

## 煤炭开采

2023 年 01 月 29 日

## 新春经济预期更乐观，煤炭股投资价值更凸显

——行业周报

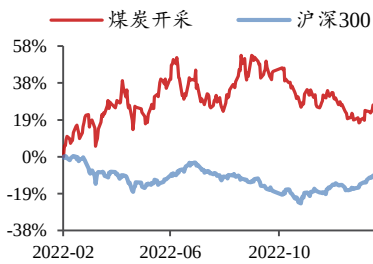
投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《投资价值凸显，煤炭股可更乐观——行业周报》-2023.1.15

《煤价止跌反弹，Q1 煤炭投资价格更凸显——行业周报》-2023.1.8

《煤炭股价值更加凸显，2023 仍将大放异彩——行业周报》-2023.1.2

### ● 新春经济预期更乐观，煤炭股投资价值更凸显

本周（2023 年 1 月 23 日-1 月 27 日，下同）京唐港 Q5500 动力煤现货价 1210 元/吨，仍维持在 1200 元/吨以上的高水平位。**动力煤方面：**供给端：春节期间煤矿放假停产，开工率预计达到全年最低水平。进口煤方面，2022 年我国共进口煤炭 2.93 亿吨，同比下降 9.2%，其中 2022 年 12 月份我国进口煤炭 3090.8 万吨，环比下降 4.4%。需求端：春节期间全社会放假，电厂日耗水平大幅下降属每年正常现象，叠加气温偏暖导致日耗总体斜率低于往年。后期判断：供给方面，产量增量仍存在不确定性，虽然供暖季或许存在一定量的保供核增产能增量，但现实情况是疫情、矿难以及春节前后煤矿开工率都会处于低位；需求方面，春节过后工厂企业逐步复工复产，且冬季取暖需求高，同时疫情影响也逐渐减弱，2023 年我国二产三产有望快速恢复，电煤日耗将有望抬升，动力煤价格仍具向上动能。**炼焦煤方面：**供给端几乎无新增产能，春节假期煤矿停产放假，炼焦煤产量大幅缩减，预计供给仍然偏紧，进口方面俄蒙焦煤仍受运力限制；需求端，稳增长政策加码致使经济恢复预期改善，螺纹钢价格继续上涨，全国钢厂开工率小涨，焦钢企业快速去库。后期判断：供给端，炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，进口的俄蒙焦煤均受到运力限制，蒙古国新交易机制出售煤炭或推高销往中国的煤炭价格，俄煤冬季运输困难预计将影响其出口，即使澳煤放开预计进口总量不会有大幅增长仅是结构调整；需求端，密切关注后疫情稳增长政策措施的部署和落地情况。**海外及政策分析：**2023 年 1 月 28 日，国务院常务会议要求深入落实稳经济一揽子政策和接续措施，推动重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量，推动经济运行在年初稳步回升。中央经济会议对房地产和基建也做了工作部署，房地产仍是稳增长的重要选项，2022 年四季度政策对地产融资“三箭齐发”，且对“保交楼”等地产竣工端给予大力支持。2023 年 1 月 12 日发改委首场新闻会提到“进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革，创新建立电网企业代理购电制度，引导市场交易电价合理形成”，此外上海开始执行用电高峰分时电价，有望解决上网电价的上行空间，从而在一定程度上缓解煤价上涨带来的压力，也有望理顺煤电价格的传导机制。中国政府宣布 2023 年 4 月 1 日起，7 项煤炭产品的税率由 0 提升至 3-6%，进口煤成本增加将减少进口煤对中国煤炭市场的供给影响，同时也将支撑国内价格；俄罗斯表示 2022 年俄煤国内供应增幅为 6.8%，出口供应降幅为 7.6%，2023 中国进口俄煤难再有增长；澳煤方面，2020 年中国禁止澳煤后其销售格局已完成重塑，2023 年澳煤出口量预计无大幅增长，且新南威尔士州计划将最高 10% 的煤炭产量用于国内供应，全球煤炭贸易遵循总量守恒定律，即使中国放开澳煤也将只改变国别结构而总进口量不会大增。俄乌冲突近期加剧，而中央经济工作会议也对能源行业进行了一系列的计划部署，煤炭的新建产能需花费较长时间，且 2030 年碳达峰仍是重要目标，煤炭基本面供给端仍将偏紧。**投资逻辑：**我们认为 2022 年 9 月底以来煤炭等传统能源板块出现较大调整，当前无论是 PE 还是 PB 估值都已处低位（PB 要用 PB-ROE 体系分析），具有足够高的安全边际。春节之前市场对煤价存在悲观情绪，但动力煤港口现货价仅下跌至 1180 元/吨后即出现反弹，目前仍在 1200 元/吨以上，随着未来需求的复苏且供给仍存在不确定性，煤价可以保持更乐观且不存在大跌的风险。春节前多数煤企企业已发布 2022 年业绩预告且均实现同比业绩大增，个别公司 Q4 业绩表现更为亮眼，在高煤价的判断之下，2023 年煤企业绩仍有望维持高位。春节之后，随着二三产的恢复需求有望稳步提升，新召开的国常会对稳经济已做部署，而且未来 3 月的两会换届有望带来更多的稳增长政策。煤炭行业当前低估值、高股息、且基金持仓低配，有望带来更好的投资回报。**海外及非电煤弹性受益标的：**兖矿能源、兰花科创、晋控煤业；**销售结构稳定且高分红的受益标的：**中国神华、陕西煤业、山煤国际；**能源转型受益标的：**华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源；**焦煤需求预期改善逻辑受益标的：**山西焦煤、平煤股份、淮北矿业（含转债）；**高成长标的：**广汇能源、中煤能源、宝丰能源（煤化工且有拿煤矿意愿）。

● **风险提示：**经济增速下行风险，疫情恢复不及预期风险，新能源加速替代风险。

## 目 录

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| 1、 投资观点：新春经济预期更乐观，煤炭股投资价值更凸显.....              | 4  |
| 2、 煤炭板块回顾：上周小涨 2.42%，跑输沪深 300 .....            | 6  |
| 2.1、 行情：上周小涨 2.42%，跑输沪深 300 指数 0.21 个百分点 ..... | 6  |
| 2.2、 估值表现：上周 PE 为 6.8，PB 为 1.4.....            | 7  |
| 3、 煤市关键指标速览 .....                              | 8  |
| 4、 煤电产业链：京唐港现货价微跌，秦港库存大涨 .....                 | 9  |
| 4.1、 国内动力煤价格：京唐港现货价格微跌，产地价格持平.....             | 9  |
| 4.2、 年度长协价格：1 月价格持平 .....                      | 10 |
| 4.3、 国际动力煤价格：欧洲 ARA 港报价持平 .....                | 11 |
| 4.4、 煤矿生产：产量小涨，开工率小涨 .....                     | 12 |
| 4.5、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小涨，天数大涨.....          | 12 |
| 4.6、 动力煤库存：本周秦港库存大涨 .....                      | 13 |
| 4.7、 国内海运费价格变动：本周海运费价格微涨.....                  | 15 |
| 5、 煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率小涨.....              | 16 |
| 5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地价格持平，期货持平.....           | 16 |
| 5.2、 国内喷吹煤价格：本周喷吹煤价格持平 .....                   | 17 |
| 5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价持平.....           | 17 |
| 5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微涨.....             | 17 |
| 5.5、 炼焦煤库存：总量大跌，天数大跌 .....                     | 18 |
| 5.6、 焦炭库存：本周总量大跌 .....                         | 19 |
| 5.7、 钢铁库存：总量大涨 .....                           | 20 |
| 5.8、 焦&钢厂需求：本周大小型焦厂开工率微跌，全国钢厂开工率小涨.....        | 20 |
| 6、 无烟煤：价格持平 .....                              | 21 |
| 6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平.....                  | 21 |
| 7、 公司公告回顾 .....                                | 21 |
| 8、 行业动态 .....                                  | 22 |
| 9、 风险提示 .....                                  | 23 |

## 图表目录

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| 图 1： 上周煤炭板块跑输沪深 300 指数 0.21 个百分点（%） .....      | 6  |
| 图 2： 上周主要煤炭上市公司涨多跌少（%） .....                   | 6  |
| 图 3： 上周煤炭板块市盈率 PE 为 6.8 倍，位列 A 股全行业倒数第二位 ..... | 7  |
| 图 4： 上周煤炭板块市净率 PB 为 1.4 倍，位列 A 股全行业倒数第六位 ..... | 7  |
| 图 5： 本周京唐港现货价格微跌（元/吨） .....                    | 10 |
| 图 6： 本周产地价格持平（元/吨） .....                       | 10 |
| 图 7： 2023 年 1 月动力煤年度长协价格持平（元/吨） .....          | 10 |
| 图 8： 本周 BSPI 指数持平（元/吨） .....                   | 10 |
| 图 9： 本周 CCTD 价格指数持平（元/吨） .....                 | 11 |
| 图 10： 本周 NCEI 价格指数持平（元/吨） .....                | 11 |
| 图 11： 动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成（元/吨） .....     | 11 |

