

煤炭

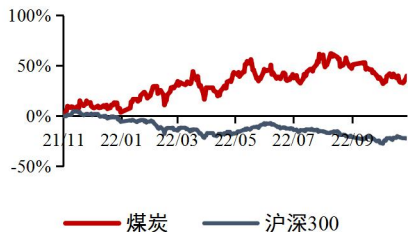
行业周报（20221121-20221127） 同步大市-A(维持)

降准预期落地叠加寒潮将至，关注后期需求改善

2022年11月27日

行业研究/行业周报

煤炭行业近一年市场表现



相关报告:

【山证煤炭】10月各煤种和供应国环比均回落，11月趋势或将延续-煤炭进口数据拆解 2022.11.22

分析师:

杨立宏

执业登记编码: S0760522090002

邮箱: yanglihong@sxzq.com

胡博

执业登记编码: S0760522090003

邮箱: hubol@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：港口煤价延续弱势，但电厂日耗有所回升。**本周继续受疫情反复及季节性弱需求影响，港口动力煤价下跌；供应端有序释放，北方港及长江口港口库存增加，但仍处于历年较低位置。截至11月25日，广州港山西优混Q5500库提价1410元/吨，周变化-9.03%；2022年至今的年度均价1406.87元/吨，较上年中枢上涨18.94%。长协月度调价窗口临近，按照挂钩三大指数计算12月长协月度价格为730元/吨，比11月上涨2元/吨。北方港口合计煤炭库存2047万吨，周变化8.65%；长江口八港煤炭库存461万吨，周变化7.96%。南方八省电厂煤炭库存3151.3万吨，环比上期增加8.3万吨，周变0.26%；库存可用天数17.06天，环比减少0.04天；日耗184.7万吨，环比上期增加1.4万吨，周变化0.76%。

➤ **冶金煤：低库存、强预期支撑，价格稳中有涨。**本周继续央行降准、金融16条、房地产托底等宏观利好消息带动，下游焦、钢价格震荡上行，叠加低库存下冬季补库需求，焦煤期、现货货价格稳中有涨。截至11月25日，山西吕梁产主焦煤车板价2200元/吨，周变化2.33%；吕梁产1/3焦煤车板价2000元/吨，周变化2.56%。港口库存向下游转移，六港口炼焦煤库存环比上周减少3.1万吨，周变化-3.02%，仍处于历年偏低位置；国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存环比上周分别变化3.75%、0.29%。炼焦煤期货2301合约周五收盘价2203元/吨，周变化0.43%。

➤ **焦、钢产业链：钢厂开工率回升，焦炭首轮提涨落地。**本周央行降准等宏观政策利好逐步落地，叠加整体库存偏低，螺纹钢开工率回升；焦企首轮提涨，利润有所恢复；焦钢期货价格也延续反弹。截至11月25日，一级冶金焦天津港平仓价2710元/吨，周变化3.83%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存周变化分别为5.16%、-1.99%；四港口焦炭总库存周变化1.32%；全国样本钢厂高炉开工率77.03%，周变化0.68个百分点；焦炉开工率67.60%，周变化-0.3个百分点。全国市场螺纹钢平均价格3941.00元/吨，周变化-0.68%；35城螺纹钢社会库存合计353.37万吨，周减少10.43万吨，周变化-2.87%，比去年同期变化-20.19%。焦炭期货2301合约收盘价2806元/吨，周变化0.70%；螺纹钢期货2301合约收盘价3736元/吨，周变化0.54%。

➤ **煤炭运输：沿海煤炭运价下跌，江内运价回升。**北方港口装卸效率有所提升，封航时长减少，船舶周转率转好。但下游电厂日耗增量较小，叠加煤价下行，市场观望情绪较浓，船多货少局面仍存，沿海煤炭运输价格下跌。疫情影响长江航线运力减少，运价有所上涨。截止11月25日，中国沿海煤炭运价综合指数747.48点，周变化-7.21%；长江煤炭综合运价指数694.81，周变化6.38%。国际海运价格（印尼南加-连云港）12.32美元/吨，周变化-2.69%；鄂尔多斯煤炭公路运输价格指数变化不大。环渤海四港货船比16.6，周变化1.84%。



➤ 煤炭板块行情回顾

本周煤炭板块回升，跑赢大盘指数。煤炭(中信)指数周上涨 4.58%，子板块中煤炭采选 II (中信)周上涨 5.07%，煤化工 II (中信)周上涨 0.78%。个股方面，煤炭洗选板块普涨，其中郑州煤电、潞安环能、中国神华、中煤能源和陕西煤业周涨幅居前；煤化工板块安泰集团、陕西黑猫和山西焦化周涨幅居前。

