煤炭

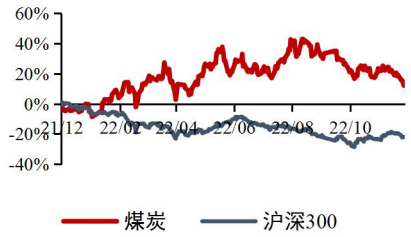
行业周报（20221219-20221225） 同步大市-A(维持

寒潮延续疫情度峰，静待下游需求恢复

2022 年 12 月 25 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】11 月焦煤进口环比回落，若澳煤进口重启贸易空间有待观察-煤炭进口数据拆解 2022.12.22

【山证煤炭】冶金煤延续强势，看好板块估值修复（20221212-20221218）-【山证煤炭】行业周报： 2022.12.18

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：日耗平稳增长，等待下游需求恢复。**本周气温偏低，但临近年底工业需求释放不足，电厂日耗平稳为主。同时，临近年底，电煤保供发力，长协供应效率较高，动力煤价格较弱。后期，寒潮延续，气温偏低，叠加防疫政策优化后感染人群逐步康复，经济活动恢复，动力煤需求仍有望增长。截至 12 月 23 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 1400 元/吨，周变化-4.11%；2022 年至今的年度均价 1410.17 元/吨，较上年中枢上涨 19.22%。12 月长协价与 11 月持平，本周长协挂钩指数以稳为主。北方港口合计煤炭库存 2238 万吨，周变化 6.32%；长江口八港煤炭库存 494 万吨，周变化 1.65%。12 月 21 日南方八省电厂煤炭库存 3007 万吨，周变化-1.31%；库存可用天数 15 天，周持平；日耗 203 万吨，周变化-0.97%。

➢ **冶金煤：供需共振，冶金煤继续偏强。**本周地产托底政策、防疫政策优化等宏观利好持续发酵，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 23 日，山西吕梁产主焦煤车板价 2450 元/吨，周持平；吕梁产 1/3 焦煤车板价 2250 元/吨，周持平。截至 12 月 16 日，六港口炼焦煤库存 101.9 万吨，与上月同比变化-0.78%，仍处于历年偏低位置。

➢ **焦、钢产业链：利好支撑，焦炭续涨。**本周宏观利好继续发酵，钢厂开工率回升，对焦炭有补库需求，焦企供应受疫情一定影响，叠加成本支撑及钢材价格引导，焦炭价格续涨，钢材价格盘整。截至 12 月 23 日，一级冶金焦天津港平仓价 3010 元/吨，周变化 3.44%。截至 12 月 16 日，独立焦化厂和样本钢厂的焦炭库存分别为 48.3 万吨和 592.67 万吨，与上月同比分别变化-19.63%和-1.13%；全国样本钢厂高炉开工率 75.97%；焦炉开工率 72.5%。全国市场螺纹钢平均价格 4112.00 元/吨，周变化-0.51%。

➢ **煤炭运输：江内、沿海运价分化，沿海煤价下行。**本周寒潮大风，装卸效率下降，叠加下游需求不振，沿海煤炭运价下行。江内港口封航有所延长，运力减少，运价指数有所上涨。截止 12 月 23 日，中国沿海煤炭运价综合指数 770.84 点，周变化-6.28%；长江煤炭综合运价指数 719.46 点，周变化 6.68%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格指数 0.33 元/吨公里，周变化-2.94%。环渤海四港货船比 12.80，周变化 7.56%。

➢ **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）指数周变化-5.45%，子板块中煤炭采选Ⅱ（中信）周变化-5.48%，煤化工Ⅱ（中信）周变化-5.22%。个股方面，煤炭采选板块个股普遍回调，其中中国神华、永泰能源、陕西煤业、新集能源周回调幅度较少；煤化工板块也普遍回调。

➢ 本周观点及投资建议

本周煤炭板块整体回调，煤炭板块估值进一步降低。煤炭市场方面，动力煤方面，上周天气冷热不均，电厂日耗平稳，防疫政策优化后第一波疫情到来，工业需求尚未释放，动力煤价格弱势。冶金煤方面，经济复苏预期下，焦钢产业链开工回升，冶金煤及焦炭价格稳中有涨。展望后期，随着下周降温，迎峰度冬虽迟但到，叠加疫情影响减弱以及地产等宏观利好落地，预计煤炭市场需求好转，煤价预计维持高位；同时，随着澳洲等国际煤炭供应收紧，国际煤炭价格延续高位，进口煤价格优势进一步减弱，预计冬季进口受限，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，冶金煤价格也将维持高位。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，预计未来行业景气度有望维持，继续关注以下机会：第一，政策引导下的确定性和弹性机会，根据不同电煤长协比例构建策略矩阵，以**中国神华、中煤能源**和**晋控煤业**为代表的高电煤长协比例标的，受益长协价格提升，具备较高胜率，同时，**中国神华、中煤能源**还或将受益于监管部门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服务活动；以**陕西煤业**和**山煤国际**为代表的中电煤长协比例标的，受益长协价格提升，具备中等胜率和中等赔率；以**山西焦煤、潞安环能**和**平煤股份**为代表的低电煤长协比例标的（炼焦煤、喷吹煤），若未来行业逻辑改变，则具备较高赔率；**兖矿能源**因拥有较大比例海外产量，国内电煤比例偏低，受益海外煤价高弹性，具备中等胜率和较高赔率。第二，高股息预期下的行业配置价值，建议关注**冀中能源、平煤股份、山西焦煤、陕西煤业、兖矿能源、盘江股份、中国神华**等。第三，能源转型浪潮中的钠离子电池投资机遇，建议关注**华阳股份**。

