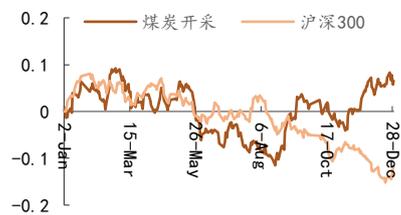


评级：看好

核心观点

张飞
行业分析师
SAC 执证编号：
S0110523080001
zhangfei@sczq.com.cn
电话：010-81152685

市场指数走势（最近1年）



资料来源：Wind

相关研究

- 供弱需强，旺季煤价有望继续走强
- 气温走低煤耗增加，煤价有望继续保持高位
- 气温下降带动需求增加，煤价继续保持高位

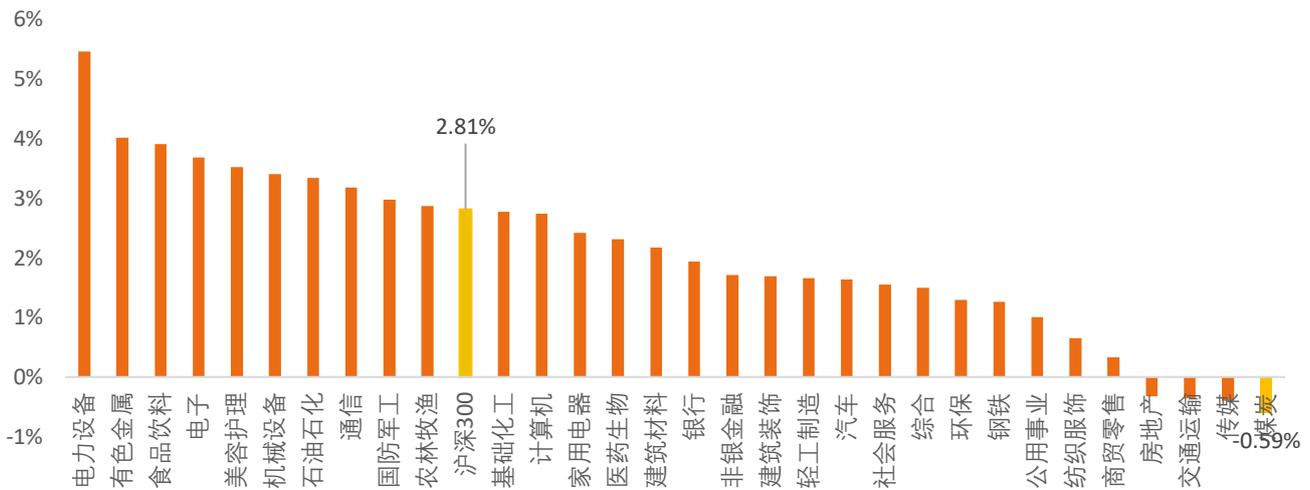
- **需求释放边际趋缓，动力煤价预计偏稳运行。**供给方面，临近年末，产地方面近期安全检查频繁且年度生产任务完成停产停销煤矿有所增多，整体供应有所收紧。进口方面，油价低迷之下，预计海外煤价仍将保持低位震荡，进口煤优势仍在，预计进口继续保持高位水平。需求方面，近期多地气温有所回暖，冬储补库需求趋缓，电厂日耗虽维持高位，预期回落之下价格有所承压下行。库存方面，目前已进入传统的电煤消费旺季，受日耗高位运行及港口封航解除，库存环比有所下降，但当前港口库存仍处在同期高位水平，短期库存压力仍在，预计对于煤价反弹形成一定压制。当前动力煤港口价格仍旧保持较高的水平，我们认为短期内动力煤价格预计保持稳定运行。截至12月29日，北方港口库存合计2408万吨，较12月22日减少187万吨，跌幅7.21%；长江口库存合计581万吨，较12月22日增加14万吨，涨幅2.47%。截至12月29日，广州港库存249.8万吨，周环比减少9.0万吨，跌幅3.48%。
- **炼焦煤需求支撑不足，价格预计偏弱震荡。**供给方面，年底产地安全检查依旧严格，部分停产矿井仍未恢复正常产量水平，叠加少数煤矿年度任务完成停产检修，焦煤供应当前依旧偏紧。进口方面，2024年1月1日起，我国煤炭进口关税预计恢复，炼焦煤进口的成本将提升，进口数量或出现下降，在此背景下，焦煤供给将会有所削弱，而国内焦煤产能少，未来焦煤产能依旧缺乏弹性。需求方面，12月中旬焦企第四轮提涨以来，市场反应平淡，钢厂方面至今仍未接受本轮涨价，焦炭价格维持稳定。当前钢材消费进入传统淡季，钢厂利润情况一般，叠加当前环保、常规检修等因素影响，近期高炉检修情况不断增多，开工率下降导致铁水产量连续下降，需求有所回落。炼焦煤价格短期有所承压。库存方面，供应端发运积极，再加上随着天气条件改善，近期运力有所恢复，前期积累库存向钢厂转移，钢厂当前库存有所增加。截至12月29日，山西吕梁产主焦煤市场价2400元/吨，周环比持平；山西古交产肥煤2340元/吨，周环比持平；河北邯郸主焦煤2450元/吨，周环比持平。
- **行业重点数据：**12月27日，国家统计局发布2023年1—11月份全国规模以上工业企业情况说明。1—11月份，采矿业实现利润总额12277.2亿元，同比下降18.3%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额6558.5亿元，增长47.3%。其中，石油、煤炭及其他燃料加工业下降14.1%，非金属矿物制品业下降25.6%，煤炭开采和洗选业下降25.9%，化学原料和化学制品制造业下降38.5%。
- **投资建议：**陕西煤业、兖矿能源、晋控煤业、潞安环能、山西焦煤
- **风险提示：**煤炭安全事故、煤炭供给政策调整、需求不及预期等。

