

煤炭

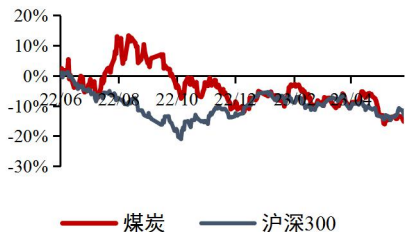
行业周报（20230619-20230625） 同步大市-A(维持)

日耗维持高位，现货煤价延续反弹

2023年6月25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】港口库存延续去库，煤价开启反弹（20230612-20230618）-【山证煤炭】行业周报：2023.6.18

【山证煤炭】5月供给基本持平，火电高增-煤炭月度供需数据点评 2023.6.16

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：电厂日耗高位，煤价开始反弹。临近迎峰度夏，煤炭供应整体平稳有序，但煤矿事故多发，近期煤炭产量增长或有限；需求方面，南方强降雨到来，高温有所缓解，但整体民用电力需求高位，电煤日耗维持在210万吨以上；非电煤耗方面，本周大宗商品价格震荡，非电终端需求有所恢复，非电煤炭消耗增加。海外煤价在高温及气价上涨影响下维持高位，综合影响下，本周国内动力煤价格企稳反弹。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，随着迎峰度夏到来，生活用电需求也有望继续增长；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；叠加国际煤炭需求供需或偏紧，进口煤增量预期仍存变数，预计6月动力煤价格或将有所回升。截至6月21日，环渤海动力煤现货参考价（Q5500）833元/吨，周变化3.74%；6月秦皇岛动力煤长协价709元/吨，环比5月下跌10元/吨，本周长协挂钩指数中BSPI周变化0.7%。广州港印尼煤的库提价924元/吨，周变化0.98%。6月21日，广州港煤炭库存298万吨，周变化-1.13%；需求方面，沿海八省电厂日耗210万吨以上。

➢ 冶金煤：宏观政策改善预期增强，主焦煤触底企稳。本周冶金煤生产供应受部分区域减量影响有所减少。需求方面，小长假影响，成材终端需求一般；南方入梅导致终端需求受影响，但成材价格也有所走高，铁水产量回升，炉料价格受到提振；库存方面，港口及钢厂库存在价格反弹下有所去库；焦煤期货持续走高。综合影响下，带动炼焦煤价格也开始企稳。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，宏观政策改善预期仍存，下游需求或将有所恢复；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，冶金煤价格继续下跌空间不大。截至6月21日，京唐港主焦煤库提价1810元/吨，周变化2.26%；京唐港1/3焦煤库提价1510元/吨，周持平；日照港喷吹煤1238元/吨，周变化1.23%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价242.5美元/吨，周变化-0.21%。截至6月16日，六港口炼焦煤库存223.5万吨，周变化-0.4%；样本独立焦化厂焦炉开工率75.5%，周变化+0.2个百分点。

➢ 焦、钢产业链：下游价格维持高位，焦炭价格企稳。本周，受宏观政策改善消息提振，及成材价格高位等影响，黑色产业链商品价格延续反弹，焦炭库存也低位延续，焦炭现货价格企稳，独立焦化厂开工有所回升。后期，随着经济恢复信心重启，焦炭需求预计仍有增加空间，同时低库存下焦炭价格弹性增加，焦炭价格下跌空间有限。截至6月21日，一级冶金焦天津港平仓价2040元/吨，周持平。全国市场螺纹钢平均价格3864元/吨，周变化-0.51%。

➢ 煤炭运输：国内煤炭需求回升，沿海运价反弹。气温回升，煤炭日耗高位，叠加进口煤成本上涨，下游电厂备库积极，国内煤炭需求增加，沿海煤

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



炭拉运有所提振，沿海煤炭运价持续反弹。截止6月21日，中国沿海煤炭运价综合指数578.55点，周变化11.8%；环渤海四港货船比18.7，周变化-15.77%。

➤ 煤炭板块行情回顾

本周煤炭板块震荡回落，没有跑赢上证指数。煤炭(中信)指数周变化-1.89%，子板块中煤炭采选II(中信)周变化-1.85%，煤化工II(中信)周变化-2.24%。煤炭采选个股普遍回调，永泰能源、新集能源、兖矿能源周涨幅为正；煤化工个股普遍回调，美锦能源周涨幅为正，山西焦化、陕西黑猫跌幅较小。