➤ 本周观点及投资建议

本周煤炭板块在煤价回调的背景下逆势回升，我们认为一是市场煤虽然下跌，但仍高于去年同期水平，且下跌的主要原因是疫情影响及入冬偏晚导致下游需求复苏缓慢，但随着央行降准及地产融资改善等宏观利好落地，且根据国家气象局预报，下周寒潮天气将自西向东影响我国大部地区，迎峰度冬虽迟终到，煤价进一步下跌空间不大；二是，长协月度调价窗口临近，根据 11 月最后一期挂钩指数计算，12 月长协价格仍将上调 2 元/吨，达到 730 元/吨，且与市场煤仍有较大差距，在长协全覆盖政策下，市场煤的调整对煤炭上市公司盈利影响有限。当前随着迎峰度冬渐行渐近，国际煤炭价格开始反弹，进口煤价格优势进一步减弱，预计冬季进口或将受限，叠加煤炭需求回升，动力煤价格或将维持高位。而冶金煤方面，目前原料焦煤供应仍然偏紧，国际价格高位，进口煤优势不大，随着宏观经济利好逐步落实，下游焦钢价格逐步回升，冶金煤价格仍有上涨空间。同时，随着煤炭板块近期的调整，煤炭股板块动态估值继续走低（位于近 5 年的 0.57 百分位），叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高。投资建议方面，由于 2023 年电煤中长期合同签订履约要求严格，且电煤长协月度价格上调，建议继续关注长协煤占比较高相关标的**中国神华、中煤能源、晋控煤业**；另外，需求预期改善，迎峰度冬期间市场煤价格仍有可能上涨，可关注动力煤旺季弹性释放相关标的**兖矿能源、陕西煤业、山煤国际**。冶金煤方面，当前库存低位，随着冬季进口焦煤或将下行及宏观政策利好逐步落地，冶金煤板块或具备更高赔率，关注**潞安环能、平煤股份、山西焦煤**。四季度煤炭企业盈利预期较强，煤炭板块全年业绩具备高确定性，建议关注板块高股息预期，主要标的包括**冀中能源、盘江股份、平煤股份、中国神华、兖矿能源和陕西煤业**等。此外，因碳酸锂价格高企打开钠离子电池发展空间引发市场较高关注，**华阳股份**转型涉及钠离子电池等领域，目前公司领导层稳定，转型意愿坚定，意向订单充足，建议重点关注。

➤ 风险提示

价格强管控；长协机制调整；经济衰退；供给释放超预期；进口煤价格大跌；个股转型不及预期；其他扰动因素。

目录

1. 煤炭行业动态数据跟踪.....	5
1.1 动力煤：港口煤价延续弱势，但电厂日耗有所回升.....	5
1.2 冶金煤：低库存、强预期支撑，价格稳中有涨.....	7
1.3 焦钢产业链：钢厂开工率回升，焦炭首轮提涨落地.....	9
1.4 煤炭运输：沿海煤炭运价下跌，江内运价回升.....	11
1.5 煤炭相关期货：2301 合约价格继续上涨.....	12
2. 煤炭板块行情回顾.....	13
3. 行业要闻汇总.....	14
4. 上市公司重要公告.....	15
5. 下周观点及投资建议.....	15
6. 风险提示.....	16

图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	5
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价.....	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：北方港口及长江口八港煤炭库存.....	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.....	7
图 10：中国电煤采购经理人指数.....	7
图 11：产地焦煤价格.....	8
图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港均价.....	8
图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	8
图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差.....	8
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.....	9
图 18：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	9
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.....	10
图 22：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	10
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：中国沿海煤炭运价指数.....	11

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）	11
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.....	12
图 32：焦煤、焦炭期货收盘价.....	12
图 33：螺纹钢期货收盘价.....	12
图 34：硅铁期货收盘价.....	12
图 35：煤炭指数与沪深 300 比较.....	13
图 36：中信一级行业指数周涨跌幅排名.....	13
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.....	13

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：港口煤价延续弱势，但电厂日耗有所回升

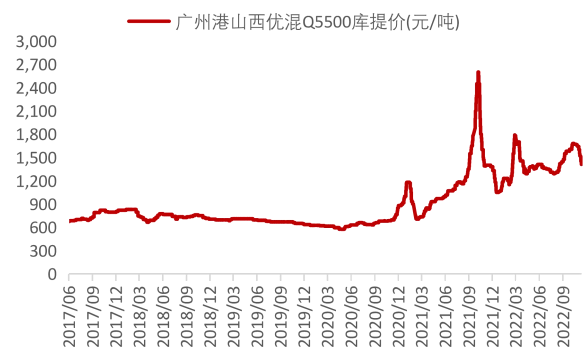
- 价格：**截至 11 月 25 日，产地方面，大同浑源动力煤 Q5500 车板价报价 1178 元/吨，周变化-0.17%；港口方面，广州港山西优混 Q5500 库提价 1410 元/吨，周变化-9.03%；2022 年至今的年度均价 1406.87 元/吨，较上年中枢上涨 18.94%。指数方面，全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 799 元/吨，周变化-0.25%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 813 元/吨，周持平；环渤海动力煤综合平均价格指数 740 元/吨，周变化-0.13%。国际煤价方面，11 月 25 日鹿特丹煤炭期货结算价 214.70 美元/吨，周变化 3.40%；广州港印尼煤库提价 1205 元/吨，周变化-6.59%；蒙煤库提价 1160 元/吨，周变化-10.77%。11 月 25 日广州港山西优混与鹿特丹煤炭期货结算价折合人民币后的价差-121.65 元/吨，国际煤价再度高于国内煤价；广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 205 元/吨，周变化-21.15%，随着国内煤价市场价回调，国际煤炭价格优势进一步减弱。
- 库存：**港口库存方面，截至 11 月 25 日，北方港口合计煤炭库存 2047 万吨，环比上周增加 163 万吨，周变化 8.65%；长江八港口煤炭库存合计 461 万吨，环比上周增加 34 万吨，周变化 7.96%。终端库存方面，南方八省电厂煤炭库存 3151.3 万吨，环比上期增加 8.3 万吨，周变 0.26%；库存可用天数 17.06 天，环比减少 0.04 天。
- 需求：**11 月 25 日，南方八省电厂煤炭日耗 184.7 万吨，环比上期增加 1.4 万吨，周变化 0.76%。