➢ 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

目录

1. 煤炭行业动态数据跟踪 5
1.1 动力煤：日耗平稳增长，等待下游需求恢复 5
1.2 冶金煤：供需共振，冶金煤继续偏强 7
1.3 焦钢产业链：利好支撑，焦炭续涨 9
1.4 煤炭运输：江内、沿海运价分化，沿海煤价下行 11
1.5 煤炭相关期货：2301 合约价格继续上涨 11
2. 煤炭板块行情回顾 12
3. 行业要闻汇总 13
4. 上市公司重要公告 14
5. 下周观点及投资建议 15
6. 风险提示 15

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： 铁矿石期货收盘价.....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.....12

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：日耗平稳增长，等待下游需求恢复

- **价格：**截至 12 月 23 日，产地方面，大同浑源动力煤 Q5500 车板价报价 1152 元/吨，周变化-1.79%；港口方面，广州港山西优混 Q5500 库提价 1400 元/吨，周变化-4.11%%；2022 年至今的年度均价 1410.17 元/吨，较上年中枢上涨 19.22%。指数方面，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 734 元/吨，周持平。国际煤价方面，12 月 23 日鹿特丹煤炭期货结算价 228.7 美元/吨，周变化-2.35%；广州港印尼煤库提价 1272 元/吨，周变化-0.08%；蒙煤库提价 1205 元/吨，周变化-1.63%。12 月 23 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-196.55 元/吨，国际煤价高位下内外价差仍大；广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 128 元/吨，周变化-31.55%，国际煤炭价格优势继续减弱。
- **库存：**港口库存方面，截至 12 月 23 日，北方港口合计煤炭库存 2238 万吨，环比上周增加 133 万吨，周变化 6.32%；长江八港口煤炭库存合计 494 万吨，周变化 1.65%。终端库存方面，12 月 21 日南方八省电厂煤炭库存 3007 万吨，周变化-1.31%；库存可用天数 15 天，周持平。
- **需求：**12 月 21 日，南方八省电厂煤炭日耗 203 万吨，周变化-0.97%。

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

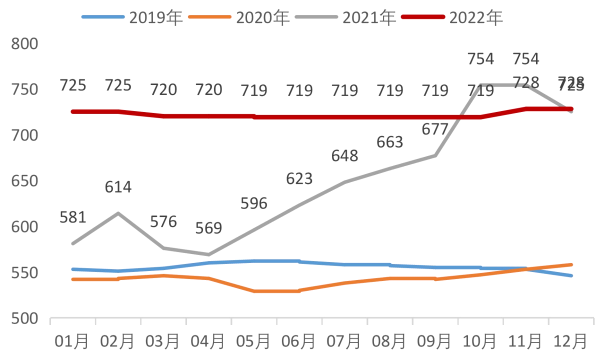
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



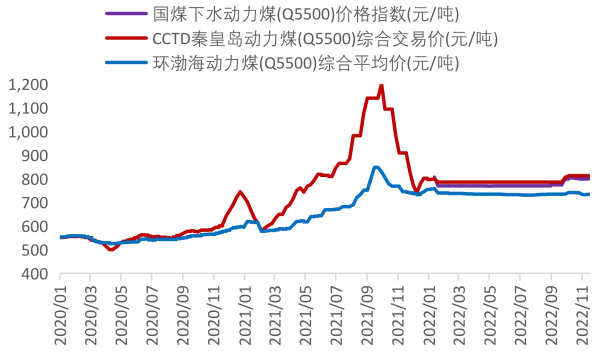
资料来源：wind，山西证券研究所

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



资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格（IPE）走势



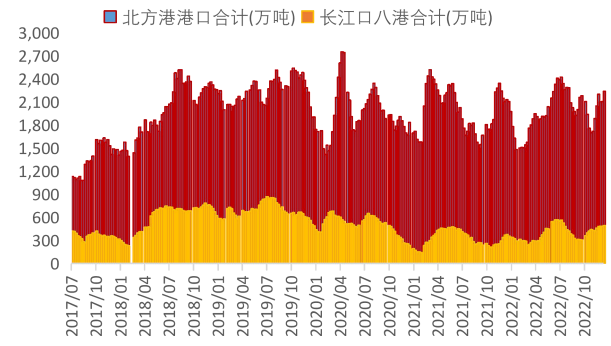
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

