

煤炭开采

2023年05月21日

安监持续趋严&需求利多因素积聚，煤价有望反弹

——行业周报

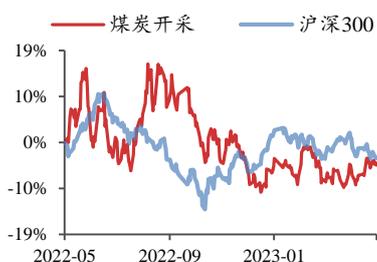
投资评级：看好（维持）

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

《内蒙露天矿产能核减，动力煤需求已处拐点右侧 —行业周报》

-2023.5.14

《传统能源国资重地，价值重估正在演绎—行业深度报告》-2023.5.10

《高分红及Q1强业绩，煤炭股高胜率 and 安全性兼备 —行业周报》

-2023.5.7

● 投资逻辑：安监持续趋严&需求利多因素积聚，煤价有望反弹

本周（2023.5.15-5.19，下同）国内秦港Q5500动力煤平仓价965元/吨，环比小跌；鄂尔多斯和榆林坑口价有所上涨；炼焦煤坑口、港口价格持平。**生产方面**，由于2023年煤矿安全生产问题频发，晋陕蒙、安徽贵州等地均出台安全生产管理相关政策、开展安全检查，且矿山安全局对有安全隐患煤矿产能核减2355万吨，煤炭生产日趋严格，尤其是超产、黑煤将受到打击。**需求方面**，根据统计局最新数据，2023年1-4月全社会用电量同比+4.7%，其中二产用电量同比+5.0%，三产用电量同比+7.0%，而1-4月水电、光伏发电利用小时数相对不足，其中1-4月水电同比下降13.7%，截至5.19三峡水库出库流量1.2万立方米/秒，同比-50.2%，水电缺口由煤电承担，1-4月火电发电量同比+4%，其中4月火电同比增长11.5%，增速比3月份加快2.4个百分点，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逐渐复苏，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%；4月28日政治局会议指出我国经济三重压力得到缓解，经济运行实现良好开局，综合的宏观与微观角度，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”的逻辑一度得到验证，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，未来两月进入分红季，预计仍会一定程度催化股价；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：安检压力趋严，迎峰度夏需求有望提升

供给端：截至5.7晋陕蒙442家煤矿开工率为84.0%，环比微涨0.36pct，仍低于前两周的水平。**需求端**：截至5.18沿海八省电厂日耗合计176.1万吨，环比小跌1%；水泥开工率环比小涨1.3%。**后期判断**：**供给方面**，煤矿安全专项整治将持续至2023年底，内蒙对有安全隐患煤矿进行产能核减，开工率和黑煤均存在制约。**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（冶金、水泥、化工）需求旺季，当前非电行业需求也更多主导了现货煤价的走势，另外马上进入夏季需求上行，因此预判现货煤价仍具备较强的向上动能。

● 煤焦钢产业链：钢厂高开工率&低库存，炼焦煤价格有望反转

供给端：国内供给受到矿难和严格的安全生产形势影响，蒙古和澳洲煤虽有增量，但3月进口受到抢先通关影响，近两周蒙煤通关量已大幅下滑；**需求端**：钢厂开工率高位且继续上涨，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安全生产将持续趋严，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，炼焦煤价已处于底部，有望受到补库需求支撑。

● **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：安监持续趋严&需求利多因素积聚，煤价有望反弹.....	5
2、 煤炭板块回顾：本周微涨 0.38%，跑赢沪深 300.....	7
2.1、 行情：本周微涨 0.38%，跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点.....	7
2.2、 估值表现：本周 PE 为 6.7，PB 为 1.27.....	8
3、 煤市关键指标速览.....	9
4、 煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大涨.....	11
4.1、 国内动力煤价格：秦港现货价小跌，产地价格微涨.....	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：欧洲 ARA 报价大跌，纽卡斯尔 Q5500 价格小跌.....	13
4.4、 海外油气价格：布油现货价微涨，天然气结算价大跌.....	14
4.5、 煤矿生产：上周产量微涨，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，库存微涨，可用天数小涨.....	15
4.8、 下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率小涨.....	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：本周海运费大涨.....	19
5、 煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率小涨.....	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地价格持平，期货微跌.....	20
5.2、 国内喷吹煤价格：本周长治喷吹煤价格小涨.....	21
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价持平.....	21
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价小涨.....	21
5.5、 焦&钢厂需求：本周大型焦厂开工率微跌，全国钢厂开工率小涨.....	22
5.6、 炼焦煤库存：本周总量小跌,天数微跌.....	23
5.7、 焦炭库存：总量微涨.....	24
5.8、 钢铁库存：本周总量大跌.....	24
6、 无烟煤：价格大跌.....	25
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城大跌，阳泉大跌.....	25
7、 公司公告回顾.....	25
8、 行业动态.....	25
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 0.2 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 6.7 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 1.27 倍，位列 A 股全行业倒数第六位.....	8
图 5： 本周秦港现货价小跌 (万吨).....	11
图 6： 产地价格微涨 (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: 欧洲 ARA 报价大跌 (美元/吨)	13
图 13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌 (美元/吨)	13
图 14: 本周布油现货价微涨 (美元/桶)	14
图 15: 本周天然气结算价大跌 (便士/色姆)	14
图 16: 上周煤矿产量微涨, 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: 本周电厂库存微涨 (万吨)	16
图 21: 本周电厂库存微涨 (农历/万吨)	16
图 22: 本周电厂库存可用天数小涨 (天)	16
图 23: 本周电厂库存可用天数小涨 (农历/天)	16
图 24: 本周甲醇开工率小跌	17
图 25: 本周甲醇开工率小跌 (农历)	17
图 26: 本周水泥开工率小涨	17
图 27: 本周水泥开工率小涨 (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: 本周长江港库存小涨 (万吨)	18
图 31: 本周海运费价格大涨 (元)	19
图 32: 本周焦煤港口价格持平 (元/吨)	20
图 33: 本周产地价格持平 (元/吨)	20
图 34: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)	20
图 35: 本周焦煤期货价格微跌 (元/吨)	20
图 36: 本周长治喷吹煤价格小涨 (元/吨)	21
图 37: 本周海外焦煤价格大跌 (美元/吨)	21
图 38: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价持平 (元/吨)	21
图 39: 本周焦炭现货价小跌 (元/吨)	22
图 40: 本周螺纹钢现货价格小涨 (元/吨)	22
图 41: 本周大型焦厂开工率微跌 (%)	22
图 42: 本周全国钢厂高炉开工率小涨 (%)	22
图 43: 本周独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌 (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跌 (天)	23
图 46: 本周样本钢厂可用天数微跌 (天)	23
图 47: 本周焦炭库存总量微涨 (万吨)	24
图 48: 本周钢铁库存总量大跌 (万吨)	24
图 49: 晋城沁水无烟煤价格大跌 (元/吨)	25
图 50: 阳泉无烟煤价格大跌 (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：安监持续趋严&需求利多因素积聚，煤价有望反弹

■ **后期投资观点。**国内秦港 Q5500 动力煤平仓价 965 元/吨，环比小跌；鄂尔多斯和榆林坑口价有所上涨；炼焦煤坑口、港口价格持平。**生产方面**，由于 2023 年煤矿安全生产问题频发，晋陕蒙、安徽贵州等地均出台安全生产管理相关政策、开展安全检查，且矿山安全局对有安全隐患煤矿产能核减 2355 万吨，煤炭生产日趋严格，尤其是超产、黑煤将受到打击。**需求方面**，根据统计局最新数据，2023 年 1-4 月全社会用电量同比+4.7%，其中二产用电量同比+5.0%，三产用电量同比+7.0%，而 1-4 月水电、光伏发电利用小时数相对不足，其中 1-4 月水电同比下降 13.7%，截至 5.19 三峡水库出库流量 1.2 万立方米/秒，同比-50.2%，水电缺口由煤电承担，1-4 月火电发电量同比+4%，其中 4 月火电同比增长 11.5%，增速比 3 月份加快 2.4 个百分点，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逐渐复苏，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%；4 月 28 日政治局会议指出我国经济三重压力得到缓解，经济运行实现良好开局，综合的宏观与微观角度，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”的逻辑一度得到验证，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，未来两月进入分红季，预计仍会一定程度催化股价；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挂牌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
	2023/5/19	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2023/5/19		
中国神华	30.93	696.26	730.06	746.76	3.50	3.67	3.76	8.84	8.43	8.23	1.48	买入	
潞安环能	20.73	141.68	149.30	151.68	4.74	4.99	5.07	4.37	4.15	4.09	1.18	买入	
盘江股份	6.76	21.94	25.49	31.03	1.11	1.19	1.45	6.11	5.68	4.66	1.20	买入	
山西焦煤	10.53	107.22	119.16	128.38	2.09	2.29	2.47	5.04	4.60	4.26	1.49	买入	

