材成交量日均 16.69 万吨，比上周均值下跌 4.41%；铁水日均产量 239.25 万吨，环比继续下降 1.23 万吨。钢材价格持续下行，钢企利润下滑，减产检修增多，对炉料端影响负面，冶金煤价格回调；库存方面，港口及下游企业库存继续降低。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，若稳经济政策逐步落地，下游需求恢复增长；且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，冶金煤行业利润或将维持高位。截至5月12日，山西吕梁主焦煤车板价 1450 元/吨，周变化-6.45%；京唐港主焦煤库提价 1800 元/吨，周变化-8.63%；阳泉喷吹煤 1255 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1288 元/吨，周变化-4.45%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 258.5 美元/吨，周变化 3.19%。京唐港主焦煤内贸与外贸价差-320 元/吨，进口炼焦煤价格持续倒挂。截至5月12日，六港口炼焦煤库存 189.2 万吨，周变化-1.41%；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-6.60%、-3.89%；全国样本钢厂喷吹煤库存环比上周变化-1.48%。样本独立焦化厂焦炉开工率 75.6%，周变化-0.9 个百分点。

➤ 焦、钢产业链：跟随钢市起落，静待需求恢复。本周，黑色产业链商品价格继续下行，钢厂开工率回落，铁水产量下降，焦炭需求走弱，焦炭价格



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



受压制，有所回调，港口焦炭库存有所累积。后期，经济恢复信心重启，焦炭需求仍有增加空间，同时低库存下焦炭价格弹性增加，预计焦炭价格下跌空间有限。截至5月12日，一级冶金焦天津港平仓价2190元/吨，周变化-8.37%；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）577元/吨，周变化-1.03%，焦化利润走低。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存周变化分别2.57%、-1.73%；四港口焦炭总库存178.8万吨，周变化4.01%；全国样本钢厂高炉开工率81.1%，周变化-0.59个百分点；唐山钢厂高炉开工率57.94%，周变化-1.58个百分点；全国市场螺纹钢平均价格3791元/吨，周变化-0.29%；35城螺纹钢社会库存合计675.66万吨，周变化-5.64%；螺纹钢生产企业库存243.73万吨，周变化-9.55%。

➤ **煤炭运输：煤炭淡季效应继续，沿海运价回调。**用煤淡季，煤炭日耗较低，下游库存较高，煤炭拉运仍以长协为主，水泥、建材有效开工不足，市场煤需求整体偏弱，沿海煤炭运价继续下行。截止5月12日，中国沿海煤炭运价综合指数549.88点，周变化-13.82%；中国长江煤炭运输综合运价指数551.87点，周变化-7.01%；环渤海四港货船比22.60，周持平。鄂尔多斯煤炭公路运输长途运输价格指数0.24元/吨公里，周变化-4%，短途运输价格指数0.89元/吨公里，周变化-1.11%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块上涨，并跑赢上证指数。煤炭(中信)指数周变化0.55%，子板块中煤炭采选II(中信)周变化0.76%，煤化工II(中信)周变化0.04%。个股上涨为主，冀中能源、中国神华、平煤股份、山西焦煤和淮河能源周涨幅靠前；煤化工个股反弹，宝泰隆、云煤能源和云维股份周涨幅靠前。

➤ **本周观点及投资建议**

国内市场方面，阿拉善事故影响显现，煤炭主产地安监趋严，煤炭供应有所收紧；需求方面，动力煤受气温回升缓慢，电厂煤炭日耗继续走低；非电煤耗由于水泥、建材、化工、钢铁等大宗商品价格下行，企业利润较差，有效开工不足，对煤炭的需求拉动不足，多以刚需采购和错峰生产为主。港口煤价整体偏弱，但由于产地供应收紧，产地煤价企稳。焦煤、焦炭方面，供应受开工下行有所收紧，但下游需求仍待恢复，铁水产量连续四周下降，螺纹钢价格回落，导致钢厂开工率下调，对炉料价格形成压制，焦煤焦炭价格走低。但值得注意的是，澳洲焦煤价格连续两周反弹，港口内贸煤和外贸煤价格倒挂加深，或将导致焦煤价格企稳反弹。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。随着欧美银行危机缓解，美元加息节奏放缓，夏季度峰到来之前，补库需求仍存，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；需求方面，随着稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用电需求增长空间仍存，煤炭行业景气度有望维持。同时，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：5、6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。

➤ **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：维持长协拉运，产地价格趋稳..... | 6 |
| 1.2 冶金煤：澳洲焦煤价格上涨，内外贸主焦煤价格倒挂加剧..... | 8 |
| 1.3 焦钢产业链：跟随钢市起落，静待需求恢复..... | 10 |
| 1.4 煤炭运输：煤炭淡季效应继续，沿海运价回调..... | 12 |
| 1.5 煤炭相关期货：煤焦钢期货先抑后扬，触底反弹..... | 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：北方港口煤炭库存..... | 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：维持长协拉运，产地价格趋稳