➤ 本周观点及投资建议

国内市场方面，保供要求下煤炭生产整体平稳有序，但事故多发部分影响煤炭产量增幅；全国性高温天气持续，部分地区极端高温出现，民用电力需求较大，电煤日耗维持高位；非电煤耗方面，本周大宗商品价格走强，终端利润改善，开工率提高，非电煤炭消耗也增加。库存方面，终端需求启动，港口库存调入持续小于调出，港口库存延续出库；而海外煤价在夏季需求、荷兰关闭气田导致气价上涨及原油价格上涨等影响下，近期也持续走强，国内进口煤成本增加；综合影响下，本周国内动力煤价格延续反弹。焦煤、焦炭方面，供应受局部区域减量影响也有所走低，叠加近期宏观政策改善预期逐步走强，黑色产业链现货价格也普遍延续反弹，焦煤焦炭价格企稳。值得注意的是，港口主焦煤价格倒挂延续，后续进口增量预计不大；综合影响下，预计焦煤焦炭价格或将企稳回升。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，国内宏观经济政策改善预期仍存，工业用电及非电用煤需求或将增长，煤炭行业景气度有望恢复。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：我们认为短期价格快速出清有利于夏季到来前的多头逻辑形成，行业或更接近阶段底部，关注几类标的。第一，央企国企价值重估风口，煤炭全产业链龙头+高分红延续的【中国神华】。第二，近期市场对“稳增长”政策预期加强，或将驱动地产链相关标的反弹，关注【潞安环能】、【盘江股份】、【平煤股份】。第三，若动力煤价格反弹，【陕西煤业】、【兖矿能源】、【广汇能源】、【山煤国际】等弹性标的值得关注。

➤ 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.....	5
1.1 动力煤：电厂日耗高位，煤价开始反弹.....	5
1.2 冶金煤：宏观政策改善预期增强，主焦煤触底企稳.....	7
1.3 焦钢产业链：下游价格维持高位，焦炭价格企稳.....	9
1.4 煤炭运输：国内煤炭需求回升，沿海运价反弹.....	10
1.5 煤炭相关期货：煤焦钢期货震荡调整.....	11
2. 煤炭板块行情回顾.....	12
3. 行业要闻汇总.....	13
4. 上市公司重要公告.....	14
5. 下周观点及投资建议.....	15
6. 风险提示.....	15

图表目录

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

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）	10
图 29：环渤海四港货船比历年比较.....	11
图 30：鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	11
图 31：南华能化指数收盘价.....	11
图 32：焦煤、焦炭期货收盘价.....	11
图 33：螺纹钢期货收盘价.....	12
图 34：铁矿石期货收盘价.....	12
图 35：煤炭指数与沪深 300 比较.....	12
图 36：中信一级行业指数周涨跌幅排名.....	12
图 37：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序.....	13
图 38：中信煤化工板块周涨幅排序.....	13
表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现.....	12

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：电厂日耗高位，煤价开始反弹

- 价格：**截至6月21日，环渤海动力煤现货参考价（Q5500）833元/吨，周变化3.74%；6月秦皇岛动力煤年度长协709元/吨，环比5月下调10元/吨；本周环渤海动力煤综合平均价格指数721元/吨，周变化0.7%。国际煤价方面，6月23日，鹿特丹煤炭期货结算价114.60美元/吨，周变化-0.39%；广州港印尼煤库提价924元/吨，周变化0.98%；蒙煤库提价745元/吨，周持平；澳煤库提价904元/吨，周变化1.01%。
- 库存：**港口库存方面，截至6月21日，广州港煤炭库存298万吨，周变化-1.13%。截至6月15日，沿海八省电厂合计煤炭库存3644万吨，周变化0.16%；库存可用天数17.3天，周变化0.3天。
- 需求：**沿海八省电厂日耗维持210万吨以上。

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价



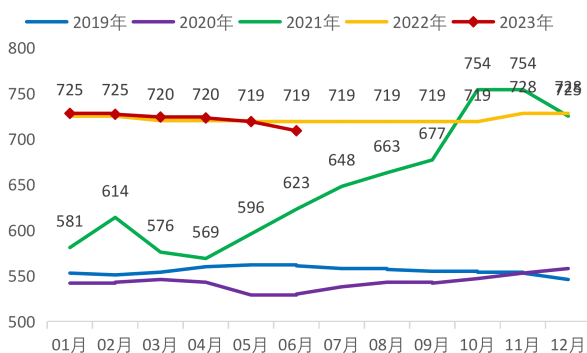
资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：环渤海动力煤现货参考价



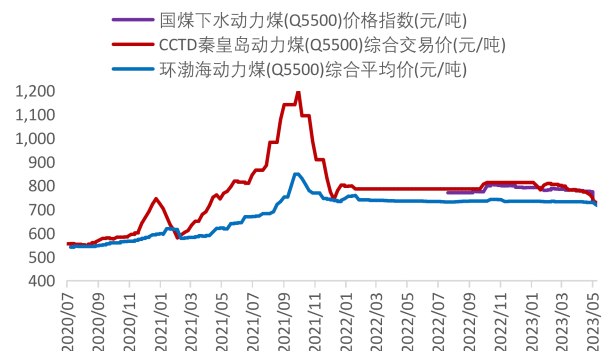
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：长协月度调整挂钩指数 (NCEI、CCTD、BSPI)



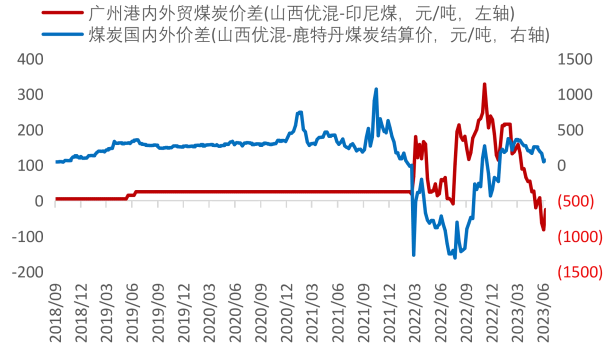
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格（IPE）走势



