

## 煤炭开采

2022年10月30日

## 北上资金大举加仓煤炭，调整或是加配良机

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

陈晨（分析师）

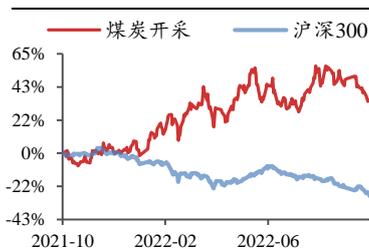
zhangxucheng@kysec.cn

chenchen1@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

证书编号：S0790522040001

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《新供给仍有挑战&供暖季临近，调整或是加配良机》——行业周报  
-2022.10.23

《积极稳妥推进碳中和&供暖季临近，调整或是良机》——行业周报  
-2022.10.16

《能源危机加剧&地产政策转暖，加配煤炭股》——行业周报  
-2022.10.9

### ● 北上资金大举加仓煤炭，调整或是加配良机

本周（2022年10月24日-28日，下同）京唐港动力煤Q5500平仓价本周复更，当前价格1600元/吨，环比小跌1.05%，相比停更前上涨2.37%。**动力煤方面：**供给端：二十大结束后安全生产压力减小，煤矿开工率略有提升，但自7月以来晋陕蒙442家煤矿开工率持续趋势性下滑，主因矿难及疫情抑制了开工率，此外大秦线秋季集中检修及火车司机疫情，导致煤炭销售和运输也受限；进口煤方面，1-9月累计同比下滑12.7%，预计结构上仍是印尼的低卡煤量大幅提升，以量弥补热值，实际供给还要看总热值的效果。需求端：天气转凉日耗水平随季节惯例趋势性下滑，但仍高于2021年同期，且临近冬季，冬储补库需求已开启。后期判断：供给方面，产量增量仍存在不确定性，二十大胜利闭幕及冬季保供，生产或边际上恢复，但疫情的多点扩散仍是影响开工的又一制约因素，且大秦线司机疫情将影响运力，当前俄乌冲突持续升级，海外能源危机仍在加剧，欧洲天然气的高库存是建立在天气偏暖及抑制需求的脆弱基础之上，临近冬季欧洲仍有望开启第二轮煤炭补库，彼时海外抢煤或将对进口煤量产生较大挑战；需求方面，11月北方将陆续进入供暖季，当前日耗已经临近低点，随着居民取暖需求日耗有望重拾升势，此外发改委以及各地政府已经开始供暖季保供工作，动力煤逐步进入旺季致价格仍具向上动能。**炼焦煤方面：**供给端几乎无新增产能，且时有矿难和疫情影响，1-8月累计产量同比下滑2.7%；需求端，全国钢厂开工率维持高位，近期钢材社会库存下降明显，下游基建和地产链有所恢复。后期判断：供给端，炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，蒙煤进口放量仍需观察；需求端，密切关注稳增长政策措施落地情况，党的二十大胜利闭幕，预计对经济稳增长会有新的部署，且早前国常会已出台的稳经济一揽子政策有望逐步落地，9月30日央行、财政部出台多项稳地产政策，房地产支持政策力度加大且仍是稳增长的重要选项。**海外及政策分析：**俄乌冲突加剧，俄罗斯与西方的政治军事对立进一步导致全球能源危机局势持续升级，9月底北溪-1和北溪-2管道被炸致使欧洲能源短缺进一步加剧，天然气供给从政治筹码转变为刚性的硬缺口，供暖季以及未来两年或将很难实现供需的再平衡，替代性需求快速转向煤炭，煤炭价格或将更加坚挺或强势。二十大习总书记强调“积极稳妥推进碳达峰碳中和”，表明双碳目标坚定不移；国家能源局在二十大强调“力争到2025年国内能源的年综合生产能力达到46亿吨标准煤以上的水平”，预计未来三年的化石能源产能平均复合增速只有1.4%，传统能源供给形势仍面临较大挑战。**投资逻辑：**9月底以来煤炭等传统能源板块出现较大调整，但我们认为当前已经临近布局时点，调整即是买入机会，主要原因包括：一是三季报已陆续发布，业绩低于预期的利空因素已出尽；二是上证综指已跌至2915点，离4月底救市的2860点仅一步之遥；三是北上资金虽大幅流出，但唯独大举买入煤炭板块；四是供暖季临近，需求触底反弹，而供给因疫情影响难言宽松，煤价价格易涨难跌。当前煤炭基本面风险较小，市场调整将带来更好的加配煤炭股的机会，仍旧坚定推荐。**海外及非电煤弹性受益标的：**兖矿能源、兰花科创；**不受年度长协比例提升影响的受益标的：**中国神华、中煤能源、陕西煤业、晋控煤业；**能源转型受益标的：**华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源；**焦煤需求预期改善逻辑受益标的：**山西焦煤、平煤股份、淮北矿业（含转债）；**高成长标的：**广汇能源。

● **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：北上资金大举加仓煤炭，调整或是加配良机	4
2、煤炭板块回顾：本周大跌 4.30%，跑赢沪深 300	5
2.1、行情：本周大跌 4.30%，跑赢沪深 300 指数 1.09 个百分点	5
2.2、估值表现：本周 PE 为 7.2，PB 为 1.46	6
3、煤市关键指标速览	8
4、煤电产业链：港口价格小跌，秦港库存微跌	9
4.1、国内动力煤价格：港口价格小跌，产地持平，期货持平	9
4.2、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC 港价格小涨	10
4.3、煤矿生产：产量微涨，开工率微涨	11
4.4、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存微涨，天数小涨	11
4.5、动力煤库存：本周秦港库存微跌	12
4.6、国内海运费价格变动：本周海运费价格大跌	14
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价持平，钢厂开工率微跌	14
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口持平，吕梁产地持平，期货大跌	14
5.2、国内喷吹煤价格：本周喷吹煤价格持平	15
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价微跌	16
5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌	16
5.5、炼焦煤库存：本周总量微跌，天数小跌	17
5.6、焦炭库存：本周总量小跌	17
5.7、钢铁库存：总量微涨	18
5.8、焦&钢厂需求：本周大型焦厂开工率小涨，全国钢厂开工率微跌	18
6、无烟煤：价格持平	19
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平	19
7、公司公告回顾	20
8、行业动态	20
9、风险提示	21

## 图表目录

图 1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.09 个百分点 (%)	6
图 2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%)	6
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 7.2 倍，位列 A 股全行业倒数第二位	7
图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.46 倍，位列 A 股全行业倒数第八位	7
图 5：本周环渤海动力煤综合价格指数环比持平 (元/吨)	10
图 6：京唐港 Q5500 动力煤平仓价小跌 (元/吨)	10
图 7：产地动力煤价格持平 (元/吨)	10
图 8：本周动力煤期货价格持平 (元/吨)	10
图 9：纽卡斯尔 NEWC 港价格小涨 (美元/吨)	11
图 10：本周煤矿产量微涨，开工率微涨	11
图 11：本周电厂日耗小跌 (万吨)	12
图 12：本周电厂库存微涨 (万吨)	12

图 13: 本周电厂库存可用天数小涨 (天)	12
图 14: 本周秦皇岛港库存微跌 (万吨)	13
图 15: 本周广州港库存大涨 (万吨)	13
图 16: 本周长江港库存大涨 (万吨)	13
图 17: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)	13
图 18: 本周海运费价格大跌 (万吨)	14
图 19: 本周焦煤港口价格持平 (元/吨)	15
图 20: 本周吕梁主焦煤产地价格持平 (元/吨)	15
图 21: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)	15
图 22: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	15
图 23: 本周阳泉喷吹煤价格持平 (元/吨)	16
图 24: 本周海外焦煤价格小涨 (美元/吨)	16
图 25: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价微跌 (元/吨)	16
图 26: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	17
图 27: 本周螺纹钢现货价格小跌 (元/吨)	17
图 28: 本周炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	17
图 29: 本周炼焦煤合计库存可用天数小跌 (天)	17
图 30: 本周焦炭库存总量小跌 (万吨)	18
图 31: 钢铁库存总量微涨 (万吨)	18
图 32: 本周大型焦厂开工率小涨 (%)	19
图 33: 本周全国钢厂高炉开工率微跌 (%)	19
图 34: 晋城沁水无烟煤价格持平 (元/吨)	19
图 35: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	19
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	8
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	8
表 4: 无烟煤价格指标梳理	9

