

➤ **长期利好政策奠定行情主基调，短期供暖季需求释放和长协价提升有望带动盈利和估值共振。**煤炭资源网数据显示，截至11月4日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于1565元/吨，周环比下跌30元/吨。产地方面，山西大同地区Q5500报收于1166元/吨，内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于1072元/吨，周环比均持平；陕西榆林地区Q5800指数报收于1198元/吨，周环比下跌2元/吨。近日，发改委陆续发布《2023年电煤中长期合同签约履约方案通知》和《关于进一步做好原料用能不纳入能源消费总量控制有关工作的通知》：一方面，2023年签约数量要求由“中长期合同数量应达到自有资源量的80%以上”改为“原则上煤炭生产企业签订任务量不应低于自有资源量的80%、不低于动力煤资源量的75%”；另一方面，原料用能范畴得到界定，煤化工产业原料用煤不再纳入能源消费总量控制。长期来看，政策利好导致行情主旋律不改。短期来看，近期属于用煤最淡季，但在长协价参考指数NCEI、CCTD和BSPI全线上涨的情况下，11、12月长协价可能上调至728、731元/吨，预计11月下旬供暖季需求释放和长协价提升将带动盈利和估值共振。

➤ **焦煤市场短期承压。**据煤炭资源网数据，截至11月4日，京唐港主焦煤价格为2550元/吨，周环比下跌80元/吨；产地方面，山西低硫周环比下跌230元/吨，山西高硫周环比下跌102元/吨，柳林低硫周环比下跌80元/吨，灵石肥煤周环比下跌100元/吨，长治喷吹煤周环比下跌50元/吨。受终端市场疲软的影响，焦炭企业价格下行，行业悲观情绪蔓延，对焦煤市场形成负反馈。考虑到目前焦钢企业均亏损较严重，预计停产减产计划将削弱对上游的采购积极性，且下游对上游的价格打压意愿较强，短期焦煤市场或将承压。

➤ **焦炭基本面趋于宽松。**据Wind数据，截至11月4日，唐山二级冶金焦市场价报收于2650元/吨，周环比持平；港口方面，天津港一级冶金焦价格为2810元/吨，周环比下跌100元/吨。下游方面，随着“金九银十”过去，钢材市场缺少需求支撑，在淡季预期的影响下，部分钢厂开始停产检修，焦炭企业刚需承压。目前河北部分钢厂已对焦炭进行二轮提降，合计降幅200-220元/吨。上游方面，焦煤价格近期出现回落，焦炭的成本支撑下移。此外，在疫情影响下，部分焦企因运输问题有少量累库，焦炭基本面支撑不足，市场情绪转弱。

➤ **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 盈利稳定高现金流的公司有望迎来价值重估，建议关注陕西煤业、山煤国际、晋控煤业、兖矿能源、中国神华、中煤能源。2) 传统能源企业向新能源转型拉开序幕，推荐华阳股份、电投能源。3) 焦煤需求边际改善，推荐山西焦煤、淮北矿业。

➤ **风险提示：**1) 经济增速放缓风险。2) 煤价大幅下跌风险。3) 政策变化风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601225	陕西煤业	20.86	2.18	3.64	3.46	10	6	6	推荐
600546	山煤国际	16.67	2.49	4.05	4.98	7	4	3	推荐
601001	晋控煤业	14.20	2.78	2.84	3.23	5	5	4	推荐
600188	兖矿能源	43.55	3.29	6.94	7.45	13	6	6	推荐
601088	中国神华	29.74	2.53	3.83	3.93	12	8	8	推荐
601898	中煤能源	9.15	1.00	1.85	1.92	9	5	5	推荐
600348	华阳股份	18.81	1.47	2.72	2.93	13	7	6	推荐
002128	电投能源	13.02	1.85	2.49	2.59	7	5	5	推荐
000983	山西焦煤	11.89	1.02	2.73	2.79	12	4	4	推荐
600985	淮北矿业	13.75	1.93	2.86	3.04	7	5	5	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测（注：股价为2022年11月4日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihng@mszq.com

研究助理 王姗姗

执业证书：S0100122070013

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

相关研究

- 1.能源开采行业2022年三季报总结：机构持仓仍处低位，静待四季度业绩增长-2022/11/05
- 2.能源开采行业点评：原料用煤从能源消费总量控制中解放，煤化工或迎产能高潮-2022/11/01
- 3.煤炭周报：长协价可能上调，静待旺季估值提升-2022/10/30
- 4.煤炭周报：大秦运转失衡，加速港口库存去化-2022/10/23
- 5.煤炭周报：价格进入高位震荡期，静待冬季到来-2022/10/15

目录

1 本周观点	3
2 本周市场行情回顾	4
2.1 本周煤炭板块表现	4
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	5
3 本周行业动态	6
4 上市公司动态	9
5 煤炭数据追踪	11
5.1 产地煤炭价格	11
5.2 中转地煤价	15
5.3 国际煤价	15
5.4 库存监控	16
5.5 下游需求追踪	17
5.6 运输行情追踪	17
6 风险提示	18
插图目录	19
表格目录	19

1 本周观点

长期利好政策奠定行情主基调，短期供暖季需求释放和长协价提升有望带动盈利和估值共振。近日，发改委陆续发布《2023年电煤中长期合同签约履约方案通知》和《关于进一步做好原料用能不纳入能源消费总量控制有关工作的通知》：一方面，2023年签约数量要求由“中长期合同数量应达到自有资源量的80%以上”改为“原则上煤炭生产企业签订任务量不应低于自有资源量的80%、不低于动力煤资源量的75%”；另一方面，原料用能范畴得到界定，煤化工产业原料用煤不再纳入能源消费总量控制。长期来看，政策利好导致行情主旋律不改。短期来看，近期属于用煤最淡季，但在长协价参考指数NCEI、CCTD和BSPI全线上涨的情况下，11、12月长协价可能会上调至728、731元/吨，预计11月下旬供暖季需求释放和长协价提升将带动盈利和估值共振。

港口煤价下跌，产地煤价基本稳定。煤炭资源网数据显示，截至11月4日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于1565元/吨，周环比下跌30元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区Q5500报收于1166元/吨，周环比持平；陕西榆林地区Q5800指数报收于1198元/吨，周环比下跌2元/吨；内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于1072元/吨，周环比持平。

重点港口库存减少，电厂日耗上升。港口方面，据Wind数据，11月3日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为878万吨，周环比减少65万吨。据CCTD数据，11月3日二十五省的电厂日耗为498.6万吨/天，周环比上升1.0万吨/天；可用天数为23.0天，周环比持平。

