

煤炭

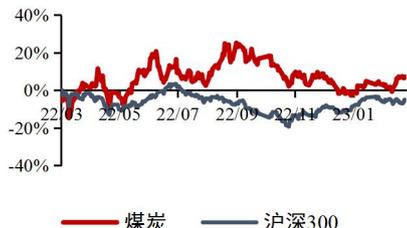
行业周报（20230227-20230305） 同步大市-A(维持)

建材成交继续回升，看好后期双焦需求

2023年3月5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】开工超预期煤价回升，山西煤企市值占比再提升(20230228)-【山证煤炭】山西煤炭产业月度观察：开工超预期煤价回升，山西煤企市值占比再提升(20230228) 2023.3.1

【山证煤炭】阿拉善矿难提升安监预期，港口煤价延续反弹(20230219-20230226)
-【山证煤炭】行业周报：2023.2.25

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：港口延续去库，动力煤价格维稳运行。供应方面，内蒙古事故短期影响减弱，产地端供应基本正常；需求方面，本周气温有所回升，但下游工业开工率较好，电厂负荷维持高位，煤炭日耗同比去年同期高出19%；长江上游降水偏少，水电出力不大；库存方面，在供应收紧预期下，用煤企业补库、备库积极，港口煤炭库存延续回落；价格方面，本周动力煤价先扬后抑，价格窄幅波动。展望后期，两会临近，一是稳经济政策有望进一步落地，工业用电及非电用煤需求仍有增长空间，而国内经济活动恢复，低基数下生活用电需求也有望增长，二是近期煤矿事故多发，安全生产形势趋紧，或将限制产地产量的扩张，因此我们预计动力煤价格回落幅度有限。截至3月3日，广州港山西优混Q5500库提价1270元/吨，周变化0.79%。2月秦皇岛动力煤长协价724元/吨，环比2月下3元/吨，本周长协挂钩指数中NCEI、BSPI、CCTD分别周变化0.77%、0.27%和0.87%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差148元/吨，周变化8.03%，进口煤价格优势不大。3月3日，北方港口合计煤炭库存2423万吨，周变化-3.16%；长江八港口煤炭库存519万吨，周变化0.19%。

➤ 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，根据金十期货数据，全国建材本周成交17.42万吨，周变化5.83%，说明下游继续向好，冶金煤需求增加；库存方面，随着旺季预期到来，下游补库延续，库存小幅提高，炼焦煤和喷吹煤价格稳中有涨。后期随着两会临近，焦煤矿山安全形势预计继续趋紧，供应增加困难，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3月3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138.7万吨，周变化3.97%；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0.82%、0.6%；全国样本钢厂喷吹煤库存环比上周变化0.68%。样本独立焦化厂焦炉开工率74.6%，周变化-0.6个百分点。

➤ 焦、钢产业链：金三银四开启，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，下游钢厂开工率提升，铁水产量随之增加提振焦炭需求；库存方面，焦企库存延续下行，下游补库后库存有所提高；多重博弈下焦炭有提涨预期，但目前仍未落地，本周价格维稳运行。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，钢厂开工率有望延续高位运行，焦炭需求增加，焦企利润有望恢复。截至3月3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、样本钢厂焦炭总库存周变化分别为-5.05%、1.78%；



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



四港口焦炭总库存 177.7 万吨，周变化 5.40%；全国样本钢厂高炉开工率 81.07%，周变化 0.09 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 58.73%，周持平；全国市场螺纹钢平均价格 4346 元/吨，周变化 0.25%；35 城螺纹钢社会库存合计 910.96 万吨，周变化 0.54%；螺纹钢生产企业库存 327.92 万吨，周变化 -2.78%。