## 1、投资观点：北上资金大举加仓煤炭，调整或是加配良机

- **煤电产业链：本周动力煤港口价 1600 元/吨，冬储即将到来。**本周京唐港动力煤 Q5500 平仓价 1600 元/吨，环比小跌 1.05%，相比停更前上涨 2.37%。推测现货价格仍在上涨。水泥化工等非电煤旺季仍有望稳住需求；近期发改委以及各地政府已经开始供暖季保供工作，冬储开启，淡季不淡导致动力煤价格仍具向上动能。
- **煤焦钢产业链：本周双焦皆稳，全国钢厂开工率微跌。**焦炭方面：本周焦炭港口价持平。供给方面，二十大期间大型焦企开工率下跌；需求方面，当前全国钢厂开工率微跌。炼焦煤方面：近期钢材社会库整体下降，焦钢厂开工率维持高位，炼焦煤需求或有保证。随着二十大后稳经济政策落地，预计基建发力及房地产预期修复有望带动上游焦煤需求反弹。
- **后期投资观点。**本周京唐港动力煤 Q5500 平仓价本周复更，当前价格 1600 元/吨，环比小跌 1.05%，相比停更前上涨 2.37%。动力煤方面：供给端：二十大结束后安全生产压力减小，煤矿开工率略有提升，但自 7 月以来晋陕蒙 442 家煤矿开工率持续趋势性下滑，主因矿难及疫情抑制了开工率，此外大秦线秋季集中检修及火车司机疫情，导致煤炭销售和运输也受限；进口煤方面，1-9 月累计同比下滑 12.7%，预计结构上仍是印尼的低卡煤量大幅提升，以量弥补热值，实际供给还要看总热值的效果。需求端：天气转凉日耗水平随季节惯例趋势性下滑，但仍高于 2021 年同期，且临近冬季，冬储补库需求已开启。后期判断：供给方面，产量增量仍存在不确定性，二十大胜利闭幕及冬季保供，生产或边际上恢复，但疫情的多点扩散仍是影响开工的又一制约因素，且大秦线司机疫情将影响运力，当前俄乌冲突持续升级，海外能源危机仍在加剧，欧洲天然气的高库存是建立在天气偏暖及抑制需求的脆弱基础之上，临近冬季欧洲仍有望开启第二轮煤炭补库，彼时海外抢煤或将对我国进口煤量产生较大挑战；需求方面，11 月北方将陆续进入供暖季，当前日耗已经临近低点，随着居民取暖需求日耗有望重拾升势，此外发改委以及各地政府已经开始供暖季保供工作，动力煤逐步进入旺季致价格仍具向上动能。炼焦煤方面：供给端几乎无新增产能，且时有矿难和疫情影响，1-8 月累计产量同比下滑 2.7%；需求端，全国钢厂开工率维持高位，近期钢材社会库存下降明显，下游基建和地产链有所恢复。后期判断：供给端，炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，蒙煤进口放量仍需观察；需求端，密切关注稳增长政策措施落地情况，党的二十大胜利闭幕，预计对经济稳增长会有新的部署，且早前国常会已出台的稳经济一揽子政策有望逐步落地，9 月 30 日央行、财政部出台多项稳地产政策，房地产支持政策力度加大且仍是稳增长的重要选项。海外及政策分析：俄乌冲突加剧，俄罗斯与西方的政治军事对立进一步导致全球能源危机局势持续升级，9 月底北溪-1 和北溪-2 管道被炸致使欧洲能源短缺进一步加剧，天然气供给从政治筹码转变为刚性的硬缺口，供暖季以及未来两年或将很难实现供需的再平衡，替代性需求快速转向煤炭，煤炭价格或将更加坚挺或强势。二十大习总书记强调“积极稳妥推进碳达峰碳中和”，表明双碳目标坚定不移；国家能源局在二十大强调“力争到 2025 年国内能源的年综合生产能力达到 46 亿吨标准煤以上的水平”，预计未来三年的化石能源产能平均复合增速只有 1.4%，传统能源供给形势仍面临较大挑战。投资逻辑：9 月底以来煤炭等传统能源板块出现较大调整，但我们认为当前已经临近布局时点，调整即是买入机会，主要原因包括：一是季报已陆续发布，业绩低于预期的利空因素已出尽；二是上证综指已跌至 2915 点，离 4 月底救市的 2860 点仅一步之遥；三是北上资金虽大幅流出，但唯独大举买入煤炭板块；四是供暖季临近，需求触底反弹，而供给因疫情影响难言宽松，

煤价价格易涨难跌。当前煤炭基本面风险较小，市场调整将带来更好的加配煤炭股的机会，仍旧坚定推荐。海外及非电煤弹性受益标的：兖矿能源、兰花科创；不受年度长协比例提升影响的受益标的：中国神华、中煤能源、陕西煤业、晋控煤业；能源转型受益标的：华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源；焦煤需求预期改善逻辑受益标的：山西焦煤、平煤股份、淮北矿业（含转债）；高成长标的：广汇能源。

**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
	2022/10/28	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2022/10/28	
中国神华	29.36	502.69	724.65	754.99	2.53	3.65	3.80	11.60	8.04	7.73	1.58	买入
潞安环能	15.84	67.08	97.86	103.66	2.24	3.27	3.47	7.07	4.84	4.56	1.08	买入
盘江股份	7.01	11.72	24.26	27.46	0.71	1.13	1.28	9.90	6.20	5.48	1.33	买入
山西焦煤	12.09	41.66	104.15	109.32	1.02	2.54	2.67	11.89	4.76	4.53	1.76	买入
平煤股份	11.55	29.22	60.49	63.68	1.26	2.61	2.75	9.14	4.43	4.20	1.29	买入
山煤国际	16.55	49.38	63.69	66.81	2.49	3.21	3.37	6.65	5.16	4.91	2.83	买入
神火股份	14.93	32.34	70.43	78.00	1.45	3.13	3.46	10.30	4.77	4.32	2.32	买入
金能科技	8.71	9.35	13.03	16.00	1.11	1.52	1.87	7.85	5.73	4.66	0.89	买入
淮北矿业	13.48	47.80	68.74	73.20	2.04	2.77	2.95	6.61	4.87	4.57	1.06	买入
宝丰能源	12.26	70.70	82.05	113.62	0.97	1.12	1.55	12.64	10.95	7.91	2.65	买入
兖矿能源	43.60	162.59	351.39	368.61	3.34	7.10	7.45	13.05	6.14	5.85	3.12	买入
电投能源	12.43	35.60	47.93	49.59	1.85	2.49	2.58	6.72	4.99	4.82	1.04	买入
晋控煤业	14.22	46.58	50.96	54.90	2.78	3.05	3.28	5.12	4.66	4.34	1.71	买入
广汇能源	10.60	50.03	125.50	163.02	0.77	1.91	2.48	13.79	5.55	4.27	2.63	买入
美锦能源	8.99	25.67	25.81	29.65	0.60	0.60	0.69	14.98	14.98	13.03	2.91	买入
靖远煤电	3.28	7.24	15.23	21.61	0.32	0.61	0.86	10.41	5.38	3.81	0.94	买入
中煤能源	9.15	132.82	234.07	275.04	1.00	1.77	2.07	9.15	5.17	4.42	0.92	买入
兰花科创	14.33	23.53	35.17	40.41	2.06	3.08	3.54	6.96	4.65	4.05	1.14	买入
华阳股份	17.59	35.34	60.71	65.63	1.47	2.52	2.73	11.97	6.98	6.44	1.92	买入
昊华能源	6.51	20.14	26.01	29.91	1.68	1.81	2.08	3.88	3.60	3.13	0.88	买入
永泰能源	1.57	10.64	18.54	19.91	0.05	0.08	0.09	32.78	19.63	17.44	0.80	增持
陕西煤业	21.41	211.40	366.89	296.92	2.18	3.78	3.06	9.82	5.66	6.99	2.13	未评级
冀中能源	6.28	27.39	40.21	81.58	0.78	1.14	1.11	8.42	5.74	5.86	1.07	未评级
开滦股份	7.01	18.15	23.54	0.00	1.14	1.48	1.50	6.32	4.86	4.82	0.82	未评级
山西焦化	5.46	12.60	32.20	35.73	0.49	1.26	1.39	11.10	4.34	3.92	0.96	未评级
中国旭阳集团	2.91	26.13	34.08	40.22	0.61	0.77	0.91	4.77	3.78	3.20	0.89	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