平煤股份	9.85	57.25	63.68	67.52	2.47	2.75	2.92	3.98	3.58	3.37	1.02	买入
山煤国际	14.84	69.81	73.75	75.61	3.52	3.72	3.81	4.22	3.99	3.90	2.22	买入
神火股份	13.66	75.71	75.89	80.15	3.39	3.37	3.56	4.03	4.05	3.84	2.00	买入
金能科技	8.68	2.49	8.33	12.24	0.29	0.97	1.43	29.93	8.95	6.07	0.89	买入
淮北矿业	13.76	70.10	77.50	81.50	2.83	3.12	3.28	4.86	4.41	4.20	0.96	买入
宝丰能源	12.96	63.03	92.70	130.31	0.86	1.26	1.78	15.07	10.29	7.28	2.71	买入
兖矿能源	35.13	307.74	344.15	364.00	6.30	6.95	7.36	5.58	5.05	4.77	2.00	买入
电投能源	13.80	39.87	44.39	47.60	2.07	1.98	2.12	6.67	6.97	6.51	1.06	买入
晋控煤业	10.39	30.44	35.01	37.20	1.82	2.09	2.22	5.71	4.97	4.68	1.13	买入
广汇能源	8.80	113.38	167.85	213.22	1.73	2.56	3.25	5.10	3.44	2.71	1.81	买入
美锦能源	7.77	22.09	27.18	31.15	0.52	0.63	0.72	14.94	12.33	10.79	2.33	买入
靖远煤电	3.47	31.69	36.54	39.76	0.78	0.79	0.86	4.45	4.39	4.03	1.17	买入
中煤能源	9.22	182.41	257.41	277.31	1.38	1.94	2.09	6.68	4.75	4.41	0.88	买入
兰花科创	12.71	32.24	36.26	40.48	2.82	3.17	3.54	4.50	4.01	3.59	0.89	买入
华阳股份	14.03	70.26	73.07	78.10	2.92	3.04	3.25	4.80	4.62	4.32	1.23	买入
昊华能源	6.38	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	6.86	3.07	2.79	0.83	买入
中国旭阳集团	3.45	18.55	29.04	33.68	0.42	0.66	0.76	8.21	5.26	4.53	1.13	买入
永泰能源	1.52	19.09	27.84	30.28	0.09	0.13	0.14	17.69	11.69	10.86	0.76	增持
陕西煤业	20.30	351.23	300.53	308.09	3.62	3.10	3.18	5.61	6.55	6.39	1.78	未评级
冀中能源	7.76	44.58	57.36	53.37	1.26	1.62	1.51	6.15	4.78	5.14	1.15	未评级
开滦股份	6.38	18.51	18.83	20.41	1.17	1.19	1.29	5.45	5.38	4.96	0.75	未评级
山西焦化	5.36	25.82	20.17	24.86	1.01	0.79	0.97	5.32	6.81	5.53	0.90	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

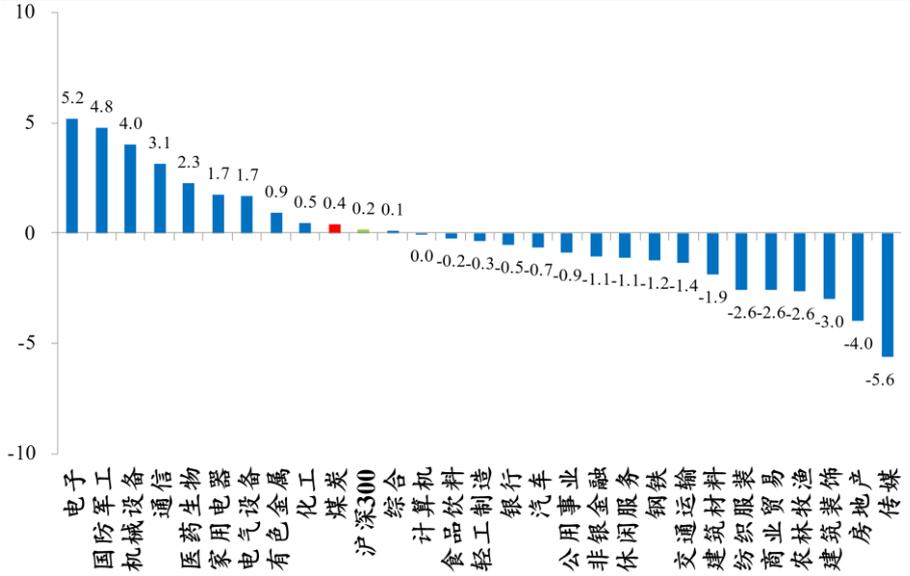
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；年报披露时间以实际发布日期为准；港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周微涨 0.38%，跑赢沪深 300

2.1、行情：本周微涨 0.38%，跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点

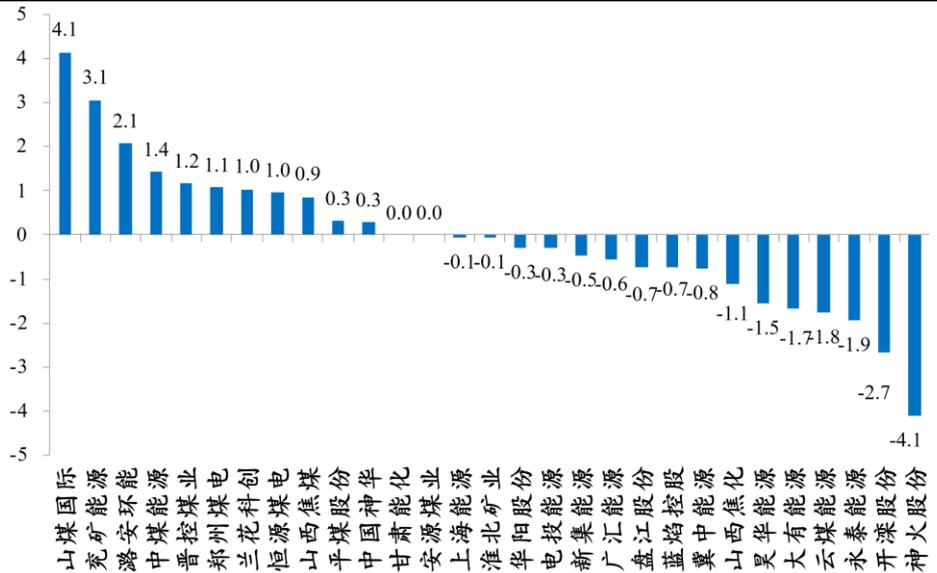
本周煤炭指数微涨 0.38%，沪深 300 指数微涨 0.17%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.2 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：山煤国际(+4.14%)、兖矿能源(+3.05%)、潞安环能(+2.07%)；跌幅前三名公司为：神火股份(-4.11%)、开滦股份(-2.66%)、永泰能源(-1.94%)。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 0.2 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（%）

