

信义山证汇通天下

证券研究报告

煤炭

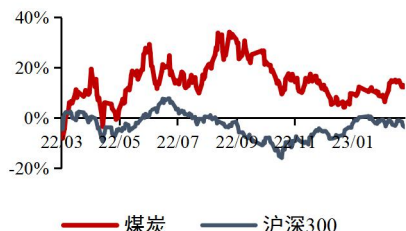
行业周报（20230306-20230312） 同步大市-A(维持)

年报业绩快报密集披露，关注超预期个股

2023年3月12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】建材成交继续回升，看好后期双焦需求（20230227-20230305）-

【山证煤炭】行业周报：2023.3.5

【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

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：非电需求提振，动力煤价格回升。**供应方面，本周进入两会进程，产地端供应以稳为主；需求方面，本周气温进入回升趋势，供暖耗煤进入淡季，南方八省电厂日耗随有所下行，但同比去年同期仍高出5%；但随着制造业和建筑业PMI进入扩张区间，预示着下游产业开工率较好，非电需求快速上升，有望提振淡季煤炭需求。价格方面，受内蒙古安监升级及下游水泥等用煤需求增加影响，用煤企业采购需求有所释放，本周动力煤价先扬后抑。库存方面，受价格上涨影响，煤炭销售有所好转，港口煤炭调入继续提高，但北方港口封航限制煤炭调出，港口库存提高。展望后期，两会召开，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，或将重现淡季不淡行情。截至3月10日，广州港山西优混Q5500库提价1280元/吨，周变化0.79%。2月秦皇岛动力煤长协价724元/吨，环比2月下跌3元/吨，本周长协挂钩指数中NCEI、BSPI、CCTD分别周变化-0.25%、-0.27%和-0.49%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差158元/吨，周变化6.76%。3月10日，北方港口合计煤炭库存2544万吨，周变化4.99%；长江八港口煤炭库存550万吨，周变化5.97%。

➤ **冶金煤：库存延续下行，炼焦煤价格以稳为主。**本周供应端冶金煤煤矿生产正常，焦煤供应稳定，但二月俄罗斯煤炭出口大降，焦煤进口或有减少。需求方面，建筑业持续复苏，根据金十期货数据，全国建材本周日均成交18.06万吨，周变化3.67%，下游继续向好；随着下游开工回升，港口冶金煤库存去库下行，国内焦煤价格小幅波动，以稳为主。后期，焦煤矿山安监形势预计保持严格，冶金煤供应增加有限，同时两会后稳经济利好预计加大力度实施，下游需求有望继续增长，冶金煤价格或将维持高位。截至3月10日，山西吕梁主焦煤车板价2300元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价2500元/吨，周持平；阳泉喷吹煤1805元/吨，周变化-9.07%；日照港喷吹煤2040元/吨，周变化-0.63%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价381美元/吨，周变化0.93%。六港口炼焦煤库存128.3万吨，周变化-7.50%；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0.23%、-0.62%；全国样本钢厂喷吹煤库存环比上周变化-0.61%。样本独立焦化厂焦炉开工率74.2%，周变化-0.4个百分点。

➤ **焦、钢产业链：金三银四开启，焦、钢旺季可期。**本周，产地焦企开工率小幅波动，但下游钢厂开工率提升，铁水产量随之增加，焦炭日耗回升。但在港口封航等影响下，港口焦炭库存有所提高；焦炭有提涨预期，但目前仍未落地，本周价格维稳运行。后期，金三银四复产节奏延续，焦炭需求仍有增加空间，同时低库存下焦炭价格弹性增加，预计焦炭行情偏强运行。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

截至 3 月 10 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 2.74%、-0.68%；四港口焦炭总库存 185.4 万吨，周变化 4.33%；全国样本钢厂高炉开工率 82%，周变化 0.92 个百分点；全国市场螺纹钢平均价格 4387 元/吨，周变化 0.94%；35 城螺纹钢社会库存合计 888.53 万吨，周变化-2.46%；螺纹钢生产企业库存 297.35 万吨，周变化-9.32%。

➤ **煤炭运输：拉运需求增加，沿海煤炭运价上涨。**本周下游开工高位，煤炭价格反弹，煤炭拉运需求增加，同时，受港口天气影响封航增多，运力周转缓慢，沿海煤炭运价回升。环渤海四港货船比有所反弹，但仍处近五年低位。截止 3 月 10 日，中国沿海煤炭运价综合指数 776.66 点，周变化 5.94%；国际海运价格（印尼南加-连云港）12.73 美元/吨，周变化-0.24%；环渤海四港货船比 10.70，周变化 16.30%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块随大盘调整，没有跑赢大盘指数。煤炭（中信）指数周变化-4.39%，子板块中煤炭采选 II（中信）周变化-4.46%，煤化工 II（中信）周变化-3.92%。个股普跌，其中大有能源、中国神华、永泰能源、淮河能源跌幅较小；煤化工个股辽宁能源受重组提振收涨。

