

煤炭

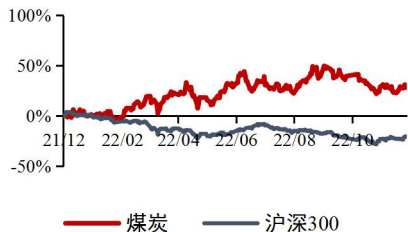
行业周报（20221128-20221204） 同步大市-A(维持)

港口煤价回升，继续关注防疫政策优化后的需求改善

2022年12月4日

行业研究/行业周报

煤炭行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证煤炭】降准预期落地叠加寒潮将至，关注后期需求改善（20221121-20221127）-【山证煤炭】行业周报：2022.11.27

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：hubo1@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：国内港口煤价回升，国际煤价大幅上涨。**本周寒潮来袭，降温范围和幅度大、持续时间长，冬储等刚需买盘有所释放，国内港口煤价回升；供应端继续有序释放叠加港口作业受降温等影响，拉运效率下降，北方港及长江口港口库存增加，但仍处于历年较低位置。国际煤价受供应收紧及海运受限影响大幅上涨。截至12月2日，广州港山西优混Q5500库提价1450元/吨，周变化2.84%；2022年至今的年度均价1407.42元/吨，较上年中枢上涨18.99%。12月长协价持平。北方港口合计煤炭库存2200万吨，周变化7.47%；长江口八港煤炭库存481万吨，周变化4.34%。南方八省电厂煤炭库存3112.1万吨，周变-0.79%；库存可用天数16.9天，环比减少0.1天；日耗186万吨，周变化-0.4%。理查德湾和鹿特丹煤炭期货结算价本周分别上涨22.86%和24.36%。

➤ **冶金煤：下游补库，焦煤、喷吹煤偏强运行。**本周宏观利好持续发酵，供应端受疫情和部分煤矿事故影响有所收紧，叠加低库存下冬季补库需求，冶金煤继续偏强运行。截至12月2日，山西吕梁产主焦煤车板价2200元/吨，周持平；吕梁产1/3焦煤车板价2050元/吨，周变化2.50%。六港口炼焦煤库存环比上周增加4.2万吨，周变化1.55%，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1.18%、-0.74%。炼焦煤期货2301合约周五收盘价2200元/吨，周变化-0.14%。

➤ **焦、钢产业链：开工率回落，焦、钢期现货继续上涨。**本周螺纹钢开工率回落，价格小幅上涨；焦企受成本支撑及钢厂补库需求影响，价格继续反弹。截至12月2日，一级冶金焦天津港平仓价2710元/吨，周持平。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存周变化分别为-5.54%、-0.45%；四港口焦炭总库存周变化1.07%；全国样本钢厂高炉开工率75.61%，周变化-1.84个百分点；焦炉开工率66.9%，周变化-0.7个百分点。全国市场螺纹钢平均价格3943.00元/吨，周变化0.05%；35城螺纹钢社会库存合计354.57万吨，周变化0.34%，比去年同期变化-14.29%。焦炭期货2301合约收盘价2819元/吨，周变化0.46%；螺纹钢期货2301合约收盘价3808元/吨，周变化1.93%。

➤ **煤炭运输：沿海、江内煤炭运价同步上涨。**近期海况较差，拉运效率下降，有效运力减少，叠加月初长协兑现，沿海、长江煤炭运输价格均有所回升。截止12月2日，中国沿海煤炭运价综合指数816.67点，周变化9.26%；长江煤炭综合运价指数719.35，周变化3.53%。国际海运价格（印尼南加连云港）12.45美元/吨，周变化1.06%；鄂尔多斯煤炭公路运输价格指数持平。环渤海四港货船比17.4，周变化15.23%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块小幅回调，没有跑赢大盘指数。煤炭(中信)指数周回调0.92%，



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

子板块中煤炭采选Ⅱ(中信)周回调 1.15%，煤化工Ⅱ(中信)周上涨 0.95%。个股方面，煤炭洗选板块涨跌不一，其中平煤股份、山煤国际、华阳股份和山西焦煤周涨幅居前；煤化工板块宝泰隆、美锦能源和金能科技周涨幅居前。

#### ► 本周观点及投资建议

本周煤炭板块小幅回落，但煤炭价格受寒潮影响开始回升，后期随着迎峰度冬正式到来，央行降准及地产融资改善等宏观利好逐步落地，广州等地陆续优化疫情防控措施，解除全部临时管控区，煤炭市场需求预期继续好转，煤价预计维持高位；同时，随着国际澳洲等煤炭供应收紧，海运价格上涨，国际煤炭价格继续反弹，进口煤价格优势进一步减弱，预计冬季进口或将受限，预计也将提振内产煤炭需求。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较低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高。投资建议方面，由于上交所等监管部门服务推动央企估值回归合理水平，推动打造一批旗舰型央企上市公司等相关活动受到关注，且 2023 年电煤中长期合同签订履约要求严格，电煤长协月度价格维持高位，建议继续关注长协煤占比较高的煤炭行业央企上市公司**中国神华、中煤能源**；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、晋控煤业**。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：国内港口煤价回升，国际煤价大幅上涨.....	5
1.2 冶金煤：下游补库，焦煤、喷吹煤偏强运行.....	7
1.3 焦钢产业链：开工率回落，焦、钢期现货继续上涨.....	9
1.4 煤炭运输：沿海、江内煤炭运价同步上涨.....	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.....	16
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平均价.....	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：国内港口煤价回升，国际煤价大幅上涨

