

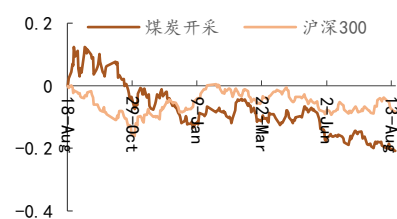
评级：看好

核心观点

翟绪丽
首席分析师
SAC 执证编号：
S0110522010001
zhaixuli@sczq.com.cn
电话：010-81152683

张飞
研究助理
zhangfei@sczq.com.cn
电话：010-81152685

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：Wind

相关研究

- 2023 年煤炭开采中期投资策略：清风徐徐，渐入佳境
- 台风影响减弱，需求有望反弹
- 顺周期布局煤炭，进可攻退可守

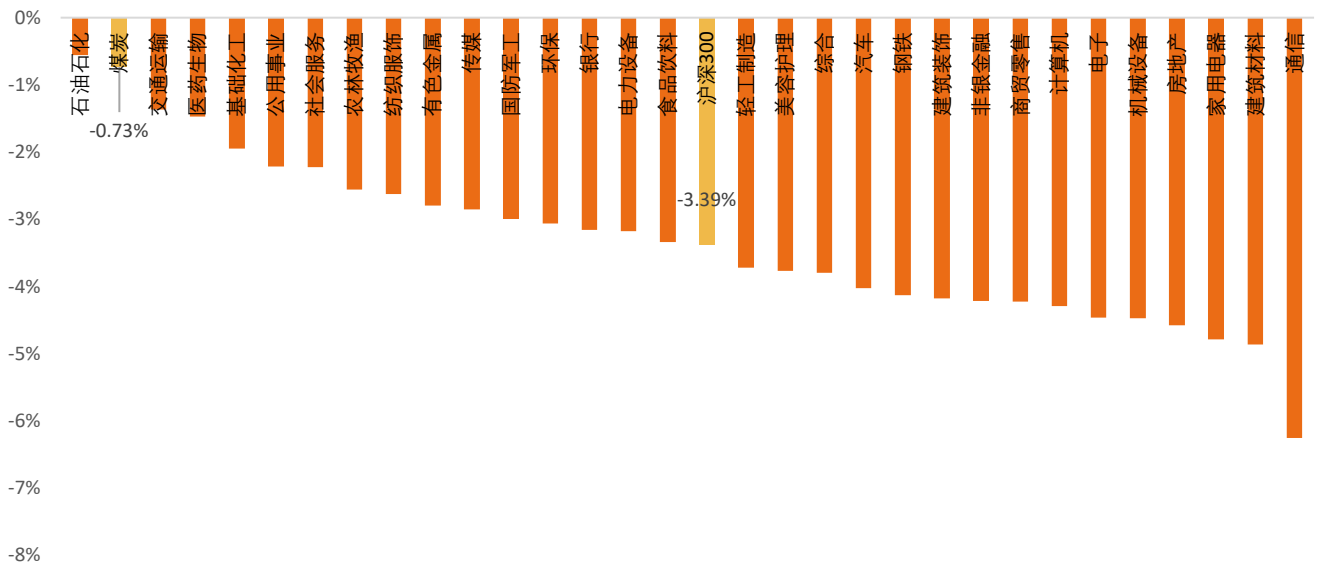
- **动力煤港口去库明显，价格有望止跌反弹。**供给方面，本周煤矿安全检查基本进入验收阶段，主流煤矿复工复产，保持稳定生产，个别煤矿因台风天气影响存在暂停产销现象，煤矿供应整体仍保持稳定。需求方面，随着近期台风及降雨天气减少，各地气温不断升高，用电需求进一步释放，电厂日耗量有所回升，电厂去库速度加快，北方港口动力煤去库明显；非电力用煤方面，需求支撑有限，房地产市场持续低迷，水泥、甲醇等行业需求依旧疲软，对于动力煤价格提振有限，预计未来伴随房地产市场政策支持加大，非电用煤需求有望逐步反弹。本周动力煤产地价格延续下跌态势，市场交易氛围较冷清，港口煤价小幅下跌，本周广州港、长江口库存下降，港口调出量高于调入量，根据 wind 数据显示，截至 8 月 11 日，长江口库存合计 581 万吨，较 8 月 4 日减少 72 万吨，跌幅 11.03%；广州港库存 279.9 万吨，周环比减少 19.4 万吨，跌幅 7.87%。
- **国内炼焦煤供需边际改善，下游需求持续向好。**供给方面，本周多数煤矿经安全检验收合格后恢复正常生产，但受上周安全检查加严、台风暴雨等影响，炼焦煤短期供应仍偏紧，预计未来伴随进口煤补充市场及煤矿安全检查工作进入收工阶段，炼焦煤供应将恢复宽松局面。下游需求方面，当前焦炭四轮涨价落地，开启第五轮提涨，叠加焦企利润持续修复，生产积极性提高，有力提振炼焦煤市场；钢厂方面，煤矿安检过后钢厂陆续恢复正常生产，高炉开工维持高位，铁水产量维持稳定，但受环保检查及焦炭多轮提涨影响，钢厂盈利收窄，目前正处盈亏边缘，对炼焦煤采购仍保持谨慎心态。当前海外进口价格企稳探涨，根据 wind 数据显示，截至 8 月 11 日，澳洲峰景主焦煤到岸价为 255 美元/吨，周环比上涨 0.20%；蒙古甘其毛都口岸焦煤精煤场地价 1710 元/吨，周环比上涨 3.64%；策克口岸 1/3 焦煤场地价 960 元/吨，周环比持平。
- **2023 年 7 月，全国进口煤炭 3926 万吨，同比增长 66.9%。**海关总署 8 月 8 日公布的数据显示，中国 2023 年 7 月份进口煤炭 3926 万吨，同比增长 66.9%。环比减少 61.1 万吨，下降 1.53%。7 月份煤炭进口额为 386700 万美元，同比增长 2.20%，环比下降 13.87%。据此推算进口均价为 98.50 美元/吨，同比下跌 62.35 美元/吨，环比下跌 14.11 美元/吨。2023 年 1-7 月份，全国共进口煤炭 26118.4 万吨，同比增长 88.6%；累计进口金额 3156310 万美元，同比增长 41.4%。
- **投资建议：**重点关注陕西煤业、兖矿能源、山西焦煤、潞安环能。
- **风险提示：**稳增长政策不及预期，需求不振，产量大幅增长、煤价大幅下跌等。