1 本周行情：煤炭指数跑输沪深 300 指数

1.1 行情：本周煤炭板块下跌 0.59%，跑输沪深 300 指数

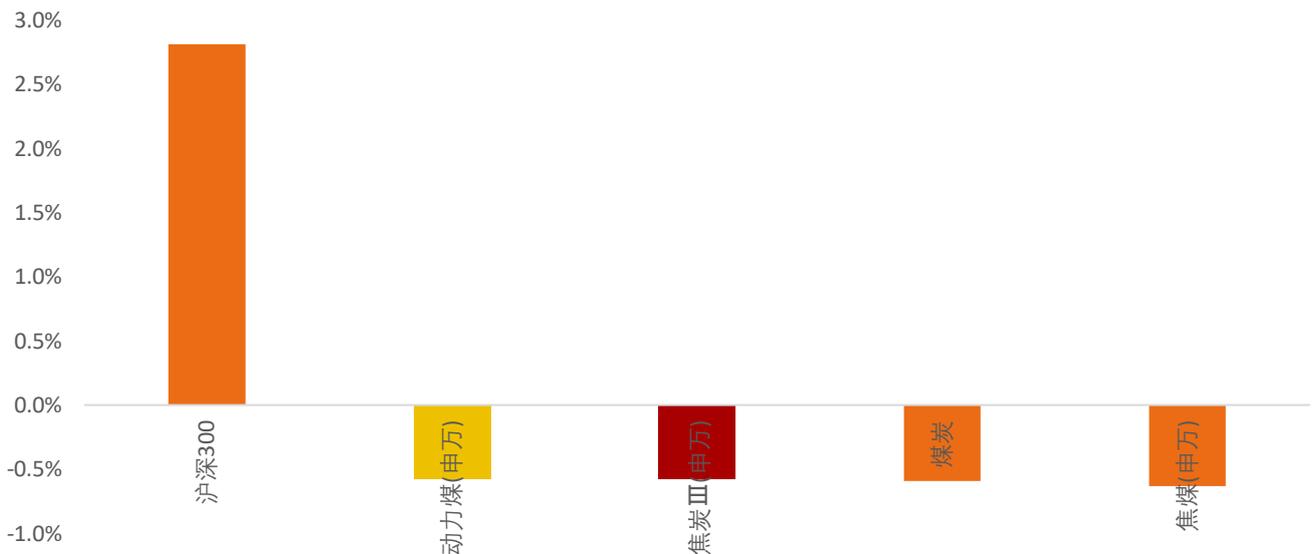
本周(2023年12月25日-12月29日)煤炭指数下跌0.59%，沪深300指数上涨2.81%，主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前五：兰花科创(8.98%)、陕西煤业(1.90%)、中煤能源(1.57%)、华阳股份(1.35%)、永泰能源(0.74%)；跌幅前五：安源煤业(-5.61%)、郑州煤电(-4.92%)、山煤国际(-4.37%)、兖矿能源(-4.07%)、晋控煤业(-3.97%)。