焦煤市场短期承压。受终端市场疲软的影响，焦炭企业价格下行，行业悲观情绪蔓延，对焦煤市场形成负反馈。考虑到目前焦钢企业均亏损较严重，预计停产减产计划将削弱对上游的采购积极性，且下游对上游的价格打压意愿较强，短期焦煤市场或将承压。

港口焦煤价格下滑，产地价格下跌。据煤炭资源网数据，截至11月4日京唐港主焦煤价格为2550元/吨，周环比下跌80元/吨。截至11月3日澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为332.40美元/吨，周环比上涨5.90美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌230元/吨，山西高硫周环比下跌102元/吨，柳林低硫周环比下跌80元/吨，灵石肥煤周环比下跌100元/吨，长治喷吹煤周环比下跌50元/吨。

焦炭基本面趋于宽松。下游方面，随着“金九银十”过去，钢材市场缺少需求支撑，在淡季预期的影响下，部分钢厂开始停产检修，焦炭企业刚需承压，据煤炭资源网，目前河北部分钢厂已对焦炭进行二轮提降，合计降幅200-220元/吨。上游方面，焦煤价格近期出现回落，焦炭的成本支撑下移。此外，在疫情影响下，部分焦企因运输问题有少量累库，焦炭基本面支撑不足，市场情绪转弱。

焦炭港口价格下跌。据Wind数据，截至11月4日，唐山二级冶金焦市场价报收于2650元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦市场价报收于2480元/吨，周环比持平。港口方面，天津港一级冶金焦价格为2810元/吨，周环比下跌100元/吨。

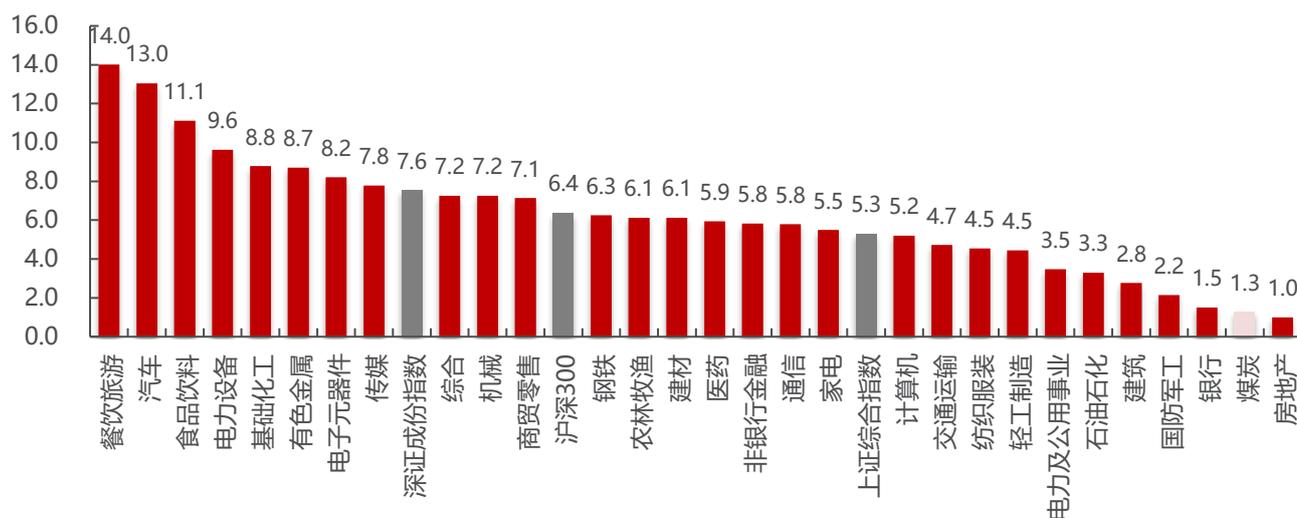
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 盈利稳定高现金流的公司有望迎来价值重估，建议关注陕西煤业、山煤国际、晋控煤业、兖矿能源、中国神华、中煤能源。2) 传统能源企业向新能源转型拉开序幕，推荐华阳股份、电投能源。3) 焦煤需求边际改善，推荐山西焦煤、淮北矿业。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 11 月 4 日，本周中信煤炭板块跑输大盘，涨幅为 1.3%，同期沪深 300 涨幅为 6.4%、上证指数涨幅为 5.3%，深证成指涨幅为 7.6%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘 (%)

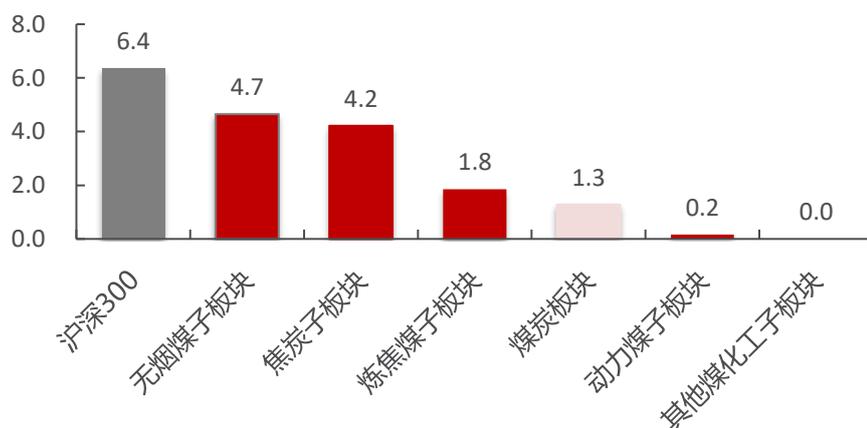


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2022 年 10 月 31 日-11 月 4 日

截至 11 月 4 日，沪深 300 涨幅为 6.4%，中信煤炭板块涨幅为 1.3%。各子板块中，无烟煤子板块涨幅最大，为 4.7%；其他煤化工子板块涨幅最小，为 0.0%。

图2：无烟煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

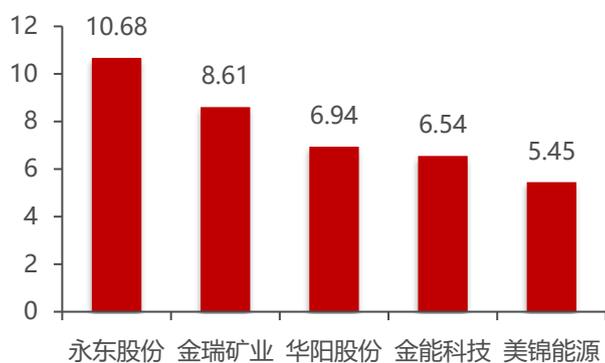
注：本周时间区间为 2022 年 10 月 31 日-11 月 4 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周永东股份涨幅最大。截至 11 月 4 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：永东股份上涨 10.68%，金瑞矿业上涨 8.61%，华阳股份上涨 6.94%，金能科技上涨 6.54%，美锦能源上涨 5.45%。