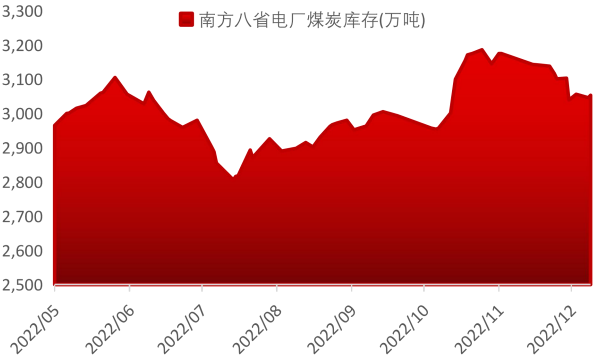
图 7：北方港口及长江口八港煤炭库存



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

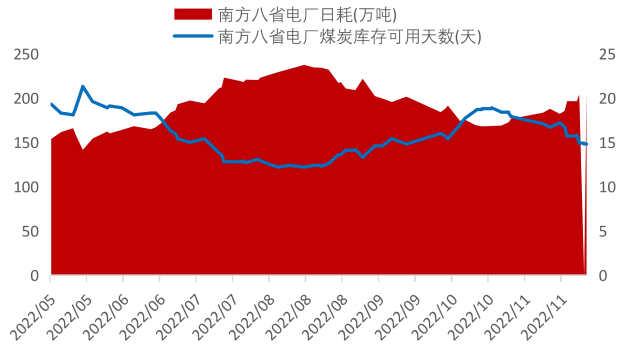
图 8：南方八省电厂煤炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

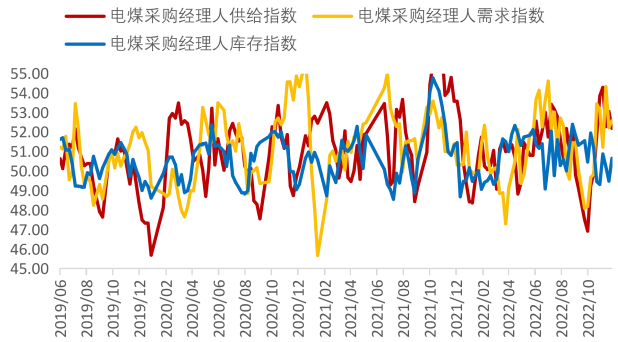
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

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

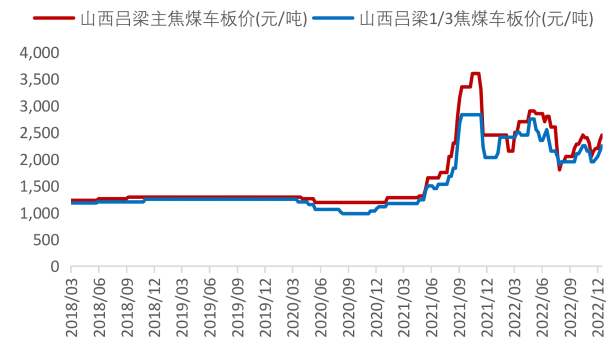


资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：供需共振，冶金煤继续偏强

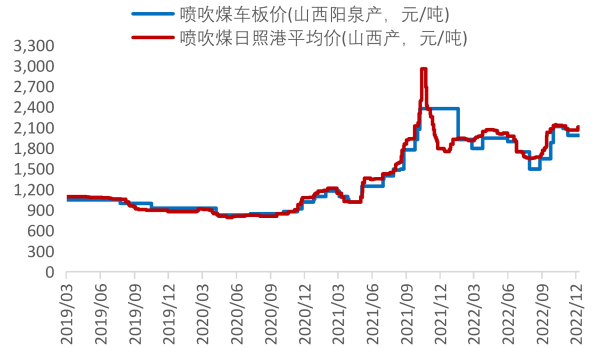
- **价格：**截至 12 月 23 日，山西吕梁产主焦煤车板价 2450 元/吨，周持平；吕梁产 1/3 焦煤车板价 2250 元/吨，周持平；喷吹煤方面，山西阳泉喷吹煤 1985 元/吨，周持平；日照港喷吹煤平均价 2108 元/吨，周持平。港口方面，12 月 23 日，京唐港山西产主焦煤库提价 2730 元/吨，周持平；山西产 1/3 焦煤库提价 2410 元/吨，周持平；京唐港进主焦煤进口平均价 2345 元/吨，周持平；1/3 焦煤进口平均价 1760 元/吨，周持平。京唐港主焦煤内贸与外贸价差 385 元/吨，周持平；1/3 焦煤内外贸价差 650 元/吨，周持平。
- **库存：**截至 12 月 16 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 937.30 万吨，周增加 33.10 万吨，周变化 3.66%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 913.60 万吨，周增加 20.94 万吨，周变化 2.60%；六港口合计炼焦煤库存 101.9 万吨，周减少 9.7 万吨，周变化-8.69%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 447.35 万吨，周增加 0.14 万吨，周变化 0.03%。
- **需求：**截至 12 月 16 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.9 天，环比上周减少 0.2 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 13.02 和 14.01 天，周变化 0.3 和-0.05 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 72.50%，周变化 3.8 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



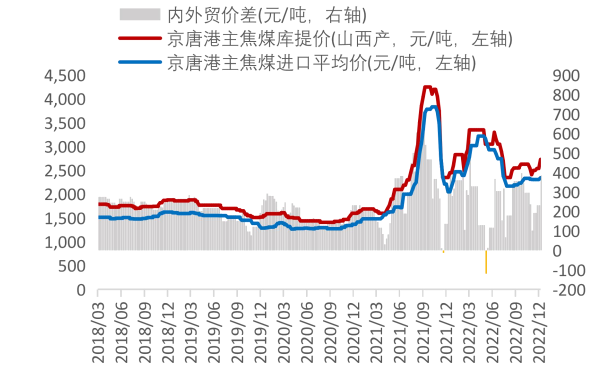
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