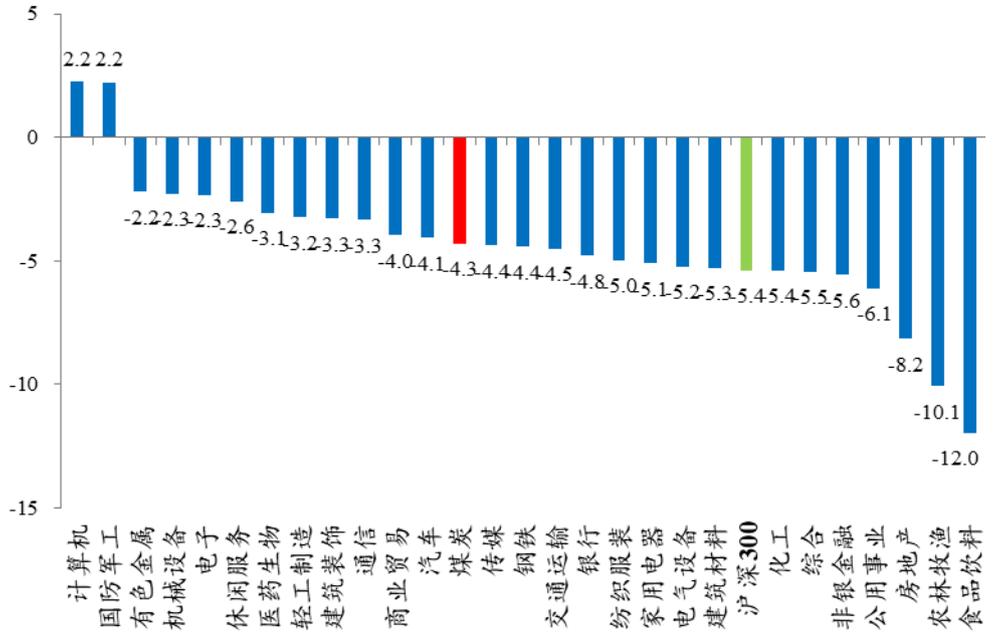
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；年报披露时间以实际发布日期为准；港股股价以港币披露。

## 2、煤炭板块回顾：本周大跌 4.30%，跑赢沪深 300

### 2.1、行情：本周大跌 4.30%，跑赢沪深 300 指数 1.09 个百分点

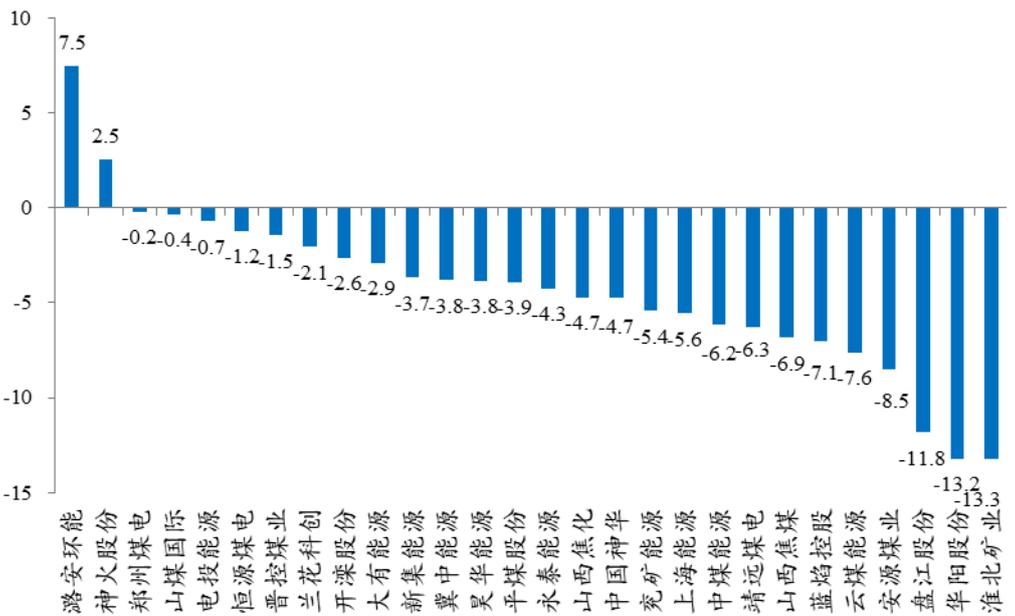
本周煤炭指数大跌 4.30%，沪深 300 指数大跌 5.39%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.09 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前两名公司为：潞安环能(+7.46%)、神火股份(+2.54%)；跌幅前三名公司为：淮北矿业(-13.26%)、华阳股份(-13.22%)、盘江股份(-11.82%)。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.09 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 (%)

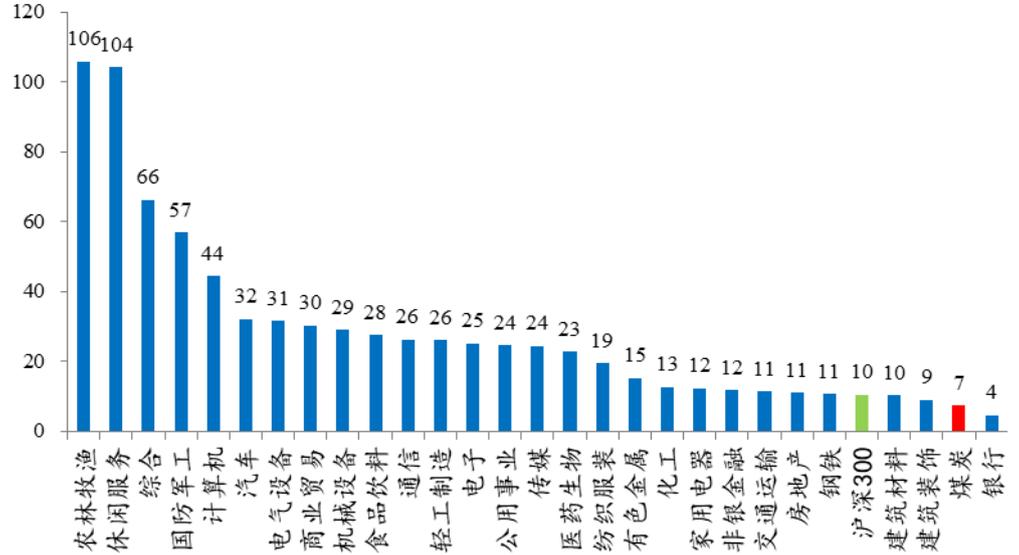


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2.2、估值表现：本周 PE 为 7.2，PB 为 1.46