本周安泰集团跌幅最大。截至 11 月 4 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：安泰集团下跌 4.32%，陕西煤业下跌 2.57%，山西焦煤下跌 1.65%，大有能源下跌 0.43%，郑州煤电下跌 0.39%。

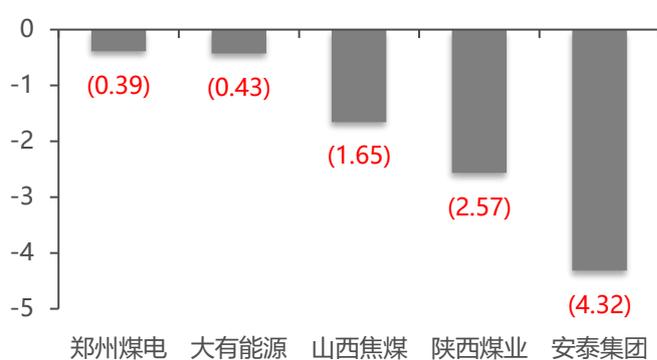
图3：本周永东股份涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2022 年 10 月 31 日-11 月 4 日

图4：本周安泰集团跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2022 年 10 月 31 日-11 月 4 日

3 本周行业动态

10月31日

10月31日，煤炭资源网报道，上海市人民政府网站发布《上海市“十四五”节能减排综合工作实施方案》。《方案》目标到2025年，规模以上工业单位增加值能耗较2020年下降14%，煤炭消费量下降5%左右。

10月31日，煤炭资源网报道，俄罗斯联邦统计局数据显示，2022年1-9月份，俄罗斯煤炭产量累计3.13亿吨，同比降1.48%。中国煤炭资源网根据历史数据计算得出，2022年9月份，俄罗斯煤炭产量为3600万吨，环比增2.86%，同比降0.37%。

10月31日，煤炭资源网报道，昆钢微信公众号消息，昆钢公司云煤能源公司200万吨/年焦化环保搬迁转型升级项目2号焦炉顺利出焦。项目采用意大利PW公司技术建设的7.6m大型复热式顶装焦炉。

10月31日，煤炭资源网报道，鄂尔多斯市瑞德煤化有限责任公司瑞德二矿、内蒙古准格尔旗特弘煤炭有限公司官板乌素煤矿和内蒙古智能煤炭有限责任公司麻地梁煤矿等3处煤矿达到二级安全生产标准化管理体系。

11月1日

11月1日，煤炭资源网报道，国家发展改革委、国家统计局发布关于进一步做好原料用能不纳入能源消费总量控制有关工作的通知。通知准确界定原料用能范畴：（一）基本定义。原料用能指用作原材料的能源消费，即能源产品不作为燃料、动力使用，而作为生产非能源产品的原料、材料使用。（二）具体范畴。用于生产非能源用途的烯烃、芳烃、炔烃、醇类、合成氨等产品的煤炭、石油、天然气及其制品等，属于原料用能范畴；若用作燃料、动力使用，不属于原料用能范畴。

11月1日，煤炭资源网报道，据国家统计局数据，1-9月全国生铁、粗钢产量分别为65610.4万吨、78083.3万吨，分别同比下降2.5%、3.4%。据海关总署数据，1-9月全国累计出口钢材5121万吨，同比下降3.4%；其中，9月出口钢材498万吨，同比增加1.4%，环比下降19%。全国累计进口钢材834万吨，同比下降22.1%；其中，9月进口钢材89万吨，同比下降29%。

11月1日，煤炭资源网报道，越南国家统计局（GSO）最新数据显示，2022年1-9月，越南累计生产煤炭3765.79万吨，同比微降0.3%。其中，9月越南煤炭产量为360.79万吨，同比减少7.8%，环比下降3.2%，创2022年3月以来新低。

11月1日，煤炭资源网报道，土耳其最新外贸统计数据显示，2022年1-9月，土耳其累计进口煤炭2599.2万吨，同比下降10.05%。其中，9月土耳其煤炭进口总量为398.78万吨，同比增长24.27%，环比增长4.59%。

11月2日

11月2日,煤炭资源网报道,据俄罗斯铁路公司(RZD)数据显示,2022年1-10月,俄罗斯铁路货运量为10.282亿吨,同比下降3.6%;其中,煤炭运输量为2.917亿吨,同比下降5.7%,在俄铁货运总量中占比最高,达28.4%。

11月2日,煤炭资源网报道,哥伦比亚国家统计局数据显示,2022年9月份,哥伦比亚煤炭出口量为565.02万吨,同比增加14.1%,环比增长63.26%。2022年1-9月份,哥伦比亚累计出口煤炭4612.88万吨,同比增长5.58%。

11月2日,煤炭资源网报道,内蒙古召开自治区政府常务会议研究煤炭资源配置有关事项。会议审议并原则同意将自治区政府以转国有股权清收等方式收回的达海庙、察哈素、白家海子井田内37.56亿吨煤炭资源,由内蒙古能源集团公司持有对应股权;海子塔井田内剩余2.95亿吨煤炭资源,由内蒙古自治区煤炭地质勘查集团有限公司持有对应股权,支持企业做大做强,促进产业高质量发展。

11月2日,煤炭资源网报道,2022年1-9月,陕煤运销集团累计销售煤炭1.68亿吨,同比增长7.2%;自产煤铁路运量累计完成8887.77万吨,同比增长15.7%。2022年1-9月,陕煤入渝量累计1354万吨,增幅17.9%,供应规模占重庆煤炭消费总量接近40%。

11月3日

11月3日,煤炭资源网报道,印尼统计局(BPS)最新数据显示,2022年9月份,印尼煤炭出口总量为4551.64万吨,同比增加25.53%,环比增长5.96%。9月份,中国是印尼最大的煤炭出口目的地,出口量为2166.5万吨,同比增加37.57%,环比增长35.51%,占当月印尼煤炭出口总量的47.6%,远高于前一月的37.22%。当月中国对进口煤需求延续前一月的强劲态势。

11月3日,煤炭资源网报道,全国煤炭交易中心为贯彻落实国家发展改革委办公厅《关于2023年电煤中长期合同签订履约工作方案》文件精神,全面做好2023年电煤中长期合同签订履约工作,即日起,全国煤炭交易中心将开展企业基础信息填报维护、电煤中长期合同签订、合同信息录入确认、诚信履约承诺书签订、建立年度监管台账、推送衔接铁路运力、月度履约数据报送等工作。

