

# 煤炭2月投资策略（2月第1周） 火电用煤仍增长，复苏迟到不缺席

行业研究 · 行业周报

煤炭 · 煤炭

投资评级：超配（维持）

证券分析师：樊金璐  
010-88005330  
fanjinlu@guosen.com.cn  
S0980522070002

- 1. 煤炭板块收跌，跑输沪深300指数。** 中信煤炭行业收跌1.31%，沪深300指数下跌0.95%，跑输沪深300指数0.36个百分点。全板块整周16只股价上涨，17只下跌，2只持平。
- 2. 火电用煤仍增长，复苏迟到不缺席。** 考虑到中电联预计2023年全社会用电量增长6%左右（约增加5033亿千瓦时），新能源增量1836.6-3297.6亿千瓦时，剩下的电力主要由煤电来补充，因此煤电增量1735.5-3196.6亿千瓦时（中值2466亿千瓦时）、同比增长3.3%-6.0%（中值4.7%）。需求会迟到不会缺席，前两年受压制的需求将会释放。
- 3. 重点煤矿周度数据：** 中国煤炭运销协会数据，1月27日-2月2日，重点监测企业煤炭日均销量为767万吨，比上周日均销量增加226万吨，增加41.7%，比上月同期增加50万吨，增加7.0%。其中，动力煤周日均销量较上周增加44.1%，炼焦煤销量较上周增加36.3%，无烟煤销量较上周增加31.0%。截至2月2日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2145万吨，比上周增加3.6%，比上月同期增加69万吨，增加3.3%。
- 4. 动力煤产业链：** 价格方面，环渤海动力煤（Q5500K）指数734元/吨，周环比持平，中国进口电煤采购价格指数1346元/吨，周环比下跌11.85%。从港口看，动力煤价格周环比全面下跌；从产地看，大同动力煤车板价环比下跌2.04%，榆林环比下跌1.34%，鄂尔多斯环比下跌0.1%；澳洲纽卡斯尔煤价周环比下跌9.85%；动力煤期货结算价格795.6元/吨，周环比持平。库存方面，秦皇岛煤炭库存649万吨，周环比增加44万吨；CCTD主流港口库存合计5517.9万吨，周环比增加16.9万吨。
- 5. 炼焦煤产业链：** 价格方面，京唐港主焦煤价格为2500元/吨，周环比持平，产地柳林、吕梁、六盘水主焦煤价格周环比持平；澳洲峰景焦煤价格周环比上涨2.65%；焦煤期货结算价格1802.5元/吨，周环比下跌4.62%；主要港口一级冶金焦价格2837元/吨，周环比持平；二级冶金焦价格2685元/吨，周环比持平；螺纹价格4130元/吨，周环比下跌1.2%。库存方面，京唐港炼焦煤库存65.5万吨，周环比减少8万吨（10.88%）；独立焦化厂总库存874.7万吨，周环比减少48.6万吨（10.88%）；可用天数11.7天，周环比减少0.7天。
- 6. 煤化工产业链：** 阳泉无烟煤价格（小块）1780元/吨，周环比下跌100元/吨；华东地区甲醇市场价2713.89元/吨，周环比下跌90元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）2760元/吨，周环比上涨50.37元/吨；纯碱（重质）纯碱均价2997.5元/吨，周环比上涨113.72元/吨；华东地区电石到货价3783.33元/吨，周环比下跌33.34元/吨；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价6211.11元/吨，下跌355.14元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4160元/吨，周环比下跌201元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价9150元/吨，周环比持平。
- 7. 投资建议：** 海外原油、天然气价格均回落，国内供需双弱，高库存下煤价短期承压，随着复工进行，煤价下行压力由港口到坑口传导，港口煤价的支撑在1000元/吨。基本面方面，假期后周度供给有所恢复，煤企库存周环比上涨，下游需求整体偏弱，化工用煤维持高位，水泥、钢铁、电力耗煤需求有所改善，但仍处于低位。动力煤方面，港口煤价回落；炼焦煤价格持平，焦钢博弈；煤化工用煤维持高位，产品价格涨跌互现。动力煤库存高，焦煤库存较低。2023年经济复苏预期较强，能源需求仍有韧性，等待煤价回落企稳，维持行业“超配”评级。关注焦煤焦炭公司山西焦煤、平煤股份、淮北矿业、盘江股份、金能科技；关注动力煤公司中国神华、中煤能源、陕西煤业以及转型新能源的华阳股份、美锦能源，关注煤机龙头天地科技。
- 8. 风险提示：** 疫情的反复；产能大量释放；新能源的替代；安全事故影响。

板块估值		供给方面	需求方面	价格方面	情绪方面
证券简称	市盈率PE (TTM)	<p>1.供给同比增加。1月27日-2月2日，重点监测企业煤炭日均销量为767万吨，比上周日均销量增加226万吨，增加41.7%，比上月同期增加50万吨，增加7.0%。</p> <p>2.库存环比上行。截至2月2日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2145万吨，比上周增加3.6%，比上月同期增加69万吨，增加3.3%。</p>	<p>1.火电日耗有所恢复，沿海电厂库存较高。</p> <p>2.周度化工用煤量同比下降，化工品价格涨跌互现。</p> <p>3.独立焦化厂开工率提升；高炉开工率提高；铁水产量增加。</p> <p>4.水泥库容比下降。</p>	<p>1.煤炭市场价格下跌。</p> <p>2.钢价下降。</p> <p>3.化工品价格涨跌互现。</p> <p>4.水泥价格下降。</p>	<p>1.原油价格回落。</p> <p>2.天然气价格下跌。</p> <p>3.澳煤进口放开增加高卡动力煤和主焦煤来源。</p>
无烟煤	5.2				
炼焦煤	6.2				
动力煤	6.4				
煤炭	6.5				
焦炭	17.1				
其他煤化工	22.9				

一周煤炭市场动态速览-动力煤					
产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
港口价格	秦皇岛港Q5500平仓价	元/吨	1145.0	-50.0	-4.2%
	秦皇岛港Q5000平仓价	元/吨	979.0	-82.0	-7.7%
	黄骅港Q5500平仓价	元/吨	1155.0	-50.0	-4.1%
	黄骅港Q5000平仓价	元/吨	991.0	-82.0	-7.6%
	广州港神混1号Q5500库提价	元/吨	1320.0	-55.0	-4.0%
	广州港山西优混Q5500库提价	元/吨	1305.0	-55.0	-4.0%
	广州港澳洲煤Q5500库提价	元/吨	1105.3	-43.3	-3.8%
	广州港印尼煤Q5500库提价	元/吨	1090.3	-43.3	-3.8%
	山西大同Q6000车板价	元/吨	1058.0	-22.0	-2.0%
产地价格	陕西榆林Q5500市场价	元/吨	1175.0	-16.0	-1.3%
	内蒙古鄂尔多斯Q5500出矿价	元/吨	975.0	-1.0	-0.1%
	中国沿海电煤采购价格指数：综合价	元/吨	1346.0	-181.0	-11.9%
电厂价格	中国沿海电煤采购价格指数：成交价	元/吨	43.7	-3.8	-7.9%
	秦皇岛港煤炭库存	万吨	649.0	44.0	7.3%
库存	曹妃甸港煤炭库存	万吨	509.0	4.0	0.8%
	CCTD主流港口:合计	万吨	5517.9	16.9	0.3%

资料来源:iFinD, 国信证券经济研究所整理

一周煤炭市场动态速览-煤化工						
产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比	
煤化工产业链	原料价格	阳泉小块无烟煤出矿价	元/吨	1780.0	-100.0	-5.3%
	原油价格	英国布伦特原油现货价	美元/桶	80.8	-6.2	-7.1%
	下游产品价格	甲醇：华东地区市场价	元/吨	2713.9	-90.0	-3.2%
		尿素：华鲁恒升出厂价	元/吨	2760.0	50.0	1.8%
		电石：华东地区到货价	元/吨	3783.3	-33.3	-0.9%
		聚氯乙烯（PVC）：华东地区市场价	元/吨	6211.1	-355.1	-5.4%
		乙二醇：华东地区市场价	元/吨	4160.0	-201.0	-4.6%
	聚乙烯：上海石化出厂价	元/吨	9150.0	0.0	0.0%	
	聚丙烯：上海石化出厂价	元/吨	8100.0	100.0	1.3%	

资料来源:iFinD, 国信证券经济研究所整理

一周煤炭市场动态速览-炼焦煤					
产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	2500.0	0.0	0.0%
	京唐港澳大利亚产主焦煤库提价	元/吨	2440.0	0.0	0.0%
	国内主要港口一级冶金焦平仓均价	元/吨	2837.0	0.0	0.0%
	国内主要港口二级冶金焦平仓均价	元/吨	2685.0	0.0	0.0%
产地价格	山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	2300.0	0.0	0.0%
	山西吕梁产主焦煤车板价	元/吨	2300.0	0.0	0.0%
	河北唐山产主焦煤市场价	元/吨	2550.0	0.0	0.0%
炼焦煤产业链	炼焦煤库存	万吨	65.5	-8.0	-10.9%
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	125.5	24.7	24.5%
	钢厂炼焦煤库存	万吨	843.4	-45.7	-5.1%
	钢厂炼焦煤库存可用天数	天	13.5	-0.8	-5.5%
	独立焦化厂炼焦煤库存	万吨	874.7	-48.6	-5.3%
	独立焦化厂炼焦煤可用天数	天	11.7	-0.7	-5.6%
焦炭库存	四大港口焦炭库存合计	万吨	145.1	-36.2	-20.0%
	钢厂焦炭库存	万吨	662.0	-26.2	-3.8%
	独立焦化厂焦炭库存	万吨	72.0	-0.5	-0.7%
下游价格	上海20mm螺纹钢价格	元/吨	4130.0	-50.0	-1.2%
	上海6.5高线线材价格	元/吨	4200.0	-150.0	-3.4%
	上海3.0mm热轧板卷价格	元/吨	4580.0	-80.0	-1.7%
	上海普20mm中板价格	元/吨	4240.0	-30.0	-0.7%

资料来源:iFinD, 国信证券经济研究所整理

一周煤炭市场动态速览-全球能源价格						
产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比	
全球能源价格对比	期货收盘价(活跃合约)	中国动力煤	元/GJ	34.6	0.0	0.0%
	期货收盘价(活跃合约)	NYMEX轻质原油	元/GJ	86.6	-7.7	-8.1%
		NYMEX天然气	元/GJ	15.3	-4.9	-24.3%
		IPE英国天然气	元/GJ	117.9	-2.3	-1.9%

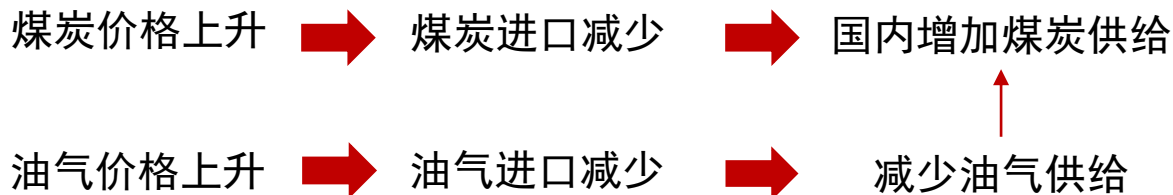
资料来源:iFinD, 国信证券经济研究所整理

# 1.月度重点：火电用煤仍增长，复苏迟到不缺席

# 一、能源替代框架 | 通过煤与其他能源相互替代实现供需平衡

供给侧

国际能源  
市场变动



煤炭供给  
增加

油气供给  
减少

需求侧

经济性替代

煤 ↔ 油气

燃料替代

原料替代

电力

热力

煤制  
油气

化工  
产品

石油

天然气

◆ 电车替代油车

◆ 燃煤替代燃油

◆ 煤制油技术

◆ 煤化工替代石油化工产品

◆ 煤电替代气电

◆ 燃煤替代燃气

◆ 煤制气技术

◆ 煤化工替代天然气化工产品

稳定性替代

煤 ↔ 可再生

煤电

季节性&突发性  
波动及煤电保供

风电

水电

光伏

能源供  
需平衡

煤炭需求  
增加

油气需求  
减少

(注：当国际能源价格下降、可再生能源供应稳定，能源的反向替代逻辑依然成立) (资料来源：国家能源局官网、国信证券经济研究所整理)