➤ **本周观点及投资建议**

国内市场方面，本周进入两会日程，煤矿生产以稳为主；制造业和建筑业 PMI 重回扩张区间，建材成交延续上涨，水泥、化工等下游开工维持高位，非电用煤增加抵消了天气回暖影响，煤炭交投活跃度有所提升，本周国内动力煤价格稳中有涨。库存方面，受港口天气影响封航增多，煤炭调出受限，库存小幅增加。冶金煤生产供应也较稳定，但下游复产提速下，钢厂、焦化厂开工率高位，原料需求增加，叠加钢、焦产业链煤炭库存较低，本周炼焦煤和喷吹煤价格仍以稳为主。后期，生产方面安监趋紧有望延续，或将限制煤炭产量的增加。且两会后，预计稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求增长空间仍存，而国内经济活动恢复，低基数下生活用电需求也有望增长，预计动力煤淡季不淡重现。炼焦煤则因金三银四临近，下游建材、焦、钢旺季到来，刚性需求增加，且库存低位，价格向上弹性较大，价格也预计维持高位；另外，国际煤炭市场活跃度仍高，俄罗斯煤炭出口下行及越南进口煤炭大幅增加等信息，预示着国际煤炭市场变量仍存，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：非电需求提振，动力煤价格回升.....	6
1.2 冶金煤：库存延续下行，炼焦煤价格以稳为主.....	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：拉运需求增加，沿海煤炭运价上涨.....	12
1.5 煤炭相关期货：美联储加息提速，煤焦期货跟随大宗商品回调.....	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：非电需求提振，动力煤价格回升

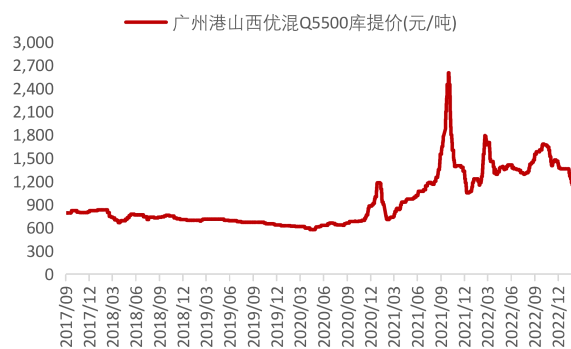
- **价格：**截至 3 月 10 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 1280 元/吨，周变化 0.79%；2023 年 3 月秦皇岛动力煤年度长协 724 元/吨，环比 2 月下调 3 元/吨，同比仍上涨 0.56%；全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 786 元/吨，周变化-0.25%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 805 元/吨，周变化-0.49%；环渤海动力煤综合平均价格指数 732 元/吨，周变化-0.27%。国际煤价方面，3 月 10 日，鹿特丹煤炭期货结算价 135 美元/吨，周变化 2.47%；广州港印尼煤库提价 1122 元/吨，周持平；蒙煤库提价 1020 元/吨，周变化 0.99%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 158 元/吨，周变化 6.76%；广州港山西优混与鹿特丹煤炭结算价价差 339.66 元/吨，周变化-5.79%，国际煤价上涨，价差缩小。
- **库存：**港口库存方面，截至 3 月 10 日，北方港口合计煤炭库存 2544 万吨，周变化 4.99%；长江八港煤炭库存 550 万吨，周变化 5.97%。截至 3 月 6 日，沿海八省电厂合计煤炭库存 3003 万吨，周变化-2.19%；库存可用天数 15.2 天，与上期持平。
- **需求：**3 月 6 日，南方八省电厂煤炭日耗 197 万吨，比上期减少 5.6 万吨，周变化-2.76%。

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

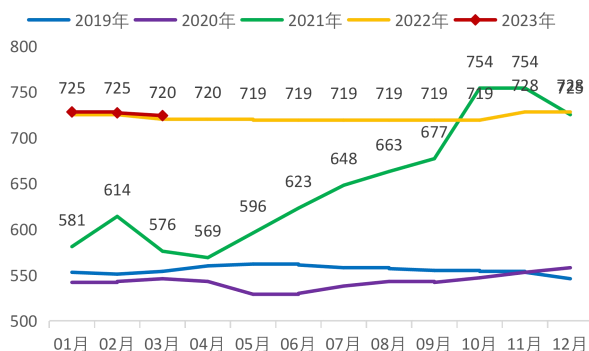
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

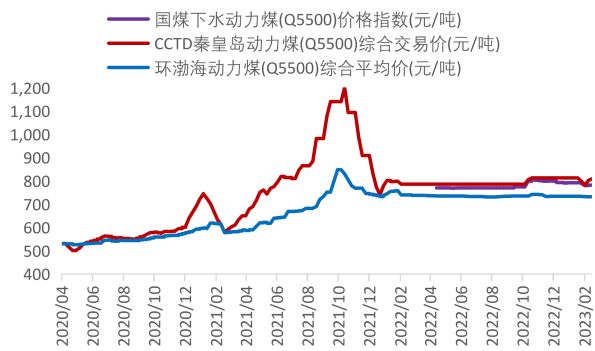
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

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



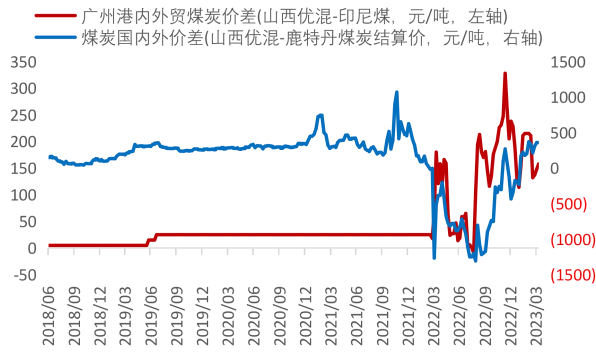
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 6: 海外价差与进口价差



