煤炭

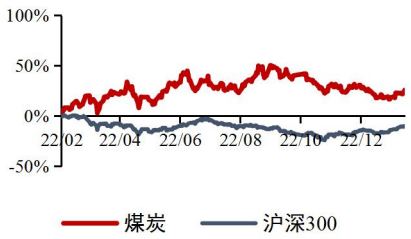
行业周报（20230116-20230129） 同步大市-A(维持

年报业绩预告密集披露，节前北向资金明显增持

2023 年 1 月 29 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】12 月进口量有所下降，2022 全年进口煤量减价升-煤炭进口数据拆解 2023.1.28

【山证煤炭】12 月新一轮保供效果逐步显现，焦煤价格受补库提振出现反弹-煤炭月度供需数据点评 2023.1.17

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：假期交投清淡，港口维持节前煤价。**供应方面，产地假期虽有保供但生产放缓供应有所减少；港口受假期影响，成交清淡，价格以稳为主。需求方面，春节期间全国气温偏冷，日耗有所增加，同时非电需求由于停产放假，对煤炭需求有限，动力煤市场仍以长协保供为主。春节期间，印尼、蒙古等国煤炭市场多空信息交织，供需两弱下国际动力煤价小幅下跌。库存方面，受假期影响，北港库存有所回升。下周一是取暖需求仍在，叠加节后复工，工业用电及非电用煤需求有望回升，同时疫情影响基本消失，国内经济活动恢复，生活用电需求也有望增长，动力煤价格继续下降空间不大。截至 1 月 27 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 1360 元/吨，周持平，较 2022 年初同比增长 10.57%。1 月秦皇岛动力煤长协价 728 元/吨，连续 3 月持平，本周长协挂钩指数中 NCEI、BSPI、CCTD 周持平。1 月 23 日，CCTD 主流港口合计煤炭库存 5517.9 万吨，周变化 0.31%；其中沿海港口 4787.7 万吨，周变化 0.43%，内河港口 730.2 万吨，周变化-0.52%。

➢ **冶金煤：下游去库为主，价格窄幅波动。**供应方面，受假期影响生产有所收紧，拉运受限，同时下游钢厂生产受节日影响较小，假期焦煤需求以消化库存为主，下游企业库存明显降低。由于交投冷淡，港口焦煤价格以稳为主，焦煤期货主力合约也小幅波动。后期随着两会临近，焦煤矿山安全形势或趋紧，供应难以大幅增加，同时国内稳经济利好实施，下游刚性需求仍存，预计冶金煤价格降幅也不大。截至 1 月 27 日，京唐港主焦煤库提价 2500 元/吨，周持平；1/3 焦煤库提价 2350 元/吨，周持平。六港口炼焦煤库存 100.8 万吨，周持平；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-15.25%、-3.29%；全国样本钢厂喷吹煤库存环比上周变化-3.24%。

➢ **焦、钢产业链：生产端库存回升，焦炭弱势钢材波动。**假期期间，产业链下游市场终端备货意愿不强，整体购销维持谨慎，钢材市场价格窄幅波动，同时，焦化连续工艺生产，且节前焦化利润提高，开工率稳中有升，焦化厂库存明显提高，焦炭价格弱稳运行。钢材市场受假期影响，交投也明显趋弱，开启季节性累库，价格窄幅波动。截至 1 月 27 日，一级冶金焦天津港平仓价 2910 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 38.82%、-5.93%；四港口焦炭总库存周变化-2.16%；唐山钢厂高炉开工率 57.14%，周变化 0.79 个百分点；焦炉开工率 74.3%，周变化 0.2 个百分点。35 城螺纹钢社会库存合计 673.53 万吨，周变化 17.93%。

➢ **煤炭运输：假期运输需求较弱，沿海运价下跌。**本周春节假期，叠加节前下游电厂库存较高，煤炭运输需求较弱，沿海煤价下行。截止 1 月 27 日，中国沿海煤炭运价综合指数 586.08 点，周变化-1.15%；国际海运价格（印尼南加-连云港）10.24 美元/吨，周变化-2.48%；环渤海四港货船比 15.10，

周变化 1.34%。

➢ **煤炭板块行情回顾**

节前一周煤炭板块收涨，并跑赢大盘指数，相关个股有所表现。煤炭(中信)指数周变化 2.74%，子板块中煤炭采选Ⅱ(中信)周变化 2.91%，煤化工Ⅱ(中信)周变化 1.57%。个股方面，煤炭采选板块个股涨跌不一，其中恒源煤电、潞安环能、华阳股份、上海能源、冀中能源涨幅靠前；煤化工板块辽宁能源、宝泰隆、云煤能源涨幅靠前。

➢ **本周观点及投资建议**

国内市场方面，受春节假期效应影响，煤炭产地供应及拉运受限，工业用电减少，非电耗煤也不足，供需双弱下动力煤价格维持弱稳状态。冶金煤也同样受假期效应影响，交投冷淡，价格以稳为主。煤炭进出口方面，假期国际煤炭市场多空消息交织，一方面欧洲需求暂时缓解，国际煤价弱势；另一方面，印度预计 2023 年煤炭需求增长空间仍大，12 月进口大幅增加；印尼上调 2023 年 1 月动力煤参考价（HBA），出口贸易 LHV 受限等不利于国内煤炭进口；蒙古国拟修改煤炭交易政策，也可能导致煤炭进口成本上涨，总体来说，近期国际煤炭市场一系列变动大概率增加煤炭进口的边际成本，或将导致 2023 年煤炭进口不及预期。后期，一是寒潮延续，供暖需求仍存；二是节后复工叠加疫情渡过以及地产等宏观利好落地，工业及民生用电复苏，煤炭市场需求好转；第三，假期曝光多起煤炭生产事故，两会临近，后期煤矿安全生产形势或趋紧；总的来说，煤价或将维持高位，2023 年行业景气度有望维持。另外，值得注意的是，上周 A 股年报业绩预报密集披露，煤企年度业绩优异，部分上市公司明显超预期。由于 2022 年 Q4 秦皇岛年度长协均价 725 元/吨，环比 Q3 提高 0.83%；上游港口动力煤、炼焦煤 Q4 市场价均价较 Q3 分别上涨 24.36%和 5.77%，煤炭板块上市公司四季度业绩大概率向好，未披露业绩预告企业业绩也有望向好。我们统计的上周北向资金持续增持煤炭板块个股，其中上周五（1 月 20 日）北向资金增持煤炭板块合计 3.25 亿元，创近期新高。当前，煤炭股板块动态估值仍然较低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高，有较高的配置价值。建议继续关注以下机会：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，受益长协量价提升，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），近期冶金煤逻辑变化，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.....6
1.1 动力煤：节前效应延续，动力煤窄幅波动.....6
1.2 冶金煤：下游库存回升，冶金煤涨势暂缓.....8
1.3 焦钢产业链：临近假期钢厂开工下行，焦炭价格有所回落.....10
1.4 煤炭运输：需求偏弱，运力充足，沿海运价下行.....12
1.5 煤炭相关期货：主力合约换月，双焦期货先抑后扬.....13
2. 煤炭板块行情回顾.....14
3. 行业要闻汇总.....15
4. 上市公司重要公告.....16
5. 下周观点及投资建议.....17
6. 风险提示.....18