- 价格：**截至 5 月 12 日，大同浑源动力煤 Q5500 车板价 845 元/吨，周持平；广州港山西优混 Q5500 库提价 1085 元/吨，周变化-3.56%；5 月秦皇岛动力煤年度长协 719 元/吨，环比 4 月下调 4 元/吨；本周全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 776 元/吨，周持平；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 773 元/吨，周变化-0.51%；环渤海动力煤综合平均价格指数 729 元/吨，周变化-0.21%。国际煤价方面，5 月 12 日，鹿特丹煤炭期货结算价 119.45 美元/吨，周变化-6.06%；广州港印尼煤库提价 1105 元/吨，周变化-0.27%；蒙煤库提价 910 元/吨，周变化-2.15%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-20 元/吨，周变化-174.07%；广州港山西优混与鹿特丹煤炭结算价价差 255.05 元/吨，周变化-0.46%。
- 库存：**港口库存方面，截至 5 月 12 日，北方港口合计煤炭库存 2576 万吨，周变化 8.37%；长江八港煤炭库存 693 万吨，周变化 2.67%。截至 4 月 27 日，沿海八省电厂合计煤炭库存 3258 万吨，周变化 2.52%；库存可用天数 18.7 天，周变化+1.3 天。
- 需求：**5 月 12 日，沿海八省电厂日耗 169.8 万吨，周变化-3.9 万吨或-2.25%。

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

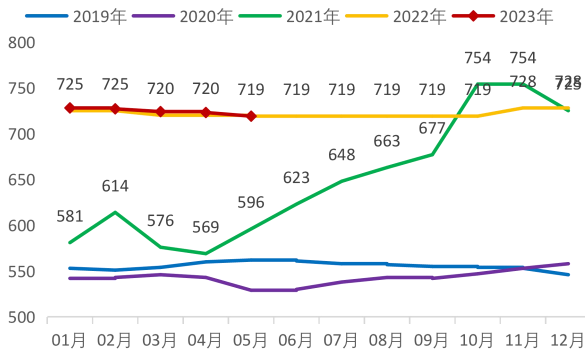
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



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）



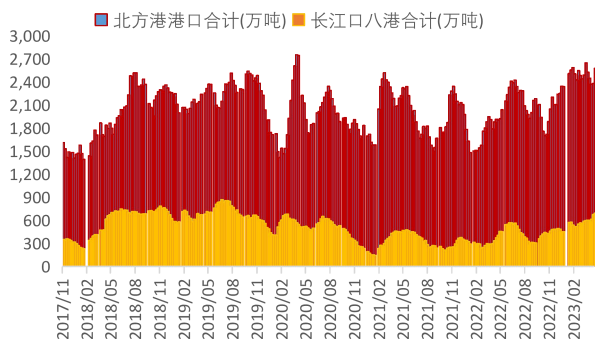
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格（IPE）走势



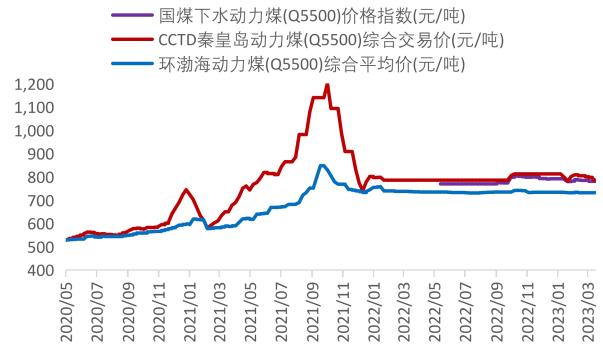
资料来源：wind，山西证券研究所

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



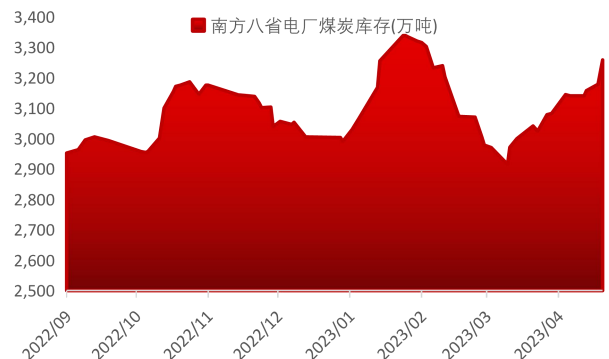
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

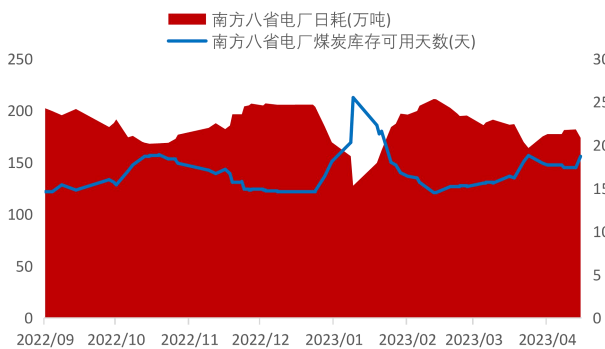
图 8：南方八省电厂煤炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