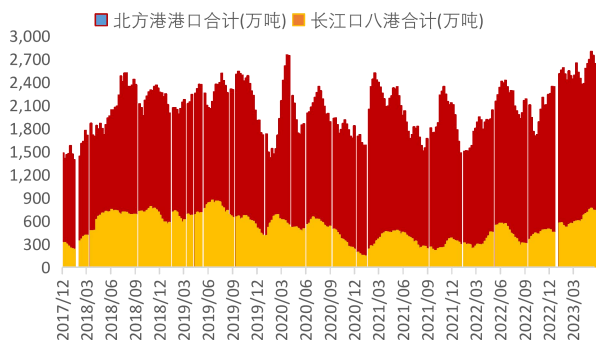
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口煤炭库存

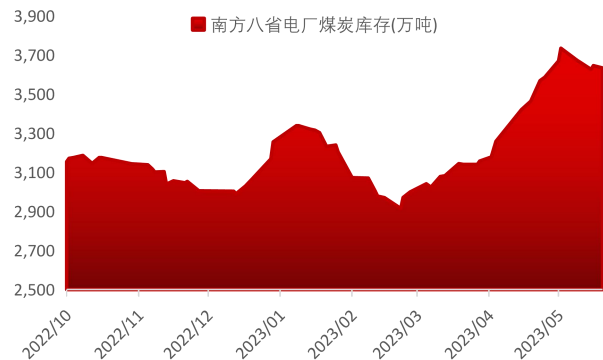


资料来源：wind，山西证券研究所

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。

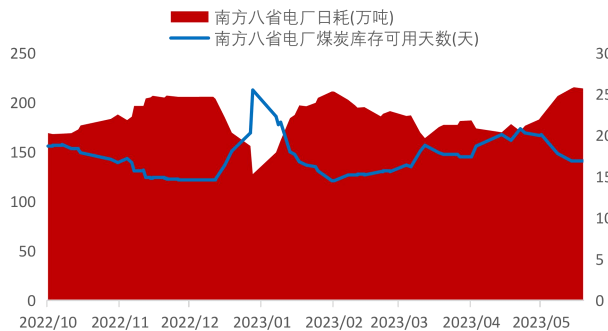
图 9：南方八省电厂煤炭日耗及库存可用天数

图 8：南方八省电厂煤炭库存

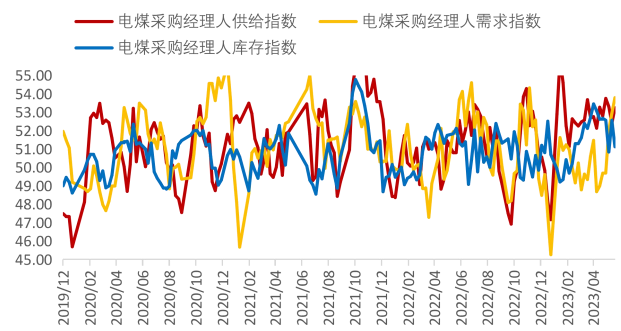


资料来源：wind，山西证券研究所

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

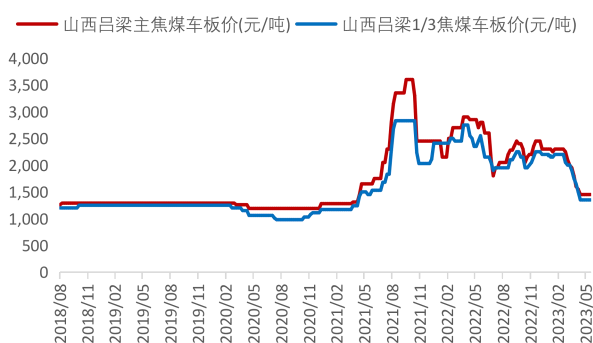


资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：宏观政策改善预期增强，主焦煤触底企稳

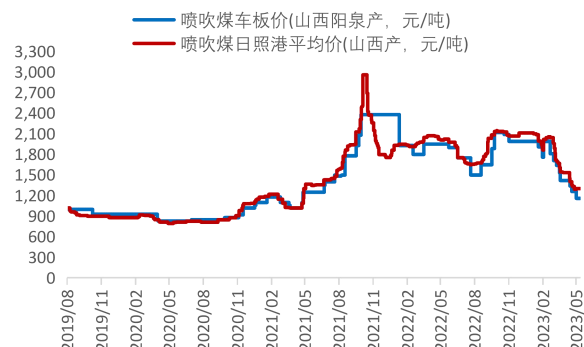
- **价格：**截至 6 月 21 日，京唐港山西产主焦煤库提价 1810 元/吨，周变化 2.26%；山西产 1/3 焦煤库提价 1510 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1238 元/吨，周变化 1.23%；京唐港主焦煤进口平均价 1945 元/吨，周变化 1.3%；1/3 焦煤进口平均价 1760 元/吨，周持平。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 242.5 美元/吨，周变化-0.21%。
- **库存：**截至 6 月 16 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 659.5 万吨，周变化 1.79%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 727.72 万吨，周变化-0.11%；六港口合计炼焦煤库存 223.5 万吨，周变化-0.4%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 400.10 万吨，周变化-0.83%。
- **需求：**截至 6 月 16 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 8.8 天，周变化+0.1 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 11.67 和 12.19 天，周变化+0.01 和-0.01 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 75.5%，周变化+0.2 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