11月3日,煤炭资源网报道,澳大利亚主要矿商已经发布了2023财年第一季度(2022年7-9月份)的运营报告,整体来看该季度炼焦煤产量出现了明显下降。与天气有关的供应问题以及劳动力短缺等因素,在此期间对澳大利亚煤企的生产造成了不利影响。澳大利亚最大的海运冶金煤供应商必和必拓三菱联盟(BMA)的炼焦煤产量季度环比下降19%,至1300万吨。

11月3日,煤炭资源网报道,印度煤炭部长普拉哈德·乔希(Pralhad Joshi)表示,截止目前,印度煤炭公司(Coal India Ltd)已达成本财年煤炭产量目标的98%。印度煤炭公司产量占印度煤炭总产量的80%左右,该公司设定2022-23财年(2022年4月-2023年3月)煤炭产量目标为7亿吨

11月4日

11月4日，煤炭资源网报道，印度政府初步数据显示，今年10月份，印度煤炭总产量为6611万吨，同比增长3.42%。数据显示，当月，占印度煤炭总产量约80%的印度煤炭公司(Coal India Ltd)产量为5294万吨，同比增长6.3%；印度自有煤矿煤炭产量为795万吨，同比下降9.72%。本财年前七个月(4-10月份)，印度煤炭总产量为4.48亿吨，同比增长18.06%。其中，印度煤炭公司产量为3.52亿吨，同比增长17.46%；自有煤矿煤炭产量为6180万吨，同比增长38.13%。

11月4日，煤炭资源网报道，10月份印尼煤炭出口量为4423万吨，同比增加20.46%，环比下降1.12%。1-10月份，印尼煤炭累计出口量为3.68亿吨，较上年同期的3.33亿吨增长10.64%。数据显示，10月份，印尼煤炭主要出口亚洲地区，出口量为3909.88万吨，占当月印尼煤出口总量的88.4%，低于前一月的92.73%；向欧洲地区出口煤炭56.89万吨，较前一月大增71.84%。当月，印尼向中国出口煤炭量最多，为1737.58万吨，同比减少12.09%，环比下降17.94%，继连续四个月增加以来首次下降。

11月4日，煤炭资源网报道，印度 mjunction 平台统计数据显示，今年9月份，印度动力煤进口量为1208万吨，同比增长31.6%，连续第五个月同比增加。不过，当月印度动力煤进口量环比下降12.8%，连续第二个月环比下滑。进口量环比下降主要是由于印度进入季节性雨季，电力需求有所放缓。今年1-9月份，印度动力煤进口总量为1.21亿吨，较上年同期的1.04亿吨增长16.6%。

11月4日，煤炭资源网报道，美国能源信息署(EIA)11月3日公布的数据显示，10月最后一周(截至10月29日当周)，美国煤炭预估产量为1233.99万短吨(1119.46万吨)，较前一周增长2.93%，较上年同期增长6.62%。当周，美国铁路煤炭运输量为70984车，较前一周增加2095车，较上年同期增加4166车；今年以来累计运输煤炭285.5万车，同比增加3.8%。

4 上市公司动态

10月31日

陕西黑猫：10月30日，陕西黑猫焦化股份有限公司发布了2022年第三季度报告，报告中披露：公司第三季度营业收入53.78亿元，同比增长3.99%，归属于上市公司股东的净利润-1.96亿元，同比下降153.82%。前三季度营业收入179.49亿元，同比增长22.19%，归属于上市公司股东的净利润2.40亿元，同比下降82.07%。

靖远煤电：10月30日，甘肃靖远煤电股份有限公司发布了2022年第三季度报告，报告中披露：公司第三季度营业收入13.30亿元，同比增长2.57%，归属于上市公司股东的净利润0.64亿元，同比下降68.59%。前三季度营业收入42.84亿元，同比增长9.66%，归属于上市公司股东的净利润7.10亿元，同比增长43.58%。

兰花科创：10月30日，山西兰花科技创业股份有限公司发布了2022年第三季度报告，报告中披露：公司第三季度营业收入37.86亿元，同比增长6.70%，归属于上市公司股东的净利润7.72亿元，同比增长8.39%。前三季度营业收入114.44亿元，同比增长29.88%，归属于上市公司股东的净利润27.58亿元，同比增长96.02%。

11月2日

淮河能源：11月2日，淮河能源（集团）股份有限公司发布关于收到《安徽省能源局关于做好煤电行业淘汰落后产能有关工作的通知》的提示性公告。本次安徽省淘汰落后产能目标任务为关停拆除公司下属分公司新庄孜电厂#1、#2机组，容量合计30万千瓦。公司拟关停新庄孜电厂的总资产约为5.90亿元，占公司最近一期总资产的3.05%。

金能科技：11月2日，金能科技股份有限公司发布关于为全资子公司金狮国际贸易（青岛）有限公司及青岛西海岸金能投资有限公司之全资子公司提供担保的进展公告。公司解除为青岛西海岸金能投资有限公司全资子公司金能化学提供的人民币22101.72万元担保保证，新增为金狮国贸提供的人民币21894.99万元担保保证。截至目前，公司为金能化学、金狮国贸提供的担保合同余额为人民币471000万元，已实际使用的担保余额为人民币160385.77万元（含本次担保）。

11月3日

金能科技：11月3日，金能科技股份有限公司发布了关于向银行申请融资进展的公告，报告中披露：金能科技及其全资子公司金能化学2022年度拟向银行申请总额不超过人民币70亿元的综合授信额度。截至本公告日，公司累计新增银行融资金额合计10.50亿元，占公司最近一期经审计净资产的10%以上，且绝对金

额超过 1000 万元。

11 月 4 日

辽宁能源：11 月 4 日，辽宁能源煤电产业股份有限公司发布了关于筹划发行股份的方式购买资产事项的停牌进展公告，公告中宣布：辽宁能源正在筹划通过发行股份的方式购买辽宁清洁能源集团股份有限公司 100% 股份事项，据上交所相关规定，公司股票自 2022 年 10 月 31 日开市起停牌，停牌时间不超过 10 个交易日。

冀中能源：11 月 4 日，冀中能源股份有限公司发布了关于出售所持河北金牛化工股份有限公司全部股份的进展公告，公告中宣布：2022 年 11 月 4 日，公司收到河北省人民政府国有资产监督管理委员会的批复。同意冀中能源将所持金牛化工 3.81 亿股股份（占金牛化工总股份 56.04%）以非公开协议转让方式转让给河北高速公路集团有限公司持有。