1 本周行情：煤炭指数跑赢沪深 300 指数

1.1 行情：本周煤炭板块下跌 0.73%，跑赢沪深 300 指数

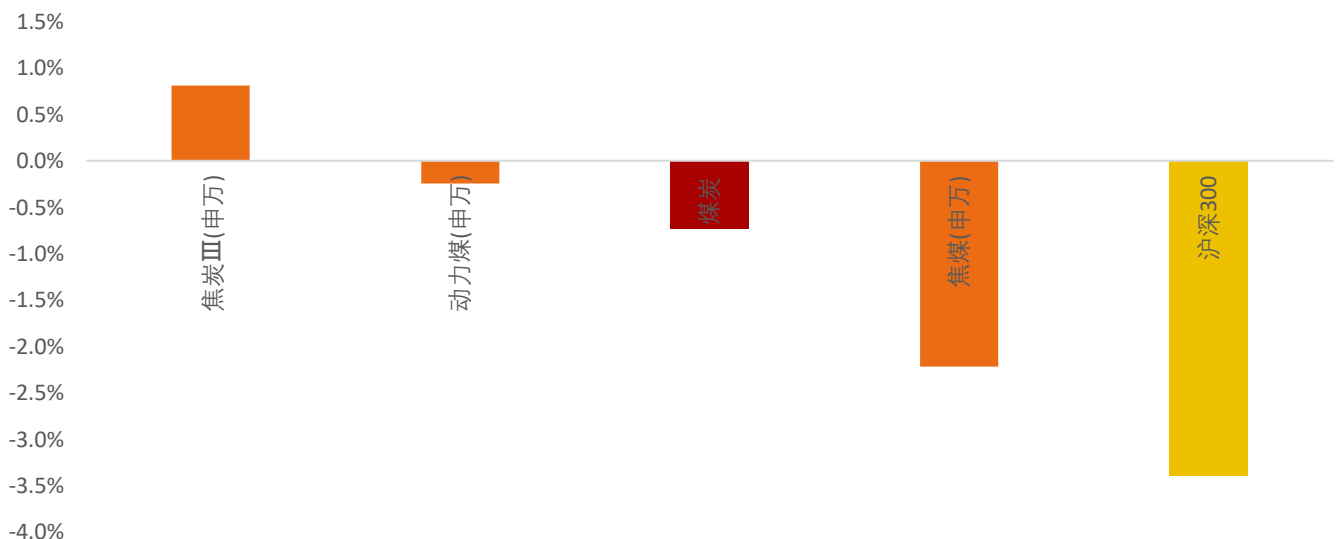
本周（2023 年 8 月 7 日-8 月 11 日）煤炭指数下跌 0.73%，沪深 300 指数下跌 3.39%，主要煤炭上市公司有涨有跌，涨幅前五家公司为：美锦能源(4.76%)、兖矿能源(3.33%)、山煤国际(3.14%)、潞安环能(1.52%)、陕西煤业(0.93%)；跌幅前五家公司为：山西焦煤(-4.85%)、ST 大洲(-4.65%)、郑州煤电(-3.92%)、盘江股份(-3.74%)、金能科技(-3.59%)。