➤ **煤炭运输：货船比延续下降，沿海煤炭运价上涨。**本周下游开工高位，煤炭价格反弹，叠加事故影响下的供应缩减预期，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，环渤海四港货船比延续下行。截止 3 月 3 日，中国沿海煤炭运价综合指数 733.11 点，周变化 4.23%；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 9.20，周变化-13.21%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块窄幅波动，没有跑赢大盘指数，炼焦煤子板块表现稍强。煤炭(中信)指数周变化 0.42%，子板块中煤炭采选 II (中信)周变化 0.56%，煤化工 II (中信)周变化-0.59%。个股方面，煤炭采选板块普涨，其中淮河能源、恒源煤电、盘江股份、中国神华涨幅靠前；煤化工个股辽宁能源、山西焦化涨幅靠前。

➤ **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，内蒙古事故短期减弱，同时下游开工回升，电厂日耗及非电用煤增加。同时，下游补库、备库延续，港口库存继续回落；本周国内动力煤价格维稳运行。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**。

➤ **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：港口延续去库，动力煤价格维稳运行.....	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：金三银四开启，焦、钢旺季临近。.....	10
1.4 煤炭运输：货船比延续下降，沿海煤炭运价上涨.....	12
1.5 煤炭相关期货：焦煤高位回调，焦炭维稳运行.....	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.....	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：港口延续去库，动力煤价格维稳运行

- **价格：**截至3月3日，广州港山西优混Q5500库提价1270元/吨，周变化0.79%；2023年2月秦皇岛动力煤年度长协724元/吨，环比1月下调3元/吨，同比仍上涨0.56%；本周挂钩指数随市场煤价继续反弹，全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报788元/吨，周变化0.77%；CCTD秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数809元/吨，周变化0.87%；环渤海动力煤综合平均价格指数734元/吨，周变化0.27%。国际煤价方面，3月3日，鹿特丹煤炭期货结算价131.75美元/吨，周变化-4.46%；广州港印尼煤库提价1122元/吨，周变化-0.09%；蒙煤库提价1010元/吨，周变化-3.81%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差148元/吨，周变化8.03%；广州港山西优混与鹿特丹煤炭结算价价差359.38元/吨，周变化16.20%，国内煤价上涨，价差扩大。
- **库存：**港口库存方面，截至3月3日，北方港口合计煤炭库存2423万吨，周变化-3.16%；长江八港煤炭库存519万吨，周变化0.19%。截至2月25日，沿海八省电厂合计煤炭库存3072万吨，周变化-0.03%；库存可用天数14.5天，与上期持平。
- **需求：**2月25日，南方八省电厂煤炭日耗210.9万吨，周增加6.3万吨，周变化3.08%。

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

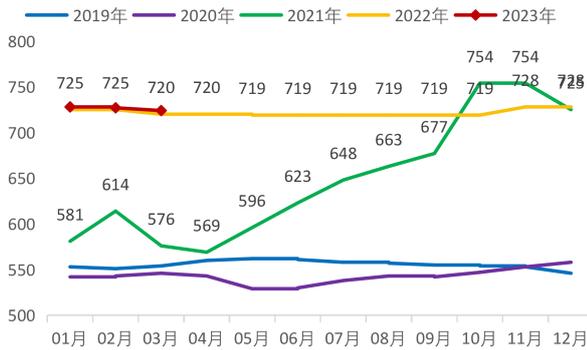
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