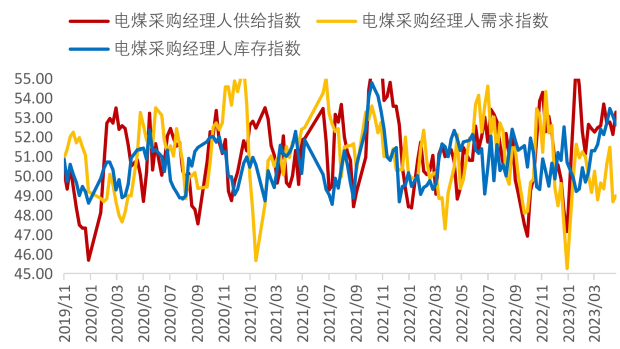
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

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

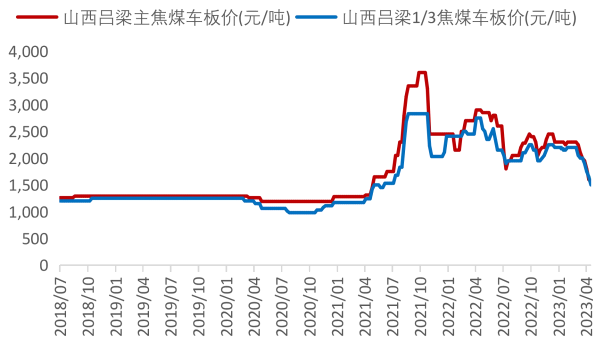


资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：澳洲焦煤价格上涨，内外贸主焦煤价格倒挂加剧

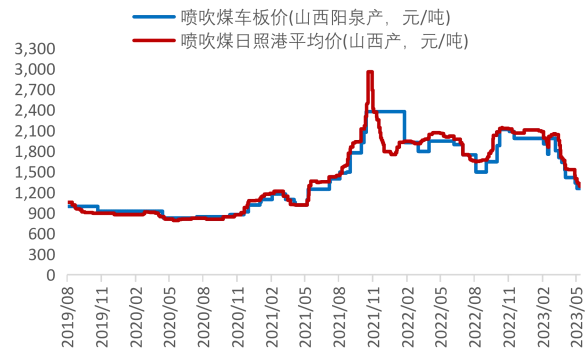
- **价格：**截至 5 月 12 日，山西吕梁产主焦煤车板价 1450 元/吨，周变化-6.45%；吕梁产 1/3 焦煤车板价 1350 元/吨，周变化-10.00%；喷吹煤方面，山西阳泉喷吹煤 1255 元/吨，周持平；日照港喷吹煤平均价 1288 元/吨，周变化-4.45%。港口方面，5 月 12 日，京唐港山西产主焦煤库提价 1800 元/吨，周变化-8.63%；山西产 1/3 焦煤库提价 1510 元/吨，周变化-6.21%；京唐港主焦煤进口平均价 2120 元/吨，周变化-0.61%；1/3 焦煤进口平均价 1760 元/吨，周持平。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 258.5 美元/吨，周变化 3.19%；京唐港主焦煤内贸与外贸价差-320 元/吨，价格倒挂程度加深；1/3 焦煤内外贸价差-250 元/吨，价格倒挂程度也有所加深。
- **库存：**截至 5 月 12 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 647.1 万吨，周变化-6.60%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 757.71 万吨，周变化-3.89%；六港口合计炼焦煤库存 189.20 万吨，周变化-1.41%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 415.11 万吨，周变化-1.48%。
- **需求：**截至 5 月 12 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 8.6 天，周变化-0.5 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 12.06 和 12.57 天，周变化-0.48 和-0.08 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 75.6%，周变化-0.9 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



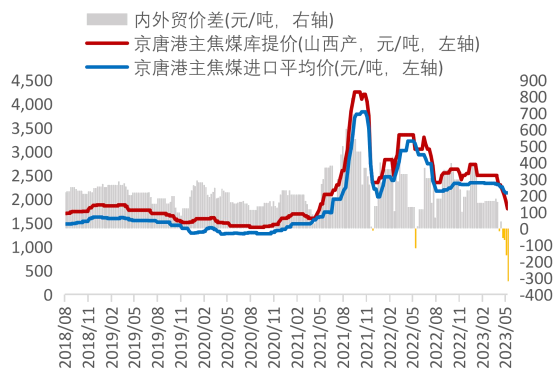
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港均价



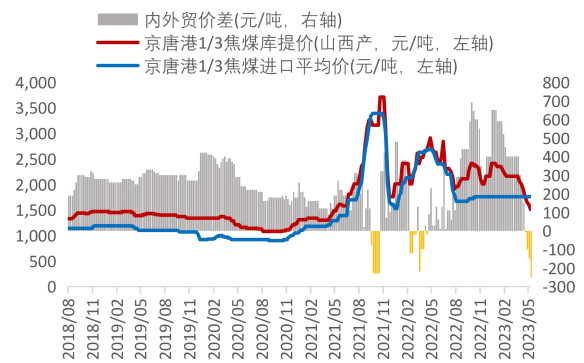
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