图 1 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 2.66%



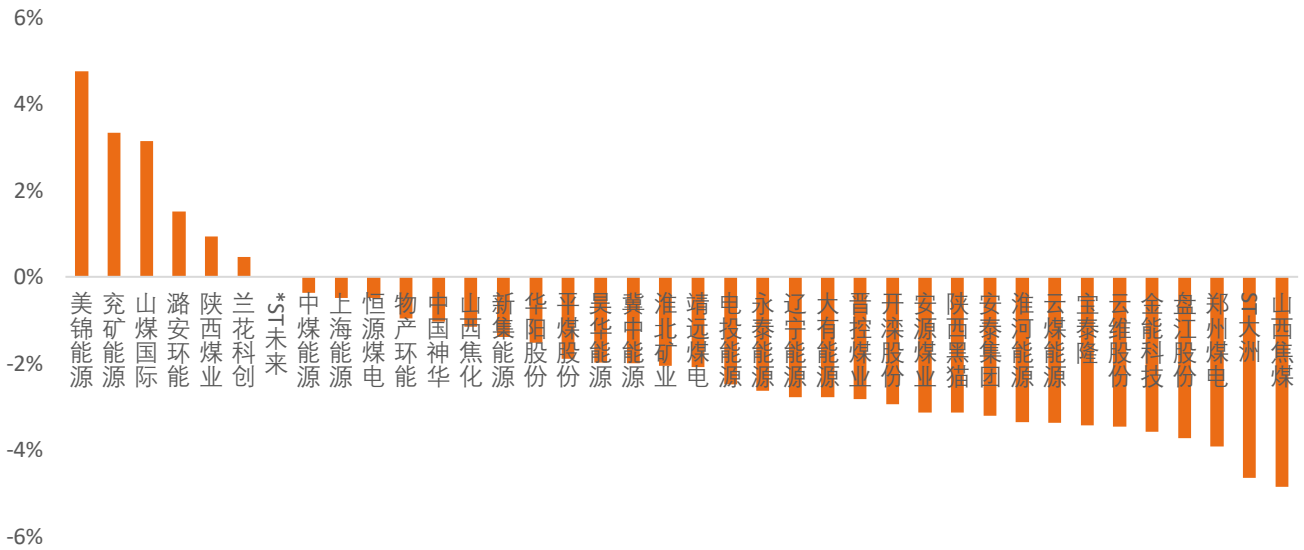
资料来源：Wind，首创证券

图 2 本周煤炭子板块均跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind，首创证券

图3 本周煤炭个股有涨有跌，涨幅最高的美锦能源 4.76%

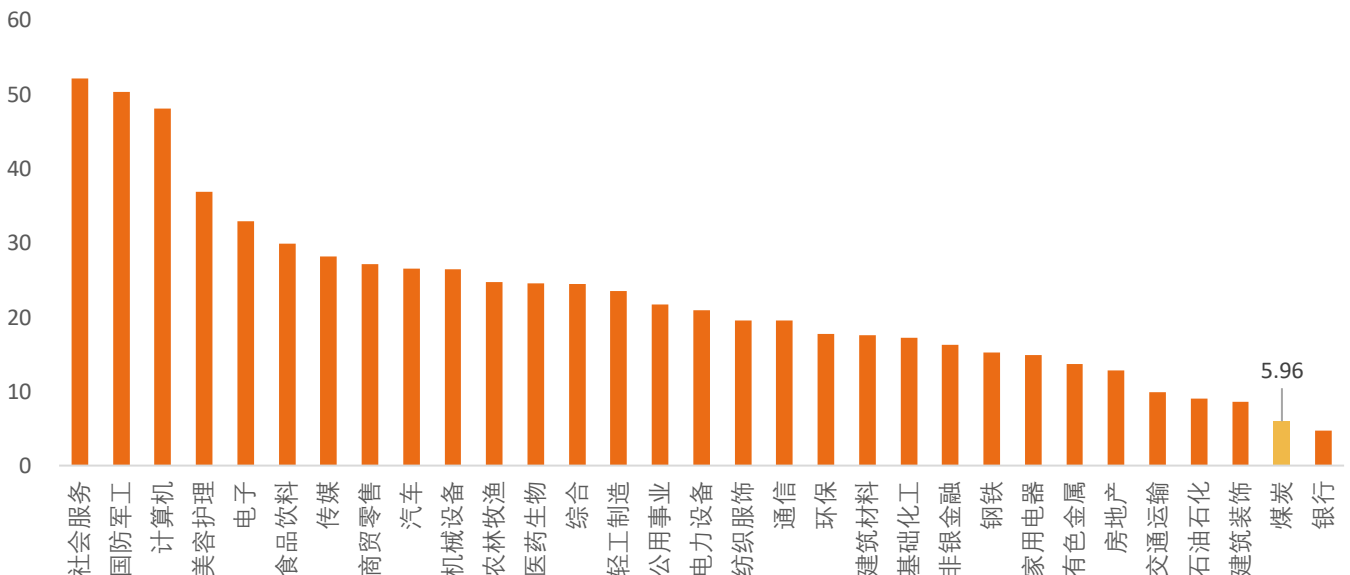


资料来源: Wind, 首创证券

1.2 估值：本周煤炭 PE 为 5.96 倍，PB 为 1.13 倍

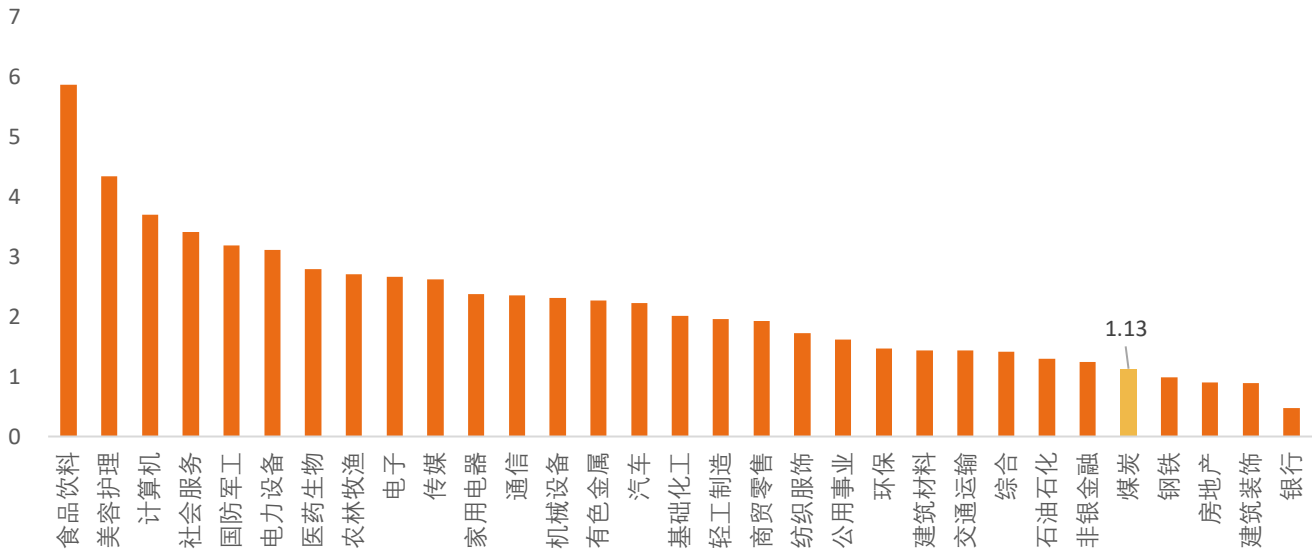
截至 2023 年 8 月 11 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 5.96 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.13 倍，位列 A 股全行业倒数第五位。

图4 本周煤炭 PE 估值为 5.96 倍



资料来源: Wind, 首创证券

图 5 本周煤炭 PB 估值为 1.13 倍



资料来源: Wind, 首创证券

2 主要数据追踪

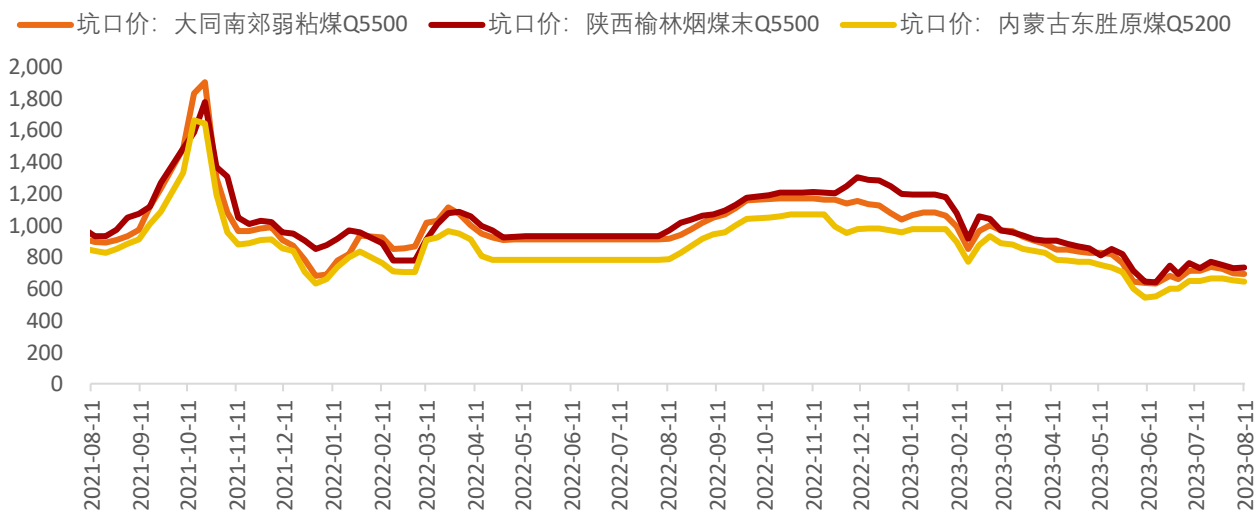
2.1 动力煤行情：产地价格下跌，港口现货价格涨跌不一，电厂日耗增加

产地价格：截至 8 月 11 日，大同南郊 Q5500 弱粘煤坑口价 690 元/吨，周环比下跌 0.72%；陕西榆林 Q5500 烟煤末坑口价 734 元/吨，周环比上涨 1.10%；内蒙东胜 Q5200 原煤坑口价 645 元/吨，周环比下跌 0.92%。

港口价格：截至 8 月 11 日，广州港 Q6100 神木块库提价 1354 元/吨，周环比持平；京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 833 元/吨，周环比下跌 1.30%。截至 8 月 10 日，山西优混 Q5500 市场价 843.9 元/吨，较 7 月 31 日下跌 3.09%。

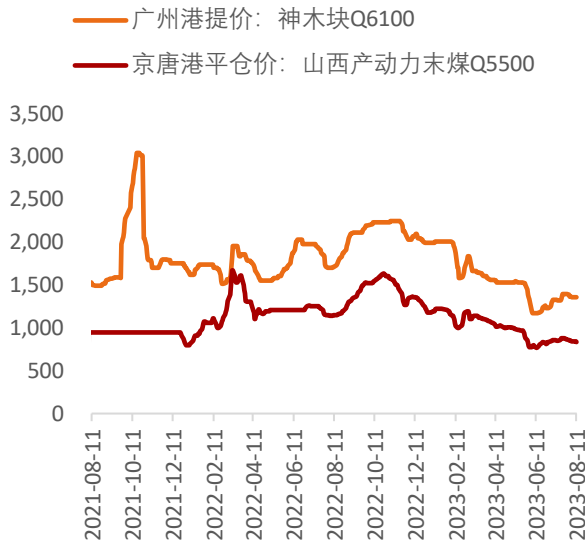
电厂运行：8 月 3 日，南方八省电厂煤炭日耗达 235.2 万吨，相比 7 月 27 日增加 6.2 万吨，增幅 2.71%；南方八省电厂煤炭库存量 3631 万吨，相比 7 月 27 日减少 45 万吨，降幅 1.22%。

图 6 动力煤产地价格周环比下跌 元/吨



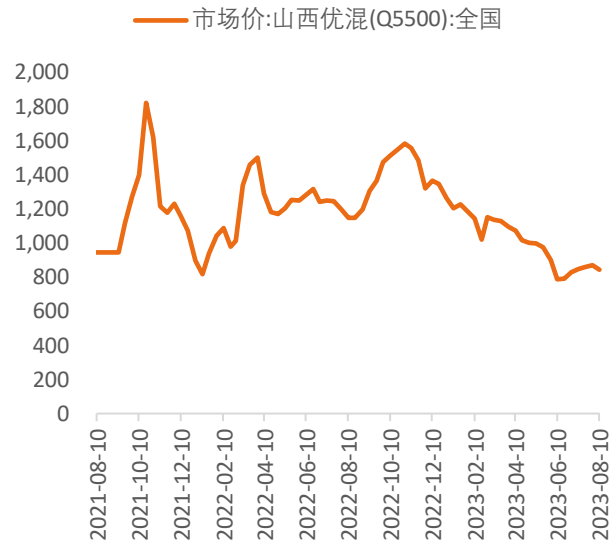
资料来源: Wind, 首创证券

图 7 动力煤港口价格涨跌不一 元/吨



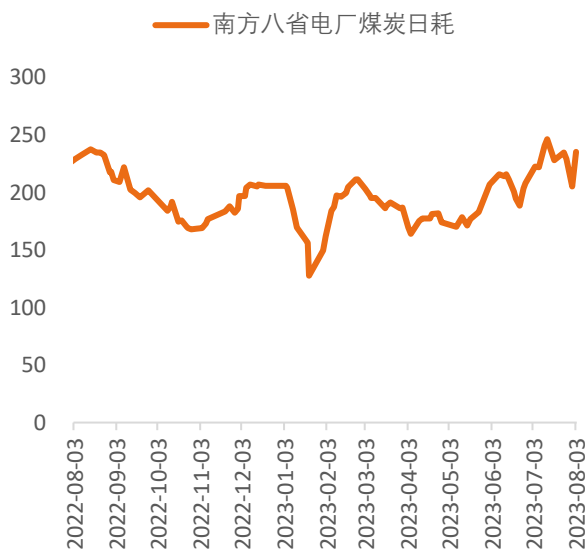
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 山西优混市场价较 7 月 31 日下降 元/吨