5 煤炭数据追踪

5.1 产地煤炭价格

5.1.1 山西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，山西动力煤均价本周报收 1176 元/吨，较上周下跌 2.09%。

山西炼焦煤均价本周报收于 2274 元/吨，较上周下跌 4.70%。

表1：山西动力煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	1206	1206	0.00%	1195	0.92%	1120	7.68%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	1196	1196	0.00%	1185	0.93%	1110	7.75%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	1065	1065	0.00%	1045	1.91%	976	9.12%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	1196	1196	0.00%	1185	0.93%	1110	7.75%	5200
寿阳动力煤	元/吨	1063	1103	-3.63%	1119	-5.00%	1454	-26.89%	5500
兴县动力煤	元/吨	940	976	-3.69%	990	-5.05%	1287	-26.96%	5800
潞城动力煤	元/吨	1285	1335	-3.75%	1355	-5.17%	1775	-27.61%	5500
屯留动力煤	元/吨	1335	1385	-3.61%	1405	-4.98%	1825	-26.85%	5800
长治县动力煤	元/吨	1300	1350	-3.70%	1370	-5.11%	1790	-27.37%	5800
山西动力煤均价	元/吨	1176	1201	-2.09%	1205	-2.42%	1383	-14.95%	-

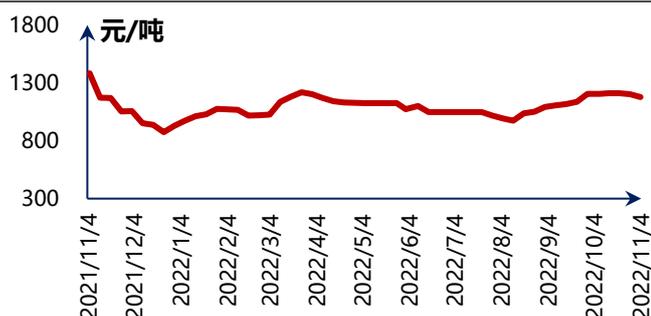
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 11 月 4 日报价）

表2：山西炼焦煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	2000	2100	-4.76%	2100	-4.76%	2700	-25.93%
古交 8#焦煤	元/吨	2359	2359	0.00%	2220	6.26%	3608	-34.62%
古交 2#焦煤	元/吨	2570	2570	0.00%	2420	6.20%	3920	-34.44%
灵石 2#肥煤	元/吨	2250	2350	-4.26%	2350	-4.26%	3550	-36.62%
柳林 4#焦煤	元/吨	2430	2510	-3.19%	2510	-3.19%	3930	-38.17%
孝义焦精煤	元/吨	2380	2460	-3.25%	2460	-3.25%	3880	-38.66%
古县焦精煤	元/吨	2260	2610	-13.41%	2510	-9.96%	3960	-42.93%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	2070	2270	-8.81%	2370	-12.66%	3670	-43.60%
襄垣瘦精煤	元/吨	2150	2250	-4.44%	2250	-4.44%	2850	-24.56%
山西炼焦煤均价	元/吨	2274	2387	-4.70%	2354	-3.40%	3563	-36.17%

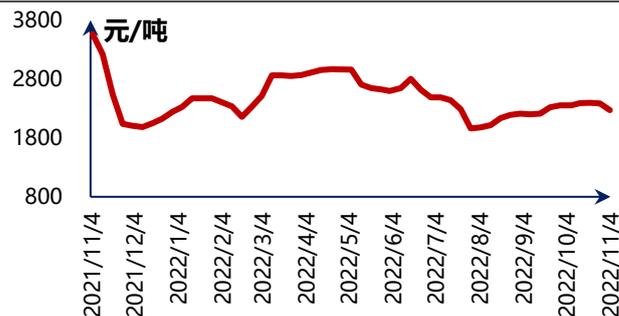
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 11 月 4 日报价）

图5：山西动力煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图6：山西炼焦煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

据煤炭资源网数据,山西无烟煤均价本周报收 1737 元/吨,较上周持平。山西喷吹煤均价本周报收 1951 元/吨,较上周下跌 2.56%。

表3: 山西无烟煤产地均价较上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	1280	1280	0.00%	1200	6.67%	1655	-22.66%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1970	1970	0.00%	1870	5.35%	1970	0.00%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1880	1880	0.00%	1800	4.44%	1950	-3.59%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	1360	1360	0.00%	1280	6.25%	1735	-21.61%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	2000	2000	0.00%	1900	5.26%	2000	0.00%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1930	1930	0.00%	1850	4.32%	2000	-3.50%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1737	1737	0.00%	1650	5.25%	1885	-7.87%	-

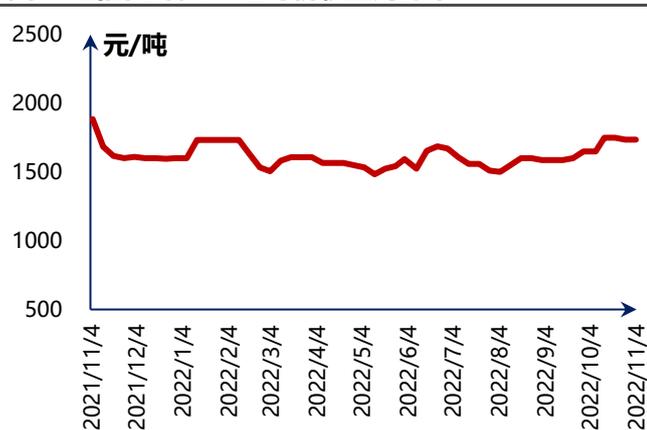
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 11 月 4 日报价)

表4: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	1911	1962	-2.60%	2012	-5.02%	2213	-13.65%	7200
阳泉喷吹 1 煤	元/吨	2082	2137	-2.57%	2192	-5.02%	2411	-13.65%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1944	1995	-2.56%	2046	-4.99%	2251	-13.64%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1932	1982	-2.52%	2032	-4.92%	2232	-13.44%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1932	1982	-2.52%	2032	-4.92%	2232	-13.44%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1902	1952	-2.56%	2002	-5.00%	2202	-13.62%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1951	2002	-2.56%	2053	-4.98%	2257	-13.57%	-