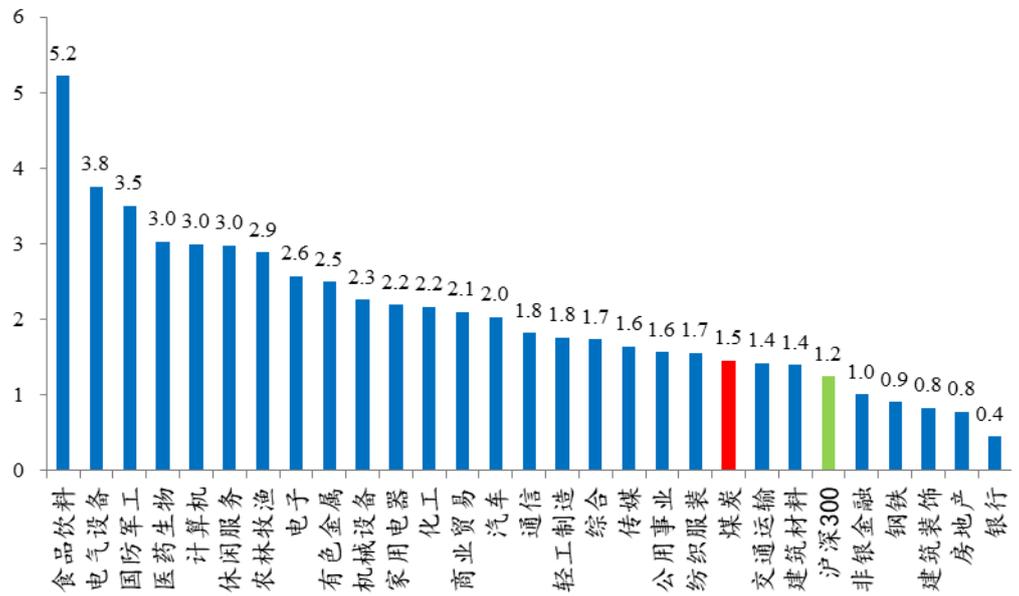
截至 2022 年 10 月 28 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 7.2 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.46 倍，位列 A 股全行业倒数第八位。

**图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 7.2 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 1.46 倍，位列 A 股全行业倒数第八位**



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	环渤海动力煤价格指数(Q5500)	元/吨	735	735	0	0.00%
	京唐港山西产 Q5500	元/吨	1600	1617	-17	-1.05%
	广州港神木块煤 Q6100	元/吨	2228	2228	0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	1310	1310	0.0	0.00%
	榆林 Q6000 坑口价	元/吨	1490	1490	0.0	0.00%
	大同 Q6000 坑口价	元/吨	1176	1176	0.0	0.00%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	325	325	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	287	287	0.0	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	389	382	6.5	1.70%
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	859	859	0	0.00%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	433	435	-2	-0.46%
	长江口库存量	万吨	422	398	24	6.03%
	广州港库存量	万吨	234	222	12	5.23%
沿海八省电厂数据	库存合计	万吨	3129	3101	28	0.91%
	日耗合计	万吨	173	176	-2	-1.31%
	库存可用天数	天	18.1	17.7	0.4	2.26%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2703	2696	7	0.3%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.4	81.2	0.2	——

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	2630	2630	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2400	2400	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	2300	2400	-100	-4.17%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1940	1940	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	2115	2115	0	0.00%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	326	319	7	2.19%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2630	2630	0	0.00%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2540	2565	-25	-0.97%
	（国内-进口）差价	元/吨	90	——	——	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1925	2030	-105	-5.17%
	焦煤：现货价格	元/吨	2400	2400	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-475	——	——	——
	焦炭：期货价格	元/吨	2488	2599	-111	-4.25%
	焦炭：现货价格	元/吨	2650	2650	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	-162	——	——	——
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3490	3630	-140	-3.86%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3760	3890	-130	-3.34%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-270	——	——	——

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
库存	炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	万吨	891	907	-15.1	-1.67%
	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	823	825	-2	-0.26%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	12.7	13	-0.3	-2.31%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	13.29	13.27	0.02	0.15%
需求	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	604	627	-23	-3.67%
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	64.5	64	0.5	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	63.2	63.4	-0.2	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	76	74.7	1.3	——
	全国钢厂高炉开工率	%	81.48	82.05	-0.57	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	57.94	58.73	-0.79	——

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	1990	1990	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1345	1345	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1970	1970	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	1300	1300	0	0.00%

数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链: 港口价格小跌, 秦港库存微跌

### 4.1、国内动力煤价格: 港口价格小跌, 产地持平, 期货持平

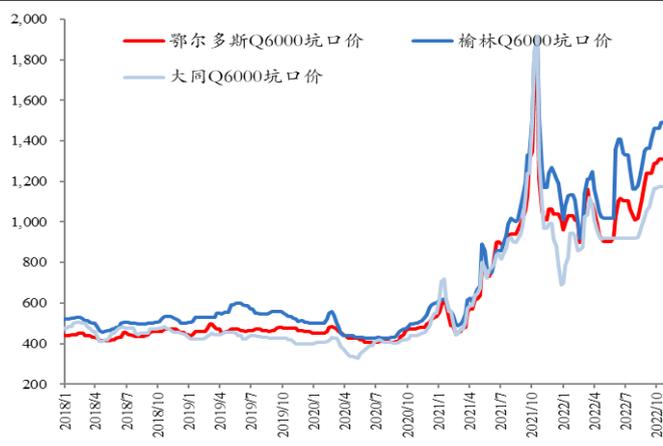
- **港口价格小跌。**截至10月26日, 环渤海动力煤综合价格指数为735元/吨, 环比持平。截至10月28日, 京唐港Q5500动力煤现货价为1600元/吨, 环比下跌17元/吨, 跌幅1.05%。截至10月28日, 广州港神木块库提价为2228元/吨, 环比持平。
- **产地价格持平。**截至10月28日, 陕西榆林Q5500报价1310元/吨, 环比持平; 山西大同Q5500报价1490元/吨, 环比持平; 内蒙鄂尔多斯Q5500报价1176元/吨, 环比持平。
- **期货价格持平。**截至10月28日, 动力煤期货主力合约报价859元/吨, 环比持平。现货价格1600元/吨, 环比下跌17元/吨, 跌幅1.05%。

**图5：本周环渤海动力煤综合价格指数环比持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图6：京唐港 Q5500 动力煤平仓价小跌（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图7：产地动力煤价格持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图8：本周动力煤期货价格持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC 港价格小涨

- **纽卡斯尔 NEWC 港价格小涨。**截至 10 月 21 日，欧洲 ARA 港报价 325 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 286.5 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC 报价 388.7 美元/吨，环比上涨 6.5 美元/吨，涨幅 1.7%。

图9：纽卡斯尔 NEWC 港价格小涨（美元/吨）

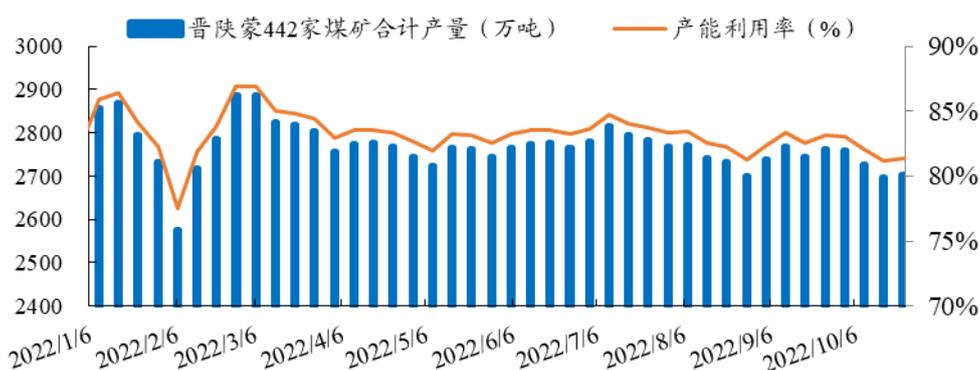


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 4.3、煤矿生产：产量微涨，开工率微涨

- **煤矿产量微涨。**2022年10月16日至10月23日，晋陕蒙三省442家煤矿合计产量2703万吨，环比增加0.3%，其中山西省煤矿产量864万吨，环比减少0.2%；内蒙古煤矿产量1179万吨，环比增加0.6%；陕西省煤矿产量659万吨，环比增加0.3%。
- **煤矿开工率微涨。**2022年10月16日至10月23日，晋陕蒙三省合计煤矿开工率81.4%，环比上涨0.2个百分点。