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

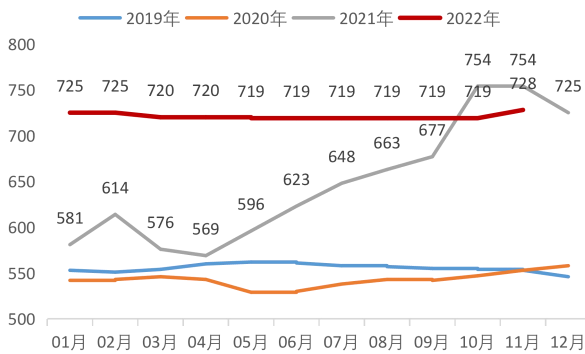
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



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）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



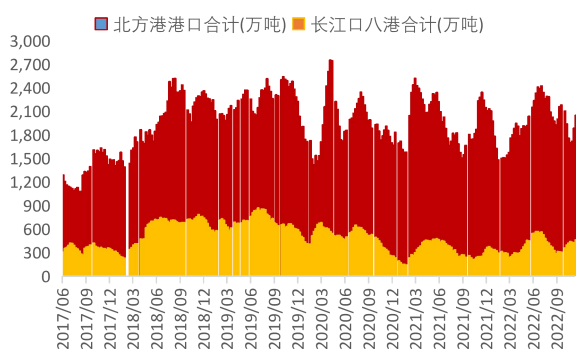
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格（IPE）走势



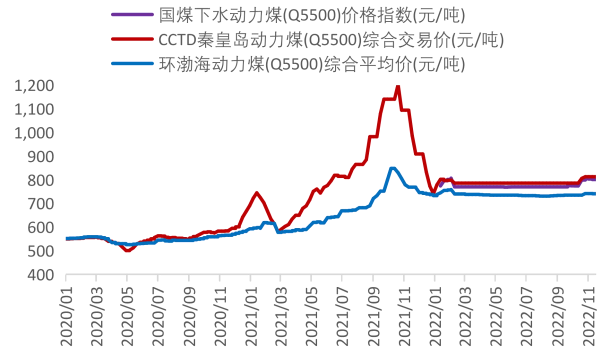
资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口及长江口八港煤炭库存



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



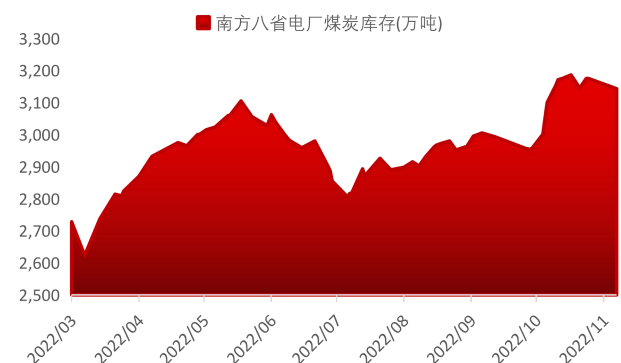
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

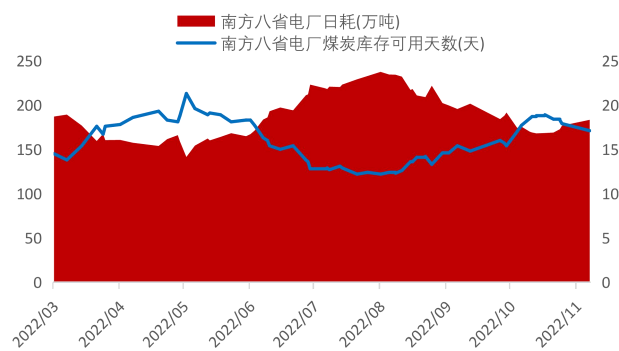
图 8：南方八省电厂煤炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

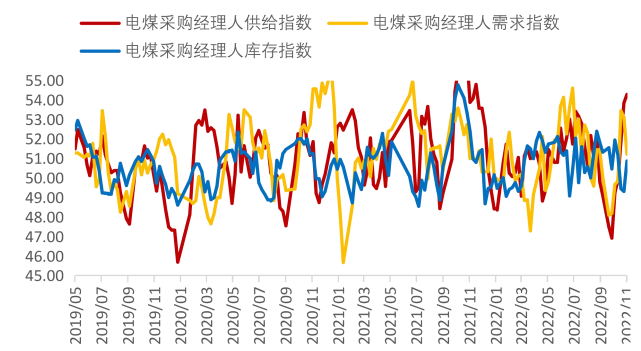
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

图 9：南方八省电厂煤炭日耗及库存可用天数



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



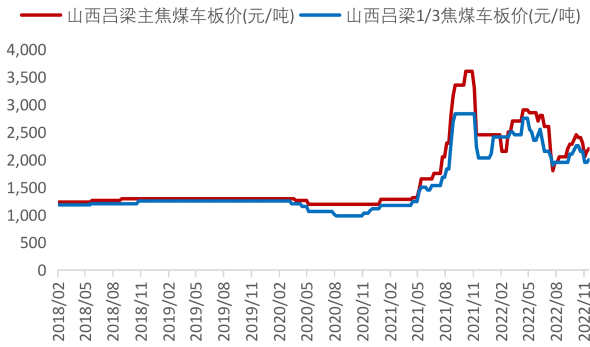
资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：低库存、强预期支撑，价格稳中有涨

