

信义山证汇通天下

证券研究报告

煤炭

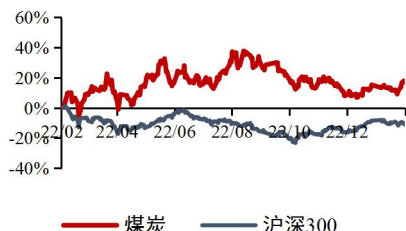
行业周报（20230220-20230226） 同步大市-A(维持)

阿拉善矿难提升安监预期，港口煤价延续反弹

2023年2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】复工改善，港口价格企稳
反弹-行业周报（20230213-20230219）
2023.2.18

【山证煤炭】澳峰景矿煤价大幅上涨，
板块回调估值偏低(20230206-20230212)

-【山证煤炭】行业周报： 2023.2.11

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：复工复产提振，港口动力煤价格继续回升。供应方面，产地煤矿基本生产正常，内蒙古事故导致短期内供应缩减预期，但长期影响不大；需求方面，本周冷空气偏多，气温偏低，电厂日耗维持高位，同期长江上游降水偏少，水电出力不大；叠加华东华南复工好于预期，非电耗煤也有所增加；同时供应收紧预期下，用煤企业补库、备库积极，港口煤炭库存回落，共同作用下本周动力煤价延续上涨。近期煤矿事故多发，两会临近安全生产形势趋紧，或将限制产量的增加。同时，随着稳经济政策进一步落地，工业用电及非电用煤需求有望，而国内经济活动恢复，低基数下生活用电需求也有望增长，预计动力煤价格稳中有涨。截至2月24日，大同动力煤Q5500车板价980元/吨，周变化12.64%；广州港山西优混Q5500库提价1260元/吨，周变化9.57%，比2022年同期价格上涨5%。2月秦皇岛动力煤长协价727元/吨，环比1月下跌1元/吨，本周长协挂钩指数中NCEI、BSPI、CCTD分别周变化0.26%、0%和2.56%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差137元/吨，周变化3.79%，进口煤价格优势不大。2月24日，北方港口合计煤炭库存2502万吨，周变化-3.21%；长江八港口煤炭库存518万吨，周变化-3.54%，港口库存下降。

➤ 冶金煤：下游开工高位，炼焦煤价格稳中有涨。本周供应端冶金煤煤矿生产正常，但受内蒙古煤矿事故影响下安全形势趋紧影响，短期内焦煤供应有缩减预期。需求方面，下游复产复工继续回升，建材成交量增幅较大，钢厂开工率高位回升，港口及下游炼焦煤库存回落，对冶金煤价格形成支撑，炼焦煤和喷吹煤价格稳中有涨。后期随着两会临近，焦煤矿山安全形势继续趋紧，供应增加预计困难，同时两会后稳经济利好预计加大力度实施，下游需求增长恢复，冶金煤价格或将维持高位。截至2月24日，山西吕梁主焦煤车板价2300元/吨，周持平；1/3焦煤车板价2200元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价2500元/吨，周持平；1/3焦煤库提价2160元/吨，周持平；六港口炼焦煤库存133.4万吨，周变化18.37%；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0.9%、1.07%；全国样本钢厂喷吹煤库存环比上周变化0.21%。样本独立焦化厂焦炉开工率75.2%，周变化0.3个百分点。

➤ 焦、钢产业链：金三银四将至，焦、钢旺季临近。本周处于信息平静期，产地焦企开工率小幅波动，下游钢铁开工率较高，对焦炭拉运需求有所增加，焦企库存继续减少，但下游钢厂利润偏低，钢企焦炭库存仍高，焦炭价格提涨时机不到，价格维稳运行。后期，金三银四期工地开工复产高峰到来，宏观利好下地产基建或恢复，钢厂开工率有望高位运行，焦炭需求增加，焦企利润有望恢复。截至2月24日，一级冶金焦天津港平仓价2910元/吨，周持平；焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）488元/吨，周持平。独立焦化厂、样本钢



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

厂焦炭总库存周变化分别为-9.88%、1.61%；四港口焦炭总库存 168.6 万吨，周变化 3.06%；全国样本钢厂高炉开工率 80.98%，周变化 1.44 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 59.52%，周持平；全国市场螺纹钢平均价格 4335.00 元/吨，周变化 1.11%；35 城螺纹钢社会库存合计 915.94 万吨，周变化 0.42%；螺纹钢生产企业库存 337.3 万吨，周变化-4.35%。

➤ **煤炭运输：货船比大幅下降，煤炭运价延续上涨。**本周下游开工提速叠加气温反复，煤炭价格反弹，叠加事故影响下的供应缩减预期，港口及终端煤炭库存消耗加速，下游补库提振煤炭拉运需求，同时，运价上涨也带动了船东拉运热情，沿海煤炭运输供需双增，运价上涨。国际煤价企稳回升下，国际海运煤炭市场运价也有所反弹。截止 2 月 24 日，中国沿海煤炭运价综合指数 703.33 点，周变化 1.32%；长江煤炭运输综合运价指数 811.39 点，周变化-7.93%；国际海运价格（印尼南加-连云港）11.46 美元/吨，周变化 9.77%；环渤海四港货船比 10.6，周变化-61.73%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块走强，并跑赢大盘指数，炼焦煤子板块表现突出。煤炭(中信)指数周变化 5.71%，子板块中煤炭采选 II (中信)周变化 6.35%，煤化工 II (中信)周变化 1.44%。个股方面，煤炭采选板块普涨，其中山煤国际、潞安环能、山西焦煤、兖矿能源和昊华能源涨幅靠前；煤化工个股安泰集团、山西焦化和辽宁能源涨幅靠前。