图10：本周煤矿产量微涨，开工率微涨



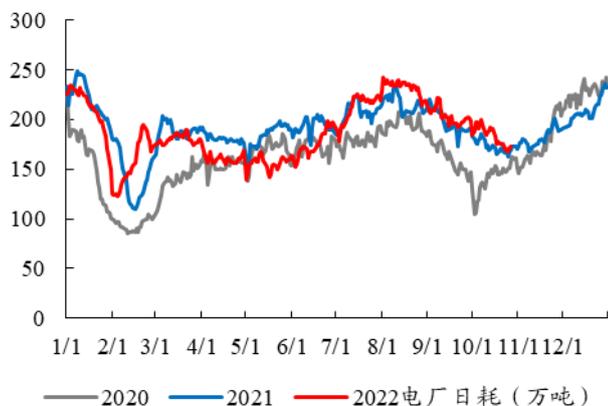
数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

### 4.4、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存微涨，天数小涨

- **电厂日耗小跌。**截至10月27日，沿海八省电厂日耗合计173.3万吨，环比下跌2.3万吨，跌幅1.31%。
- **电厂库存微涨。**截至10月27日，沿海八省电厂库存合计3128.7万吨，环比上涨28.1万吨，涨幅0.91%。

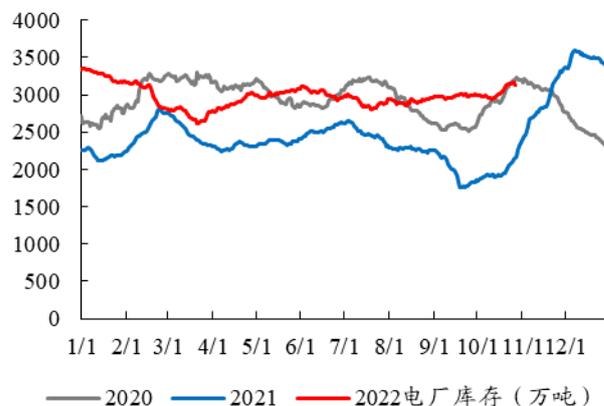
- 电厂库存可用天数小涨。截至10月27日，沿海八省电厂库存可用天数18.1天，环比上涨0.4天，涨幅2.26%。

图11: 本周电厂日耗小跌 (万吨)



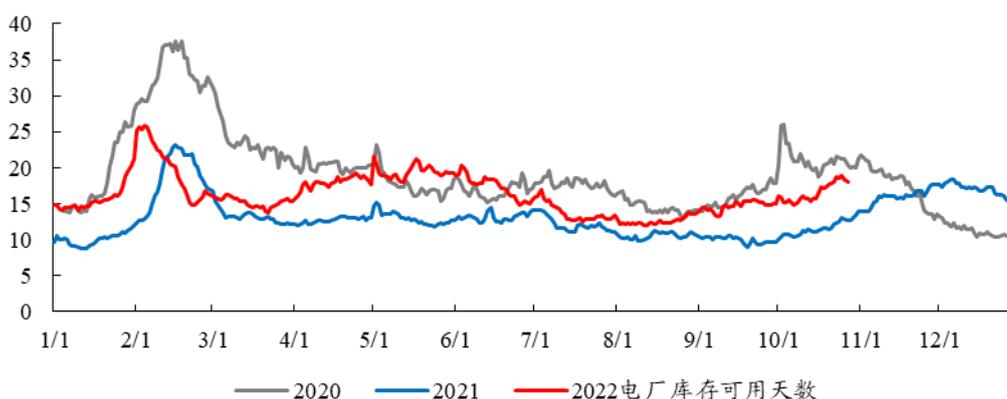
数据来源: 煤炭资源网、开源证券研究所

图12: 本周电厂库存微涨 (万吨)



数据来源: 煤炭资源网、开源证券研究所

图13: 本周电厂库存可用天数小涨 (天)

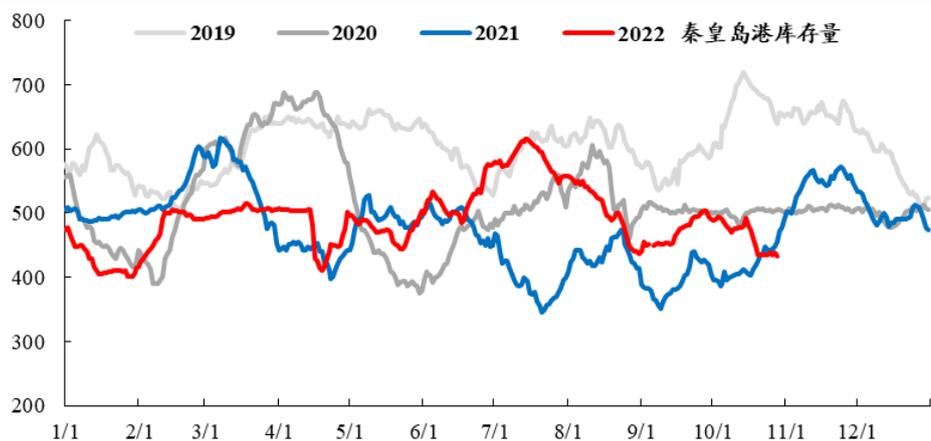


数据来源: 煤炭资源网、开源证券研究所

#### 4.5、动力煤库存: 本周秦港库存微跌

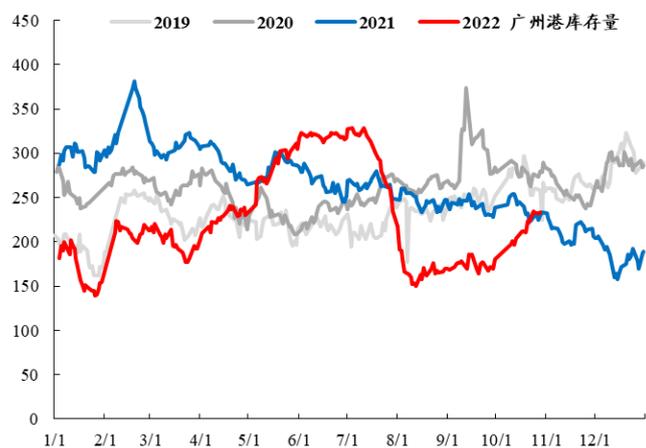
- 秦港库存微跌，广州港大涨，长江口大涨。截至10月28日，秦港库存433万吨，环比下跌2万吨，跌幅0.46%；广州港库存234万吨，环比上涨12万吨，涨幅5.23%；长江口库存422万吨，环比上涨24万吨，涨幅6.03%。
- 秦港铁路调入量大涨。截至10月29日，本周秦皇岛港铁路调入量152万吨，环比上涨30万吨，涨幅24.55%。

图14：本周秦皇岛港库存微跌（万吨）



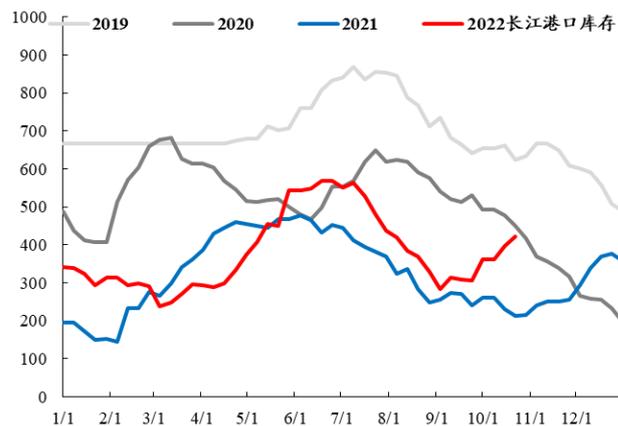
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周广州港库存大涨（万吨）