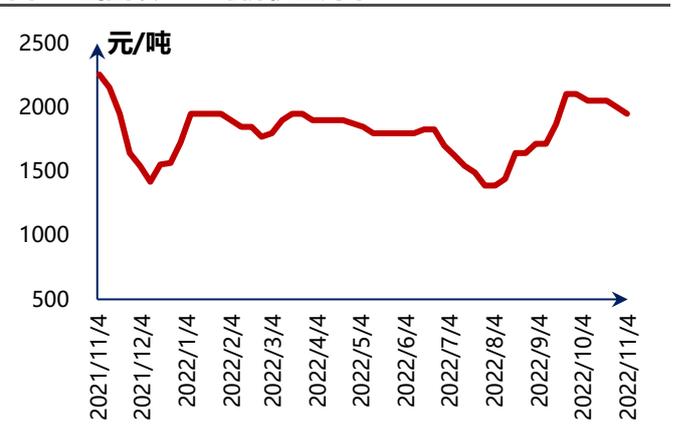
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 11 月 4 日报价)

图7: 山西无烟煤产地均价较上周持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

图8: 山西喷吹煤均价较上周下跌



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网,陕西动力煤均价本周报收于 1169 元/吨,较上周下跌 0.28%。陕西炼焦精煤均价本周报收 2000 元/吨,较上周下跌 9.09%。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

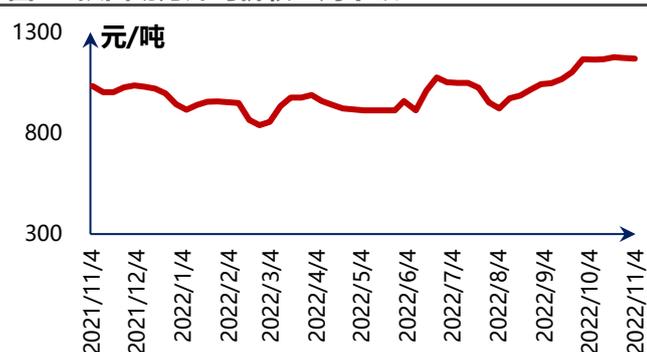
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	1470	1480	-0.68%	1455	1.03%	1260	16.67%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	1005	1005	0.00%	1005	0.00%	905	11.05%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	990	990	0.00%	990	0.00%	890	11.24%	5000
韩城混煤	元/吨	990	990	0.00%	990	0.00%	890	11.24%	5000
西安烟煤块	元/吨	1560	1570	-0.64%	1545	0.97%	1350	15.56%	6000
黄陵动力煤	元/吨	1000	1000	0.00%	1000	0.00%	900	11.11%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	1169	1173	-0.28%	1164	0.43%	1033	13.24%	-

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为11月4日报价）

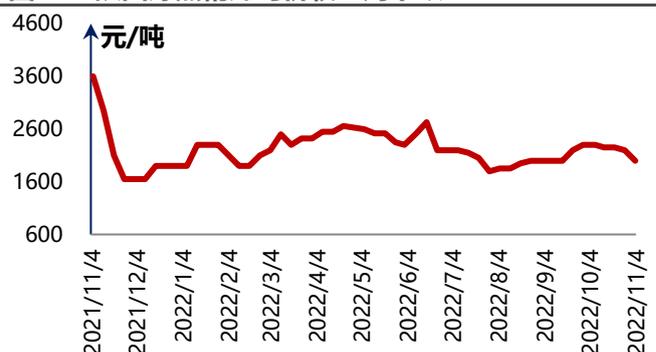
表6：陕西炼焦精煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	2000	2200	-9.09%	2300	-13.04%	3600	-44.44%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	2000	2200	-9.09%	2300	-13.04%	3600	-44.44%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为11月4日报价）

图9：陕西动力煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图10：陕西炼焦精煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

据煤炭资源网，内蒙动力煤均价本周报收 953 元/吨，较上周上涨 0.12%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 2018 元/吨，较上周下跌 8.00%。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周上涨

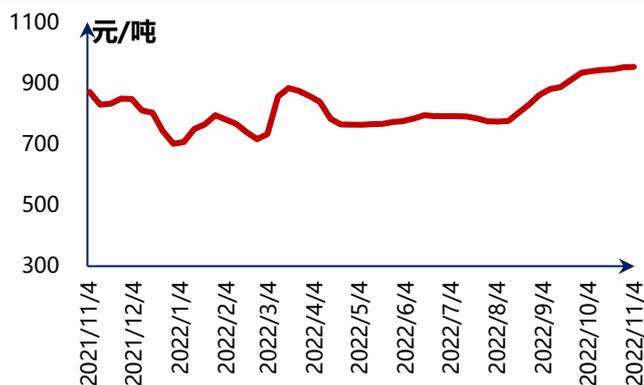
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	1189	1180	0.76%	1170	1.62%	946	25.69%	5500
东胜原煤	元/吨	1067	1067	0.00%	1048	1.81%	953	11.96%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	733	733	0.00%	725	1.10%	745	-1.61%	5500
包头精煤末煤	元/吨	1207	1207	0.00%	1188	1.60%	1093	10.43%	6500
包头动力煤	元/吨	1040	1040	0.00%	1033	0.68%	932	11.59%	5000
赤峰烟煤	元/吨	653	653	0.00%	645	1.24%	665	-1.80%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	616	616	0.00%	608	1.32%	628	-1.91%	3500
乌海动力煤	元/吨	1122	1122	0.00%	1103	1.72%	1008	11.31%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	953	952	0.12%	940	1.42%	871	9.43%	-

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为11月4日报价）

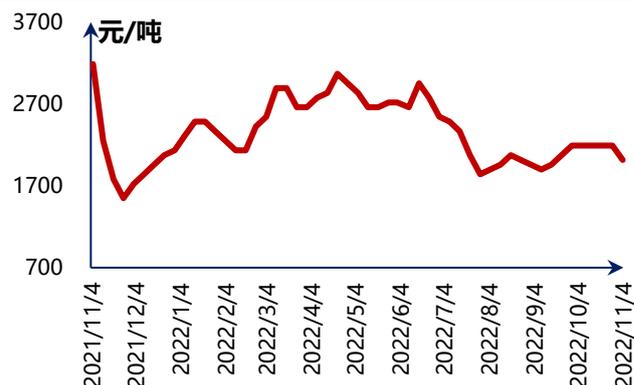
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	2172	2361	-8.01%	2361	-8.01%	3432	-36.71%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1863	2025	-8.00%	2025	-8.00%	2944	-36.72%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	2018	2193	-8.00%	2193	-8.00%	3188	-36.72%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 11 月 4 日报价）

图11：内蒙古动力煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图12：内蒙古焦精煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