➤ **本周观点及投资建议**

国内市场方面，本周煤矿大部正常生产，但内蒙古事故导致短期内煤炭安全形势趋紧，供应收缩预期，同时气温偏低，下游开工回升，电厂日耗及非电用电增加。同时，疏港要求叠加供应缩减预期下，下游补库、备库需求提高，港口库存高位回落；共同作用下，本周动力煤价格继续回升。冶金煤受事故影响，供应有缩减预期，同时下游复产提速，钢厂、焦化厂开工率高位，需求也有所增加，叠加钢、焦产业链煤炭库存普遍低位，本周炼焦煤和喷吹煤价格稳中有涨。后期，两会临近安全生产形势趋紧，或将限制煤炭产量的增加。两会后，预计稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用电需求有望回升，而国内经济活动恢复，低基数下生活用电需求也有望增长，预计动力煤有向上动力。炼焦煤因金三银四临近，下游建材、焦、钢旺季到来，刚性需求下煤价易涨难跌，且库存低位，价格预计维持高位；另外，国际煤炭市场延续反弹，煤炭进口的边际成本增加，或将导致 2023 年煤炭进口不及预期，煤炭行业景气度有望维持。随着市场调整，煤炭股板块动态估值仍然偏低，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，受益长协价格稳定，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，受益长协价格稳定，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：复工复产提振，港口动力煤价格继续回升	6
1.2 冶金煤：下游开工高位，炼焦煤价格稳中有涨	8
1.3 焦钢产业链：金三银四将至，焦、钢旺季临近。	10
1.4 煤炭运输：货船比大幅下降，煤炭运价延续上涨	12
1.5 煤炭相关期货：基差仍高，双焦主力合约继续上涨	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	16
6. 风险提示	17

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：复工复产提振，港口动力煤价格继续回升

- **价格：**截至 2 月 24 日，大同浑源动力煤 Q5500 车板价 980 元/吨，周变化 12.64%；广州港山西优混 Q5500 库提价 1260 元/吨，周变化 9.57%，比去年同期价格高 5%；2023 年 2 月秦皇岛动力煤年度长协 727 元/吨，环比 1 月下调 1 元/吨，同比仍上涨 0.28%；本周挂钩指数随市场煤价反弹，全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 782 元/吨，周变化 0.26%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 802 元/吨，周变化 2.56%；环渤海动力煤综合平均价格指数 732 元/吨，周持平。国际煤价方面，2 月 24 日，鹿特丹煤炭期货结算价 137.9 美元/吨，周变化 1.03%；广州港印尼煤库提价 1123 元/吨，周变化 10.31%；蒙煤库提价 1050 元/吨，周变化 11.11%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 137 元/吨，周变化 3.79%；广州港山西优混与鹿特丹煤炭结算价价差 309.29 元/吨，周变化 45.34%，国内煤价上涨，价差扩大。
- **库存：**港口库存方面，截至 2 月 24 日，北方港口合计煤炭库存 2502 万吨，周变化-3.21%；长江八港煤炭库存 518 万吨，周变化-3.54%。截至 2 月 18 日，沿海八省电厂合计煤炭库存 3203 万吨，周变化-1.11%；库存可用天数 15.7 天，周变化-0.5 天。
- **需求：**2 月 18 日，南方八省电厂煤炭日耗 204.6 万吨，周增加 5 万吨，周变化 2.51%。

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

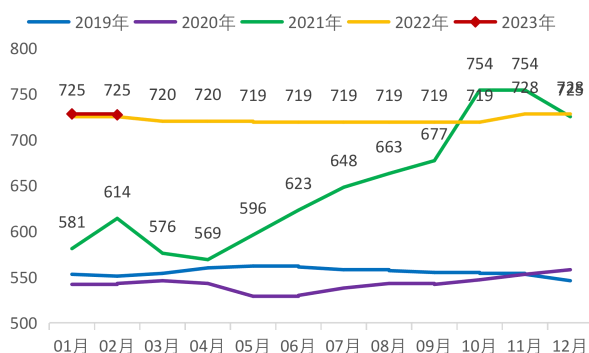
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



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）



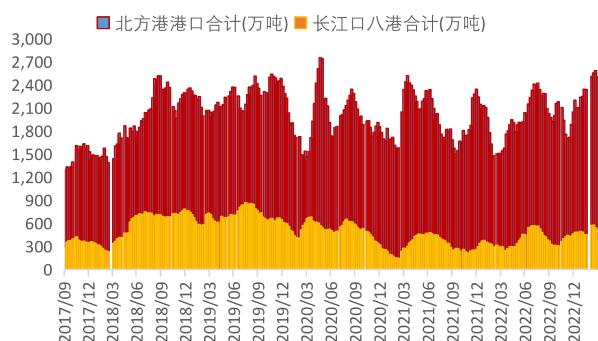
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 5: 国际煤炭价格 (IPE) 走势