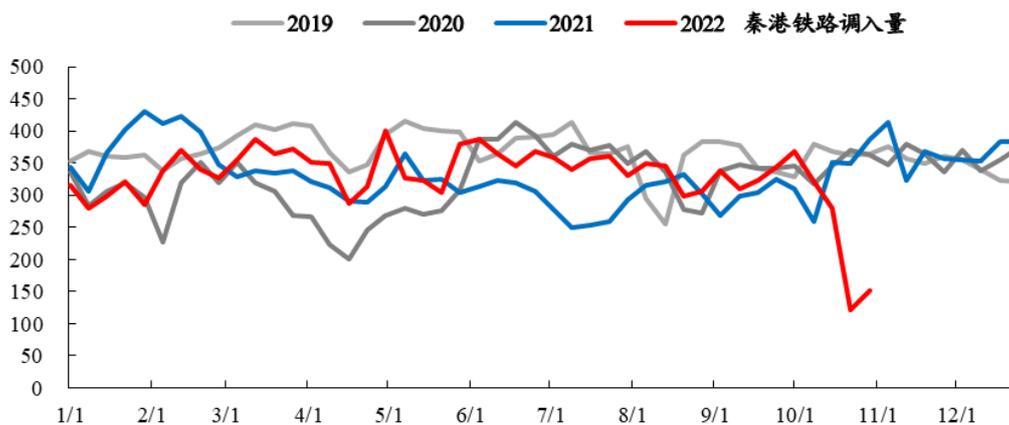
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：本周长江港库存大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：秦港铁路调入量大涨（万吨）

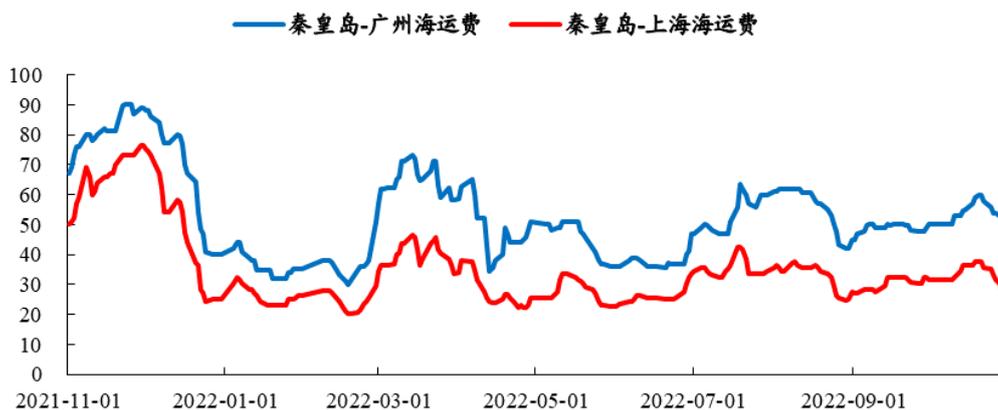


数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.6、国内海运费价格变动：本周海运费价格大跌

- **海运费价大跌。**截至 10 月 28 日，秦皇岛-广州运费 51.9 元/吨，环比下跌 6.1 元/吨，跌幅 10.52%；秦皇岛-上海运费 28.4 元/吨，环比下跌 7.1 元/吨，跌幅 20%。

图18：本周海运费价格大跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 5、煤焦钢产业链：港口焦煤价持平，钢厂开工率微跌

##### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口持平，吕梁产地持平，期货大跌

- **港口价格持平。**截至 10 月 28 日，京唐港主焦煤报价 2630 元/吨，环比持平。
- **吕梁产地价格持平。**截至 10 月 28 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 2400 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 2300 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 4.17%。截至 10 月 28 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2660 元/吨，环比持平。
- **期货价格大跌。**截至 10 月 28 日，焦煤期货主力合约报价 1925 元/吨，环比下跌 105 元/吨，跌幅 5.17%；现货报价 2400 元/吨，环比持平；期货贴水 475 元/吨，贴水幅度上升。

### 图19：本周焦煤港口价格持平（元/吨）



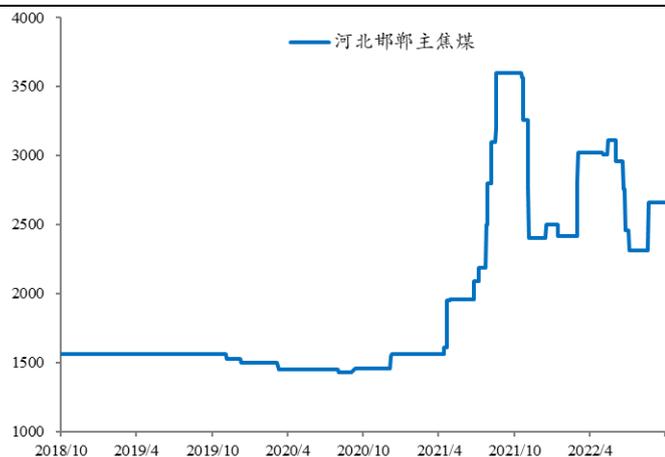
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 图20：本周吕梁主焦煤产地价格持平（元/吨）



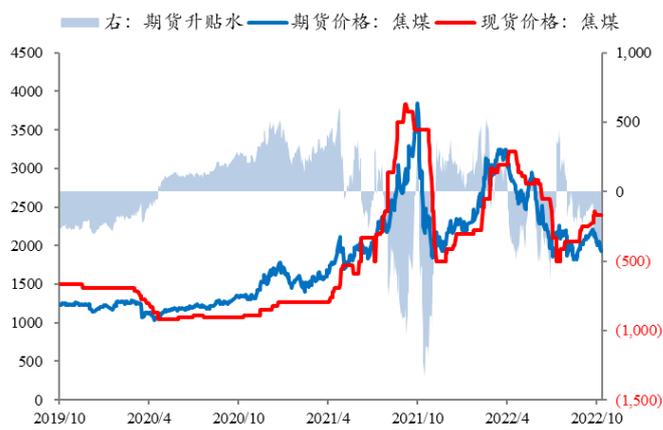
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 图21：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22：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）

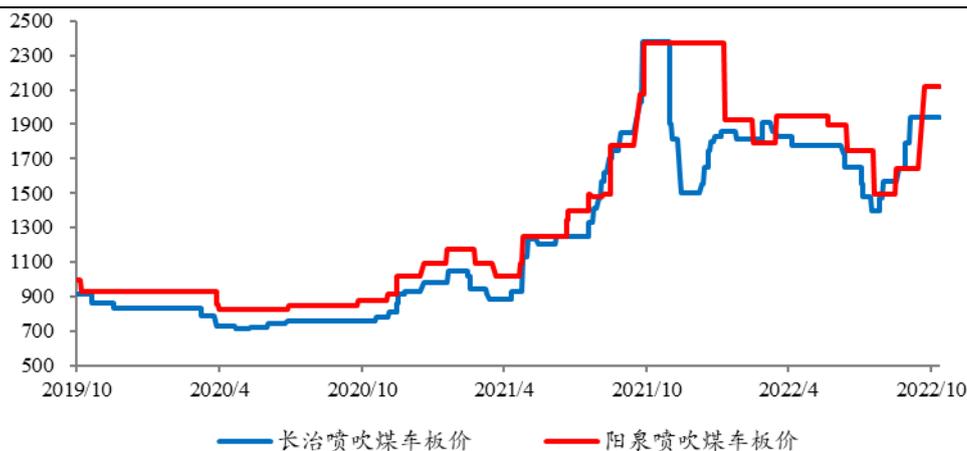


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格：本周喷吹煤价格持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 10 月 28 日，长治喷吹煤车板价报价 1940 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 2115 元/吨，环比持平。

图23：本周阳泉喷吹煤价格持平（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，中国港口到岸价微跌

- **海外焦煤价格小涨。**截至10月28日，峰景矿硬焦煤报价326美元/吨，环比上涨7美元/吨，涨幅2.19%。
- **中国港口到岸价微跌。**截至10月28日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价2540元/吨，环比下跌25元/吨，跌幅0.97%；京唐港主焦煤（山西产）报价2630元/吨，环比持平；国内焦煤价格与国外价差90元/吨。

图24：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25：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价微跌（元/吨）