图表目录

图 1： 大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....6
图 2： 广州港山西优混 Q5500 库提价.....6
图 3： 秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....6
图 4： 长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....6
图 5： 国际煤炭价格（IPE）走势.....7
图 6： 海外价差与进口价差.....7
图 7： 北方港口及长江口八港煤炭库存.....7
图 8： 南方八省电厂煤炭库存.....7
图 9： 南方八省电厂煤炭日耗及库存可用天数.....8
图 10： 中国电煤采购经理人指数.....8
图 11： 产地焦煤价格.....9
图 12： 山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....9
图 13： 京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....9
图 14： 京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差.....9
图 15： 独立焦化厂炼焦煤库存.....9
图 16： 样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....9
图 17： 六港口炼焦煤库存.....10
图 18： 炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....10
图 19： 不同产能焦化厂炼焦煤库存.....10
图 20： 独立焦化厂（230）焦炉开工率.....10
图 21： 一级冶金焦价格.....11
图 22： 主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....11
图 23： 样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....11
图 24： 样本钢厂焦炭库存可用天数.....11
图 25： 钢厂高炉开工率.....11
图 26： 螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....11
图 27： 中国沿海煤炭运价指数.....12

图 28： 国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）.....12
图 29： 环渤海四港货船比历年比较.....12
图 30： 鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....12
图 31： 南华能化指数收盘价.....13
图 32： 焦煤、焦炭期货收盘价.....13
图 33： 螺纹钢期货收盘价.....13
图 34： 铁矿石期货收盘价.....13
图 35： 煤炭指数与沪深 300 比较.....14
图 36： 中信一级行业指数周涨跌幅排名.....14
图 37： 中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序.....14
图 38： 中信煤化工板块周涨幅排序.....14

表 1： 主要指数及煤炭板块指数一周表现.....14

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：假期交投清淡，港口维持节前煤价

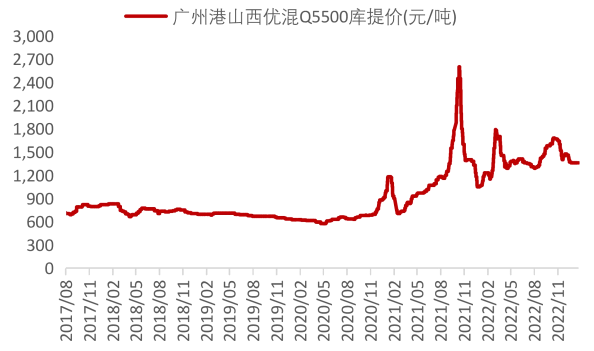
- **价格：**截至 1 月 28 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 1360 元/吨，周持平，同比去年同期上涨 27.10%；2023 年 1 月秦皇岛动力煤年度长协 728 元/吨，连续三月持平；挂钩指数以稳为主，全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 792 元/吨，周持平；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 813 元/吨，周持平；环渤海动力煤综合平均价格指数 734 元/吨，周持平。国际煤价方面，1 月 27 日，鹿特丹煤炭期货结算价 167.15 美元/吨，周变化-4.18%；广州港印尼煤库提价 1139.5 元/吨，周变化-0.48%；蒙煤库提价 1140 元/吨，周持平。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 178.94 元/吨，国际煤炭期货下行国内外价差减小；广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 215 元/吨，周变化 1.90%内外贸价差变化不大。
- **库存：**港口库存方面，截至 1 月 23 日，CCTD 主流港口煤炭库存 5517.90 万吨，周变化 0.31%；其中，沿海港口煤炭库存合计 4787.7 万吨，周变化 0.43%；内河港口煤炭库存合计 730.20 万吨，周变化-0.52%。1 月 18 日南方八省供煤量 185 万吨，周变化-13.67%；电厂煤炭库存 3204.5 万吨，周变化 5.03%；库存可用天数 21.7 天，周变化 3.7 天。
- **需求：**1 月 18 日，南方八省电厂煤炭日耗 147.2 万吨，周变化-14.91%。

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

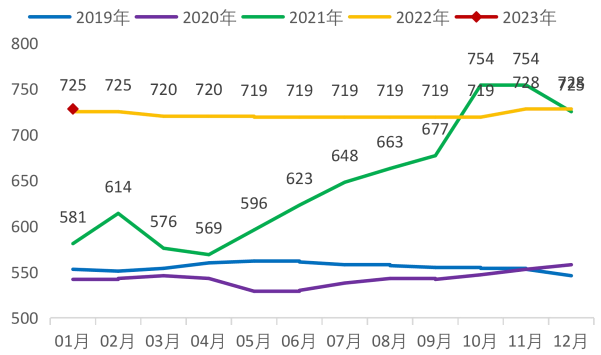
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