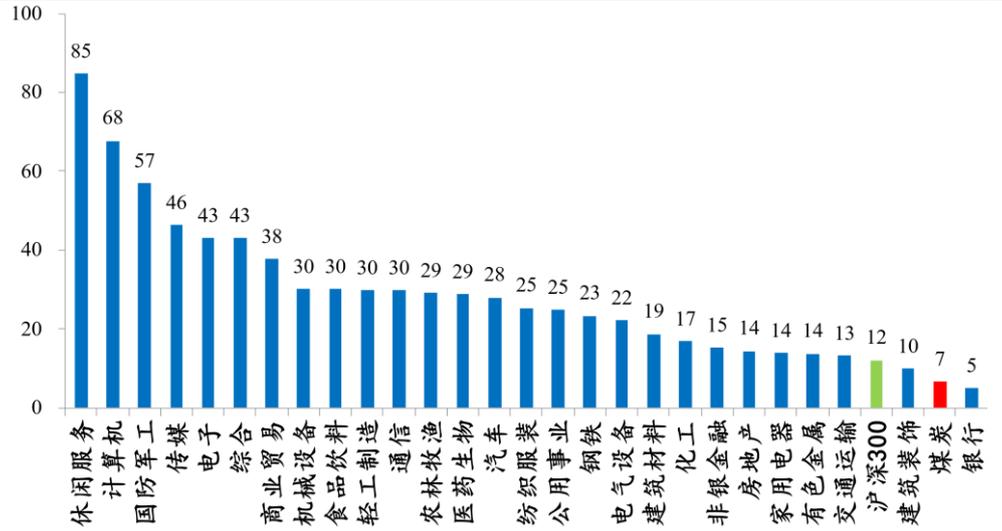


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 6.7，PB 为 1.27

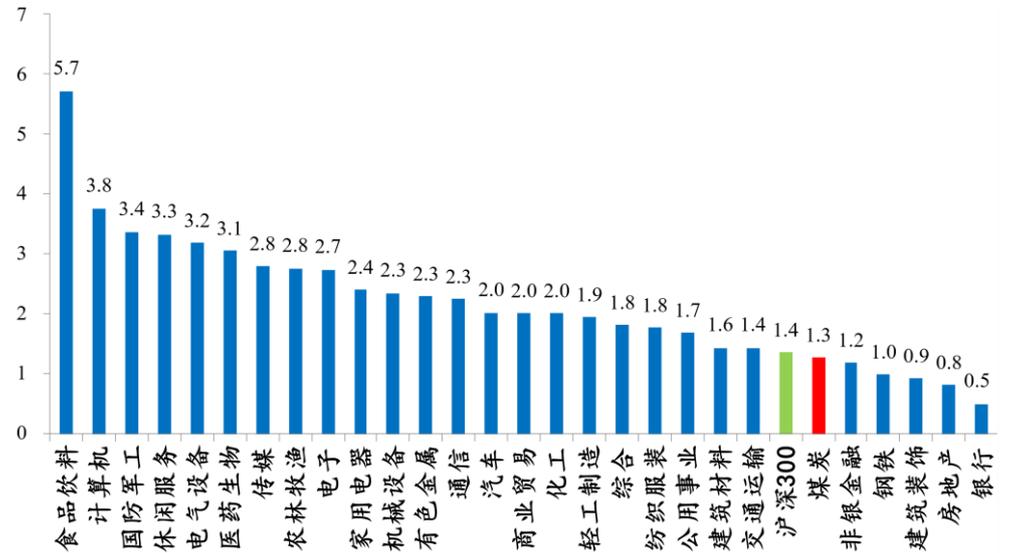
截至 2023 年 5 月 19 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 6.7 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.27 倍，位列 A 股全行业倒数第六位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 6.7 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 1.27 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	965	975	-10	-1.03%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1531	1539	-8	-0.52%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	915	910	5	0.55%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	985	980	5	0.51%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	835	835	0	0.00%
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	729	729	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	770	773	-3	-0.39%
	NCEIQ5500 价格指	元/吨	774	776	-2.0	-0.26%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	120	140	-19.6	-14.04%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	114	123	-8.8	-7.21%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	168	178	-9.9	-5.56%
	纽卡斯尔 1#动力煤 FOB	美元/吨	116	120	-3.85	-3.20%
	纽卡斯尔 2#动力煤 FOB	美元/吨	114	117	-3.8	-3.20%
国内 VS 进口	秦港山西产 Q5500	元/吨	965	975	-10.0	-1.03%
	澳洲 Q5500 (到秦港)	元/吨	1071	1101	-30.2	-2.74%
	(国内-国外, 到秦港) 价差	元/吨	-106	-126	20.2	——
	广州港山西产 Q5500	元/吨	1005	1015	-10.0	-0.99%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	1032	1062	-30.2	-2.84%
	(国内-国外, 到广州港) 价差	元/吨	-27	-47	20.2	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	76.1	75.57	0.56	0.7%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	68.4	75.9	-7.57	-10.0%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2803	2791	12	0.43%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	84.4	84.0	0.36	——
港口调入	秦港调入量	万吨	368.5	336.3	32.20	9.6%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	176	178	-2.0	-1.12%
	库存合计	万吨	3477	3463	13.8	0.40%
	可用天数	天	19.7	19.4	0.3	1.55%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	69.1	70.3	-1.25	——
	水泥开工率	%	53.0	51.7	1.33	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	610	579	31	5.35%
	长江口库存量	万吨	693	675	18.0	2.67%
	广州港库存量	万吨	344	332	11.8	3.55%

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	1800	1800	0	0.00%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1450	1450	0	0.00%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	1470	1470	0	0.00%

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
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1150	1110	40	3.60%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1155	1255	-100	-7.97%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	238	259	-21	-8.12%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	1800	1800	0	0.00%
	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	1790	1790	0	0.00%
	(国内-进口)差价	元/吨	10	——	——	——
期货价格	焦煤:期货价格	元/吨	1345	1352	-7	-0.52%
	焦煤:现货价格	元/吨	1450	1450	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-105	——	——	——
	焦炭:期货价格	元/吨	2156	2144	12	0.56%
	焦炭:现货价格	元/吨	1900	1950	-50	-2.56%
	焦炭期货升贴水	元/吨	256	——	——	——
	螺纹钢:期货价格	元/吨	3645	3579	66	1.84%
	螺纹钢:现货价格	元/吨	3720	3680	40	1.09%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-75	——	——	——
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	65	68.4	-3.4	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	69.5	70.5	-1	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	79.9	80.5	-0.6	——
	全国钢厂高炉开工率	%	82.36	81.1	1.26	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	749	758	-9	-1.20%
库存	炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	万吨	8.5	8.6	-0.1	-1.16%
	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	11.99	12.06	-0.07	-0.58%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	618	613	4.41	0.72%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	19.5	17.3	2.2	12.72%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	34.2	31.7	2.5	7.89%

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	1440	1590	-150	-9.43%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	895	995	-100	-10.05%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1420	1570	-150	-9.55%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	850	950	-100	-10.53%

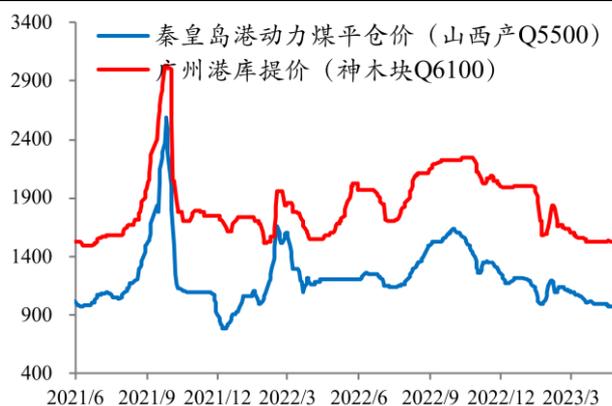
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌，产地价格微涨

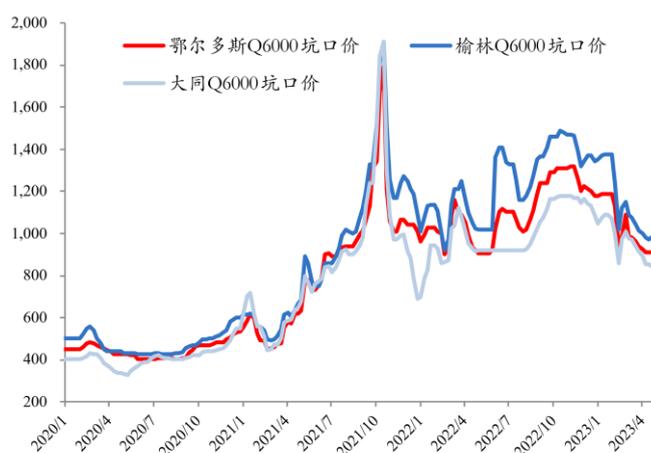
- **港口价格小跌。**截至5月19日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 965 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.03%。截至5月19日，广州港神木块库提价为 1531 元/吨，环比下跌 8 元/吨，跌幅 0.52%。
- **产地价格微涨。**截至5月12日，鄂尔多斯 Q6000 报价 915 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.55%；榆林 Q6000 报价 985 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.51%；大同 Q6000 报价 835 元/吨，环比持平。

图5：本周秦港现货价小跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：产地价格微涨（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5月17日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 729 元/吨，环比持平；截至5月19日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 770 元/吨，环比下跌 3 元/吨，跌幅 0.39%；截至5月19日，NCEI 下水动力煤指数 774 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.26%。

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：本周 BSPI 指数持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

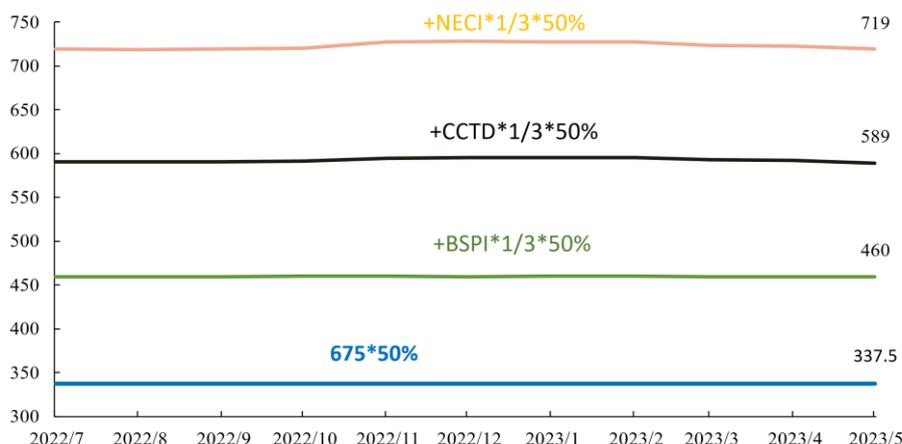
图9：本周 CCTD 价格指数微跌（元/吨）


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)