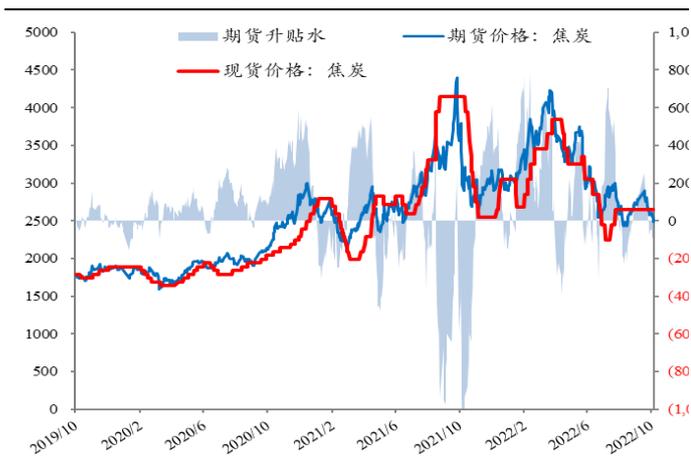


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌

- **焦炭现货价格持平。**截至10月28日，焦炭现货报价2650元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价2488元/吨，环比下跌111元/吨，跌幅4.25%；期货贴水162元/吨，贴水幅度上升。
- **螺纹钢现货价格小跌。**截至10月28日，螺纹钢现货报价3760元/吨，环比下跌130元/吨，跌幅3.34%；期货主力合约报价3490元/吨，环比下跌140元/吨，跌幅3.86%；期货贴水270元/吨，贴水幅度上升。

### 图26：本周焦炭现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 图27：本周螺纹钢现货价格小跌（元/吨）

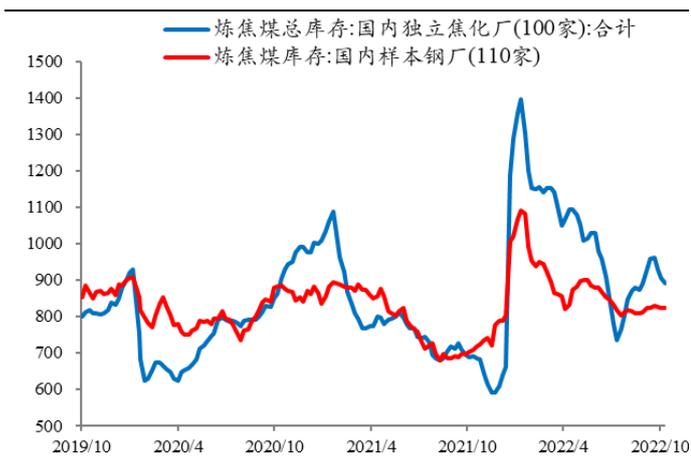


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.5、炼焦煤库存：本周总量微跌，天数小跌

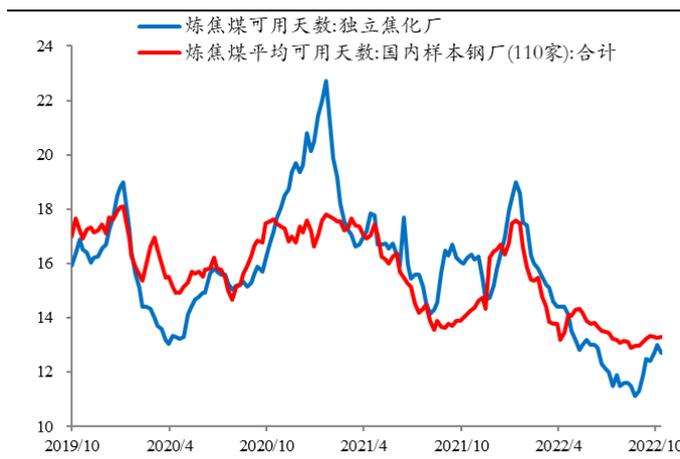
- **炼焦煤库存总量微跌。**截至10月28日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存891万吨，环比下跌15万吨，跌幅1.67%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存823万吨，环比下跌2万吨，跌幅0.26%。炼焦煤库存总量微跌。
- **炼焦煤库存可用天数小跌。**截至10月28日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数12.7天，环比下跌0.3天，跌幅2.31%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数13.29天，环比上涨0.02天，涨幅0.15%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数小跌。

### 图28：本周炼焦煤库存总量微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

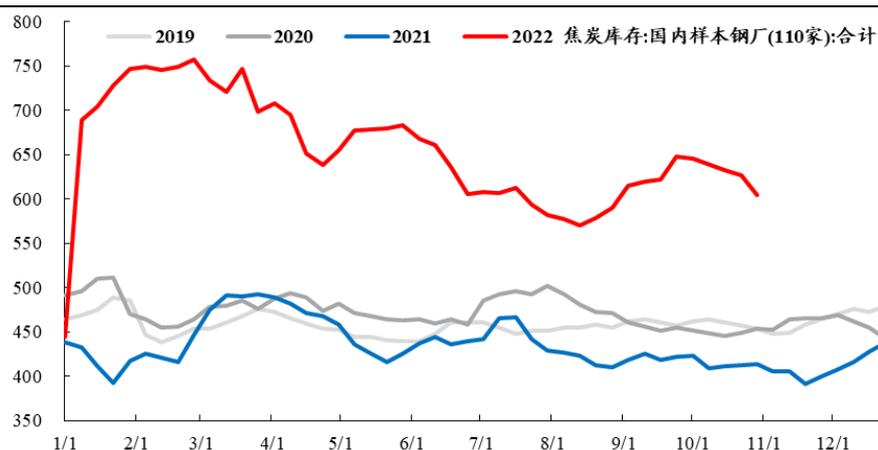
### 图29：本周炼焦煤合计库存可用天数小跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.6、焦炭库存：本周总量小跌

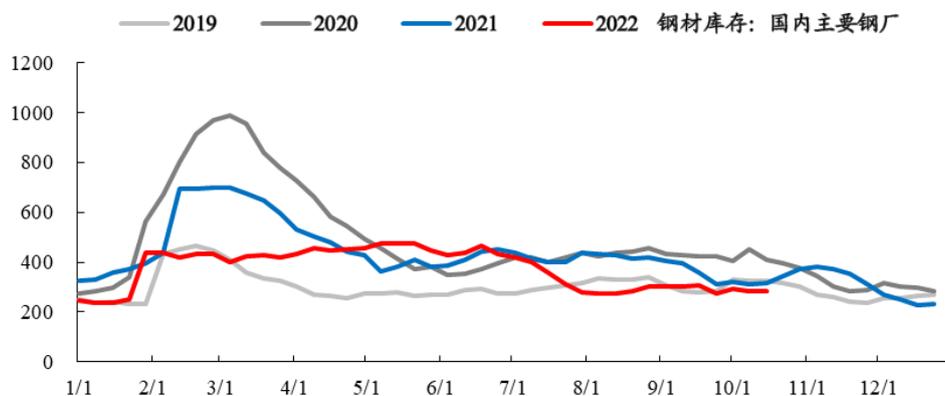
- **焦炭库存总量小跌。**截至10月28日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存604万吨，环比下跌23万吨，跌幅3.67%。

**图30：本周焦炭库存总量小跌（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.7、钢铁库存：总量微涨

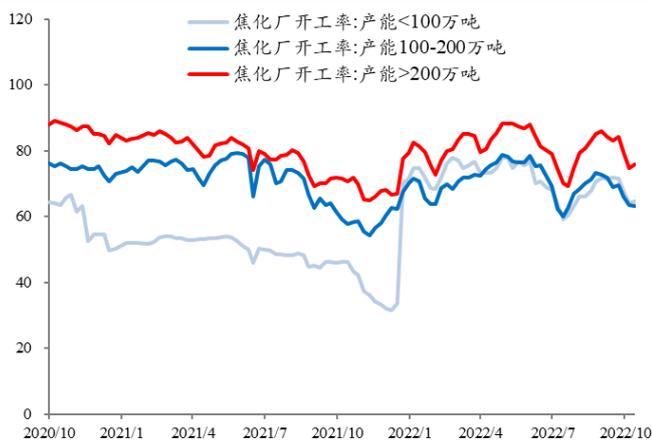
- **钢铁库存总量微涨。**截至 10 月 21 日，国内主要钢厂钢铁库存 282 万吨，环比上涨 0.3 万吨，涨幅 0.11%。