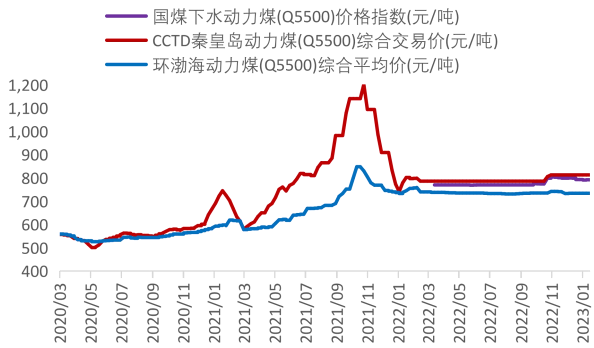
资料来源：wind，山西证券研究所

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



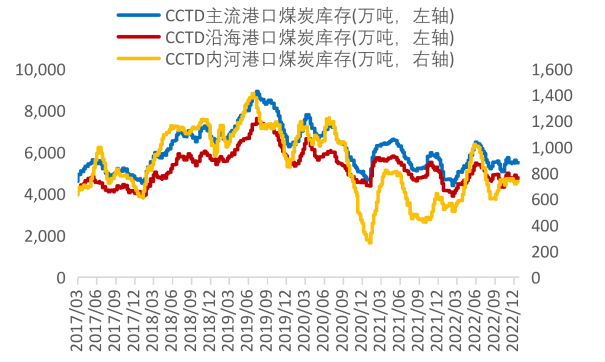
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

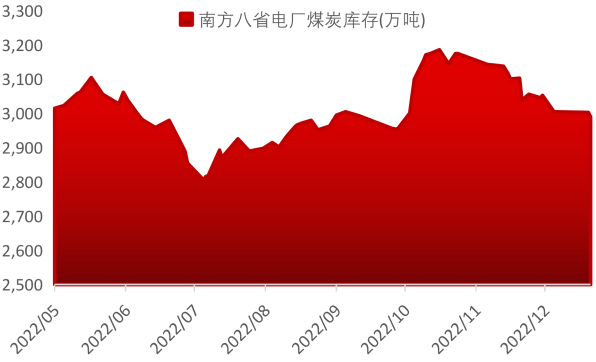
图 7：CCTD 主流港口煤炭库存



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

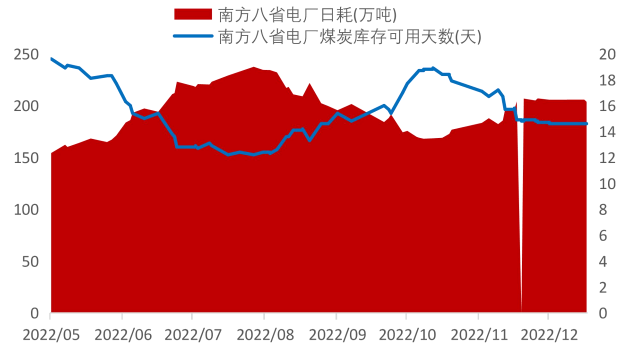
图 8：南方八省电厂煤炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

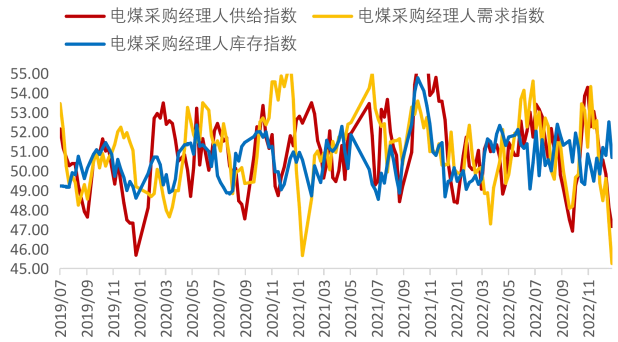
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

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

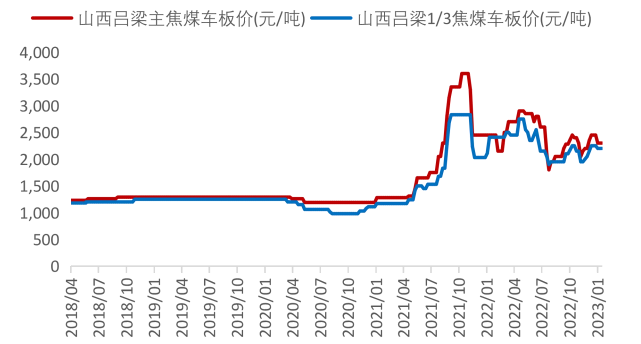


资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：下游去库为主，价格窄幅波动

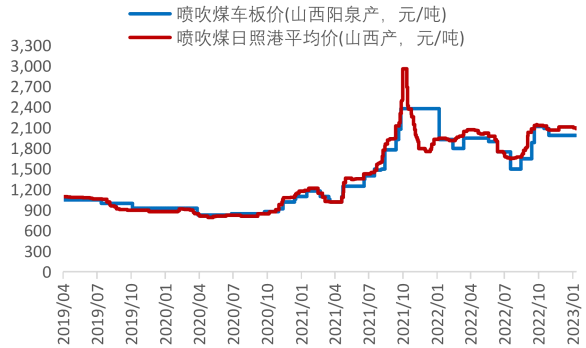
- **价格：**截至 1 月 28 日，山西吕梁产主焦煤车板价 2300 元/吨，周持平；吕梁产 1/3 焦煤车板价 2200 元/吨，周持平；喷吹煤方面，山西阳泉喷吹煤 1985 元/吨，周持平；日照港喷吹煤平均价 2083 元/吨，周变化-0.50%。港口方面，1 月 28 日，京唐港山西产主焦煤库提价 2500 元/吨，周持平；山西产 1/3 焦煤库提价 2350 元/吨，周持平；京唐港进主焦煤进口平均价 2345 元/吨，周持平；1/3 焦煤进口平均价 1760 元/吨，周持平。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 343.50 美元/吨，周变化 2.23%；京唐港主焦煤内贸与外贸价差 155 元/吨，周持平；1/3 焦煤内外贸价差 590 元/吨，周持平。
- **库存：**截至 1 月 27 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 923.3 万吨，周减少 166.1 万吨，周变化-15.25%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 889.07 万吨，周减少 30.2 万吨，周变化 3.29%；六港口合计炼焦煤库存 100.8 万吨，周持平。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 493.65 万吨，周减少 16.52 万吨，周变化-3.24%。
- **需求：**截至 1 月 27 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.4 天，周变化-2.3 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 14.28 和 15.37 天，周变化-0.49 和-0.58 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 74.3%，周变化 1 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