- **价格：**截至 11 月 25 日，山西吕梁产主焦煤车板价 2200 元/吨，周变化 2.33%；吕梁产 1/3 焦煤车板价 2000 元/吨，周变化 2.56%；喷吹煤方面，山西阳泉喷吹煤 1985 元/吨，周持平；日照港喷吹煤均价 2063 元/吨，周持平。港口方面，京唐港 11 月 18 日山西产主焦煤库提价 2500 元/吨，周变化 3.73%；山西产 1/3 焦煤库提价 2010 元/吨，周持平；京唐港进主焦煤进口平均价 2500 元/吨，周持平；1/3 焦煤进口平均价 2160 元/吨，周变化 7.46%。京唐港主焦煤内贸与外贸价差 192 元/吨，周持平；1/3 焦煤内外贸价差 400 元/吨，周变化 60%，国际焦煤价格继续走弱。
- **库存：**截至 11 月 25 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 864.30 万吨，周增加 31.2 万吨，周变化 3.75%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 803.57 万吨，周增加 2.30 万吨，周变化 0.29%；六港口合计炼焦煤库存 99.60 万吨，周减少 3.10 万吨，周变化-3.02%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 429.50 万吨，周增加 0.68 万吨，周变化 0.16%。
- **需求：**截至 11 月 25 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.80 天，环比上周增加 0.6 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 12.94 和 13.57 天，周变化 0.02 和 0.15 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 67.60%，周变化-0.30 个百分点。

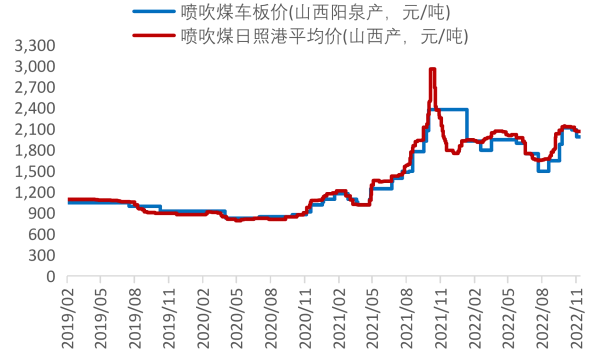


图 11：产地焦煤价格



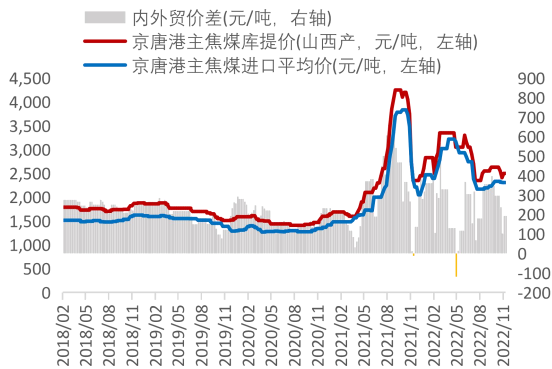
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



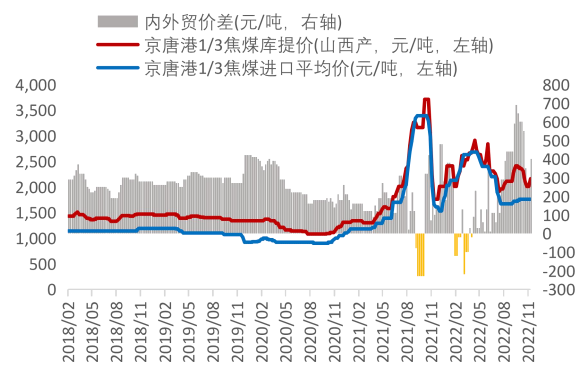
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



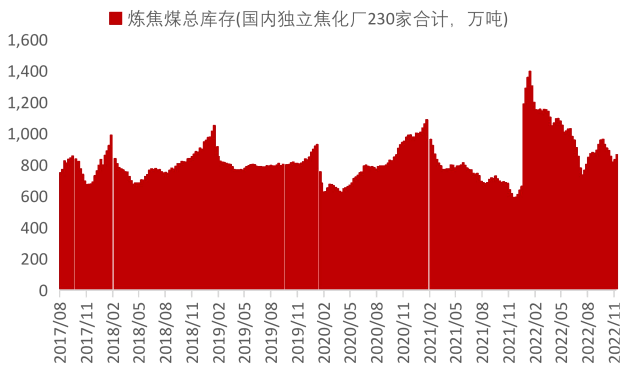
资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



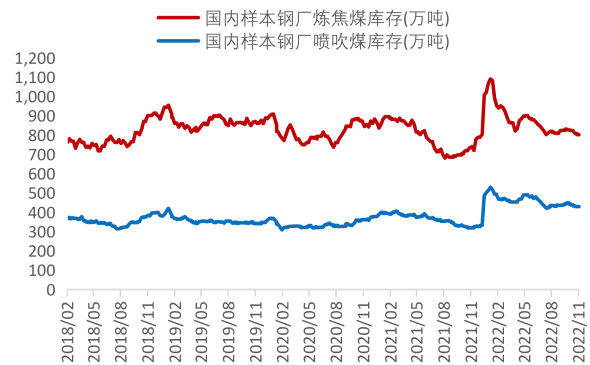
资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



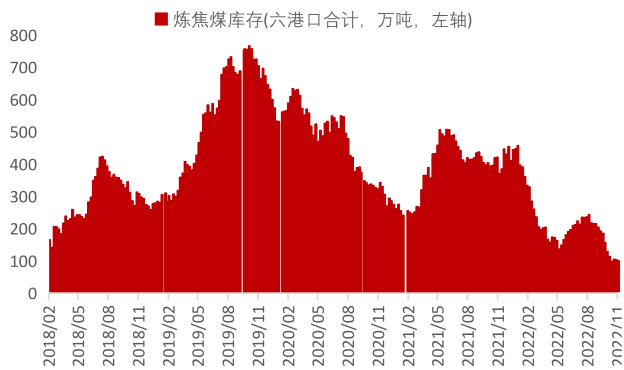
资料来源：wind，山西证券研究所

图 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

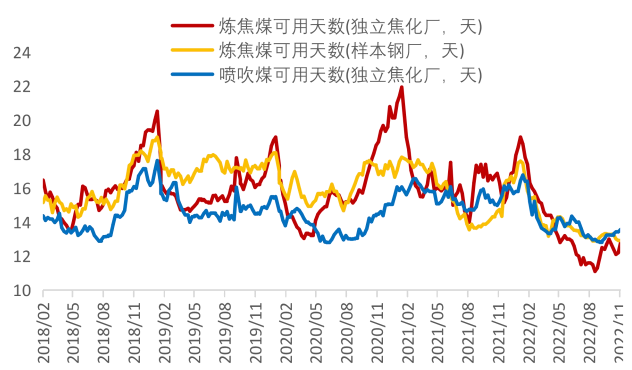
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