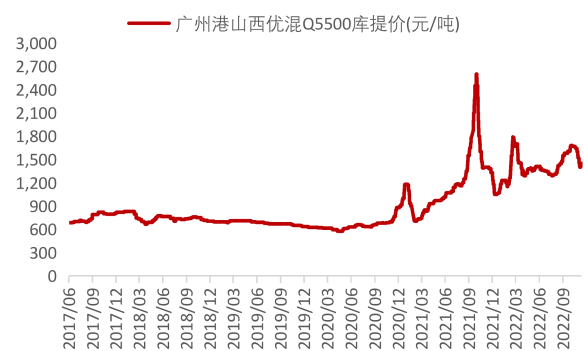
- 价格：**截至 12 月 2 日，产地方面，大同浑源动力煤 Q5500 车板价报价 1155 元/吨，周变化-1.95%；港口方面，广州港山西优混 Q5500 库提价 1450 元/吨，周变化 2.84%；2022 年至今的年度均价 1407.42 元/吨，较上年中枢上涨 18.99%。指数方面，全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 799 元/吨，周持平；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 813 元/吨，周持平；环渤海动力煤综合平均价格指数 733 元/吨，周变化-0.95%。国际煤价方面，12 月 2 日鹿特丹煤炭期货结算价 267 美元/吨，周变化 24.36%；广州港印尼煤库提价 1212 元/吨，周变化 0.58%；蒙煤库提价 1200 元/吨，周变化 3.45%。12 月 2 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-433.47 元/吨，国际煤价大幅上涨导致价差扩大；广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 238 元/吨，周变化 16.10%，国际煤炭价格优势仍然较弱。
- 库存：**港口库存方面，截至 12 月 2 日，北方港口合计煤炭库存 2200 万吨，环比上周增加 153 万吨，周变化 7.47%；长江八港口煤炭库存合计 481 万吨，环比上周增加 20 万吨，周变化 4.34%。终端库存方面，南方八省电厂煤炭库存 3112.1 万吨，环比上期减少 24.9 万吨，周变化-0.79%；库存可用天数 16.9 天，环比减少 0.1 天。
- 需求：**11 月 30 日，南方八省电厂煤炭日耗 186 万吨，环比上期减少 1 万吨，周变化-0.4%。

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

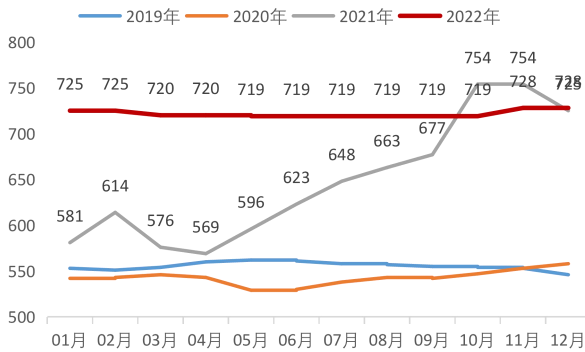
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



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）



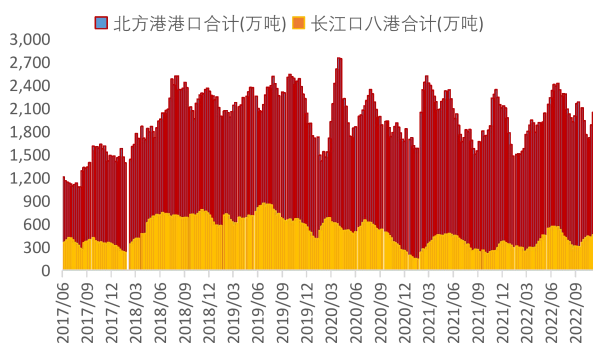
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格（IPE）走势



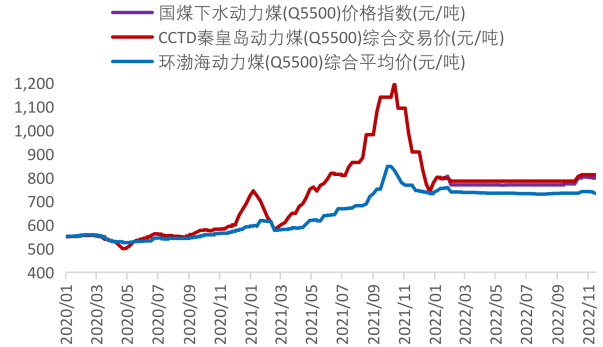
资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口及长江口八港煤炭库存