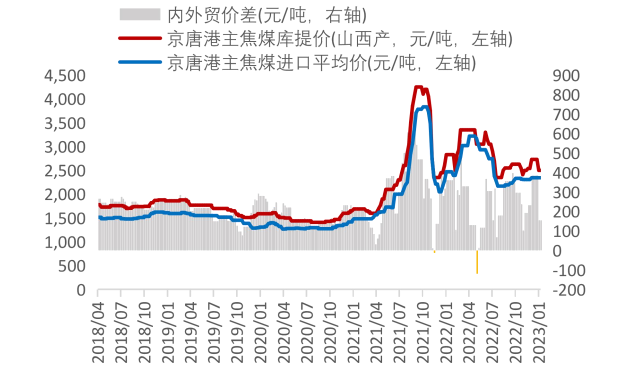
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



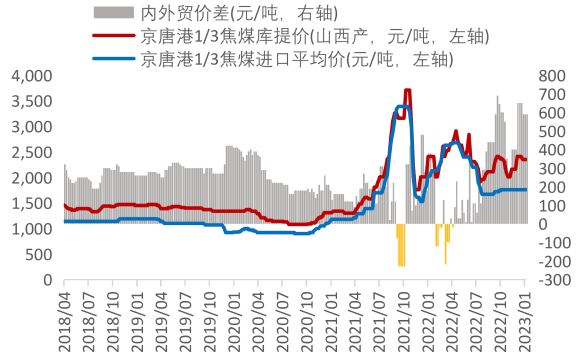
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



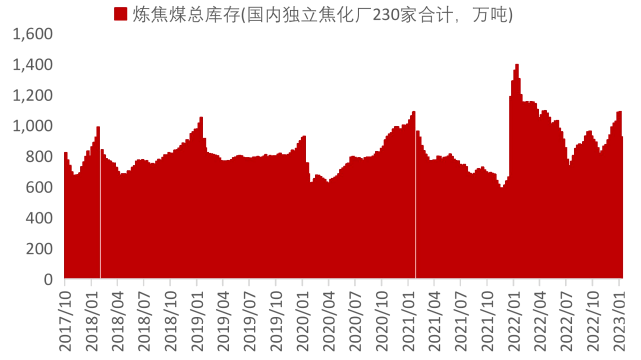
资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



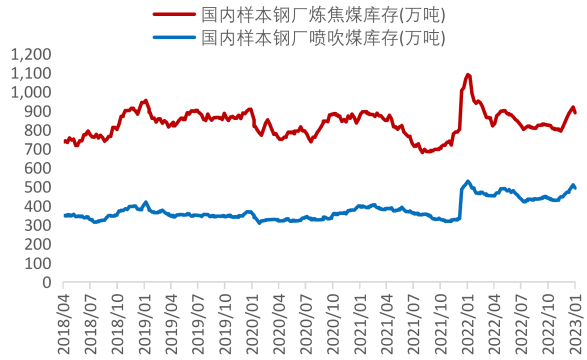
资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



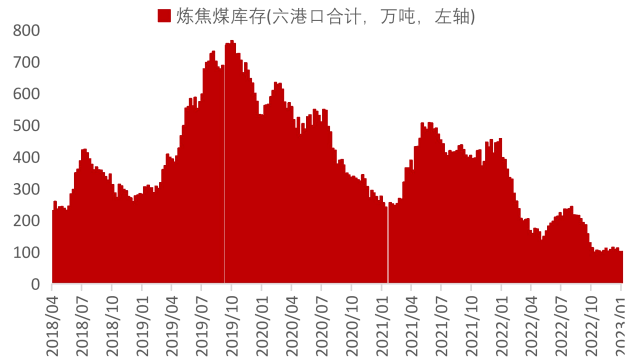
资料来源：wind，山西证券研究所

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

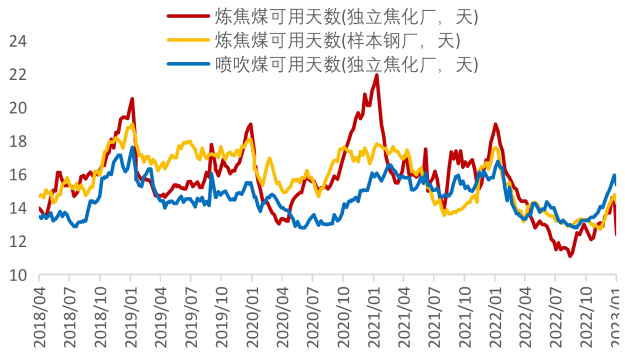
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

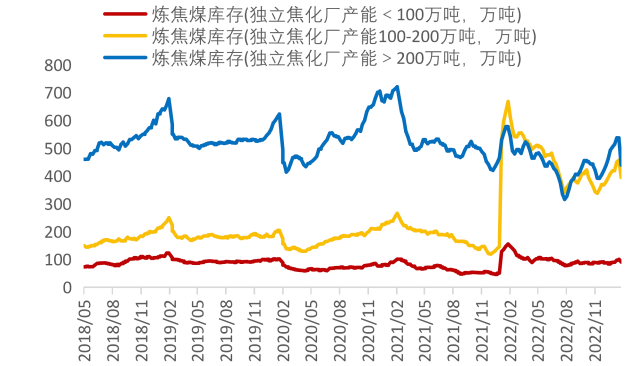
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