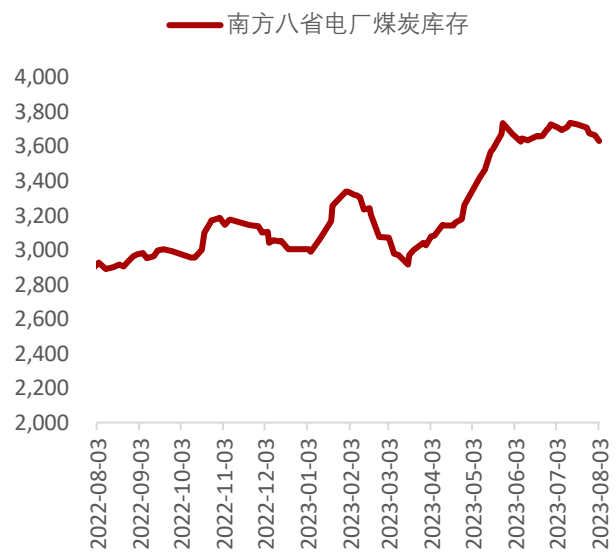
资料来源: Wind, 首创证券

图 9 南方八省电厂日耗较 7 月 27 日增加 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 10 南方八省电厂库存较 7 月 27 日减少 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

2.2 炼焦煤价格: 本周产地价格持平, 港口价格持平, 澳煤进口价格上涨, 蒙煤进口价格上涨, 期货价格上涨, 贴水幅度下降

产地价格: 截至 8 月 11 日, 山西吕梁产主焦煤市场价 2000 元/吨, 周环比持平; 山西古交产肥煤 1860 元/吨, 周环比持平; 河北邯郸主焦煤 1820 元/吨, 周环比持平。

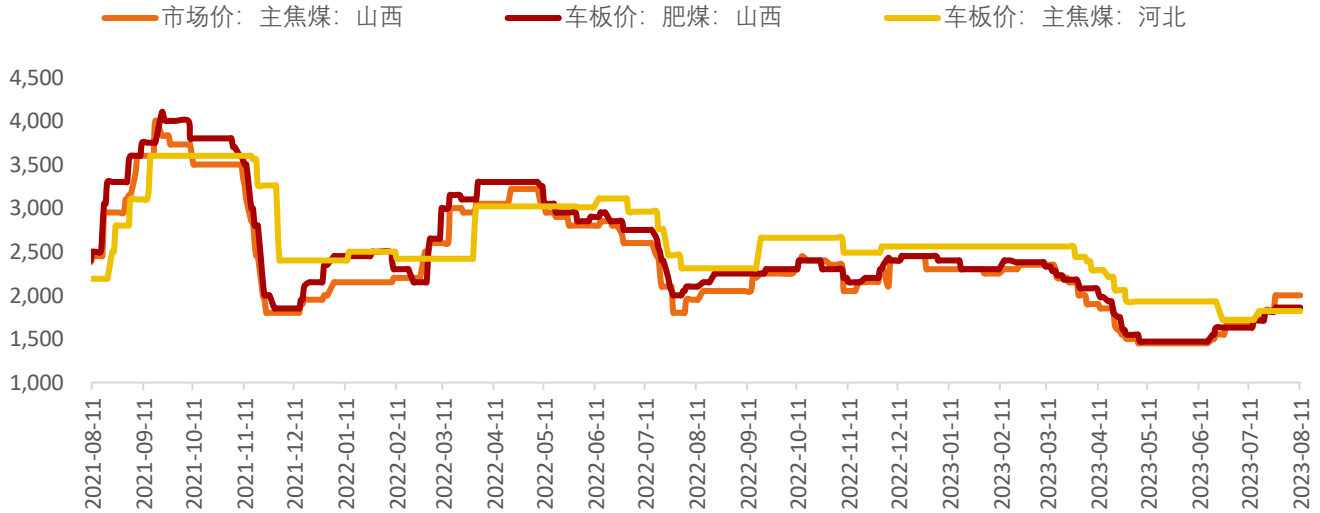
港口价格: 截至 8 月 11 日, 京唐港主焦煤库提价为 2150 元/吨, 周环比持平。

进口价格: 截至 8 月 11 日, 澳洲峰景主焦煤到岸价为 255 美元/吨, 周环比上涨 0.20%; 主焦煤海内外即期汇率价差 305.33 元/吨, 周环比下跌 5.36%。截至 8 月 11 日,

蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价 1710 元/吨，周环比上涨 3.64%；策克口岸 1/3 焦煤场地价 960 元/吨，周环比持平。

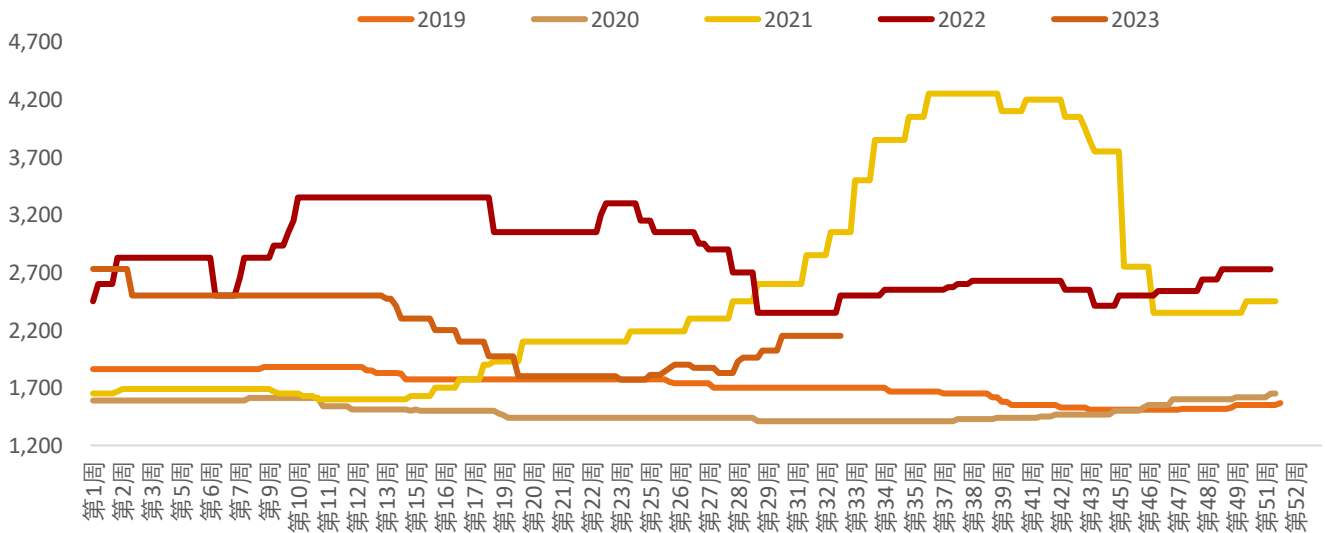
期货价格：截至 8 月 11 日，炼焦煤期货收盘价 1483.5 元/吨，较 8 月 4 日上涨 14 元/吨，涨幅 0.92%；现货价格 2000 元/吨，较 8 月 4 日持平；贴水 516.5 元/吨，贴水幅度较 8 月 4 日下降 14 元/吨。