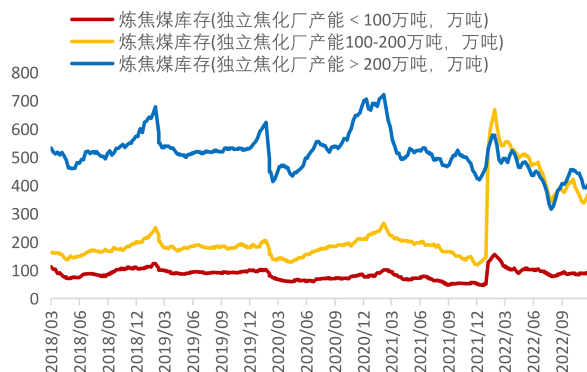
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

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

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



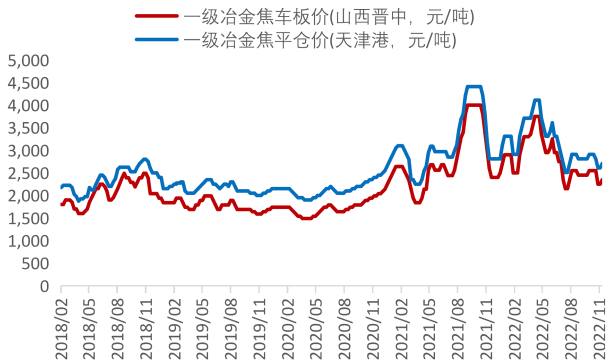
资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：钢厂开工率回升，焦炭首轮提涨落地

- **价格：**11 月 25 日，山西晋中一级冶金焦 2350 元/吨，周变化 4.44%；一级冶金焦天津港平仓价 2710 元/吨，周变化 3.83%。全国港口冶金焦平仓均价 2550 元/吨，周变化 4.08%；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 474 元/吨，周变化 26.74%。
- **库存：**11 月 25 日，独立焦化厂焦炭总库存 63.20 万吨，周增加 3.10 万吨，周变化 5.16%；全国样本钢厂焦炭总库存 587.50 万吨，周减少 11.92 万吨，周变化 1.99%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 215.90 万吨，周增加 2.8 万吨，周变化 1.32%。
- **需求：**11 月 25 日，样本钢厂焦炭库存可用天数 12.17 天，环比上周持平。全国样本钢厂高炉开工率 77.03%，周变化 0.68 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 52.38%，周持平。下游方面，截至 11 月 25 日，全国市场

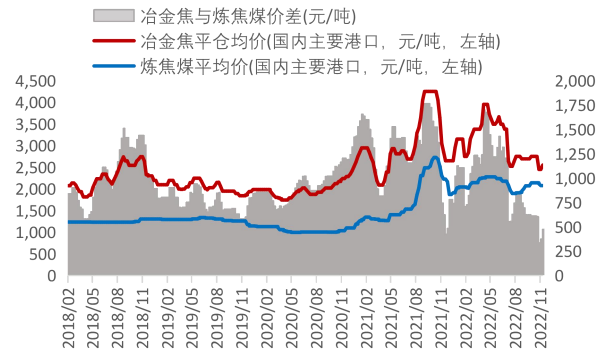
螺纹钢平均价格 3941.00 元/吨，周变化-0.68%；35 城螺纹钢社会库存合计 353.37 万吨，周减少 10.43 万吨，周变化-2.87%；主要建筑钢材生产企业螺纹钢库存 178.90 万吨，周增加 4.05 万吨，周变化 2.32%。

图 21：一级冶金焦价格



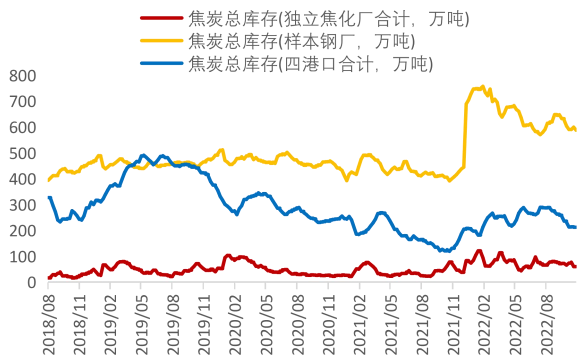
资料来源：wind，山西证券研究所

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”