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



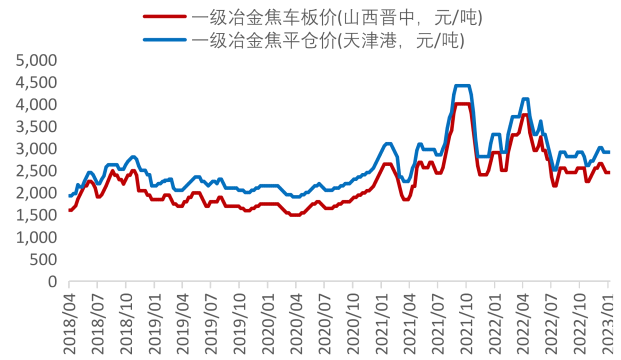
资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：生产端库存回升，焦炭弱势钢材波动

- **价格：**1 月 27 日，山西晋中一级冶金焦 2450 元/吨，周持平；一级冶金焦天津港平仓价 2910 元/吨，周持平。全国港口冶金焦平仓均价 2650 元/吨，周持平；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 488 元/吨，周持平，假期价格变化不大。
- **库存：**1 月 27 日，独立焦化厂焦炭总库存 89.4 万吨，周增加 25 万吨，周变化 38.82%；全国样本钢厂焦炭总库存 639.76 万吨，周减少 40.31 万吨，周变化-5.93%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 181.30 万吨，周减少 4 万吨，周变化-2.16%。
- **需求：**1 月 27 日，样本钢厂焦炭库存可用天数 12.92 天，周变化-6.58%。唐山钢厂高炉开工率 57.14%，周变化 1.40%。下游方面，截至 1 月 20 日，全国市场螺纹钢平均价格 4259.00 元/吨，周变化 0.12%；

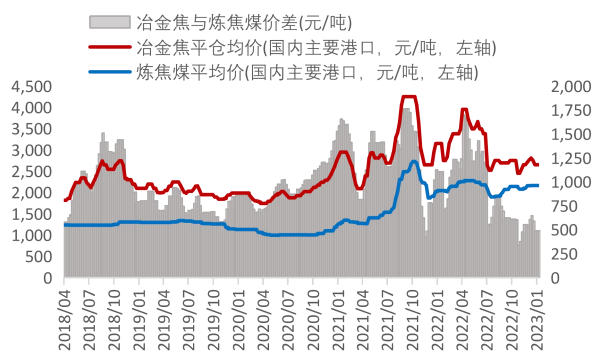
35 城螺纹钢社会库存合计 673.53 万吨，周增加 102.4 万吨，周变化 17.93%；螺纹钢生产企业库存 287.85 万吨，周增加 92.07 万吨，周变化 47.03%。

图 21：一级冶金焦价格



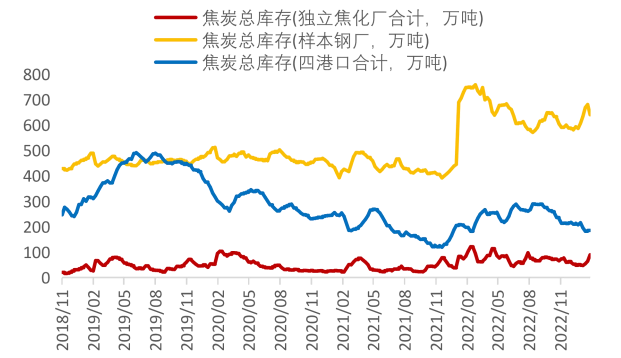
资料来源：wind，山西证券研究所

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

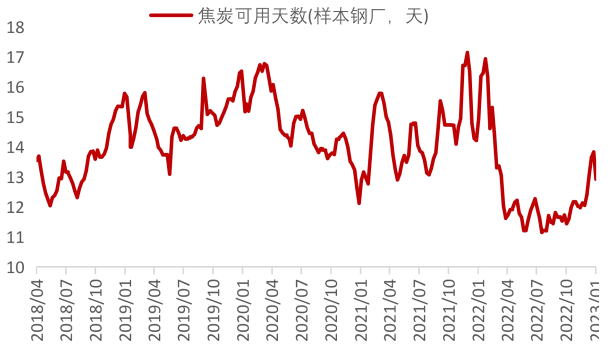
图 23：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



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”

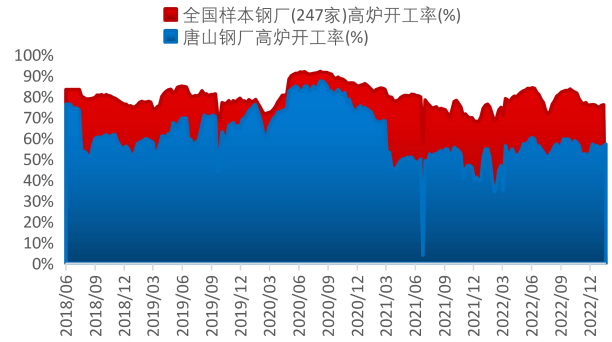
图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数



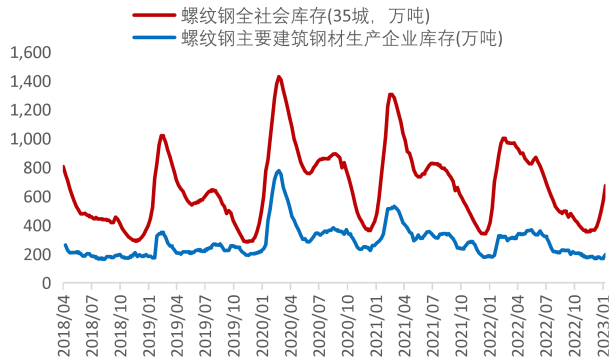
资料来源：wind，山西证券研究所

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

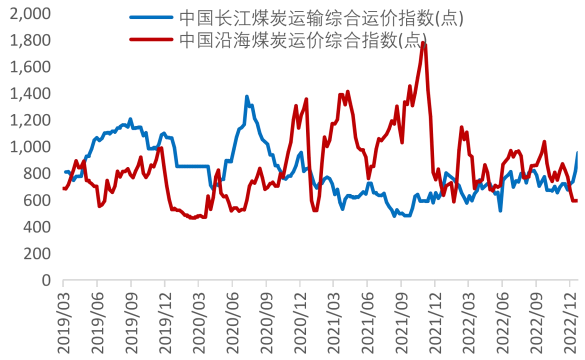


资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 煤炭运输：假期运输需求较弱，沿海运价下跌

- **煤炭运价**：1 月 20 日，中国沿海煤炭运价综合指数 586.08 点，周变化-1.15%；；国际海运价格（印尼南加-连云港）10.24 美元/吨，周变化-2.48%。
- **货船比**：截止 1 月 27 日，环渤海四港货船比 15.1，周变化 1.34%。