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 图 12: 欧洲 ARA 港报价持平 (美元/吨)          | 12 |
| 图 13: 纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格小跌 (美元/吨) | 12 |
| 图 14: 本周煤矿产量小涨, 开工率小涨              | 12 |
| 图 15: 本周电厂日耗大跌 (万吨)                | 13 |
| 图 16: 本周电厂库存小涨 (万吨)                | 13 |
| 图 17: 本周电厂库存可用天数大涨 (天)             | 13 |
| 图 18: 本周秦皇岛港库存大涨 (万吨)              | 14 |
| 图 19: 本周广州港库存大跌 (万吨)               | 14 |
| 图 20: 本周长江港库存微跌 (万吨)               | 14 |
| 图 21: 秦港铁路调入量小涨 (万吨)               | 14 |
| 图 22: 本周海运费价格微涨 (万吨)               | 15 |
| 图 23: 本周焦煤港口价格持平 (元/吨)             | 16 |
| 图 24: 本周山西主焦煤产地价格持平 (元/吨)          | 16 |
| 图 25: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)           | 16 |
| 图 26: 本周焦煤期货价格持平 (元/吨)             | 16 |
| 图 27: 本周喷吹煤价格持平 (元/吨)              | 17 |
| 图 28: 本周海外焦煤价格小涨 (美元/吨)            | 17 |
| 图 29: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价持平 (元/吨)   | 17 |
| 图 30: 本周焦炭现货价小跌 (元/吨)              | 18 |
| 图 31: 本周螺纹钢现货价格微涨 (元/吨)            | 18 |
| 图 32: 本周独立焦化厂炼焦煤库存大跌 (万吨)          | 18 |
| 图 33: 本周样本钢厂炼焦煤库存小跌 (万吨)           | 18 |
| 图 34: 本周焦化厂炼焦煤库存可用天数大跌 (天)         | 19 |
| 图 35: 本周钢厂炼焦煤库存可用天数小跌 (天)          | 19 |
| 图 36: 本周焦炭库存总量大跌 (万吨)              | 19 |
| 图 37: 钢铁库存总量大涨 (万吨)                | 20 |
| 图 38: 本周大中小型焦厂开工率微跌 (%)            | 20 |
| 图 39: 本周全国钢厂高炉开工率小涨 (%)            | 20 |
| 图 40: 晋城沁水无烟煤价格持平 (元/吨)            | 21 |
| 图 41: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)              | 21 |
| 表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值               | 5  |
| 表 2: 煤电产业链指标梳理                     | 8  |
| 表 3: 煤焦钢产业链指标梳理                    | 8  |
| 表 4: 无烟煤价格指标梳理                     | 9  |



## 1、投资观点：新春经济预期更乐观，煤炭股投资价值更凸显

- **后期投资观点。**本周（2023年1月23日-1月27日，下同）京唐港Q5500动力煤现货价1210元/吨，仍维持在1200元/吨以上的高水平位。**动力煤方面：**供给端：春节期间煤矿放假停产，开工率预计达到全年最低水平。进口煤方面，2022年我国共进口煤炭2.93亿吨，同比下降9.2%，其中2022年12月份我国进口煤炭3090.8万吨，环比下降4.4%。需求端：春节期间全社会放假，电厂日耗水平大幅下降属每年正常现象，叠加气温偏暖导致日耗总体斜率低于往年。后期判断：供给方面，产量增量仍存在不确定性，虽然供暖季或许存在一定量的保供核增产能增量，但现实情况是疫情、矿难以及春节前后煤矿开工率都会处于低位；需求方面，春节过后工厂企业逐步复工复产，且冬季取暖需求高，同时疫情影响也逐渐减弱，2023年我国二产三产有望快速恢复，电煤日耗将有望抬升，动力煤价格仍具向上动能。**炼焦煤方面：**供给端几乎无新增产能，春节假期煤矿停产放假，炼焦煤产量大幅缩减，预计供给仍然偏紧，进口方面俄蒙焦煤仍受运力限制；需求端，稳增长政策加码致使经济恢复预期改善，螺纹钢价格继续上涨，全国钢厂开工率小涨，焦钢企业快速去库。后期判断：供给端，炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，进口的俄蒙焦煤均受到运力限制，蒙古国新交易机制出售煤炭或推高销往中国的煤炭价格，俄煤冬季运输困难预计将影响其出口，即使澳煤放开预计进口总量不会有大幅增长仅是结构调整；需求端，密切关注后疫情稳增长政策措施的部署和落地情况。**海外及政策分析：**2023年1月28日，国务院常务会议要求深入落实稳经济一揽子政策和接续措施，推动重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量，推动经济运行在年初稳步回升。中央经济会议对房地产和基建也做了工作部署，房地产仍是稳增长的重要选项，2022年四季度政策对地产融资“三箭齐发”，且对“保交楼”等地产竣工端给予大力支持。2023年1月12日发改委首场新闻会提到“进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革，创新建立电网企业代理购电制度，引导市场交易电价合理形成”，此外上海开始执行用电高峰分时电价，有望解决上网电价的上行空间，从而在一定程度上缓解煤价上涨带来的压力，也有望理顺煤电价格的传导机制。中国政府宣布2023年4月1日起，7项煤炭产品的税率由0提升至3-6%，进口煤成本增加将减少进口煤对中国煤炭市场的供给影响，同时也将支撑国内价格；俄罗斯表示2022年俄煤国内供应增幅为6.8%，出口供应降幅为7.6%，2023年中国进口俄煤难再有增长；澳煤方面，2020年中国禁止澳煤后其销售格局已完成重塑，2023年澳煤出口量预计无大幅增长，且新南威尔士州计划将最高10%的煤炭产量用于国内供应，全球煤炭贸易遵循总量守恒定律，即使中国放开澳煤也将只改变国别结构而总进口量不会大增。俄乌冲突近期加剧，而中央经济工作会议也对能源行业进行了一系列的计划部署，煤炭的新建产能需花费较长时间，且2030年碳达峰仍是重要目标，煤炭基本面供给端仍将偏紧。**投资逻辑：**我们认为2022年9月底以来煤炭等传统能源板块出现较大调整，当前无论是PE还是PB估值都已处低位（PB要用PB-ROE体系分析），具有足够高的安全边际。春节之前市场对煤价存在悲观情绪，但动力煤港口现货价仅下跌至1180元/吨后即出现反弹，目前仍在1200元/吨以上，随着未来需求的复苏且供给仍存在不确定性，煤价可以保持更乐观且不存在大跌的风险。春节前多数煤企企业已发布2022年业绩预告且均实现同比业绩大增，个别公司Q4业绩表现更为亮眼，在高煤价的判断之下，2023年煤企业绩仍有望维持高位。春节之后，随着二三产的恢复需求有望稳步提升，新召开的国常会对稳经济已做部署，而且未来3月的两会换届有望带来更多的稳增长政策。煤炭行业当前低估值、高股息、且基

金持仓低配，有望带来更好的投资回报。海外及非电煤弹性受益标的：兖矿能源、兰花科创、晋控煤业；销售结构稳定且高分红的受益标的：中国神华、陕西煤业、山煤国际；能源转型受益标的：华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源；焦煤需求预期改善逻辑受益标的：山西焦煤、平煤股份、淮北矿业（含转债）；高成长标的：广汇能源、中煤能源、宝丰能源（煤化工且有拿煤矿意愿）。

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

| 上市公司   | 股价（元）     | 归母净利润（亿元） |        |        |       | EPS（元） |       |       | PE    |       |           | PB  | 评级 |
|--------|-----------|-----------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----|----|
|        | 2023/1/20 | 2021A     | 2022E  | 2023E  | 2021A | 2022E  | 2023E | 2021A | 2022E | 2023E | 2023/1/20 |     |    |
| 中国神华   | 28.71     | 502.69    | 743.31 | 766.46 | 2.53  | 3.74   | 3.86  | 11.35 | 7.68  | 7.44  | 1.46      | 买入  |    |
| 潞安环能   | 20.83     | 67.08     | 140.29 | 149.30 | 2.24  | 4.69   | 4.99  | 9.30  | 4.44  | 4.17  | 1.42      | 买入  |    |
| 盘江股份   | 7.05      | 11.72     | 22.73  | 25.49  | 0.71  | 1.06   | 1.19  | 9.96  | 6.65  | 5.92  | 1.34      | 买入  |    |
| 山西焦煤   | 11.98     | 41.66     | 104.15 | 109.32 | 1.02  | 2.54   | 2.67  | 11.78 | 4.72  | 4.49  | 1.83      | 买入  |    |
| 平煤股份   | 11.48     | 29.22     | 60.49  | 63.68  | 1.26  | 2.61   | 2.75  | 9.09  | 4.40  | 4.17  | 1.28      | 买入  |    |
| 山煤国际   | 15.44     | 49.38     | 65.93  | 69.12  | 2.49  | 3.33   | 3.49  | 6.20  | 4.64  | 4.42  | 2.26      | 买入  |    |
| 神火股份   | 17.57     | 32.34     | 74.20  | 80.93  | 1.45  | 3.30   | 3.60  | 12.12 | 5.32  | 4.88  | 2.74      | 买入  |    |
| 金能科技   | 9.66      | 9.35      | 13.03  | 16.00  | 1.11  | 1.52   | 1.87  | 8.70  | 6.36  | 5.17  | 0.97      | 买入  |    |
| 淮北矿业   | 13.81     | 47.80     | 68.74  | 73.20  | 2.04  | 2.77   | 2.95  | 6.77  | 4.99  | 4.68  | 1.09      | 买入  |    |
| 宝丰能源   | 13.30     | 70.70     | 75.30  | 103.35 | 0.97  | 1.03   | 1.41  | 13.71 | 12.91 | 9.43  | 2.96      | 买入  |    |
| 兖矿能源   | 36.19     | 162.59    | 360.83 | 389.34 | 3.34  | 7.29   | 7.87  | 10.84 | 4.96  | 4.60  | 2.30      | 买入  |    |
| 电投能源   | 13.34     | 35.60     | 47.93  | 49.59  | 1.85  | 2.49   | 2.58  | 7.21  | 5.36  | 5.17  | 1.12      | 买入  |    |
| 晋控煤业   | 13.17     | 46.58     | 48.57  | 51.25  | 2.78  | 2.90   | 3.06  | 4.74  | 4.54  | 4.30  | 1.47      | 买入  |    |
| 广汇能源   | 10.56     | 50.03     | 114.91 | 167.85 | 0.77  | 1.75   | 2.56  | 13.74 | 6.03  | 4.13  | 2.62      | 买入  |    |
| 美锦能源   | 9.41      | 25.67     | 23.47  | 26.98  | 0.60  | 0.54   | 0.62  | 15.68 | 17.43 | 15.18 | 3.05      | 买入  |    |
| 靖远煤电   | 3.32      | 7.24      | 10.01  | 15.37  | 0.32  | 0.40   | 0.61  | 10.54 | 8.30  | 5.44  | 0.91      | 买入  |    |
| 中煤能源   | 8.83      | 132.82    | 234.07 | 275.04 | 1.00  | 1.77   | 2.07  | 8.83  | 4.99  | 4.27  | 0.89      | 买入  |    |
| 兰花科创   | 14.33     | 23.53     | 35.17  | 40.41  | 2.06  | 3.08   | 3.54  | 6.96  | 4.65  | 4.05  | 1.08      | 买入  |    |
| 华阳股份   | 15.47     | 35.34     | 65.07  | 69.11  | 1.47  | 2.71   | 2.87  | 10.52 | 5.71  | 5.39  | 1.57      | 买入  |    |
| 昊华能源   | 6.61      | 20.14     | 26.01  | 29.91  | 1.68  | 1.81   | 2.08  | 3.93  | 3.65  | 3.18  | 0.90      | 买入  |    |
| 永泰能源   | 1.57      | 10.64     | 18.54  | 19.91  | 0.05  | 0.08   | 0.09  | 32.78 | 19.63 | 17.44 | 0.80      | 增持  |    |
| 陕西煤业   | 20.02     | 211.40    | 354.84 | 314.97 | 2.18  | 3.66   | 3.25  | 9.18  | 5.47  | 6.16  | 1.91      | 未评级 |    |
| 冀中能源   | 6.83      | 27.39     | 27.39  | 40.21  | 0.78  | 1.11   | 1.11  | 8.81  | 6.15  | 6.15  | 1.16      | 未评级 |    |
| 开滦股份   | 7.14      | 18.15     | 18.15  | 23.54  | 1.14  | 1.48   | 1.50  | 6.26  | 4.82  | 4.76  | 0.80      | 未评级 |    |
| 山西焦化   | 5.69      | 12.60     | 32.20  | 35.73  | 0.49  | 1.26   | 1.39  | 11.57 | 4.53  | 4.08  | 1.00      | 未评级 |    |
| 中国旭阳集团 | 3.74      | 26.13     | 33.83  | 41.50  | 0.61  | 0.76   | 0.94  | 6.13  | 4.89  | 3.99  | 1.14      | 未评级 |    |