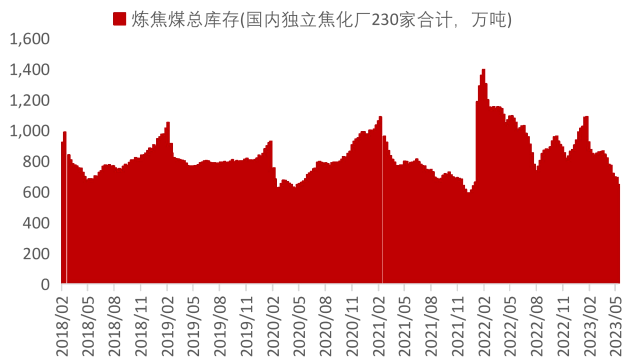
资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



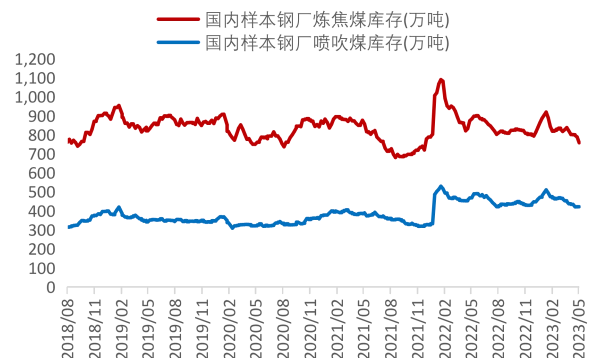
资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



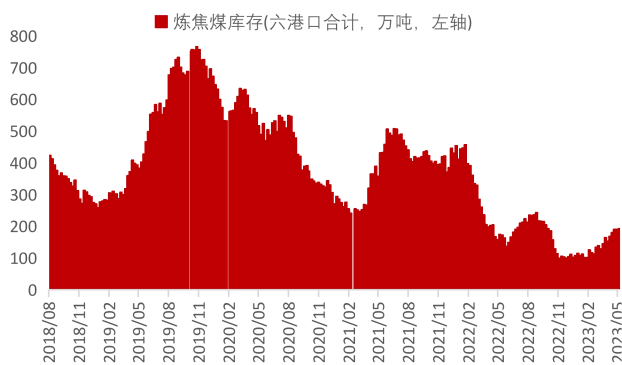
资料来源：wind，山西证券研究所

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

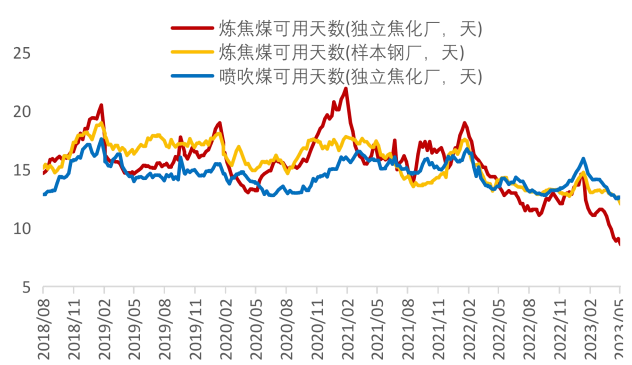
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

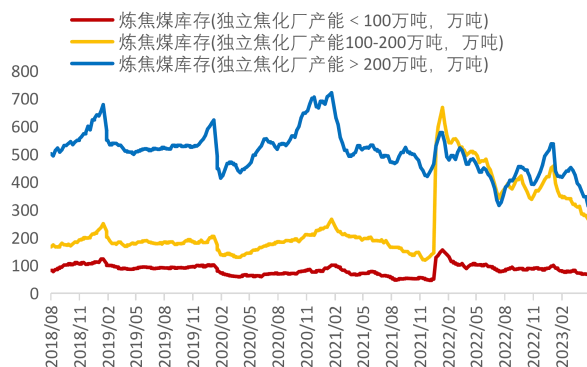
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

图 18：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数



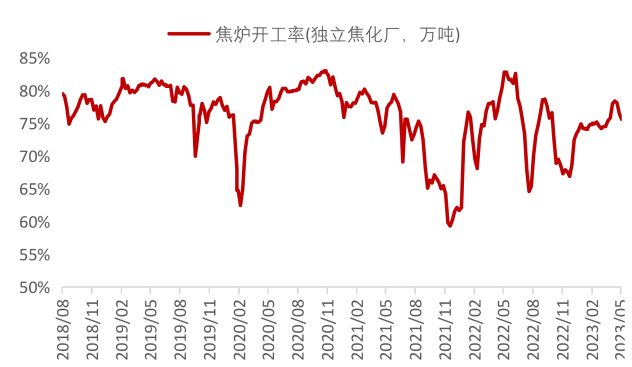
资料来源：wind，山西证券研究所

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



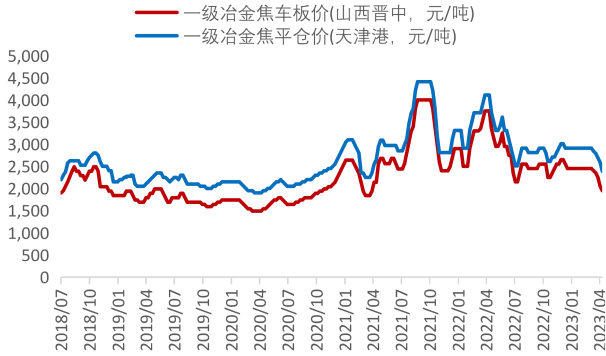
资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：跟随钢市起落，静待需求恢复