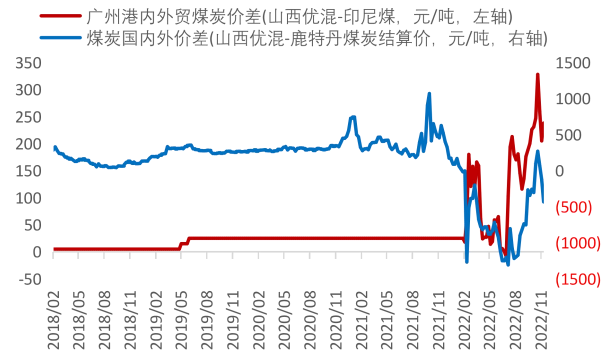
资料来源：wind，山西证券研究所

备注：北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸



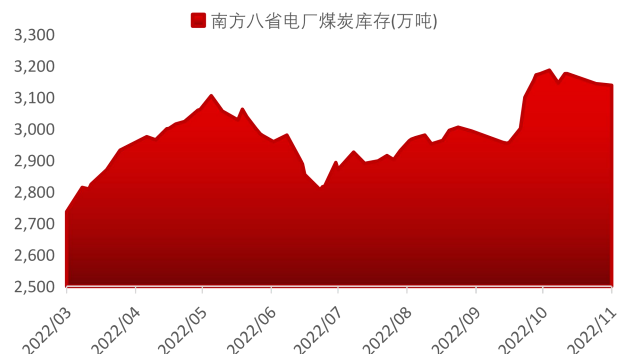
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

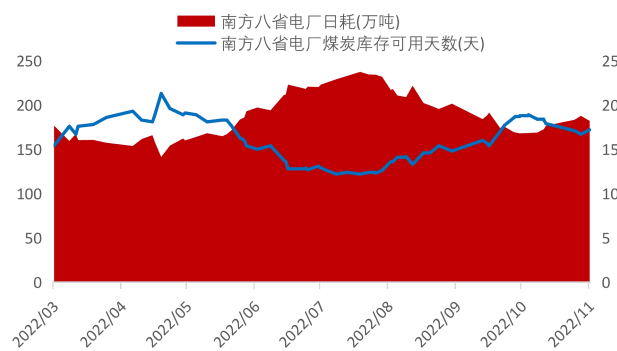
图 8：南方八省电厂煤炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

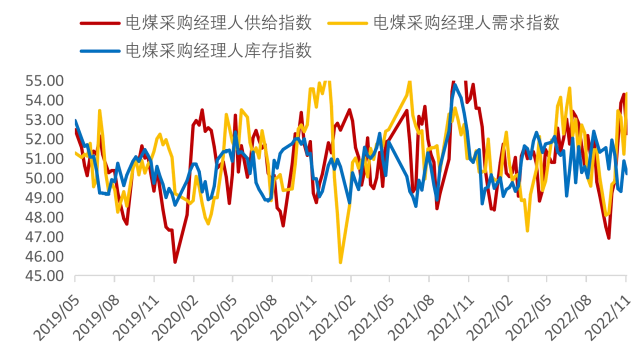
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

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

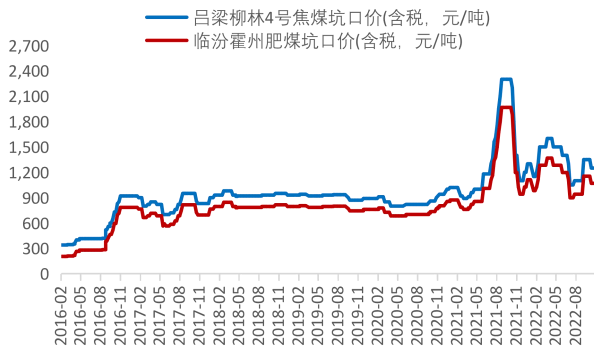


资料来源：wind，山西证券研究所

## 1.2 冶金煤：下游补库，焦煤、喷吹煤偏强运行

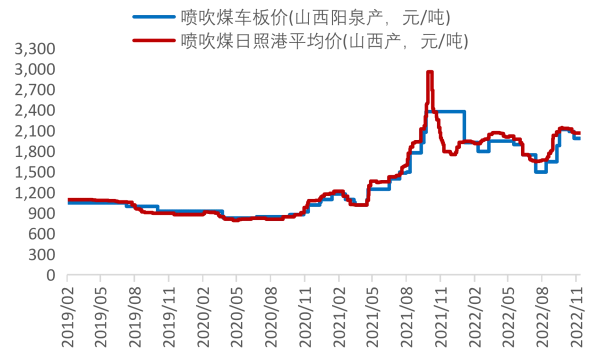
- **价格：**截至 12 月 2 日，山西吕梁产主焦煤车板价 2200 元/吨，周持平；吕梁产 1/3 焦煤车板价 2050 元/吨，周变化 2.50%；喷吹煤方面，山西阳泉喷吹煤 1985 元/吨，周持平；日照港喷吹煤平均价 2063 元/吨，周持平。港口方面，京唐港 12 月 2 日山西产主焦煤库提价 2540 元/吨，周变化 1.60%；山西产 1/3 焦煤库提价 2160 元/吨，周持平；京唐港进主焦煤进口平均价 2308 元/吨，周持平；1/3 焦煤进口平均价 1760 元/吨，周持平。京唐港主焦煤内贸与外贸价差 232 元/吨，周变化 20.83%；1/3 焦煤内外贸价差 400 元/吨，周持平。
- **库存：**截至 12 月 2 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 874.50 万吨，周增加 10.2 万吨，周变化 1.18%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 797.60 万吨，周减少 5.97 万吨，周变化-0.74%；六港口合计炼焦煤库存 103.8 万吨，周增加 4.20 万吨，周变化 4.22%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 436.14 万吨，周增加 6.64 万吨，周变化 1.55%。
- **需求：**截至 12 月 2 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 13 天，环比上周增加 0.2 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 12.84 和 13.72 天，周变化-0.11 和 0.15 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 66.90%，周变化-0.70 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