图 27：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

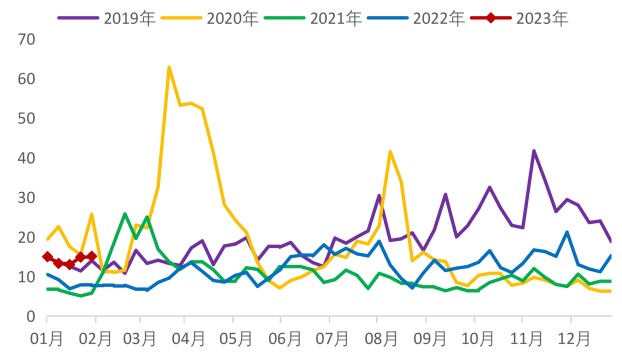
图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



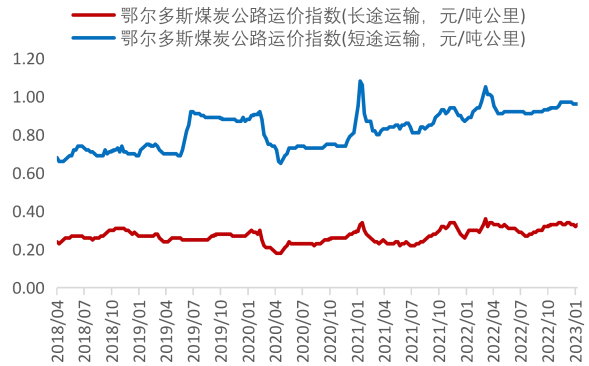
资料来源：wind，山西证券研究所

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：节前主力合约稳中偏强

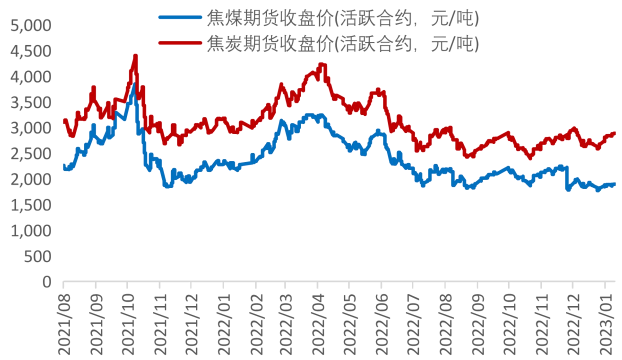
- **焦煤焦炭期货**：1 月 20 日，南华能化指数收盘 1984.56 点，周变化 3.55%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1886 元/吨，周变化-0.11%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2889 元/吨，周变化 1.73%。
- **下游相关期货**：1 月 20 日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 4179 元/吨，周变化 0.14%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 865 元/吨，周变化 1.47%。

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



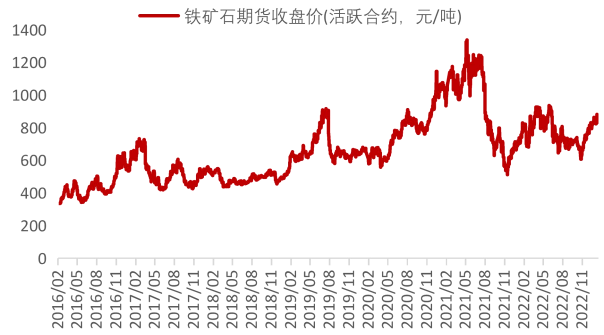
资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：螺纹钢期货收盘价

图 34：铁矿石期货收盘价



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

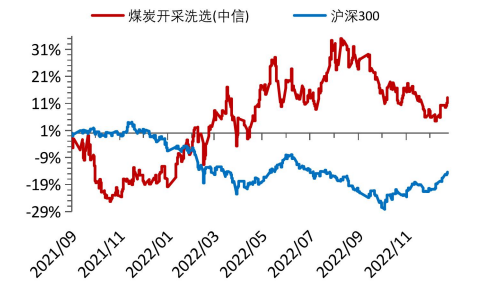
➢ 节前一周煤炭板块收涨，并跑赢大盘指数，相关个股有所表现。煤炭(中信)指数周变化 2.74%，子板块中煤炭采选Ⅱ(中信)周变化 2.91%，煤化工Ⅱ(中信)周变化 1.57%。个股方面，煤炭采选板块个股涨跌不一，其中恒源煤电、潞安环能、华阳股份、上海能源、冀中能源涨幅靠前；煤化工板块辽宁能源、宝泰隆、云煤能源涨幅靠前。

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	3,264.81	0.76%	2.18%	6.89%	5.68%
399001.SZ	深证成指	11,980.62	0.57%	3.26%	10.15%	8.76%
399006.SZ	创业板指	2,585.96	0.56%	3.72%	12.66%	10.19%
000300.SH	沪深300	4,181.53	0.61%	2.63%	9.01%	8.00%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,184.56	1.70%	2.74%	6.30%	6.37%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,583.48	1.77%	2.91%	6.54%	6.66%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	2,020.75	1.21%	1.57%	4.73%	4.38%