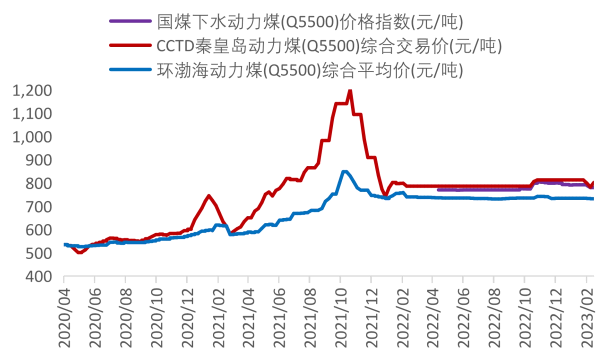
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 7: 北方港口煤炭库存



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



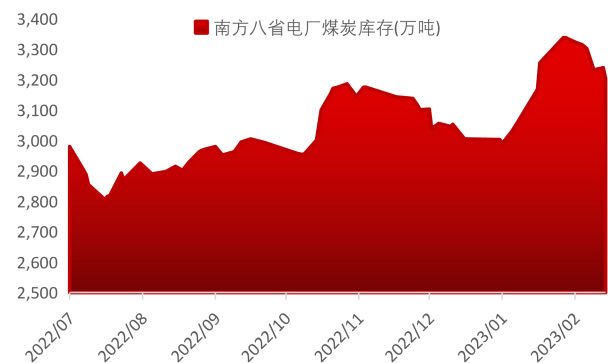
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 6: 海外价差与进口价差



资料来源: wind, 山西证券研究所

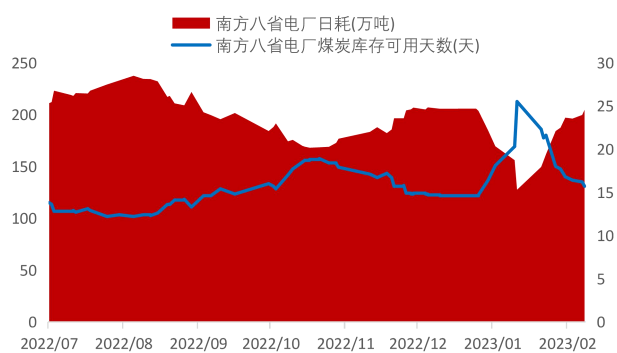
图 8: 南方八省电厂煤炭库存



资料来源: wind, 山西证券研究所

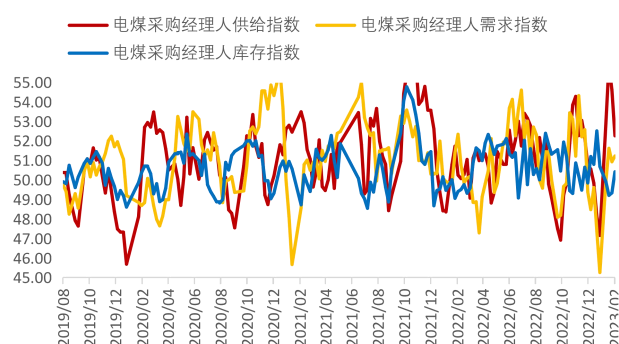
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