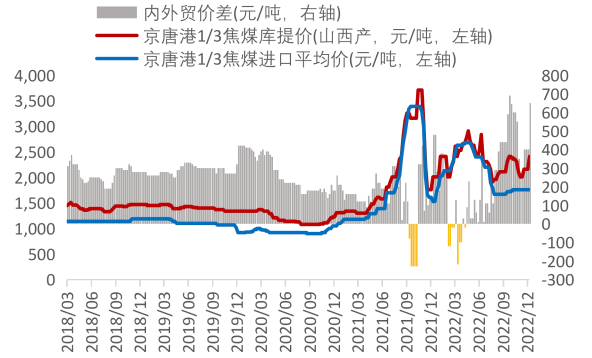
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



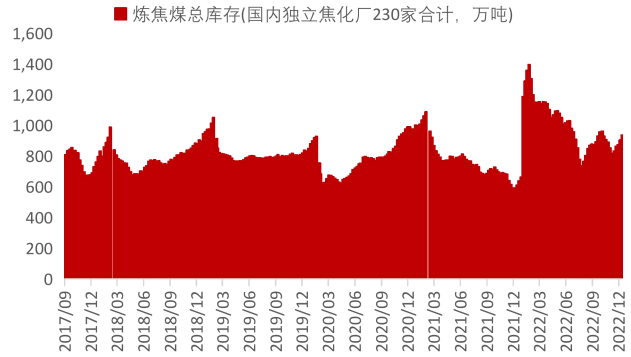
资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



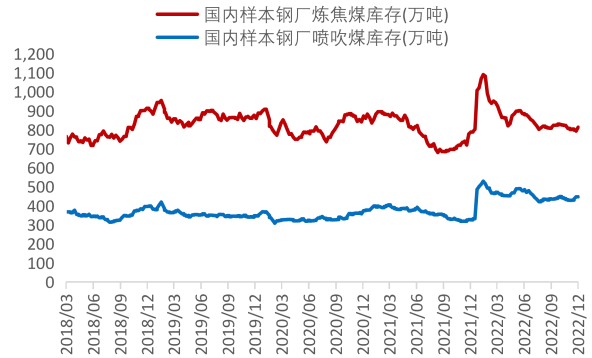
资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



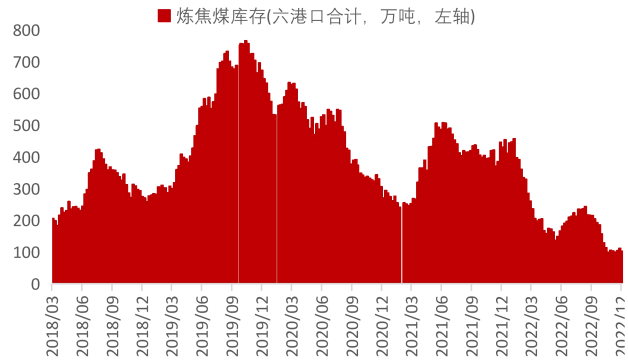
资料来源：wind，山西证券研究所

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

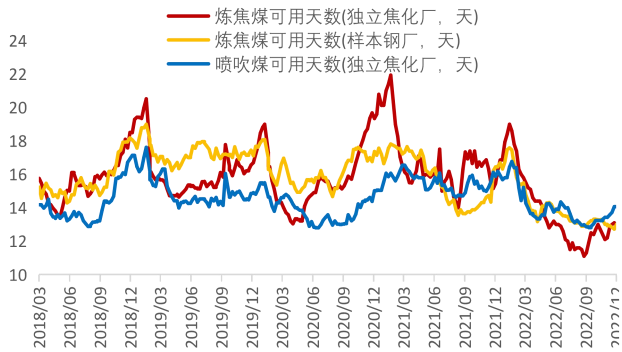
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

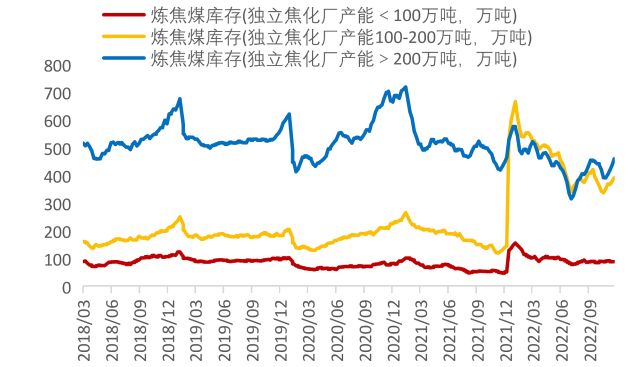
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