图1 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数



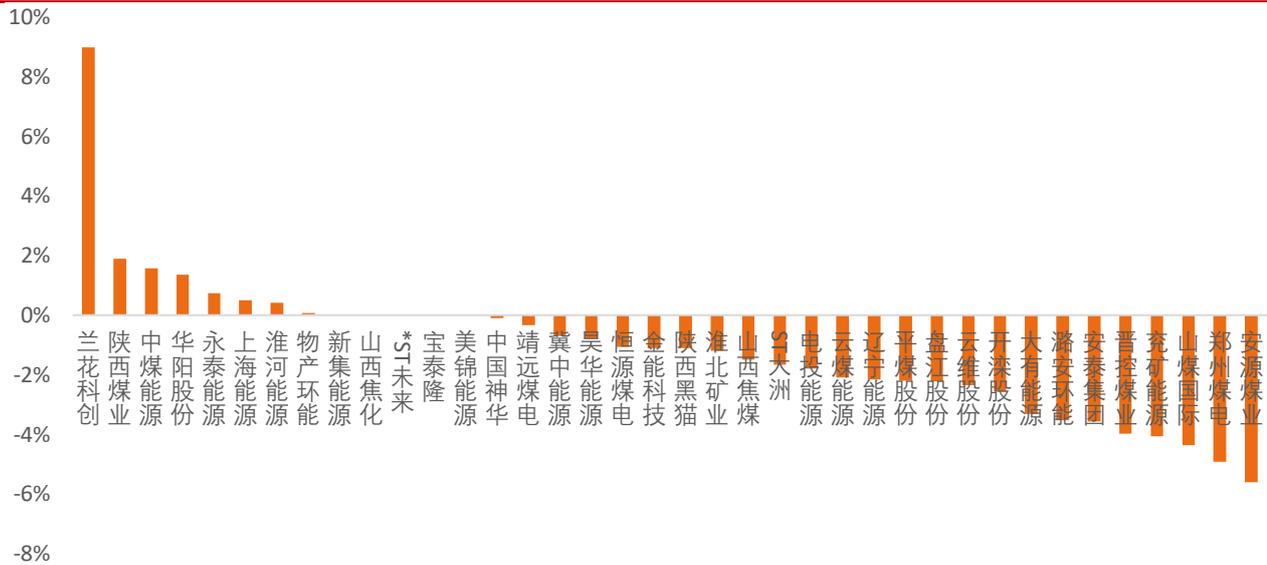
资料来源: Wind, 首创证券

图2 本周煤炭子板块全部跑输沪深 300 指数



资料来源: Wind, 首创证券

图3 本周煤炭个股涨少跌多，涨幅最高的兰花科创 8.98%

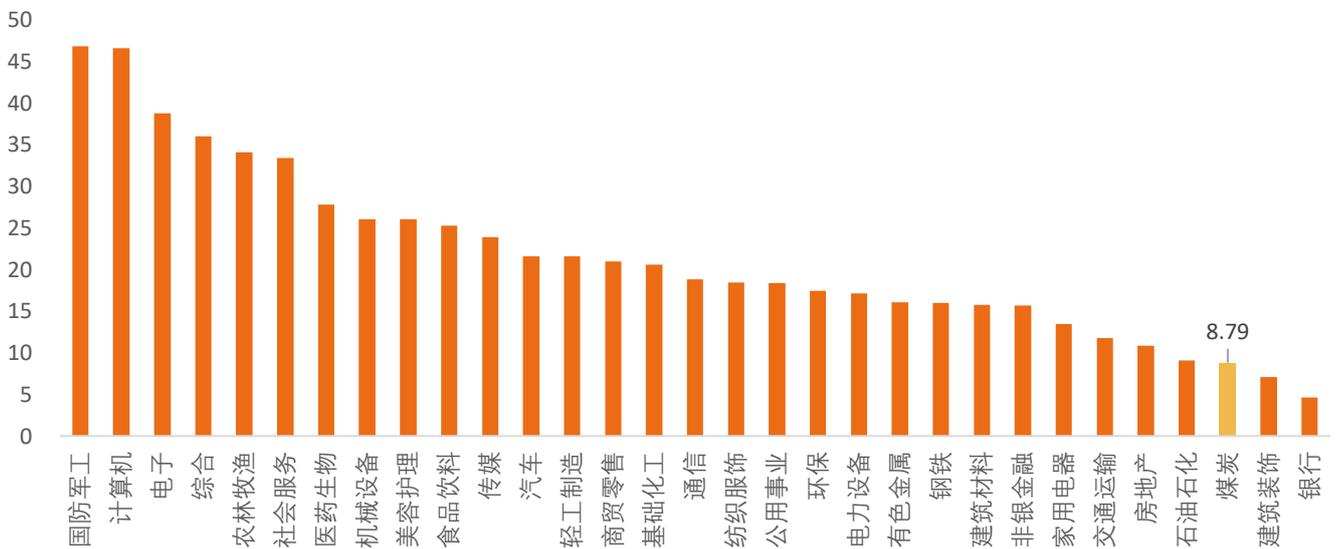


资料来源: Wind, 首创证券

1.2 估值：本周煤炭 PE 为 8.79 倍，PB 为 1.35 倍

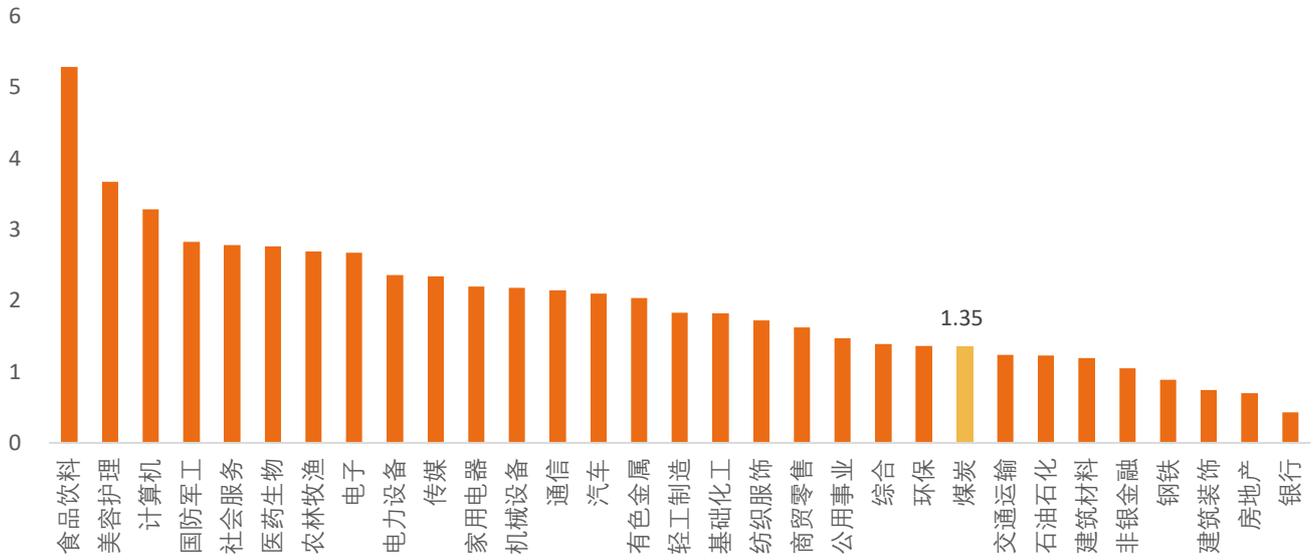
截至 2023 年 12 月 29 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 8.79 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.35 倍，位列 A 股全行业倒数第九位。

图4 本周煤炭 PE 估值为 8.79 倍



资料来源: Wind, 首创证券

图5 本周煤炭 PB 估值为 1.35 倍



资料来源: Wind, 首创证券

2 主要数据追踪

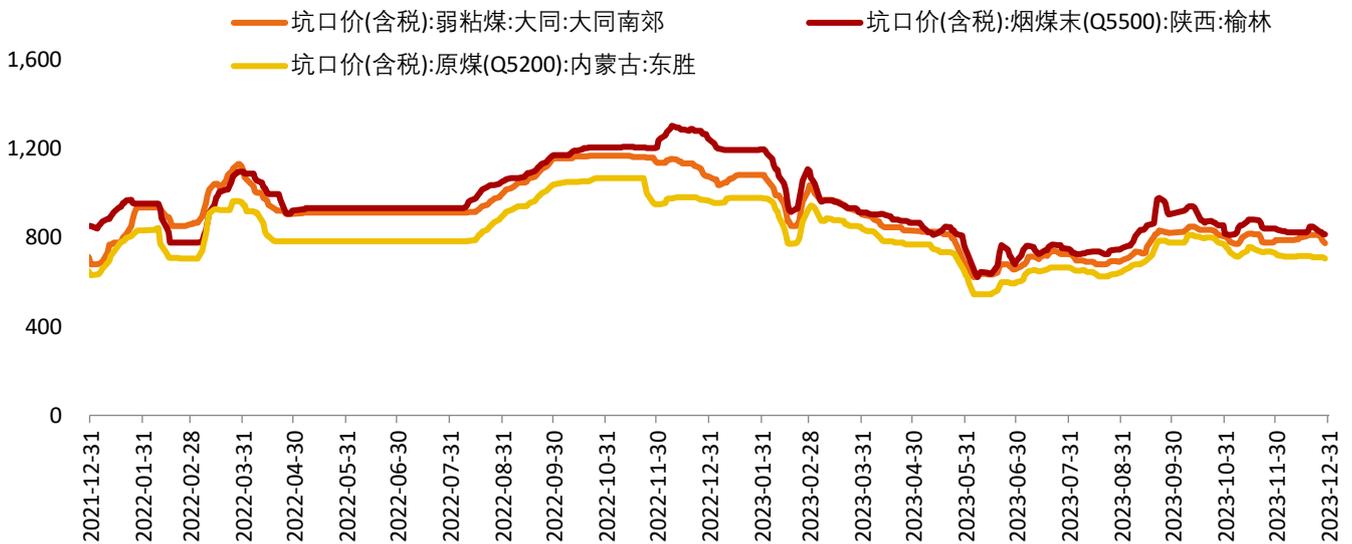
2.1 动力煤行情：产地价格下降，港口现货价涨跌不一，电厂日耗增加

产地价格：截至12月29日，大同南郊Q5500弱粘煤坑口价773元/吨，周环比下降4.69%；陕西榆林Q5500烟煤末坑口价815元/吨，周环比下降3.89%；内蒙东胜Q5200原煤坑口价704元/吨，周环比下降0.98%。