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

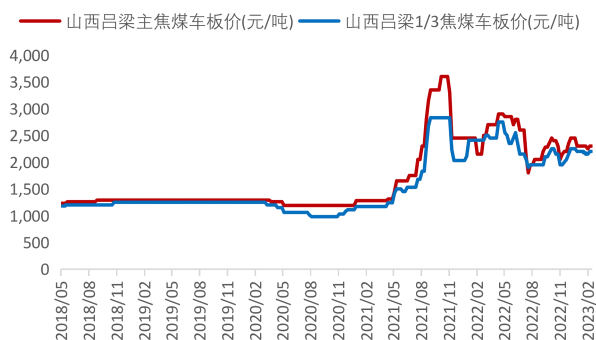


资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：下游开工高位，炼焦煤价格稳中有涨

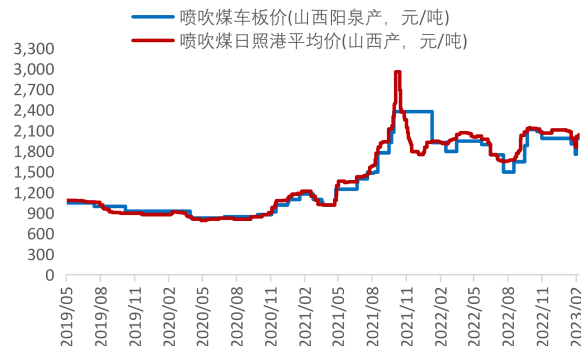
- **价格：**截至 2 月 24 日，山西吕梁产主焦煤车板价 2300 元/吨，周持平；吕梁产 1/3 焦煤车板价 2200 元/吨，周持平；喷吹煤方面，山西阳泉喷吹煤 1985 元/吨，周持平；日照港喷吹煤均价 2040 元/吨，周变化 1.24%。港口方面，2 月 24 日，京唐港山西产主焦煤库提价 2500 元/吨，周持平；山西产 1/3 焦煤库提价 2160 元/吨，周持平；京唐港进主焦煤进口均价 2333 元/吨，周持平；1/3 焦煤进口均价 1760 元/吨，周持平。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 387.5 美元/吨，周变化-2.15%；京唐港主焦煤内贸与外贸价差 167 元/吨，周持平；1/3 焦煤内外贸价差 400 元/吨，周持平。
- **库存：**截至 2 月 24 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 851.6 万吨，周增加 12.5 万吨，周变化 1.49%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 829.62 万吨，周增加 6.66 万吨，周变化 0.81%；六港口合计炼焦煤库存 133.4 万吨，周增加 20.7 万吨，周变化 18.37%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 465.28 万吨，周增加 2.75 万吨，周变化 0.59%。
- **需求：**截至 2 月 24 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.2 天，周变化 0.1 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 13.19 和 14.17 天，周变化 0.14 和 0.03 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 75.2%，周变化 0.3 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



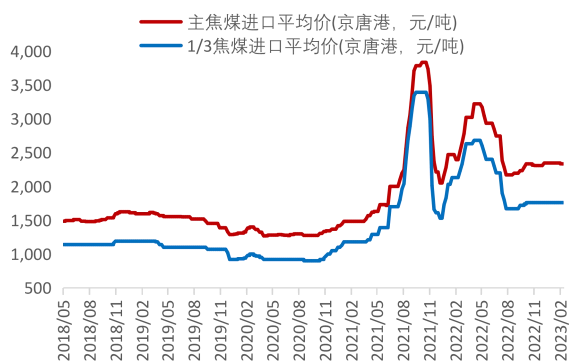
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



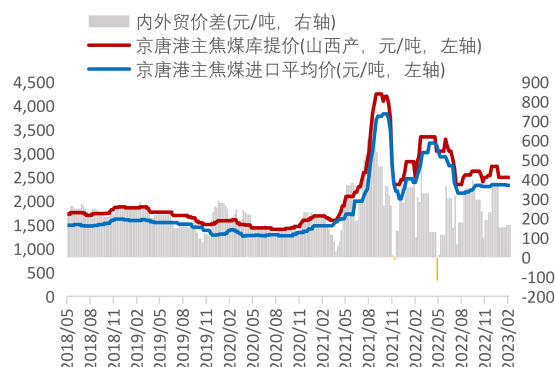
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



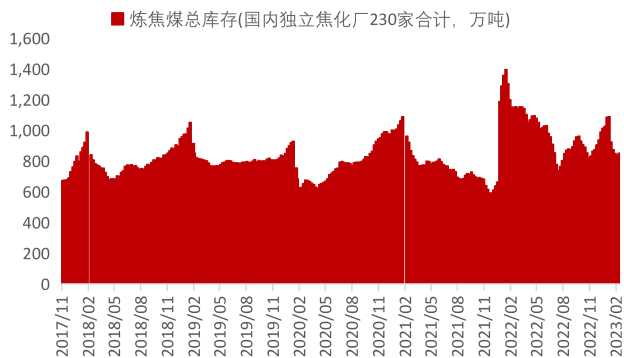
资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



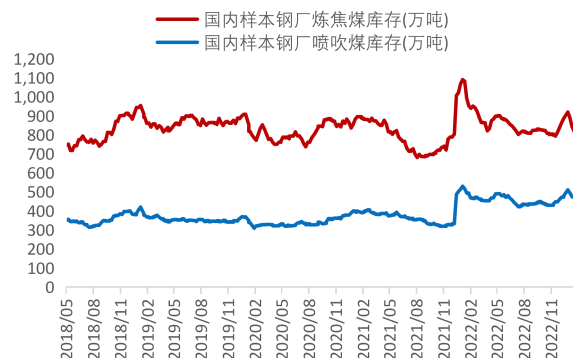
资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



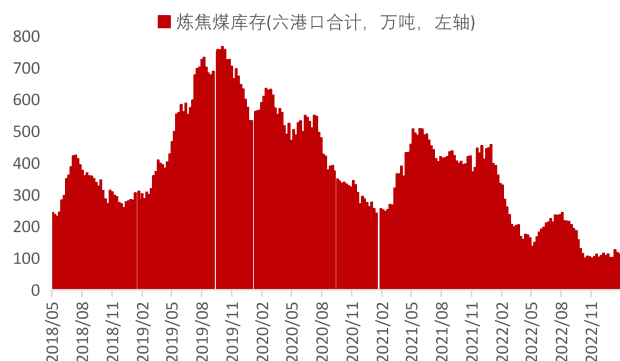
资料来源：wind，山西证券研究所

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

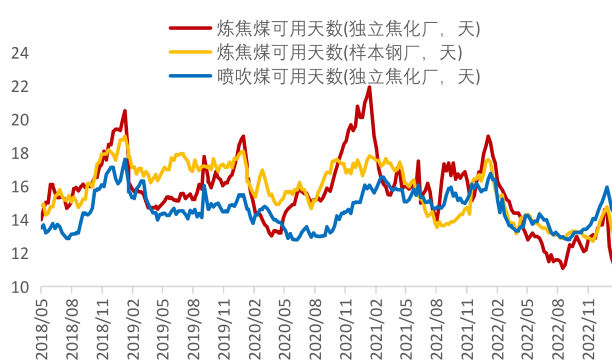
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