**图31：钢铁库存总量微涨（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.8、焦&钢厂需求：本周大型焦厂开工率小涨，全国钢厂开工率微跌

- **大型焦厂开工率小涨。**截至 10 月 28 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 64.5%，环比上涨 0.5 个百分点；产能 100-200 万吨为 63.2%，环比下跌 0.2 个百分点；产能大于 200 万吨为 76%，环比上涨 1.3 个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率微跌。**截至 10 月 28 日，全国钢厂高炉开工率为 81.48%，环比下跌 0.57 个百分点；唐山高炉开工率为 57.94%，环比下跌 0.79 个百分点。

**图32：本周大型焦厂开工率小涨（%）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

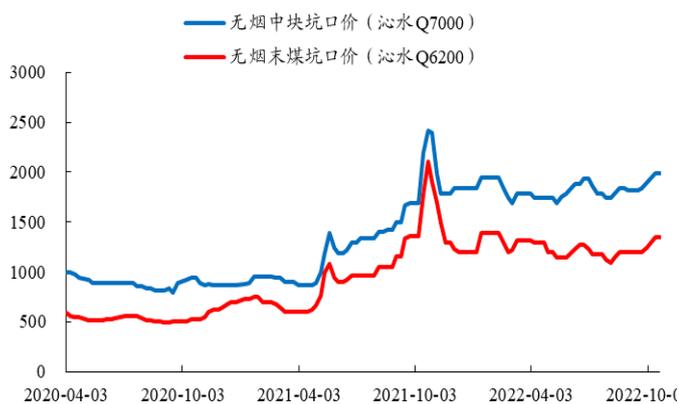
**图33：本周全国钢厂高炉开工率微跌（%）**


数据来源：Wind、CCTD、开源证券研究所

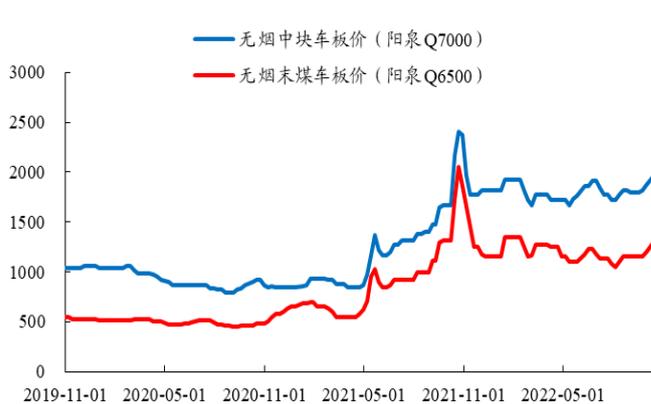
## 6、无烟煤：价格持平

### 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10月21日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1990元/吨，环比持平；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价1345元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至10月21日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价1970元/吨，环比持平；阳泉Q6500无烟末煤车板价报价1300元/吨，环比持平。

**图34：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35：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

- **【兖矿能源】2022年三季度报告**  
 兖矿能源 2022 年三季度实现归母净利润 90 亿元，同比增加 65.6%；实现扣非归母净利润为 90 亿元，同比增加 58.3%。
- **【中国神华】2022年三季度报告**  
 中国神华 2022 年三季度实现归母净利润 180 亿元，同比增加 22%；实现扣非归母净利润为 179 亿元，同比增加 21%。
- **【华阳股份】2022年三季度报告**  
 华阳股份 2022 年三季度实现归母净利润 16 亿元，同比增加 44%；实现扣非归母净利润为 16 亿元，同比增加 49%。
- **【陕西煤业】2022年三季度报告**  
 陕西煤业 2022 年三季度实现归母净利润 37 亿元，同比减少 38%；实现扣非归母净利润为 75 亿元，同比增加 12%。
- **【淮北矿业】2022年三季度报告**  
 淮北矿业 2022 年三季度实现归母净利润 17 亿元，同比增加 31%；实现扣非归母净利润为 16 亿元，同比增加 33%。
- **【山煤国际】2022年三季度报告**  
 山煤国际 2022 年三季度实现归母净利润 19 亿元，同比增加 104%；实现扣非归母净利润为 19 亿元，同比增加 107%。
- **【平煤股份】2022年三季度报告**  
 平煤股份 2022 年三季度实现归母净利润 14 亿元，同比增加 92%；实现扣非归母净利润为 14 亿元，同比增加 91%。
- **【陕西煤业】关于收购陕西彬长矿业集团有限公司和陕西煤业化工集团神南矿业有限公司股权暨关联交易的公告**  
 公司将通过非公开协议方式现金收购陕煤集团持有陕西彬长矿业集团有限公司 99.6% 股权及陕煤集团与陕西陕北矿业有限责任公司合计持有陕西煤业化工集团神南矿业有限公司 100% 股权。

## 8、行业动态

- **前三季度我国从俄蒙两国进口煤炭数量同比增加。**今年前三季度，我国进口煤前三大来源国为印尼、俄罗斯和蒙古国。其中，印尼煤炭进口量占我国进口煤总量的比重由去年的 62% 下调到今年的 57%，俄罗斯占比由去年的 18.5% 上探到今年的 24%，蒙古国占比由去年的 5.5% 上探到今年的 9%。
- **贵州省能源局党组书记、局长陈华：加强煤电兜底保障 牢牢端稳能源饭碗。**贵州能源系统要立足省情实际，深化对煤炭重要性的认识，坚持先立后破，积极稳妥推进碳达峰碳中和，加快建设新型综合能源基地、打造西南地区煤炭保供中心，进一步把贵州能源优势转化为发展优势。要充分发挥煤炭的“压舱石”作用，全力抓好煤矿安全生产，强化重大灾害防范治理，稳定煤矿关键岗位人员队伍，夯实煤炭产业发展基石。
- **9月全球粗钢产量1.52亿吨，同比增长3.7%。**世界钢铁协会发布的初步数据显示，2022 年 9 月份，全球 64 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.52 亿吨，同比增 3.7%。9 月全球前十大粗钢生产国为中国、印度、日

本、美国、俄罗斯、韩国、德国、土耳其、巴西和伊朗。

- **世界钢铁协会：预计 2023 年钢铁需求将恢复性增长 1%。**世界钢铁协会 10 月 19 日发布了最新版短期（2022 年-2023 年）钢铁需求预测报告。该报告显示，全球钢铁需求继 2021 年增长 2.8% 之后，2022 年将下降 2.3% 至 17.967 亿吨。2023 年，钢铁需求将恢复性增长 1% 至 18.147 亿吨。
- **前三季度疆电外送电量 960.88 亿千瓦时，同比增长 1.97%。**新疆电力交易中心有限公司最新数据显示，今年前三季度，疆电外送电量 960.88 亿千瓦时，同比增长 1.97%。其中，新能源电量占比超三成，达到 296.6 亿千瓦时，同比增长 10.26%。据计算，外送电量 960.88 亿千瓦时，可以让全国 14 亿居民用 29 天，若以燃煤计算，生产这些电量的燃煤需要约 67 万节火车车厢才能完成运输。外送新能源电量 296.6 亿千瓦时，相当于减少燃烧标准煤 897 万吨，减排二氧化碳 2422 万吨、二氧化硫 7.6 万吨、氮氧化物 6.6 万吨。
- **山西前三季度产煤 9.77 亿吨，有序推进过冬能源保供。**山西省统计局 25 日发布数据显示，前三季度，山西原煤产量 97791 万吨，增产 9301 万吨，增长 10.5%；非常规天然气产量 82.4 亿立方米，增长 13.8%；规上发电量 3062.5 亿千瓦时，增长 7.6%。其中，外送电量 1053.5 亿千瓦时，增长 14.6%。

## 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16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