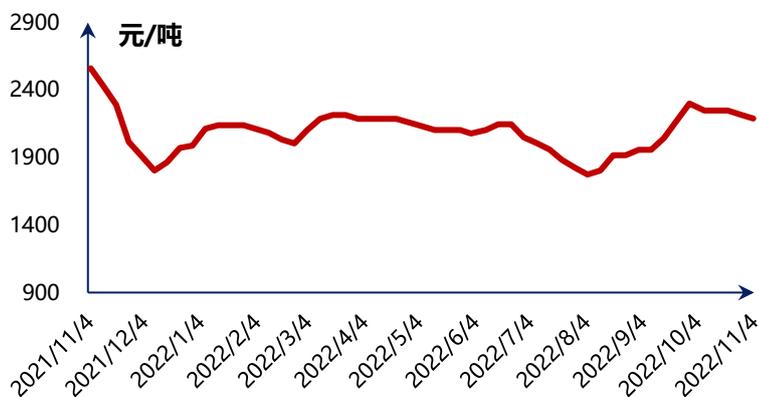
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收 2190 元/吨，较上周下跌 1.31%。

表9：河南冶金煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	2179	2237	-2.59%	2294	-5.01%	2523	-13.63%
平顶山主焦煤	元/吨	2200	2200	0.00%	2200	0.00%	2600	-15.38%
河南冶金煤均价	元/吨	2190	2219	-1.31%	2247	-2.56%	2562	-14.52%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 11 月 4 日报价）

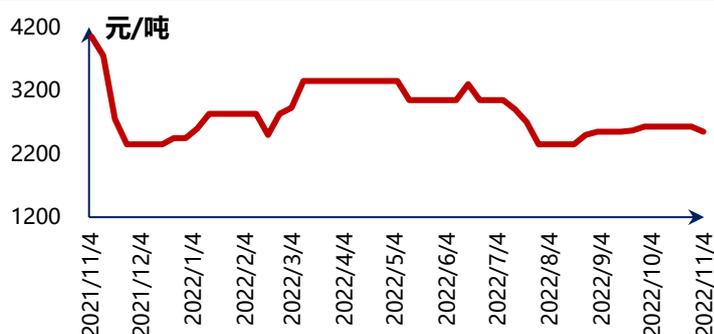
图13：河南冶金精煤产地价格较上周下跌


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据 Wind 数据,京唐港山西产主焦煤本周报收 2550 元/吨,较上周下跌 3.04%。
秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 1565 元/吨,较上周下跌 1.88%。

图14: 京唐港主焦煤价格较上周下跌



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

表10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤产地价格较上周下跌

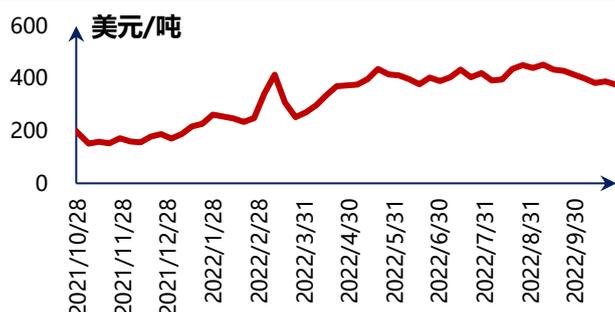
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	1648	1679	-1.88%	1598	3.10%	827	99.22%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	1565	1595	-1.88%	1518	3.10%	787	98.86%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	1359	1399	-2.86%	1324	2.64%	697	94.98%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	1165	1200	-2.92%	1115	4.48%	617	88.82%	4500
均价	元/吨	1434	1468	-2.33%	1389	3.27%	732	95.92%	-

资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 11 月 4 日报价)

5.3 国际煤价

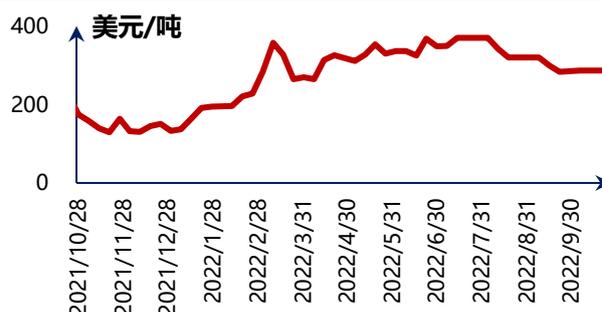
据 Wind 数据,纽卡斯尔 NEWC 动力煤 10 月 28 日报收 377 美元/吨,周环比下跌 3.11%。理查德 RB 动力煤均价 10 月 28 日报收 287 美元/吨,周环比持平。欧洲 ARA 港动力煤均价 10 月 28 日报收 325 美元/吨,周环比持平。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价本周报收 332 美元/吨,较上周上涨 1.84%。

图15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 理查德 RB 动力煤现货价周环比持平



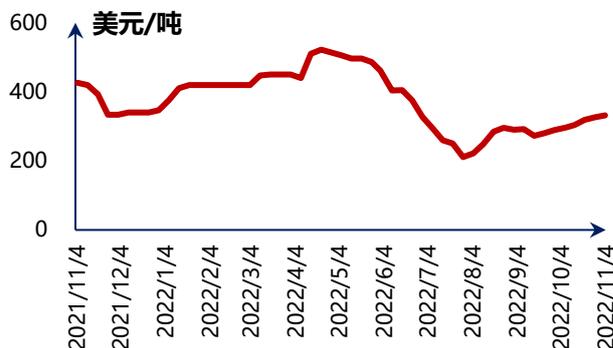
资料来源: wind, 民生证券研究院

图17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.4 库存监控

Wind 数据显示,库存方面,秦皇岛港本期库存 424 万吨,较上周下跌 2.08%。

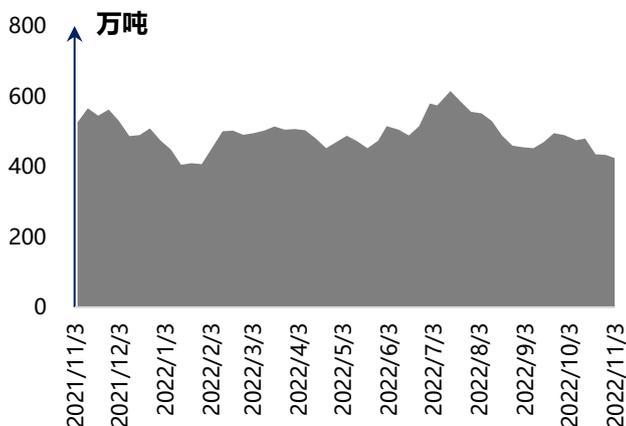
广州港本期库存 249 万吨,较上周上涨 6.55%。

表11: 秦皇岛港口库存较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	424	433	-2.08%	475	-10.74%	526	-19.39%
场存量:煤炭:广州港	万吨	249	234	6.55%	198	25.66%	193	28.91%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	110	113	-2.65%	120	-8.33%	104	5.77%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	68	80	-15.00%	162	-58.02%	153	-55.56%