港口价格：截至12月29日，广州港Q6100神木块库提价1426元/吨，周环比上升0.71%；京唐港山西产Q5500动力末煤平仓价926元/吨，周环比下降2.32%。截至12月20日，山西优混Q5500市场价953.1元/吨，较12月10日上升1.34%。

电厂运行：12月25日，南方八省电厂煤炭日耗达229.2万吨，相比12月19日增加0.4万吨，增幅0.17%；南方八省电厂煤炭库存量3318万吨，相比12月19日减少72万吨，降幅2.12%。

图6 动力煤产地价格周环比下降 元/吨



资料来源：iFind，首创证券

图7 动力煤港口价格周环比涨跌不一 元/吨



资料来源：Wind，首创证券

图8 山西优混市场价环比上升 元/吨



资料来源：Wind，首创证券

图 9 南方八省电厂煤炭库存环比下降 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 10 南方八省电厂煤炭日耗环比上升 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

2.2 炼焦煤价格：本周产地价格持平，港口价格持平，蒙煤进口价格下降，澳煤进口价格上升，期货价格下降，贴水幅度上升

产地价格：截至 12 月 29 日，山西吕梁产主焦煤市场价 2400 元/吨，周环比持平；山西古交产肥煤 2340 元/吨，周环比持平；河北邯郸主焦煤 2450 元/吨，周环比持平。

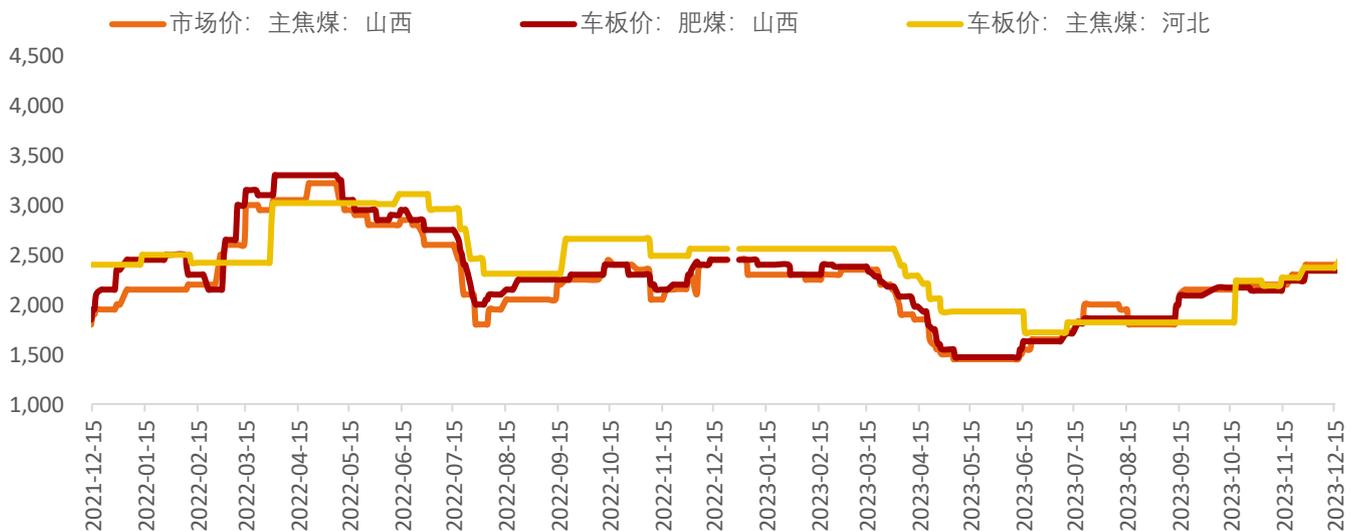
港口价格：截至 12 月 29 日，京唐港主焦煤库提价为 2770 元/吨，周环比持平。

进口价格：截至 12 月 29 日，蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价 1800 元/吨，周环比下降 1.64%；策克口岸 1/3 焦煤场地价 970 元/吨，周环比下降 2.02%。

截至 12 月 29 日，澳洲峰景主焦煤到岸价为 326 美元/吨，周环比上升 1.56%；主焦煤海内外即期汇率价差 458.01 元/吨，价差周环比下降 4.24%。

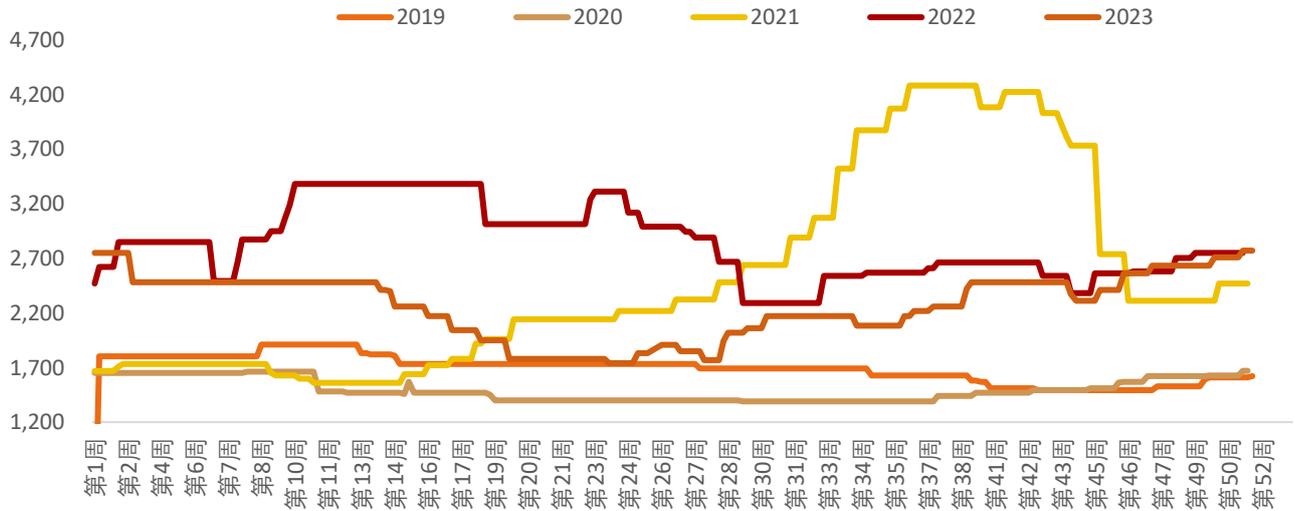
期货价格：截至 12 月 29 日，炼焦煤期货收盘价 1887.5 元/吨，较 12 月 22 日下降 81 元/吨，跌幅 4.11%；现货价格 2400 元/吨，较 12 月 22 日持平；贴水 512.5 元/吨，贴水幅度较 12 月 22 日上升 81 元/吨。