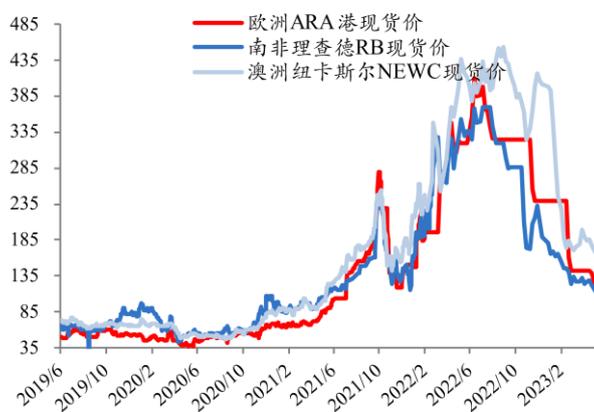


数据来源: Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：欧洲 ARA 报价大跌，纽卡斯尔 Q5500 价格小跌

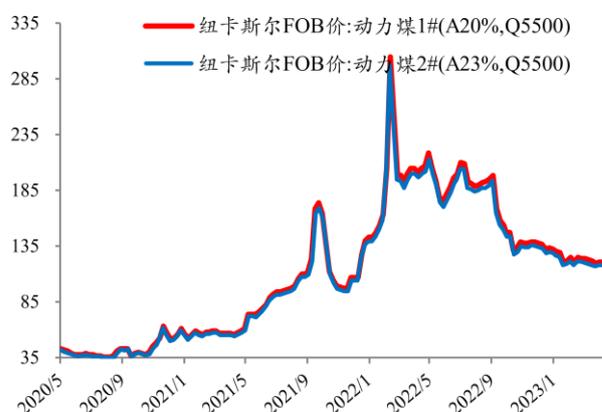
- **欧洲 ARA 报价大跌。**截至 5 月 12 日，欧洲 ARA 港报价 120 美元/吨，环比下跌 19.6 美元/吨，跌幅 14.04%；理查德 RB 报价 113.9 美元/吨，环比下跌 9 美元/吨，跌幅 7.21%；纽卡斯尔 NEWC 报价 168.1 美元/吨，环比下跌 9.9 美元/吨，跌幅 5.56%。
- **纽卡斯尔 FOB 价格小跌。**截至 5 月 17 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 116.45 美元/吨，环比下跌 3.85 美元/吨，跌幅 3.2%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 113.5 美元/吨，环比下跌 4 美元/吨，跌幅 3.2%。
- **中国港口到岸价小跌。**截至 5 月 17 日，秦港澳煤 Q5500 到岸价 1071.2 元/吨，环比下跌 30.2 元/吨，跌幅 2.74%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-106.2 元/吨；广州港澳煤 Q5500 到价 1031.6 元/吨，环比下跌 30.2 元/吨，跌幅 2.84%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-26.9 元/吨。

图12: 欧洲 ARA 报价大跌 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌 (美元/吨)

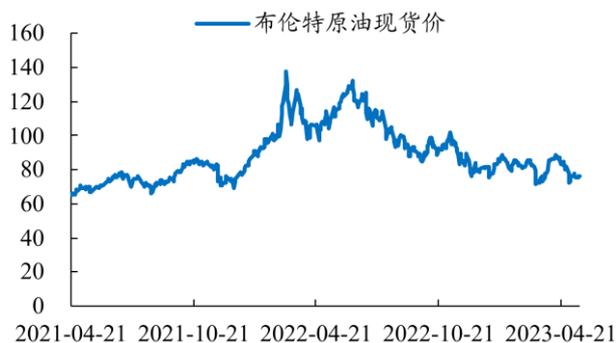


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价微涨，天然气结算价大跌

- **布油现货价微涨，天然气结算价大跌。**截至5月19日，布油现货价为76美元/桶，环比上涨0.6美元/桶，涨幅0.74%。截至5月19日，IPE天然气结算价为68便士/色姆，环比下跌7.6便士/色姆，跌幅9.97%。

图14：本周布油现货价微涨（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）

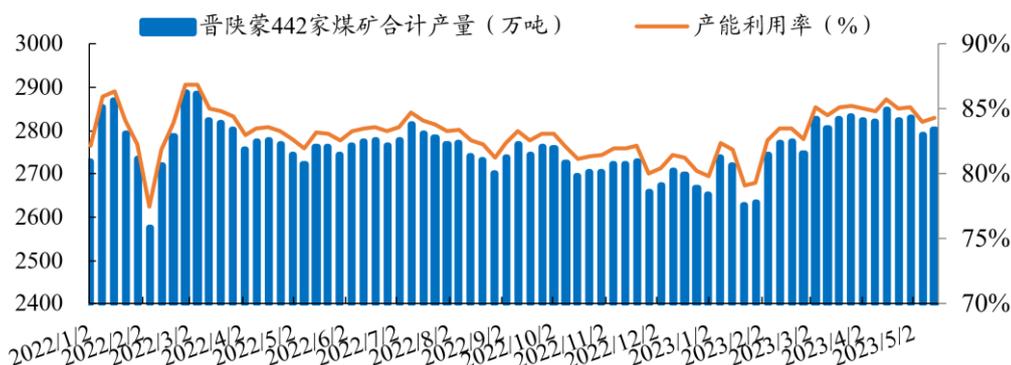


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：上周产量微涨，开工率微涨

- **煤矿产量微涨。**5月8日至5月14日，晋陕蒙三省442家煤矿合计产量2803万吨，环比上涨12.1万吨，涨幅0.43%；其中山西省煤矿产量917.71万吨，环比上涨0.06%；内蒙古煤矿产量1215.87万吨，环比上涨0.41%，陕西省煤矿产量669.16万吨，环比上涨0.99%。
- **煤矿开工率微涨。**5月8日至5月14日，晋陕蒙三省442家煤矿合计开工率84.37%，环比上涨0.36个百分点。

图16：上周煤矿产量微涨，煤矿开工率微涨

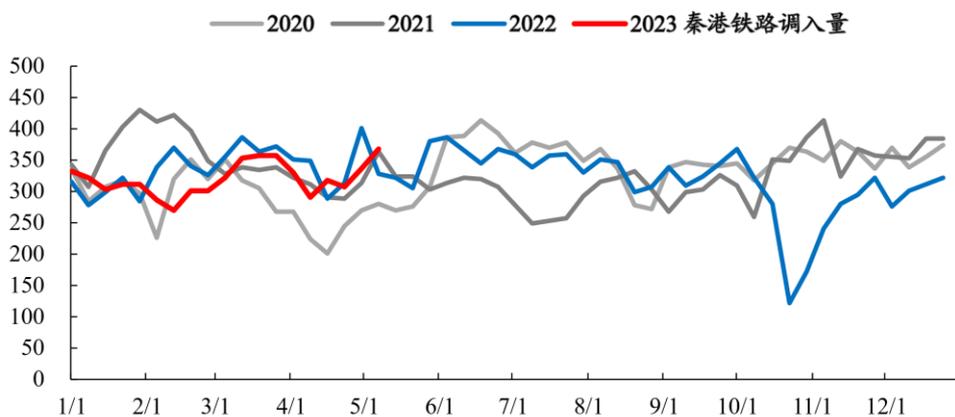


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

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13日，本周秦皇岛港铁路调入量369万吨，环比上涨32.2万吨，涨幅9.57%。

图17：秦港铁路调入量大涨（万吨）

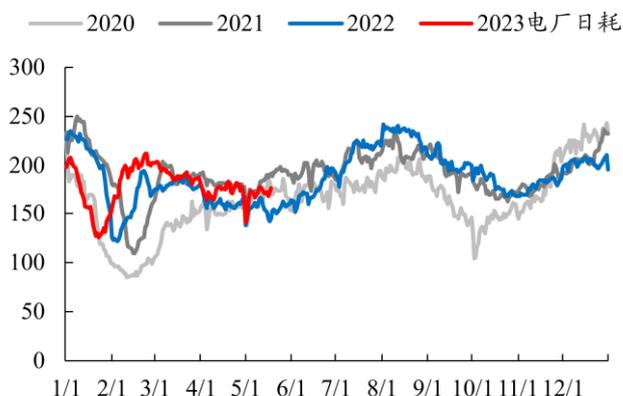


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存微涨，可用天数小涨

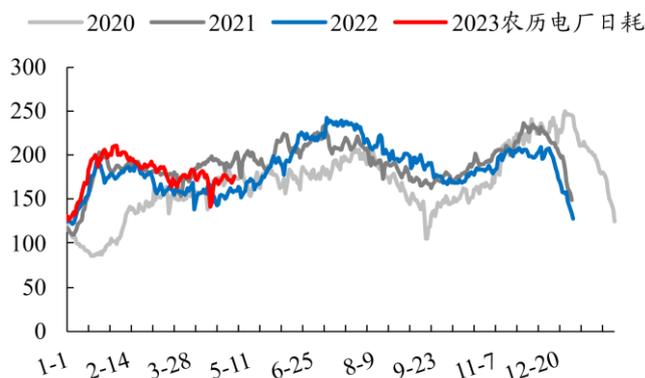
- **电厂日耗小跌。**截至5月18日，沿海八省电厂日耗合计176.1万吨，环比下跌2万吨，跌幅1.12%。
- **电厂库存微涨。**截至5月18日，沿海八省电厂库存合计3477万吨，环比上涨13.8万吨，涨幅0.4%。
- **电厂库存可用天数小涨。**截至5月18日，沿海八省电厂库存可用天数19.7天，环比上涨0.3天，涨幅1.55%。