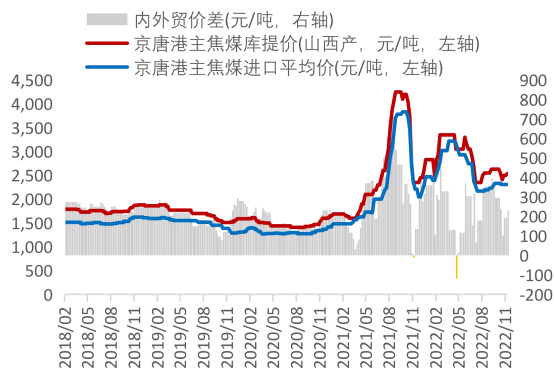
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港均价



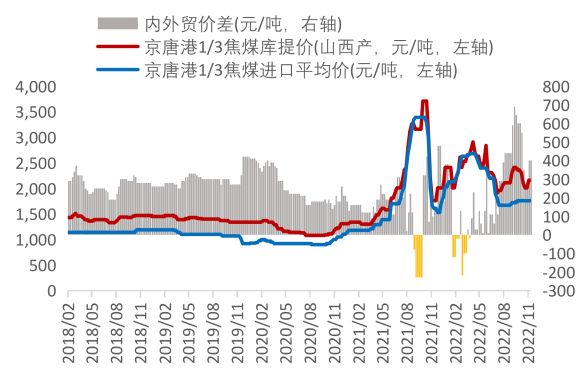
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



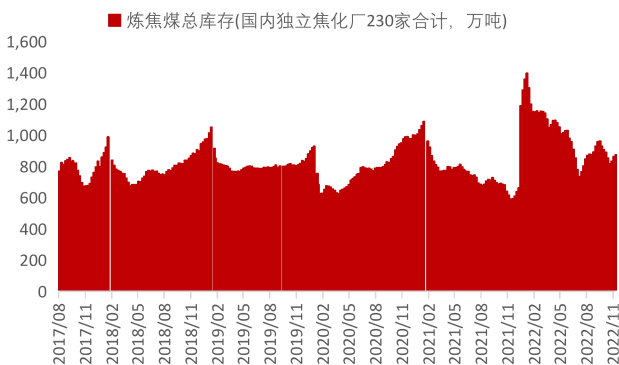
资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



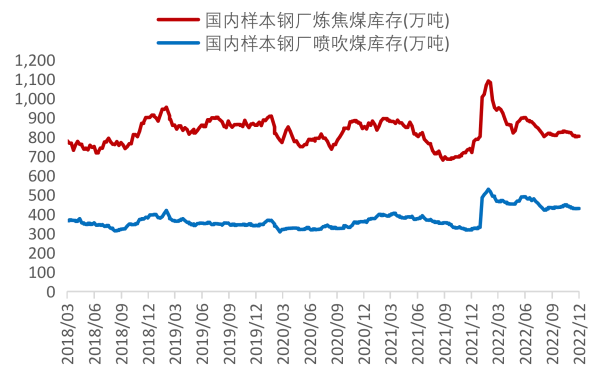
资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



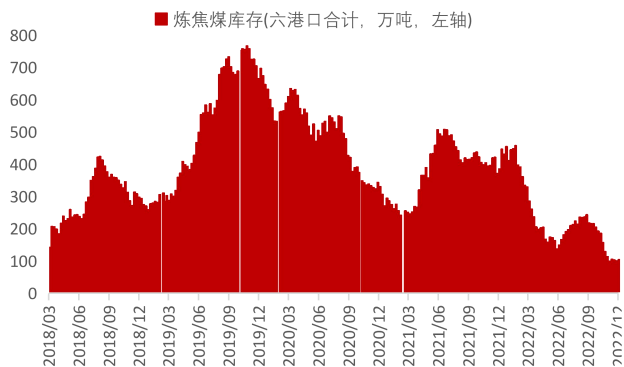
资料来源：wind，山西证券研究所

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

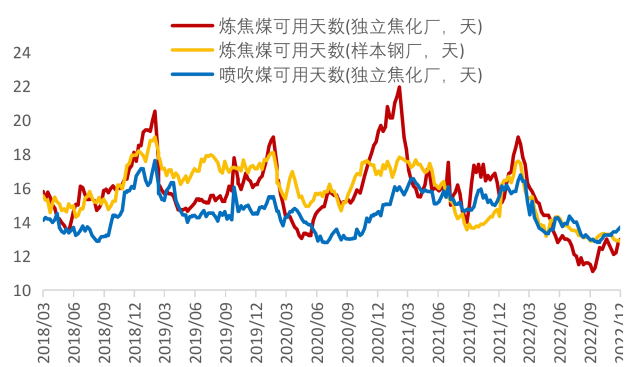
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