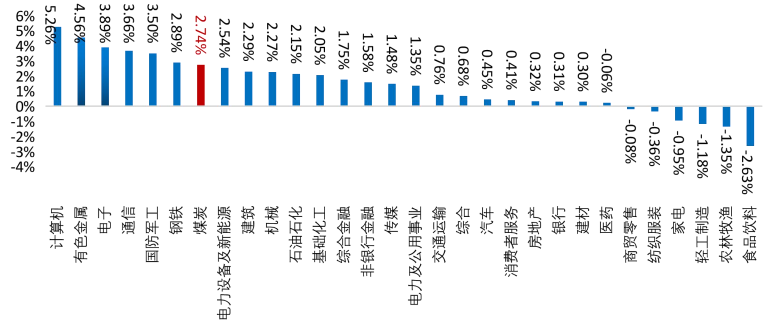
资料来源：wind，山西证券研究所

图 35：煤炭指数与沪深 300 比较



资料来源：wind，山西证券研究所

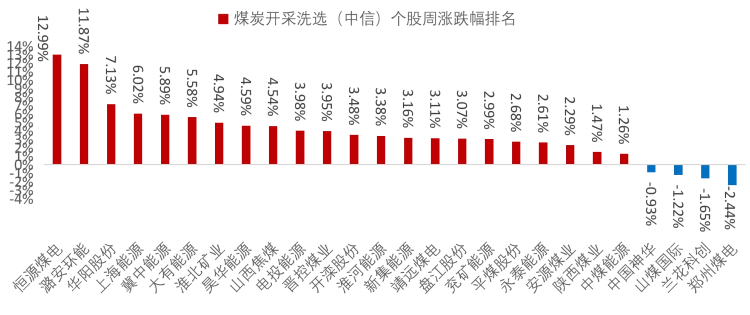
图 36：中信一级行业指数周涨跌幅排名



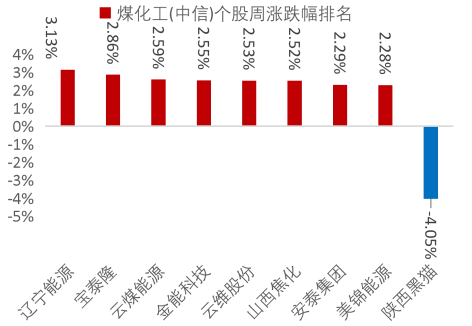
资料来源：wind，山西证券研究所

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

【2022 年全国电力市场交易量 5.25 万亿千瓦时，同比增长 39%】1-12 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 52543.4 亿千瓦时，同比增长 39%，占全社会用电量比重为 60.8%，同比提高 15.4 个百分点。其中，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 41407.5 亿千瓦时，同比增长 36.2%。12 月份，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 4817.7 亿千瓦时，同比增长 17.9%。其中，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 3731.4 亿千瓦时，同比增长 17.5%。（资料来源：中国煤炭市场网）

【统计局：1 月中旬全国各煤种价格各有涨跌】国家统计局 1 月 24 日公布的数据显示，1 月中旬全国煤炭价格各有涨跌。各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块，挥发份≤8%）价格 2135.8 元/吨，较上期上涨 20.8 元/吨，涨幅 1.0%。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值 4500 大卡）价格 943.3 元/吨，较上期上涨 18.3 元/吨，涨幅 2.0%。山西大混（质量较好的混煤，热值 5000 大卡）价格为 1075.0 元/吨，较上期上涨 30.0 元/吨，涨幅 2.9%。山西优混（优质的混煤，热值 5500 大卡）价格为 1225.0 元/吨，较上期上涨 22.5 元/吨，涨幅 1.9%。大同混煤（大同产混煤，热值 5800 大卡）价格为 1291.5 元/吨，较上期上涨 23.7 元/吨，涨幅 1.9%。（资料来源：中国煤炭市场网）

【印尼 2023 年煤炭计划产量增加】据市场消息称，近日，印尼能源与矿产资源部（ESDM）正在研究成立煤炭相关机构，主要处理从各煤矿收取的费用，并针对国内市场义务（DMO）规定煤价与市场价格差异制定相应方案，稳定国内煤炭供应。此外，印尼能源与矿产资源部也表示，2023 年煤炭产量目标将高于 2022 年的 6.63 亿吨，预计 2023 年印尼煤炭产量将达到 6.945 亿吨。相关人士表示，截至目前印尼大多数矿商已经提出要在 2023 年增产，若增产得以实现，则能完成 2023 年印尼煤炭产量目标。（资料来源：中国煤炭市场网）

【由于与实际成交价格有差异，印尼将重新评估煤炭市场价格（HBA）】 印尼能源和矿产资源部（ESDM）决定重新评估参考煤价（HBA）的计算公式。HBA 是基于普氏加里曼丹 5900 大卡/公斤 GAR 评估、Argus-Indonesia 煤炭指数 1（6500 大卡/公斤 GAR）、纽卡斯尔出口指数（6322 大卡/公斤 GAR）和 globalCOAL 纽卡斯尔（6000 大卡/公斤 NAR）各 25%的月平均价格。它被用作 77 个印度尼西亚煤炭产品的价格基础，并计算出生产商需要支付的特许权使用费金额。1 月份，ESDM 给出的 HBA 为 305.21 美元/吨，高于 12 月

份的 281.48 美元/吨。"我们正在进行评估，因为之前我们使用了四个指数，事实证明，这四个指数的形成的价格与实际市场价格差距较大，"ESDM 部长 Arifin Tasrif 表示。在完成评估之后，这个价格将用于购买和销售现货煤炭商品，为期一个月。（资料来源：中国煤炭市场网）

【铁路动力不足，南非理查兹湾煤炭码头 2022 年出口量创新低】由于南非铁路动力不足的问题持续存在，理查兹湾煤炭码头（RBCT）2022 年出口量骤跌至近 30 年来新低。RBCT 是世界最大的煤炭出口码头之一。近日，该码头发布了 2022 年煤炭出口量，为 5030 万吨，创 1993 年以来的最低记录，这远低于其设计出口能力 9100 万吨。2017 年，该码头出口创历史新高，达到 7640 万吨。（资料来源：中国煤炭资源网）。