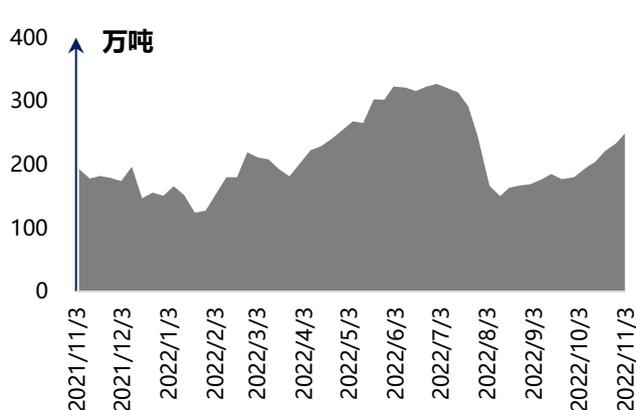
资料来源: wind, 民生证券研究院 (本期数据为 11 月 3 日数据)

图19: 秦皇岛港场存量较上周下降



资料来源: wind, 民生证券研究院

图20: 广州港场存量较上周上升



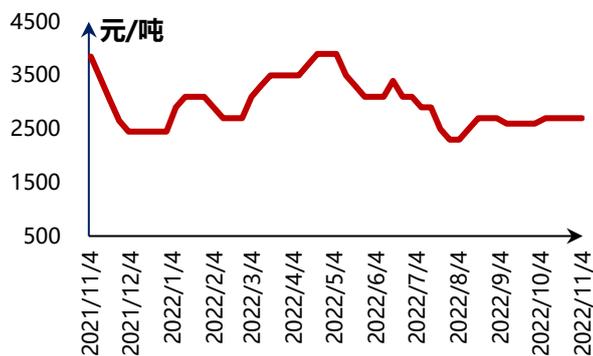
资料来源: wind, 民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周焦炭价格总体较上周持平。其中临汾一级冶金焦为 2700 元/吨，较上周持平；太原一级冶金焦价格为 2550 元/吨，较上周持平。

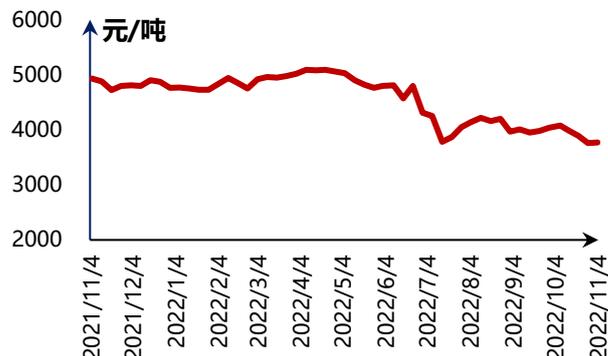
本周冷轧板卷价格为 4340 元/吨，较上周下跌 1.14%；螺纹钢价格为 3770 元/吨，较上周上涨 0.27%；热轧板卷价格为 3830 元/吨，较上周上涨 2.41%；高线价格为 4230 元/吨，较上周上涨 1.93%。

图21：临汾一级冶金焦价格较上周持平



资料来源：wind，民生证券研究院

图22：上海螺纹钢价格较上周上涨

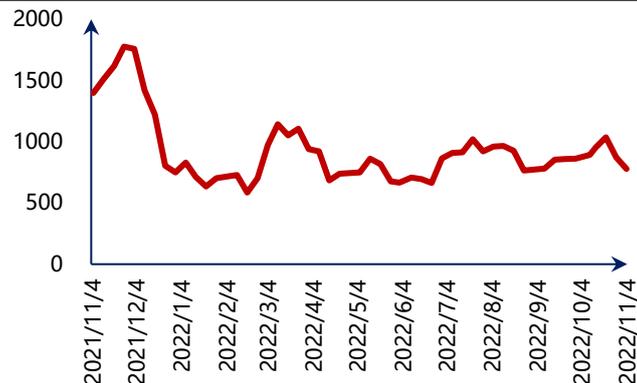


资料来源：wind，民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

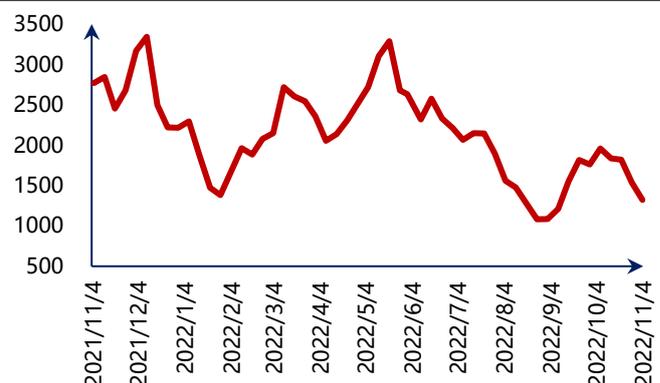
据 Wind 数据，本周煤炭运价指数为 778，较上周下跌 10.86%；BDI 指数为 1323，较上周下降 13.75%。

图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数下降



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：波罗的海干散货指数 BDI 指数下降



资料来源：wind，民生证券研究院

6 风险提示

1) 经济增速放缓风险。煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济增速放缓将直接影响煤炭需求。

2) 煤价大幅下跌风险。板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

3) 政策变化风险。目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

插图目录

图 1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)	4
图 2: 无烟煤子板块涨幅最大 (%)	4
图 3: 本周永东股份涨幅最大 (%)	5
图 4: 本周安泰集团跌幅最大 (%)	5
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌	11
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌	11
图 7: 山西无烟煤产地均价较上周持平	12
图 8: 山西喷吹煤均价较上周下跌	12
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌	13
图 10: 陕西炼焦精煤均价较上周下跌	13
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周上涨	14
图 12: 内蒙古焦精煤均价较上周下跌	14
图 13: 河南冶金精煤产地价格较上周下跌	14
图 14: 京唐港主焦煤价格较上周下跌	15
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比下跌	15
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价周环比持平	15
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平	16
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨	16
图 19: 秦皇岛港场存量较上周下降	16
图 20: 广州港场存量较上周上升	16
图 21: 临汾一级冶金焦价格较上周持平	17
图 22: 上海螺纹钢价格较上周上涨	17
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数下降	17
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数下降	17

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周下跌	11
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌	11
表 3: 山西无烟煤产地均价较上周持平	12
表 4: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌	12
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌	13
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格较上周下跌	13
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周上涨	13
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌	14
表 9: 河南冶金煤产地价格较上周下跌	14
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤产地价格较上周下跌	15
表 11: 秦皇岛港口库存较上周下降	16

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026