

煤炭开采

2022 年 11 月 13 日

日耗触底反弹&经济预期改善，底部布局正当时

——行业周报

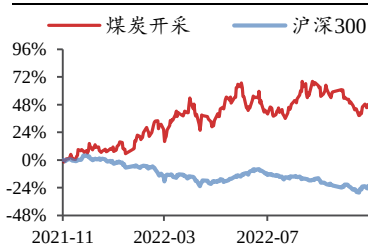
投资评级：看好（维持）

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

《Q3 基金大幅加仓煤炭股，当前配置价值再凸显——行业点评报告》

-2022.11.9

《煤炭盈利水平大幅提升，板块配置价值凸显——行业深度报告》

-2022.11.7

《低估值&高股息，经济预期改善迎加配良机——行业周报》

-2022.11.6

● 日耗触底反弹&经济预期改善，底部布局正当时

本周（2022 年 11 月 7 日-11 月 11 日，下同）京唐港动力煤 Q5500 平仓价 1507 元/吨，环比下跌 4.01%，11 月动力煤年度长协价格从 719 上调至 728 元/吨，环比+9 元/吨。**动力煤方面：**供给端：虽然二十大结束后安监压力减小，但晋陕蒙 442 家煤矿开工率仅微涨，主因矿难及疫情抑制了开工率，此外大秦线火车司机疫情导致煤炭运输也受限；进口煤方面，10 月我国进口煤炭 2918.2 万吨，环比下降 11.7%，同时印尼低卡褐煤量大幅提升，实际热值效果下降。需求端：立冬已至，北方城市陆续供暖，电厂日耗已触底反弹。后期判断：供给方面，产量增量仍存在不确定性，虽然供暖季存在一定量的保供核增产能（内蒙），但也是每年供暖季的常态，而疫情的多点扩散却是影响开工的重要制约因素，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，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 月全国将全面进入供暖季，电煤日耗将持续反弹，补库也将持续，动力煤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，供给仍然偏紧；需求端，地产链仍受到一些制约因素，导致钢厂和焦化厂开工率均有所下滑。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，且房地产政策支持力度仍有望是稳增长的重要选项。**海外及政策分析：**俄乌冲突持续，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，IEA 警告欧洲 2023 年的能源供应形势会比 2022 年更加恶劣，2022 年冬天以及未来两年或将很难实现供需的再平衡，近期欧洲天然气价格已出现反弹，此外天然气的替代性需求亦会快速转向煤炭，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；2023 年年度长协基准价维持不变仍为 675 元/吨，预示 2021 年煤价仍将得到有力支撑；11 月 11 日，央行及银保监会发文《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，对房地产的融资及“保交楼”金融服务再次做了部署。**投资逻辑：**我们认为 9 月底以来煤炭等传统能源板块出现较大调整，我们认为当前已经临近布局时点，调整即是加配机会，主要原因包括：一是当前煤炭股票的 PE 估值多数为 4-5 倍，属于超跌；二是煤炭股票的股息率多家在 10% 以上，甚至达到 17%，明显高于银行长存利率；三是稳增长预期在逐步恢复；四是 2022 年 11 月年度长协价格上调，且 2023 年长协基准价不变，政策明确了煤炭的强势地位，2023 年煤炭业绩也有强力支撑；五是供暖季已至，需求触底有望持续反弹，而供给因疫情影响难言宽松，煤价易涨难跌；六是美 CPI 见顶回落，加息步伐放缓。当前煤炭基本面利多，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、晋控煤业；年度长协占比高或高分红受益标的：中国神华、中煤能源、陕西煤业；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：日耗触底反弹&经济预期改善，底部布局正当时	4
2、 煤炭板块回顾：本周小涨 1.70%，跑赢沪深 300	5
2.1、 行情：本周小涨 1.70%，跑赢沪深 300 指数 1.14 个百分点	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 7.1，PB 为 1.46	6
3、 煤市关键指标速览	8
4、 煤电产业链：港口现货价格回调，日耗触底反弹	9
4.1、 国内动力煤价格：京唐港现货价格回调，鄂尔多斯产地微涨	9
4.2、 年度长协价格：11 月价格小涨	10
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌	11
4.4、 煤矿生产：产量微涨，开工率微涨	12
4.5、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存微涨，天数小跌	12
4.6、 动力煤库存：本周秦港库存大涨	13
4.7、 国内海运费价格变动：本周海运费价格大跌	15
5、 煤焦钢产业链：港口焦煤价大跌，钢厂开工率小跌	15
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口大跌，产地大跌，期货小涨	15
5.2、 国内喷吹煤价格：本周阳泉喷吹煤价格持平	16
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小跌	17
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价微涨	17
5.5、 炼焦煤库存：本周总量小跌，天数小跌	18
5.6、 焦炭库存：本周总量微跌	18
5.7、 钢铁库存：总量大跌	19
5.8、 焦&钢厂需求：本周中小型焦厂开工率小跌，全国钢厂开工率小跌	19
6、 无烟煤：价格持平	20
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平	20
7、 公司公告回顾	21
8、 行业动态	21
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 1.14 个百分点（%）	6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）	6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 7.1 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 股全行业倒数第七位	7
图 5： 本周京唐港 Q5500 动力煤平仓价回调（元/吨）	10
图 6： 本周鄂尔多斯产地动力煤价格微涨（元/吨）	10
图 7： 11 月动力煤长协价格小涨（元/吨）	10
图 8： 本周 BSPI 指数持平（元/吨）	10
图 9： 本周 CCTD 价格指数持平（元/吨）	11
图 10： 本周 NCEI 价格指数微跌（元/吨）	11
图 11： 动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成（元/吨）	11

图 12: 纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌 (美元/吨)	12
图 13: 本周纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格大跌 (元/吨)	12
图 14: 本周煤矿产量微涨, 开工率微涨	12
图 15: 本周电厂日耗大涨 (万吨)	13
图 16: 本周电厂库存微涨 (万吨)	13
图 17: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)	13
图 18: 本周秦皇岛港库存大涨 (万吨)	14
图 19: 本周广州港库存小涨 (万吨)	14
图 20: 本周长江港库存小跌 (万吨)	14
图 21: 本周秦港铁路调入量小跌 (万吨)	14
图 22: 本周海运费价格大跌 (万吨)	15
图 23: 本周焦煤港口价格大跌 (元/吨)	16
图 24: 本周产地价格大跌 (元/吨)	16
图 25: 本周河北焦煤产地价格大跌 (元/吨)	16
图 26: 本周焦煤期货价格小涨 (元/吨)	16
图 27: 本周阳泉喷吹煤价格持平 (元/吨)	17
图 28: 本周海外焦煤价格微跌 (美元/吨)	17
图 29: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价小跌 (元/吨)	17
图 30: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨)	18
图 31: 本周螺纹钢现货价格微涨 (元/吨)	18
图 32: 本周炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	18
图 33: 本周炼焦煤合计库存可用天数小跌 (天)	18
图 34: 焦炭库存总量微跌 (万吨)	19
图 35: 钢铁库存总量大跌 (万吨)	19
图 36: 本周中小型焦厂开工率小跌 (%)	20
图 37: 本周全国钢厂高炉开工率小跌 (%)	20
图 38: 晋城沁水无烟煤价格持平 (元/吨)	20
图 39: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	20
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：日耗触底反弹&经济预期改善，底部布局正当时