# 一、能源替代取值范围 | 2023年煤炭被替代评估

## ➤ 可实现能源替代的途径及范围

- 由前文框架可知，煤炭与石油、天然气可通过燃料和原料的替代实现经济性替代，通过电力的替换实现煤炭与可再生能源的稳定性替代。基于2022年生产运行情况，下表列出了2023年各种途径对应的煤炭可实现替代量变化范围。

全年煤炭可实现能源替代取值范围（重点考虑电力的替代影响）

		替换途径	关键变量	2022年数值	2023年取值
经济性替代	燃料替代	煤电替代石油	电动车年新增销量（万辆）	535	850
		煤电替代气电	燃气机组发电小时数波动（小时）	2400	2400
		燃煤替代供暖	减少供暖面积（亿平方米）	2	0
	原料替代	煤制油	生产负荷率提升（%）	100%	100%
		煤制气	生产负荷率提升（%）	85%	85%
		煤制烯烃	生产负荷率提升（%）	97%	97%
		煤制乙二醇	生产负荷率提升（%）	60%	60%
稳定性替代	煤与可再生能源相互替代	水电	水电机组发电小时数波动（小时）	3412	3412-3622
		风电	风电机组发电小时数波动（小时）	2172	2172-2232
		光伏	光伏机组发电小时数波动（小时）	1352	1281-1352
		合计			

（资料来源：同花顺、国家统计局、国信证券经济研究所整理；注：部分数据采取预测值）

# 一、能源替代重要方面 | 2023年能源替代潜力评估

## ➤ 2023年替代集中在三个方面：

- **燃料替代：**主要是新增电动车替代燃油车用能需求，这部分新增的用电需求有一部分来自煤炭。
- **原料替代：**2023年煤化工负荷维持在2022年水平，但是产能会有一些的释放，我们估算新增产能带来的增量煤炭消费。
- **稳定性替代：**可再生能源装机增速较快，会增加一定的电力供应。

全年煤炭可实现能源替代量范围（重点考虑电力的替代影响）

	替换途径	单位	额外新增产能
原料替代	煤制油	万吨/年	162.0
	煤制气	亿立方米/年	7.5
	煤制烯烃	万吨/年	46.8
	煤制乙二醇	万吨/年	33.7
煤与可再生能源相互替代	水电	GW	22.66
	风电	GW	82.5
	光伏	GW	130

（资料来源：同花顺、国家统计局、国信证券经济研究所整理；注：数据采取预测值）

# 一、能源替代综合框架 | 电力用煤2023年仍有增长

- **2023年替代情景分析：电力用煤2023年仍有增长，增速3.3%-6.0%**
  - 原料替代：重点计算煤化工的用煤量变化，预计新增煤炭消费2490万吨。
  - 稳定性替代：可再生能源装机增速较快，核心是对利用小时数的判断，可以增加新能源发电量1836.6-3297.6亿千瓦时。
- **考虑到中电联预计2023年全社会用电量增长6%左右（约增加5033亿千瓦时），新能源增量1836.6-3297.6亿千瓦时，剩下的电力主要由煤电来补充，因此煤电增量1735.5-3196.6亿千瓦时（中值2466亿千瓦时）、同比增长3.3%-6.0%（中值4.7%）。**

能源替代计算分析

替代方式		煤/万吨			
		变化来源		2023年煤炭需求增量（万吨）	
经济性替代		煤电替代石油		943.7	
		煤制油气		1079.3	
		煤制烯烃乙二醇		467.1	
稳定性替代	电力替代	新能源替代火电量(亿千瓦时)		新能源替代减煤量（万吨）	
		低情景	高情景	低情景	高情景
	煤电替代水电	387	1279	-1651.3	-5460.7
	煤电替代风电	896	1140	-3825.6	-4867.5
	煤电替代光电	554	879	-2365.1	-3752.4

（资料来源：同花顺、国家统计局、国信证券经济研究所整理；注：数据采取预测值）

## 二、需求会迟到，但不会缺席

- 春节后需求恢复较慢，主要有以下几个因素：
  1. 从历史数据看，需求（北方地产、基建复工）往往在3月后开始显著提升，主要跟气温有关，2023年春节虽然较早，但北方地区仍较冷，不具备开工条件。
  2. 受疫情影响，返乡回家工人休假时间较往年同期长一些。
- 需求会迟到不会缺席：1. 前两年受疫情影响，经济增速放缓，随着疫情放开，受压制的需求将于2023年释放；2. 地产、基建等在政策支持下将有所改善；3. 随着经济复苏，居民收入水平改善，预期转好的情况下，居民消费有望提升。
- 煤炭价格的走势：当前由于港口面临高库存、低需求，预计元宵节后，煤炭产地复产提升，坑口面临一定降价的压力，价格下跌由港口传导到坑口，预计煤价2月中下旬在1000元/吨左右企稳。

沿海八省电厂日耗和库存走势



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

- [ 01 ] 行业市场表现回顾
- [ 02 ] 行业新闻及动态跟踪
- [ 03 ] 行业相关产业链跟踪
- [ 04 ] 投资建议及风险提示

# 1. 行业市场表现回顾

## ➤ 一周行业市场整体表现

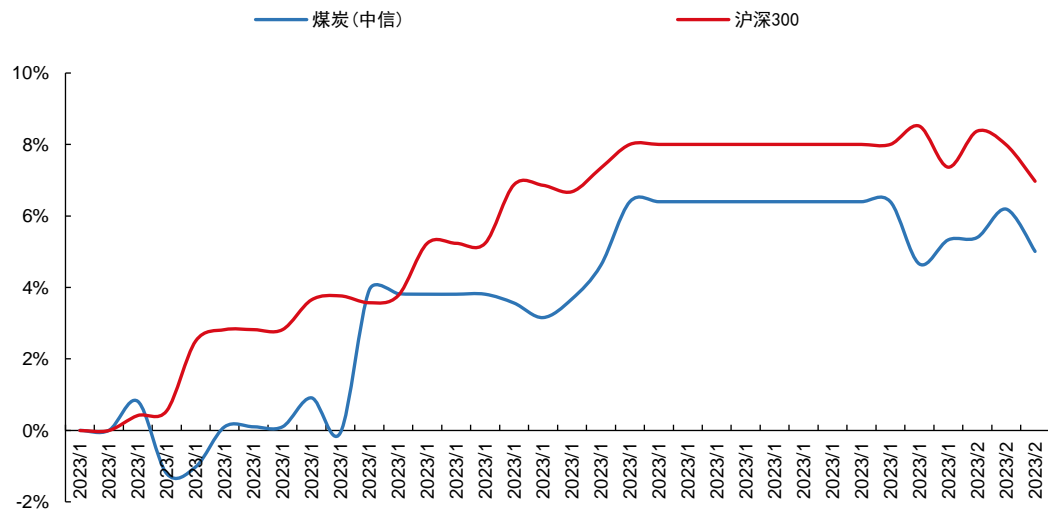
中信煤炭行业收跌1.31%，沪深300指数下跌0.95%。年初至今，中信煤炭上涨5.01%，跑输同期沪深300指数1.97个百分点。行业表现方面，在30个中信一级行业中，煤炭跌幅排第5。

本周最后一个交易日，煤炭行业市盈率（TTM整体法，剔除负值）为6.52，环比前一周下降0.12。在中信30个一级行业中，餐饮旅游、国防军工、农林牧渔、计算机、食品饮料、电子元器件、综合市盈率水平居前，煤炭行业位于第27位，环比前一周持平，仅高于银行。

## ➤ 子板块市场及个股表现

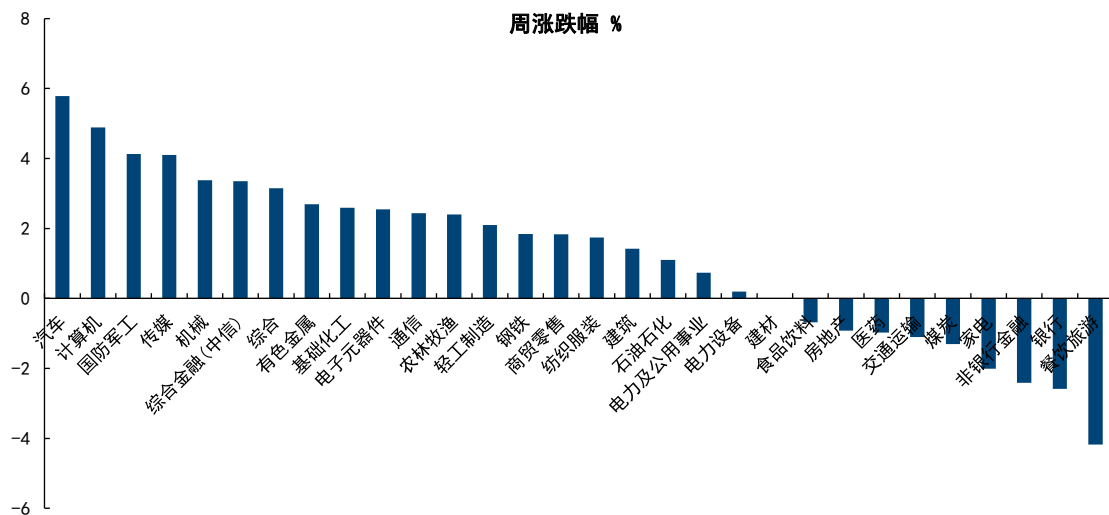
各子板块跌多涨少，焦炭板块涨幅最大，为1.81%，动力煤板块跌幅最大，为2.1%。本周煤炭板块个股整体表现一般。中信煤炭行业共计35只A股标的，16只股价上涨，17只股价下跌，2只股价持平。涨幅榜中，靖远煤电涨幅最高，整周涨幅为6.02%；上海能源跌幅为7%，为跌幅最大股票。

中信煤炭行业指数走势



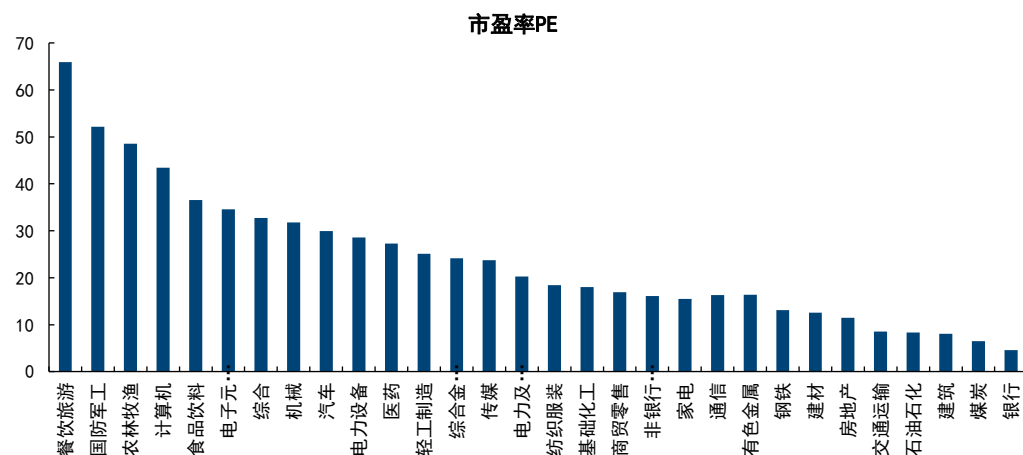
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