- **价格：**5 月 12 日，山西晋中一级冶金焦 1850 元/吨，周变化-5.13%；一级冶金焦天津港平仓价 2190 元/吨，周变化-8.37%。全国港口冶金焦平仓均价 2051 元/吨，周变化-4.65%；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 577 元/吨，周变化-1.03%。
- **库存：**5 月 12 日，独立焦化厂焦炭总库存 107.80 万吨，周变化 2.57%；全国样本钢厂焦炭总库存 613.33 万吨，周变化-1.73%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 178.8 万吨，周变化 4.01%；样本钢厂焦炭库存可用天数 11.83 天，周变化-0.02 天。
- **需求：**5 月 12 日，全国样本钢厂高炉开工率 81.1%，周变化-0.59 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 57.94%，周变化-2.65%。下游方面，截至 5 月 12 日，全国市场螺纹钢平均价格 3791 元/吨，周变化-0.29%；35

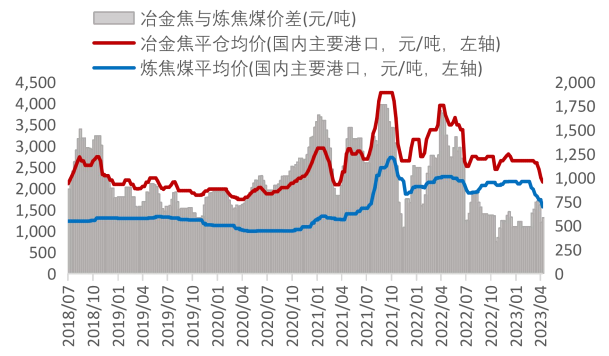
城螺纹钢社会库存合计 675.66 万吨，周减少 10.56 万吨，周变化-5.64%；螺纹钢生产企业库存 243.73 万吨，周变化-9.55%。