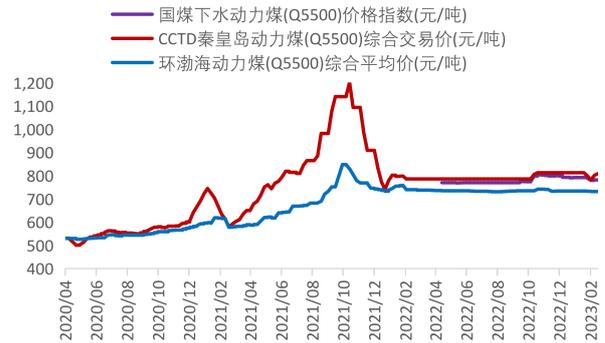
资料来源：wind，山西证券研究所

图 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



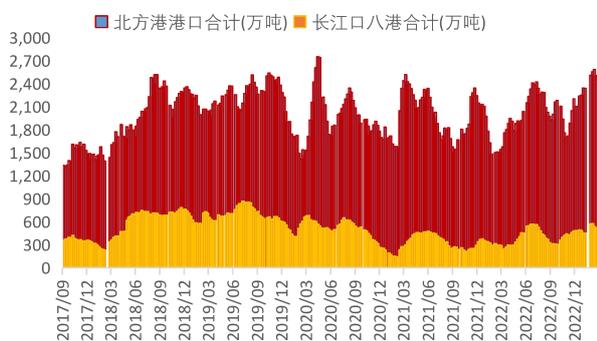
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



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

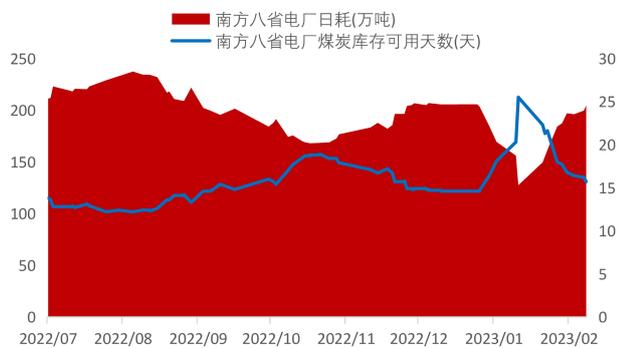
图 8：南方八省电厂煤炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

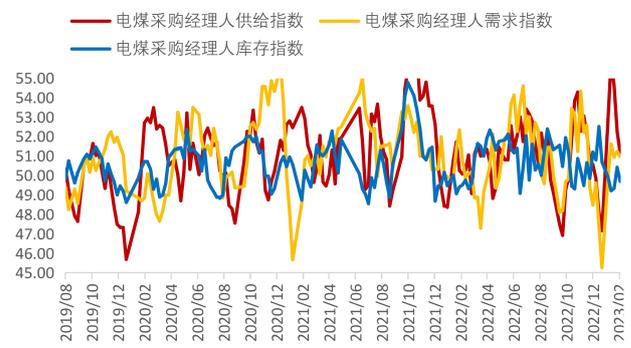
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

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

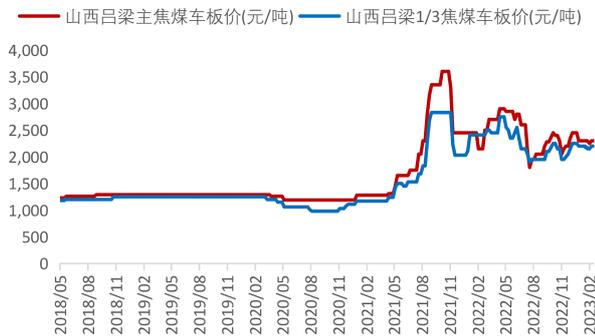


资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：下游开工高位，炼焦煤价格稳中有涨

- **价格：**截至 3 月 3 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 2040 元/吨，周变化 1.24%。港口方面，3 月 3 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平均价 2333 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 377.5 美元/吨，周变化-2.58%；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 3 月 3 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 858.6 万吨，周增加 7 万吨，周变化 0.82%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 834.6 万吨，周增加 4.98 万吨，周变化 0.60%；六港口合计炼焦煤库存 138.7 万吨，周增加 5.3 万吨，周变化 3.97%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 468.45 万吨，周增加 3.17 万吨，周变化 0.68%。
- **需求：**截至 3 月 3 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.4 天，周变化 0.2 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 13.24 和 14.16 天，周变化 0.05 和-0.01 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 74.6%，周变化-0.6 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