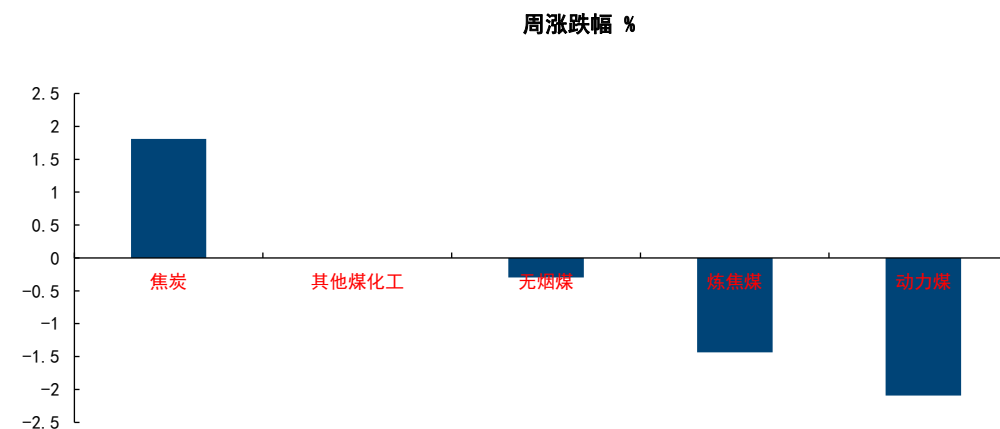
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

行业市盈率



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

上周煤炭行业涨跌幅排名前10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
000552.SZ	靖远煤电	6.02	-1.12	9.40	14.15
600725.SH	云维股份	4.01	2.43	201.47	2.59
601015.SH	陕西黑猫	3.22	1.58	24.41	9.31
601011.SH	宝泰隆	2.78	0.54	50.83	4.96
600546.SH	山煤国际	2.40	1.74	3.65	9.33
600121.SH	郑州煤电	2.31	-0.75	-74.58	18.76
600971.SH	恒源煤电	2.28	0.59	4.70	18.41
603113.SH	金能科技	2.17	0.71	131.92	2.48
600758.SH	辽宁能源	2.02	0.25	22.88	5.30
601918.SH	新集能源	1.89	-0.23	4.97	4.92

资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

上周煤炭行业涨跌幅排名后10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
600508.SH	上海能源	-7.00	-0.81	5.69	14.13
600188.SH	兖矿能源	-4.01	1.19	5.40	5.91
601001.SH	晋控煤业	-3.95	-1.56	3.89	6.81
000937.SZ	冀中能源	-3.81	-0.15	4.33	5.34
601225.SH	陕西煤业	-3.80	-1.48	5.31	1.71
600985.SH	淮北矿业	-3.77	-0.97	5.31	2.45
000983.SZ	山西焦煤	-2.67	-0.77	6.53	5.43
601666.SH	平煤股份	-2.53	-0.71	4.40	5.29
601898.SH	中煤能源	-2.15	-0.69	5.54	1.90
601088.SH	中国神华	-1.60	-0.49	8.18	0.90

资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

## 2. 行业新闻及动态跟踪

## ➤ 国内行业动态

### 1. 贵州省煤矿实现100%复工复产

贵州省能源局消息，截至2月1日，贵州省具备复工复产条件的343处煤矿均已全部复工复产。至此，全省煤矿实现100%复工复产，全力助推一季度经济工作实“开门稳”。为保障电煤的稳定供应，贵州省能源局节前印发了《关于持续做好煤电生产供应工作的通知》，明确要求春节期间煤矿不停工、不停产、供应不断档。

### 2. 2022年上市煤企超八成业绩预增 部分成倍增长

2022年，在全球能源价格飙升，地缘政治冲突等国际因素，以及国内经济周期、疫情形势等众多因素的影响下，国内煤炭供需依旧呈紧平衡状态，价格继续维持高位运行。在煤价高企，煤炭行业景气度延续的大背景下，上市煤企经营状况良好，业绩普遍预增。据中国煤炭资源网不完全统计，截止2月2日在A股已披露业绩预告的23家涉煤上市企业中，超八成业绩预增。

### 3. 国家能源集团生产运营实现首月开门红

国家能源集团消息，一月份，国家能源集团煤炭单位高位稳产，自产煤完成5235万吨；持续提升疆煤出区数量和质量，强化进口外采弥补资源缺口，商品煤资源量完成6349万吨。同时，电力单位稳发满发、争量提效，发电量完成926亿度。运输单位科学组织、高效衔接，铁路运输量完成4661万吨，两港煤炭出港量完成2065万吨，船舶运输量完成1920万吨。化工单位紧盯市场，产销两旺，化工品生产量完成254万吨，销售量完成150万吨。

### 4. 山西：2023年坚决完成电煤保供任务 产量13.65亿吨以上

人民网消息，1月31日举行的2023年山西省能源工作会议，总结2022年能源工作，分析当前发展形势，部署今年工作任务。会上，山西省能源局介绍，2022年山西实现煤炭产量13亿吨，全年新增产能1.269亿吨；签订电煤中长期合同62958万吨，签约率101.5%；外送电量1464亿千瓦时，增长18.5%，支持全国22个省（区、市）。

### 5. 新疆最大煤炭产销企业春节产销两旺

据乌鲁木齐晚报报道，春节期间，国家能源集团新疆能源有限责任公司精心组织生产，自产煤完成167.8万吨，较去年春节增加24万吨，增幅16.7%；煤炭销售完成170.1万吨，较去年春节增加24.9万吨，增幅17.1%，有效保障了疆内外供暖、电力和重点企业的煤炭供应。

（中国煤炭资源网）

## ➤ 国内行业动态

### 6. 中国神华：2022年净利同比预增36.6-40.6%

中国神华1月30日晚间发布业绩预告，公司预计2022年度实现归属于本公司股东的净利润为687亿元至707亿元，同比增长36.6%至40.6%。预计2022年度实现归属于本公司股东的扣除非经常性损益的净利润为694亿元至714亿元，同比增加194亿元至214亿元，增长38.8%至42.8%。

### 7. 2022年全国出口煤炭400万吨 创19年以来新高

海关总署公布的数据显示，中国2022年12月份出口煤炭32万吨，同比增长52.4%，环比增长39.13%。2022年12月份全国煤炭出口量创下了3年来的同期新高。12月份煤炭出口额为9759.6万美元，同比增长15.4%，环比增长32.88%。据此推算出口单价为304.99美元/吨，同比下跌97.57美元/吨，环比下跌14.34美元/吨。2022年1-12月份，全国累计出口煤炭400万吨，同比增长53.7%；累计出口金额1231848万美元，同比增长144.3%。

### 8. 鄂西煤炭储运基地二期工程投用

据湖北日报报道，1月28日，位于枝江姚家港的鄂西煤炭储运基地二期工程投入使用。该基地年煤炭处理能力达到1000万吨，采用防风抑尘网全封闭，形成“公路+铁路+水运+全封闭管带运输”多式联运立体运输交通体系，既降低了物流成本，又实现了绿色生态发展。

### 9. 山西省进一步加强复采矿井安全生产工作

日前，山西省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局联合下发《关于进一步加强复采矿井安全生产工作的通知》，要求各级各部门紧盯春节复产复工关键时期，进一步加强复采矿井安全生产工作，有效遏制和防范事故发生。

### 10. 贵州2023：加强中长期合同履约监管 电煤供应量8000万吨以上

近日，贵州省人民政府办公厅印发2023年《政府工作报告》重点工作责任分工方案，并提出把发展工业作为首要任务，加快建设现代化产业体系。具体到煤炭、电力等能源和矿产方面，报告要求，要围绕打造新型综合能源基地和西南地区煤炭保供中心，做强做优做大贵州能源集团，推动煤炭与新能源融合发展。

### 11. 陕西：2023年抓好煤炭稳产保供和优质产能建设 确保煤炭产量达到7.5亿吨

陕西政府工作报告指出，2022年陕西省坚决完成能源保供任务，全年外送煤炭近5亿吨、电量600亿千瓦时。2023年将强化能源工业支撑力。着力优煤、稳油、扩气、增电，巩固能源产业优势地位。扛牢保能源安全责任，抓好煤炭稳产保供和优质产能建设，争取海则滩等4处煤矿开工建设，确保煤炭产量达到7.5亿吨。

（中国煤炭资源网）

## ➤ 国际行业动态

### 1. 印尼将重新评估煤炭市场价格计算公式

由于市场参与者们认为目前使用的参考煤价（HBA）与实际成交价格有差异，印尼能源和矿产资源部（ESDM）决定重新评估该价格的计算公式。HBA评估被认为是重塑印尼国内供应体系的步骤之一。印尼最初计划建立一个公共服务机构（BLU），以处理从矿山收取的费用并支付市场价格和DMO价格上限之间的差额。

### 2. 蒙古国煤炭交易引入新机制

在去年12月乌兰巴托大规模反腐抗议活动后，蒙古政府最近表示已找到新的煤炭交易解决方案以规避官员进行黑幕交易。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。

### 3. 印度计划2030财年将国内炼焦原煤产量提高至1.4亿吨

作为世界第二大钢铁生产国，印度正在实施几项计划，以便到2030财年将国内焦原煤产量提高至1.4亿吨，比2021-2022财年5170万吨的产量增加一倍多。据媒体报道，为了提升产量，印度政府已经确定了四个炼焦煤区块。

### 4. 印度电企煤炭累库困难 供电或再度受威胁

随着印度电力消费快速增长，而对电厂的铁路煤炭运输不足，今年冬季以来，印度电厂一直在努力提高煤炭库存。通常情况下，每年10月至次年3月期间印度电力需求处于较低水平，印度电厂往往在此期间加紧囤煤，而4-9月份用电高峰期叠加雨季影响煤矿生产中断，电厂存煤也加速消耗。

### 5. EIA：2022年美国煤炭产量同比增近3.5%

1月26日，美国能源信息署（EIA）发布最新《月度能源回顾》显示，2022年12月份，美国煤炭产量为4632.6万短吨（4202.62万吨），较上年同期的4857.6万短吨下降4.63%，较11月份的4948.1万短吨下降6.38%。2022年全年，美国煤炭累计产量为5.97亿短吨，较2021年的5.77亿短吨增长3.47%。

### 6. 哥伦比亚2022年煤炭出口量同比增2.18%

哥伦比亚国家统计局数据显示，2022年，哥伦比亚煤炭出口总量为6093.49万吨，较2021年的5963.26万吨增长2.18%。2022年，哥伦比亚煤炭出口额为122.89亿美元，同比大增117.41%。