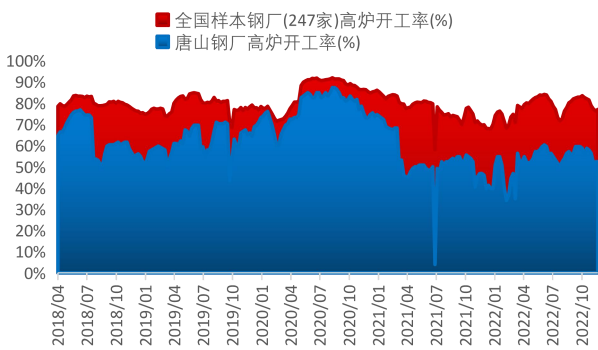
图 25：钢厂高炉开工率

图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数

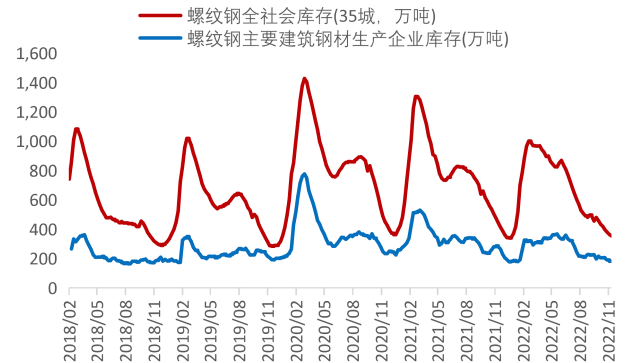


资料来源：wind，山西证券研究所

图 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

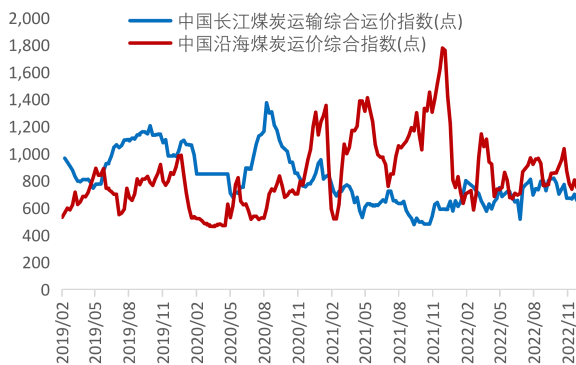


资料来源: wind, 山西证券研究所

1.4 煤炭运输: 沿海煤炭运价下跌, 江内运价回升

- **煤炭运价:** 11月25日, 中国长江煤炭运输综合运价指数 694.81 点, 周变化 6.38%; 中国沿海煤炭运价综合指数 747.48 点, 周变化-7.21%; 鄂尔多斯煤炭公路长途运输运价指数 0.33 元/吨公里, 周变化-2.94%; 短途运价指数 0.97 元/吨公里, 周持平。国际海运价格(印尼南加-连云港) 12.32 美元/吨, 周变化-2.69%。
- **货船比:** 截止 11 月 25 日, 环渤海四港货船比 16.60, 周变化 1.84%。

图 27: 中国沿海煤炭运价指数



资料来源: wind, 山西证券研究所

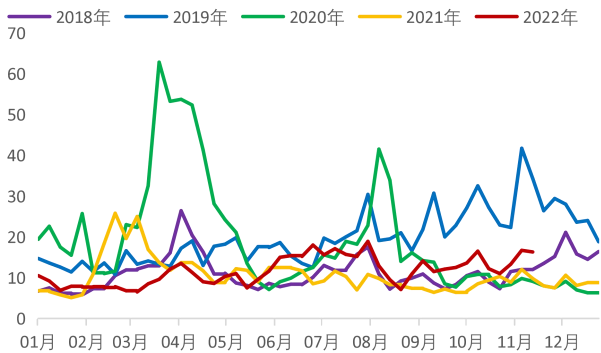
图 28: 国际煤炭海运费(印尼南加-连云港)



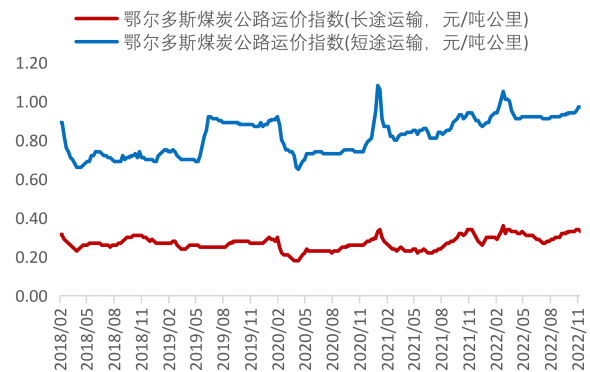
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 29: 环渤海四港货船比历年比较

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



资料来源：wind，山西证券研究所

1.5 煤炭相关期货：2301 合约价格继续上涨

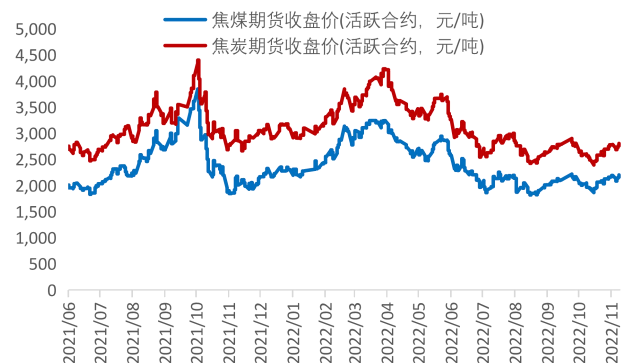
- 焦煤焦炭期货：11月25日，南华能化指数收盘 1902.35 点，周变化-1.24%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 2193.50 元/吨，周变化 3.15%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2786.50 元/吨，周变化 3.36%。
- 下游相关期货：11月18日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3716 元/吨，周变化 2.17%；硅铁期货（活跃合约）收盘价 8672 元/吨，周变化 2.75%。

图 31：南华能化指数收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 32：焦煤、焦炭期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：螺纹钢期货收盘价

图 34：硅铁期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

2. 煤炭板块行情回顾

- 本周煤炭板块回升，并跑赢大盘指数。煤炭(中信)指数周上涨 4.58%，子板块中煤炭采选 II(中信)周上涨 5.07%，煤化工 II(中信)周上涨 0.78%。个股方面，煤炭洗选板块普涨，其中郑州煤电、潞安环能、中国神华、中煤能源和陕西煤业周涨幅居前；煤化工板块安泰集团、陕西黑猫和山西焦化周涨幅居前。