数据来源：Wind、开源证券研究所

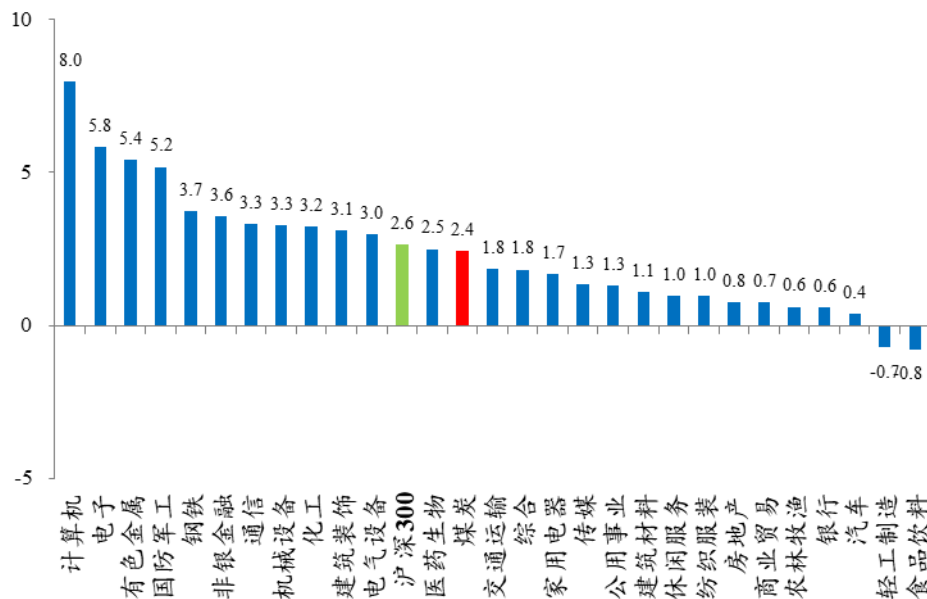
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；年报披露时间以实际发布日为准；港股股价以港币披露。

## 2、煤炭板块回顾：上周小涨 2.42%，跑输沪深 300

### 2.1、行情：上周小涨 2.42%，跑输沪深 300 指数 0.21 个百分点

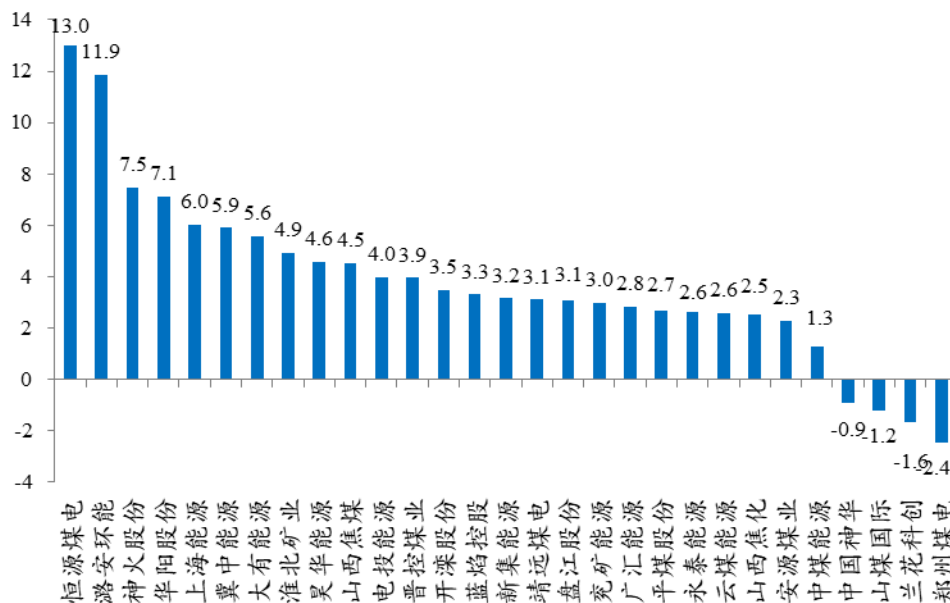
上周煤炭指数小涨 2.42%，沪深 300 指数小涨 2.63%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.21 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三名公司为：恒源煤电（+12.99%）、潞安环能（+11.87%）、神火股份（+7.46%）；跌幅前三名公司为：郑州煤电（-2.44%）、兰花科创（-1.65%）、山煤国际（-1.22%）。

图1：上周煤炭板块跑输沪深 300 指数 0.21 个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：上周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）

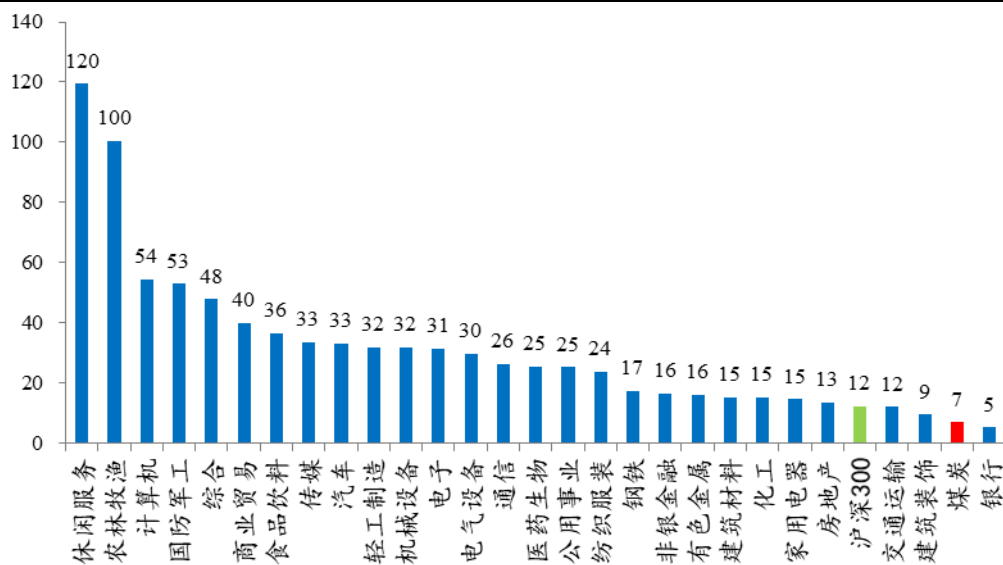


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2.2、估值表现：上周 PE 为 6.8，PB 为 1.4