资料来源：wind，山西证券研究所

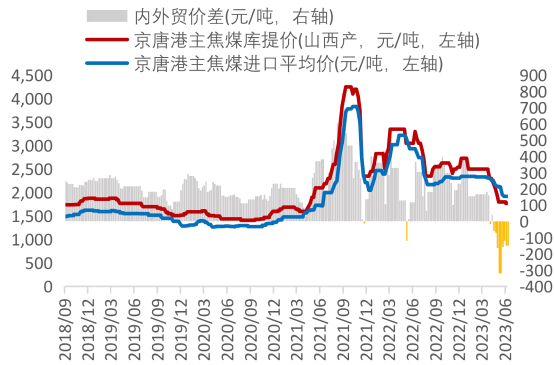
图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



资料来源：wind，山西证券研究所

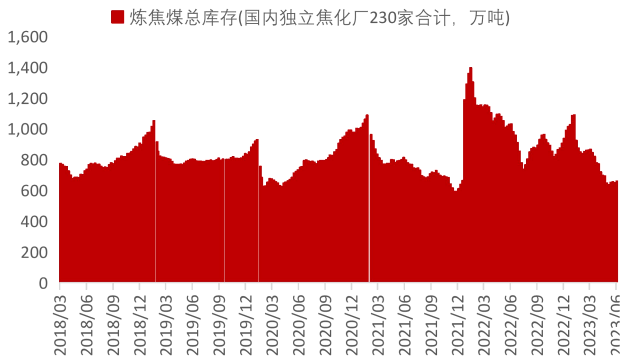
图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



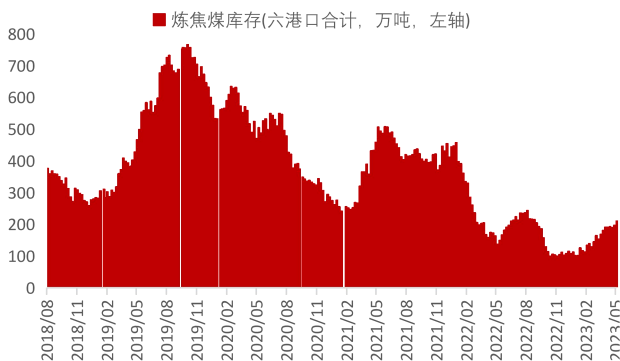
资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



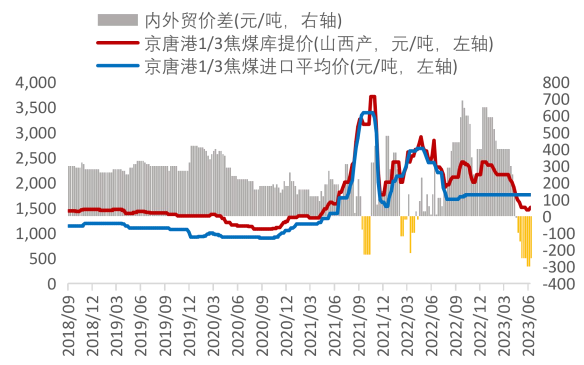
资料来源：wind，山西证券研究所

图 17：六港口炼焦煤库存



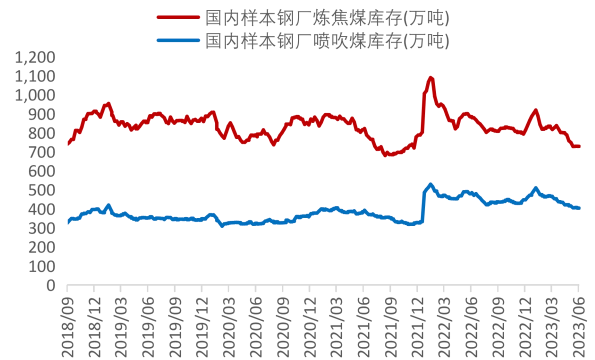
资料来源：wind，山西证券研究所

备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津



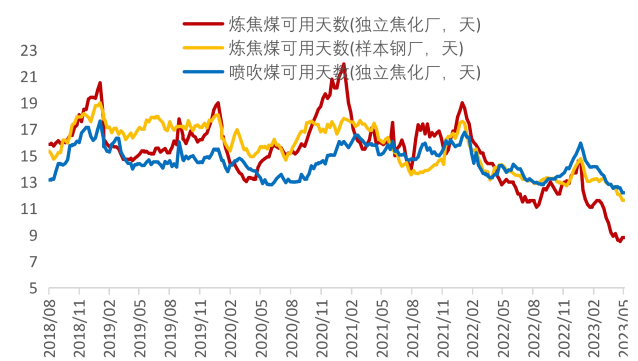
资料来源：wind，山西证券研究所

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

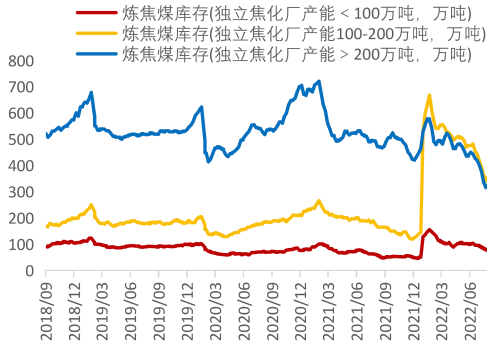
图 18：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所