图18：本周电厂日耗小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

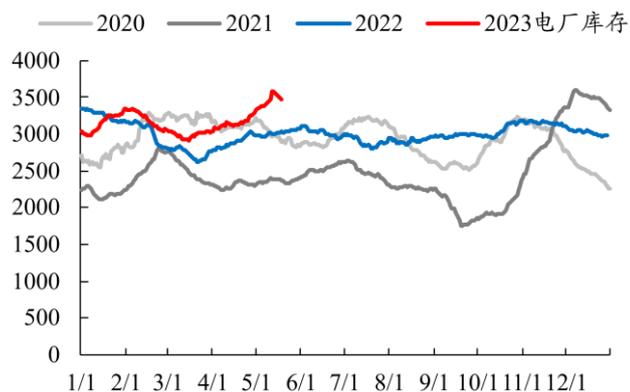
图19：本周电厂日耗小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

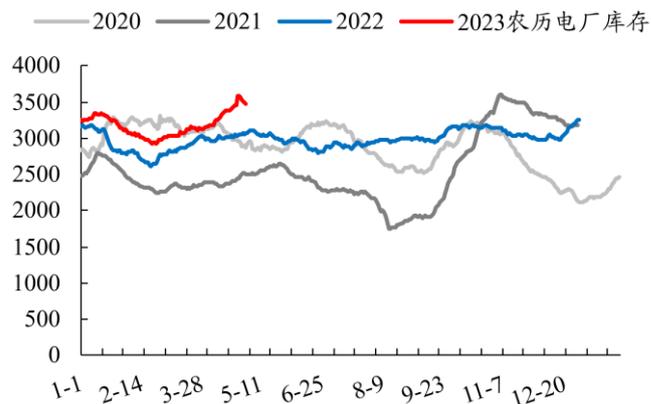
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图20: 本周电厂库存微涨 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

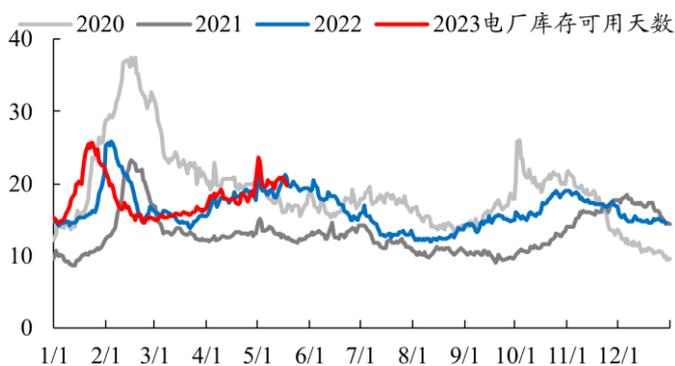
图21: 本周电厂库存微涨 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

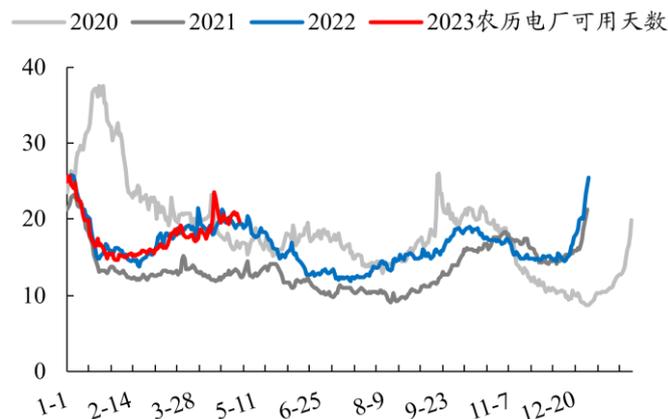
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图22: 本周电厂库存可用天数小涨 (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小涨 (农历/天)



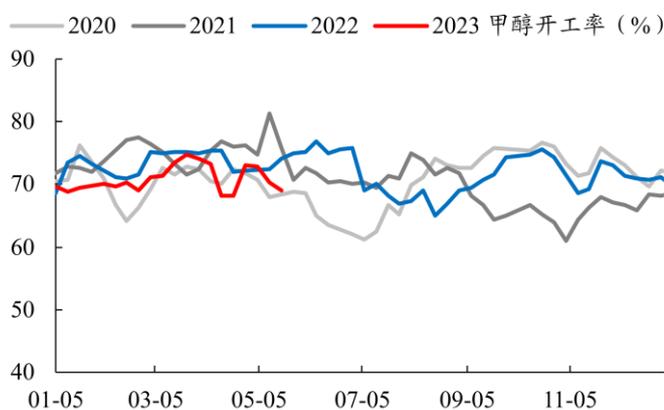
数据来源: CCTD、开源证券研究所

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：甲醇开工率小跌，水泥开工率小涨

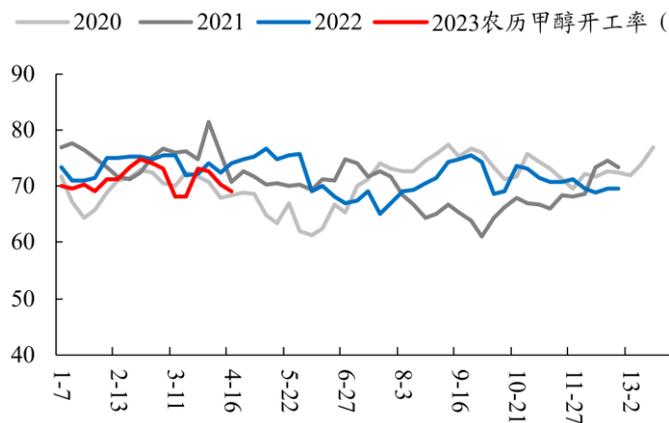
- 甲醇开工率小跌。截至5月18日，国内甲醇开工率69.1%，环比下跌1.3pct。
- 水泥开工率小涨。截至5月18日，国内水泥开工率53%，环比上涨1.3pct。

图24：本周甲醇开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

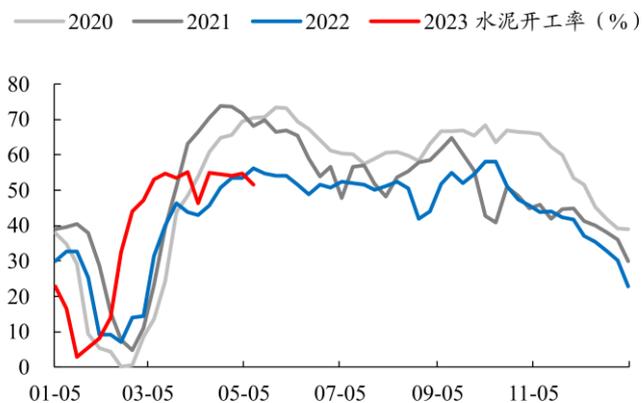
图25：本周甲醇开工率小跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

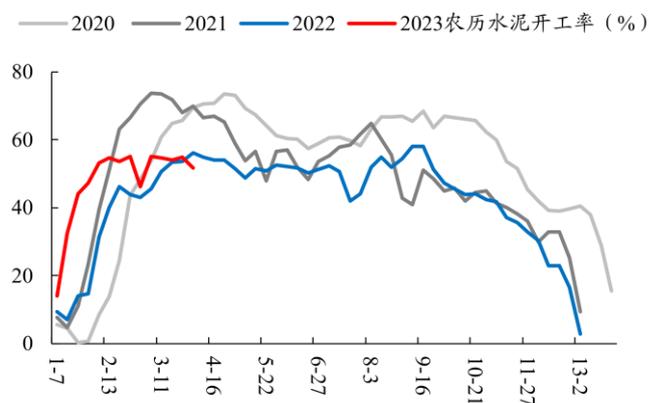
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图26：本周水泥开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：本周水泥开工率小涨（农历）