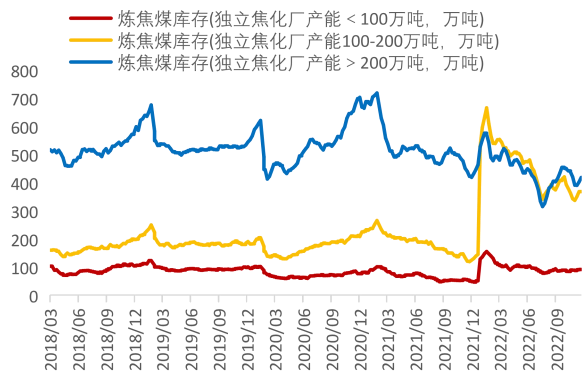
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

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

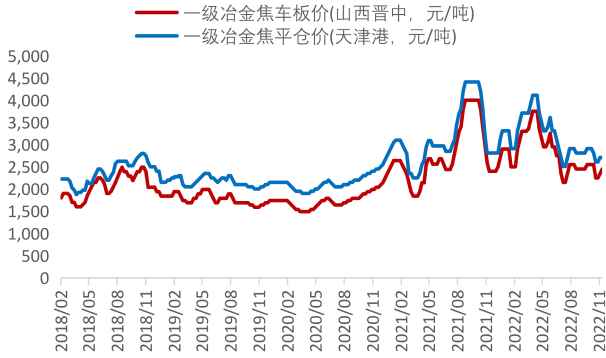
### 1.3 焦钢产业链：开工率回落，焦、钢期现货继续上涨

- **价格：**12 月 2 日，山西晋中一级冶金焦 2450 元/吨，周变化 4.26%；一级冶金焦天津港平仓价 2710 元/吨，周持平。全国港口冶金焦平仓均价 2650 元/吨，周变化 3.92%；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 552 元/吨，周变化 16.46%。
- **库存：**12 月 2 日，独立焦化厂焦炭总库存 59.7 万吨，周减少 3.5 万吨，周变化-5.54%；全国样本钢厂焦炭总库存 584.87 万吨，周减少 2.63 万吨，周变化-0.45%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 217.30 万吨，周增加 2.3 万吨，周变化 1.07%。
- **需求：**12 月 2 日，样本钢厂焦炭库存可用天数 12.02 天，周减少 0.15 天。全国样本钢厂高炉开工率 75.61%，周变化-1.42 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 50.79%，周变化-1.59 个百分点。下游方面，截至 12 月 2



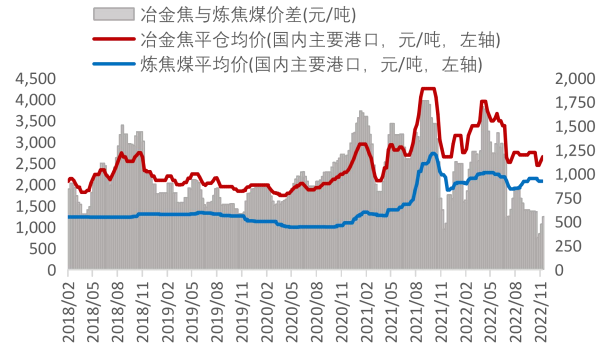
日，全国市场螺纹钢平均价格 3943.00 元/吨，周变化 0.05%；35 城螺纹钢社会库存合计 354.57 万吨，周增加 1.2 万吨，周变化 0.34%；主要建筑钢材生产企业螺纹钢库存 182.07 万吨，周增加 3.17 万吨，周变化 1.77%。