图 11 炼焦煤产地价格周环比持平 元/吨



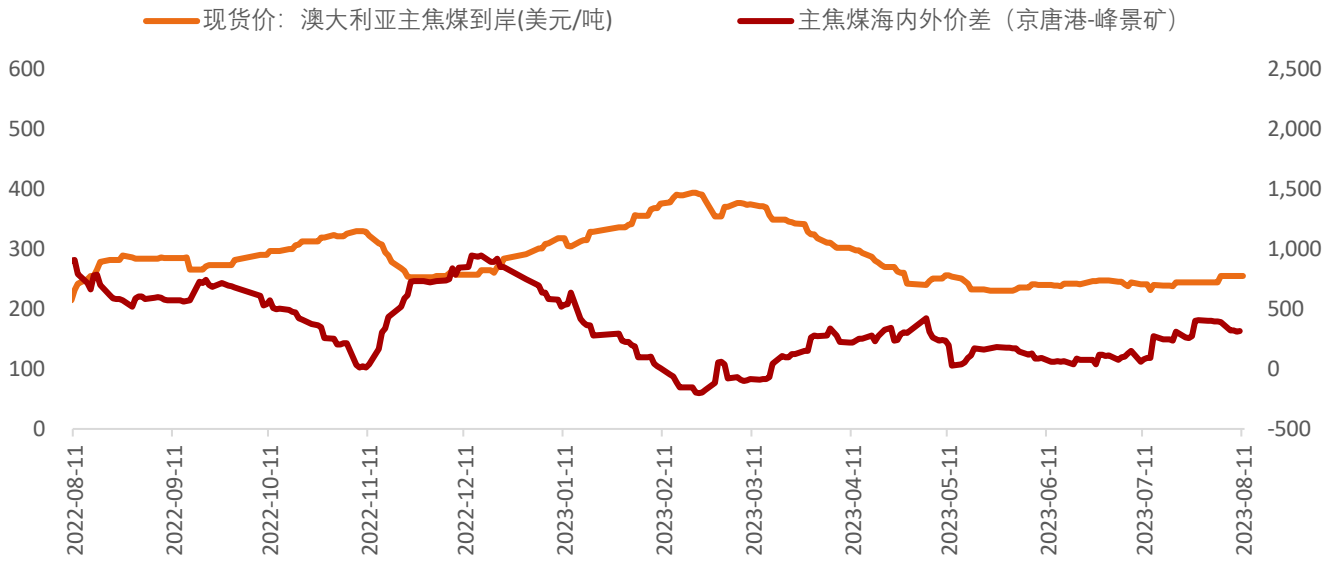
资料来源：Wind，首创证券

图 12 本周京唐港山西产主焦煤库提价周环比持平 元/吨



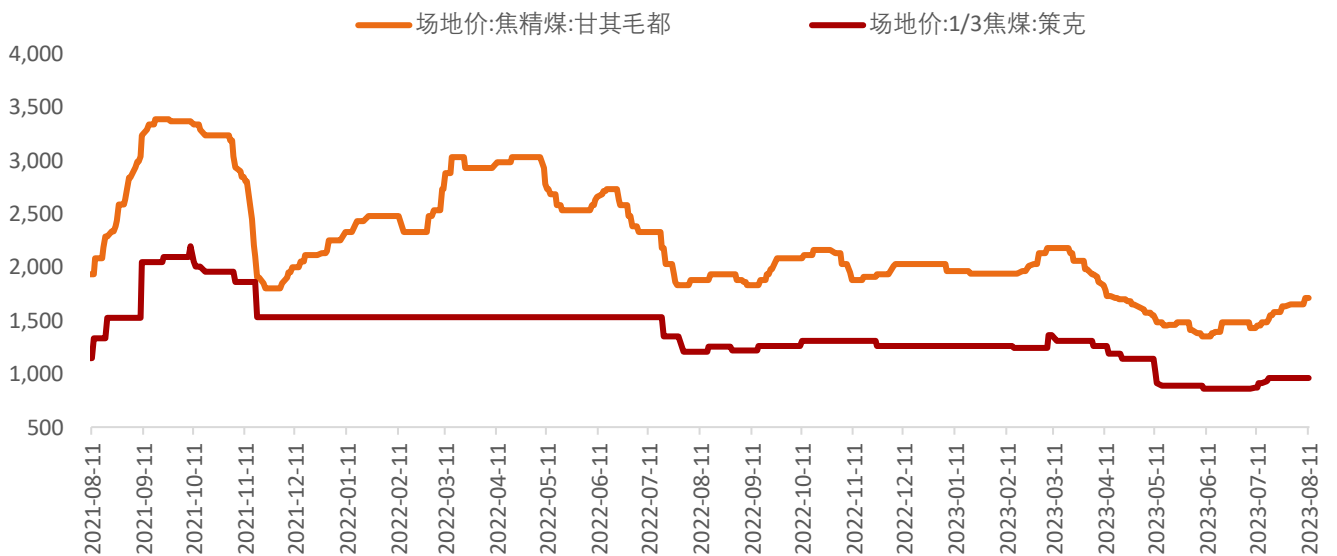
资料来源：Wind，首创证券

图 13 本周澳大利亚主焦煤到岸价周环比上涨 美元/吨



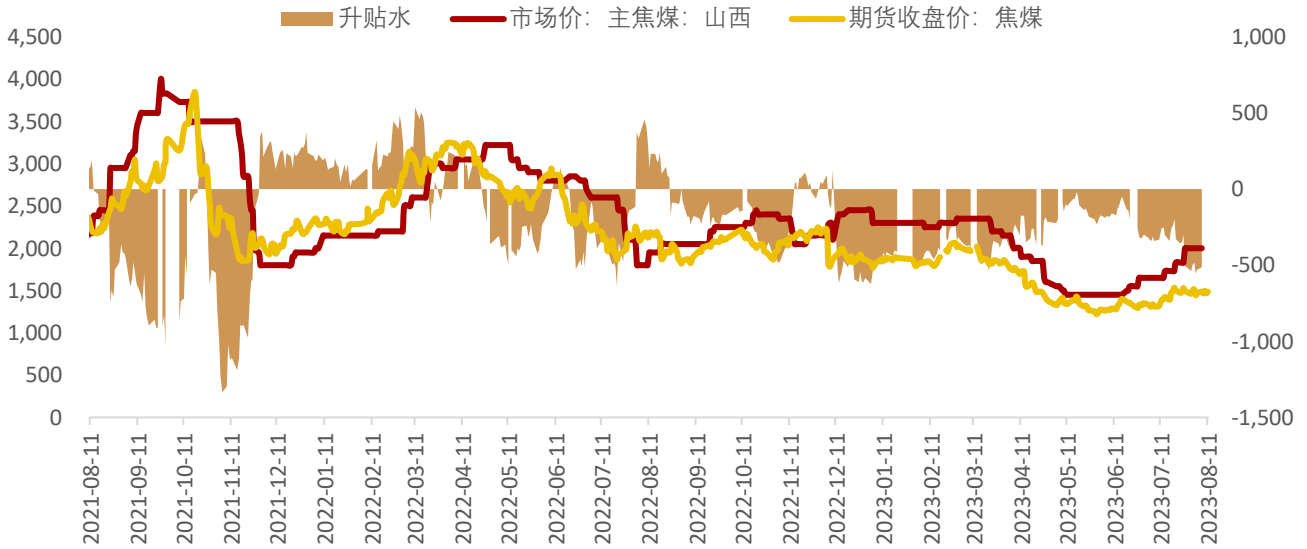
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 本周蒙古口岸甘其毛都焦精煤场地价周环比上涨, 策克口岸 1/3 焦煤场地价周环比持平 元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 15 焦煤期货价格上涨，现货价格持平，贴水幅度下降 元/吨