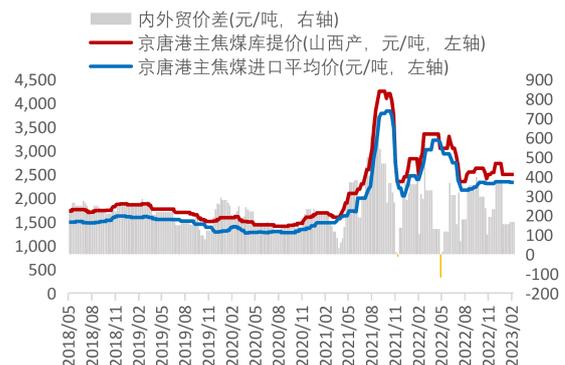
资料来源：wind，山西证券研究所

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



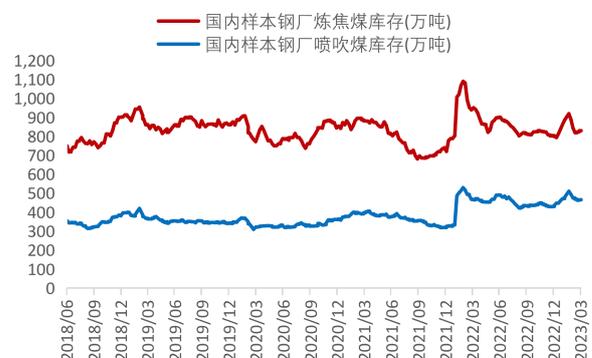
资料来源：wind，山西证券研究所

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

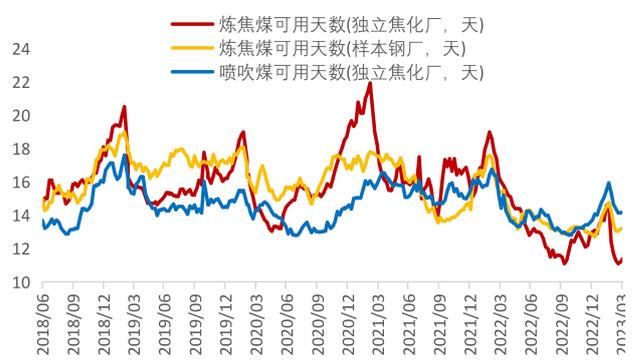
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

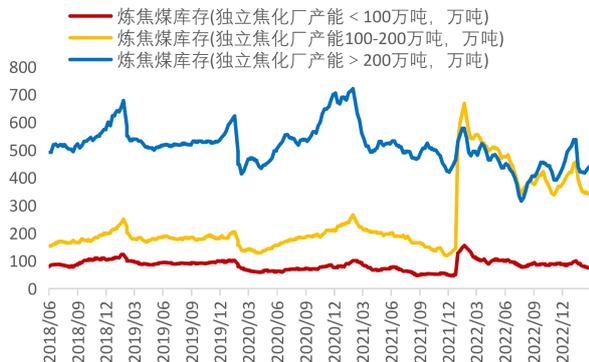
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

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



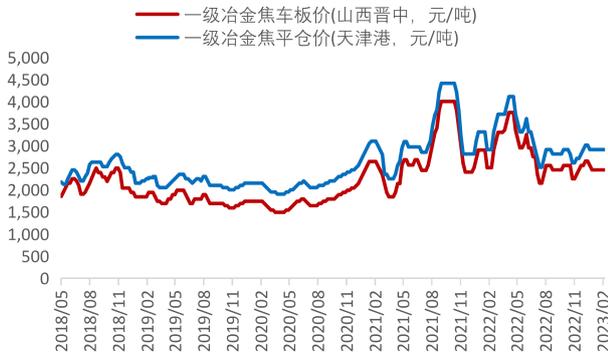
资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：金三银四开启，焦、钢旺季临近。