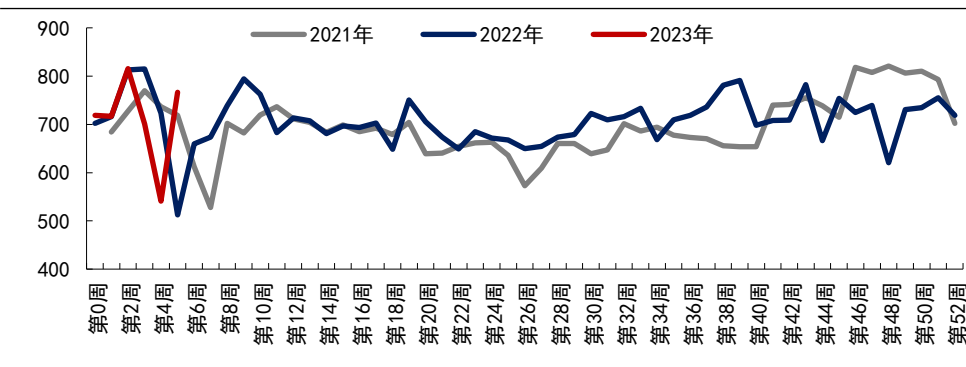
（中国煤炭资源网）

## 3.行业相关产业链跟踪

## 重点煤矿周度数据

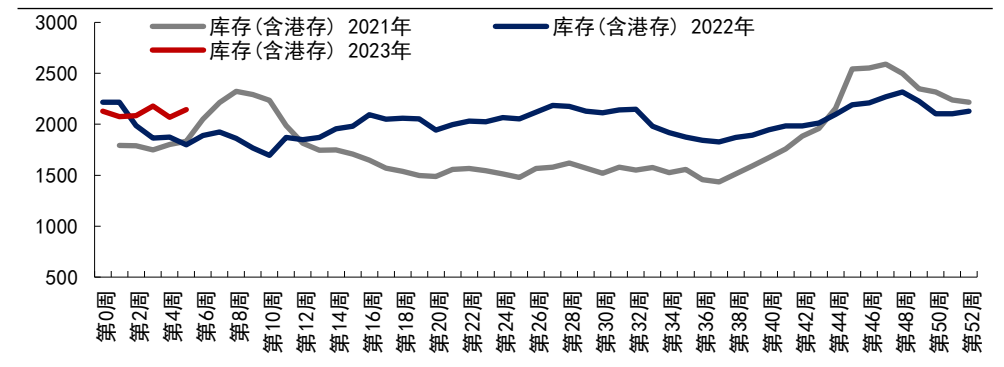
中国煤炭运销协会数据，1月27日-2月2日，重点监测企业煤炭日均销量为767万吨，比上周日均销量增加226万吨，增加41.7%，比上月同期增加50万吨，增加7.0%。其中，动力煤周日均销量较上周增加44.1%，炼焦煤销量较上周增加36.3%，无烟煤销量较上周增加31.0%。截至2月2日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2145万吨，比上周增加3.6%，比上月同期增加69万吨，增加3.3%。

20家煤炭集团(销量)(万吨)



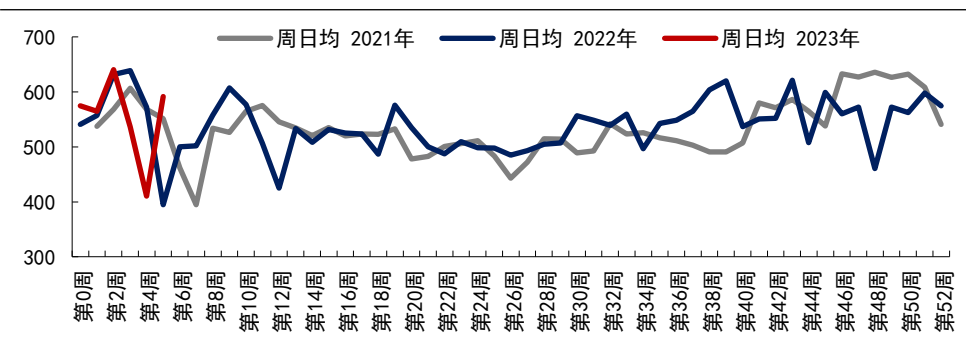
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

20家煤炭集团(库存, 包括港口库存)(万吨)



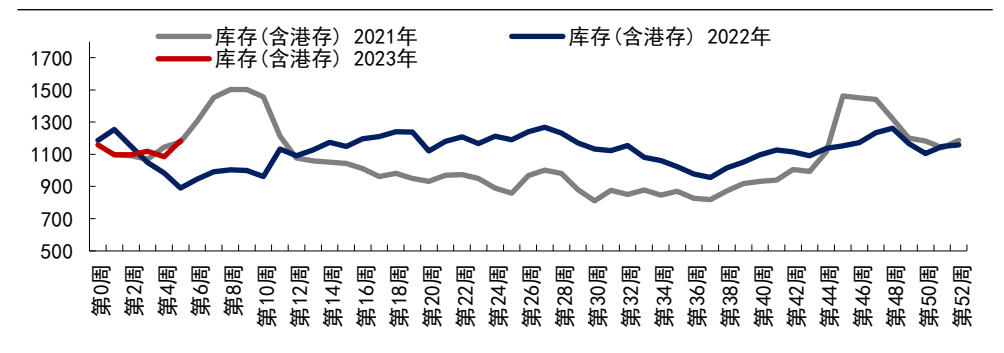
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

7家动力煤集团(销量)(万吨)



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

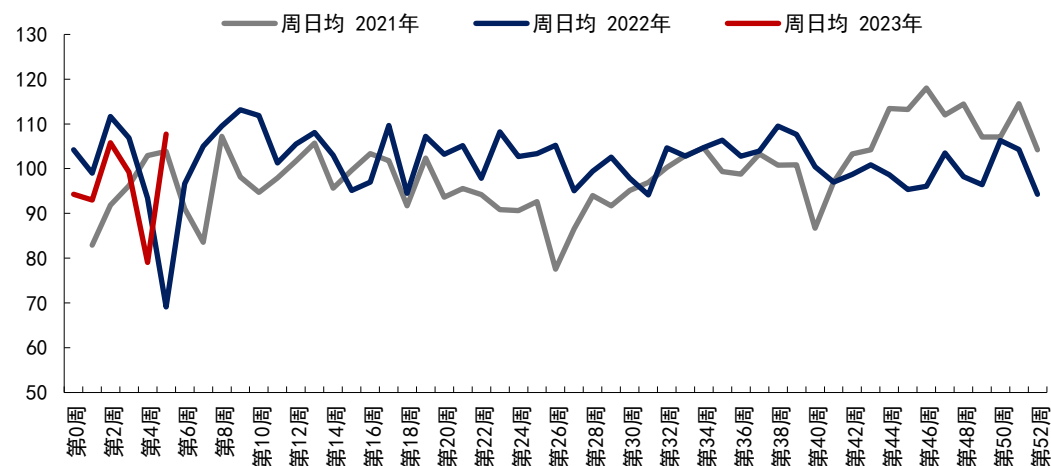
7家动力煤集团(库存, 包括港口库存)(万吨)



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

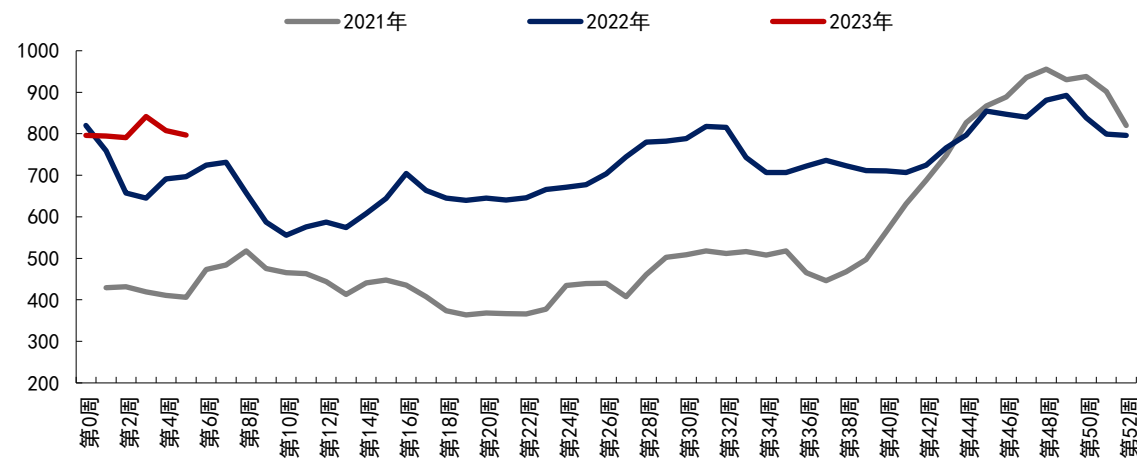
# 行业相关产业链跟踪

9家焦煤集团(销量)(万吨)



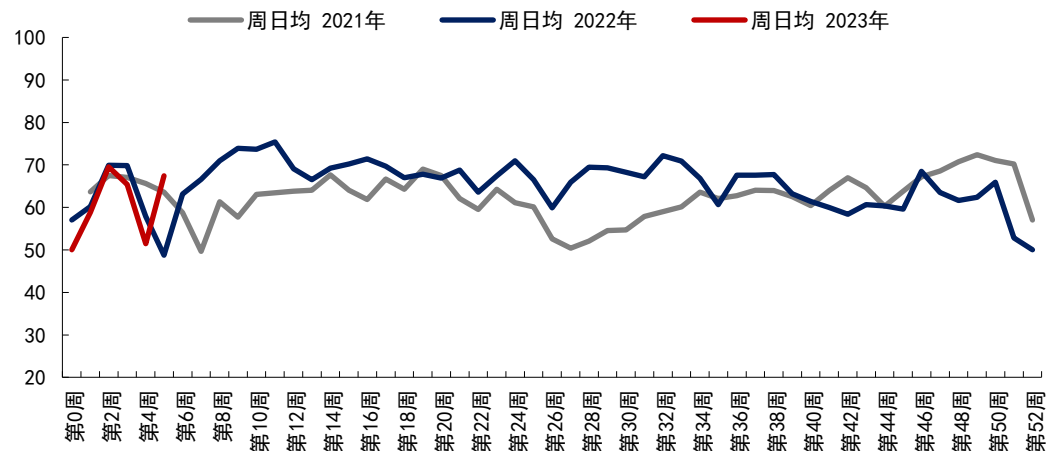
资料来源: 中国煤炭运销协会, 国信证券经济研究所整理

9家焦煤集团(库存, 包括港口库存)(万吨)



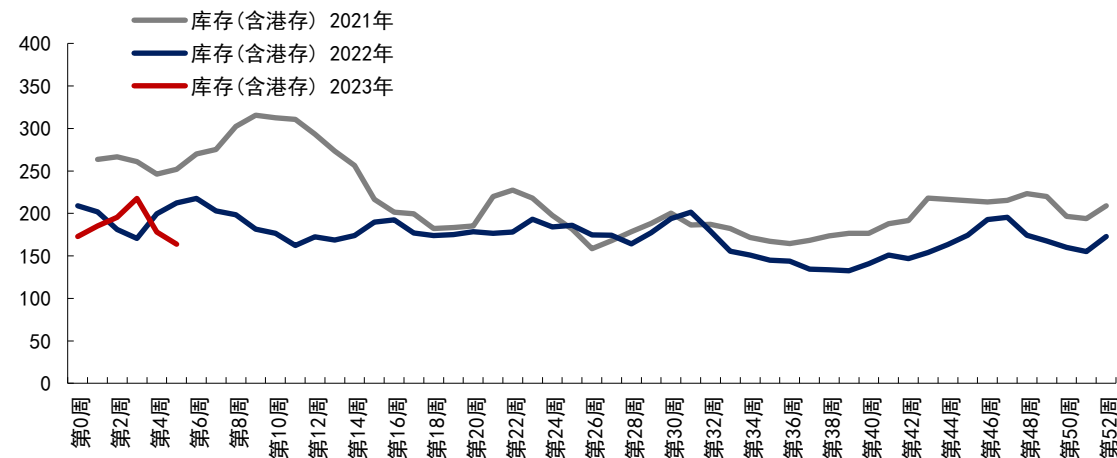
资料来源: 中国煤炭运销协会, 国信证券经济研究所整理

4家无烟煤集团(销量)(万吨)



资料来源: 中国煤炭运销协会, 国信证券经济研究所整理

4家无烟煤集团(库存, 包括港口库存)(万吨)