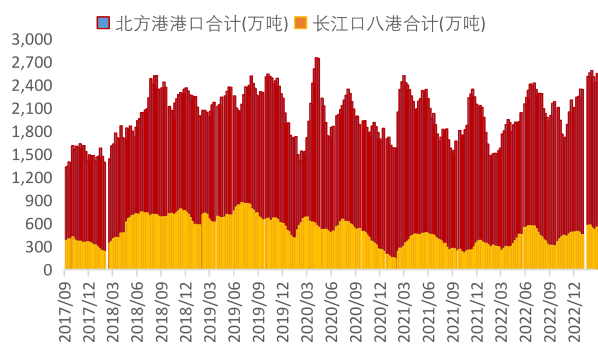
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 7: 北方港口煤炭库存



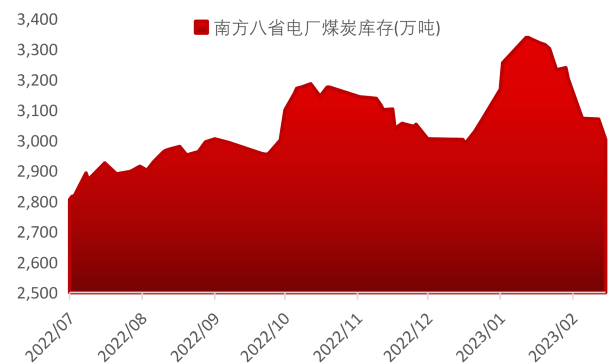
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 8: 南方八省电厂煤炭库存



资料来源: wind, 山西证券研究所

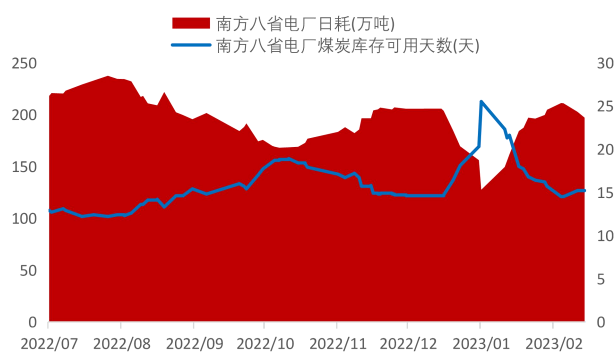
备注: 北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸



资料来源: wind, 山西证券研究所

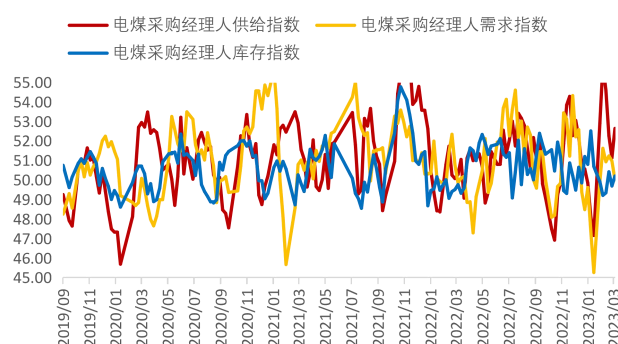
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

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

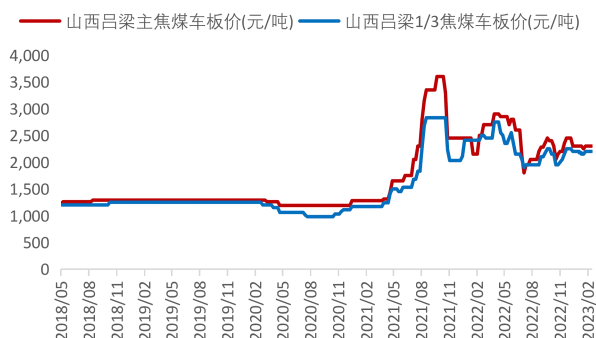


资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：库存延续下行，炼焦煤价格以稳为主

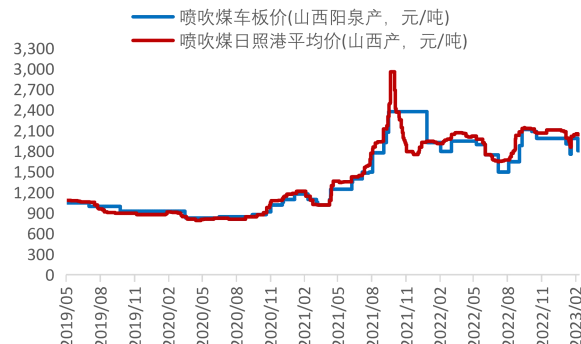
- **价格：**截至 3 月 10 日，山西吕梁产主焦煤车板价 2300 元/吨，周持平；吕梁产 1/3 焦煤车板价 2200 元/吨，周持平；喷吹煤方面，山西阳泉喷吹煤 1805 元/吨，周变化-9.07%；日照港喷吹煤平均价 2040 元/吨，周变化-0.63%。港口方面，3 月 10 日，京唐港山西产主焦煤库提价 2500 元/吨，周持平；山西产 1/3 焦煤库提价 2160 元/吨，周持平；京唐港进主焦煤进口平均价 2333 元/吨，周持平；1/3 焦煤进口平均价 1760 元/吨，周持平。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 381 美元/吨，周变化 0.93%；京唐港主焦煤内贸与外贸价差 167 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 10 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 860.6 万吨，周增加 2 万吨，周变化 0.23%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 829.45 万吨，周减少 5.15 万吨，周变化-0.62%；六港口合计炼焦煤库存 128.3 万吨，周减少 10.4 万吨，周变化-7.5%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 465.6 万吨，周减少 2.85 万吨，周变化-0.61%。
- **需求：**截至 3 月 10 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.6 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 13.26 和 14.12 天，周变化 0.02 和-0.04 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 74.2%，周变化-0.4 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