■ **后期投资观点。**本周京唐港动力煤 Q5500 平仓价 1507 元/吨，环比下跌 4.01%，11 月动力煤年度长协价格从 719 上调至 728 元/吨，环比+9 元/吨。**动力煤方面：**供给端：虽然二十大结束后安监压力减小，但晋陕蒙 442 家煤矿开工率仅微涨，主因矿难及疫情抑制了开工率，此外大秦线火车司机疫情导致煤炭运输也受限；进口煤方面，10 月我国进口煤炭 2918.2 万吨，环比下降 11.7%，同时印尼低卡褐煤量大幅提升，实际热值效果下降。需求端：立冬已至，北方城市陆续供暖，电厂日耗已触底反弹。后期判断：供给方面，产量增量仍存在不确定性，虽然供暖季存在一定量的保供核增产能（内蒙），但也是每年供暖季的常态，而疫情的多点扩散却是影响开工的重要制约因素，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，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 月全国将全面进入供暖季，电煤日耗将持续反弹，补库也将持续，动力煤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，供给仍然偏紧；需求端，地产链仍受到一些制约因素，导致钢厂和焦化厂开工率均有所下滑。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，且房地产政策支持力度仍有望是稳增长的重要选项。**海外及政策分析：**俄乌冲突持续，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，IEA 警告欧洲 2023 年的能源供应形势会比 2022 年更加恶劣，2022 年冬天以及未来两年或将很难实现供需的再平衡，近期欧洲天然气价格已出现反弹，此外天然气的替代性需求亦会快速转向煤炭，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；2023 年年度长协基准价维持不变仍为 675 元/吨，预示 2021 年煤价仍将得到有力支撑；11 月 11 日，央行及银保监会发文《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，对房地产的融资及“保交楼”金融服务再次做了部署。**投资逻辑：**我们认为 9 月底以来煤炭等传统能源板块出现较大调整，我们认为当前已经临近布局时点，调整即是加配机会，主要原因包括：一是当前煤炭股票的 PE 估值多数为 4-5 倍，属于超跌；二是煤炭股票的股息率多家在 10% 以上，甚至达到 17%，明显高于银行长存利率；三是稳增长预期在逐步恢复；四是 2022 年 11 月年度长协价格上调，且 2023 年长协基准价不变，政策明确了煤炭的强势地位，2023 年煤炭业绩也有强力支撑；五是供暖季已至，需求触底有望持续反弹，而供给因疫情影响难言宽松，煤价易涨难跌；六是美国 CPI 见顶回落，加息步伐放缓。当前煤炭基本面利多，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、晋控煤业；**年度长协占比高或高分红受益标的：**中国神华、中煤能源、陕西煤业；**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
	2022/11/11	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2022/11/11		
中国神华	29.85	502.69	743.31	766.46	2.53	3.74	3.86	11.80	7.98	7.73	1.52	买入	
潞安环能	17.90	67.08	110.98	116.95	2.24	3.71	3.91	7.99	4.82	4.58	1.22	买入	
盘江股份	7.11	11.72	22.73	25.49	0.71	1.06	1.19	10.04	6.71	5.97	1.35	买入	
山西焦煤	12.73	41.66	104.15	109.32	1.02	2.54	2.67	12.52	5.01	4.77	1.86	买入	
平煤股份	12.29	29.22	60.49	63.68	1.26	2.61	2.75	9.73	4.71	4.47	1.37	买入	
山煤国际	16.92	49.38	65.93	69.12	2.49	3.33	3.49	6.80	5.08	4.85	2.47	买入	
神火股份	16.72	32.34	70.43	78.00	1.45	3.13	3.46	11.53	5.34	4.83	2.60	买入	
金能科技	9.49	9.35	13.03	16.00	1.11	1.52	1.87	8.55	6.24	5.07	0.96	买入	
淮北矿业	14.31	47.80	68.74	73.20	2.04	2.77	2.95	7.01	5.17	4.85	1.12	买入	
宝丰能源	13.58	70.70	75.30	103.35	0.97	1.03	1.41	14.00	13.18	9.63	2.93	买入	
兖矿能源	44.01	162.59	360.83	389.34	3.34	7.29	7.87	13.18	6.04	5.59	2.80	买入	
电投能源	13.14	35.60	47.93	49.59	1.85	2.49	2.58	7.10	5.28	5.09	1.10	买入	
晋控煤业	14.37	46.58	48.57	51.25	2.78	2.90	3.06	5.17	4.96	4.70	1.60	买入	
广汇能源	10.74	50.03	125.50	163.02	0.77	1.91	2.48	13.97	5.62	4.33	2.66	买入	
美锦能源	9.52	25.67	23.47	26.98	0.60	0.54	0.62	15.87	17.63	15.35	3.08	买入	
靖远煤电	3.39	7.24	10.01	15.37	0.32	0.40	0.61	10.76	8.48	5.56	0.93	买入	
中煤能源	9.25	132.82	234.07	275.04	1.00	1.77	2.07	9.25	5.23	4.47	0.93	买入	
兰花科创	14.35	23.53	35.17	40.41	2.06	3.08	3.54	6.97	4.66	4.05	1.08	买入	
华阳股份	18.36	35.34	65.07	69.11	1.47	2.71	2.87	12.49	6.77	6.40	1.86	买入	
昊华能源	6.85	20.14	26.01	29.91	1.68	1.81	2.08	4.08	3.78	3.29	0.93	买入	
永泰能源	1.64	10.64	18.54	19.91	0.05	0.08	0.09	34.24	20.50	18.22	0.83	增持	
陕西煤业	20.89	211.40	357.46	308.21	2.18	3.69	3.18	9.58	5.67	6.57	2.00	未评级	
冀中能源	6.47	27.39	27.39	40.21	0.78	1.14	1.11	8.35	5.68	5.83	1.10	未评级	
开滦股份	7.15	18.15	18.15	23.54	1.14	1.48	1.50	6.27	4.83	4.77	0.81	未评级	
山西焦化	5.76	12.60	32.20	35.73	0.49	1.26	1.39	11.71	4.58	4.13	1.01	未评级	
中国旭阳集团	3.15	26.13	33.83	41.50	0.61	0.76	0.94	5.16	4.12	3.36	0.96	未评级	

数据来源：Wind、开源证券研究所

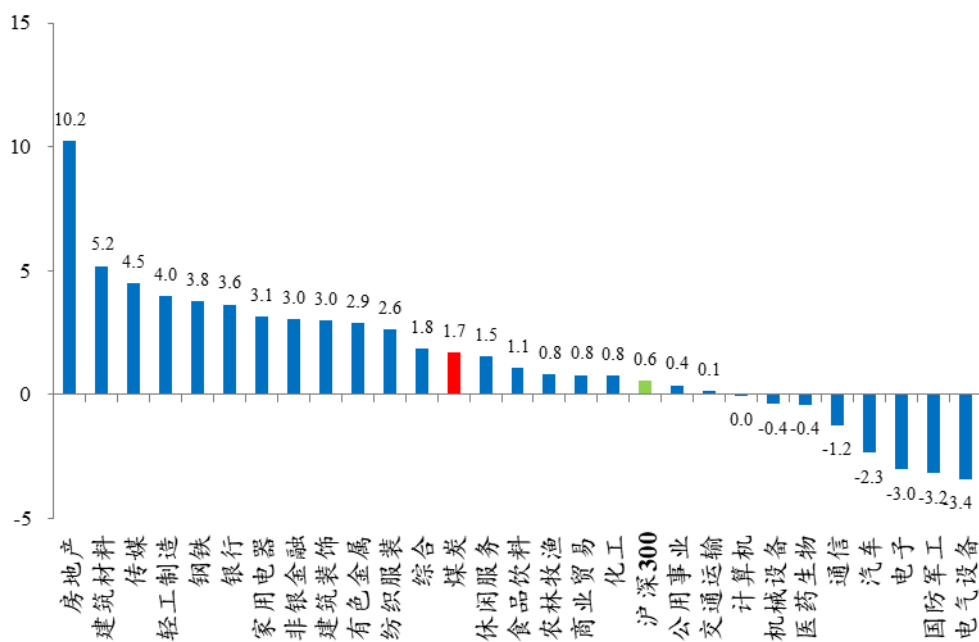
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；年报披露时间以实际发布日为准；港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周小涨 1.70%，跑赢沪深 300

