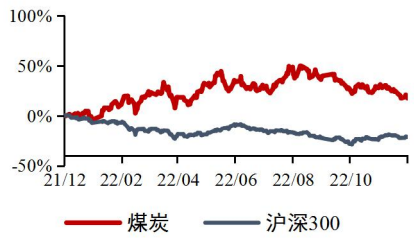
煤炭 行业点评报告 同步大市-A(维持)

零关税政策未延续，或影响焦煤进口增量

2022 年 12 月 30 日 行业研究/行业动态分析

煤炭板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票	评级

相关报告：

【山证煤炭】寒潮延续疫情度峰，静待下游需求恢复（20221219-20221225）-

【山证煤炭】行业周报： 2022.12.26

【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

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：

- **事件：**2022 年 12 月 29 日，据财政部消息，自 2023 年 4 月 1 日起，恢复实施煤炭最惠国税率 3%-6%不等。其中对于未制成型的无烟煤、炼焦煤、未制成型的褐煤、制成型的褐煤实施税率为 3%，对于未制成型的其他烟煤实施税率为 6%，未制成型的其他煤和煤砖、煤球及用煤制成的类似固体燃料实施税率 5%。

点评：

- **零关税政策本身为短期政策，结束未延续符合预期：**根据财政部税委会《国务院关税税则委员会关于调整煤炭进口关税的公告》（简称 6 号公告），自 2022 年 5 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日，对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。该政策制定背景主要是为了应对俄乌冲突导致的全球煤炭贸易格局重塑对中国进口煤所带来的影响，所以本身属于阶段性政策。2022 年随着国内保供持续加强，进口煤冲击带来的影响边际减弱，政策结束后未延续符合预期。
- **本次取消零关税主要影响外蒙古和俄罗斯等国家：**从历史上看中国进口煤的主要来源国为印尼、澳大利亚、外蒙古、俄国等。根据东盟外贸零关税政策和 RCEP 等相关条款，印尼和澳大利亚本身享受零关税待遇，预计 6 号公告结束后对两国没有实质影响。而由于澳煤暂停进口后，外蒙古和俄国为中国进口煤提供了最大增量，后续或对两国进口价格有一定抬升。其他来源国方面，由于美国和加拿大等国家对华出口量整体偏低，且以焦煤为主，实际影响范围小。
- **恢复关税后焦煤进口价格或有抬升，预计对全口径进口量影响有限：**考虑到外蒙古和俄罗斯的增量主要以炼焦煤为主，按海关总署 2022 年 11 月进口炼焦煤均价 204 美元/吨、2022 年 12 月 29 日人民币兑美元即期汇率 6.9709 测算，预计恢复关税后焦煤价格或将增加 42.66 元/吨。从量的角度看，一方面焦煤进口量占比较低（仅为 1/5 左右），另一方面增加的关税主要由卖方承担，预计对全口径煤炭进口量影响有限。
- **投资建议：**2023 年动力煤贸易空间仍将偏紧，关税取消后焦煤贸易或受一定影响。2023 年欧盟煤炭缺口或将大于 2022 年，国际动力煤贸易空间仍偏紧张。由于 2023 年欧盟将在全年禁运俄罗斯煤炭，同时多国燃煤电厂重启，多重因素将导致煤炭缺口大于 2022 年。全球煤炭价格目前仍处于高位，预计 2023 年动力煤贸易还是维持在较为紧张的状态下。**建议关注兖矿能源、陕西煤业、山煤国际。**关税取消后，焦煤进口价格或将有小幅提升，考虑到

外蒙 2023 年运输条件继续改善，新增焦煤数量或受一定影响。**建议关注山西焦煤、潞安环能、平煤股份、盘江股份、淮北矿业、冀中能源。**

风险提示：进口煤政策大幅变动，东盟零关税政策取消。

图 1：中国全口径进口煤价走势



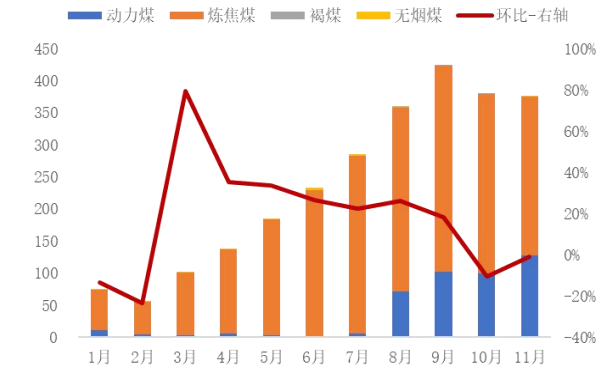
资料来源：海关总署，山西证券研究所

图 2：中国进口炼焦煤价走势



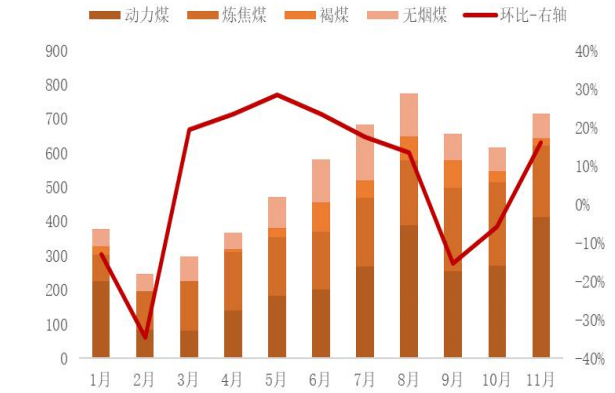
资料来源：海关总署，山西证券研究所

图 3：2022 年外蒙古进口煤分布及增速（万吨；%）



资料来源：海关总署，山西证券研究所

图 4：2022 年俄罗斯进口煤分布及增速（万吨；%）



资料来源：海关总署，山西证券研究所

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

深圳
广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

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

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