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	3,101.69	0.40%	0.14%	6.37%	-14.78%
399001.SZ	深证成指	10,904.27	-0.48%	-2.47%	4.83%	-26.61%
399006.SZ	创业板指	2,309.36	-1.12%	-3.36%	2.61%	-30.50%
000300.SH	沪深300	3,775.78	0.50%	-0.68%	6.62%	-23.57%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,283.53	2.26%	4.58%	1.51%	28.89%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,695.96	2.42%	5.07%	0.83%	42.97%
CI005105.WI	煤化工(中信)	2,073.70	1.05%	0.78%	7.24%	-31.06%

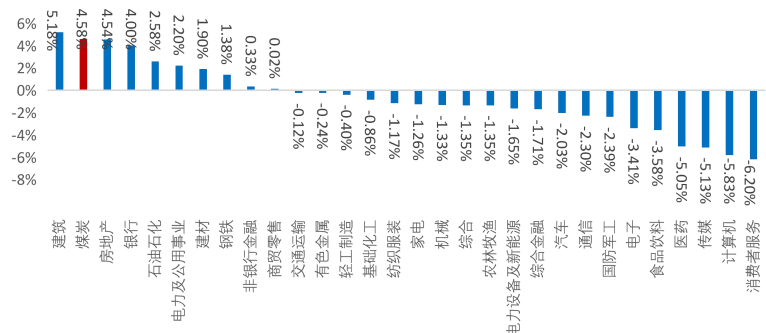
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



资料来源: wind, 山西证券研究所

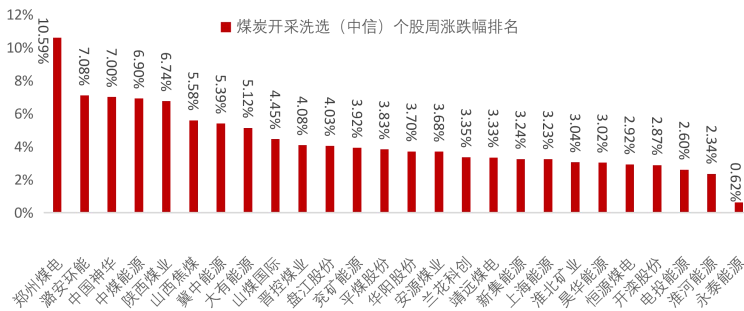
图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



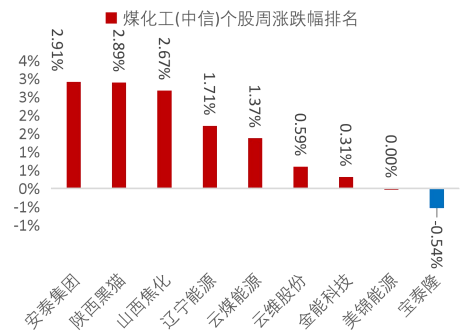
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 37: 中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序

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



资料来源: wind, 山西证券研究所

3. 行业要闻汇总

【10月全球粗钢产量1.47亿吨，同比持平】世界钢铁协会发布的初步数据显示，2022年10月份，全球64个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.47亿吨，同比持平。10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。数据显示，10月份，中国粗钢产量7980万吨，同比增11.0%；印度粗钢产量1050万吨，同比增2.7%；日本粗钢产量为730万吨，同比降10.6%；美国粗钢产量670万吨，同比降8.9%。同期，俄罗斯粗钢产量为580万吨（估计值），同比降11.5%；韩国粗钢产量为510万吨，同比降12.1%；德国粗钢产量为310万吨，同比降14.4%。（资料来源：中国煤炭市场网）

【国家能源局发布电力现货市场基本规则（征求意见稿）：扩大新兴市场主体参与交易的范围】11月25日，国家能源局综合司发布关于公开征求《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》《电力现货市场监管办法（征求意见稿）》意见的通知。电力现货市场基本规则（征求意见稿）中提到，建设路径 第六条 近期推进省间、省/区域市场建设，以省间、省/区域市场“统一市场、协同运行”起步；逐步推动省间、省/区域市场融合。（资料来源：中国煤炭市场网）

【2022年1-10月份电力工业运行简况】1-10月，全国全社会用电量71760亿千瓦时，同比增长3.8%，其中，10月份全国全社会用电量6834亿千瓦时，同比增长2.2%。截至10月底，全国发电装机容量25.0亿千瓦，同比增长8.3%。其中，非化石能源发电装机容量12.2亿千瓦，同比增长15.6%，占总装机容量的48.9%，占比同比提高3.1个百分点。水电4.1亿千瓦，同比增长6.0%。火电13.2亿千瓦，同比增长2.5%，其中，燃煤发电11.1亿千瓦，同比增长1.0%，燃气发电11250万千瓦，同比增长5.1%，生物质发电4076万千瓦，同比增长15.3%。核电5553万千瓦，同比增长4.3%。风电3.5亿千瓦（其中，陆上风电和海上风电分别为32198和2741万千瓦），同比增长16.6%。太阳能发电3.6亿千瓦（其中，光伏发电和光热发电分别为36387和57万千瓦），同比增长29.2%。截至10月底，全国6000千瓦及以上电厂发电装机容量23.0亿千瓦，同比增长6.5%。水电3.6亿千瓦，其中，常规水电3.2亿千瓦；火电13.1亿千瓦，其中，燃煤发电11.1亿千瓦，燃气发电11053万千瓦；核电5553万千瓦；并网风电3.5亿千瓦；并网太阳能发电2.2亿千瓦。（资料来源：国家统计局）