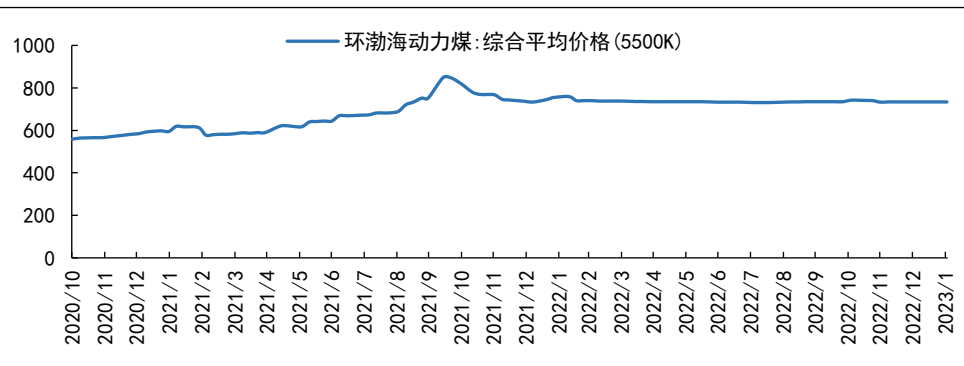


资料来源: 中国煤炭运销协会, 国信证券经济研究所整理

## 动力煤产业链跟踪——价格走势

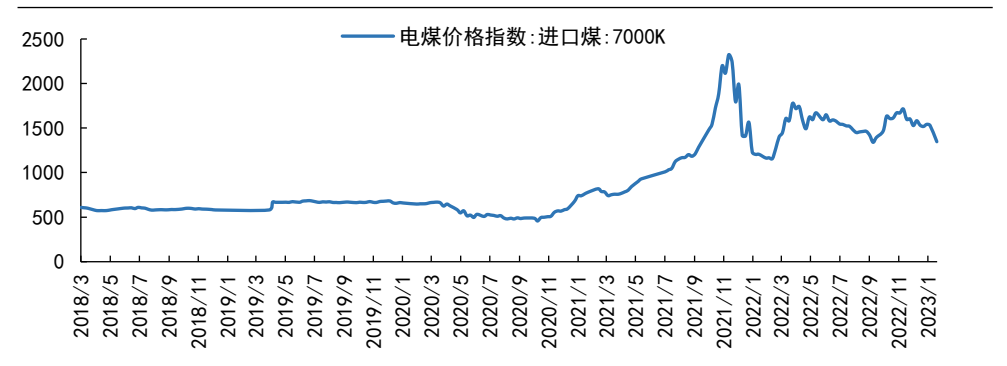
从指数看，截至本周五，环渤海动力煤（Q5500K）价格指数为734元/吨，周环比持平；中国沿海电煤采购价格指数43.66元/吨，周环比下跌7.93%。从港口看，秦皇岛港动力煤（Q5500）价格1145元/吨，周环比下跌4.18%，黄骅港动力煤（Q5500）价格1155元/吨，周环比下跌4.15%。广州港动力煤（Q5500）神混1号价格元/吨，周环比下跌100%。从产地看，大同动力煤车板价环比下跌2.04%，榆林环比下跌1.34%，鄂尔多斯环比下跌0.1%。海外看，澳洲纽卡斯尔煤价周环比下跌9.85%。从期货价格看，动力煤期货结算价格795.6元/吨，周环比持平。

环渤海动力煤价格指数（元/吨）



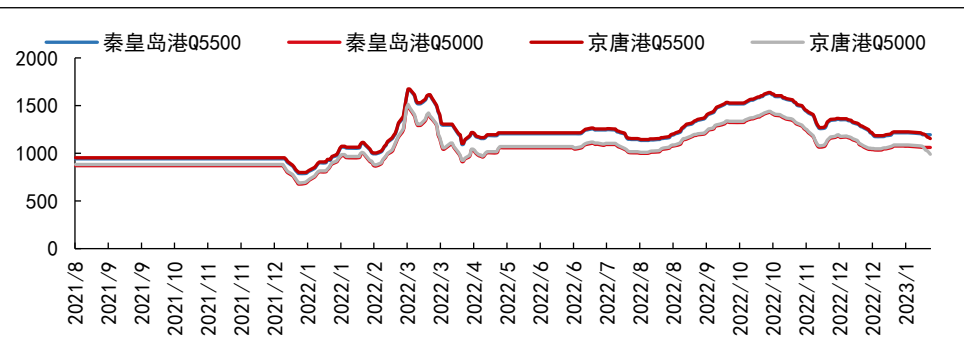
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

电煤采购价格指数（进口价）（元/吨）



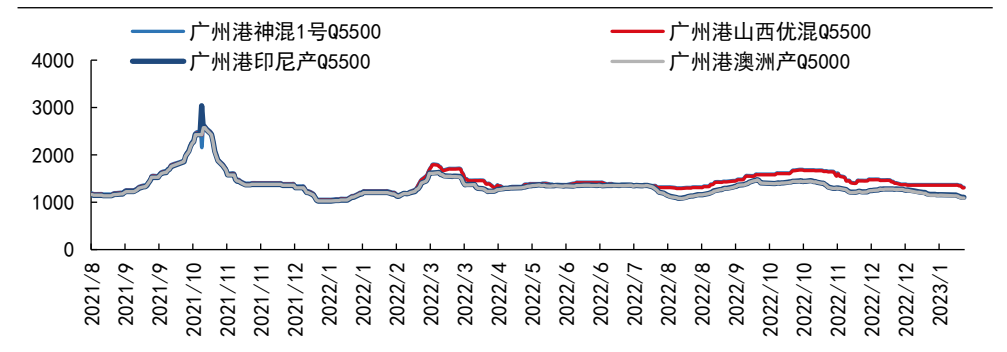
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

北方港口煤炭价格（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

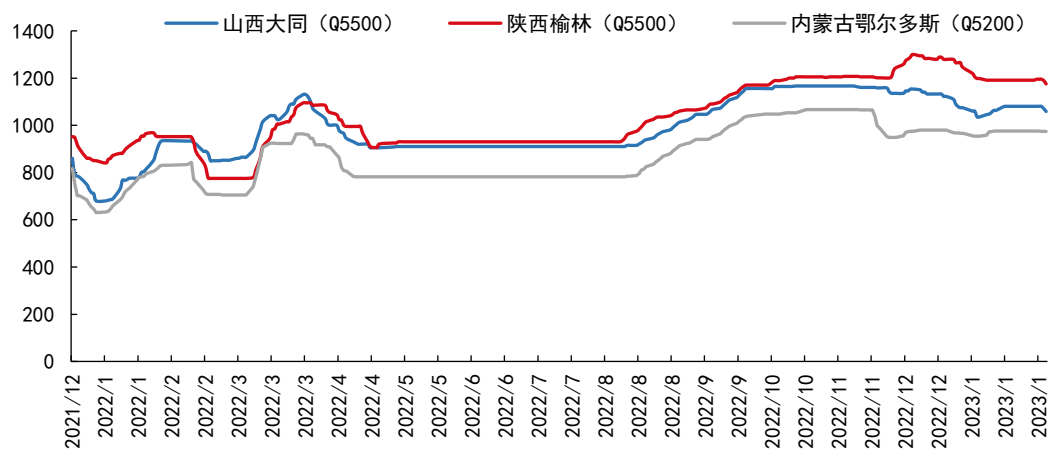
广州港口煤炭价格（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

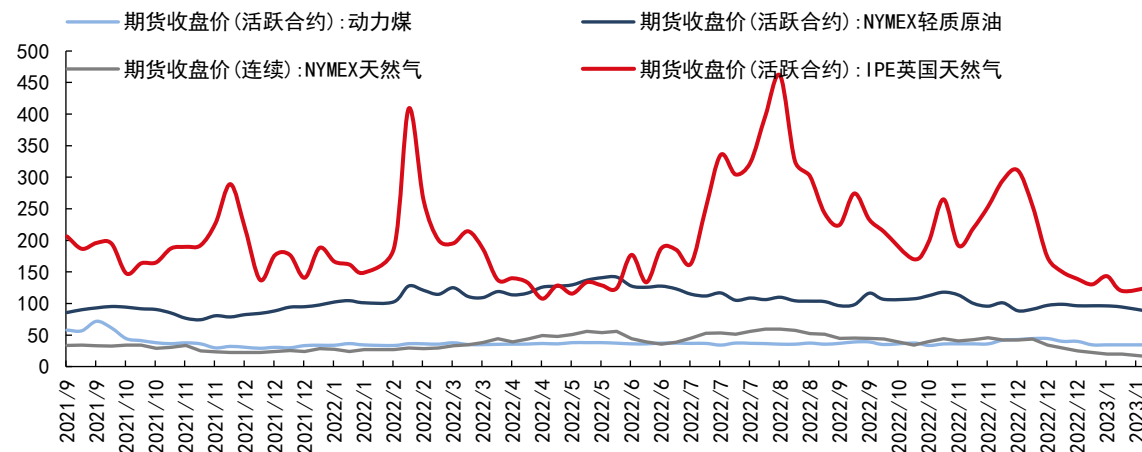
# 行业相关产业链跟踪

### 产地动力煤价格（元/吨）



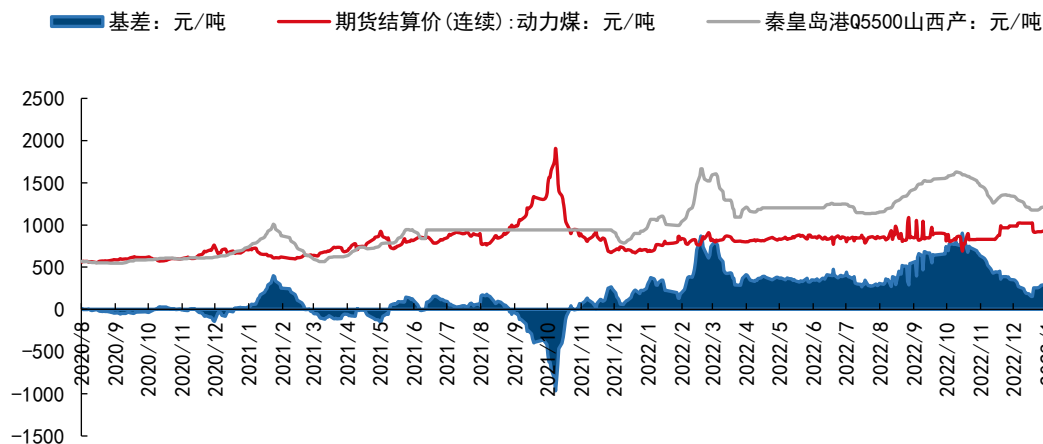
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

### 海内外能源价格对比（元/GJ）



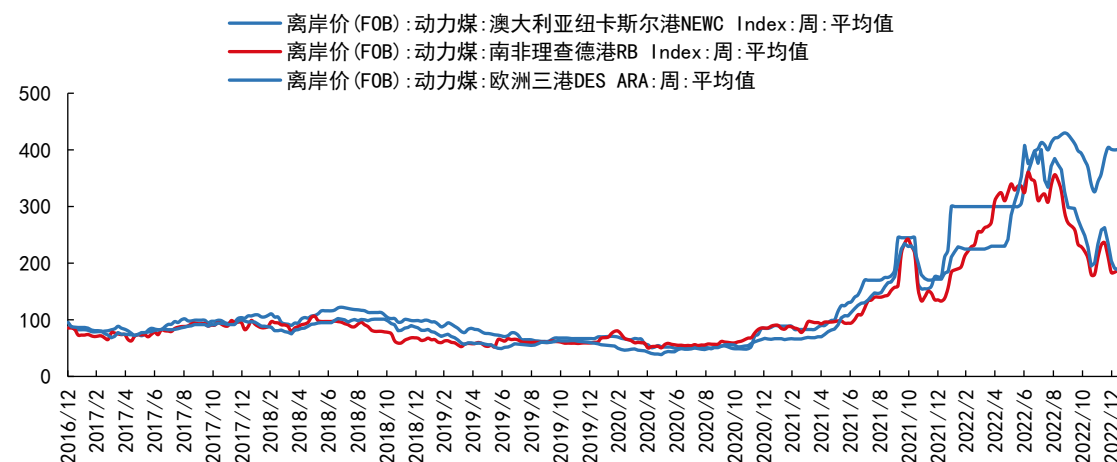
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