- **价格**：3 月 3 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**：3 月 3 日，独立焦化厂焦炭总库存 65.8 万吨，周减少 3.5 万吨，周变化-5.05%；全国样本钢厂焦炭总库存 672.42 万吨，周增加 11.78 万吨，周变化 1.78%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 177.7 万吨，周增加 9.1 万吨，周变化 5.40%。
- **需求**：3 月 3 日，样本钢厂焦炭库存可用天数 12.98 天，周变化 0.08 天。全国样本钢厂高炉开工率 81.07%，周变化 0.09 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 58.73%，周变化-1.33%。下游方面，截至 3 月 3 日，全国

市场螺纹钢平均价格 4346.00 元/吨，周变化 0.25%；35 城螺纹钢社会库存合计 910.96 万吨，周减少-4.98 万吨，周变化-0.54%；螺纹钢生产企业库存 327.92 万吨，周减少 9.38 万吨，周变化-2.78%。

图 21：一级冶金焦价格



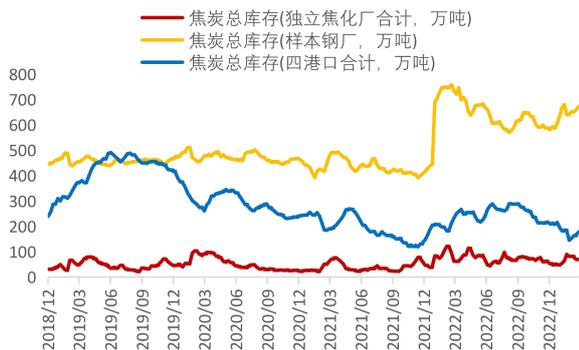
资料来源：wind，山西证券研究所

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”

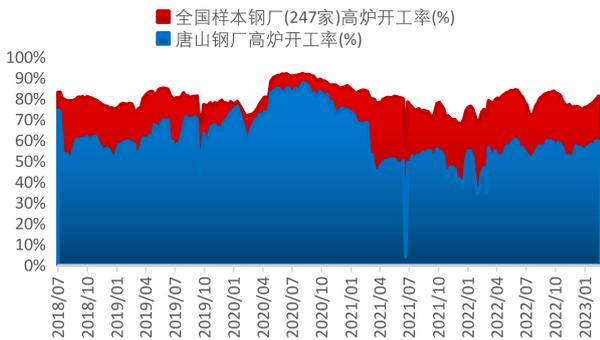
图 25：钢厂高炉开工率

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



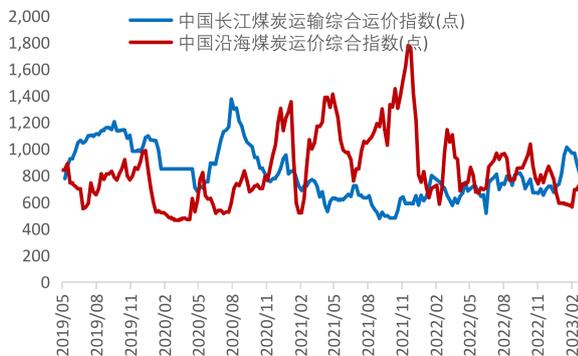
资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 煤炭运输：货船比延续下降，沿海煤炭运价上涨

- **煤炭运价：**3月3日，中国沿海煤炭运价综合指数733.11点，周变化4.23%；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0.29元/吨，周变化-3.33%；短途运输0.94元/吨，周持平。
- **货船比：**截止3月3日，环渤海四港货船比9.20，周变化-13.21%。