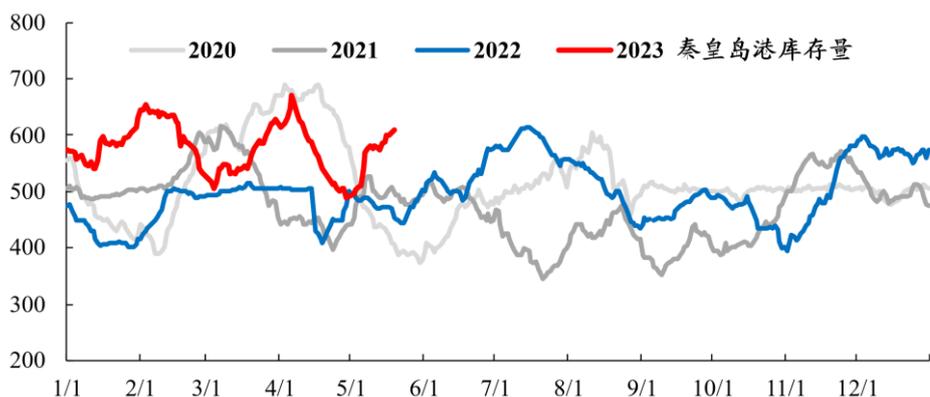
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

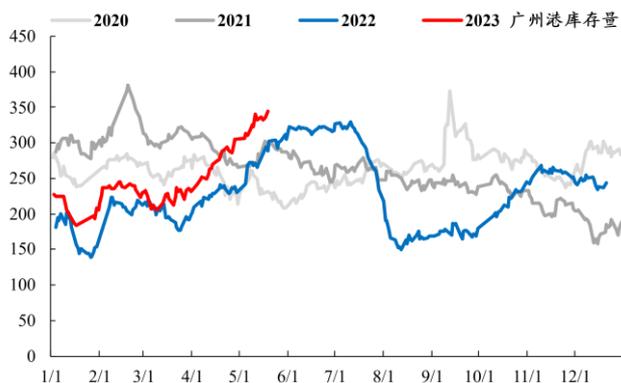
- 秦港库存大涨，广州港库存小涨，长江港库存小涨。截至5月19日，秦港库存610万吨，环比上涨31万吨，涨幅5.35%；广州港库存344万吨，环比上涨12万吨，涨幅3.55%；长江口库存693万吨，环比上涨18万吨，涨幅2.67%。

图28：本周秦皇岛港库存大涨（万吨）



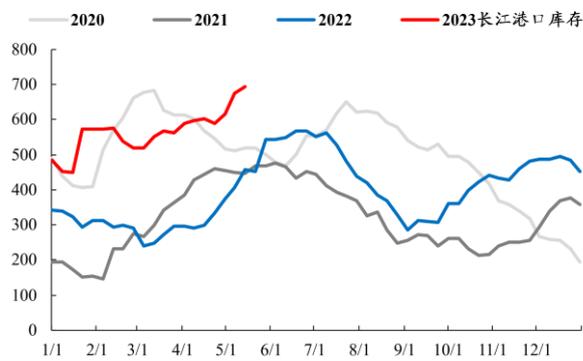
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周长江港库存小涨（万吨）

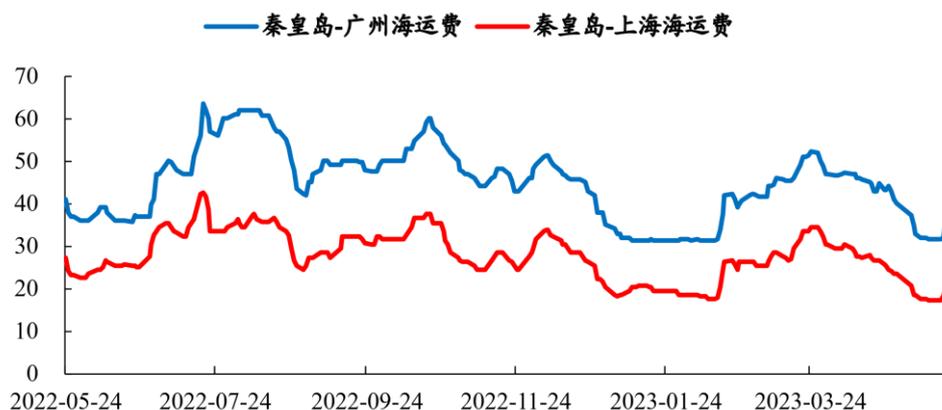


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.10、国内海运费价格变动：本周海运费大涨

- **海运费大涨。**截至 5 月 19 日，秦皇岛-广州运费 34.2 元/吨，环比上涨 2.5 元/吨，涨幅 7.89%；秦皇岛-上海运费 19.5 元/吨，环比上涨 2.2 元/吨，涨幅 12.72%。

图31：本周海运费价格大涨（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率小涨

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地价格持平，期货微跌

- **港口价格持平。**截至5月19日，京唐港主焦煤报价1800元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至5月19日，山西产地，吕梁主焦煤报价1450元/吨，环比持平；古交肥煤报价1470元/吨，环比持平。截至5月19日，河北产地，邯郸主焦煤报价1930元/吨，环比持平。
- **期货价格微跌。**截至5月19日，焦煤期货主力合约报价1345元/吨，环比下跌7元/吨，跌幅0.52%；现货报价1450元/吨，环比持平；期货贴水105元/吨，贴水幅度上升。

图32：本周焦煤港口价格持平（元/吨）



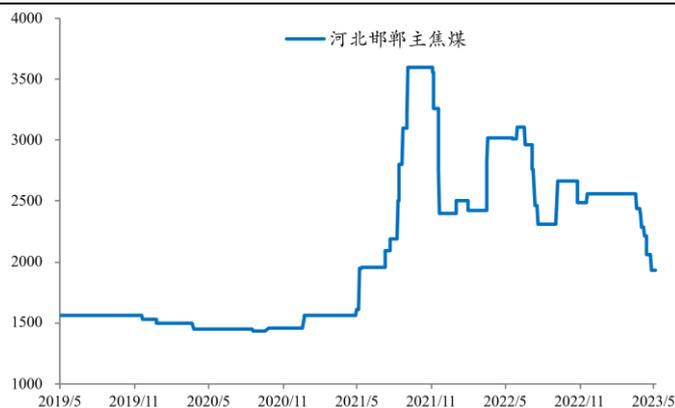
数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周产地价格持平（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：本周焦煤期货价格微跌（元/吨）

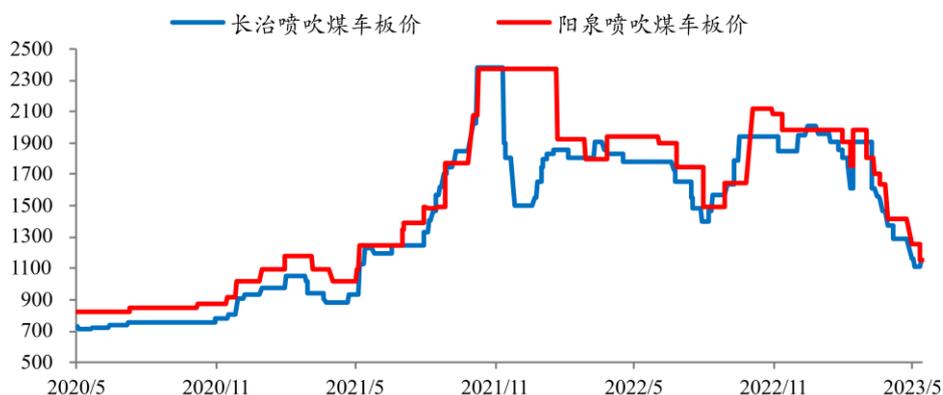


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：本周长治喷吹煤价格小涨

- **长治喷吹煤价格小涨。**截至5月19日，长治喷吹煤车板价报价1150元/吨，环比上涨40元/吨，涨幅3.6%；阳泉喷吹煤车板价报价1155元/吨，环比下跌100元/吨，跌幅7.97%。

图36：本周长治喷吹煤价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价持平

- **海外焦煤价格大跌。**截至5月19日，峰景矿硬焦煤报价238美元/吨，环比下跌21美元/吨，跌幅8.12%。
- **中国港口到岸价持平。**截至5月19日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价1790元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价1800元/吨，环比持平；国内焦煤价格与国外价差（国内-进口）10元/吨。

图37：本周海外焦煤价格大跌（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）到岸价持平（元/吨）



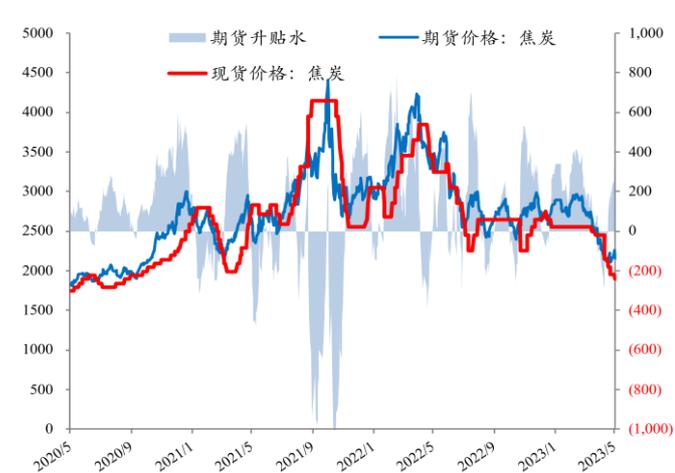
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价小涨