### 动力煤期货价格与基差（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

### 国际动力煤价格（美元/吨）



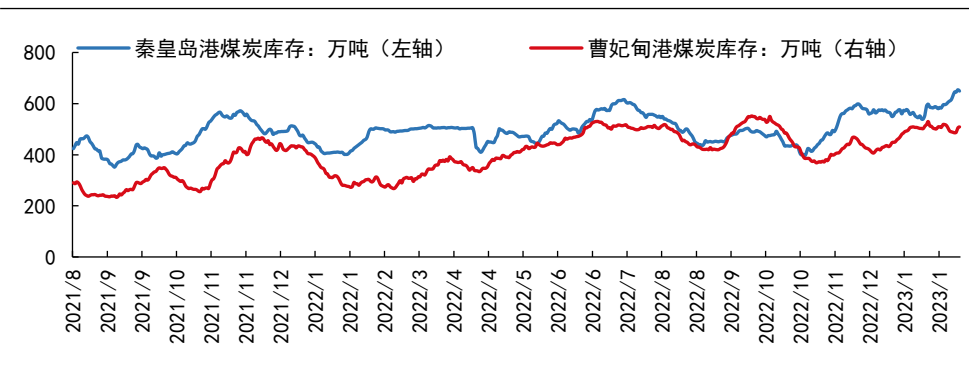
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## ➤ 动力煤产业链跟踪——供需跟踪

截至本周五，秦皇岛煤炭库存649万吨，周环比增加44万吨（7.27%）；曹妃甸港煤炭库存509万吨，周环比增加4万吨（0.79%）；长江口煤炭库存626万吨，周环比增加35万吨（5.92%）；CCTD主流港口库存合计5517.9万吨，周环比增加16.9万吨（0.31%）。

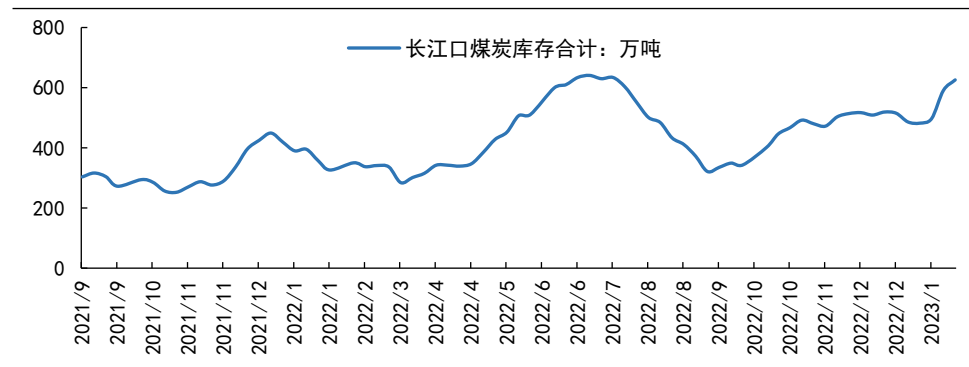
12月发电量总量同比增长3%，较上月增长2.9个百分点；其中火电发电量同比增加1.3%，较上月减少0.1个百分点；规模以上电厂水电发电量12月份同比增长3.6%，增速有所提高。

北方重点港口煤炭库存



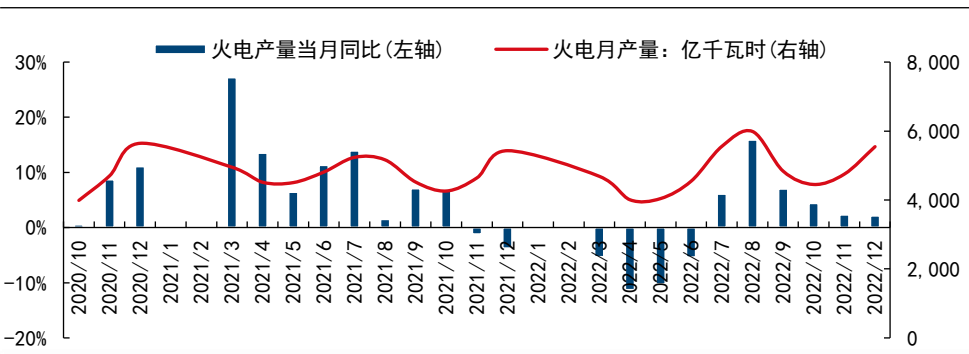
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

长江口煤炭库存



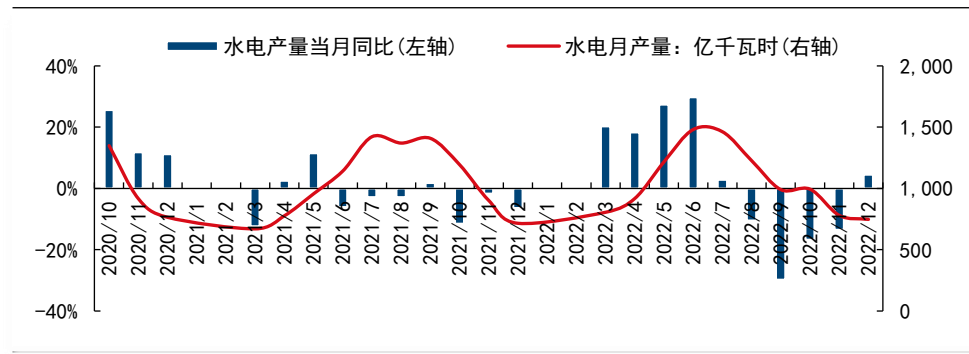
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

月度火电发电量变化情况



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

月度水电发电量变化情况

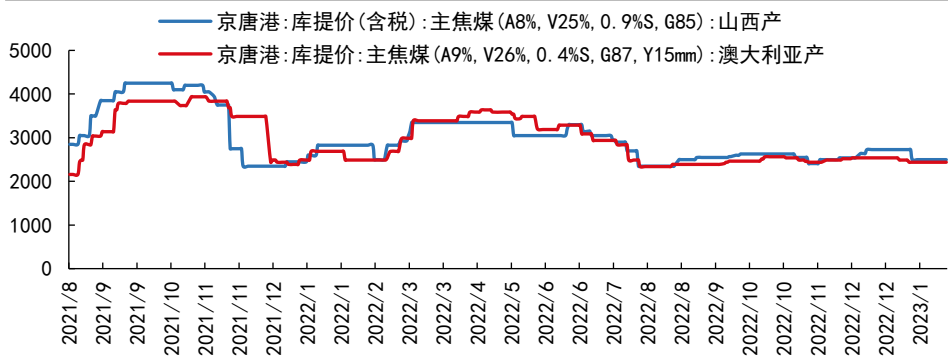


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## 炼焦煤产业链跟踪——价格走势

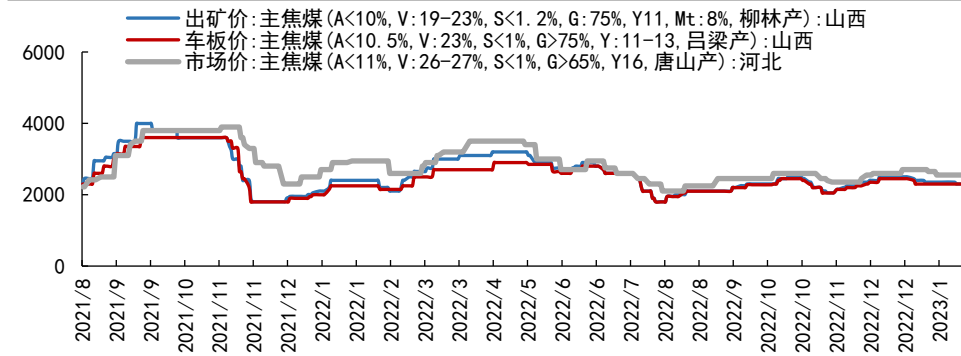
从港口看，截至本周五，京唐港山西产主焦煤库提价为2500元/吨，周环比持平；京唐港澳大利亚产主焦煤库提价为2440元/吨，周环比持平。从产地看，柳林、吕梁、六盘水主焦煤价格分别为2300元/吨、2300元/吨、2550元/吨，周环比均持平。从海外看，澳洲景峰焦煤价格周环比上涨2.65%。从期货价格看，截至本周五，焦煤期货结算价格1802.5元/吨，周环比下跌4.62%。

京唐港炼焦煤价格走势（元/吨）



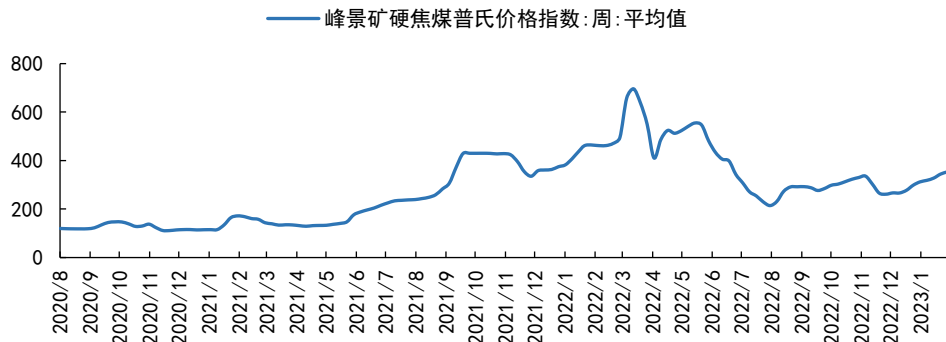
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

产地炼焦煤价格走势（元/吨）



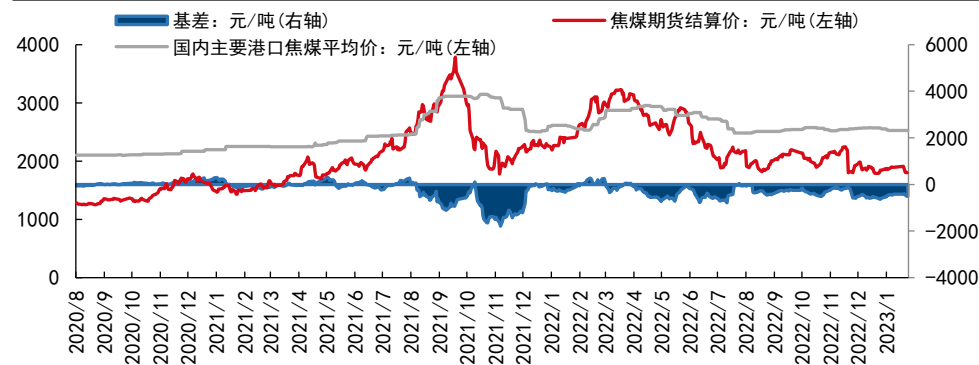
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