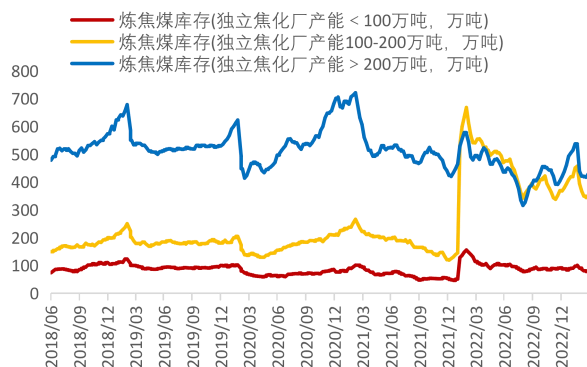
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

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



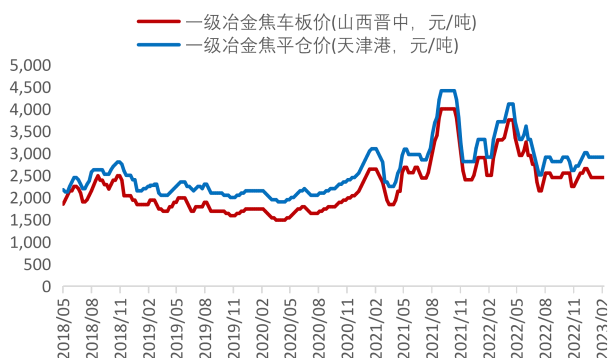
资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：金三银四将至，焦、钢旺季临近。

- **价格：**2月24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。
- **库存：**2月24日，独立焦化厂焦炭总库存 69.3 万吨，周减少 7.6 万吨，周变化-9.88%；全国样本钢厂焦炭总库存 660.64 万吨，周增加 10.48 万吨，周变化 1.61%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 168.6 万吨，周增加 5 万吨，周变化 3.06%。
- **需求：**2月24日，样本钢厂焦炭库存可用天数 12.9 天，周变化 0.09 天。全国样本钢厂高炉开工率 80.98%，周变化 1.44 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 59.52%，周持平。下游方面，截至 2月24日，全国市场

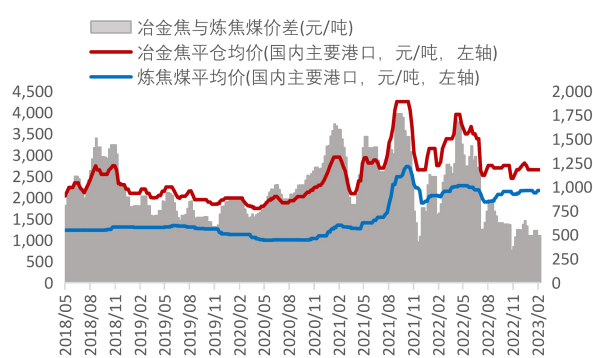
螺纹钢平均价格 4335.00 元/吨，周变化 1.10%；35 城螺纹钢社会库存合计 915.94 万吨，周增加 3.82 万吨，周变化 0.42%；螺纹钢生产企业库存 337.3 万吨，周减少 15.33 万吨，周变化-4.35%。