图 11 炼焦煤产地价格周环比持平 元/吨



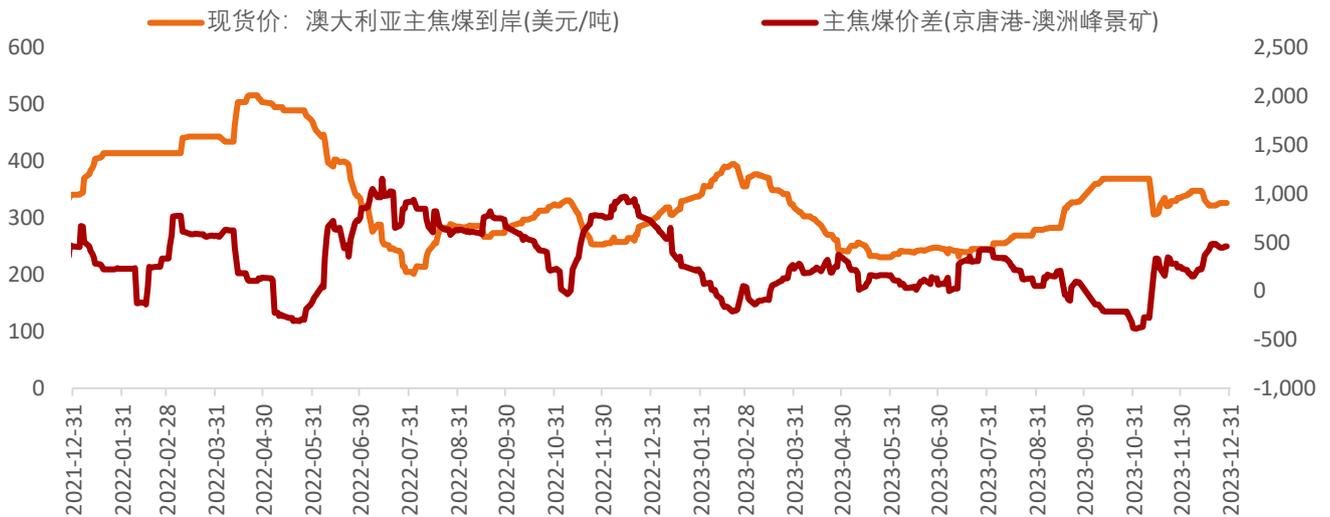
资料来源: Wind, 首创证券

图 12 本周京唐港山西产主焦煤库提价周环比持平 元/吨



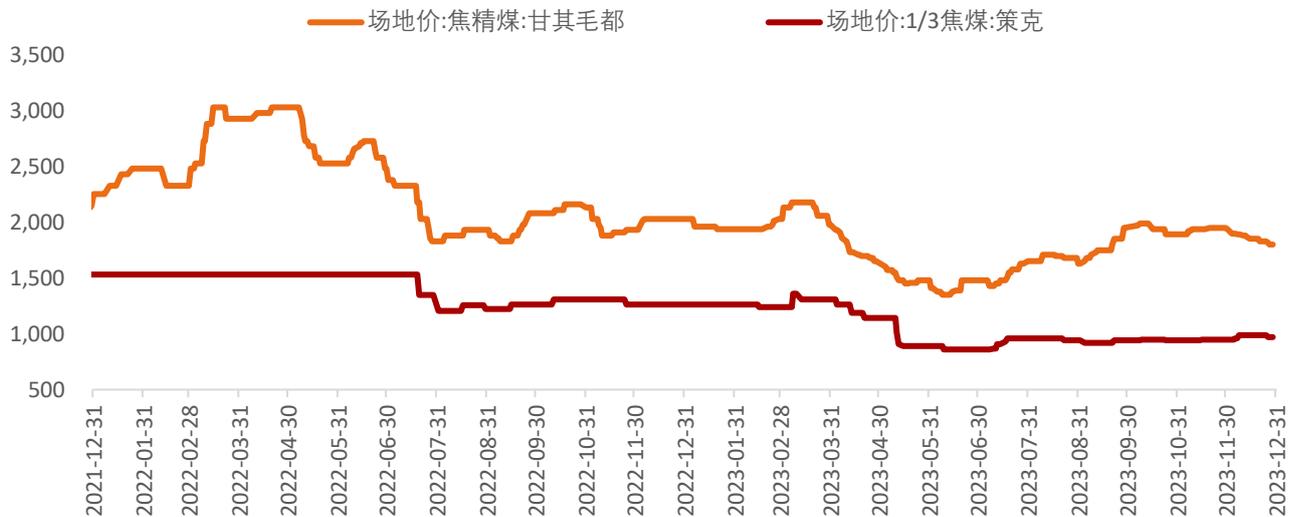
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 本周澳大利亚主焦煤到岸价周环比上升 美元/吨