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



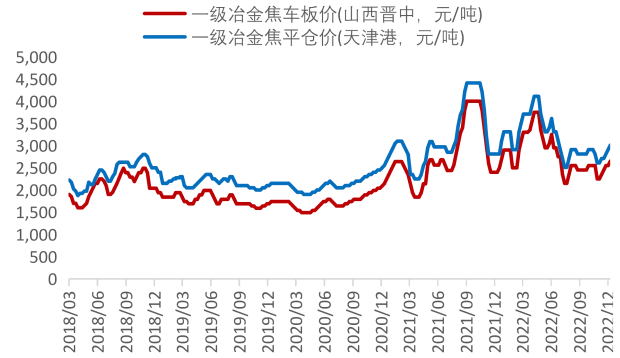
资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：利好支撑，焦炭续涨

- **价格：**12 月 23 日，山西晋中一级冶金焦 2650 元/吨，周变化 3.92%；一级冶金焦天津港平仓价 3010 元/吨，周变化 3.44%。全国港口冶金焦平仓均价 2764 元/吨，周变化 2.11%；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 606 元/吨，周变化 10.38%，焦化行业利润有所恢复。
- **库存：**12 月 16 日，独立焦化厂焦炭总库存 48.3 万吨，周减少 4.4 万吨，周变化-8.35%；全国样本钢厂焦炭总库存 592.67 万吨，周增加 12.4 万吨，周变化 2.14%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 213.4 万吨，周增加 3.60 万吨，周变化 1.72%。
- **需求：**12 月 16 日，样本钢厂焦炭库存可用天数 12.13 天，周增加 0.16 天。全国样本钢厂高炉开工率 75.97%，周变化 0.08 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 57.14%，周变化 3.97 个百分点。下游方面，截至

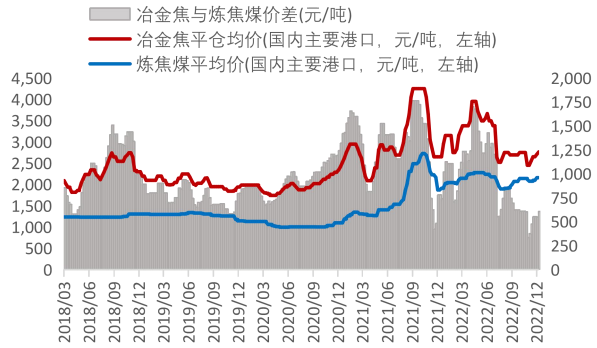
12 月 23 日，全国市场螺纹钢平均价格 4112.00 元/吨，周变化-0.51%。

图 21：一级冶金焦价格



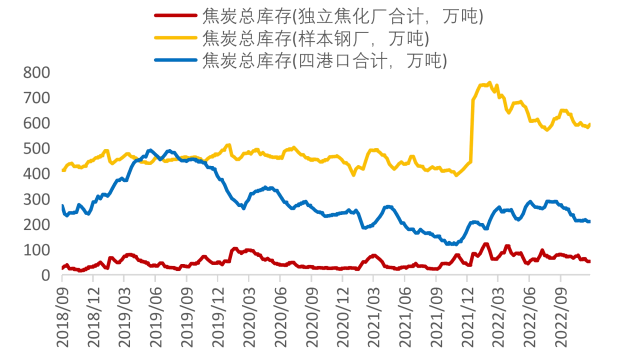
资料来源：wind，山西证券研究所

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

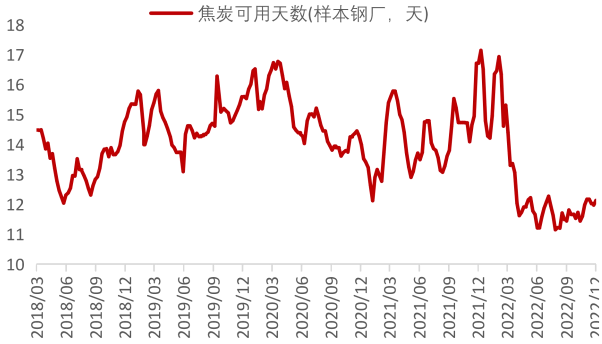
图 23：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



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 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 25：钢厂高炉开工率

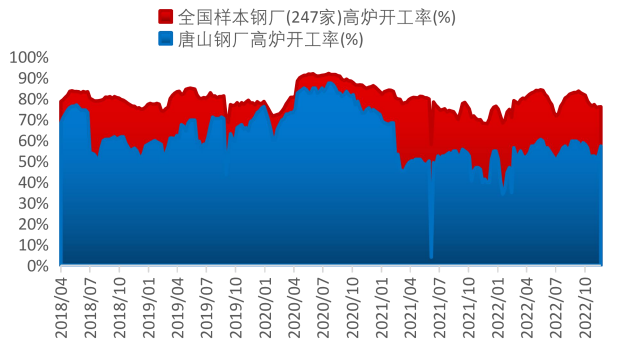
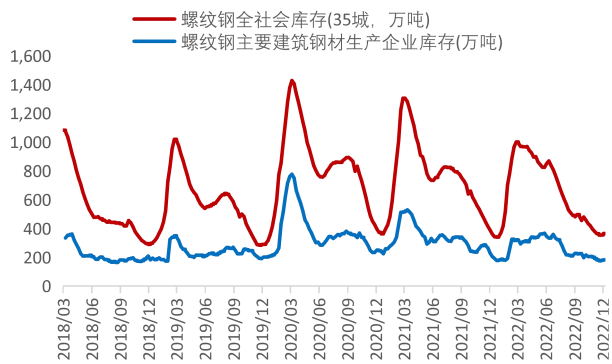