图 21：一级冶金焦价格



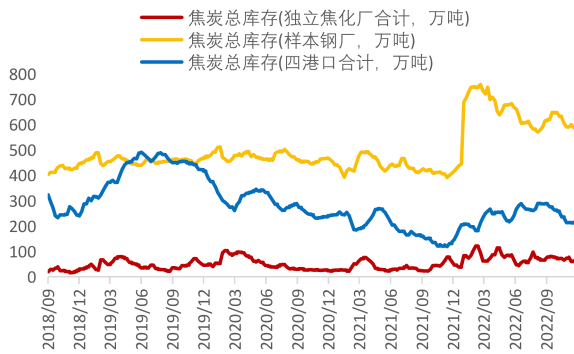
资料来源：wind，山西证券研究所

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

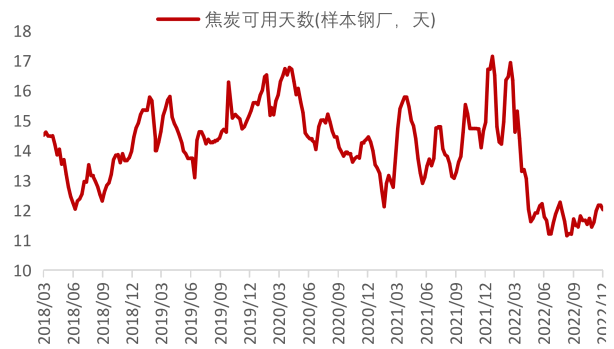


资料来源：wind，山西证券研究所

备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

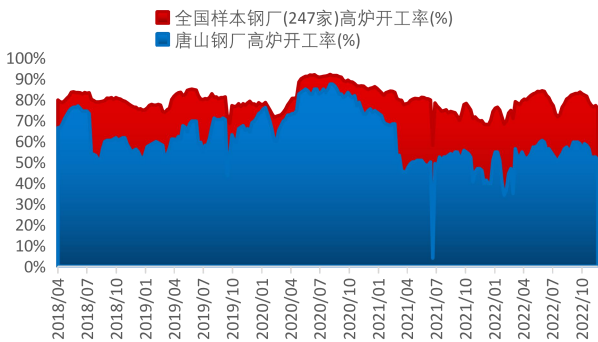
图 25：钢厂高炉开工率

图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数

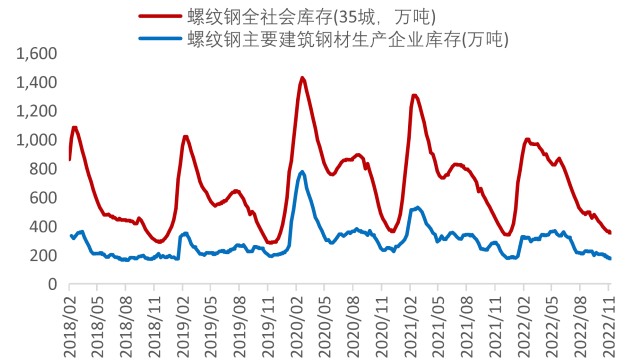


资料来源：wind，山西证券研究所

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

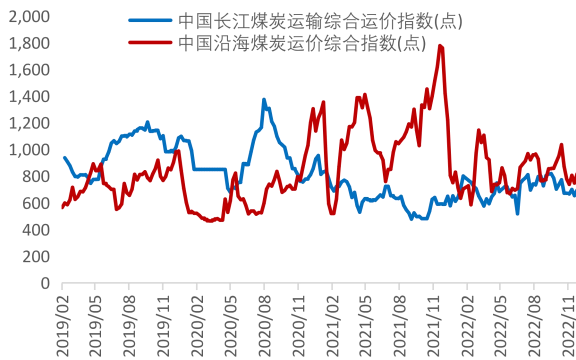


资料来源：wind，山西证券研究所

## 1.4 煤炭运输：沿海、江内煤炭运价同步上涨

- **煤炭运价：**12月2日，中国长江煤炭运输综合运价指数719.35点，周变化3.53%；中国沿海煤炭运价综合指数816.67点，周变化9.26%；鄂尔多斯煤炭公路长途运输运价指数0.33元/吨公里，周持平；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）12.45美元/吨，周变化1.06%。
- **货船比：**截止12月2日，环渤海四港货船比17.40，周变化15.23%。

图 27：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

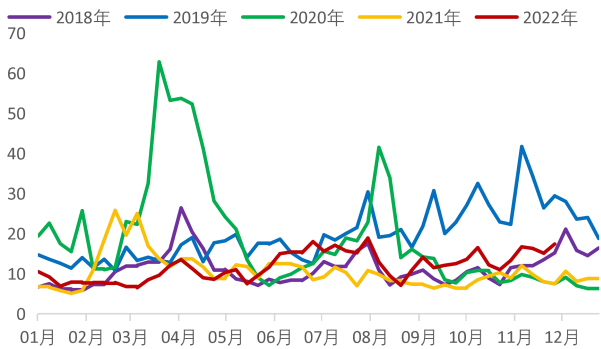
图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



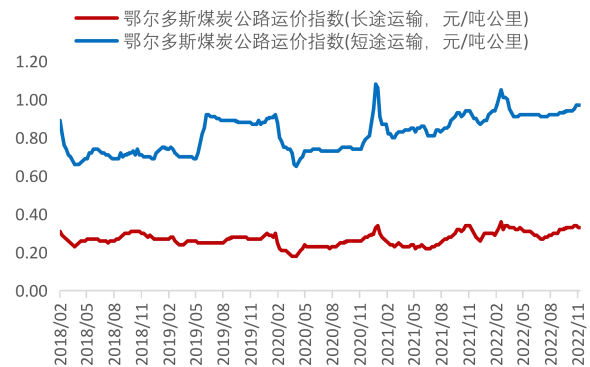
资料来源：wind，山西证券研究所

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

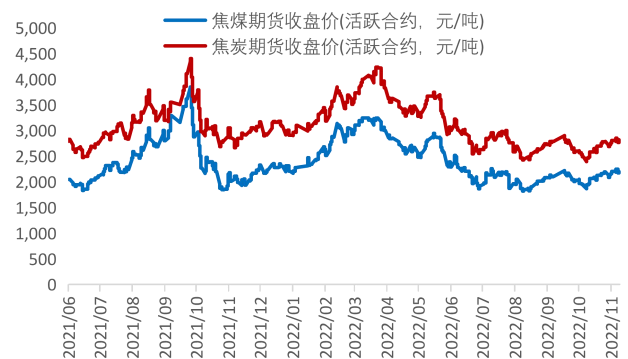
- **焦煤焦炭期货**：12月2日，南华能化指数收盘 1884.38 点，周变化 0.56%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 2200 元/吨，周变化-0.14%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2819 元/吨，周变化 0.46%。
- **下游相关期货**：12月2日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3808 元/吨，周变化 1.93%；硅铁期货（活跃合约）收盘价 8528 元/吨，周变化 0.28%。

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

本周煤炭板块回调，没有跑赢大盘指数。煤炭(中信)指数周回调 0.92%，子板块中煤炭采选 II(中信)周回调 1.15%，煤化工 II(中信)周上涨 0.95%。个股方面，煤炭洗选板块涨跌不一，其中平煤股份、山煤国际、华阳股份和山西焦煤周涨幅居前；煤化工板块宝泰隆、美锦能源和金能科技周涨幅居前。