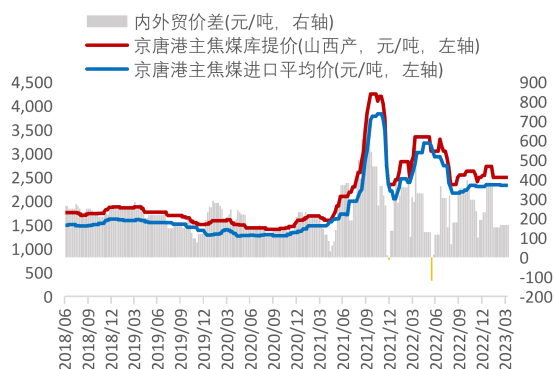
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



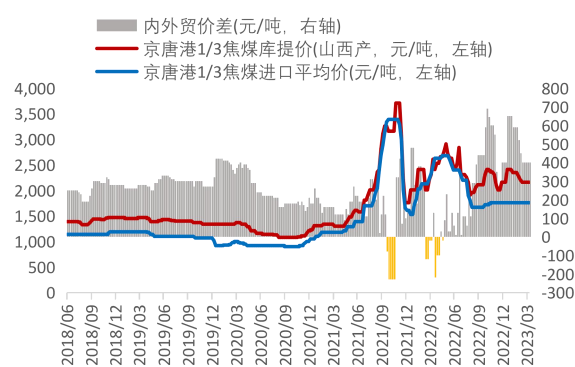
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



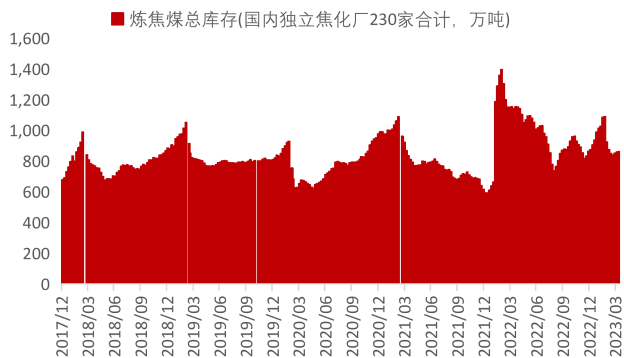
资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



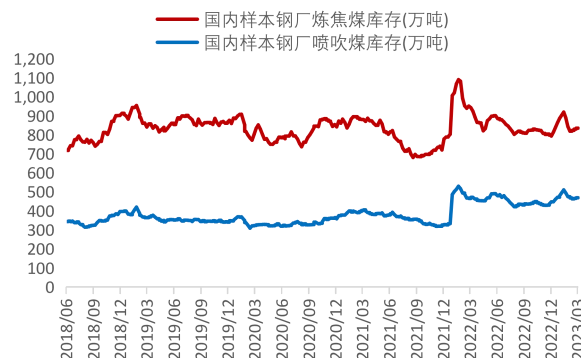
资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



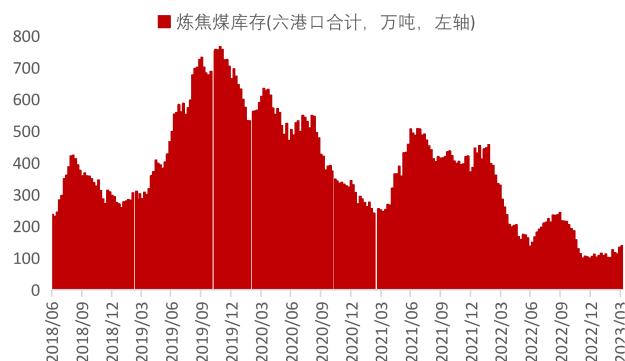
资料来源：wind，山西证券研究所

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

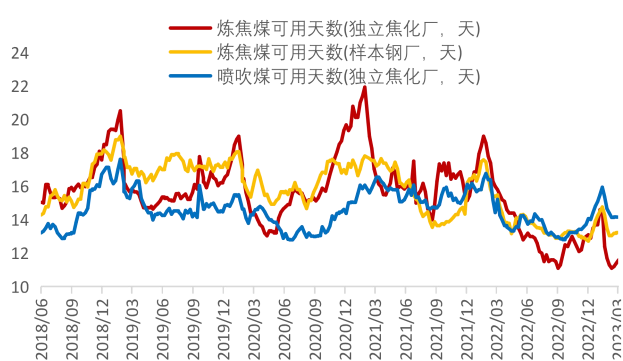
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