图 26：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存



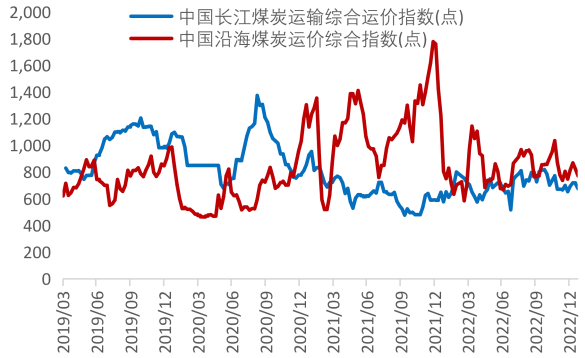
资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 煤炭运输：江内、沿海运价分化，沿海煤价下行

- **煤炭运价**：12 月 23 日，中国长江煤炭运输综合运价指数 719.46 点，周变化 6.68%；中国沿海煤炭运价综合指数 770.8 点，周变化-6.28%；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。
- **货船比**：截止 12 月 23 日，环渤海四港货船比 12.80，周变化 7.56%。

图 27：中国沿海煤炭运价指数



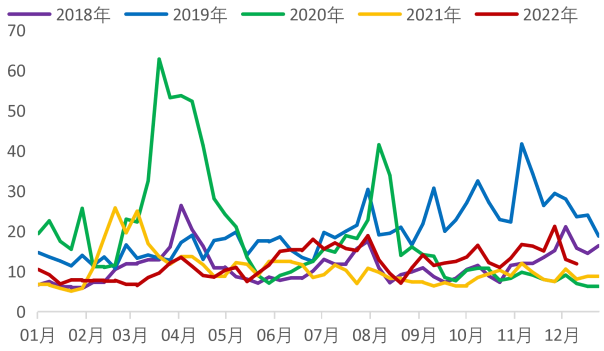
资料来源：wind，山西证券研究所

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



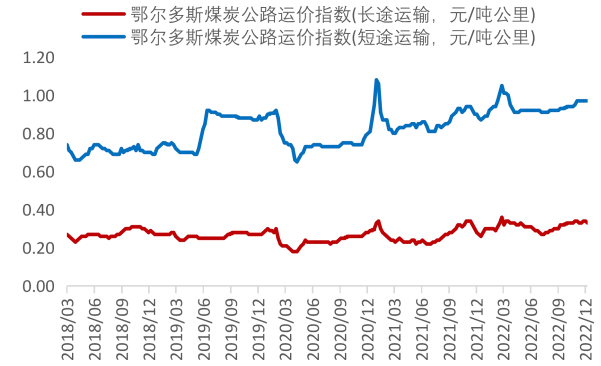
资料来源：wind，山西证券研究所

图 29：环渤海四港货船比历年比较



资料来源：wind，山西证券研究所

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

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 23 日，南华能化指数收盘 1847.68 点，周变化-2.45%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1839.5 元/吨，周变化-6.58%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2646 元/吨，周变化-7.14%。
- **下游相关期货**：12 月 23 日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 4005 元/吨，周变化-1.09%；铁矿石期货

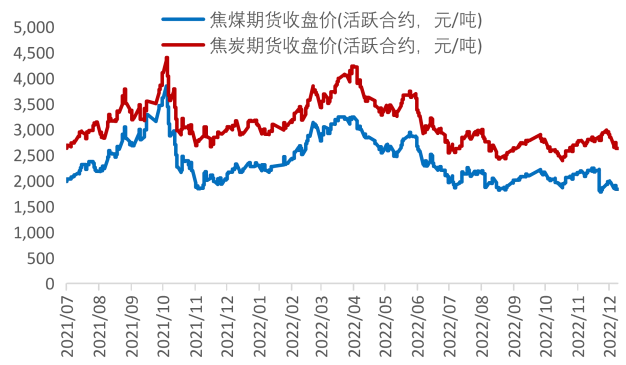
（活跃合约）收盘价 825 元/吨，周变化 0.92%。

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



资料来源：wind，山西证券研究所

图 34：铁矿石期货收盘价



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)指数周变化-5.45%，子板块中煤炭采选Ⅱ(中信)周变化-5.48%，煤化工Ⅱ(中信)周变化-5.22%。个股方面，煤炭采选板块个股普遍回调，其中中国神华、永泰能源、陕西煤业、新集能源周回调幅度较少；煤化工板块也普遍回调。

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	3,045.87	-0.28%	-3.85%	-1.80%	-16.32%
399001.SZ	深证成指	10,849.64	-0.25%	-3.94%	-0.50%	-26.97%
399006.SZ	创业板指	2,286.19	-0.40%	-3.69%	-1.00%	-31.19%
000300.SH	沪深300	3,828.22	-0.20%	-3.19%	1.39%	-22.51%
CI005002.WI	煤炭(中信)	2,995.77	0.26%	-5.45%	-8.76%	17.59%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,363.40	0.26%	-5.48%	-9.00%	30.10%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,929.44	0.28%	-5.22%	-6.96%	-35.86%