港、青岛港、湛江港。

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

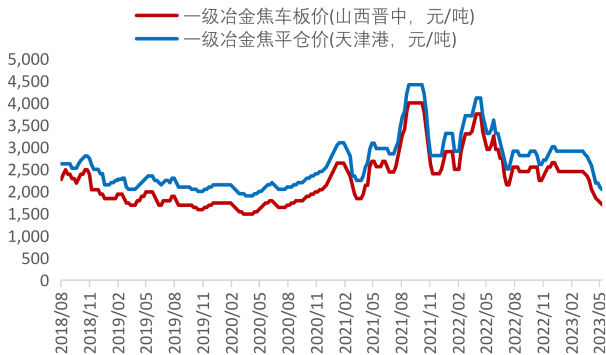


资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：下游价格维持高位，焦炭价格企稳

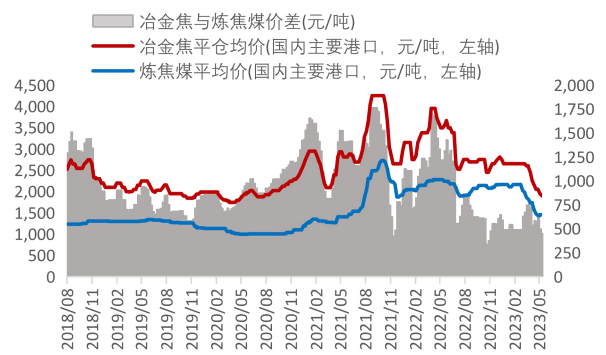
- **价格：**6月21日，一级冶金焦天津港平仓价 2040 元/吨，周持平。全国港口冶金焦平仓均价 1987 元/吨，周持平；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 501 元/吨，周变化-6.70%。
- **库存：**6月16日，独立焦化厂焦炭总库存 75.1 万吨，周变化-6.48%；全国样本钢厂焦炭总库存 601.23 万吨，周变化-0.26%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 205.7 万吨，周变化 3.63%；样本钢厂焦炭库存可用天数 11.66 天，周变化+0.13 天。
- **需求：**6月16日，全国样本钢厂高炉开工率 83.09%，周变化+0.73 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 56.35%，周持平。下游方面，截至 6 月 21 日，全国市场螺纹钢平均价格 3864 元/吨，周变化-0.51%。

图 21：一级冶金焦价格



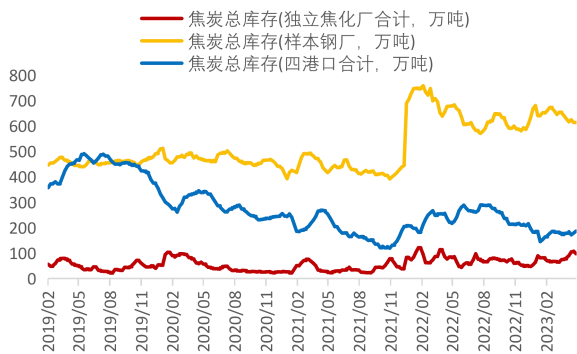
资料来源：wind，山西证券研究所

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

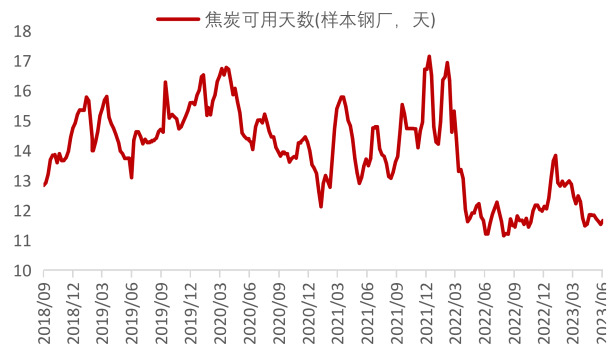
图 23：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

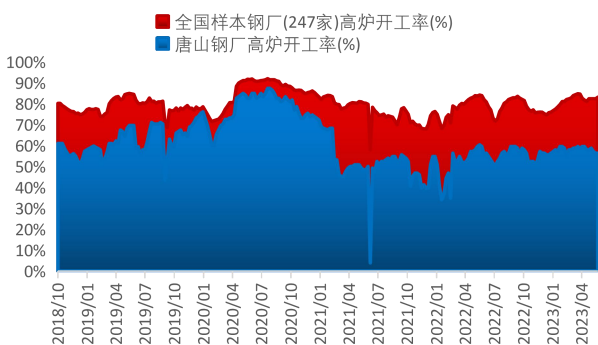
备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数