图 27：中国沿海煤炭运价指数

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



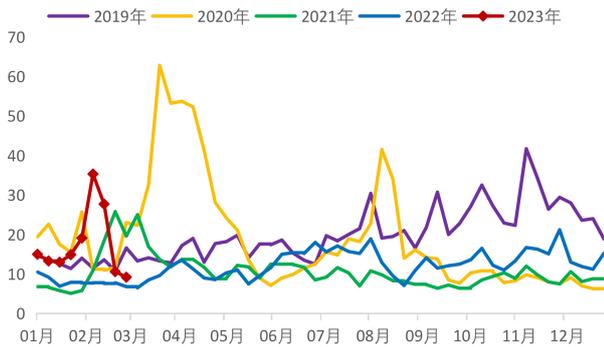
资料来源：wind，山西证券研究所



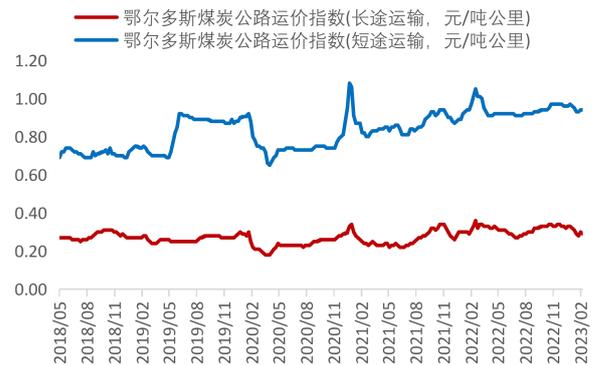
资料来源：wind，山西证券研究所

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：焦煤高位回调，焦炭维稳运行

- **焦煤焦炭期货**：3月3日，南华能化指数收盘 1964.42 点，周变化 0.93%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 2004 元/吨，周变化-2.22%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2967.5 元/吨，周变化 0.51%。
- **下游相关期货**：3月3日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 4272 元/吨，周变化 1.14%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 919 元/吨，周变化 0.71%。

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

本周煤炭板块窄幅波动，没有跑赢大盘指数，炼焦煤子板块表现稍强。煤炭(中信)指数周变化 0.42%，子板块中煤炭采选 II(中信)周变化 0.56%，煤化工 II(中信)周变化-0.59%。个股方面，煤炭采选板块普涨，其中淮河能源、恒源煤电、盘江股份、中国神华涨幅靠前；煤化工个股辽宁能源、山西焦化涨幅靠前。

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	3,328.39	0.54%	1.87%	1.99%	7.74%
399001.SZ	深证成指	11,851.92	0.02%	0.55%	-1.68%	7.59%
399006.SZ	创业板指	2,422.44	0.16%	-0.27%	-6.11%	3.22%
000300.SH	沪深300	4,130.55	0.31%	1.71%	-0.27%	6.69%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,257.40	0.09%	0.42%	3.64%	8.80%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,662.86	0.12%	0.56%	4.04%	9.02%
CI005105.WI	煤化工(中信)	2,077.58	-0.13%	-0.59%	0.94%	7.32%

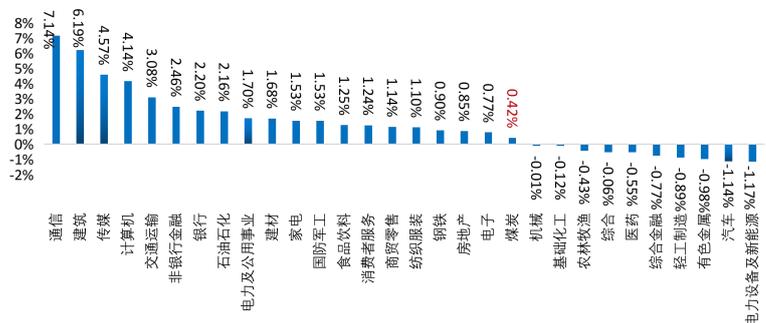
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