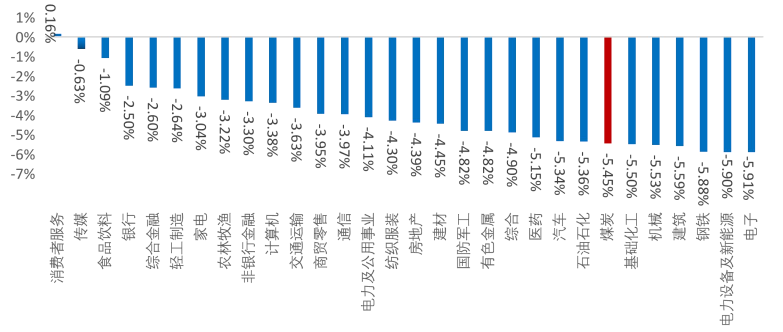
资料来源：wind，山西证券研究所

图 35：煤炭指数与沪深 300 比较



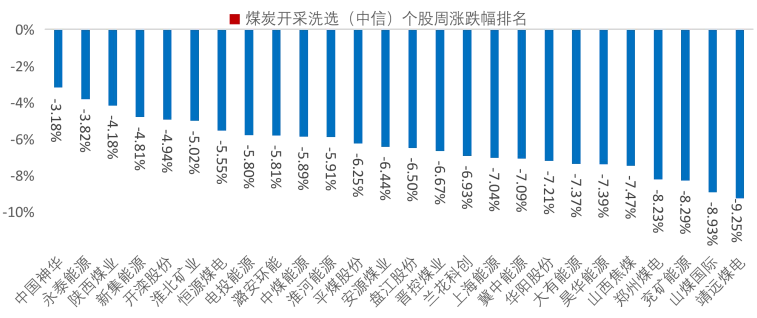
资料来源：wind，山西证券研究所

图 36：中信一级行业指数周涨跌幅排名



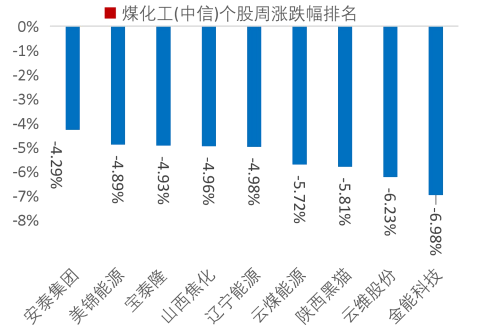
资料来源：wind，山西证券研究所

图 37：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

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

3. 行业要闻汇总

【《山西省煤矿生产安全事故整顿恢复机制实施办法》发布】《山西省煤矿生产安全事故整顿恢复机制实施办法》近日印发实施。其中，对发生生产安全亡人事故煤矿的整顿恢复，按照以下要求实施：发生一般生产安全亡人事故（瓦斯、水害和火灾等系统性风险引发的事故除外）的煤矿，整顿恢复原则上不得超过 15 日，其中整顿过程原则上应在 7 日内完成。（资料来源：中国煤炭资源网）

【国家海关总署公布煤炭进出口数据】海关总署最新数据显示，今年 11 月份，我国动力煤（其他烟煤、其他煤和褐煤）进口量为 2582 万吨，同比下降 1.42%，环比增长 16%。1-11 月份，累计进口动力煤 1.95 亿吨，较上年同期下降 17.64%。（资料来源：中国煤炭市场网）

【贵州省人民政府印发《贵州省推动煤炭产业结构战略性调整实施方案》】 方案提出，大幅增强供应能力，到 2025 年，生产煤矿产能 2.5 亿吨/年，原煤产量 1.8 亿吨、力争达到 2 亿吨，外调煤量 3000 万吨以上。到 2030 年，生产煤矿产能 3 亿吨/年，原煤产量 2.4 亿吨。在六盘水、毕节、黔西南布局建设大型煤炭储备基地，煤炭产供储销体系更加完备。。（资料来源：中国煤炭市场网）

【国家能源集团入选“中央企业 ESG 联盟”】 12 月 20 日，由国务院国资委社会责任局主办的“新征程 新责任——《中央企业社会责任蓝皮书（2022）》《国资国企社会责任蓝皮书（2022）》发布活动”上，国家能源集团因在 ESG 治理方面的突出表现，首批入选“中央企业 ESG 联盟”。“中央企业 ESG 联盟”是由国务院国资委社会责任局指导，中国企业改革与发展研究会、中国社会科学院经济研究所、中国社会责任百人论坛牵头发起成立，多家中央企业担任理事长单位的央企 ESG 研究交流平台，旨在联合各方助力中央企业 ESG 建设。（资料来源：中国煤炭市场网）

【中国宝武与中钢集团实施重组】国务院国资委 21 日发布消息，经报国务院批准，中国宝武钢铁集团有限公司与中国中钢集团有限公司实施重组。中钢集团整体划入中国宝武，不再作为国资委直接监管企业。官网资料显示，中钢集团主要从事冶金矿产资源开发与加工，冶金原料、产品贸易与物流，相关工程技术服务与设备制造，是一家为冶金工业及相关产业提供资源、科技、装备集成服务的大型企业集团。（资料来源：中国煤炭市场网）