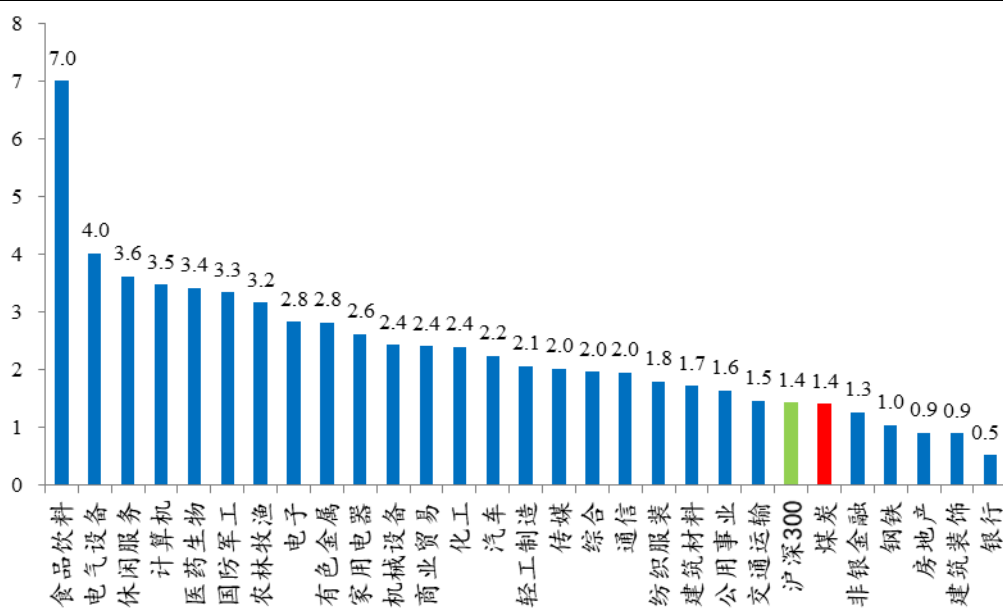
截至 2023 年 1 月 28 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 6.8 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.4 倍，位列 A 股全行业倒数第六位。

图3：上周煤炭板块市盈率 PE 为 6.8 倍，位列 A 股全行业倒数第二位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：上周煤炭板块市净率 PB 为 1.4 倍，位列 A 股全行业倒数第六位



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、煤市关键指标速览

**表2：煤电产业链指标梳理**

| 煤电产业链-指标 |                        | 单位   | 最新数据 | 上周数据 | 周涨跌额  | 周涨跌幅    |
|----------|------------------------|------|------|------|-------|---------|
| 港口价格     | 京唐港山西产 Q5500           | 元/吨  | 1210 | 1220 | -10   | -0.82%  |
|          | 广州港神木块 Q6100           | 元/吨  | 2007 | 2007 | 0     | 0.00%   |
| 产地价格     | 鄂尔多斯 Q6000 坑口价         | 元/吨  | 1190 | 1190 | 0     | 0.00%   |
|          | 榆林 Q5500 坑口价           | 元/吨  | 780  | 780  | 0     | 0.00%   |
|          | 大同 Q5600 坑口价           | 元/吨  | 810  | 810  | 0     | 0.00%   |
| 长协指数     | 秦港 Q5500 年度长协价（1 月）    | 元/吨  | 728  | 728  | 0     | 0.00%   |
|          | BSPIQ5500 价格指数         | 元/吨  | 734  | 734  | 0     | 0.00%   |
|          | CCTDQ5500 价格指数         | 元/吨  | 813  | 813  | 0     | 0.00%   |
|          | NCEIQ5500 价格指          | 元/吨  | 792  | 792  | 0     | 0.00%   |
| 国际价格     | 欧洲 ARA 港动力煤现货价         | 美元/吨 | 239  | 239  | 0.0   | 0.00%   |
|          | 理查德 RB 动力煤现货价          | 美元/吨 | 165  | 181  | -16.3 | -8.99%  |
|          | 纽卡斯尔 NEWC（Q6000）动力煤现货价 | 美元/吨 | 392  | 397  | -4.9  | -1.23%  |
|          | 纽卡斯尔 1#动力煤 FOB         | 美元/吨 | 131  | 133  | -2.05 | -1.54%  |
|          | 纽卡斯尔 2#动力煤 FOB         | 美元/吨 | 128  | 130  | -2.0  | -1.54%  |
| 库存       | 秦皇岛港库存量                | 万吨   | 610  | 580  | 30    | 5.17%   |
|          | 长江口库存量                 | 万吨   | 450  | 452  | -2.0  | -0.44%  |
|          | 广州港库存量                 | 万吨   | 197  | 184  | 13.3  | 7.23%   |
| 沿海八省电厂数据 | 库存合计                   | 万吨   | 3256 | 3142 | 113.7 | 3.62%   |
|          | 日耗合计                   | 万吨   | 128  | 158  | -30.2 | -19.15% |
|          | 库存可用天数                 | 天    | 25.5 | 19.9 | 5.6   | 28.14%  |
| 煤矿产量     | 晋陕蒙 442 家煤矿产量          | 万吨   | 2738 | 2653 | 84    | 3.18%   |
|          | 晋陕蒙 442 家煤矿开工率         | %    | 82.4 | 79.9 | 2.54  | ——      |

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表3：煤焦钢产业链指标梳理**

| 煤焦钢产业链-指标 |                | 单位   | 最新数据 | 上周数据 | 周涨跌额 | 周涨跌幅  |
|-----------|----------------|------|------|------|------|-------|
| 港口价格      | 京唐港主焦煤（山西产）库提价 | 元/吨  | 2500 | 2500 | 0    | 0.00% |
| 产地价格      | 山西吕梁主焦煤市场价     | 元/吨  | 2300 | 2300 | 0    | 0.00% |
|           | 山西古交肥煤车板价      | 元/吨  | 2400 | 2400 | 0    | 0.00% |
|           | 长治喷吹煤车板价       | 元/吨  | 1910 | 1910 | 0    | 0.00% |
|           | 阳泉喷吹煤车板价       | 元/吨  | 1985 | 1985 | 0    | 0.00% |
| 国际价格      | 澳洲峰景矿硬焦煤       | 美元/吨 | 344  | 336  | 7.5  | 2.23% |
| 国内 VS 进口  | 京唐港主焦煤（山西产）库提价 | 元/吨  | 2500 | 2500 | 0    | 0.00% |
|           | 京唐港主焦煤（澳洲产）库提价 | 元/吨  | 2440 | 2440 | 0    | 0.00% |
|           | （国内-进口）差价      | 元/吨  | 60   | ——   | ——   | ——    |
| 期货价格      | 焦煤：期货价格        | 元/吨  | 1886 | 1886 | 0    | 0.00% |
|           | 焦煤：现货价格        | 元/吨  | 2300 | 2300 | 0    | 0.00% |
|           | 焦煤期货升贴水        | 元/吨  | -414 | ——   | ——   | ——    |
|           | 焦炭：期货价格        | 元/吨  | 2889 | 2889 | 0    | 0.00% |
|           | 焦炭：现货价格        | 元/吨  | 2550 | 2550 | 0    | 0.00% |



| 煤焦钢产业链-指标 |                         | 单位  | 最新数据  | 上周数据  | 周涨跌额   | 周涨跌幅    |
|-----------|-------------------------|-----|-------|-------|--------|---------|
|           | 焦炭期货升贴水                 | 元/吨 | 339   | ——    | ——     | ——      |
|           | 螺纹钢：期货价格                | 元/吨 | 4179  | 4179  | 0      | 0.00%   |
|           | 螺纹钢：现货价格                | 元/吨 | 4180  | 4140  | 40     | 0.97%   |
|           | 螺纹钢期货升贴水                | 元/吨 | -1    | ——    | ——     | ——      |
| 库存        | 炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）    | 万吨  | 923   | 1089  | -166.1 | -15.25% |
|           | 炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)     | 万吨  | 889   | 919   | -30    | -3.29%  |
|           | 炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂         | 天   | 12.4  | 14.7  | -2.3   | -15.65% |
|           | 炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂(110 家) | 天   | 14.28 | 14.77 | -0.49  | -3.32%  |
|           | 焦炭库存：国内样本钢厂(110 家)      | 万吨  | 640   | 680   | -40.31 | -5.93%  |
| 需求        | 焦化厂开工率：产能<100 万吨        | %   | 66.4  | 66.7  | -0.3   | ——      |
|           | 焦化厂开工率：产能 100-200 万吨    | %   | 66.7  | 65.8  | 0.9    | ——      |
|           | 焦化厂开工率：产能>200 万吨        | %   | 82.2  | 82.5  | -0.3   | ——      |
|           | 全国钢厂高炉开工率               | %   | 75.68 | 74.64 | 1.04   | ——      |
|           | 唐山钢厂高炉开工率               | %   | 57.14 | 56.35 | 0.79   | ——      |

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤价格指标梳理

| 无烟煤指标 |                  | 单位  | 最新数据 | 上周数据 | 周涨跌额 | 周涨跌幅  |
|-------|------------------|-----|------|------|------|-------|
| 产地价格  | 晋城 Q7000 无烟中块坑口价 | 元/吨 | 2060 | 2040 | 20   | 0.98% |
|       | 晋城 Q6200 无烟末煤坑口价 | 元/吨 | 1395 | 1395 | 0    | 0.00% |
|       | 阳泉 Q7000 无烟中块车板价 | 元/吨 | 2040 | 2020 | 20   | 0.99% |
|       | 阳泉 Q6500 无烟末煤车板价 | 元/吨 | 1350 | 1350 | 0    | 0.00% |

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链：京唐港现货价微跌，秦港库存大涨

### 4.1、国内动力煤价格：京唐港现货价格微跌，产地价格持平

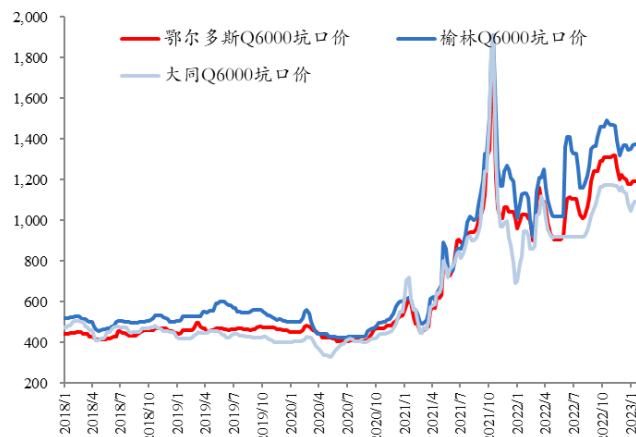
- **港口价格微跌。**截至 1 月 28 日，京唐港 Q5500 动力煤现货价为 1210 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 0.82%。截至 1 月 28 日，广州港神木块库提价为 2007 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至 1 月 27 日，鄂尔多斯 Q6000 报价 1190 元/吨，环比持平；榆林 Q6000 报价 1375 元/吨，环比持平；大同 Q6000 报价 1090 元/吨，环比持平。
- **动力煤期货无合约交易。**