图 21：一级冶金焦价格



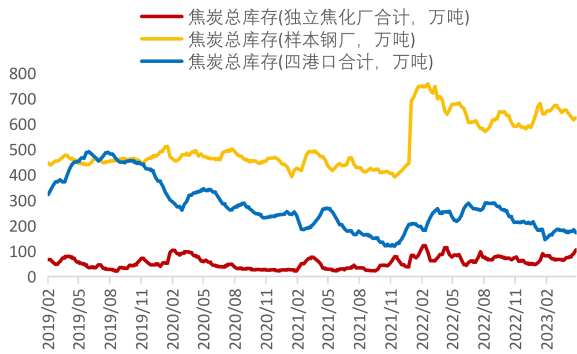
资料来源：wind，山西证券研究所

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

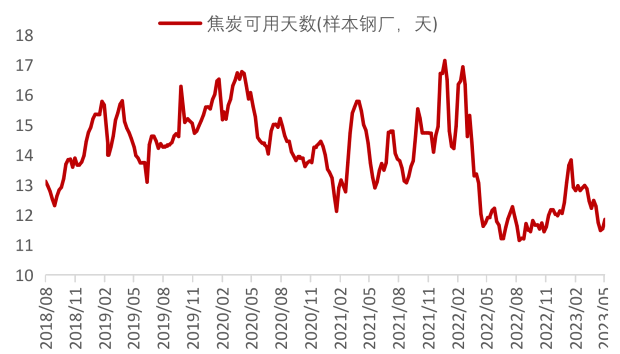


资料来源：wind，山西证券研究所

备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

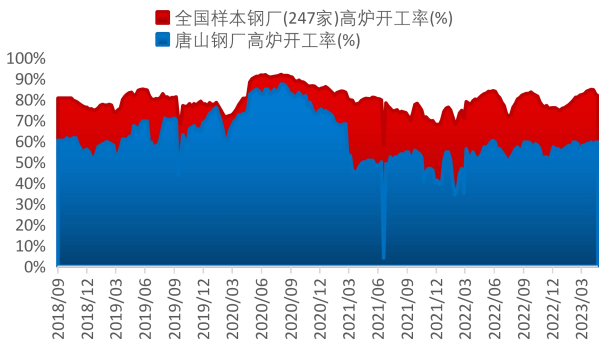
图 25：钢厂高炉开工率

图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数

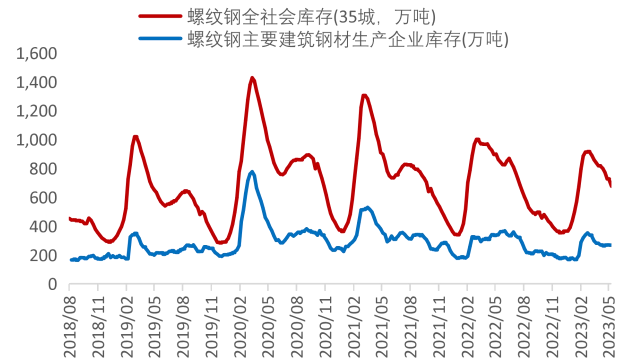


资料来源：wind，山西证券研究所

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

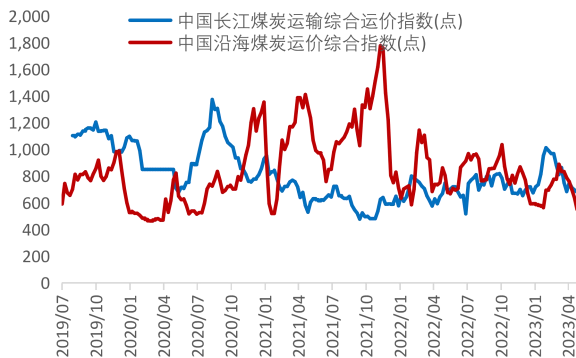


资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 煤炭运输：煤炭淡季效应继续，沿海运价回调

- **煤炭运价：**5月12日，中国沿海煤炭运价综合指数549.88点，周变化-13.82%；中国长江煤炭运输综合运价指数551.87点，周变化-7.01%；国际海运价格（印尼南加-连云港）11.67美元/吨，周变化-0.68%。鄂尔多斯煤炭公路运输长途运费0.24元/吨，周变化-4.0%；短途运输0.89元/吨，周变化-1.11%。
- **货船比：**截止5月12日，环渤海四港货船比22.60，周持平。

图 27：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

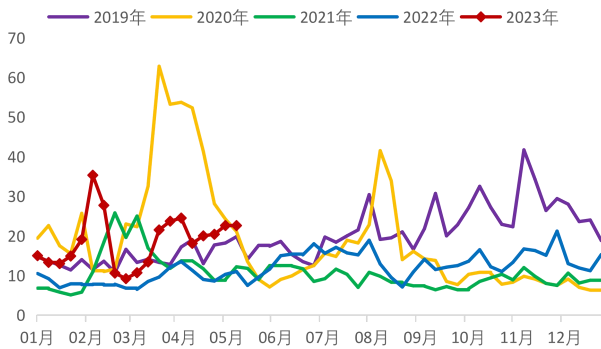
图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



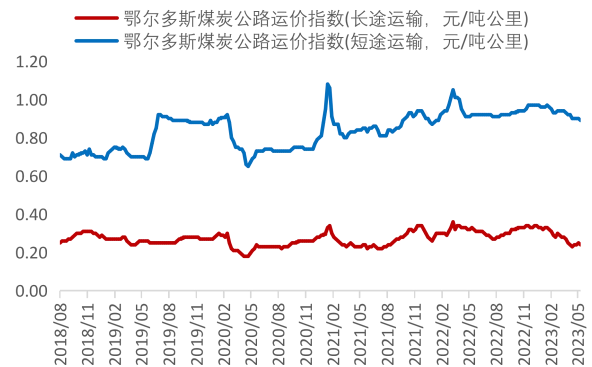
资料来源：wind，山西证券研究所

图 29：环渤海四港货船比历年比较

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：煤焦钢期货先抑后扬，触底反弹

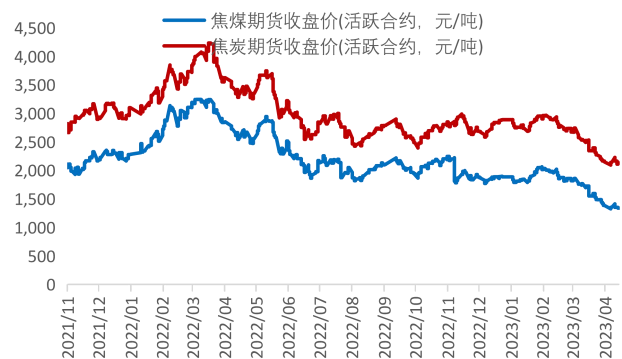
- **焦煤焦炭期货**：5月12日，南华能化指数收盘 1694.40 点，周变化-0.6%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1352 元/吨，周持平；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2144 元/吨，周变化 0.16%。
- **下游相关期货**：5月12日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3579 元/吨，周变化-1.19%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 697.0 元/吨，周变化-0.21%。

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

- 本周煤炭板块上涨，并跑赢上证指数。煤炭(中信)指数周变化 0.55%，子板块中煤炭采选 II(中信)周变化 0.76%，煤化工 II(中信)周变化 0.04%。个股上涨为主，冀中能源、中国神华、平煤股份、山西焦煤和淮河能源周涨幅靠前；煤化工个股反弹，宝泰隆、云煤能源和云维股份周涨幅靠前。

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 | 3,272.36 | -1.12% | 1.86% | -1.24% | 5.93% |
| 399001.SZ | 深证成指 | 11,005.64 | -1.23% | 1.57% | -7.34% | -0.09% |
| 399006.SZ | 创业板指 | 2,252.38 | -1.06% | 0.67% | -7.67% | -4.02% |
| 000300.SH | 沪深300 | 3,937.76 | -1.33% | 1.97% | -3.96% | 1.71% |
| CI005002.WI | 煤炭(中信) | 3,116.67 | -1.31% | 0.55% | 3.84% | 4.10% |
| CI005104.WI | 煤炭开采洗选(中信) | 3,545.21 | -1.33% | 0.76% | 5.27% | 5.52% |
| CI005105.WI | 煤炭化工(中信) | 1,828.07 | -1.13% | 0.04% | -5.89% | -5.57% |