图 21：一级冶金焦价格



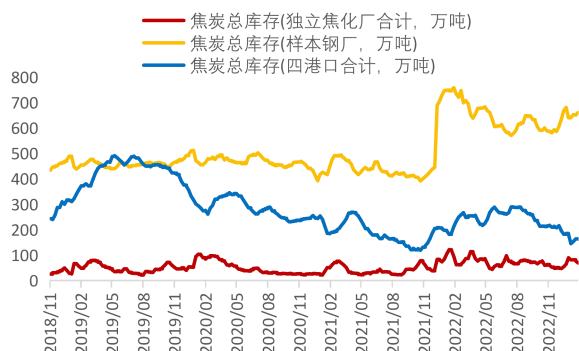
资料来源：wind，山西证券研究所

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

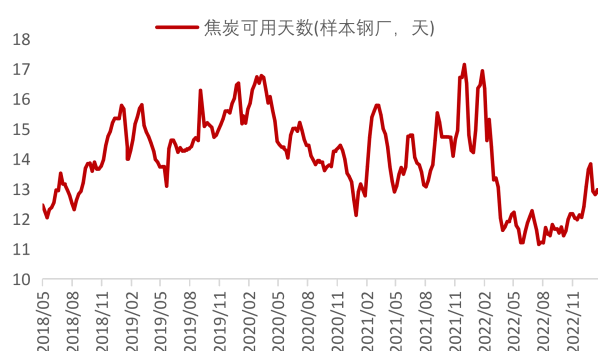


资料来源：wind，山西证券研究所

备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

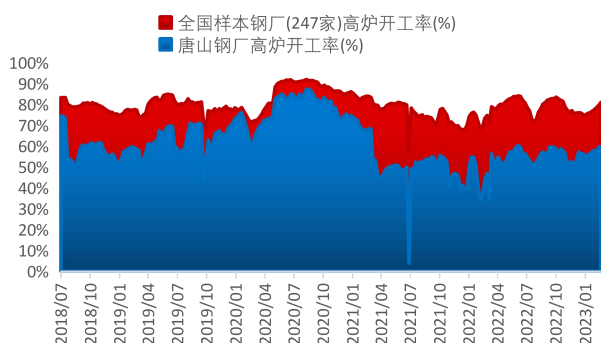
图 25：钢厂高炉开工率

图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数

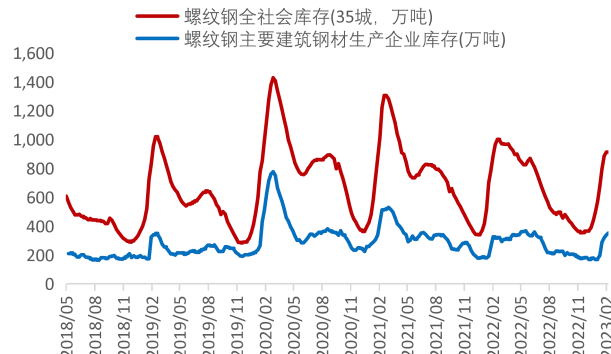


资料来源：wind，山西证券研究所

图 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

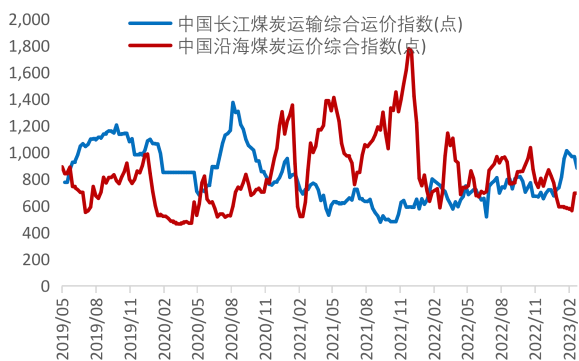


资料来源: wind, 山西证券研究所

1.4 煤炭运输: 货船比大幅下降, 煤炭运价延续上涨

- **煤炭运价:** 2月24日, 中国沿海煤炭运价综合指数 703.33 点, 周变化 1.32%; 中国长江煤炭运输综合运价指数 811.39 点, 周变化-7.93%; 国际海运价格(印尼南加-连云港) 11.46 美元/吨, 周变化 9.77%。鄂尔多斯煤炭公路运输长途运费 0.30 元/吨, 周变化 7.14%; 短途运输 0.94 元/吨, 周变化 1.08%。
- **货船比:** 截止 2 月 24 日, 环渤海四港货船比 27.7, 周变化-21.53%。

图 27: 中国沿海煤炭运价指数



资料来源: wind, 山西证券研究所

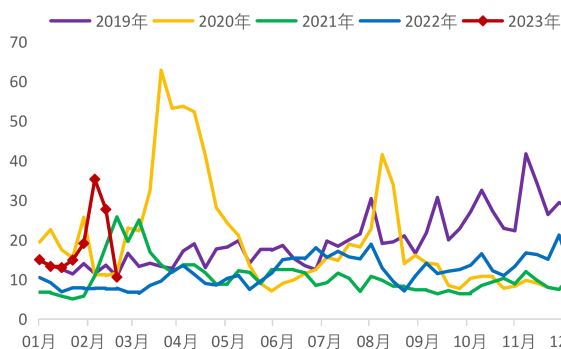
图 28: 国际煤炭海运费(印尼南加-连云港)