图5：本周京唐港现货价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、年度长协价格：1月价格持平

- 2023年1月动力煤年度长协价格持平。截至2023年1月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格728元/吨，环比持平。
- BSPI价格指数持平，CCTD价格指数持平，NCEI价格指数持平。截至1月18日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格734元/吨，环比持平；截至1月20日，CCTD秦港动力煤Q5500价格813元/吨，环比持平；截至1月20日，NCEI下水动力煤指数792元/吨，环比持平。

图7：2023年1月动力煤年度长协价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数持平（元/吨）



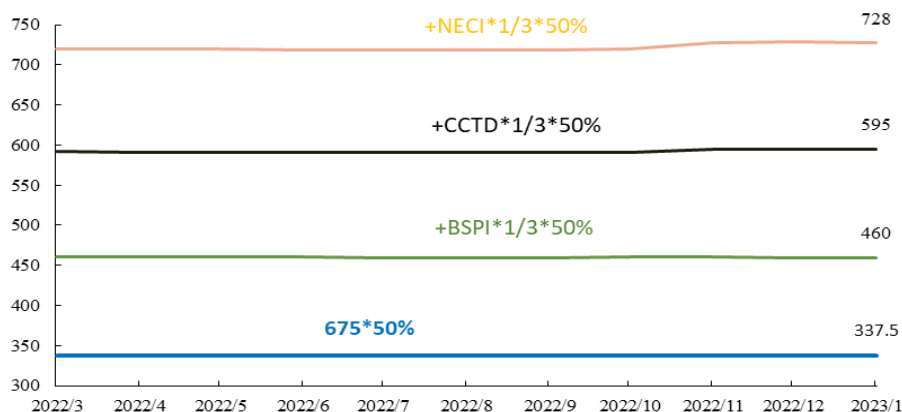
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图9：本周 CCTD 价格指数持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图10：本周 NCEI 价格指数持平（元/吨）**


数据来源：全国煤炭交易中心、开源证券研究所

**图11：动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成（元/吨）**


数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

#### 4.3、国际动力煤价格：欧洲 ARA 港报价持平

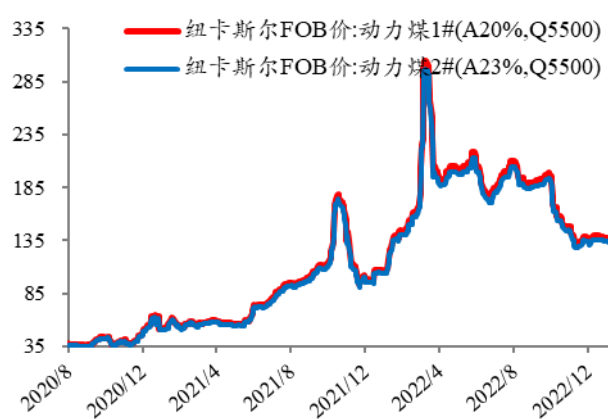
- **欧洲 ARA 港报价持平。**截至 1 月 13 日，欧洲 ARA 港报价 238.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 165.1 美元/吨，环比下跌 16 美元/吨，跌幅 8.99%；纽卡斯尔 NEWC 报价 392.4 美元/吨，环比下跌 4.9 美元/吨，跌幅 1.23%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格小跌。**截至 1 月 12 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 132.9 美元/吨，环比下跌 3.6 美元/吨，跌幅 2.64%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 129.5 美元/吨，环比下跌 4 美元/吨，跌幅 2.63%。

图12：欧洲ARA港报价持平（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：纽卡斯尔 FOB（Q5500）价格小跌（美元/吨）

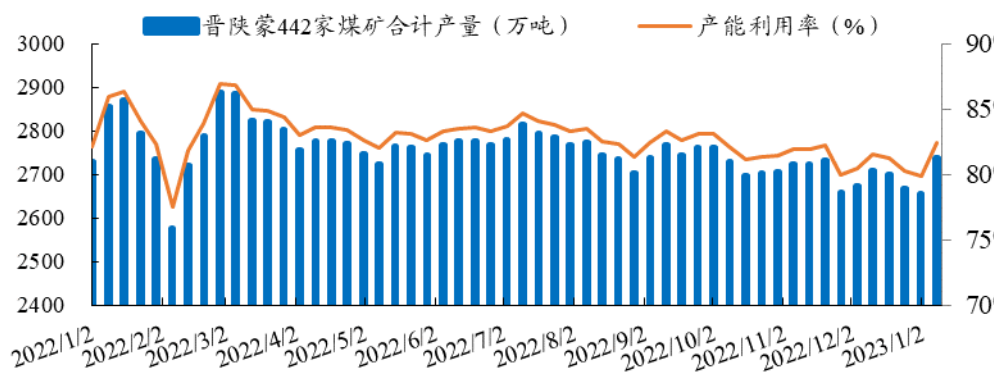


数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.4、煤矿生产：产量小涨，开工率小涨

- **煤矿产量小涨。**1月2日至1月8日，晋陕蒙三省442家煤矿合计产量2738万吨，环比上涨84.4万吨，涨幅3.18%；其中山西省煤矿产量867.28万吨，环比上涨3%；内蒙古煤矿产量1206.46万吨，环比上涨3.5%；陕西省煤矿产量663.84万吨，环比上涨2.84%。
- **煤矿开工率小涨。**1月2日至1月8日，晋陕蒙三省442家煤矿合计开工率82.41%，环比上涨2.54个百分点。

图14：本周煤矿产量小涨，开工率小涨

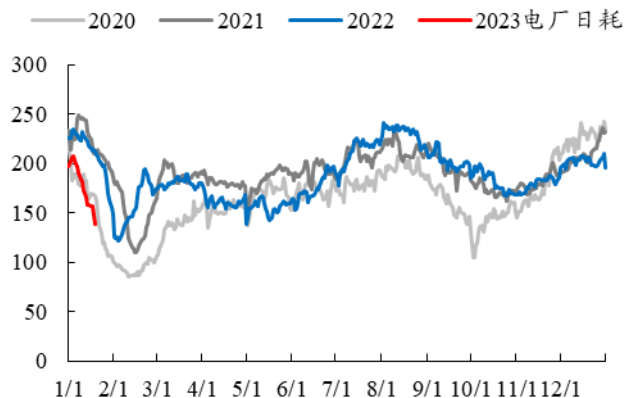


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

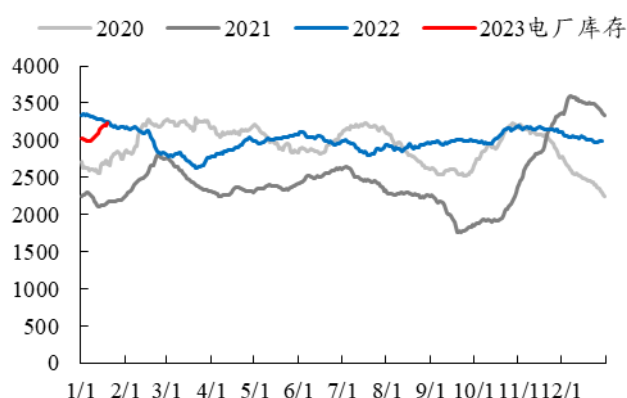
#### 4.5、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小涨，天数大涨

- **电厂日耗大跌。**截至1月21日，沿海八省电厂日耗合计127.5万吨，环比下跌30.2万吨，跌幅19.15%。
- **电厂库存小涨。**截至1月21日，沿海八省电厂库存合计3255.6万吨，环比上涨113.7万吨，涨幅3.62%。

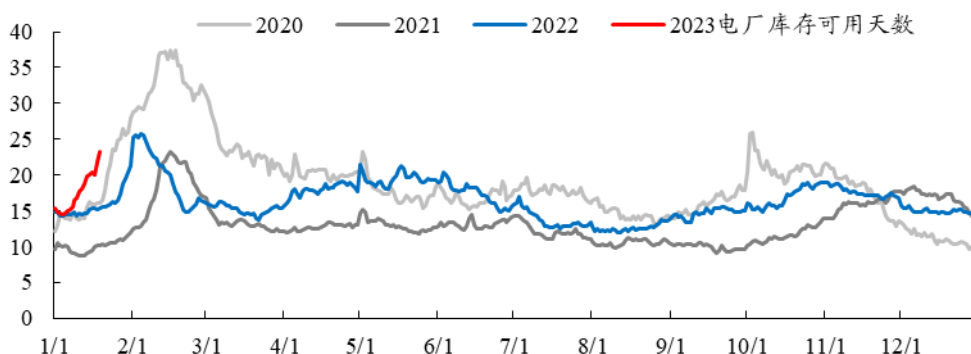
- **电厂库存可用天数大涨。**截至1月21日，沿海八省电厂库存可用天数25.5天，环比上涨5.6天，涨幅28.14%。