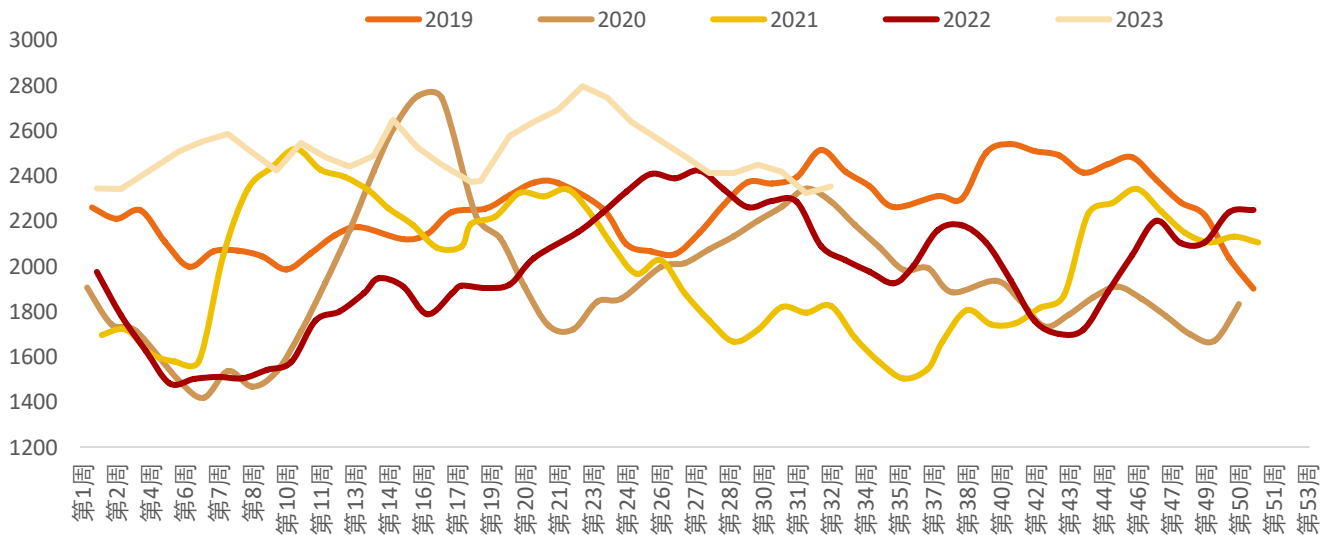


资料来源：Wind，首创证券

2.3 库存数据：动力煤港口库存下降，炼焦煤库存上升，焦炭库存下降

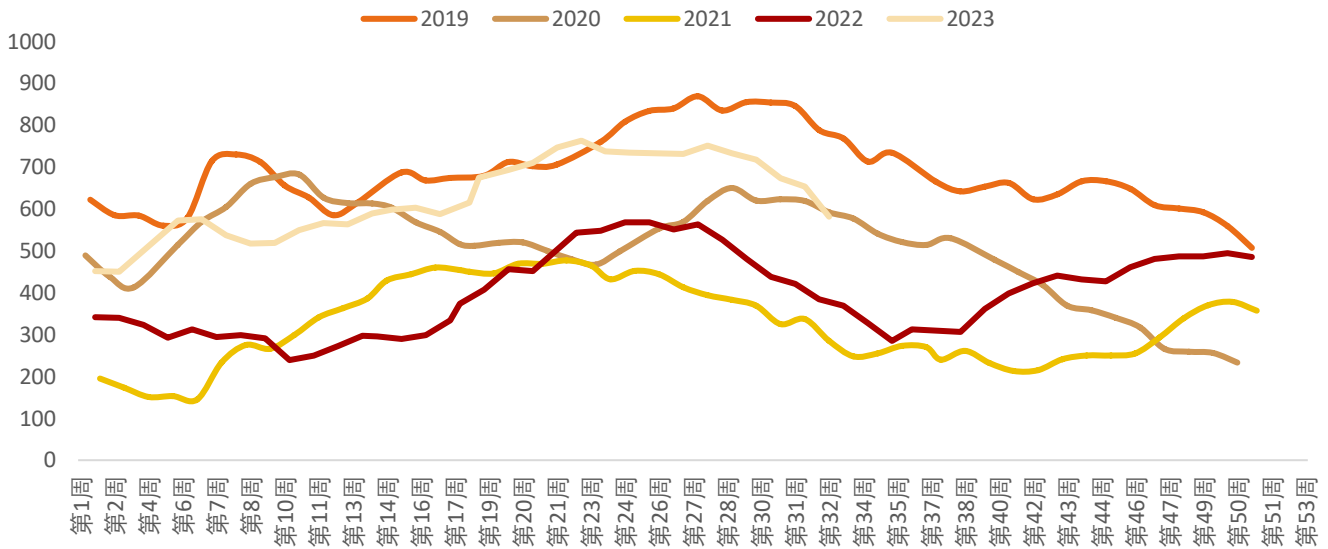
动力煤库存：截至8月11日，北方港口库存合计2353万吨，较8月4日增加31万吨，涨幅1.34%；长江口库存合计581万吨，较8月4日减少72万吨，跌幅11.03%。截至8月11日，广州港库存279.9万吨，周环比减少19.4万吨，跌幅7.87%。

图 16 北方港口煤炭库存合计数量上升 万吨



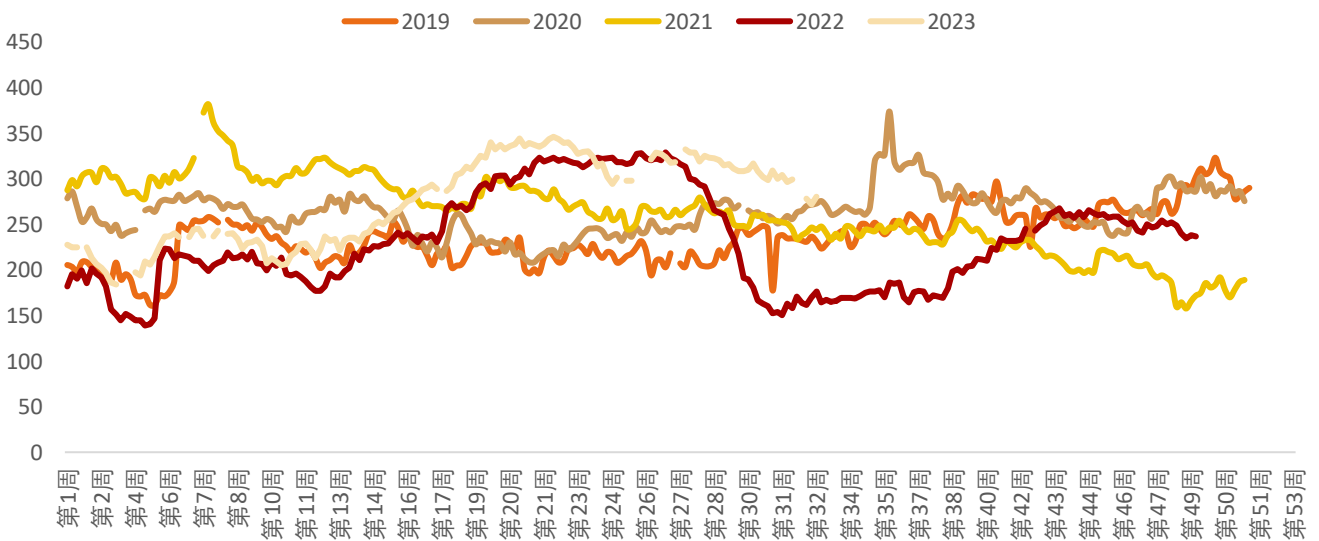
资料来源：Wind，首创证券

图 17 长江口煤炭库存数下降 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 18 广州港煤炭库存数量下降 万吨