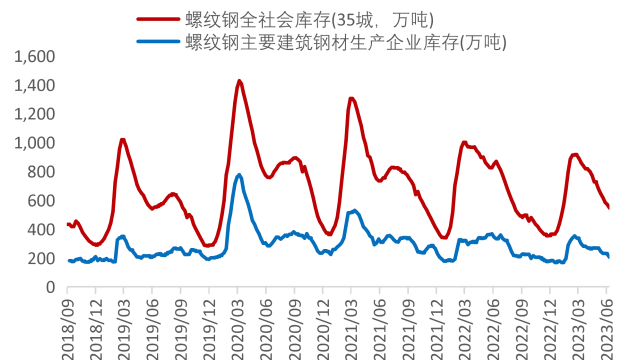
资料来源：wind，山西证券研究所

图 25：钢厂高炉开工率



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



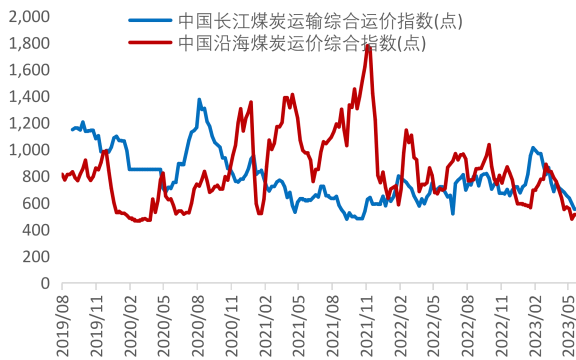
资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 煤炭运输：国内煤炭需求回升，沿海运价反弹

- 煤炭运价：6月21日，中国沿海煤炭运价综合指数 578.55 点，周变化 11.8%。
- 货船比：截止 6月21日，环渤海四港货船比 18.7，周变化-15.77%。

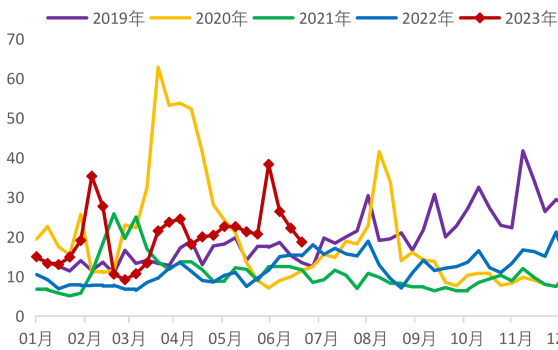
图 27：中国沿海及长江煤炭运价指数

图 28：国际煤炭海运运费（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

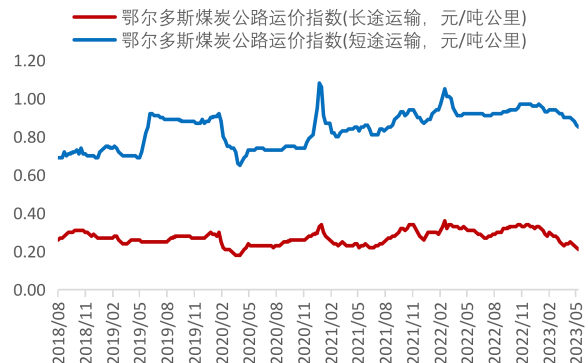


资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 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

1.5 煤炭相关期货：煤焦钢期货震荡调整

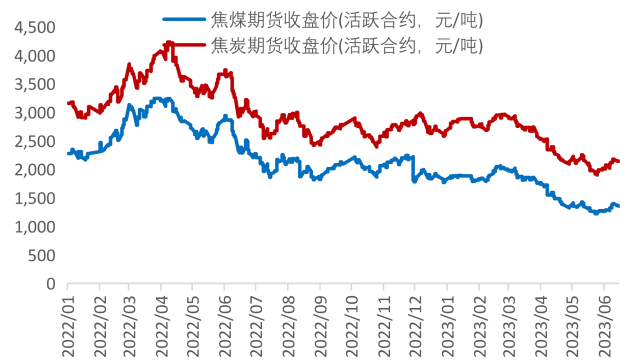
- **焦煤焦炭期货**：6月21日，南华能化指数收盘 1711.52 点，周变化 0.42%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1352.5 元/吨，周变化-3.42%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2141 元/吨，周变化-1.79%。
- **下游相关期货**：6月21日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3686 元/吨，周变化-2.97%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 797.5 元/吨，周变化-0.87%。

图 31：南华能化指数收盘价

图 32：焦煤、焦炭期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 33: 螺纹钢期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 34: 铁矿石期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所

2. 煤炭板块行情回顾

- 本周煤炭板块震荡回落, 没有跑赢上证指数。煤炭(中信)指数周变化-1.89%, 子板块中煤炭采选 II(中信)周变化-1.85%, 煤化工 II(中信)周变化-2.24%。煤炭采选个股普遍回调, 永泰能源、新集能源、兖矿能源周涨幅为正; 煤化工个股普遍回调, 美锦能源周涨幅为正, 山西焦化、陕西黑猫跌幅较小。