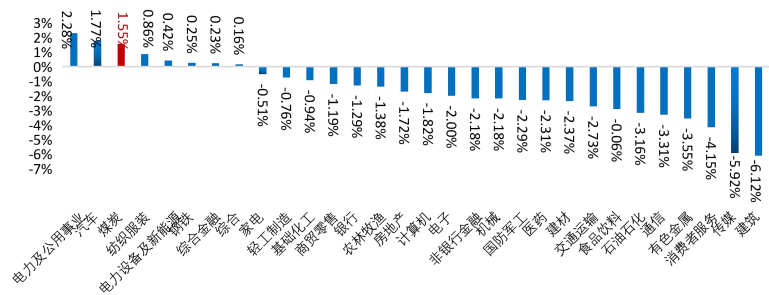
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



资料来源: wind, 山西证券研究所

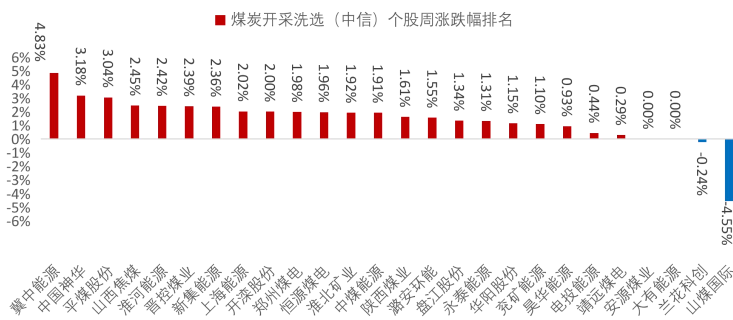
图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



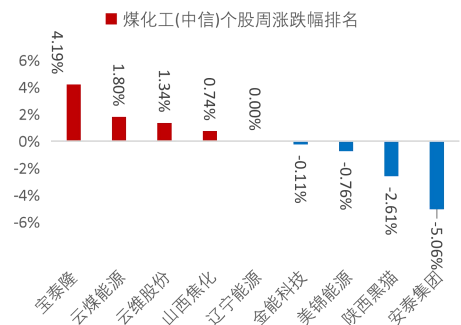
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

【内蒙古 32 处煤矿停产, 30 处问题煤矿退回产能】近日国家矿山安全监察局发布了对内蒙地区存在严重问题露天煤矿的处置决定函, 其中提到排查出有 32 处核增产能露天煤矿存在最终边坡角大于设计值等重大隐患和问题, 现已责令停止生产, 并决定对问题严重的 30 处煤矿撤销产能核增文件或中止产能核增程序, 退回至原有产能, 对存在问题的其他 2 处煤矿进行限期整改, 整改不到位的退回至原有产能。据统计, 30 处停止核增产能的煤矿, 核增后的年产能合计为 5010 万吨, 核增前为 2655 万吨, 产能缩减了 2355 万吨; 2 处限期整改的煤矿核增后的年产能为 420 万吨, 原产能为 150 万吨, 如果也退回至原产能, 则缩减 270 万吨。也就是说 32 处煤矿产能最多将缩减 2625 万吨。(资料来源: 中国能源网)

【澳大利亚贸易部长法瑞尔访华】5 月 11 日商务部召开例行新闻发布会。商务部新闻发言人束珏婷介绍相关情况: 应中国商务部邀请, 澳大利亚贸易部长法瑞尔于 5 月 11 日-13 日访华, 并在北京与商务部部长王文涛共同主持召开第 16 届中澳部长级经济联委会。中方希望通过法瑞尔部长此次访问, 进一步落实中澳两国领导人巴厘岛会晤重要共识, 就发展双边经贸关系、妥善处理彼此经贸关切深入交换意见, 推动中澳经贸务实合作向前发展。(资料来源: 中国煤炭资源网)

【山东省加大水泥、焦化企业超低排放改造】山东省: 自 2024 年 1 月 1 日起, 水泥、焦化企业未按照《山东省水泥行业超低排放改造实施方案》《山东省焦化行业超低排放改造实施方案》要求按时完成超低排放改造的, 其全部网购电量(市场化交易电量、电网企业代理购电电量)实行用电加价政策。(资料来源: 中国煤炭资源网)

【鄂尔多斯市 2023 年新增煤炭产能 3000 万吨左右】鄂尔多斯市人民政府日前印发的《2023 年鄂尔多斯市推动产业优化升级促进经济高质量发展工作要点》要求, 坚决扛牢能源保供责任, 加强能源产供储销体系建设, 开工建设白家海子、塔然高勒等 6 座煤矿, 煤炭销量达到 8.5 亿吨, 力争 2023 年新增煤炭产能 3000 万吨左右。(资料来源: 中国煤炭资源网)