2.1、行情：本周小涨 1.70%，跑赢沪深 300 指数 1.14 个百分点

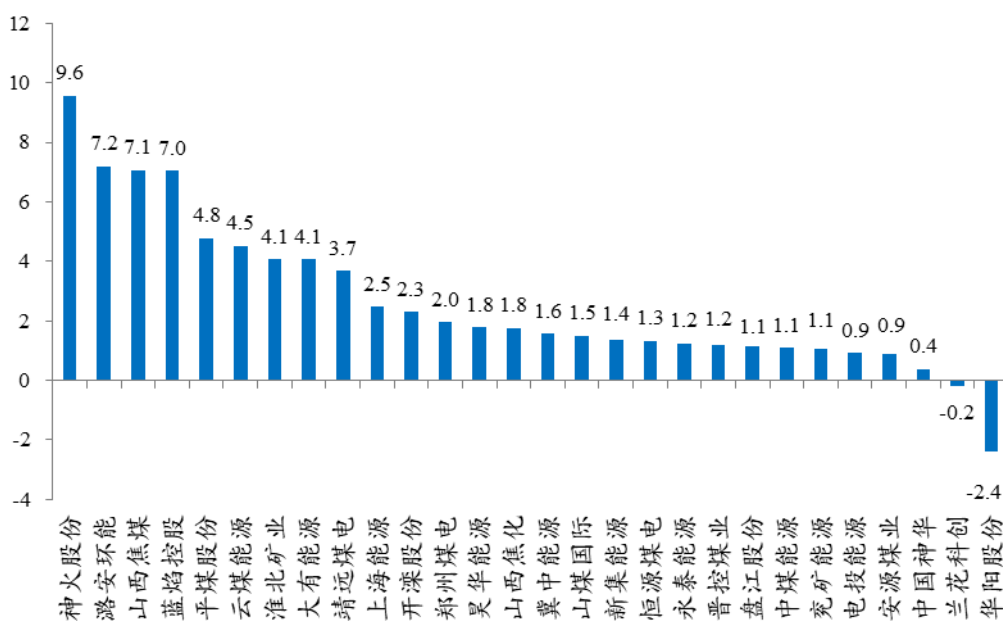
本周煤炭指数小涨 1.70%，沪深 300 指数大涨 0.56%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.14 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三家公司为：神火股份(+9.57%)、潞安环能(+7.19%)、山西焦煤(+7.06%)；跌幅前三家公司为：华阳股份(-2.39%)、兰花科创(-0.21%)。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深300指数 1.14 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多跌少（%）

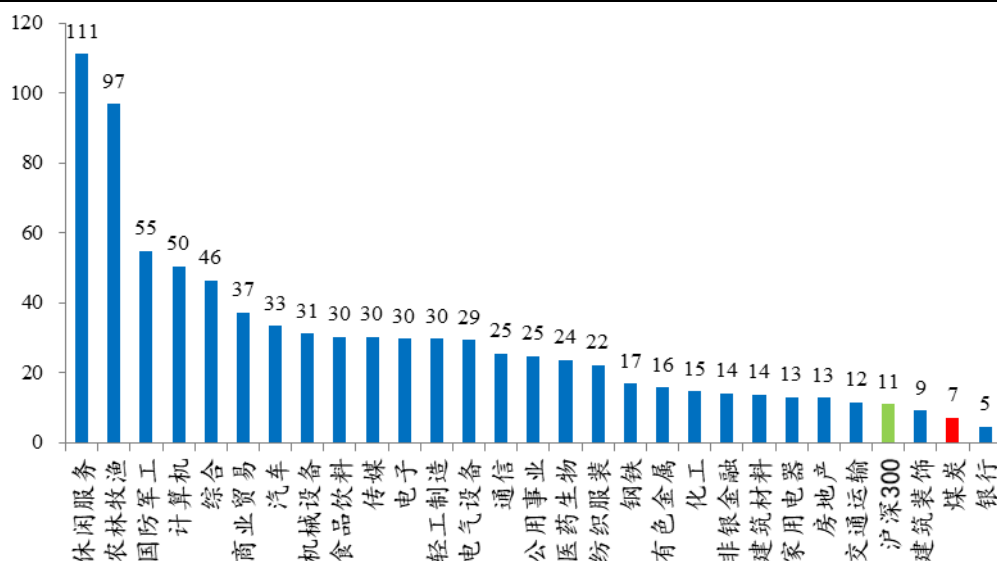


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 7.1，PB 为 1.46

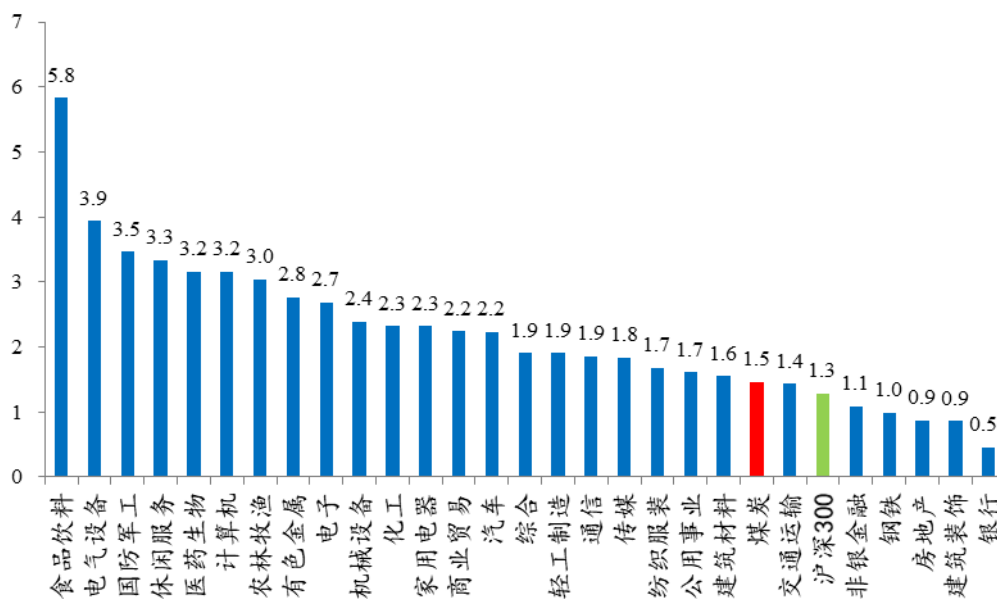
截至 2022 年 11 月 11 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 7.1 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.46 倍，位列 A 股全行业倒数第七位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 7.1 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 股全行业倒数第七位



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	京唐港山西产 Q5500	元/吨	1507	1570	-63	-4.01%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	2245	2245	0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	1320	1310	10	0.76%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	780	780	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	810	810	0	0.00%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	728	719	9	1.25%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	742	742	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	813	813	0	0.00%
	NCEIQ5500 价格指	元/吨	804	804	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	210	287	-76.5	-26.70%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	362	377	-14.5	-3.85%
	纽卡斯尔 1#动力煤 FOB	美元/吨	133	148	-14.4	-9.74%
	纽卡斯尔 2#动力煤 FOB	美元/吨	130	144	-14.0	-9.72%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	456	422	34	8.06%
	长江口库存量	万吨	432	441	-9	-2.04%
	广州港库存量	万吨	261	253	9	3.45%
沿海八省电厂数据	库存合计	万吨	3158	3155	4	0.11%
	日耗合计	万吨	179	171	8	4.44%
	库存可用天数	天	17.7	18.4	-0.7	-3.80%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2722	2705	17	0.6%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.9	81.4	0.5	——

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	2410	2550	-140	-5.49%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2050	2350	-300	-12.77%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	2150	2300	-150	-6.52%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1850	1940	-90	-4.64%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	2085	2085	0	0.00%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	329	332	-3	-0.90%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2410	2550	-140	-5.49%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2440	2490	-50	-2.01%
	（国内-进口）差价	元/吨	-30	——	——	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	2127	2065	61.5	2.98%
	焦煤：现货价格	元/吨	2050	2350	-300	-12.77%
	焦煤期货升贴水	元/吨	77	——	——	——
	焦炭：期货价格	元/吨	2696	2582	114	4.42%
	焦炭：现货价格	元/吨	2250	2650	-400	-15.09%