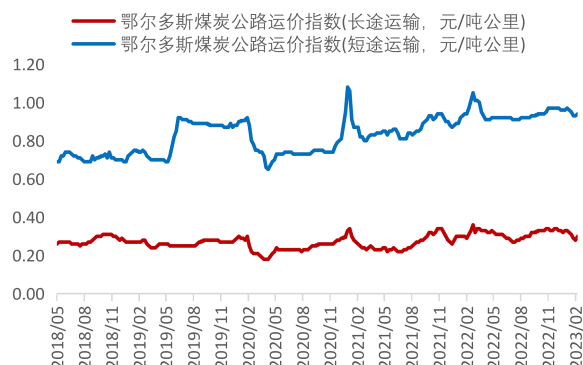
资料来源: wind, 山西证券研究所

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：基差仍高，双焦主力合约继续上涨

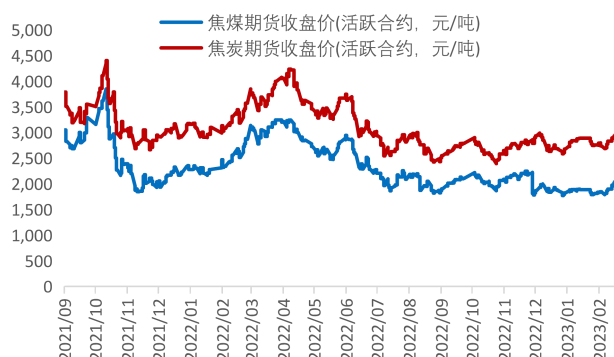
- **焦煤焦炭期货**: 2月24日, 南华能化指数收盘 1946.39 点, 周变化 1.38%; 炼焦煤期货(活跃合约)收盘价 2049.5 元/吨, 周变化 8.04%; 焦炭期货(活跃合约)收盘价 2952.5 元/吨, 周变化 4.27%。
- **下游相关期货**: 2月24日, 螺纹钢期货(活跃合约)收盘价 4224 元/吨, 周变化 1.37%; 铁矿石期货(活跃合约)收盘价 909.5 元/吨, 周变化 0.11%。

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

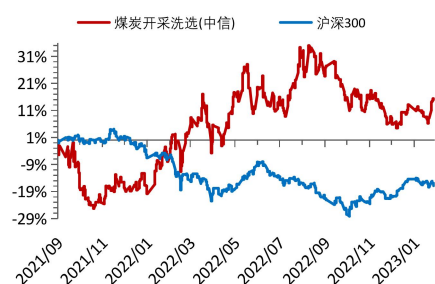
- 本周煤炭板块走强, 并跑赢大盘指数, 炼焦煤子板块表现突出。煤炭(中信)指数周变化 5.71%, 子板块中煤炭采选 II (中信)周变化 6.35%, 煤化工 II (中信)周变化 1.44%。个股方面, 煤炭采选板块普涨, 其中山煤国际、潞安环能、山西焦煤、兖矿能源和昊华能源涨幅靠前; 煤化工个股安泰集团、山西焦化和辽宁能源涨幅靠前。

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	3,267.16	-0.62%	1.34%	0.07%	5.76%
399001.SZ	深证成指	11,787.45	-0.81%	0.61%	-1.61%	7.00%
399006.SZ	创业板指	2,428.94	-1.16%	-0.83%	-6.07%	3.50%
000300.SH	沪深300	4,061.05	-1.04%	0.66%	-2.88%	4.89%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,243.88	-0.40%	5.71%	1.86%	8.35%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,642.31	-0.33%	6.35%	1.64%	8.41%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	2,090.00	-0.86%	1.44%	3.43%	7.96%

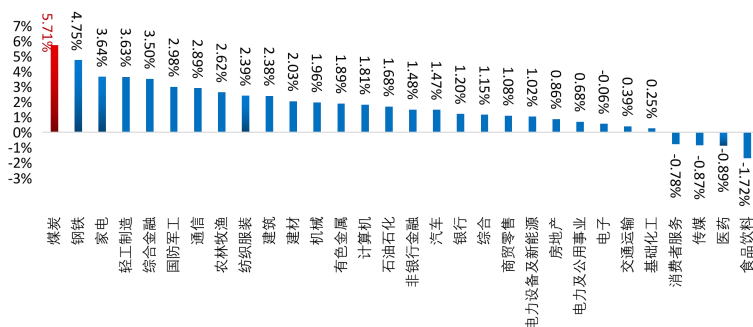
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



资料来源: wind, 山西证券研究所

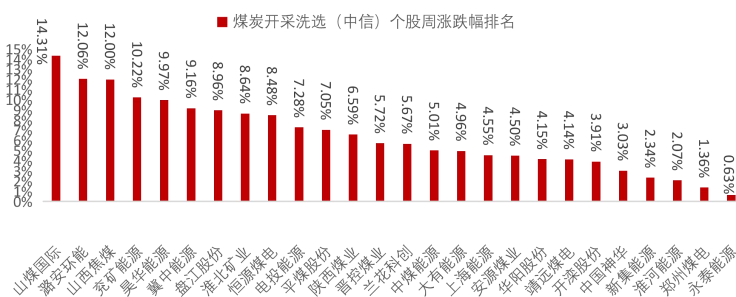
图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



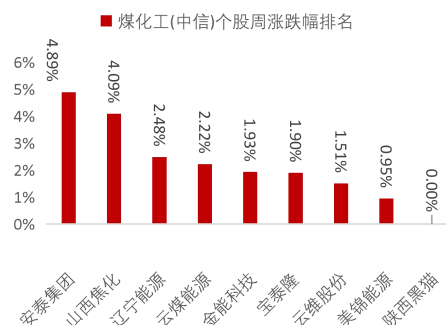
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

【内蒙古坍塌煤矿最新消息：6人死亡，47人失联】据央视报道，截至2月23日22时30分，内蒙古阿拉善左旗新井煤矿坍塌事故已经救出12人，其中6人生还，6人死亡，47人失联。获救的6名伤者生命体征平稳，正在宁夏青铜峡市人民医院接受治疗。据了解，此次坍塌事故发生在该露天煤矿西采区，为西采区北边坡的山体整体发生塌方。北边坡的山体净高垂直高度是180米，塌方发生以后大概形成了一个东西走向500米、南北走向200米范围的渣土堆。渣土堆的净高，估测应该在80米左右。阿拉善盟盟委副书记、盟长李中增介绍，塌方量巨大，救援难度很大。国家、自治区包括其他相关省区均派出专家组，陆续抵达救援现场。（资料来源：中国煤炭资源网）