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	3,156.14	-0.29%	1.76%	2.78%	-13.29%
399001.SZ	深证成指	11,219.79	-0.39%	2.89%	0.29%	-24.48%
399006.SZ	创业板指	2,383.32	0.09%	3.20%	-2.77%	-28.27%
000300.SH	沪深300	3,870.95	-0.61%	2.52%	2.75%	-21.65%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,253.29	-1.13%	-0.92%	-0.70%	27.70%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,653.30	-1.21%	-1.15%	-1.27%	41.32%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	2,093.36	-0.47%	0.95%	4.07%	-30.41%

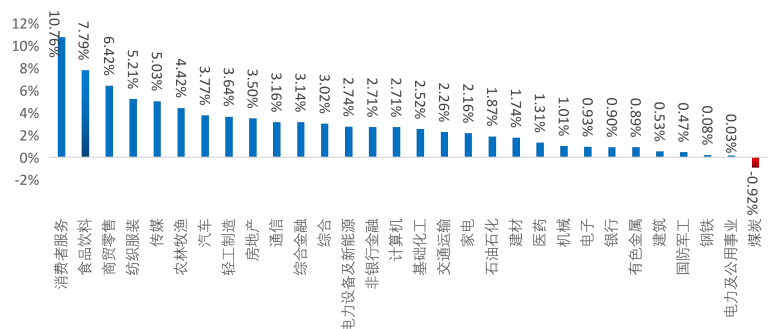
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



资料来源: wind, 山西证券研究所

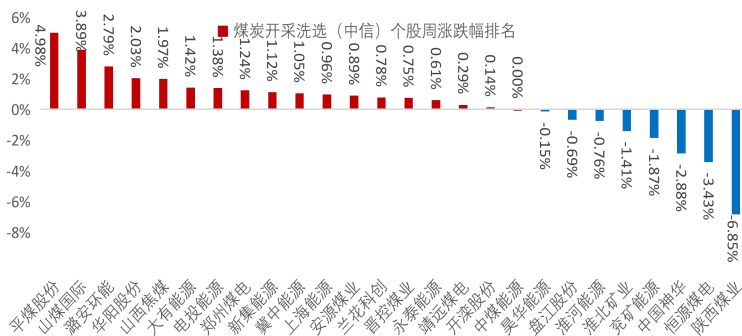
图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



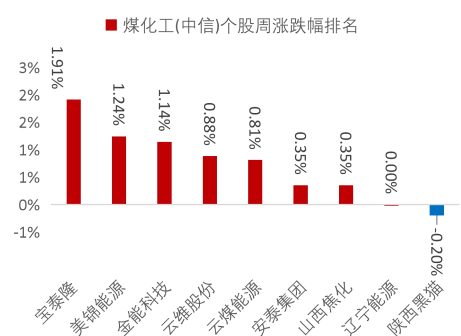
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

**【蒙古国总统到访我国】**蒙古国总统乌赫那·呼日勒苏赫于2022年11月27日至28日对中华人民共和国进行国事访问。访问期间,双方商定,把互联互通和能源领域合作作为中蒙合作的优先方向之一。双方将加快推动中蒙铁路、公路、口岸等基础设施和矿能资源大项目合作,在清洁能源领域打造示范性项目,全面提升中蒙经贸合作的规模、质量和水平。(资料来源:中国煤炭市场网)

**【《关于进一步严格做好2023年电煤中长期合同签订工作的通知》发布】**近日,国家发展改革委办公厅先后印发《2023年电煤中长期合同签订履约工作方案》《关于进一步严格做好2023年电煤中长期合同签订工作的通知》,对做好2023年电煤中长期合同签订履约工作作出部署安排。《通知》要求,各地有关部门要提高思想认识,加强组织协调,认真做好2023年电煤中长期合同签订工作。要压紧压实企业主体责任,指导督促供需企业自主衔接资源和签订合同,推动企业签早、签足、签实、签规范,严格执行国家政策要求。要加强对辖区内供需企业中长期合同签订进展情况的跟踪调度,为供需衔接提供便利条件,及时帮助协调解决存在的困难和问题。(资料来源:中国煤炭市场网)

**【《关于加强煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作的通知》发布】**为有效防范遏制煤矿重特大事故发生,近日,国家矿山安全监察局印发《关于加强煤矿隐蔽致灾因素普查治理工作的通知》。《通知》就持续强化普查工作、严格落实治理措施、强化保障措施、从严监督检查4个方面提出了16项具体要求。(资料来源:中国煤炭市场网)

**【国铁集团公布煤炭运输数据】**国铁集团12月1日举办的活动透露,今年前11个月,国家铁路完成煤炭运量19.1亿吨,同比增加1.43亿吨、增长8.1%,其中电煤运量13.5亿吨,同比增加1.6亿吨、增长13.2%。煤炭和电煤装车数均创历史最好水平。截至11月30日,2022年浩吉铁路煤炭运输已达4862.8万吨,同比增加1455.2万吨,其中电煤4130万吨。随着气温的下降,为更好保障“迎峰度冬”期间煤炭运输顺畅,中国铁路呼和浩特局集团有限公司将铁路运力资源最大限度向电煤运输倾斜。2022年9月1日至11月19日,中国铁路呼和浩特局共发运煤炭4041万吨,日均煤炭发运量达50.5万吨。(资料来源:中国煤炭市场网)