**图15：本周电厂日耗大跌（万吨）**


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

**图16：本周电厂库存小涨（万吨）**


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

**图17：本周电厂库存可用天数大涨（天）**


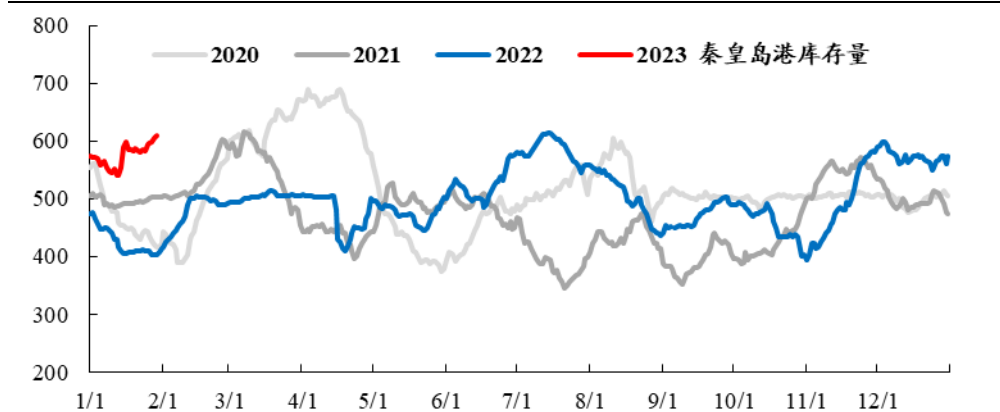
数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

#### 4.6、动力煤库存：本周秦港库存大涨

- **秦港库存大涨，广州港大跌，长江口微跌。**截至1月28日，秦港库存610万吨，环比上涨30万吨，涨幅5.17%；广州港库存184万吨，环比下跌29万吨，跌幅13.57%；长江口库存450万吨，环比下跌2万吨，跌幅0.44%。
- **秦港铁路调入量小涨。**截至1月28日，本周秦皇岛港铁路调入量312万吨，环比上涨8.5万吨，涨幅2.8%。

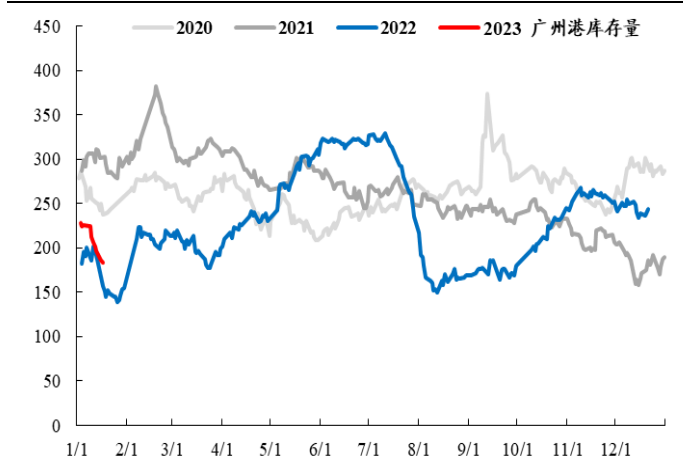


图18：本周秦皇岛港库存大涨（万吨）



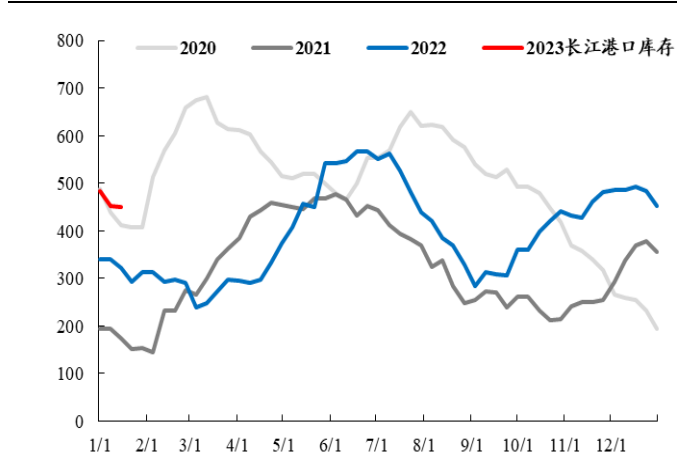
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周广州港库存大跌（万吨）



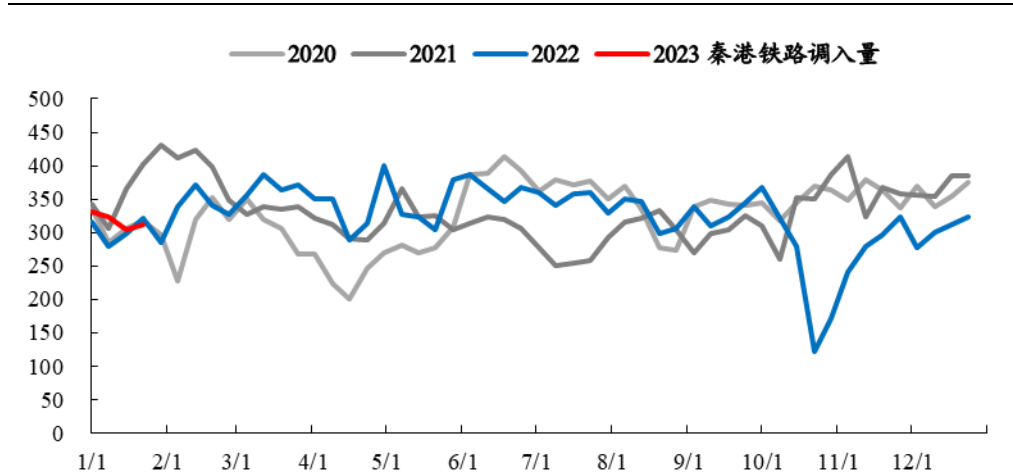
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：本周长江港库存微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：秦港铁路调入量小涨（万吨）

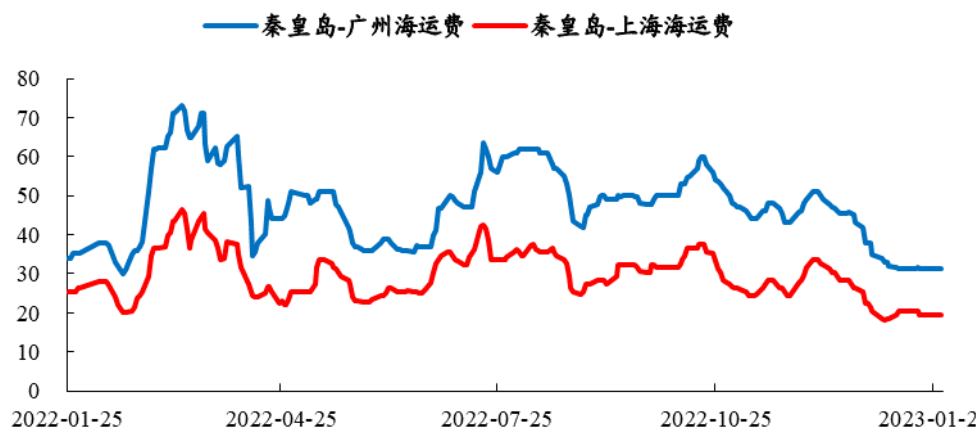


数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.7、国内海运费价格变动：本周海运费价格微涨

- 海运费价微涨。截至 1 月 28 日，秦皇岛-广州运费 31.4 元/吨，环比持平；秦皇岛-上海运费 19.5 元/吨，环比上涨 0.1 元/吨，涨幅 0.52%。

图22：本周海运费价格微涨（万吨）



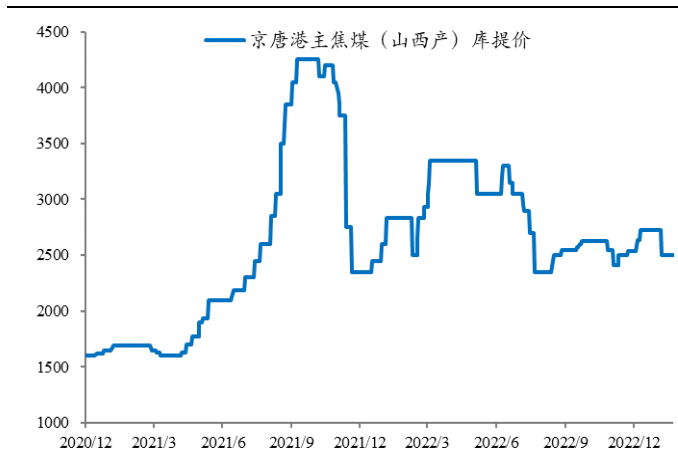
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率小涨

### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口持平，产地价格持平，期货持平

- **港口价格持平。**截至1月28日，京唐港主焦煤报价2500元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至1月28日，山西产地，吕梁主焦煤报价2300元/吨，环比持平；古交肥煤报价2400元/吨，环比持平。截至1月28日，河北产地，邯郸主焦煤报价2560元/吨，环比持平。
- **期货价格持平。**截至1月28日，焦煤期货主力合约报价1886元/吨，环比持平；现货报价2300元/吨，环比持平；期货贴水414元/吨，贴水幅度上升。

图23：本周焦煤港口价格持平（元/吨）



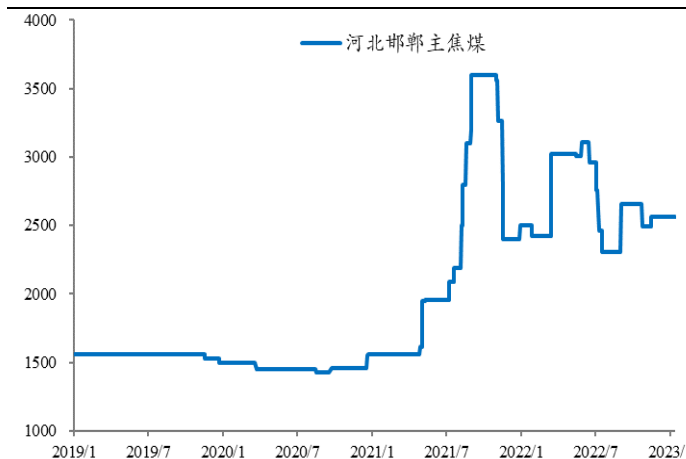
数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：本周山西主焦煤产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：本周焦煤期货价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格：本周喷吹煤价格持平