峰景矿硬焦煤价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

焦煤期货结算价走势



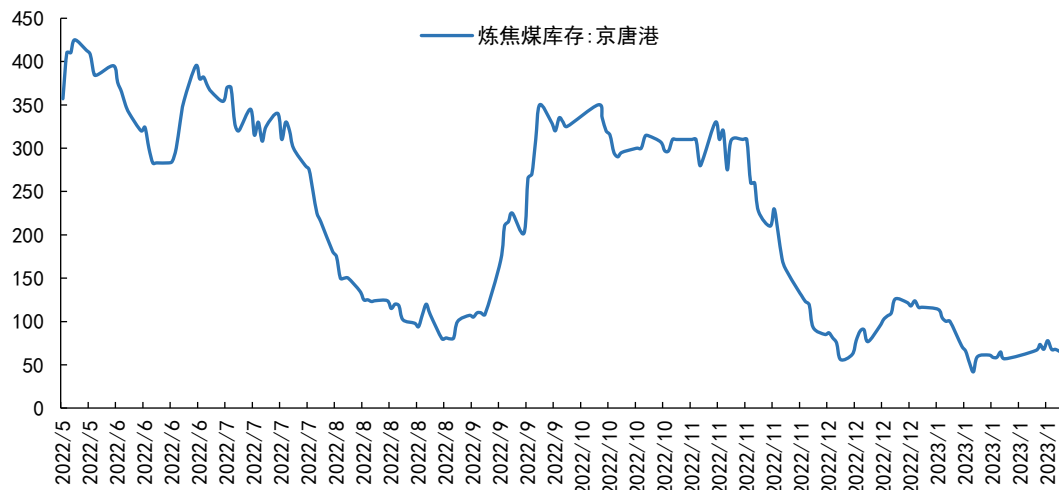
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## ➤ 炼焦煤产业链跟踪——供需跟踪

从库存看，截至本周五，京唐港炼焦煤库存65.5万吨，周环比减少8万吨（10.88%）；独立焦化厂总库存874.7万吨，周环比减少48.6万吨（10.88%）；可用天数11.7天，周环比减少0.7天。国内样本钢厂(247家)库存843.42万吨，周环比减少5.13%；可用天数13.49天，周环比减少0.79天。

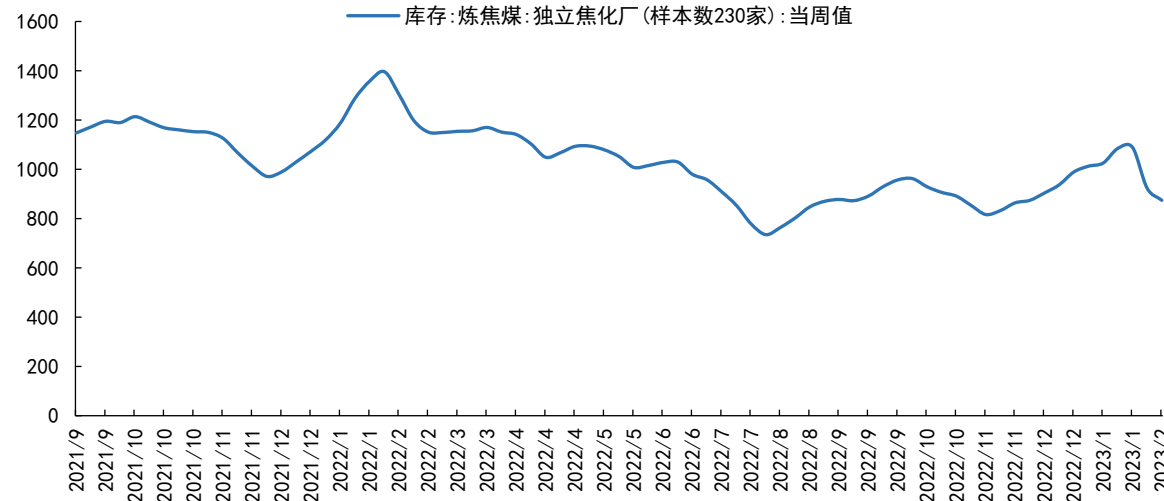
从下游产品价格看，一级冶金焦价格2837元/吨，周环比持平；二级冶金焦价格2685元/吨，周环比持平。螺纹价格4130元/吨，周环比下跌1.2%。

京唐港炼焦煤库存走势（万吨）



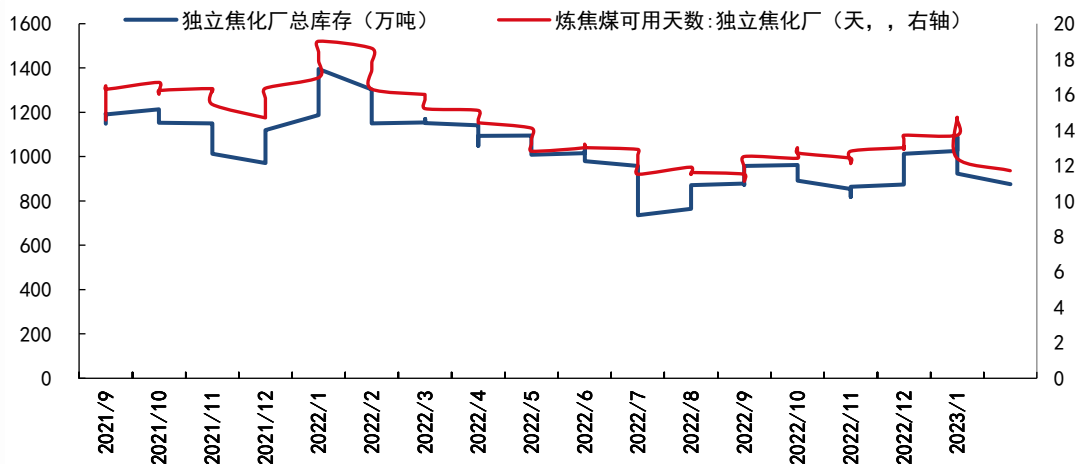
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

独立焦化厂开工率走势（%）



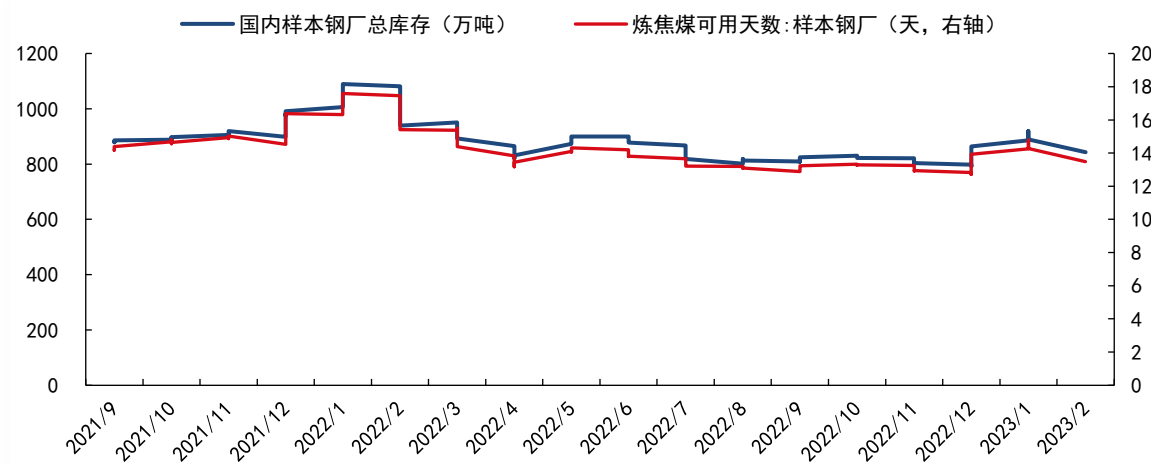
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

国内样本独立焦化厂库存与可用天数



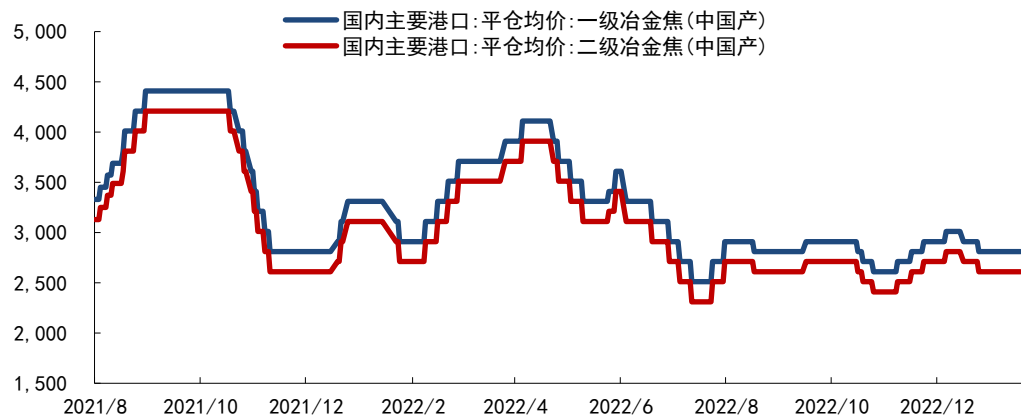
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

国内样本钢厂库存与可用天数



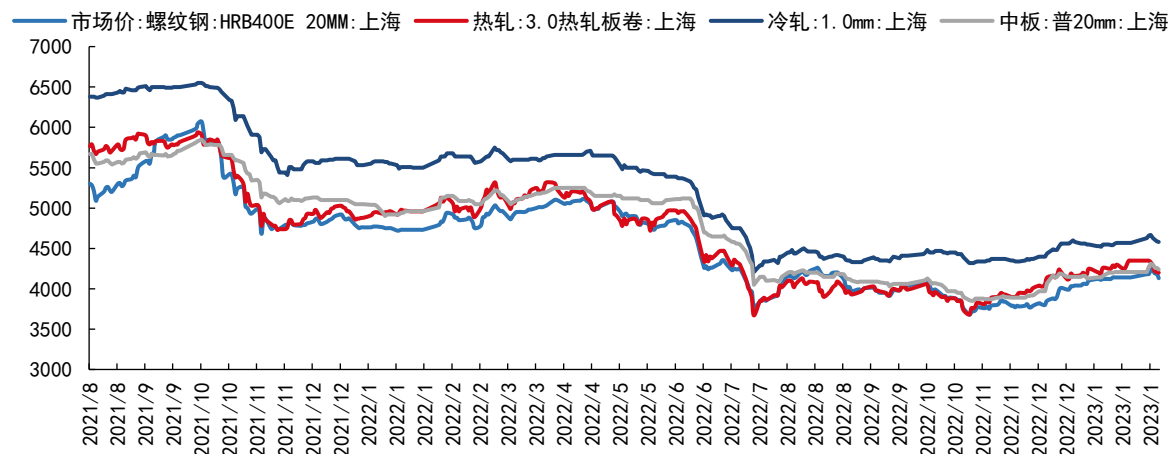
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

冶金焦价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

钢材价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

## ➤ 煤化工产业链跟踪——价格走势

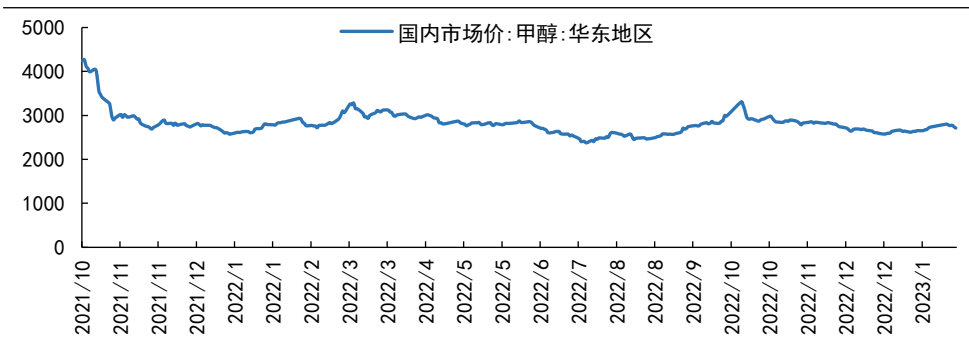
截至本周五，阳泉无烟煤价格（小块）1780元/吨，周环比下跌100元/吨；英国布伦特原油（现货价）80.75美元/桶，周环比上涨1.41美元/桶；华东地区甲醇市场价2713.89元/吨，周环比下跌90元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）2760元/吨，周环比上涨50.37元/吨；纯碱（重质）纯碱均价2997.5元/吨，周环比上涨113.72元/吨；华东地区电石到货价3783.33元/吨，周环比下跌33.34元/吨；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价6211.11元/吨，下跌355.14元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4160元/吨，周环比下跌201元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价9150元/吨，周环比持平。