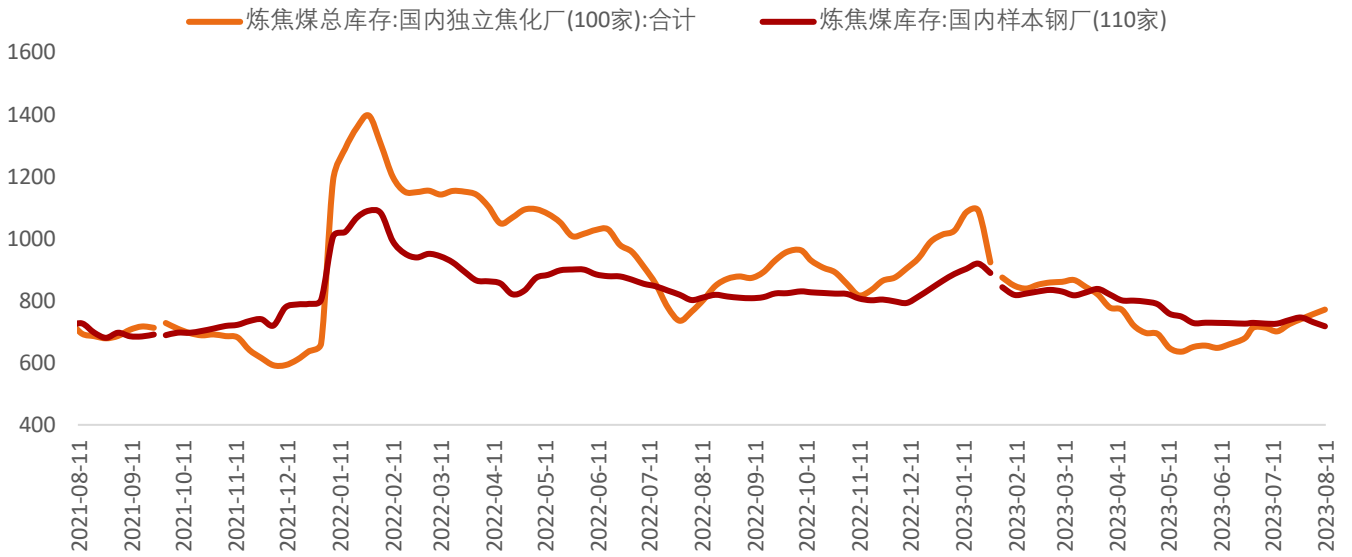


资料来源: Wind, 首创证券

炼焦煤库存:截至 8 月 11 日,国内 100 家样本独立焦化厂炼焦煤总库存为 771.3 万吨,周环比增加 14.9 万吨,涨幅 1.97%;国内 110 家样本钢厂炼焦煤总库存为 717.43 万吨,周环比下降 13.5 万吨,跌幅 1.85%。

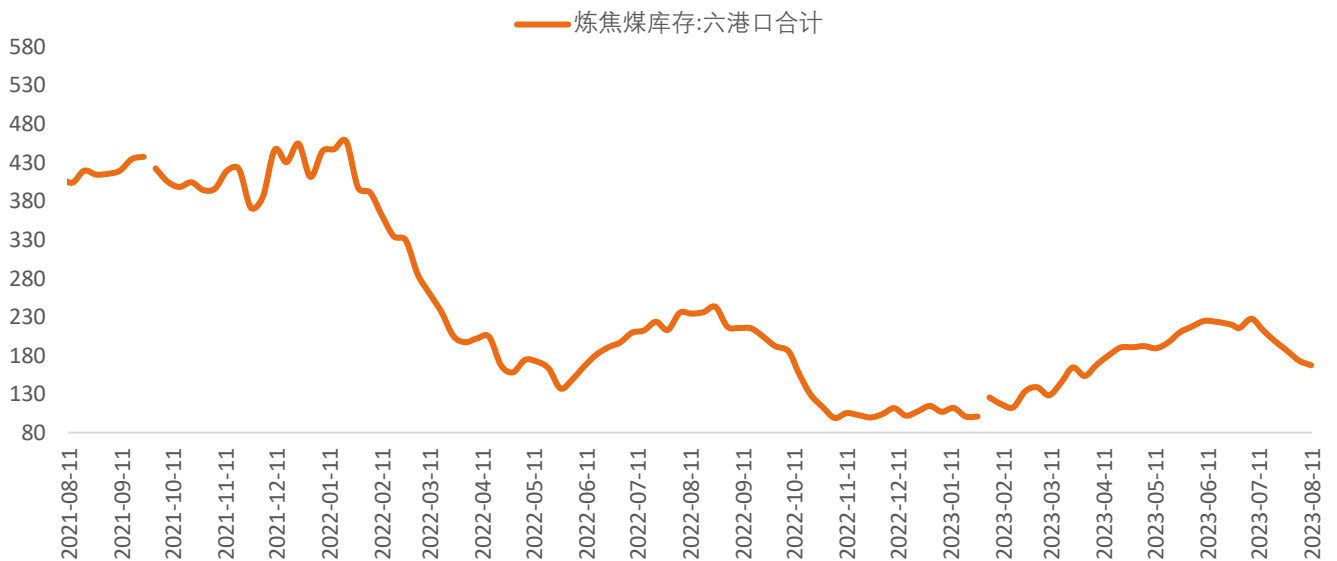
焦炭库存:截至 8 月 11 日,焦炭港口总库存为 219.4 万吨,周环比下降 10.6 万吨,跌幅 4.61%。

图 19 样本独立焦化厂库存上升，钢厂库存下降 万吨



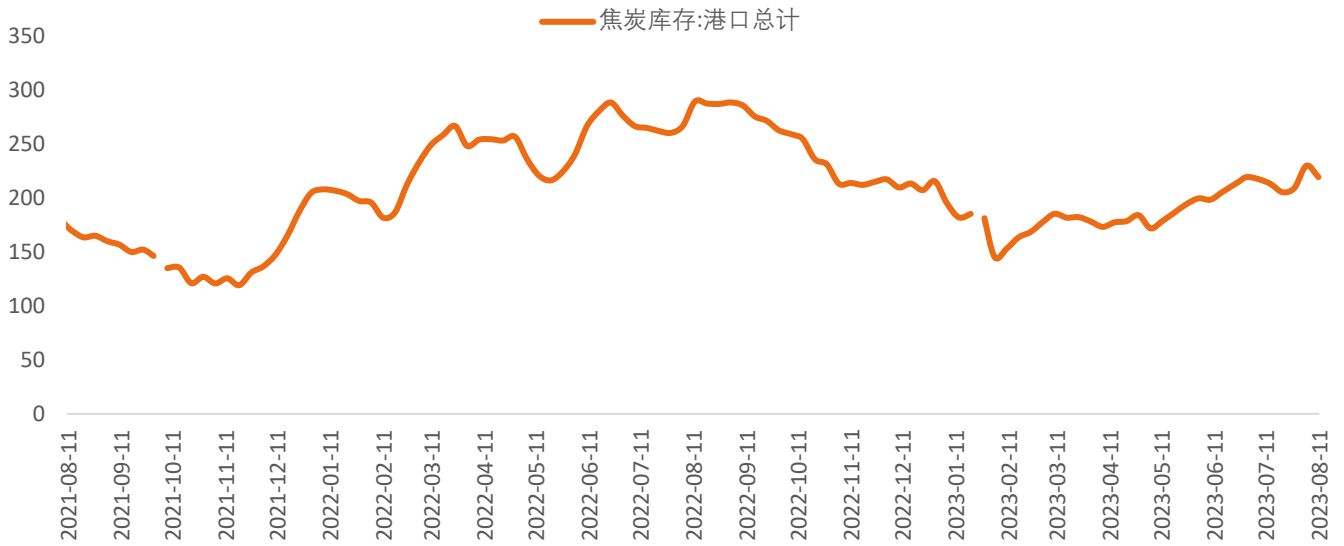
资料来源: Wind, 首创证券

图 20 六港口炼焦煤库存下降 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 21 港口焦炭总库存本周下降 万吨