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
	焦炭期货升贴水	元/吨	446	——	——	——
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3637	3562	75	2.11%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3790	3770	20	0.53%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-153	——	——	——
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	817	854	-36.9	-4.32%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	807	822	-14	-1.75%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	12.1	12.4	-0.3	-2.42%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂(110 家)	天	13.01	13.26	-0.25	-1.89%
	焦炭库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	590	590	-0.19	-0.03%
需求	焦化厂开工率：产能<100 万吨	%	60.6	63.1	-2.5	——
	焦化厂开工率：产能 100-200 万吨	%	60.3	62.2	-1.9	——
	焦化厂开工率：产能>200 万吨	%	74.7	75.1	-0.4	——
	全国钢厂高炉开工率	%	77.21	78.77	-1.56	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	51.59	56.35	-4.76	——

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	1325	1325	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	1280	1280	0	0.00%

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：港口现货价格回调，日耗触底反弹

4.1、国内动力煤价格：京唐港现货价格回调，鄂尔多斯产地微涨

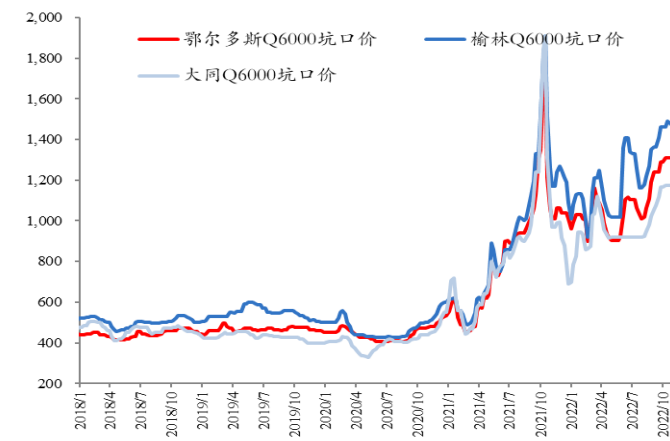
- **京唐港现货价格回调。**截至 11 月 11 日，京唐港 Q5500 动力煤现货价为 1507 元/吨，环比下跌 63 元/吨，跌幅 4.01%。截至 11 月 11 日，广州港神木块库提价为 2245 元/吨，环比持平。
- **鄂尔多斯产地价格微涨。**截至 11 月 11 日，鄂尔多斯 Q6000 报价 1320 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 0.76%；榆林 Q6000 报价 1470 元/吨，环比持平；大同 Q6000 报价 1176 元/吨，环比持平。
- **动力煤期货无合约交易。**

图5：本周京唐港 Q5500 动力煤平仓价回调（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周鄂尔多斯产地动力煤价格微涨（元/吨）

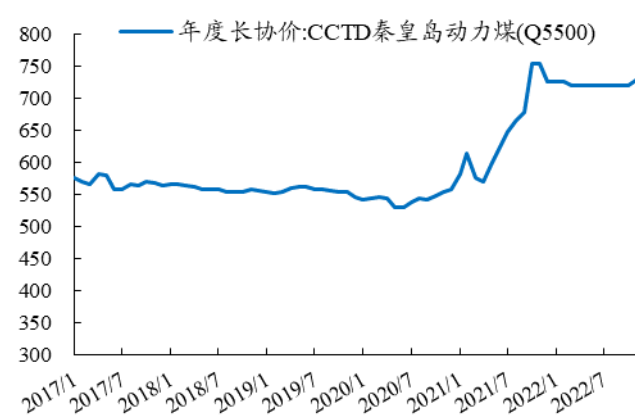


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：11月价格小涨

- 11月动力煤年度长协价格小涨。截至2022年11月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格728元/吨，环比上涨9元/吨，涨幅1.24%。
- BSPI价格指数持平，CCTD价格指数持平，NCEI价格指数微跌。截至11月9日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格742元/吨，环比持平；截至11月11日，CCTD秦港动力煤Q5500价格813元/吨，环比持平；截至11月11日，NCEI下水动力煤指数803元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.12%。

图7：11月动力煤长协价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

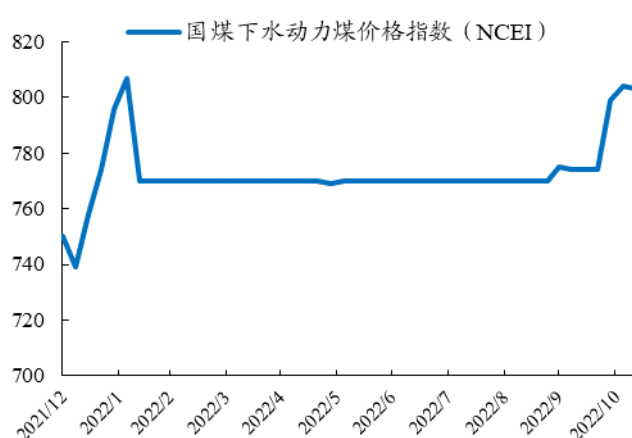
图8：本周BSPI指数持平（元/吨）



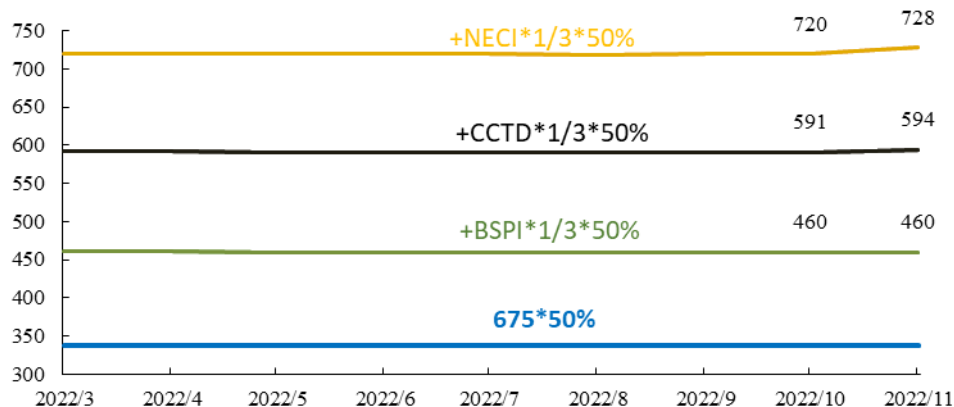
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 价格指数持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 价格指数微跌（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：纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌

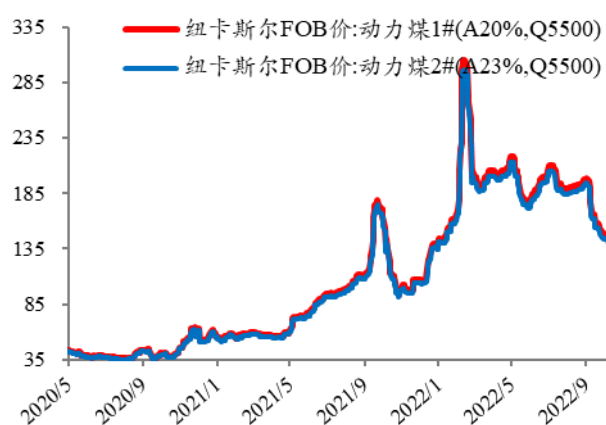
- **纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌。**截至 11 月 4 日，欧洲 ARA 港报价 325 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 210 美元/吨，环比下跌 77 美元/吨，跌幅 26.7%；纽卡斯尔 NEWC 报价 362.1 美元/吨，环比下跌 14.5 美元/吨，跌幅 3.85%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格大跌。**截至 11 月 9 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 133.4 美元/吨，环比下跌 14.4 美元/吨，跌幅 9.74%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 130 美元/吨，环比下跌 14 美元/吨，跌幅 9.72%

图12：纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周纽卡斯尔 FOB（Q5500）价格大跌（元/吨）