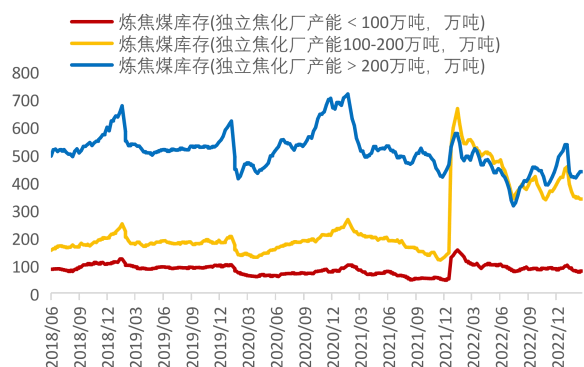
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

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



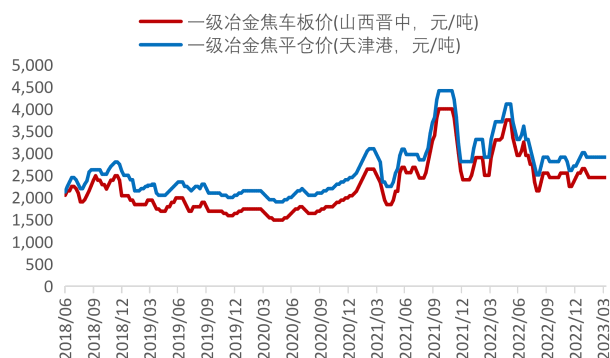
资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：金三银四开启，焦、钢旺季临近。

- **价格：**3月10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10日，独立焦化厂焦炭总库存 67.6 万吨，周增加 1.8 万吨，周变化 2.74%；全国样本钢厂焦炭总库存 667.87 万吨，周减少 4.55 万吨，周变化-0.68%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 185.4 万吨，周增加 7.7 万吨，周变化 4.33%。
- **需求：**3月10日，样本钢厂焦炭库存可用天数 12.87 天，周变化-0.11 天。全国样本钢厂高炉开工率 82%，周变化 0.93 个百分点。下游方面，截至3月10日，全国市场螺纹钢平均价格 4387.00 元/吨，周变化

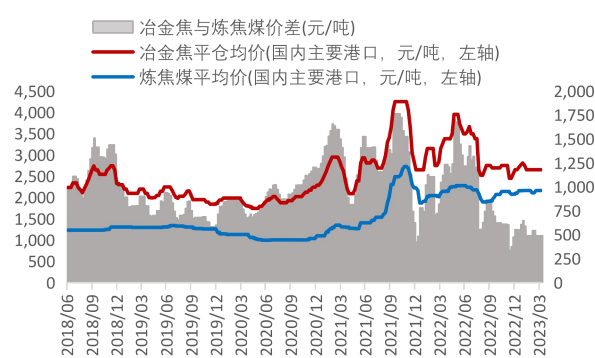
0.94%；35 城螺纹钢社会库存合计 888.53 万吨，周减少 22.43 万吨，周变化-2.46%；螺纹钢生产企业库存 297.35 万吨，周减少 30.57 万吨，周变化-9.32%。

图 21：一级冶金焦价格



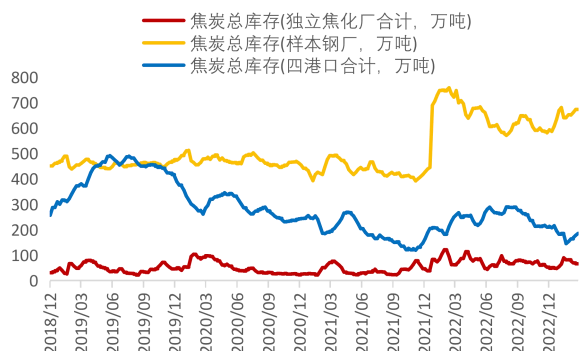
资料来源：wind，山西证券研究所

图 22：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



资料来源：wind，山西证券研究所

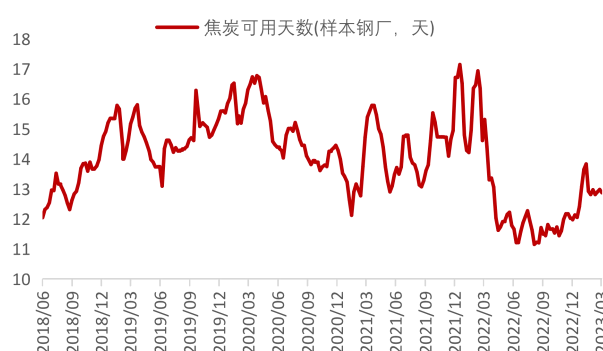
图 23：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

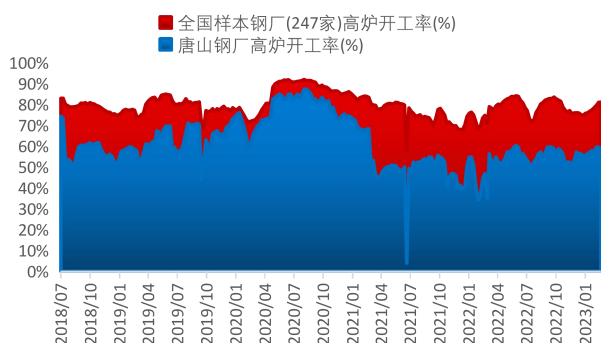
图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数