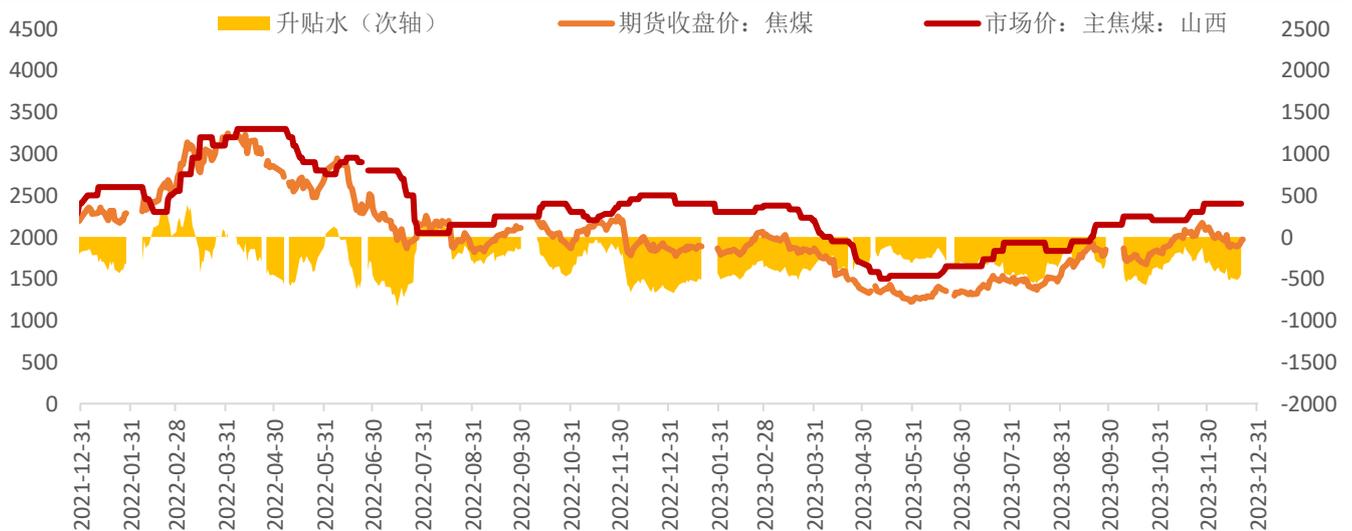
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 本周蒙古口岸甘其毛都焦精煤场地价周环比下降 元/吨，策克口岸 1/3 焦煤场地价周环比下降



资料来源: Wind, 首创证券

图 15 焦煤期货价格下降，现货价格持平，贴水幅度上升 元/吨

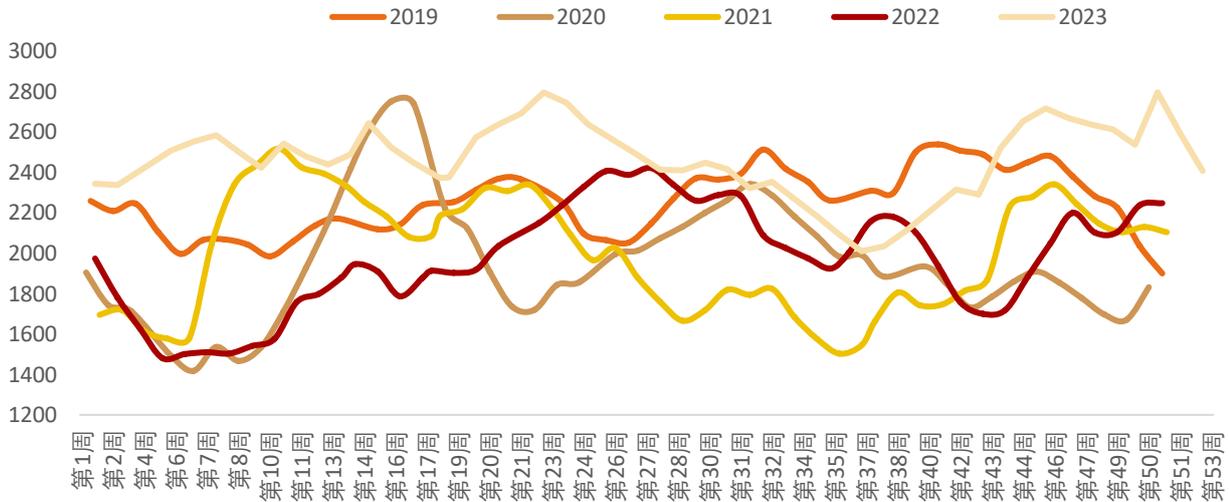


资料来源: Wind, 首创证券

2.3 库存数据：动力煤港口库存涨跌不一，炼焦煤库存本周涨跌不一，焦炭库存减少

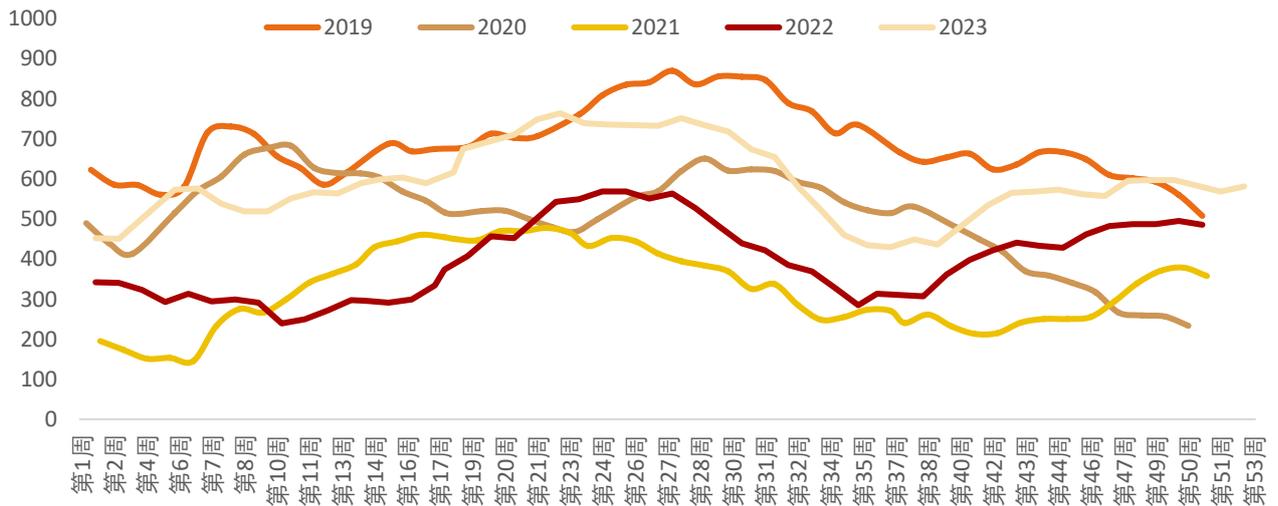
动力煤库存：截至 12 月 29 日，北方港口库存合计 2408 万吨，较 12 月 22 日减少 187 万吨，跌幅 7.21%；长江口库存合计 581 万吨，较 12 月 22 日增加 14 万吨，涨幅 2.47%。截至 12 月 29 日，广州港库存 249.8 万吨，周环比减少 9.0 万吨，跌幅 3.48%。