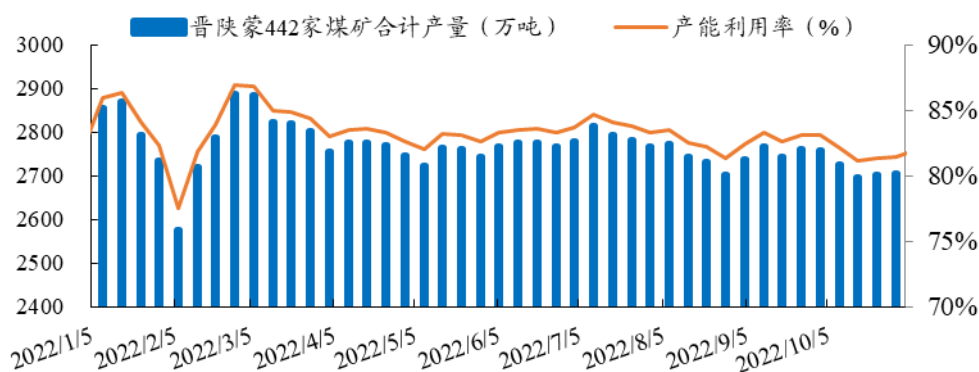


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、煤矿生产：产量微涨，开工率微涨

- **煤矿产量微涨。**2022 年 10 月 30 日至 11 月 6 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿合计产量 2722 万吨，环比增加 0.6%，其中山西省煤矿产量 876 万吨，环比增加 0.4%；内蒙古煤矿产量 1188 万吨，环比增加 0.8%；陕西省煤矿产量 658 万吨，环比增加 0.6%。
- **煤矿开工率微涨。**2022 年 10 月 30 日至 11 月 6 日，晋陕蒙三省合计煤矿开工率 81.9%，环比上涨 0.5 个百分点。

图14：本周煤矿产量微涨，开工率微涨

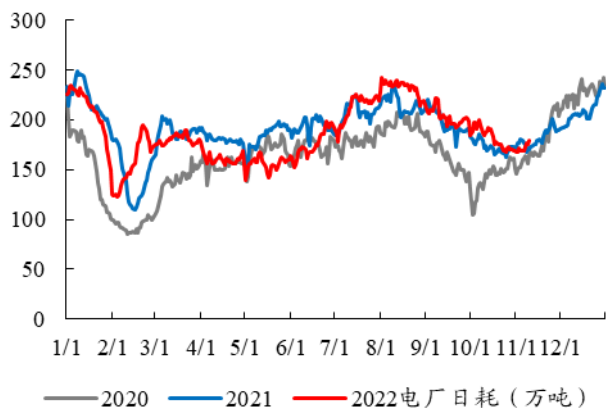


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

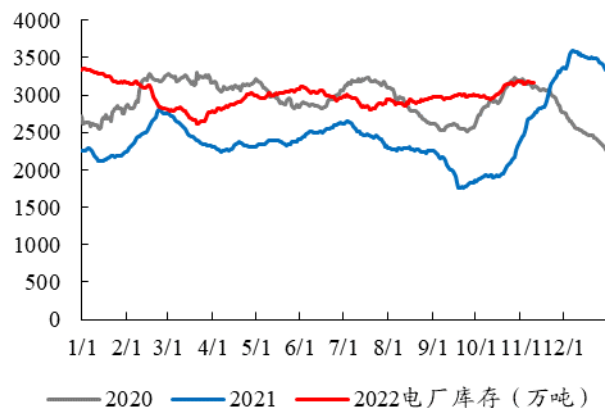
4.5、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存微涨，天数小跌

- **电厂日耗大涨。**截至 11 月 10 日，沿海八省电厂日耗合计 178.9 万吨，环比上涨 7.6 万吨，涨幅 4.44%。
- **电厂库存微涨。**截至 11 月 10 日，沿海八省电厂库存合计 3158.4 万吨，环比上涨 3.5 万吨，涨幅 0.11%。

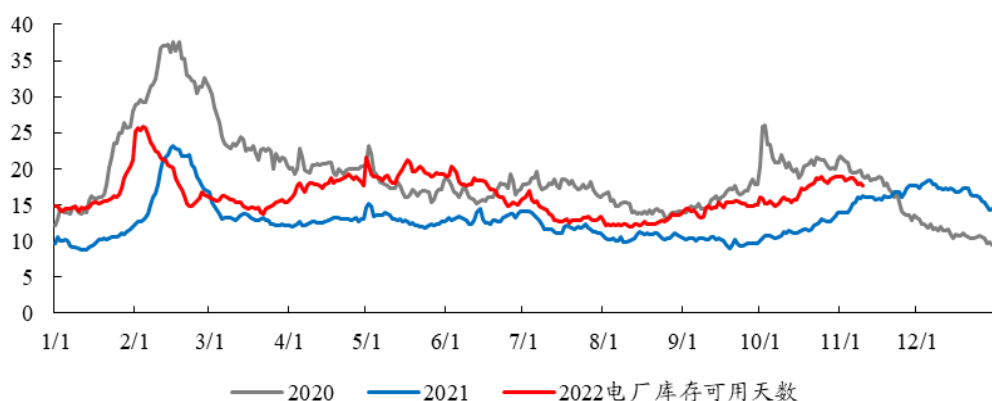
- **电厂库存可用天数小跌。**截至 11 月 10 日，沿海八省电厂库存可用天数 17.7 天，环比下跌 0.7 天，跌幅 3.8%。

图15：本周电厂日耗大涨（万吨）


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

图16：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

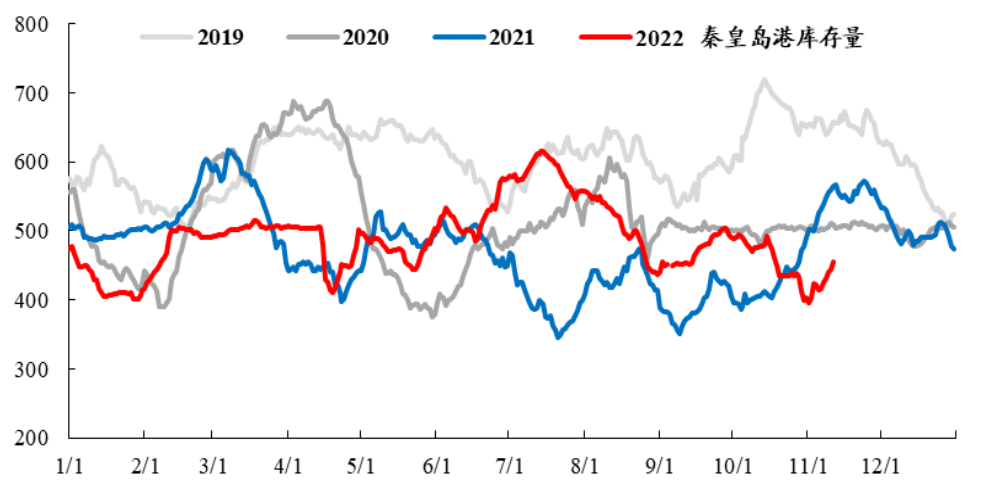
图17：本周电厂库存可用天数小跌（天）


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

4.6、动力煤库存：本周秦港库存大涨

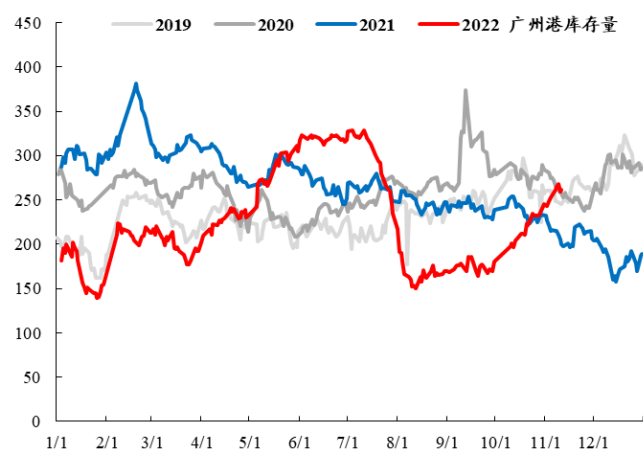
- **秦港库存大涨，广州港小涨，长江口小跌。**截至 11 月 11 日，秦港库存 456 万吨，环比上涨 34 万吨，涨幅 8.06%；广州港库存 261 万吨，环比上涨 9 万吨，涨幅 3.45%；长江口库存 432 万吨，环比下跌 9 万吨，跌幅 2.04%。
- **秦港铁路调入量小跌。**截至 11 月 12 日，本周秦皇岛港铁路调入量 233 万吨，环比下跌 3 万吨，跌幅 1.27%。