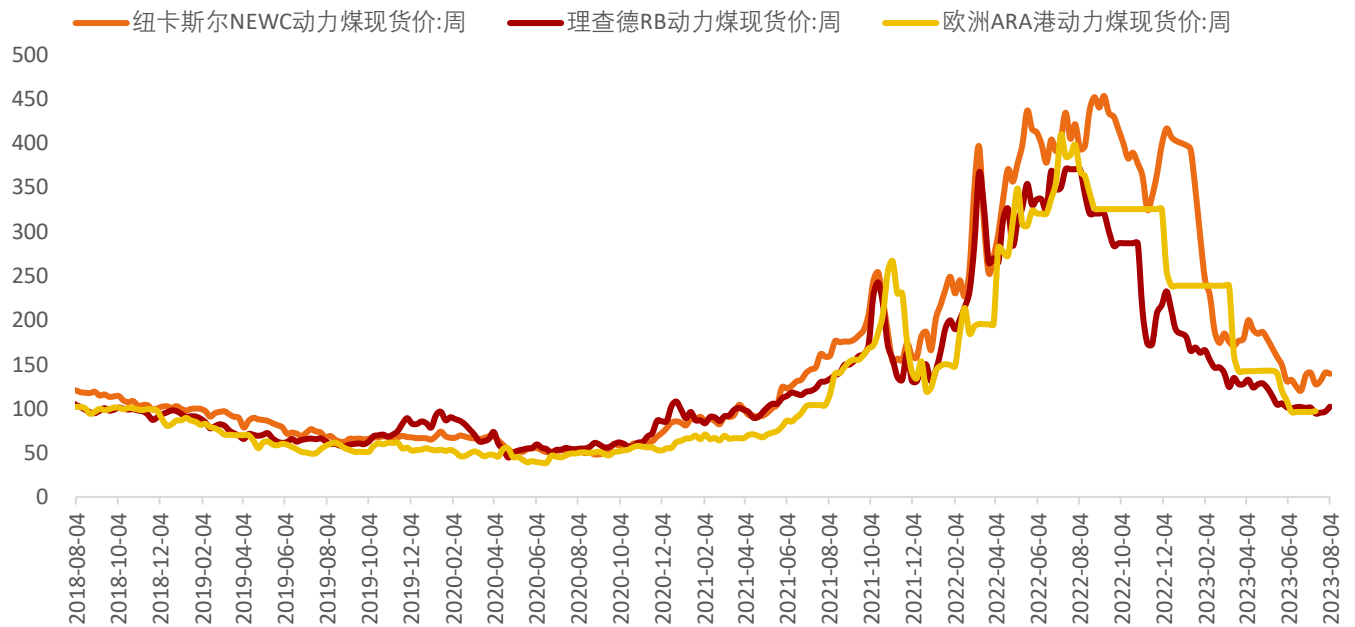


资料来源: Wind, 首创证券

2.4 国际煤价：三大港口煤炭价格涨跌不一

截至 8 月 4 日，欧洲 ARA 港报价 113.5 美元/吨；理查德 RB 报价 114.45 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 报价 145.77 美元/吨。

图 22 三大港口煤炭价格涨跌不一 美元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

3 公司公告

平煤股份: 8月8日,公司发布关于控股股东办理完成部分股份补充担保及信托登记的公告。公告显示,本次担保及信托登记完成后,中国平煤神马集团累计为“22平01EB”提供信托担保登记的本公司A股股票具体数量为147,500,000股,占本公司股份比例为6.37%;中国平煤神马集团累计为“22平02EB”提供信托担保登记的本公司A股股票具体数量为73,750,000股,占本公司股份比例为3.19%。本次担保信托登记完成后,不会导致控股股东及实际控制人发生变化,不构成要约收购。

华阳股份: 8月7日,公司发布关于赎回第一期优先股的第二次提示性公告。公告显示,公司于2020年8月发行第一期优先股10亿元,公司本次拟全额赎回第一期发行的1,000万股优先股,涉及票面金额合计10亿元。本次优先股赎回的价格为优先股票面金额(100元/股)加当期已决议支付但尚未支付的优先股股息(4.8元/股)。

昊华能源: 8月7日,公司发布关于2023年上半年经营情况的公告。公告显示,本公告期,公司煤炭业务的产销量同比均有较大增幅;但是受煤炭销售价格下降以及安全生产费用提取标准升高双重影响,煤炭业务的毛利同比有所下滑。

4 行业动态

8月10日,据中国煤炭网消息,8月9日,全国露天煤矿绿色低碳发展现场会在内蒙古自治区鄂尔多斯市召开,有力凝聚绿色低碳发展共识、促进行业技术交流合作。大会以“生态优先、绿色发展、安全高效、清洁低碳”为主题。中国煤炭工业协会副会长孙守仁作题为《生态优先 绿色发展 安全高效 清洁低碳 奋力谱写中国式现代化的煤炭新篇章》的主旨报告。报告指出,露天煤矿绿色低碳发展不是不要煤炭,也不是不发展煤炭,不是减生产力,也不是不排放,不是简单的种草种树,也不是普通的复耕还林,而是要在绿色低碳发展中实现更大发展。报告要求,要准确把握现代化露天煤矿的发展态势,坚持生态优先、绿色发展、安全高效、清洁低碳,从精细设计、绿色勘察、安全稳定供应、绿色智能开采、清洁高效利用、绿色低碳转型、生态环境治理等方面建立新时代露天煤矿全周期、全链条、全过程、全要素相互协同的绿色低碳发展体系。

8月9日,据中国煤炭市场网消息,今年全球煤炭需求或再创新高。近日,国际能源署(IEA)发布《煤炭市场最新动态》报告称,过去三年间,全球煤炭市场经历了大起大落,2022年,全球煤炭消费量创历史新高,预计今年全球煤炭市场仍将延续增长势头,而且随着市场环境回归平稳,煤炭价格预期也将回归稳定。《报告》认为,2022年,全球煤炭市场增速明显,即使在经济相对较弱、天然气供应相对充足的情况下,全球煤炭需求量超过83亿吨,同比增长3.3%。《报告》预计,今年上半年,全球煤炭需求同比将增长约1.5%,达到46.65亿吨。其中,发电领域煤炭需求预计将增长1%,非电力领域用煤需求也将上涨2%。而受可再生能源发电以及欧美国家用电需求疲软等因素影响,预计下半年,全球电力部门的煤炭需求将下降0.4%,约为55.97亿吨。不过,IEA同时表示,非电力领域用煤量可能会持续增长,从而抵消电力领域煤炭需求下降的幅度。

5 风险提示

稳增长政策不及预期,需求不振,煤价大幅下跌等。

分析师简介

翟绪丽，化工行业首席分析师，清华大学化工专业博士，有6年实业工作经验和4年金融从业经验，曾就职于太平洋证券，2022年1月加入首创证券。

张飞，研究助理，中国矿业大学（北京）理学学士、经济学硕士，2年股权投资经验，2021年加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现