- **焦炭现货价小跌。**截至5月19日，焦炭现货报价1900元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅2.56%；焦炭期货主力合约报价2156元/吨，环比上涨12元/吨，涨幅0.56%；期货升水256元/吨，升水幅度上升，贴水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小涨。**截至5月19日，螺纹钢现货报价3720元/吨，环

比上涨 40 元/吨，涨幅 1.09%；期货主力合约报价 3645 元/吨，环比上涨 66 元/吨，涨幅 1.84%；期货贴水 75 元/吨，贴水幅度下降。

图39：本周焦炭现货价小跌（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涨（元/吨）

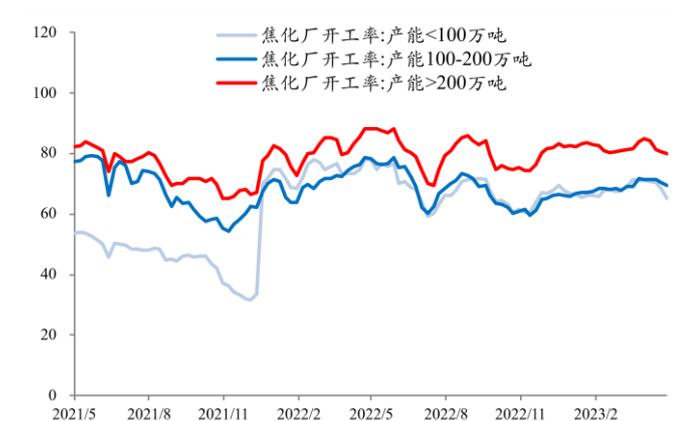


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦&钢厂需求：本周大型焦厂开工率微跌，全国钢厂开工率小涨

- **大型焦化厂开工率微跌。**截至 5 月 19 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 65%，环比下跌 3.4 个百分点；产能 100-200 万吨为 69.5%，环比下跌 1 个百分点；产能大于 200 万吨为 79.9%，环比下跌 0.6 个百分点。
- **全国钢厂开工率小涨。**截至 5 月 19 日，全国钢厂高炉开工率为 82.36%，环比上涨 1.26 个百分点；唐山高炉开工率为 57.94%，环比持平。

图41：本周大型焦厂开工率微跌（%）



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小涨（%）

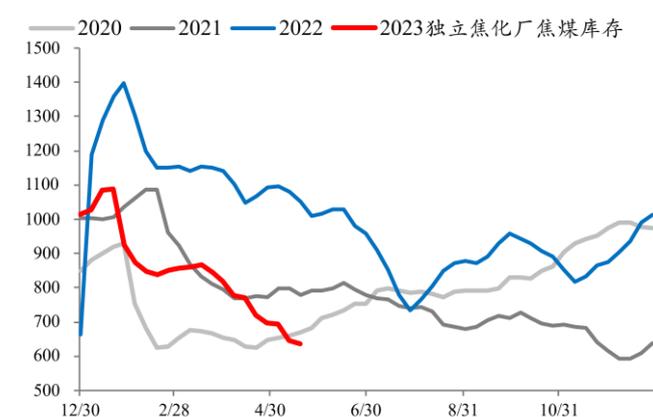


数据来源：Wind、CCTD、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：本周总量小跌,天数微跌

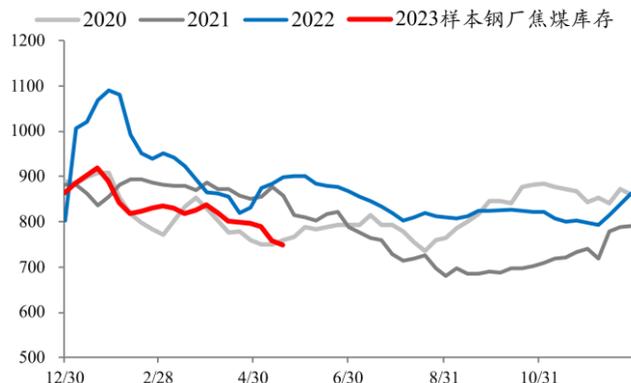
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌，样本钢厂炼焦煤库存总量小跌。**截至 5 月 19 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 636 万吨，环比下跌 11 万吨，跌幅 1.76%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 749 万吨，环比下跌 9 万吨，跌幅 1.2%。
- **独立焦化厂库存可用天数小跌，样本钢厂可用天数微跌。**截至 5 月 19 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 8.5 天，环比下跌 0.1 天，跌幅 1.16%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.99 天，环比下跌 0.07 天，跌幅 0.58%。

图43：本周独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）



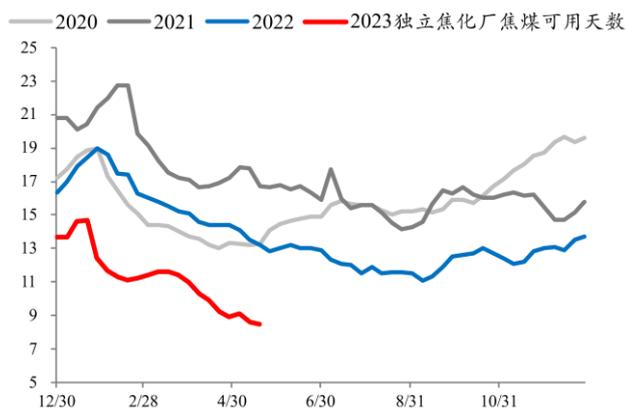
数据来源：Wind、开源证券研究所

图44：本周样本钢厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）



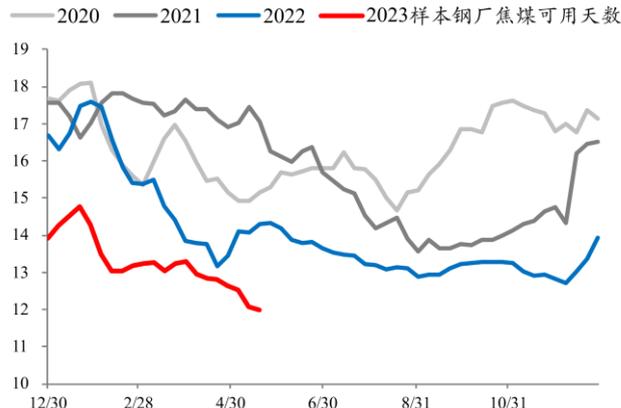
数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：本周独立焦化厂库存可用天数小跌（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）

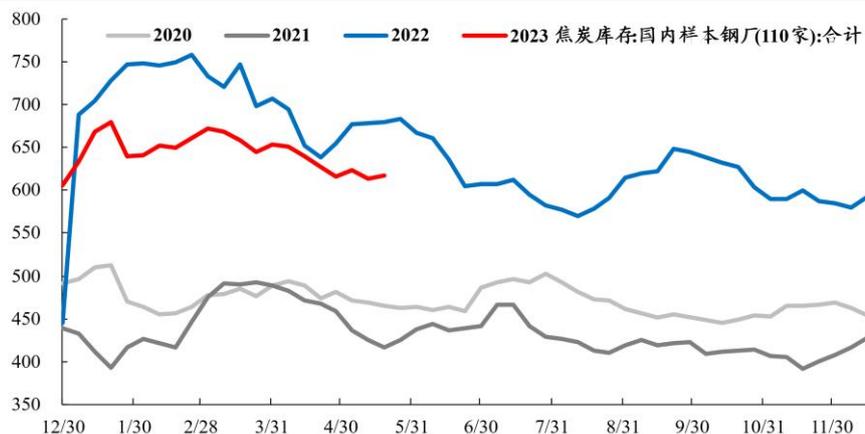


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：总量微涨

- 焦炭库存总量微涨。截至5月19日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存618万吨，环比上涨4.4万吨，涨幅0.72%。