图18: 本周秦皇岛港库存大涨(万吨)



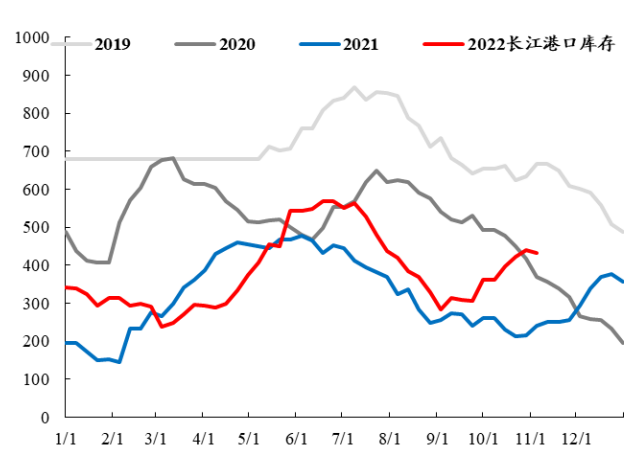
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周广州港库存小涨(万吨)



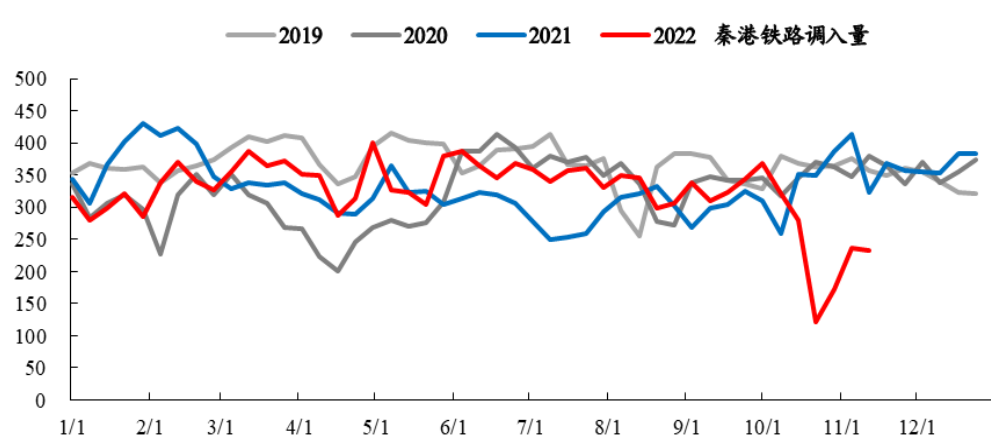
数据来源: Wind、开源证券研究所

图20: 本周长江港库存小跌(万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 本周秦港铁路调入量小跌(万吨)

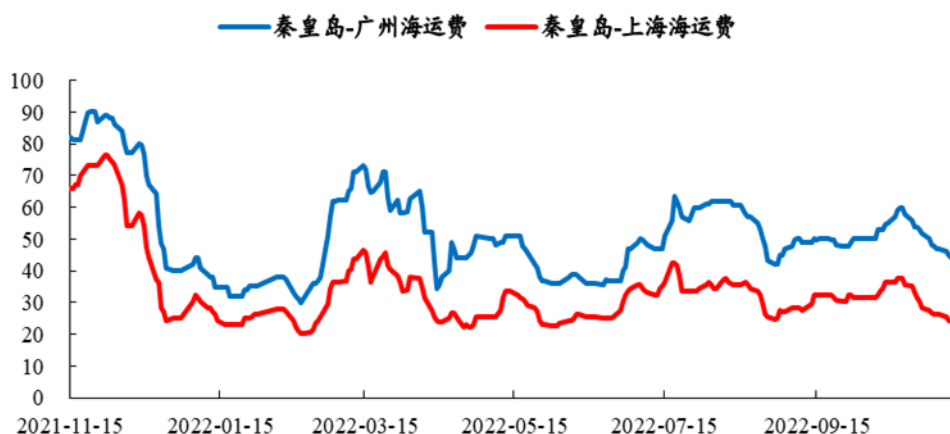


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、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 11 月 11 日，秦皇岛-广州运费 44.2 元/吨，环比下跌 2.8 元/吨，跌幅 5.96%；秦皇岛-上海运费 24.6 元/吨，环比下跌 1.6 元/吨，跌幅 6.11%。

图22：本周海运费价格大跌（万吨）

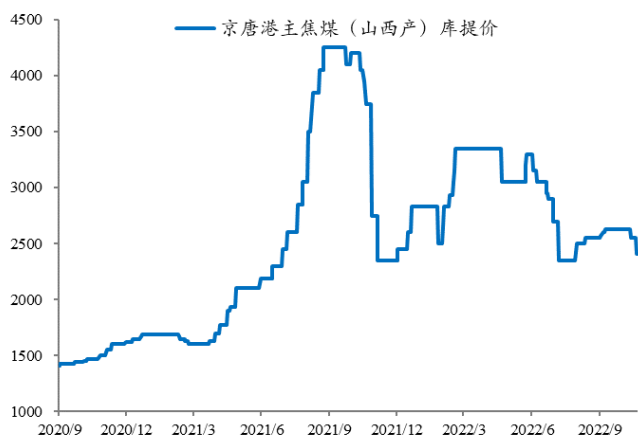


数据来源：Wind、开源证券研究所

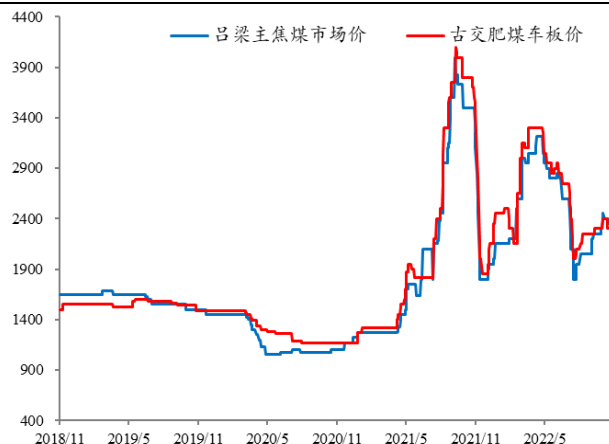
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价大跌，钢厂开工率小跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口大跌，产地大跌，期货小涨

- **港口价格大跌。**截至 11 月 11 日，京唐港主焦煤报价 2410 元/吨，环比下跌 140 元/吨，跌幅 5.49%。
- **产地价格大跌。**截至 11 月 11 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 2050 元/吨，环比下跌 300 元/吨，跌幅 12.77%；古交肥煤报价 2150 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 6.52%。截至 11 月 11 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2490 元/吨，环比下跌 170 元/吨，跌幅 6.39%。
- **期货价格小涨。**截至 11 月 11 日，焦煤期货主力合约报价 2127 元/吨，环比上涨 62 元/吨，涨幅 2.98%；现货报价 2050 元/吨，环比下跌 300 元/吨，跌幅 12.77%；期货升水 77 元/吨，升水幅度上升。

图23：本周焦煤港口价格大跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：本周产地价格大跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：本周河北焦煤产地价格大跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

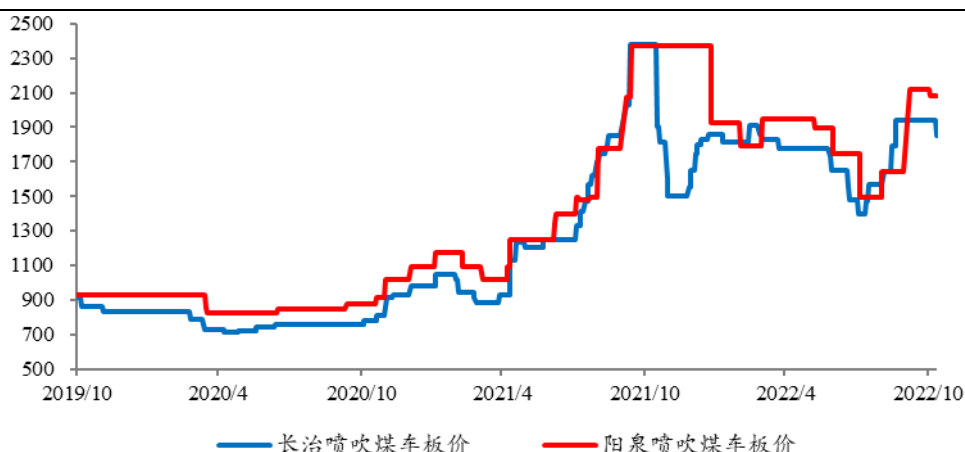
图26：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：本周阳泉喷吹煤价格持平