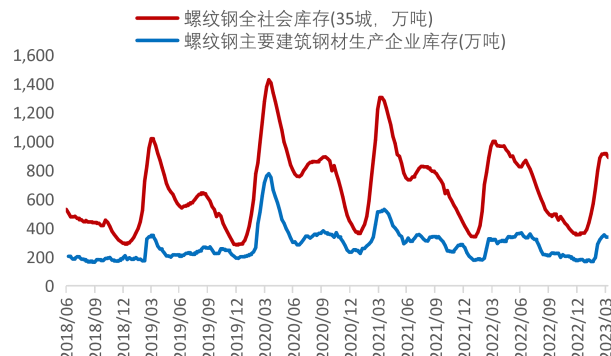
资料来源：wind，山西证券研究所

图 25：钢厂高炉开工率

图 26：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存



资料来源: wind, 山西证券研究所

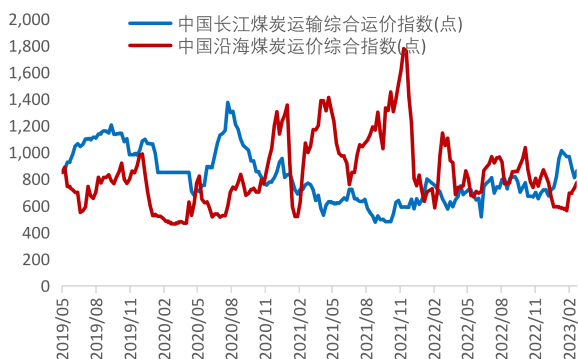


资料来源: wind, 山西证券研究所

1.4 煤炭运输: 拉运需求增加, 沿海煤炭运价上涨

- **煤炭运价:** 3月10日, 中国沿海煤炭运价综合指数 776.66 点, 周变化 5.94%; 国际海运价格(印尼南加-连云港) 12.73 美元/吨, 周变化-0.24%。鄂尔多斯煤炭公路运输长途运费 0.28 元/吨, 周变化-3.45%; 短途运输 0.94 元/吨, 周持平。
- **货船比:** 截止3月10日, 环渤海四港货船比 10.7, 周变化 16.3%。

图 27: 中国沿海煤炭运价指数



资料来源: wind, 山西证券研究所

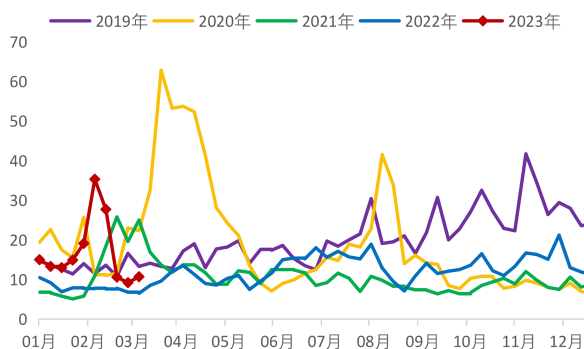
图 28: 国际煤炭海运费(印尼南加-连云港)



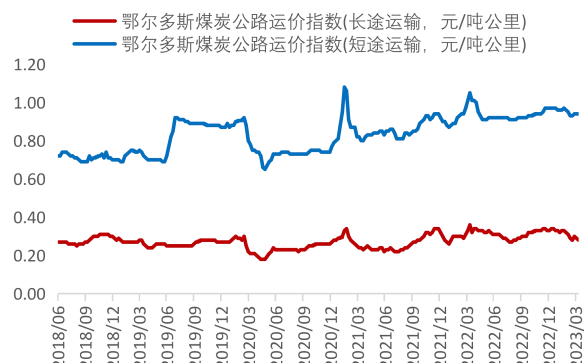
资料来源: wind, 山西证券研究所

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：美联储加息提速，煤焦期货跟随大宗商品回调

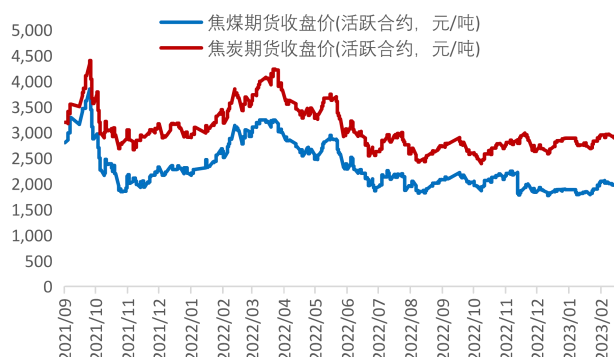
- **焦煤焦炭期货**: 3月10日, 南华能化指数收盘 1910.10 点, 周变化-2.77%; 炼焦煤期货(活跃合约)收盘价 1955.50 元/吨, 周变化-2.42%; 焦炭期货(活跃合约)收盘价 2891.5 元/吨, 周变化-2.56%。
- **下游相关期货**: 3月10日, 螺纹钢期货(活跃合约)收盘价 4314 元/吨, 周变化 0.98%; 铁矿石期货(活跃合约)收盘价 910 元/吨, 周变化-0.71%。

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

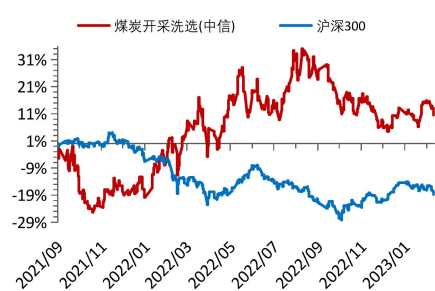
- 本周煤炭板块随大盘调整, 没有跑赢大盘指数。煤炭(中信)指数周变化-4.39%, 子板块中煤炭采选Ⅱ(中信)周变化-4.46%, 煤化工Ⅱ(中信)周变化-3.92%。个股普跌, 其中大有能源、中国神华、永泰能源、淮河能源跌幅较小; 煤化工个股辽宁能源受重组提振收涨。