【蒙古国煤炭交易引入新机制】 有媒体报道，从 2 月份开始，蒙古最大的国有煤炭企业珍宝塔本陶勒盖公司（Erdenes-Tavantolgoi JSC）将停止与中国买家签署直接销售协议。与此同时，该公司的煤炭将在蒙古国证券交易所进行拍卖，这将增加交易透明度并最终给国家带来更高的回报。蒙古海关总署的数据显示，2022 年蒙古国的煤炭出口量为3169 万吨，同比增长 101.72%，其中对中国的出口量为2977 万吨，同比猛增 104.50%，占总量的 94%。新机制的引入或将推高销往中国的煤炭价格。本月早些时候，证券交易所组织了一次测试新系统的试运行交易，总共有 12800 吨焦煤被拍卖给一家新加坡的煤炭商。最后的叫价比之前提高了 12.2%，从 1150 元/吨提高到 1290 元/吨。（资料来源：中国煤炭资源网）

4. 上市公司重要公告

【平煤股份:2022 年度业绩预增公告】平顶山天安煤业股份有限公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润约 57.2 亿元，与上年同期数据相比，增加 27.98 亿元，同比增长 95.76%；预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 57.6 亿元，与上年同期数据相比，增加 28.41 亿元，同比增长 97.33%。（资料来源：公司公告）

【兖矿能源:2022 年度业绩预增公告】按中国会计准则初步测算，兖矿能源集团股份有限公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润约 308 亿元，与上年同期数据相比，将增加约 145 亿元或 89%；预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 306 亿元，与上年同期数据相比，将增加约 144 亿元或 89%。（资料来源：公司公告）

【山西焦煤:2022 年度业绩预告 】山西焦煤能源集团股份有限公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润约 982493 万元－1182873 万元，与上年同期数据相比，将增加约 93%-132%；预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 976852 万－1177232 万元，与上年同期数据相比，将增加约 95%-135%。（资料来源：公司公告）

【山西焦化:2022 年年度业绩预告公告】公司预计 2022 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 239,730.52 万元～274,730.52 万元，与上年同期 126,029.91 万元相比，将增加 113,700.61 万元～148,700.61 万元，同比增加 90.22%～117.99%。公司预计 2022 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 235,638.70 万元～270,638.70 万元，与上年同期 125,529.58 万元相比，将增加 110,109.12 万元～145,109.12 万元，同比增加 87.72%～115.60%。（资料来源：公司公告）

【盘江股份:2022 年度业绩预增公告】贵州盘江精煤股份有限公司预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 196,000 万元到 235,000 万元，与上年同期相比，将增加 78,759.42 万元到 117,759.42 万元，同比增加 67.18%到 100.44%；预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 190,000 万元到 229,000 万元，与上年同期相比，将增加 52,786.37 万元到 91,786.37 万元，同比增加 38.47%到 66.89%。（资料来源：公司公告）

【华阳股份:2022 年年度业绩预告】山西华阳集团新能股份有限公司预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 601,873 万元到 776,873 万元，与上年同期相比将增加 248,500 万元到 423,500 万元，同比增长 70.32%到 119.85%。预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 644,373 万元到 819,373 万元，与上年同期相比将增加 186,006 万元到 361,006 万元，同比增长 40.58%到 78.76%。（资料来源：公司公告）

【潞安环能:2022 年年度业绩预告】山西潞安环保能源开发股份有限公司预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 140 亿元左右，与上年同期相比将增加 72.92 亿元，同比增加 108.71%左右。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 141 亿元左右，与上年同期相比将增加 63.22 亿元左右，同比增加 81.28% 左右。（资料来源：公司公告）

【恒源煤电:2022 年年度业绩预增公告】安徽恒源煤电股份有限公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润约 25.30 亿元，比上年同期（追溯调整前）增加人民币约 11.43 亿元，同比增长约 82.41%；比上年同期（追溯调整后）增加人民币约 11.41 亿元，同比增长约 82.12%。公司预计 2022 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 25.42 亿元，比上年同期（追溯调整前）增加人民币约 11.61 亿元，同比增长约 83.99%；比上年同期（追溯调整后）增加人民币约 11.58 亿元，同比增长约 83.70%。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

国内市场方面，受春节假期效应影响，煤炭产地供应及拉运受限，工业用电减少，非电耗煤也不足，供需双弱下动力煤价格维持弱稳状态。冶金煤也同样受假期效应影响，交投冷淡，价格以稳为主。煤炭进出口方面，假期国际煤炭市场多空消息交织，一方面欧洲需求暂时缓解，国际煤价弱势；另一方面，印度预计 2023 年煤炭需求增长空间仍大，12 月进口大幅增加；印尼上调 2023 年 1 月动力煤参考价（HBA），出口贸易 LHV 受限等不利于国内煤炭进口；蒙古国拟修改煤炭交易政策，也可能导致煤炭进口成本上涨，总体来说，近期国际煤炭市场一系列变动大概率增加煤炭进口的边际成本，或将导致 2023 年煤炭进口不及预期。后期，一是寒潮延续，供暖需求仍存；二是节后复工叠加疫情渡过以及地产等宏观利好落地，工业及民生用电复苏，煤炭市场需求好转；第三，假期曝光多起煤炭生产事故，两会临近，后期煤矿安全生产形势或趋紧；总的来说，煤价或将维持高位，2023 年行业景气度有望维持。另外，值得注意的是，上周 A 股年报业绩预报密集披露，煤企年度业绩优异，部分上市公司明显超预期。由于 2022 年 Q4 秦皇岛年度长协均价 725 元/吨，环比 Q3 提高 0.83%；上游港口动力煤、炼焦煤 Q4 市场价均价较 Q3 分别上涨 24.36%和 5.77%，

煤炭板块上市公司四季度业绩大概率向好，未披露业绩预告企业业绩也有望向好。我们统计的上周北向资金持续增持煤炭板块个股，其中上周五（1 月 20 日）北向资金增持煤炭板块合计 3.25 亿元，创近期新高。当前，煤炭股板块动态估值仍然较低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高，有较高的配置价值。建议继续关注以下机会：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**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），近期冶金煤逻辑变化，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
上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

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