【国网甘肃省电力公司 2023 年省内中长期交易情况】 国网甘肃省电力公司消息，12 月 21 日，2023 年省内中长期交易年度签约率 85%，同比 2022 年 68%签约率上涨 17 个百分点；全省发用电市场主体签约成交电量 767.07 亿千瓦时，同比增长 53.26%。随着 2023 年省内电力中长期年度补充交易结果的发布，标志着 2023 年年度交易组织工作圆满收官。（资料来源：中国煤炭资源网）。

4. 上市公司重要公告

【靖远煤电:关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的停牌公告】甘肃靖远煤电股份有限公司拟发行股份购买甘肃能源化工投资集团有限公司、中国信达资产管理股份有限公司及中国华融资产管理股份有限公司持有的窑街煤电集团有限公司 100%股权，同时拟向不超过 35 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金。根据中国证券监督管理委员会官网公布的《并购重组委 2022 年第 25 次工作会议公告》，中国证监会上市公司并购重组审核委员会定于 2022 年 12 月 21 日上午 9:00 召开工作会议，审核公司本次交易事项。根据《上市公司重大资产重组管理办法》《上市公司股票停复牌规则》等相关规定，经公司向深圳证券交易所申请，公司证券（A 股股票：靖远煤电 000552；可转债：靖远转债 127027）将于 2022 年 12 月 21 日（星期三）开市起停牌，公司将在并购重组委审核结果公布后，及时履行信息披露义务并申请股票复牌。（资料来源：公司公告）

【山煤国际：关于控股股东部分股份解除质押的公告 】山西煤炭进出口集团有限公司持有山煤国际能源集团股份有限公司股份 1148006282 股，占公司总股本的 57.91%。山煤集团本次解除质押股份 140,000,000 股，本次股份质押解除后，山煤集团持有公司股份质押数量 198245610 股，占其持有公司股份总数的 17.27%，占公司总股本的 10%。（资料来源：公司公告）

【永泰能源:关于所属北京德泰储能科技有限公司收购钒矿资源公司 65%股权完成过户的公告】近日，德泰储能收购的汇宏矿业 65%股权已在敦煌市市场监督管理局办理完成股权过户手续。目前，汇宏矿业正在开展恢复生产各项工作。后续通过补充勘探，对开采、冶炼设备进行更新和技术改造，汇宏矿业拥有的钒

矿石资源量可达 2,490 万吨，五氧化二钒资源量可达 24.15 万吨，五氧化二钒产能 3,000 吨/年。（资料来源：公司公告）

【靖远煤电:关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核无条件通过暨公司证券复牌的公告】2022 年 12 月 21 日，中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会召开 2022 年第 25 次并购重组委工作会议，对甘肃靖远煤电股份有限公司（以下简称“公司”）拟发行股份购买资产并募集配套资金事项进行了审核，根据会议审核结果，公司本次交易获得无条件通过。具体审核意见详见中国证监会网站（www.csrc.gov.cn）披露的《并购重组委 2022 年第 25 次会议审核结果公告》。根据《上市公司重大资产重组管理办法》《上市公司股票停复牌规则》等相关规定，经公司向深圳证券交易所申请，公司证券（A 股股票：靖远煤电 000552；可转债：靖远转债 127027）将于 2022 年 12 月 22 日（星期四）开市起复牌。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

本周煤炭板块整体回调，煤炭板块估值进一步降低。煤炭市场方面，动力煤方面，上周天气冷热不均，电厂日耗平稳，防疫政策优化后第一波疫情到来，工业需求尚未释放，动力煤价格弱势。冶金煤方面，经济复苏预期下，焦钢产业链开工回升，冶金煤及焦炭价格稳中有涨。展望后期，随着下周降温，迎峰度冬虽迟但到，叠加疫情影响减弱以及地产等宏观利好落地，预计煤炭市场需求好转，煤价预计维持高位；同时，随着澳洲等国际煤炭供应收紧，国际煤炭价格延续高位，进口煤价格优势进一步减弱，预计冬季进口受限，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，冶金煤价格也将维持高位。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，预计未来行业景气度有望维持，继续关注以下机会：第一，政策引导下的确定性和弹性机会，根据不同电煤长协比例构建策略矩阵，以**中国神华、中煤能源**和**晋控煤业**为代表的高电煤长协比例标的，受益长协价格提升，具备较高胜率，同时，**中国神华、中煤能源**还或将受益于监管部门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服务活动；以**陕西煤业**和**山煤国际**为代表的中电煤长协比例标的，受益长协价格提升，具备中等胜率和中等赔率；以**山西焦煤、潞安环能**和**平煤股份**为代表的低电煤长协比例标的（炼焦煤、喷吹煤），若未来行业逻辑改变，则具备较高赔率；**兖矿能源**因拥有较大比例海外产量，国内电煤比例偏低，受益海外煤价高弹性，具备中等胜率和较高赔率。第二，高股息预期下的行业配置价值，建议关注**冀中能源、平煤股份、山西焦煤、陕西煤业、兖矿能源、盘江股份、中国神华**等。第三，能源转型浪潮中的钠离子电池投资机遇，建议关注**华阳股份**。

6. 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；

煤企转型失败等。

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