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	3,230.08	-1.40%	-2.95%	-0.94%	4.56%
399001.SZ	深证成指	11,442.54	-1.19%	-3.45%	-4.46%	3.87%
399006.SZ	创业板指	2,370.36	-0.10%	-2.15%	-6.87%	1.01%
000300.SH	沪深300	3,967.14	-1.31%	-3.96%	-3.39%	2.47%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,114.32	-2.07%	-4.39%	-0.87%	4.02%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,499.45	-2.12%	-4.46%	-1.53%	4.16%
CI005105.WI	煤化工(中信)	1,996.22	-1.73%	-3.92%	-3.45%	3.11%

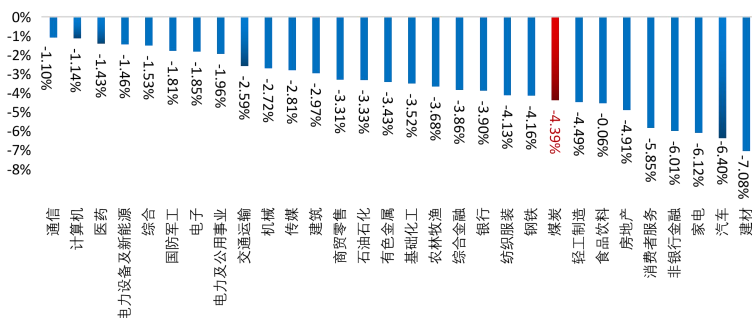
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



资料来源: wind, 山西证券研究所

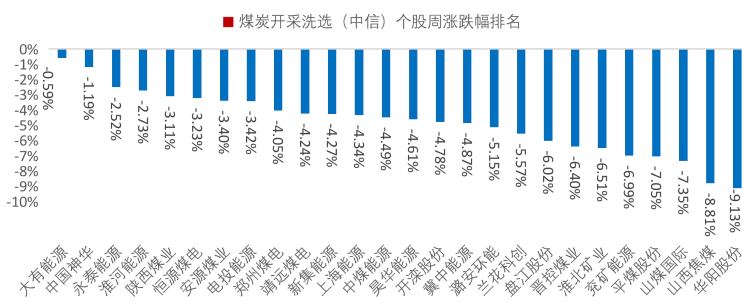
图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



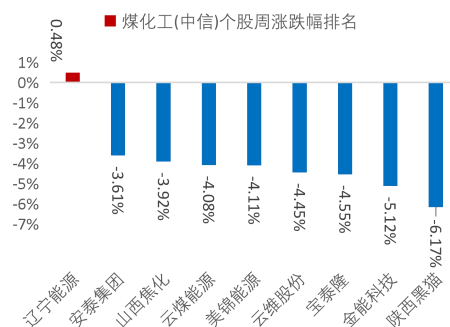
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

【2 月份 M2 继续增加】据央行网站 3 月 10 日消息，2 月末，广义货币(M2)余额 275.52 万亿元，同比增长 12.9%，增速分别比上月末和上年同期高 0.3 个和 3.7 个百分点。狭义货币(M1)余额 65.79 万亿元，同比增长 5.8%，增速比上月末低 0.9 个百分点，比上年同期高 1.1 个百分点。流通中货币(M0)余额 10.76 万亿元，同比增长 10.6%。当月净回笼现金 6999 亿元。中国央行数据显示，2 月份人民币存款增加 2.81 万亿元，同比多增 2705 亿元。其中，住户存款增加 7926 亿元，非金融企业存款增加 1.29 万亿元，财政性存款增加 4558 亿元，非银行业金融机构存款减少 5163 亿元。2 月末，外币存款余额 8828 亿美元，同比下降 16.2%。2 月份外币存款减少 50 亿美元，同比多减 347 亿美元。（资料来源：中国煤炭资源网）

【兖矿能源集团董事长李伟接受专访】全国两会召开期间，《每日经济新闻》记者对全国人大代表、山东能源集团党委书记、董事长，兖矿能源集团董事长李伟进行了专访。李伟表示，在未来中国乃至全球能源转型过程中，煤炭行业仍面临“三个不变”和“两大变化”的总体态势。其中一个“不变”是煤炭消费仍将稳步增长的趋势不会变。到“十四五”末，国家煤炭年产量控制在 41 亿吨左右，年消费量控制在 42 亿吨左右，2030 年煤炭消费量最多可达到 45 亿吨，尽管到 2050 年煤炭需求量将降至 15 亿吨左右，但煤炭在一次能源结构中仍将占 35%左右。（资料来源：中国煤炭资源网）