【应急管理部部长王祥喜就内蒙古新井煤业有限公司煤矿“2·22”坍塌事故指示】这次事故暴露出安全生产专项整治不扎实不到位等问题，希望内蒙古自治区深刻吸取事故教训，全面开展矿山重大安全隐患排查治理，对露天煤矿、井工矿和非煤矿山一个个“过筛子”，督促严格落实安全责任措施。全国两会召开在即，要举一反三，以时时放心不下的责任感，进一步排查危化、消防、工贸、交通、建筑等各重点行业领域安全隐患，强化防范措施，狠抓工作落实，更好统筹发展和安全，切实维护人民群众生命财产安全和社会大局稳定。（资料来源：中国煤炭资源网）

【内蒙古将持续开展安全隐患大排查大整治】2月23日，内蒙古自治区安全生产委员会发出紧急通知，全面排查整治各类风险隐患，盯紧看牢重点行业领域和重点场所部位，突出“查大风险、除大隐患、防大事故”，全面排查整治各类风险隐患。对安全隐患大排查大整治不认真、不负责，失职渎职、措施不落实、责任不到位，导致事故发生的，严肃追责问责，决不姑息。（资料来源：中国煤炭市场网）

【1月日本煤炭进口仍处较高水平，近七成来自澳大利亚】日本财务省贸易统计数据显示，2023年1月份，日本煤炭进口量仍处于较高水平，为1631.48万吨，同比增加11.12万吨，增幅0.69%；环比减少6万吨，降幅0.37%。（资料来源：中国煤炭资源网）

【波罗的海干散货运价指数上涨】2月23日，波罗的海干散货运价指数上涨142点，或21.1%，报816点，为逾一个月来最高位。该指数已经连续第五个交易日走升，今日涨幅为自2020年6月中旬以来最大。海岬型船运价指数上涨183点，或47%，至573点。巴拿马型船运价指数上涨218点或23%，至1169点，为自

1月10日以来最高位。今日百分比涨幅为自1998年5月以来最大。超灵便型散货船运价指数上涨68点，至940点，为连续第八个交易日上涨。灵便型船运价指数上涨20点，至493点。（资料来源：中国煤炭资源网）

【山西将大力推进晋北、晋中、晋东三大煤炭基地建设】近日发布的《山西省矿产资源总体规划（2021—2025年）》提到，山西将大力推进晋北、晋中、晋东三大煤炭基地建设。煤炭是山西省传统优势产业，是稳定经济的压舱石，按照坚持优化能源结构布局、坚持高端多元低碳发展方向、坚持智能化绿色化服务化的原则，大力推进晋北、晋中、晋东三大国家级煤炭基地建设。（资料来源：中国煤炭市场网）

4. 上市公司重要公告

【云煤能源:向特定对象发行股票预案（修订稿）】本次发行对象为包括发行人控股股东昆钢控股在内的不超过35名特定投资者，公司控股股东昆钢控股同意并承诺认购数量不低于中国证监会同意注册的本次发行股票数量的16.855%（含本数）。本次发行的股票数量不超过296,977,080股（含），即不超过本次发行前公司总股本的30%。本次发行股票拟募集资金总额不超过人民币12.00亿元（含本数），扣除发行费用后拟投入200万吨/年焦化环保搬迁转型升级项目。（资料来源：公司公告）

【冀中能源:关于股东进行股票质押式回购交易的公告】公司于近日收到股东冀中能源邯郸矿业集团有限公司的通知，获悉其办理了股票质押式回购交易业务，质押股份数量3470万股，占其所持股份的14.27%，占公司总股本的0.98%，质押用途用于补充流动资金。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

国内市场方面，本周煤矿大部正常生产，但内蒙古事故导致短期内煤炭安全形势趋紧，供应收缩预期，同时气温偏低，下游开工回升，电厂日耗及非电用煤增加。同时，疏港要求叠加供应缩减预期下，下游补库、备库需求提高，港口库存高位回落；共同作用下，本周动力煤价格继续回升。冶金煤受事故影响，供应有缩减预期，同时下游复产提速，钢厂、焦化厂开工率高位，需求也有所增加，叠加钢、焦产业链煤炭库存普遍低位，本周炼焦煤和喷吹煤价格稳中有涨。后期，两会临近安全生产形势趋紧，或将限制煤炭产量的增加。两会后，预计稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求有望回升，而国内经济活动恢复，低基数下生活用电需求也有望增长，预计动力煤有向上动力。炼焦煤因金三银四临近，下游建材、焦、钢旺季到来，刚性需求下煤价易涨难跌，且库存低位，价格预计维持高位；另外，国际煤炭市场延续反弹，煤炭进口的边际成本增加，或将导致2023年煤炭进口不及预期，煤炭行业景气度有望维持。随着市场调整，煤炭股板块动态估值仍然偏低，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，受益长协价格稳定，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，受益长协价格稳定，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。

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