【俄罗斯一季度煤炭出口量约为 6770 万吨, 较去年同期增长 1.7%。】据俄罗斯《消息报》援引有关机构的数据显示, 2023 年 1-3 月, 俄罗斯通过铁路网出口的炼焦(冶金)煤(包括运往港口)同比增长 44%, 达到 1790 万吨; 动力煤出口量为 4980 万吨, 同比下降 8%。以此推算, 今年一季度俄罗斯煤炭出口量约为 6770

万吨，较去年同期增长 1.7%。（资料来源：中国煤炭资源网）

【2023 年一季度煤炭工业规模以上企业主要经济指标发布】 2023 年一季度煤炭工业规模以上企业资产合计 7.5 万亿元，同比在即 6.6%；发债合计 4.5 万亿，同比增加 1.2%。营业收入完成 9463.7 亿元，同比变化 -1.3%；营业成本合计 5837.9 亿元，同比变化 0.5%；利润总额合计 2250.7 亿元，同比变化 -4.9%；企业亏损面 38.8%，同比增加 2.1 个百分点；平均资产负债率 60.1%，同比降低 3.2 个百分点。（资料来源：中国煤炭市场网）

【以数字化智能化技术带动煤炭安全高效生产】 近日，国家能源局印发《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》（以下简称《意见》），提出通过数字化智能化技术融合应用，急用先行、先易后难，分行业、分环节、分阶段补齐转型发展短板，为能源高质量发展提供有效支撑。煤炭是我国现代能源体系的“压舱石”，煤炭产业与数字技术融合发展是推动煤炭产业基础高级化、产业链现代化的重要引擎，是落实能源安全新战略和建设新型能源体系的重要举措。《意见》提出，以数字化智能化技术带动煤炭安全高效生产，推动共性技术突破，健全发展支撑体系等，对提升煤炭产业核心竞争力、推动煤炭行业高质量发展具有重要意义。（资料来源：中国煤炭市场网）

4. 上市公司重要公告

【美锦能源:关于第一大股东部分股份解除质押的公告】 公司第一大股东美锦能源集团有限公司质押股份数量（含本次）占其所持公司股份数量比例超过 80%，公司近日接到美锦集团通知，获悉美锦集团所持有公司的部分股份解除质押。本次解除质押股份数量 1.17 万股，解除后美锦集团所持有公司累计质押数量为 16.37 亿股，占其总持股量的 98.71%；占公司总股本比例的 37.84%。（资料来源：公司公告）

【山煤国际:关于董事长、董事兼副总经理辞职及增补公司董事的公告】 公司董事会于 2023 年 5 月 11 日收到公司董事长马凌云女士、董事兼副总经理刘奇先生的书面辞职报告。马凌云女士因工作原因，申请辞去公司第八届董事会董事长、董事、董事会战略委员会主任委员、委员及董事会提名委员会委员职务，辞职后将不再担任公司任何职务。刘奇先生因工作原因，申请辞去公司第八届董事会董事、董事会战略委员会委员、董事会安全生产与环保委员会委员及副总经理职务，辞职后将不再担任公司任何职务。（资料来源：公司公告）

【潞安环能:2023 年 4 月主要运营数据公告】 公司 4 月实现原煤产量 515 万吨，同比增长 -2.28%；1-4 月累计实现 1985 万吨，同比增长 1.28%。4 月商品煤销量 486 万吨，同比增长 6.81%；1-4 月累计实现商品煤销量 1757 万吨，同比变化 0.51%。（资料来源：公司公告）

【山西焦煤:山西焦煤能源集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书】 本次发行仅指本次交易中募集配套资金部分的股份发行。本次新增股份的发行价格为 9.28 元/股。本次新增股份数量为 474,137,931 股。2023 年 5 月 4 日，公司本次募集配套资金发行股份对应的新增股份登记已办理完毕。公司本次发行股份数量为 474,137,931 股（有限售条件的流通股），已登记至交易对方名下，本次发行后公司的股份数量为 5,677,101,059 股。本次发行涉及的新增股份上市时

间为 2023 年 5 月 15 日，上市地点为深交所。根据深交所相关业务规则的规定，新增股份上市首日公司股价不除权，股票交易设涨跌幅限制。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

国内市场方面，阿拉善事故影响显现，煤炭主产地安监趋严，煤炭供应有所收紧；需求方面，动力煤受气温回升缓慢，电厂煤炭日耗继续走低；非电煤耗由于水泥、建材、化工、钢铁等大宗商品价格下行，企业利润较差，有效开工不足，对煤炭的需求拉动不足，多以刚需采购和错峰生产为主。港口煤价整体偏弱，但由于产地供应收紧，产地煤价企稳。焦煤、焦炭方面，供应受开工下行有所收紧，但下游需求仍待恢复，铁水产量连续四周下降，螺纹钢价格回落，导致钢厂开工率下调，对炉料价格形成压制，焦煤焦炭价格走低。但值得注意的是，澳洲焦煤价格连续两周反弹，港口内贸煤和外贸煤价格倒挂加深，或将导致焦煤价格企稳反弹。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。随着欧美银行危机缓解，美元加息节奏放缓，夏季度峰到来之前，补库需求仍存，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；需求方面，随着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，煤炭行业景气度有望维持。同时，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：5、6 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