图47：本周焦炭库存总量微涨（万吨）

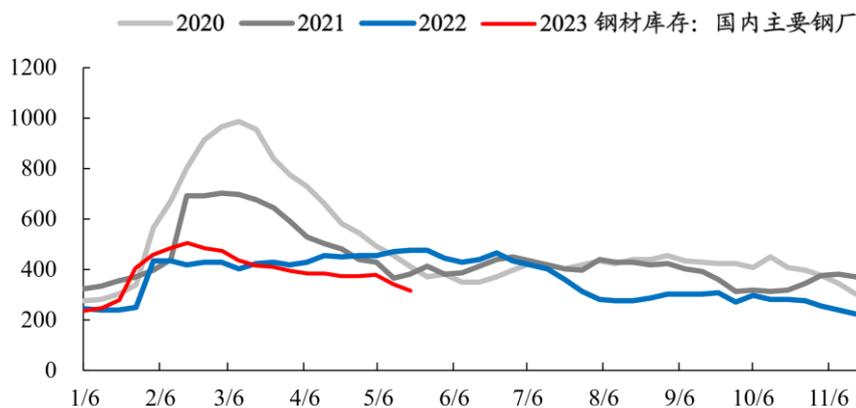


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：本周总量大跌

- 钢材库存总量大跌。截至5月19日，国内主要钢厂钢铁库存315万吨，环比下跌24.99万吨，跌幅7.35%。

图48：本周钢铁库存总量大跌（万吨）



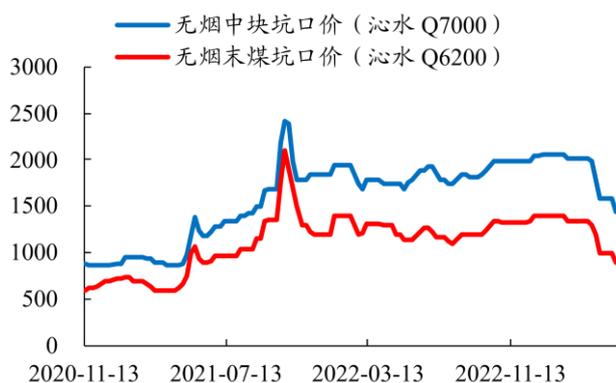
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：价格大跌

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城大跌，阳泉大跌

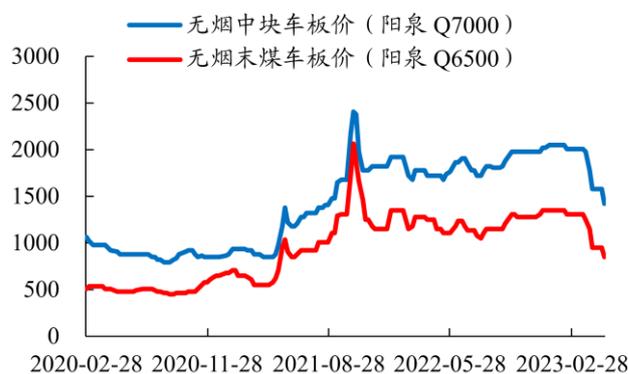
- **晋城无烟煤价格大跌。**截至 5 月 12 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1440 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 9.43%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 895 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 10.05%。
- **阳泉无烟煤价格大跌。**截至 5 月 12 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1420 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 9.55%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 850 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 10.53%。

图49：晋城沁水无烟煤价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：阳泉无烟煤价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

- **【中煤能源】4月主要生产数据公告**
2023年4月公司实现商品煤产量 1112 万吨，同比+21.8%；实现商品煤销量 2543 万吨，同比+11.4%，其中自产煤销量 1045 万吨，同比+27.9%。
- **【中国神华】4月主要运营数据公告**
公司 2023 年 4 月实现商品煤产量 2610 万吨，同比-2.6%；实现煤炭销量 3660 万吨，同比-0.5%。
- **【兰花科创】关于控股子公司兰花焦煤公开挂牌转让兰兴煤业 71.7%的股权及相关债权进展公告**
2023 年 5 月 18 日，兰花焦煤公司与聚利能源公司签订《产权交易合同》，将所持兰兴煤业 71.7%的股权及相关债权以挂牌底价 5.0 亿元（以评估基准日 2022 年 5 月 31 日评定的兰花焦煤公司持有的兰兴煤业 71.7%的股权及相关债权价值）转让给聚利能源。

8、行业动态

- **4 月份陕西省 17 处煤矿被责令停产，目前 1 处煤矿已恢复生产。**本周前，国家矿山安全监察局陕西局公布了《国家矿山安全监察局陕西局 2023 年 4

月份煤矿安全监察执行行政处罚信息》，共涉及 71 处煤矿，其中 17 处煤矿被责令停产停业。近日，府谷县福庆煤矿有限公司完成了整改，经府谷县能源局验收，国家矿山安全监察局陕西局现场复核，重大事故隐患已整改，县政府主要领导签字批准，同意该矿恢复生产。

- **4 月份全社会用电量同比增长 8.3%**。5 月 15 日，国家能源局发布 4 月份全社会用电量等数据。4 月份，全社会用电量 6901 亿千瓦时，同比增长 8.3%。分产业看，第一产业用电量 88 亿千瓦时，同比增长 12.3%；第二产业用电量 4814 亿千瓦时，同比增长 7.6%；第三产业用电量 1155 亿千瓦时，同比增长 17.9%；城乡居民生活用电量 844 亿千瓦时，同比增长 0.9%。1~4 月，全社会用电量累计 28103 亿千瓦时，同比增长 4.7%。分产业看，第一产业用电量 351 亿千瓦时，同比增长 10.3%；第二产业用电量 18632 亿千瓦时，同比增长 5.0%；第三产业用电量 4852 亿千瓦时，同比增长 7.0%；城乡居民生活用电量 4268 亿千瓦时，同比增长 0.3%。
- **2023 年 4 月份能源生产情况**。原煤生产稳步增长，4 月份，生产原煤 3.8 亿吨，同比增长 4.5%，增速比 3 月份加快 0.2 个百分点，日均产量 1272 万吨。进口煤炭 4068 万吨，同比增长 72.7%，增速比 3 月份回落 78.0 个百分点。1—4 月份，生产原煤 15.3 亿吨，同比增长 4.8%。进口煤炭 1.4 亿吨，同比增长 88.8%。电力生产增速加快，4 月份，发电 6584 亿千瓦时，同比增长 6.1%，增速比 3 月份加快 1.0 个百分点，日均发电 219.5 亿千瓦时。1—4 月份，发电 27309 亿千瓦时，同比增长 3.4%。分品种看，4 月份，火电、核电、风电增速加快，水电降幅扩大，太阳能发电由增转降。其中，火电同比增长 11.5%，增速比 3 月份加快 2.4 个百分点；核电增长 5.7%，增速比 3 月份加快 1.1 个百分点；风电增长 20.9%，增速比 3 月份加快 20.7 个百分点；水电下降 25.9%，降幅比 3 月份扩大 10.4 个百分点；太阳能发电下降 3.3%，3 月份为增长 13.9%。原油生产有所放缓，进口由增转降。4 月份，生产原油 1728 万吨，同比增长 1.4%，增速比 3 月份放缓 1.0 个百分点，日均产量 57.6 万吨。进口原油 4241 万吨，同比下降 1.4%，3 月份为增长 22.5%。1—4 月份，生产原油 6964 万吨，同比增长 1.8%。进口原油 17877 万吨，同比增长 4.6%。原油加工增速明显加快。4 月份，加工原油 6114 万吨，同比增长 18.9%，增速比 3 月份加快 10.1 个百分点，日均加工原油 203.8 万吨。1—4 月份，加工原油 24018 万吨，同比增长 8.3%。
- **今年山西省 180 万吨/年及以上生产煤矿智能化改造全部开工**。山西省人民政府办公厅日前印发了《全面推进煤矿智能化和煤炭工业互联网平台建设实施方案》。《方案》明确，要加快煤矿智能化建设，搭建煤炭工业互联网平台，打造煤矿智能化信息产业集群，开发应用煤炭工业物联网系统，构建煤炭工业智能化生态体系，促进人工智能应用发展，提高行业智能化发展水平，实现煤炭产业高质量发展，努力打造全国能源领域数字化转型排头兵。2023 年，180 万吨/年及以上生产煤矿智能化改造全部开工，再建成 80 座智能化矿井；2024 年，120 万吨/年及以上和灾害严重生产煤矿智能化改造全部开工，再建成 150 座智能化矿井；2025 年，其他各类生产煤矿智能化改造全部开工，大型和灾害严重煤矿及其他具备条件煤矿基本实现智能化。2027 年，全省各类煤矿基本实现智能化。
- **新疆煤炭货物首次以集装箱海铁联运的方式出运**。5 月 9 日，随着一声汽笛长鸣，由吐鲁番经天津下水发往华南地区的煤炭货物顺利发出。这是新疆煤炭货物首次以集装箱海铁联运的方式出运，标志着泛亚航运新疆地区

内贸出口新通道的顺利开通。吐鲁番地处亚欧大陆腹地，矿产资源丰富，其中煤炭资源储量达 5651 亿吨，占全国煤炭资源总量的 10.85%。长久以来新疆吐鲁番地区煤炭货物采用敞顶列车模式发运，发运模式单一且容易受铁路发运资源影响，影响客户出货的稳定性。

- **我国进一步完善矿产资源勘查开采登记管理。**近日，自然资源部印发《关于进一步完善矿产资源勘查开采登记管理的通知》，就进一步完善矿产资源勘查开采登记管理有关事项作出规定。在完善矿产资源勘查登记管理方面，《通知》明确，一是完善探矿权新立、延续、保留登记管理。设立探矿权必须符合国土空间规划、矿产资源规划、生态环境保护及国家产业政策等相关规定。采矿权人在矿区范围深部、上部开展勘查工作，无须办理探矿权新立登记。

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