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	3,197.90	-1.31%	-0.36%	-0.21%	3.52%
399001.SZ	深证成指	11,058.63	-2.18%	0.67%	1.27%	0.39%
399006.SZ	创业板指	2,211.84	-2.62%	2.24%	-1.49%	-5.75%
000300.SH	沪深300	3,864.03	-1.53%	0.00%	0.13%	-0.20%
CI005002.WI	煤炭(中信)	2,848.43	-0.84%	-1.89%	-4.96%	-4.86%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,248.53	-0.82%	-1.85%	-4.76%	-3.31%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,638.12	-0.97%	-2.24%	-6.50%	-15.38%

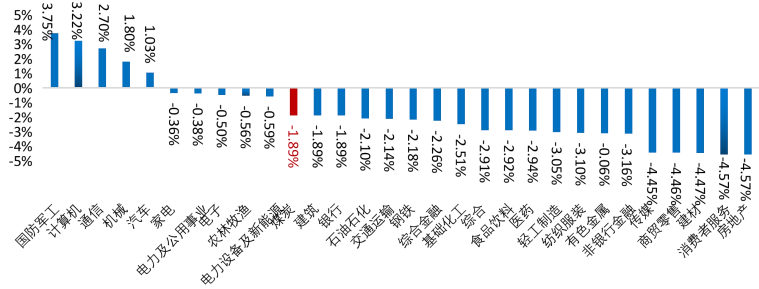
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较

图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名

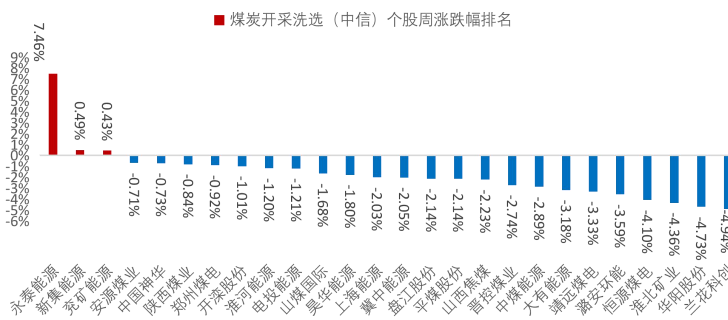


资料来源：wind，山西证券研究所



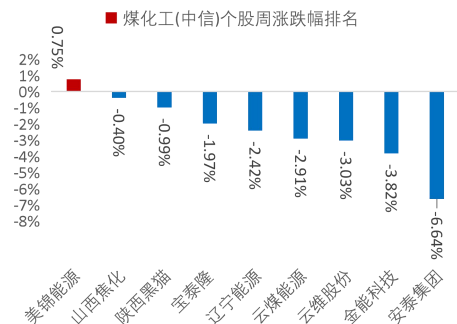
资料来源：wind，山西证券研究所

图 37：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

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

3. 行业要闻汇总

【同比增幅超一倍 5 月中国进口动力煤进口创近两年半新高】 海关总署最新数据显示，2022 年 5 月份，中国进口动力煤（包含褐煤、烟煤和次烟煤，下同）3138.3 万吨，同比大增 108.11%，环比增长 1.3%，创 2021 年 1 月份以来新高。（资料来源：中国煤炭资源网）

【德国煤炭进口商：已做好供煤准备 填补能源缺口】 据外媒报道，德国煤炭进口商近日表示，已做好供煤准备，来填补该国核电出口导致的能源缺口，直至新燃气电厂建成。德国是欧洲最大的经济体。尽管一直以来该国电力系统致力于向清洁能源过渡，但去年冬季俄罗斯停止了大部分对欧洲的天然气出口，在此期间，煤炭填补了德国的能源缺口。路透社援引运营商和监管机构表示，尽管欧洲天然气库存高企、价格较低，但俄罗斯进一步减少供应，叠加冬季天气寒冷以及亚洲地区对液化天然气的采购兴趣增加，或将再次导致欧洲天然气短缺。不过，德国进口商协会（VDKi）主席亚历山大·贝特（Alexander Bethe）表示，德国煤炭行业已经做好准备，再次填补潜在的能源缺口。（资料来源：中国煤炭资源网）

【哥伦比亚 4 月煤炭出口同比降近 60%】 哥伦比亚国家统计局数据显示，2023 年 4 月份，哥伦比亚煤炭出口量为 309.09 万吨，同比减少 59.09%，环比下降 38.5%，创 2022 年 6 月份以来新低。（资料来源：中国煤炭资源网）

【国家发改委价格司到陕开展煤炭价格调控监管政策实施效果调研】6月15日至16日，国家发展改革委价格司能源一处会同价格成本调查中心、价格监测中心一行到陕西省榆林市开展煤炭价格调控监管政策实施效果调研。6月15日，调研组一行深入神木市燕家塔站台、红柳林煤矿、榆阳区榆树湾煤矿等地，重点围绕煤炭生产供应总体情况、煤炭中长期合同签订履约情况、煤炭出矿环节中长期和现货交易价格变化情况等方面进行实地调研，并听取相关企业意见建议。6月16日上午，组织榆林市发展改革委、榆林市能源局、陕西省煤炭运销协会、榆林能源化工交易中心，以及榆能集团、陕煤运销榆林销售公司等部分煤炭生产企业和贸易企业召开座谈会，听取相关部门和单位的工作开展情况汇报，并就进一步完善煤炭价格政策进行研究讨论。（资料来源：中国煤炭市场网）