资料来源: wind, 山西证券研究所

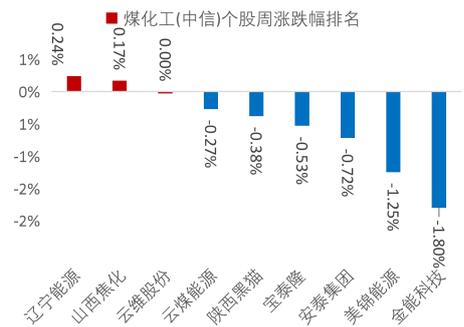
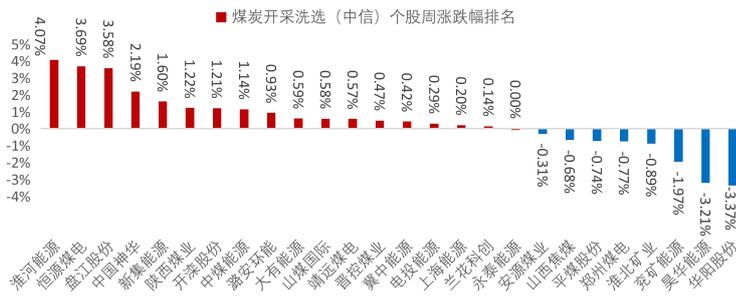
图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



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

【厄尔尼诺事件可能在今后几个月卷土重来】世界气象组织3月1日发布消息说,持续3年拉尼娜将结束,厄尔尼诺事件可能在今后几个月卷土重来,可能导致今年北半球的夏天更热。世界气象组织表示,今年上半年厄尔尼诺形成的概率较低:4月到6月为15%,5月到7月为35%。但6月到8月的形成概率将显著升高到55%。不过现在距离下半年还有一段时间,气温变化仍存在较多不确定性。世界气象组织秘书长彼得里·塔拉斯表示,如果真的进入厄尔尼诺阶段,“全球气温有可能迎来另一波大幅上升”。(资料来源:中国煤炭资源网)

【必和必拓近期宣布计划剥离煤矿资产】必和必拓近期宣布计划剥离昆士兰州的多尼亚煤矿(Daunia)和黑水煤矿(Blackwater),据悉,现在澳大利亚煤企兖煤澳洲公司(Yancoal)似乎有意竞购这两家煤矿。兖煤澳洲公司(Yancoal)首席执行官戴维·莫尔特(David Moulton)在接受媒体采访时表示,尽管公司有其他潜在的投资机会,但绝对有兴趣竞购这两座炼焦煤矿。(资料来源:中国煤炭资源网)

【美联储3月加息25个基点至4.75%-5.00%区间的概率为70.8%】当地时间3月2日,芝加哥商品交易所集团(CME)的“美联储观察(FedWatch)”工具最新调查显示,市场参与者预计,美联储3月加息25个基点至4.75%-5.00%区间的概率为70.8%,加息50个基点至5.00%-5.25%区间的概率为29.2%。(资料来源:中国煤炭资源网)

【俄罗斯1月煤炭产量下降】俄罗斯联邦统计局数据显示,2023年1月份,俄罗斯煤炭产量为3494.17万吨,环比降19.30%,结束连续五月增长态势,同比降1.44%。(资料来源:中国煤炭资源网)

【印媒:印度或增加自俄罗斯、美国、加拿大和蒙古国的焦煤进口】俄罗斯卫星通讯社新德里3月3日电,据印度《商业标准报》援引消息人士的话报道,为提高产能,印度钢铁行业研究如何扩大自俄罗斯、美国、加拿大和蒙古国的焦煤进口渠道。(资料来源:《商业标准报》)

【国家能源集团360万吨/年煤基新材料及下游产品项目开工】国家能源集团焦化公司年度最大投资项目——西来峰360万吨/年煤基新材料及下游产品项目正式开工。项目以“打造焦化行业的世界一流‘灯塔工厂’”为目标,计划总投资64.04亿元,建设周期18个月。项目应用国际先进炼焦技术,建设炭化室高6.78m捣固焦炉;采用DCS系统远程控制,实现全厂远程集中控制、现场无人操作;项目建成后,可生产包含负