- **阳泉喷吹煤价格持平。**截至 11 月 11 日，长治喷吹煤车板价报价 1850 元/吨，环比下跌 90 元/吨，跌幅 4.64%；阳泉喷吹煤车板价报价 2085 元/吨，环比持平。

图27：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：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小跌

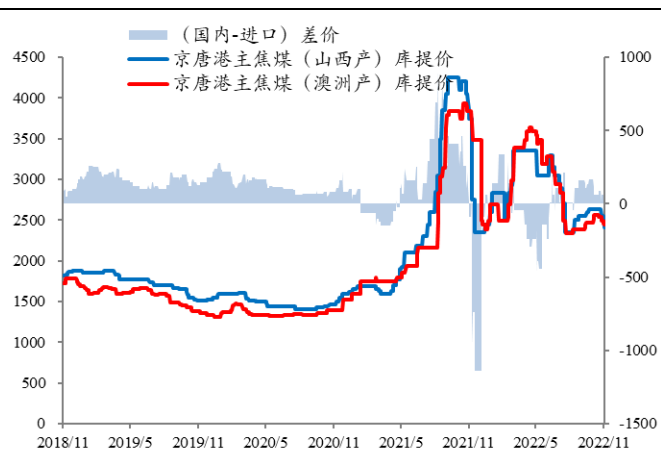
- **海外焦煤价格微跌。**截至11月11日，峰景矿硬焦煤报价329美元/吨，环比下跌3美元/吨，跌幅0.9%。
- **中国港口到岸价小跌。**截至11月11日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价2440元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅2.01%；京唐港主焦煤（山西产）报价2410元/吨，环比下跌140元/吨，跌幅5.49%；国内焦煤价格与国外价差-30元/吨。

图28：本周海外焦煤价格微跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价微涨

- **焦炭现货价格大跌。**截至11月11日，焦炭现货报价2250元/吨，环比下跌400元/吨，跌幅15.09%；焦炭期货主力合约报价2696元/吨，环比上涨114元/吨，涨幅4.42%；期货升水446元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价格微涨。**截至11月11日，螺纹钢现货报价3790元/吨，环比上涨20元/吨，涨幅0.53%；期货主力合约报价3637元/吨，环比上涨75元/吨，涨幅2.11%；期货贴水153元/吨，贴水幅度下降。

图30：本周焦炭现货价大跌（元/吨）

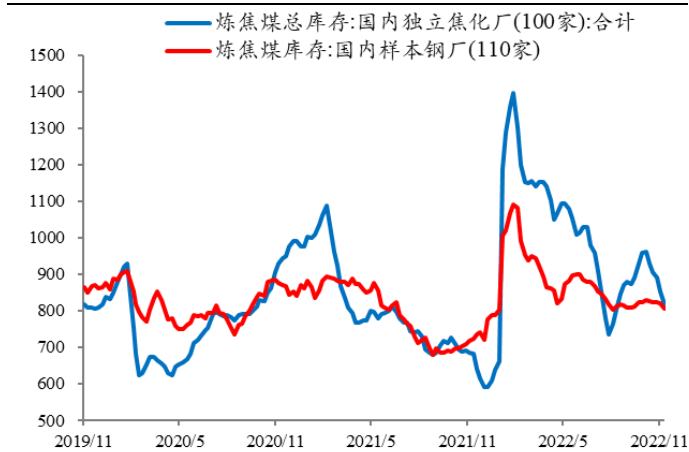

数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周螺纹钢现货价格微涨（元/吨）

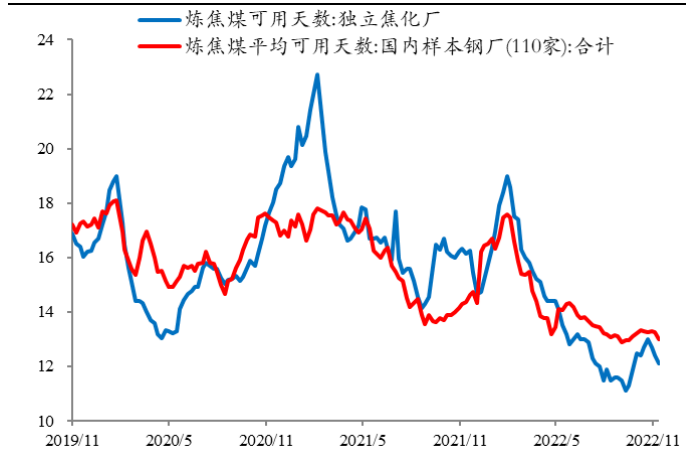

数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、炼焦煤库存：本周总量小跌，天数小跌

- **炼焦煤库存总量小跌。**截至11月11日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存817万吨，环比下跌37万吨，跌幅4.32%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存807万吨，环比下跌14万吨，跌幅1.75%。炼焦煤库存总量小跌。
- **炼焦煤库存可用天数小跌。**截至11月11日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数12.1天，环比下跌0.3天，跌幅2.42%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数13.01天，环比下跌0.25天，跌幅1.89%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数小跌。

图32：本周炼焦煤库存总量小跌（万吨）


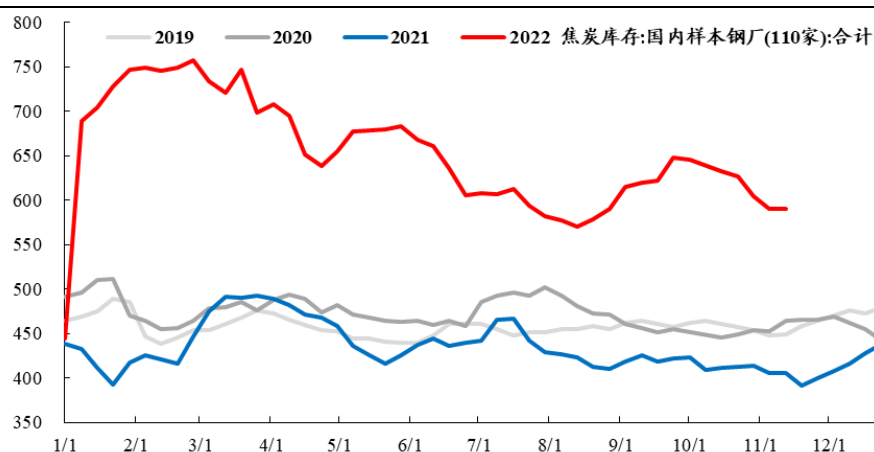
数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：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：本周总量微跌

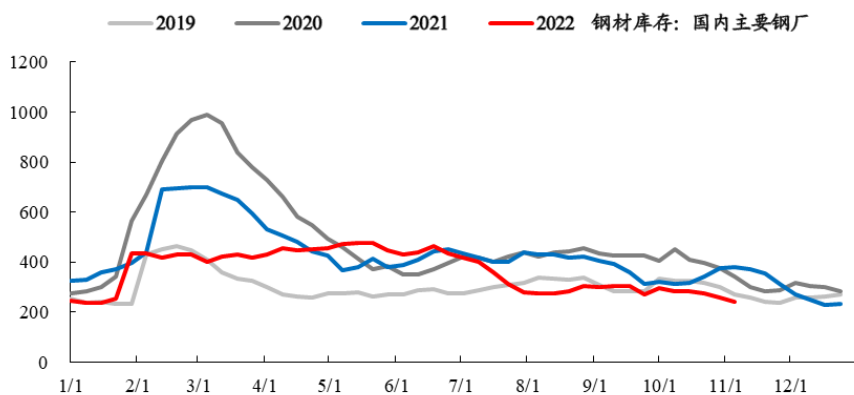
- **焦炭库存总量微跌。**截至11月11日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存590万吨，环比下跌0.2万吨，跌幅0.03%。