图 16 北方港口煤炭库存合计数量减少 万吨



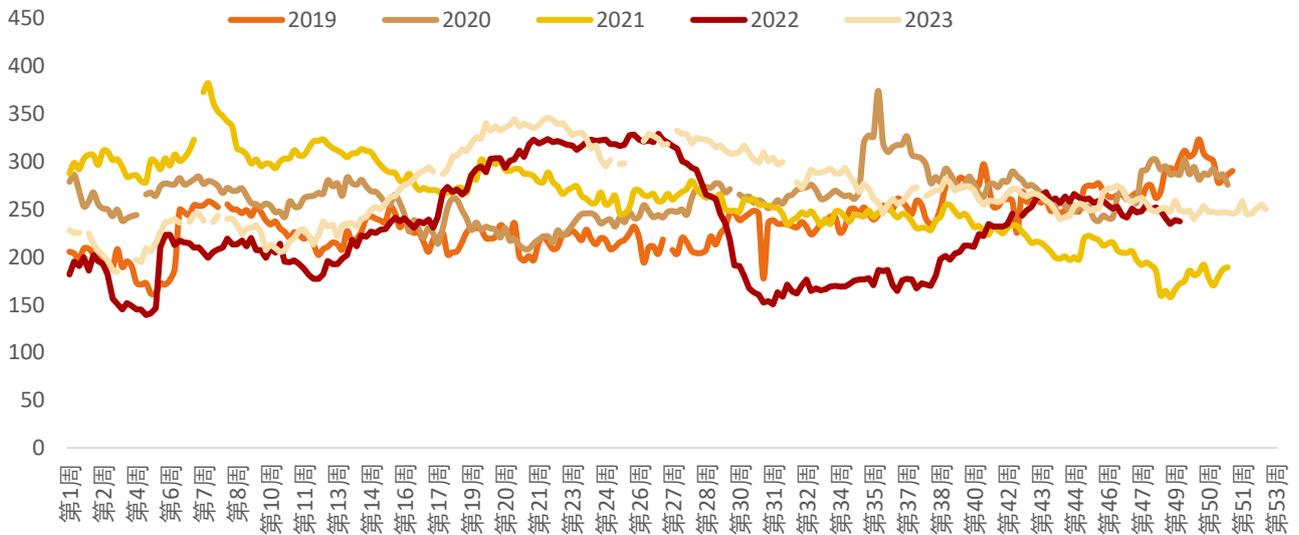
资料来源：Wind，首创证券

图 17 长江口煤炭库存数较上周增加 万吨



资料来源：Wind，首创证券

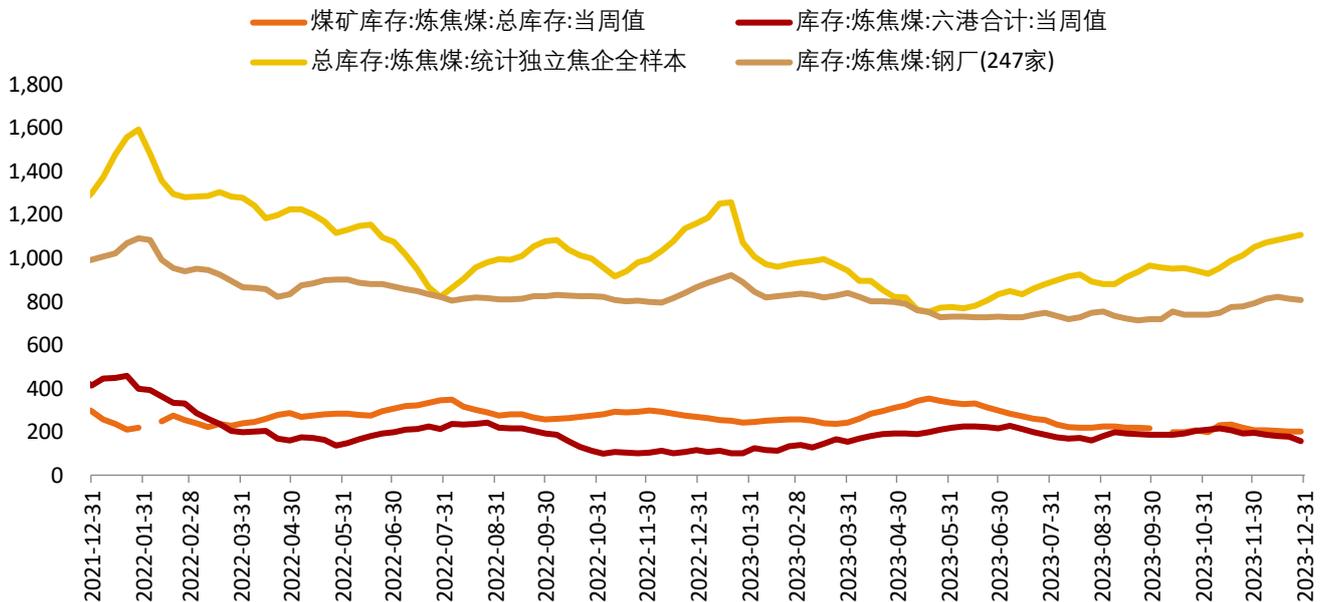
图 18 广州港煤炭库存数量减少 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

炼焦煤库存:截至 12 月 29 日,炼焦煤煤矿总库存为 199.9 万吨,周环比增加 0.67 万吨,涨幅 0.34%;炼焦煤港口库存为 155.77 万吨,周环比下降 21.83 万吨,涨幅 12.29%;炼焦煤焦企总库存为 1106.33 万吨,周环比增加 12.82 万吨,涨幅 1.17%;炼焦煤钢厂(247 家)库存为 805.29 万吨,周环比下降 6.73 万吨,跌幅 0.83%。