【鄂尔多斯发布《2023 年鄂尔多斯市国民经济和社会发展规划》】3 月 7 日，鄂尔多斯发布《2023 年鄂尔多斯市国民经济和社会发展规划》提出，加快煤炭优质产能释放，争取 6 座新建煤矿尽快开工建设，盘活停工停产煤矿闲置资源，确保煤炭产量接续稳定。坚决扛起能源保供政治责任，力争煤炭产量达到 8.5 亿吨，圆满完成国家、自治区下达的各项保供任务。扎实推动新能源项目建设，实施新能源装机 1616 万千瓦，年内建成 1200 万千瓦，加快库布其中北部、南部 2400 万千瓦新能源基地前期手续办理，同步规划送出工程建设。发挥煤电兜底保障作用，稳步推动国能上海庙、国电长滩等 4 个火电项目建设，开工建设蒙西地区自用煤电 464 万千瓦。加大天然气勘探开发与增储上产，稳步推动苏里格、大牛地、东胜三个气田增产增量，推进苏里格天然气处理总厂项目。大力发展氢能储能产业，建设制氢产能 3 万吨，储能容量达到 100 万千瓦以上。（资料来源：中国煤炭资源网）

【俄罗斯煤炭出口连续下降】Kpler 船舶追踪数据显示，2023 年 2 月份，俄罗斯海运煤出口量 1183.13 万吨，

环比下降 8.42%，为连续第四个月下降，同比下降 7.67%。其中，向中国出口海运煤 363.59 万吨，环比降 23.87%，同比增 37.65%，占俄罗斯出口总量的 31%。（资料来源：中国煤炭资源网）

【英国 EDF 能源公司延长核电站运行】据外媒报道，英国 EDF 能源公司 3 月 9 日表示，计划将其位于英国的 Hartlepool 和 Heysham 1 号核电站的运行年限延长两年，至 2026 年 3 月，以在天然气供应和电力市场不稳定的大环境下提升英国能源安全。据了解，这两座核电厂原定于 2024 年关停，合计发电能力 2300 兆瓦，占英国电力供应的约 5%。（资料来源：中国煤炭资源网）

【2 月份越南煤炭进口大幅增加】越南海关初步统计数据显示，今年 2 月份，越南（包括外商投资企业）煤炭进口量为 317.93 万吨，同环比分别大增 58.21% 和 88.64%，创去年 7 月份以来新高。（资料来源：中国煤炭资源网）

4. 上市公司重要公告

【陕西煤业：2023 年 2 月主要运营数据公告】公告称，公司 2 月实现煤炭产量 1377 万吨，同比增长 15.62%；1-2 月累计产量 2686.2 万吨，同比增长 16.53%；2 月份自产煤销量 1383 万吨，同比增长 17.68%；1-2 月自产煤累计销量 2674.01 万吨，同比增长 18.80%。（资料来源：公司公告）

【陕西煤业：2022 年度业绩快报公告】报告期，公司实现营业收入 1692.09 亿元，同比增长 11.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 351.49 亿元，同比增长 64.10%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 294.38 亿元，同比增长 43.75%。报告期末，公司总资产为 2158.99 亿元，较期初增长 11.94%；期末归属于上市公司股东的所有者权益为 1027.22 亿元，较期初增长 6.38%。（资料来源：公司公告）

【潞安环能：2022 年度业绩快报公告】报告期，公司实现营业收入 542.97 亿元，同比增长 19.8%；实现归属于上市公司股东的净利润 141.68 亿元，同比增长 110.49%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 143.66 亿元，同比增长 84.7%。报告期末，公司总资产为 948.26 亿元，较期初增长-0.06%；期末归属于上市公司股东的所有者权益为 487.35 亿元，较期初增长 40.69%。（资料来源：公司公告）

【兖矿能源：2022 年度业绩快报公告】报告期，公司实现营业收入 2031.83 亿元，同比增长 33.68%；实现归属于上市公司股东的净利润 307.61 亿元，同比增长 89.20%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 304.65 亿元，同比增长 87.92%。报告期末，公司总资产为 2951.95 亿元，较期初增长 2.25%；期末归属于上市公司股东的所有者权益为 946.53 亿元，较期初增长 38.82%。（资料来源：公司公告）

【辽宁能源：独立董事关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的独立意见】辽宁能源煤电产业股份有限公司拟通过发行股份的方式购买辽宁能源投资（集团）有限责任公司、港华能源投资有限公司、辽宁海通新能源低碳产业股权投资基金有限公司、华夏融盛投资有限公司、内蒙古建胜者服务有限责任公司、沈阳翰持发展有限公司、吉林省中源生化科技有限公司、大连中燃富通商贸有限公司合计持有的辽宁清洁能源集团股份有限公司 100% 股份并募集配套资金。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

国内市场方面，本周进入两会日程，煤矿生产以稳为主；制造业和建筑业 PMI 重回扩张区间，建材成交延续上涨，水泥、化工等下游开工维持高位，非电用煤增加抵消了天气回暖影响，煤炭交投活跃度有所提升，本周国内动力煤价格稳中有涨。库存方面，受港口天气影响封航增多，煤炭调出受限，库存小幅增加。冶金煤生产供应也较稳定，但下游复产提速下，钢厂、焦化厂开工率高位，原料需求增加，叠加钢、焦产业链煤炭库存较低，本周炼焦煤和喷吹煤价格仍以稳为主。后期，生产方面安监趋紧有望延续，或将限制煤炭产量的增加。且两会后，预计稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求增长空间仍存，而国内经济活动恢复，低基数下生活用电需求也有望增长，预计动力煤淡季不淡重现。炼焦煤则因金三银四临近，下游建材、焦、钢旺季到来，刚性需求增加，且库存低位，价格向上弹性较大，价格也预计维持高位；另外，国际煤炭市场活跃度仍高，俄罗斯煤炭出口下行及越南进口煤炭大幅增加等信息，预示着国际煤炭市场变量仍存，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