图34：焦炭库存总量微跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、钢铁库存：总量大跌

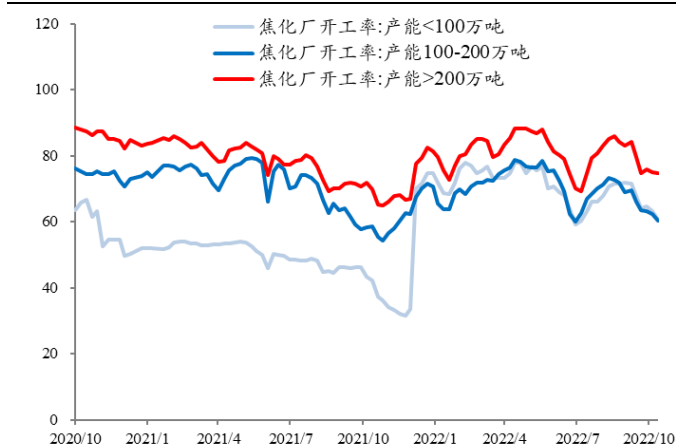
- **钢铁库存总量大跌。**截至 11 月 11 日，国内主要钢厂钢铁库存 241 万吨，环比下跌 15.81 万吨，跌幅 6.17%。

图35：钢铁库存总量大跌（万吨）


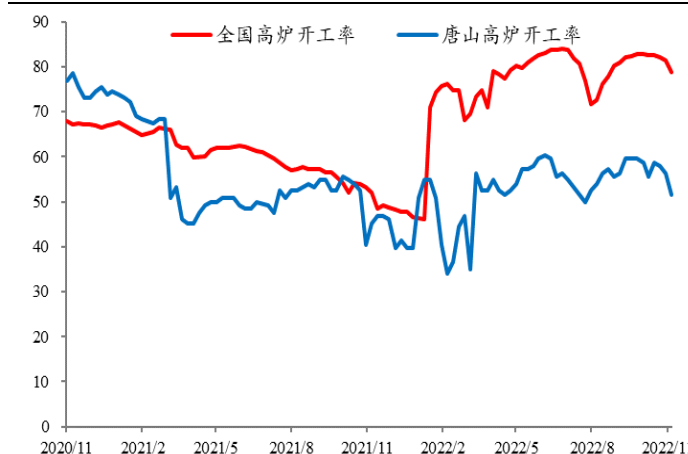
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、焦&钢厂需求：本周中小型焦厂开工率小跌，全国钢厂开工率小跌

- **中小型焦厂开工率小跌。**截至 11 月 11 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 60.6%，环比下跌 2.5 个百分点；产能 100-200 万吨为 60.3%，环比下跌 1.9 个百分点；产能大于 200 万吨为 74.7%，环比下跌 0.4 个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率小跌。**截至 11 月 11 日，全国钢厂高炉开工率为 77.21%，环比下跌 1.56 个百分点；唐山高炉开工率为 51.59%，环比下跌 4.76 个百分点。

图36：本周中小型焦厂开工率小跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

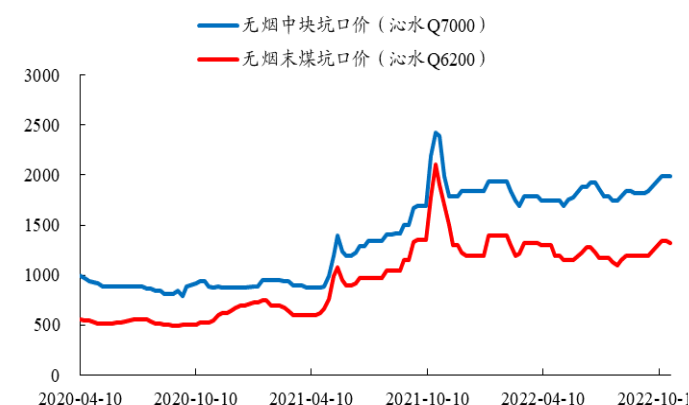
图37：本周全国钢厂高炉开工率小跌（%）


数据来源：Wind、CCTD、开源证券研究所

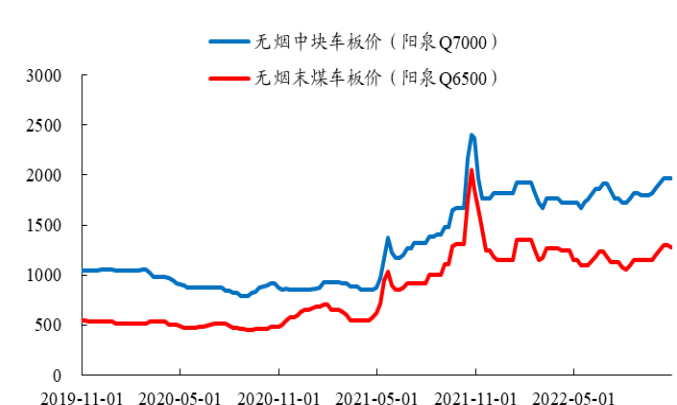
6、无烟煤：价格持平

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 11 月 4 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 1325 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 11 月 4 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 1280 元/吨，环比持平。

图38：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39：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

- **【永泰能源】关于所属陕西亿华矿业开发有限公司海则滩煤矿取得采矿许可证的公告**
永泰能源所属陕西亿华矿业开发有限公司于近日取得陕西省自然资源厅颁发的《采矿许可证》，海则滩煤矿具有动力煤产能 600 万吨/年。
- **【陕西煤业】2022 年 10 月经营数据报告**
陕西煤业 2022 年 10 月实现煤炭产量 1321 万吨，同比+23.4%；实现煤炭销量 2217 万吨，同比+18.4%；其中自产煤销量 1306 万吨，同比+26.5%。

8、行业动态

- **10 月我国进口煤炭 2918.2 万吨，环比下降 11.7%。**海关总署最新公布的数据显示,2022 年 10 月份,我国进口煤炭 2918.2 万吨,较 2021 年同期的 2694.3 万吨增加 223.9 万吨,增长 8.3%;较 9 月份的 3304.8 万吨减少 386.6 万吨,减少 11.7%。2022 年 1-10 月份,我国共进口煤炭 23009.8 万吨,同比下降 10.5%,降幅较前 9 月继续收窄 2.2 个百分点。
- **1-10 月中国钢材出口量同比下降 1.8%。**海关总署最新数据显示,2022 年 1-10 月份,中国累计出口钢材 5635.8 万吨,同比降 1.8%;出口额为 819.3 亿美元,同比增 25.2%;据此测算出口均价为 1453.7 美元/吨,同比增 27.4%。10 月份,中国出口钢材 518.4 万吨,同比增 15.3%,环比增 4.0%。出口额 67.7 亿美元,同比降 1.5%,环比降 3.0%。据此测算,10 月中国钢材出口均价为 1305.9 美元/吨,同比降 14.6%,环比降 6.7%。
- **10 月份大秦铁路运量 1869 万吨，同比下降 43.12%。**大秦铁路最新发布的公告显示,2022 年 10 月,公司核心经营资产大秦线进行秋季集中修施工,同时大同地区疫情形势严峻复杂,大秦线运输秩序受到影响,全月完成货物运输量 1869 万吨,同比减少 43.12%。日均运量 60.29 万吨。大秦线日均开行重车 41 列,其中:日均开行 2 万吨列车 26.8 列。
- **2022 年 10 月份工业生产者出厂价格同比下降 1.3%，环比上涨 0.2%。**2022 年 10 月份,全国工业生产者出厂价格同比下降 1.3%,环比上涨 0.2%;工业生产者购进价格同比上涨 0.3%,环比上涨 0.3%。1—10 月平均,工业生产者出厂价格比 2021 年同期上涨 5.2%,工业生产者购进价格上涨 7.5%。

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