图 19 炼焦煤库存本周涨跌不一 万吨



资料来源: iFind, 首创证券

焦炭库存:截至 12 月 29 日,焦炭港口总库存为 169.43 万吨,周环比下降 20.9 万吨,跌幅 10.97%。

图 20 港口焦炭总库存本周减少 万吨

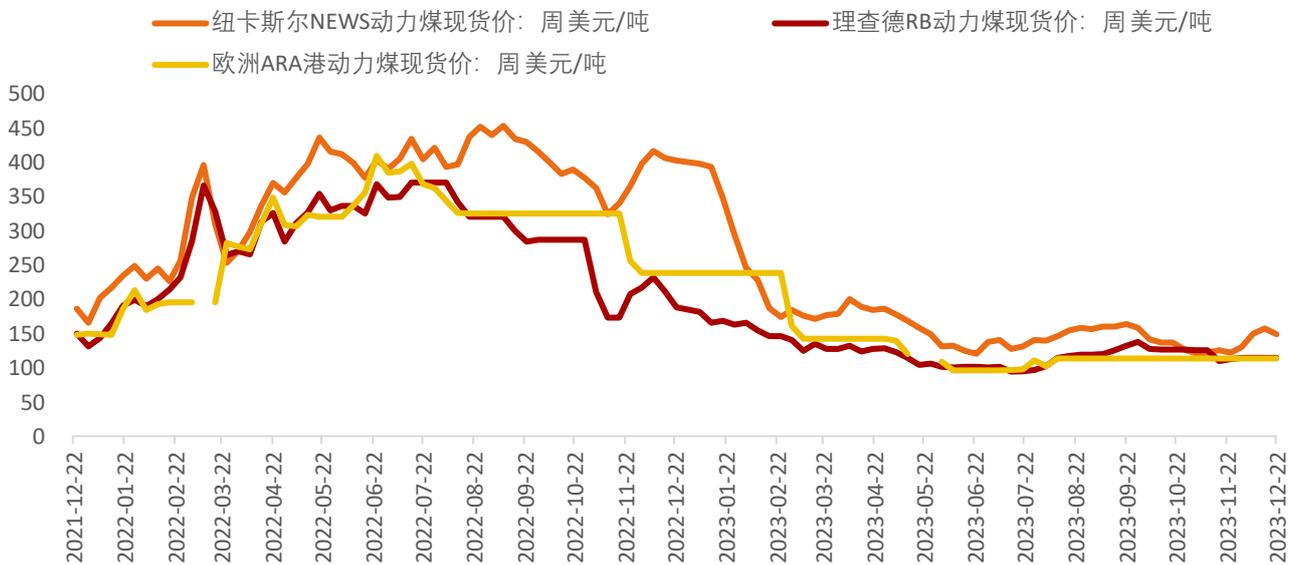


资料来源: iFind, 首创证券

2.4 国际煤价：三大港口煤炭价格降平不一

截至 12 月 22 日，欧洲 ARA 港报价 113.5 美元/吨；理查德 RB 报价 114.0 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 报价 149.1 美元/吨。

图 21 三大港口煤炭价格降平不一 美元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

3 公司公告

淮北矿业：12 月 29 日，淮北矿业发布公告称，淮北矿业控股股份有限公司（全资子公司淮北矿业股份有限公司以现金方式收购公司控股股东淮北矿业有限责任公司持有的淮北青东煤业有限公司 37.5% 股权，交易价款为 42,715.04 万元。据介绍，青东煤业主要从事煤炭采掘、销售，目前拥有青东煤矿和海孜煤矿（西部井）两座矿井，其中青东煤矿位于淮北市临涣镇，资源储量 47,249 万吨，核定生产能力 180 万吨/年，2023 年 1-

9月煤炭产量87.02万吨，矿井评估计算服务年限58.6年；海孜煤矿（西部井）位于安徽省淮北市濉溪县，剩余可采储量642万吨，核定生产能力50万吨/年，2023年1-9月煤炭产量24.82万吨，矿井评估计算服务年限为2.25年，计划2025年底关井闭坑。

兰花科创：12月26日公司公告，公司于2023年12月25日召开第七届董事会第十四次临时会议，以9票同意，0票反对，0票弃权的表决结果审议通过《2023年前三季度利润分配预案》，公司拟以实施权益分派股权登记日的总股本为基数，向全体股东每股分派现金红利0.75元（含税），不进行资本公积金转增股本，不送红股。按公司总股本1,485,120,000股计算，共计派发现金红利1,113,840,000元（含税）。本次分红占公司2023年前三季度合并报表归属于上市公司股东净利润的比例为61.93%。

4 行业动态

据央视，中国地震台网正式测定，2023年12月31日22时27分在甘肃省白银市平川区（北纬36.74度，东经105.00度）发生4.9级地震，震源深度10公里。甘肃省地震局立即启动灾情速报，经了解，震中附近震感强烈，暂未收到房屋倒塌及人员伤亡情况报告。震中附近有5处大型煤矿，震前处于停产状态，现正开展安全排查工作。

中国煤炭工业协会发表2024年新年贺词表示，2024年是实施“十四五”规划的关键一年，是煤炭行业高质量发展实现新突破的攻坚之年。站在新的起点上，全行业要坚持稳中求进工作总基调，统筹高质量发展和高水平安全，以供给侧结构性改革为主线，全力做好煤炭增产保供稳价，加强煤炭清洁高效利用，以科技创新引领现代化煤炭产业体系建设，培育壮大新质生产力，持续推动煤炭经济实现质的有效提升和量的合理增长，着力提升煤炭产业链供应链的韧性和安全水平，加快构建新型煤炭工业体系，以煤炭行业的“稳、进、立”为全国大局多作贡献。

近日，《中国能源展望2060（2024年版）》发布，这是中国石化连续第二年发布能源中长期展望成果。文件从宏观经济形势、总体展望了煤炭、石油、天然气、非化石能源和氢能以及终端用能几个方面，全面对不同能源形势的发展脉络进行了梳理。根据报告内容显示：预计我国一次能源消费在2030年至2035年间达峰、峰值在62亿吨标煤以上。从能源品种看，电力正在跃升成为终端第一大能源，氢能自2035年后高速增长，煤、油、气将成梯次被电氢替代。2035年以前电力在绿色低碳转型中发挥主导作用，终端用能部门用电量将增至12.2万亿千瓦时。预计煤炭消费2025年前后达峰，消费总量43.7亿吨，到2060年将至3.8亿吨。

据俄罗斯库兹巴斯煤炭工业部门（Ministry of Coal Industry of Kuzbass）发布的统计数据，2023年1-11月，俄罗斯库兹巴斯盆地煤炭产量累计为1.959亿吨，比上年同期减少590万吨，同比下降2.9%，降幅持续扩大。

5 风险提示

煤炭安全事故、煤炭供给政策调整、需求不及预期等。

分析师简介

张飞，行业分析师，中国矿业大学（北京）理学学士、经济学硕士，2年股权投资经验，2021年加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的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的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现