【我国自主研发 10 米超大采高智能化采煤机正式发布】6月20日，我国自主研发的10米超大采高智能化采煤机在陕西西安正式发布。该装备由西安煤矿机械有限公司研制，经中国煤炭工业协会组织的专家评议委员会评议，认为装备取得了多项关键技术的重大突破，样机运行平稳可靠，可满足10米大采高工作面开采需求，同意通过出厂评议，进行井下工业性试验。（资料来源：中国煤炭市场网）

4. 上市公司重要公告

【安泰集团:关于控股股东股份质押的进展公告】近日，公司接到控股股东李安民先生通知，鉴于新泰钢铁在民生银行的借款期限到期，新泰钢铁与该行签署了《借款变更协议》，将主债权期限延长至2024年6月20日。李安民先生将继续以其全部持有的本公司股份为新泰钢铁在该行申请的上述综合授信下的融资业务提供担保。控股股东本次质押系为其实际控制的公司新泰钢铁在民生银行申请的融资贷款继续提供的担保，被担保的主债权期限至2024年6月20日，截至本公告披露日，新泰钢铁在该行综合授信业务下的借款本金余额为161,655.00万元。债务人新泰钢铁目前生产经营正常，具备资金偿还能力，还款资金来源包括其营业收入及通过其他渠道获得的现金流等。（资料来源：公司公告）

【美锦能源:关于可转换公司债券 2023 年跟踪评级结果的公告】山西美锦能源股份有限公司委托信用评级机构中证鹏元资信评估股份有限公司对公司公开发行的可转换公司债券进行了跟踪评级，并出具了《2022年山西美锦能源股份有限公司公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告》，中证鹏元维持公司的主体信用等级为AA-，维持评级展望为稳定，维持“美锦转债”的信用等级为AA-。（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 2023 年度跟踪评级报告】本次跟踪债项及评级结果 22 焦能 01 AAA；评级观点：本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于山西焦煤能源集团股份有限公司煤炭资源禀赋优异、煤炭资源储量大幅增加、继续保持了较强的盈利及获现能力以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际关注到煤炭价格波动及电力板块存在一定经营压力等因素对公司经营及整体信用状况的影响。评级展望：中诚信国际认为，山西焦煤能源集团股份有限公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。调级因素：可能触发评级上调因素：不适用。可能触发评级下调因素：煤炭价格超预期下行，大幅侵蚀利润水平；杠杆水平持续攀升，偿债指标明显弱化，流动性压力大幅提升等。（资料来源：公司公告）

【冀中能源:2022 年年度权益分派实施公告】公司 2022 年年度股东大会审议通过的利润分配方案为:以 2022 年度分红派息股权登记日的总股本为基准,向全体股东每 10 股派现金 10 元(含税),共计 3,533,546,850 元。自公司 2022 年度利润分配方案披露至实施期间,公司股本总额未发生变化;若公司股本总额在本次权益分派实施前发生变化,将按照现金分红总额固定不变原则,以分红派息股权登记日的股本总额为基数相应调整每股分配比例。本次实施的分配方案与股东大会审议通过的分配方案原则一致。本次实施分配方案距离股东大会审议通过的时间未超过两个月。(资料来源:公司公告)

5. 下周观点及投资建议

国内市场方面,保供要求下煤炭生产整体平稳有序,但事故多发部分影响煤炭产量增幅;全国性高温天气持续,部分地区极端高温出现,民用电力需求较大,电煤日耗维持高位;非电煤耗方面,本周大宗商品价格走强,终端利润改善,开工率提高,非电煤炭消耗也增加。库存方面,终端需求启动,港口库存调入持续小于调出,港口库存延续出库;而海外煤价在夏季需求、荷兰关闭气田导致气价上涨及原油价格上涨等影响下,近期也持续走强,国内进口煤成本增加;综合影响下,本周国内动力煤价格延续反弹。焦煤、焦炭方面,供应受局部区域减量影响也有所走低,叠加近期宏观政策改善预期逐步走强,黑色产业链现货价格也普遍延续反弹,焦煤焦炭价格企稳。值得注意的是,港口主焦煤价格倒挂延续,后续进口增量预计不大;综合影响下,预计焦煤焦炭价格或将企稳回升。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,国内宏观经济政策改善预期仍存,工业用电及非电用煤需求或将增长,煤炭行业景气度有望恢复。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:我们认为短期价格快速出清有利于夏季到来前的多头逻辑形成,行业或更接近阶段底部,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+高分红延续的**【中国神华】**。第二,近期市场对“稳增长”政策预期加强,或将驱动地产链相关标的反弹,关注**【潞安环能】**、**【盘江股份】**、**【平煤股份】**。第三,若动力煤价格反弹,**【陕西煤业】**、**【兖矿能源】**、**【广汇能源】**、**【山煤国际】**等弹性标的值得关注。

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 3 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