无烟煤价格走势（元/吨）



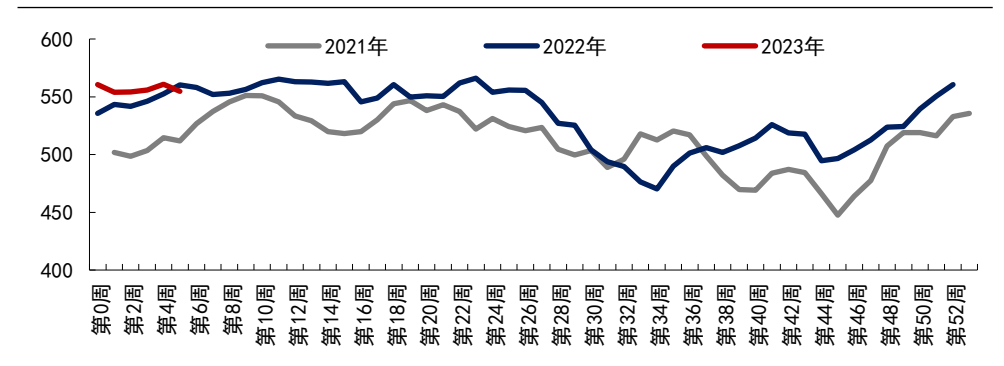
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

甲醇价格走势（元/吨）



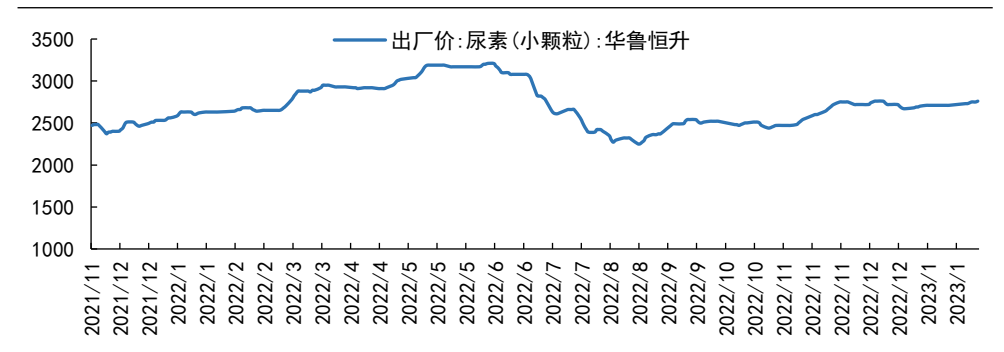
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

化工煤周度消耗数据（万吨）



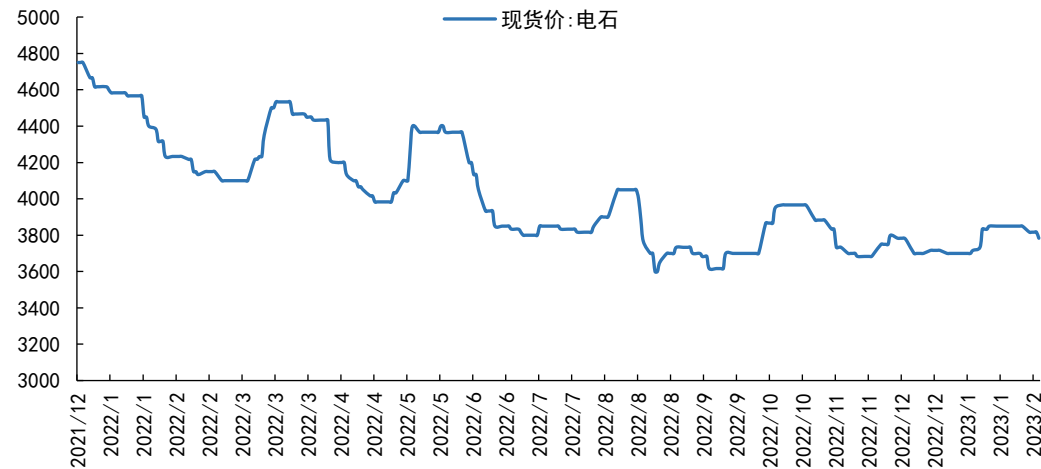
资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

尿素价格走势（元/吨）



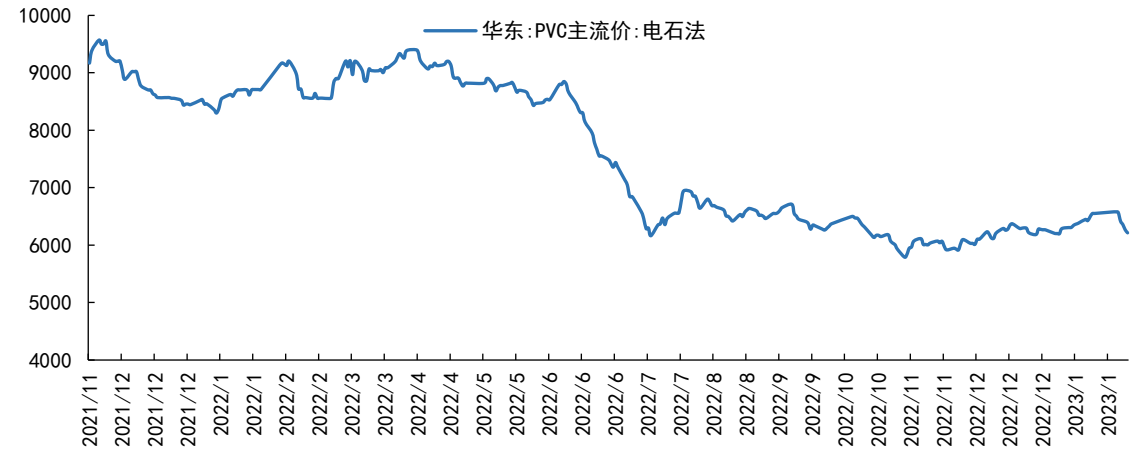
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

### 电石价格走势（元/吨）



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

### 聚氯乙烯 (PVC) 价格走势（元/吨）



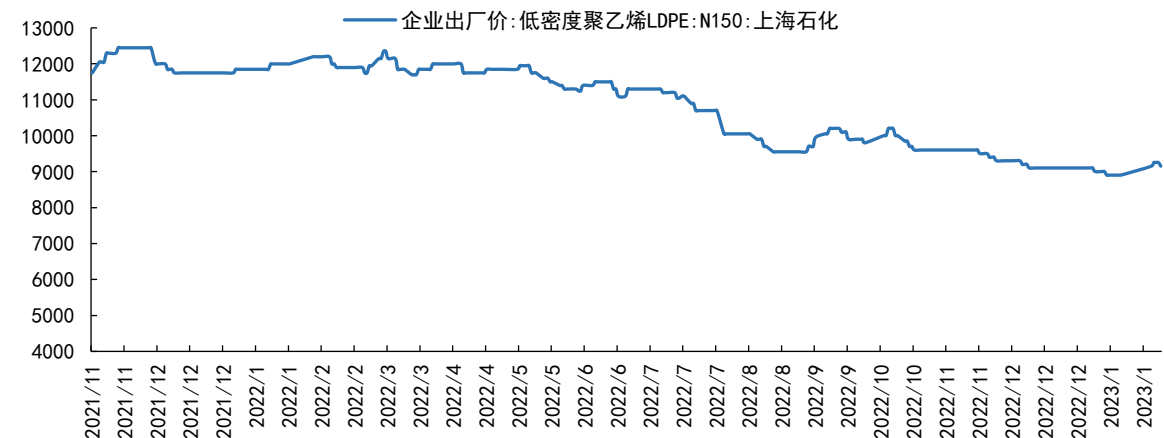
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

### 乙二醇价格走势（元/吨）



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

### 聚乙烯 (PE) 市场价格走势（元/吨）



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

## 4. 投资建议及风险提示

**投资建议：**海外原油、天然气价格均回落，国内供需双弱，高库存下煤价短期承压，随着复工进行，煤价下行压力由港口到坑口传导，港口煤价的支撑在1000元/吨。基本面方面，假期后周度供给有所恢复，煤企库存周环比上涨，下游需求整体偏弱，化工用煤维持高位，水泥、钢铁、电力耗煤需求有所改善，但仍处于低位。动力煤方面，港口煤价回落；炼焦煤价格持平，焦钢博弈；煤化工用煤维持高位，产品价格涨跌互现。动力煤库存高，焦煤库存较低。2023年经济复苏预期较强，能源需求仍有韧性，等待煤价回落企稳，维持行业“超配”评级。关注焦煤焦炭公司山西焦煤、平煤股份、淮北矿业、盘江股份、金能科技；关注动力煤公司中国神华、中煤能源、陕西煤业以及转型新能源的华阳股份、美锦能源，关注煤机龙头天地科技。

## 风险提示：

1. 海内外疫情的反复。疫情可能会反复，国内可能出现煤炭消费需求下降，海外煤炭需求和煤价低迷也会传导到国内。
2. 煤炭产能大量释放。随着煤炭行业产能优化推进，可能出现煤炭产能释放超过预期，导致供应大于需求，造成煤价较大幅度下跌。
3. 新能源对煤炭替代。碳中和政策下，太阳能、风能、天然气以及其他低成本、低排放新能源技术出现替代煤炭部分需求，导致煤炭需求下降，煤炭开发利用不及预期。
4. 煤矿安全事故影响。煤矿安全事故发生，导致相关公司停业整顿，对生产经营造成影响。

# 重点公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
600395.SH	盘江股份	增持	7.03	150.91	1.02	0.96	1.11	6.89	7.32	6.33
600985.SH	淮北矿业	买入	13.29	329.73	1.93	2.72	2.63	6.89	4.89	5.05
601088.SH	中国神华	未评级	28.25	5,612.86	2.53	3.75	3.88	11.17	7.54	7.29
601225.SH	陕西煤业	未评级	19.26	1,867.26	2.18	3.65	3.28	8.83	5.28	5.88
601898.SH	中煤能源	未评级	8.64	1,145.55	1.00	1.81	1.96	8.64	4.76	4.40
000983.SZ	山西焦煤	未评级	11.66	606.67	1.02	2.04	2.19	11.47	5.72	5.33
601666.SH	平煤股份	未评级	11.19	259.07	1.26	2.66	2.89	8.86	4.21	3.87
603113.SH	金能科技	未评级	9.87	84.40	1.11	0.70	1.48	8.89	14.04	6.68
000723.SZ	美锦能源	未评级	9.56	413.61	0.60	0.61	0.67	15.93	15.75	14.32
600348.SH	华阳股份	未评级	15.47	372.05	1.47	2.73	2.92	10.52	5.66	5.29
600582.SH	天地科技	未评级	5.25	217.28	0.39	0.57	0.66	13.43	9.20	7.94

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理；未评级公司盈利预测来自iFinD一致性预期；取最近交易日收盘价

国信证券投资评级		
类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ， 本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。 未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032