极材料、负极焦、包覆沥青、聚甲醛、丁二醇（BDO）等焦油及甲醇下游高端产品。（资料来源：中国煤炭市场网）

【中钢协：严格控制无产能的新建电炉】2023年3月1日，中国钢铁工业协会组织召开电炉炼钢发展专项研讨会。钢协副会长骆铁军强调，开展电炉炼钢发展专题研究非常重要，要加快研究工作。在研究工作中把握好“三个原则”：一是市场化、科学化原则；二是突出重点，定方针大略，重点搞清长短流程在低碳发展中的定位和关系；三是巩固钢铁去产能成果，严格控制无产能的新建电炉。最终，要提出具有指导性、可操作性的政策建议，切实指导钢铁行业绿色低碳和高质量发展。（资料来源：中国煤炭市场网）

4. 上市公司重要公告

【盘江股份:关于控股股东更名的公告】公告称，近日收到公司控股股东盘江煤电集团《关于组建贵州能源集团获得省政府批复的告知函》等书面文件。贵州省拟组建贵州能源集团，将盘江煤电集团更名为贵州能源集团，吸收合并乌江能源集团后，注销乌江能源集团。（资料来源：公司公告）

【冀中能源:关于公开转让部分债权及邢北煤业全部资产和负债的公告】公司拟通过河北省产权交易中心将所持涉及河北金牛邢北煤业有限公司的部分债权及邢北煤业全部资产和负债采取公开挂牌竞价的方式对外转让。本次公开挂牌价格将以标的资产包对应的评估结果为底价。经实施评估程序后，在评估基准日2022年9月30日，拟转让的公司债权账面价值39,044.78万元，采用成本法后的评估值为39,044.78万元，无评估增减值。邢北煤业公司经审计后的总资产价值5,114.91万元，总负债40,178.95万元，股东权益-35,064.04万元。采用资产基础法评估后的总资产价值8,283.29万元，总负债39,807.03万元，股东权益-31,523.74万元，增值3,540.30万元，增值率10.10%。（资料来源：公司公告）

【冀中能源发布向大连商品交易所申请焦煤交割库资质的公告】冀中能源发布向大连商品交易所申请焦煤交割库资质的公告：为满足经营发展需要，促进主业快速稳定发展，公司拟向大连商品交易所（以下简称“大商所”）申请焦煤交割库资质。经自查，公司的地域范围、资质、财务状况及其他条件均符合大商所的相关要求。公司董事会同意本次申请事宜，并授权公司运销分公司负责办理相关事宜。（资料来源：公司公告）

【开滦股份:关于调整企业安全生产费用提取标准的公告】根据财政部和应急管理部联合下发《关于印发<企业安全生产费用提取和使用管理办法>的通知》要求，自2022年11月起，公司所属范各庄矿业分公司、唐山开滦林西矿业有限公司安全生产费用提取标准由15元/吨提至30元/吨；涉及危险品生产与储存的煤化工子公司按照新标准提取安全生产费用。本次会计估计变更采用未来适用法进行处理，自2022年11月起实施，无需对已披露的财务报表进行追溯调整，不会对开滦能源化工股份有限公司以往各期间的财务状况和经营成果产生影响。本次会计估计变更预计影响公司2022年度利润总额减少1,436万元，归属于母公司股东净利润减少1,076万元（具体影响金额以经审计机构审计后的2022年财务报表为准）。（资料来源：公司公告）

【昊华能源:2022年度业绩快报公告】报告期，公司实现营业收入92.19亿元，同比增长10.16%；实现归属于上市公司股东的净利润13.34亿元，同比降低33.78%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的

净利润 13.81 亿元，同比降低 33.19%。报告期末，公司总资产为 298.55 亿元，较期初增长 4.46%；期末归属于上市公司股东的所有者权益为 104.7 亿元，较期初增长 8.52%。（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，内蒙古事故短期减弱，同时下游开工回升，电厂日耗及非电用煤增加。同时，下游补库、备库延续，港口库存继续回落；本周国内动力煤价格维稳运行。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