【山西：马上在全省开展安全隐患集中排查专项整治】11月23日，山西省委常委会召开会议，第一时间传达学习习近平总书记就近日发生的安全生产事故作出的重要指示精神，就年终岁尾山西省安全生产工作作出安排部署。会议指出，今年以来，山西省安全生产形势总体稳定，安全生产亡人事故起数和人数同比下降。但也要清醒看到，安全生产基础还不稳固，一些领域的风险隐患不容忽视。会议决定，马上在全省开展安全隐患集中排查专项整治，进一步巩固深化安全生产大检查大整治大提升行动成果，坚决消除各类风险隐患。（资料来源：中国煤炭市场网）

【印度与澳大利亚签订自由贸易协定，煤炭进口将免税】据报道，印度商务部长皮尤什·戈亚尔(Piyush Goyal)11月22日宣布，印度已与澳大利亚签署自由贸易协定。这意味着印度从澳大利亚进口炼焦煤和动力煤将免征2.5%的关税，进口焦炭将免征5%的关税。（资料来源：中国煤炭资源网）

4. 上市公司重要公告

【恒源煤电:关于控股股东部分股票解质押的公告】安徽恒源煤电股份有限公司控股股东安徽省皖北煤电集团有限责任公司（以下简称“皖北煤电集团”）持有公司的股份总数为659,538,889股，占公司总股本1,200,004,884股的54.96%。本次解质押后，皖北煤电集团持有公司股份累计质押数量14,950万股，占其所持公司股份总数的22.67%，占公司总股本的12.46%。近日，公司控股股东皖北煤电集团将其持有的质押在合肥科技农村商业银行股份有限公司蚌埠分行的18,000万股公司无限售条件流通股办理了解质押。（资料来源：公司公告）

【美锦能源:九届四十六次董事会会议决议公告】山西美锦能源股份有限公司九届四十六次董事会会议通知于2022年11月13日以通讯形式发出，会议于2022年11月18日以通讯形式召开。本次会议应参加表决董事9人，包括3名独立董事，实际参加表决董事9人。会议审议并通过《关于拟为全资子公司氢能科技提供担保的议案》；审议并通过《关于2022年第八次临时股东大会增加临时提案暨股东大会补充通知的议案》，本次股东大会将逐项审议以下议案：（1）《关于公司发行GDR并在瑞士证券交易所上市及转为境外募集股份有限公司的议案》；（2）《关于公司发行GDR并在瑞士证券交易所上市方案的议案》。（资料来源：公司公告）

【云维股份:关于召开2022年半年度及第三季度业绩说明会的公告】会议召开时间：2022年12月05日(星期一)下午15:00-16:00 会议召开地点：上海证券交易所上证路演中心（网址：<http://roadshow.sseinfo.com/>）；会议召开方式：上证路演中心网络互动，投资者可于2022年11月28日(星期一)至12月02日(星期五)16:00前登录上证路演中心网站首页点击“提问预征集”栏目或通过公司邮箱 gui_tl@qq.com 进行提问。公司将在说明会上对投资者普遍关注的问题进行回答。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

本周煤炭板块在煤价回调的背景下逆势回升，我们认为一是市场煤虽然下跌，但仍高于去年同期水平，且

下跌的主要原因是疫情影响及入冬偏晚导致下游需求复苏缓慢，但随着央行降准及地产融资改善等宏观利好落地，且根据国家气象局预报，下周寒潮天气将自西向东影响我国大部地区，迎峰度冬虽迟终到，煤价进一步下跌空间不大；二是，长协月度调价窗口临近，根据 11 月最后一期挂钩指数计算，12 月长协价格仍将上调 2 元/吨，达到 730 元/吨，且与市场煤仍有较大差距，在长协全覆盖政策下，市场煤的调整对煤炭上市公司盈利影响有限。当前随着迎峰度冬渐行渐近，国际煤炭价格开始反弹，进口煤价格优势进一步减弱，预计冬季进口或将受限，叠加煤炭需求回升，动力煤价格或将维持高位。而冶金煤方面，目前原料焦煤供应仍然偏紧，国际价格高位，进口煤优势不大，随着宏观经济利好逐步落实，下游焦钢价格逐步回升，冶金煤价格仍有上涨空间。同时，随着煤炭板块近期的调整，煤炭股板块动态估值继续走低（位于近 5 年的 0.57 百分位），叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高。投资建议方面，由于 2023 年电煤中长期合同签订履约要求严格，且电煤长协月度价格上调，建议继续关注长协煤占比较高相关标的**中国神华、中煤能源、晋控煤业**；另外，需求预期改善，迎峰度冬期间市场煤价格仍有可能上涨，可关注动力煤旺季弹性释放相关标的**兖矿能源、陕西煤业、山煤国际**。冶金煤方面，当前库存低位，随着冬季进口焦煤或将下行及宏观政策利好逐步落地，冶金煤板块或具备更高赔率，关注**潞安环能、平煤股份、山西焦煤**。四季度煤炭企业盈利预期较强，煤炭板块全年业绩具备高确定性，建议关注板块高股息预期，主要标的包括**冀中能源、盘江股份、平煤股份、中国神华、兖矿能源和陕西煤业**等。此外，因碳酸锂价格高企打开钠离子电池发展空间引发市场较高关注，**华阳股份**转型涉及钠离子电池等领域，目前公司领导层稳定，转型意愿坚定，意向订单充足，建议重点关注。

6. 风险提示

价格强管控；长协机制调整；经济衰退；供给释放超预期；进口煤价格大跌；个股转型不及预期；其他扰动因素。

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。本报告清晰准确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

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

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