- **本周喷吹煤价格持平。**截至 1 月 28 日，长治喷吹煤车板价报价 1910 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1985 元/吨，环比持平。

图27：本周喷吹煤价格持平（元/吨）



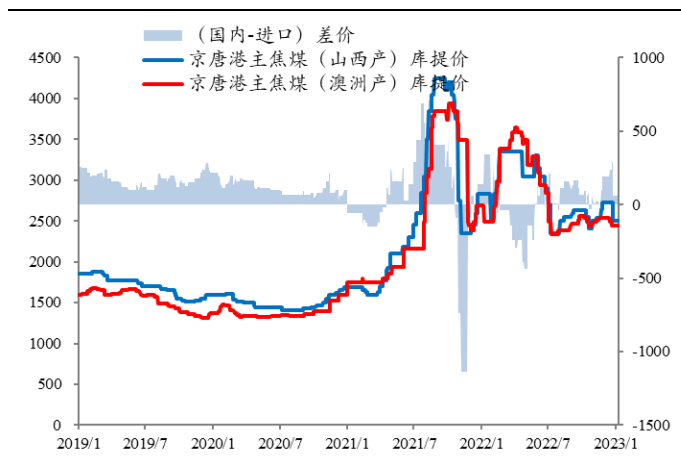
## 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价持平

- **海外焦煤价格小涨。**截至 1 月 28 日，峰景矿硬焦煤报价 344 美元/吨，环比上涨 8 美元/吨，涨幅 2.23%。
- **中国港口到岸价持平。**截至 1 月 28 日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价 2440 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西产）报价 2500 元/吨，环比持平；国内焦煤价格与国外价差 60 元/吨。

图28：本周海外焦煤价格小涨（美元/吨）



图29：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价持平（元/吨）



## 5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微涨

- **焦炭现货价格持平。**截至 1 月 28 日，焦炭现货报价 2550 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 2889 元/吨，环比持平；期货升水 339 元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价格微涨。**截至 1 月 28 日，螺纹钢现货报价 4180 元/吨，

环比上涨 40 元/吨，涨幅 0.97%；期货主力合约报价 4179 元/吨，环比持平；期货贴水 1 元/吨，贴水幅度上升。

图30：本周焦炭现货价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周螺纹钢现货价格微涨（元/吨）

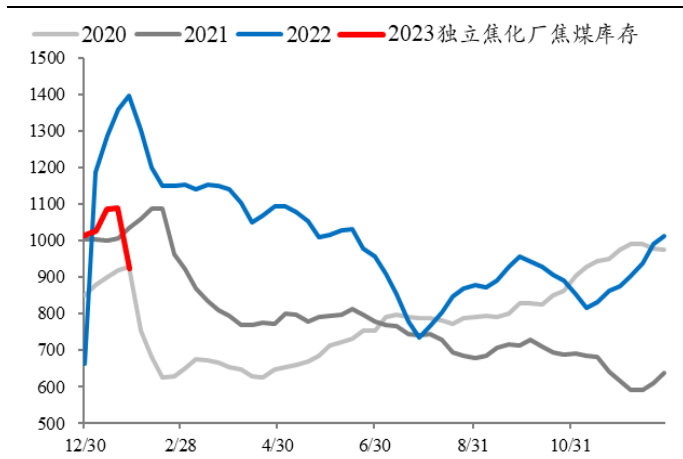


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.5、炼焦煤库存：总量大跌，天数大跌

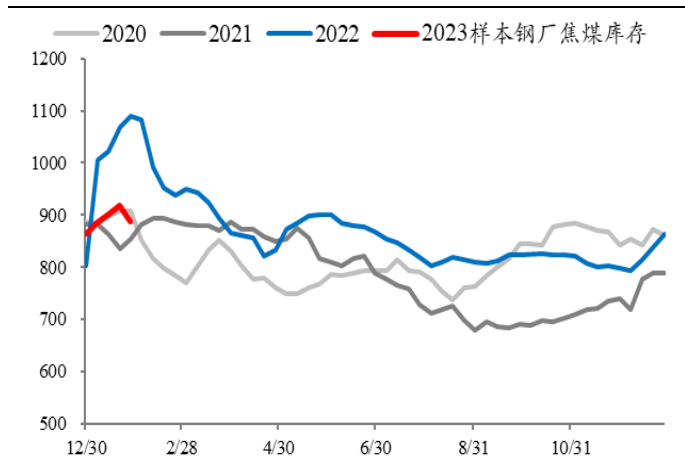
- **炼焦煤库存总量大跌。**截至1月27日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存 923 万吨，环比下跌 166 万吨，跌幅 15.25%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存 889 万吨，环比下跌 30 万吨，跌幅 3.29%。炼焦煤库存总量大跌。
- **炼焦煤库存可用天数大跌。**截至1月27日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.4 天，环比下跌 2.3 天，跌幅 15.65%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数 14.28 天，环比下跌 0.49 天，跌幅 3.32%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数大跌。

图32：本周独立焦化厂炼焦煤库存大跌（万吨）



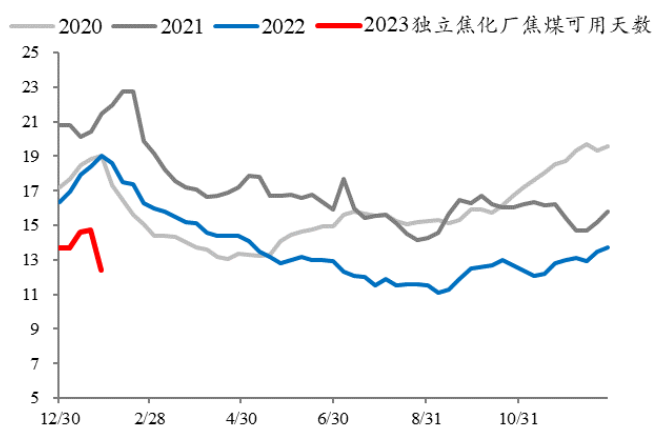
数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周样本钢厂炼焦煤库存小跌（万吨）

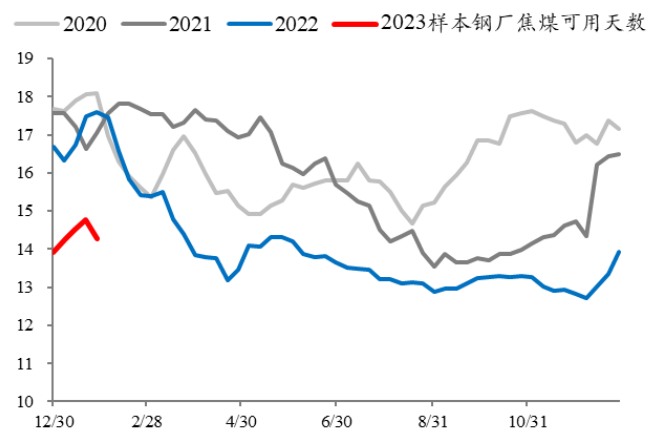


数据来源：Wind、开源证券研究所



**图34：本周焦化厂炼焦煤库存可用天数大跌（天）**


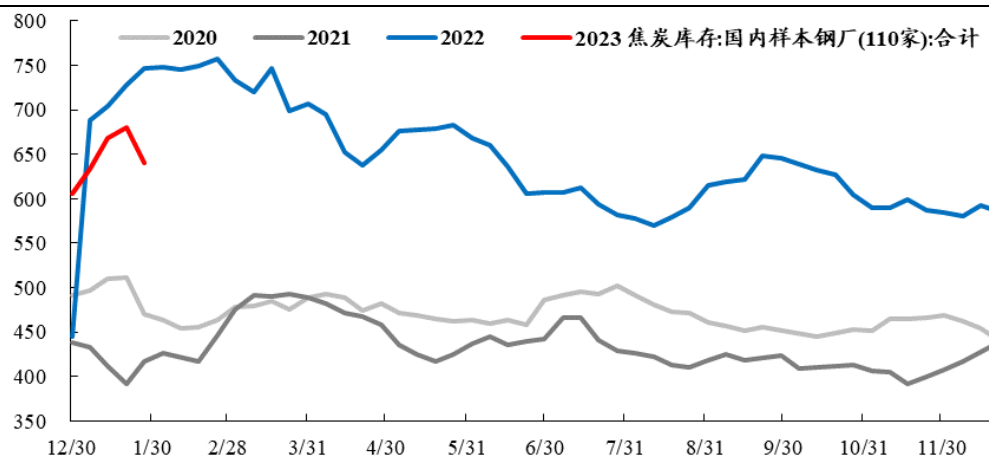
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图35：本周钢厂炼焦煤库存可用天数小跌（天）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.6、焦炭库存：本周总量大跌

- **焦炭库存总量大跌。**截至1月27日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存640万吨，环比下跌40.3万吨，跌幅5.93%。

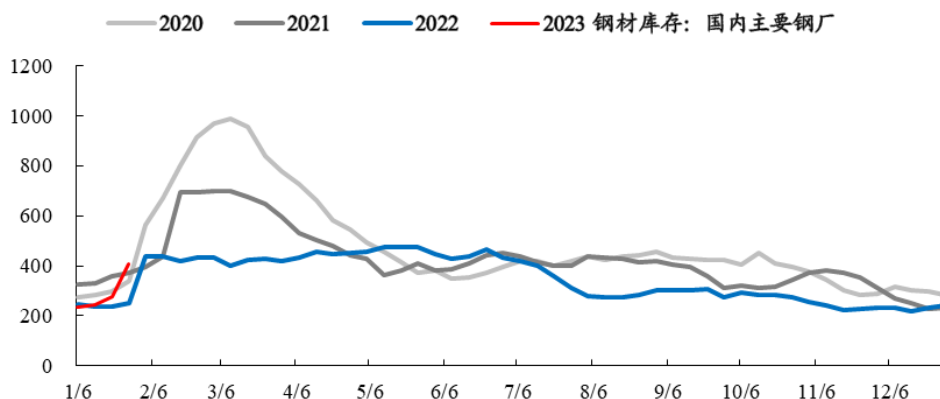
**图36：本周焦炭库存总量大跌（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.7、钢铁库存：总量大涨