**【陶冶:能源保供的压力持续存在】**在12月1日下午举行的中国光伏行业年度大会暨光伏高质量发展高峰论坛上,国家发展改革委能源研究所可再生能源发展中心主任陶冶谈到当前的能源供需总体形势。他表示



示，2023-2025年，我国将加快构建新发展格局，新型工业化和城镇化深入推进，扩大内需战略深入实施，能源消费仍将刚性增长，能源保供的压力持续存在，必须以保障安全为前提构建现代能源体系，确保能源供需形势总体平稳有序。（资料来源：中国煤炭资源网）

**【力拓公布 2023 年生产目标】**近日全球矿业巨头力拓集团（Rio Tinto）发布了 2023 年生产目标。根据发布内容，2023 年皮尔巴拉铁矿石发运量（100%权益基础）目标为 3.20-3.35 亿吨，与 2022 年持平。力拓表示，皮尔巴拉地区铁矿石发运量仍受新矿投产增产以及文化遗产管理方面风险的影响。相比之下，该公司预计，2022 年皮尔巴拉铁矿石发运量将处于 3.20-3.35 亿吨目标区间的低端。加拿大铁矿石公司（IOC）的球团精粉 2023 年产量目标 1050-1150 万吨，而 2022 年目标为 1000-1100 万吨。（资料来源：中国煤炭资源网）。

## 4. 上市公司重要公告

**【华阳股份:全资子公司兴裕矿复产的公告】**公司全资子公司兴裕矿发生一起 1 人死亡事故而停产（详见公司 2022-055 号公告）。停产期间，公司认真做好煤矿停产整顿工作，对所查问题和隐患进行了整改复查。经平定县应急管理局验收，符合验收标准，同意兴裕矿恢复生产（平煤安发〔2022〕110 号）。公司严格落实安全技术措施，决定该矿于 2022 年 11 月 30 日恢复生产。（资料来源：公司公告）

**【恒源煤电:关于收购安徽省恒大生态环境建设工程有限公司 100%股权暨关联交易的公告】**安徽恒源煤电股份有限公司以自有资金人民币 134,371.85 万元，收购安徽省恒大生态环境建设工程有限公司 100%股权。具有证券期货从业资质的中水致远资产评估有限公司对标的公司截至 2022 年 10 月 31 日的股东全部权益价值进行了评估，并出具了《安徽省皖北煤电集团有限责任公司拟转让安徽省恒大生态环境建设工程有限公司股权所涉及的安徽省恒大生态环境建设工程有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（中水致远评报字[2022]第 020701 号）。（资料来源：公司公告）

**【淮河能源:关于终止重大资产重组的公告】**公司于 2022 年 6 月 20 日召开第七届董事会第九次会议和第七届监事会第十次会议、于 2022 年 8 月 1 日召开 2022 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于〈淮河能源（集团）股份有限公司吸收合并淮南矿业（集团）有限责任公司暨关联交易报告书（草案）及其摘要的议案》等与本次重大资产重组相关议案，本次重大资产重组方案主要内容为：公司拟以向淮南矿业（集团）有限责任公司全体股东发行股份、可转换公司债券及支付现金的方式吸收合并淮南矿业，公司为吸收合并方，淮南矿业为被吸收合并方。吸收合并完成后，公司作为存续公司承继及承接淮南矿业的全部资产、负债、业务、人员及其他一切权利与义务，淮南矿业的法人资格将被注销。（资料来源：公司公告）

**【山西焦煤:中信证券股份有限公司关于《山西焦煤能源集团股份有限公司关于中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书的回复》之核查意见】**申请文件显示，1) 与前次申报相比，本次评估基准日从 2021 年 7 月 31 日变更为 2021 年 12 月 31 日。根据资产基础法评估结论，华晋焦煤有限责任公司（以下简称华晋焦煤或标的资产）51%股权评估值从 659,929.80 万元增至 731,146.37 万元，评估增值率由 210.52%下降为 204.58%；山西华晋明珠煤业有限责任公司（华晋焦煤持股 51%的子公司，以下简称明珠煤业或标的资产）49%股权评估值从 44,263.25 万元增至 61,620.09 万元，评估增值率从 76.14%上升为 81.15%。（资料来源：

公司公告)

## 5. 下周观点及投资建议

本周煤炭板块小幅回落，但煤炭价格受寒潮影响开始回升，后期随着迎峰度冬正式到来，央行降准及地产融资改善等宏观利好逐步落地，广州等地陆续优化疫情防控措施，解除全部临时管控区，煤炭市场需求预期继续好转，煤价预计维持高位；同时，随着国际澳洲等煤炭供应收紧，海运价格上涨，国际煤炭价格继续反弹，进口煤价格优势进一步减弱，预计冬季进口或将受限，预计也将提振内产煤炭需求。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较低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高。投资建议方面，由于上交所等监管部门服务推动央企估值回归合理水平，推动打造一批旗舰型央企上市公司等相关活动受到关注，且2023年电煤中长期合同签订履约要求严格，电煤长协月度价格维持高位，建议继续关注长协煤占比较高的煤炭行业央企上市公司**中国神华、中煤能源**；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、晋控煤业**。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到任何形式的补偿。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