- **钢铁库存总量大涨。**截至1月27日，国内主要钢厂钢铁库存406万吨，环比上涨128.5万吨，涨幅46.3%。

图37：钢铁库存总量大涨（万吨）

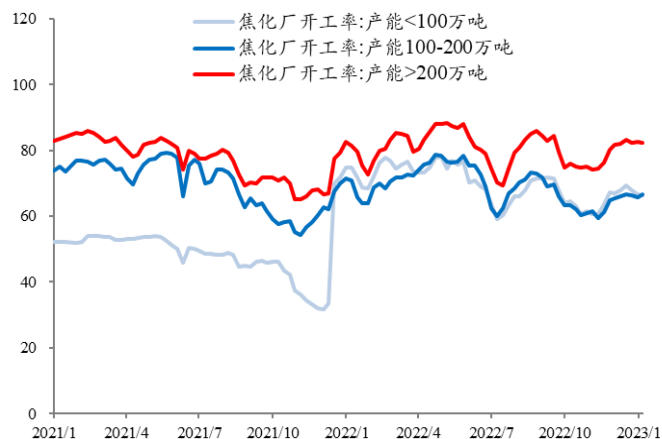


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.8、焦&钢厂需求：本周大小型焦厂开工率微跌，全国钢厂开工率小涨

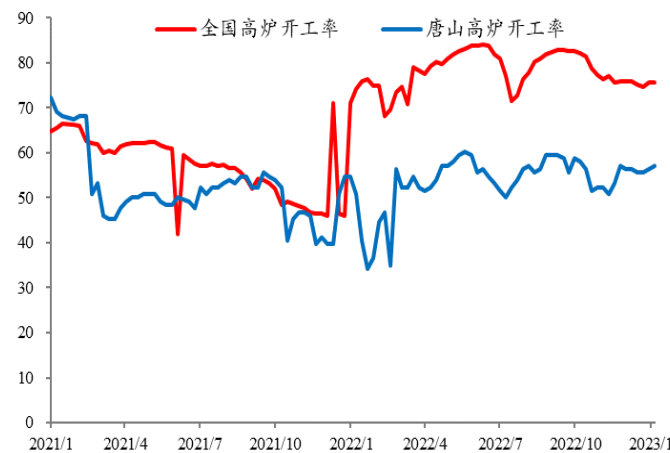
- **大小型焦厂开工率微跌。**截至1月27日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为66.4%，环比下跌0.3个百分点；产能100-200万吨为66.7%，环比上涨0.9个百分点；产能大于200万吨为82.2%，环比下跌0.3个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率小涨。**截至1月27日，全国钢厂高炉开工率为75.68%，环比上涨1.04个百分点；唐山高炉开工率为57.14%，环比上涨0.79个百分点。

图38：本周大小型焦厂开工率微跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周全国钢厂高炉开工率小涨（%）



数据来源：Wind、CCTD、开源证券研究所

## 6、无烟煤：价格持平

### 6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

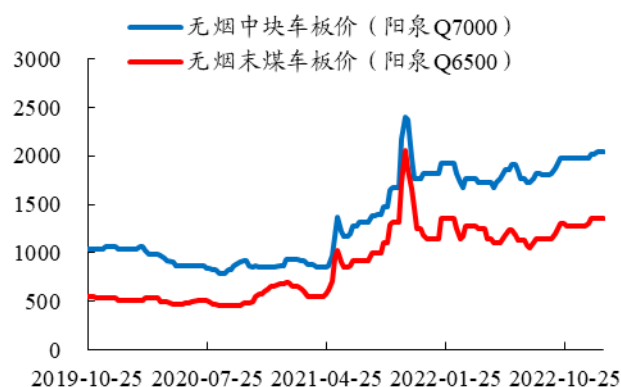
- **晋城 Q7000 无烟煤价格持平。**截至 1 月 20 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 2060 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1395 元/吨，环比持平。
- **阳泉 Q7000 无烟煤价格持平。**截至 1 月 20 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 2040 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 1350 元/吨，环比持平。

图40：晋城沁水无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图41：阳泉无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

- **【平煤股份】2022 年度业绩预增公告**  
公司 2022 年预计实现归母净利润 57.2 亿元，同比+95.76%；实现扣非归母净利润 57.6 亿元，同比+97.33%。
- **【兖矿能源】2022 年度业绩预增公告**  
公司 2022 年预计实现归母净利润 308 亿元，同比+89%；实现扣非归母净利润 306 亿元，同比+89%。
- **【山西焦煤】2022 年度业绩预增公告**  
公司 2022 年预计实现归母净利润 98.2-118.3 亿元，同比+93%-132%；实现扣非归母净利润 97.7-117.7 亿元，同比+95%-135%。
- **【山西焦化】2022 年度业绩预告**  
公司 2022 年预计实现归母净利润 24.2-27.5 亿元，同比+90.22%-117.99%；实现扣非归母净利润 23.6-27.1 亿元，同比+87.72%-115.60%。
- **【华阳股份】2022 年度业绩预告**  
公司 2022 年预计实现归母净利润 60.2-77.7 亿元，同比+70.32%-119.85%；实现扣非归母净利润 64.4-81.9 亿元，同比+40.58%-78.76%。
- **【盘江股份】2022 年度业绩预增公告**

公司 2022 年预计实现归母净利润 19.6-23.5 亿元，同比+67.18%-100.44%；实现扣非归母净利润 19.0-22.9 亿元，同比+38.47%-66.89%。

#### ■ 【潞安环能】2022 年度业绩预告

公司 2022 年预计实现归母净利润 140 亿元，同比+108.71%；实现扣非归母净利润 141 亿元，同比+81.28%。

## 8、行业动态

- **节后开工首日，国常会释放稳经济积极信号。**1 月 28 日，春节后首个工作日召开的国务院常务会议亮出多重举措，释放出促进经济稳步回升的积极信号。随着我国调整优化疫情防控措施，刚刚过去的春节假期里，城市商圈客流量增多，热门景点游客量猛增，中国经济呈现恢复向好的趋势。——乘势而上抓落实，推动经济在年初稳步回升。此次国务院常务会议指出，要贯彻党中央、国务院部署，落实中央经济工作会议精神，着力稳增长、稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间。深入落实稳经济一揽子政策和接续措施，推动财政、金融工具支持的重大项目建设、设备更新改造形成更多实物工作量，实施好原定延续执行的小规模纳税人增值税减免、普惠小微贷款等政策。
- **澳政府要求煤企保证国内供应，储备量最高将达 10%。**据外媒报道，1 月 19 日，澳大利亚政府官员表示，政府已要求新南威尔士州煤炭生产商保留更多煤炭以供国内使用，最高可达煤企产量的 10%。此前，澳大利亚总理安东尼·阿尔巴尼斯（Anthony Albanese）领导的工党政府在去年 12 月立法，对天然气价格设定了上限，并与煤炭产出州新南威尔士州和昆士兰州订下协议，对出售给电厂的煤炭价格设定了上限。据了解，新南威尔士州是澳大利亚人口最多的州。路透社援引新州财政部长马特·基恩（Matt Kean）表示，政府要求该州目前不向国内市场售煤的煤炭生产商保留其产量的 7-10%，作为限制澳大利亚国内能源价格飙升的一部分。
- **2022 年内蒙古煤电气产量对全国增长贡献均居首位。**2022 年，内蒙古全区积极落实煤电增产保供工作，规模以上工业煤电气等主要能源产品产量均位居全国前列，对全国增长贡献率均位居首位，有力地保障了区内及全国能源市场稳定供应。
- **中电联：预计 2023 年全社会用电量 9.15 万亿千瓦时，增长 6%左右。**1 月 19 日，中国电力企业联合会召开年度电力供需形势新闻发布会，中电联新闻发言人、秘书长郝英杰发布《2023 年度全国电力供需形势分析预测报告》。报告指出，2023 年我国经济运行有望总体回升，拉动电力消费需求增速比 2022 年有所提高。正常气候情况下，预计 2023 年全国全社会用电量 9.15 万亿千瓦时，比 2022 年增长 6%左右。
- **中电联：2022 年三大产业全社会用电量同比均增。**2022 年 1-12 月，全社会用电量同比增长，第一产业和城乡居民生活用电量保持两位数增长；工业和制造业用电增速低于全社会平均水平；化工和有色行业用电正增长，建材和黑色行业用电负增长。
- **国资委：指导中央煤炭企业带头执行电煤中长期合同价格机制。**国务院国有资产监督管理委员会秘书长、新闻发言人彭华岗回答指出，2022 年以来，中央企业认真贯彻党中央、国务院关于做好能源保供工作决策部署，坚决扛起能源电力保供主体责任，不计代价增产增供、稳市稳价，关键时刻发挥了关键作用。2023 年，国资委将督促指导中央企业进一步高质量打好能源

电力保供阵地战、攻坚战。

## 9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 疫情恢复不及预期风险
- 可再生能源加速替代风险

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

|      | 评级             | 说明                    |
|------|----------------|-----------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy）        | 预计相对强于市场表现 20%以上；     |
|      | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%~20%；    |
|      | 中性（Neutral）    | 预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
|      | 减持             | 预计相对弱于市场表现 5%以下。      |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现；         |
|      | 中性（Neutral）    | 预计行业与整体市场表现基本持平；      |
|      | 看淡             | 预计行业弱于整体市场表现。         |

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn