



煤炭

优于大市（维持）

证券分析师

翟堃

资格编号：s0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

研究助理

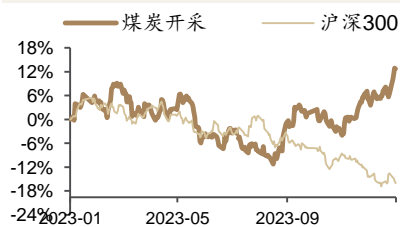
薛磊

邮箱：xuelel@tebon.com.cn

谢信圆

邮箱：xieji@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《煤炭行业周报：焦煤长协价上调，估值业绩双升在即》，2024.1.1
- 《陕西煤业（601225.SH）：煤炭主业行稳致远，高股息凸显长期价值》，2023.12.26
- 《煤炭行业点评：进口煤关税恢复，焦煤成本抬升》，2023.12.25
- 《煤炭行业周报：供应紧张加剧，焦煤价格重回年初高点》，2023.12.24
- 《煤炭行业周报：寒潮来袭，煤价旺季反弹延续》，2023.12.17

煤炭行业周报：煤价高位震荡，高股息逻辑持续演绎

投资要点：

- 终端释放一定补库需求，动力煤企稳向上。A) 价格及事件回顾：**本周秦皇岛动力煤 Q5500 价格上涨至 928/吨（环比+0.76%）。供应端，主产区部分停产检修煤矿复产，整体供应略有回升。坑口维持刚需拉运，高低卡煤价走势呈现分化。港口方面，考虑到多数终端库存水平较高，上下游观望情绪浓厚，价格以稳为主。下游方面，国内大部分地区气温回升，电厂日耗呈现震荡走势，预计短期维稳运行；**B) 价格短期观点：**我们判断煤价冬季旺季仍将高位震荡。i) 1 月上旬后，国内将进入冬季后半程，冷空气势力增强将带动用煤需求提升；ii) 港口库存延续去化，截至 1 月 5 日，环渤海 9 港库存降至 2488.4 万吨，环比下降 3.7%；iii) 春节备货即将启动，终端补库需求仍存，部分终端或逐渐加大补库力度；iv) 非电需求有韧性，根据 Mysteel 数据，最新一期甲醇、煤制尿素开工率分别为 81.81%/85.37%，处于历史同期高位。**C) 价格中长期观点：**我们认为 2024 年煤价中枢将进一步上行。i) 按照 2023 年 10 月 3.9 亿吨产量年化，我们预计 23 年国内总产量将达到 46.8 亿吨，根据月均 3.7-4.0 亿吨的产量进行年化计算，得出 24 年产量区间或将在 44-48 亿吨之间。即使在 4 亿吨产量的情况下，总产量增速依然呈现放缓的态势；ii) 2024 年电煤长协对于供需双方都有履约率要求，在进口价差无明显优势的情况下，电厂预计优先拉运长协保证履约，因此 2024 年进口量大概率出现减量。
- 焦煤博弈加剧，双焦价格高位震荡。A) 价格及事件回顾：**本周，京唐港主焦煤价格为 2610 元/吨（环比-5.78%）。**焦煤方面：**产地方面，元旦期间部分洗煤厂停产检修且以安全生产为主，供应小幅收紧。下游方面，根据 Mysteel 数据，全国独立焦企全样本产能利用率为 76.08%，环比上升 1.37pct。焦企维持刚需采购，高价煤成交表现一般，少数矿厂小幅累库。**焦炭方面：**第一轮提降落地，降价幅度为 100-110 元/吨。受到原料煤下跌影响，焦企采购放缓，全国平均吨焦利润约为 14 元/吨。下游方面，需求季节性淡季叠加部分钢厂亏损，日均铁水产量 218.17 万吨，环比下降 3.11 万吨。综合来看，短期焦炭市场或将弱稳运行。**B) 价格短期观点：**我们判断双焦价格预计稳中偏强。i) 山西主流大矿 2024 年一季度焦、肥煤上调 200 元，配焦煤上调 150 元，平顶山主流大矿主焦煤上涨 200 元/吨，1/3 焦煤上涨 150 元/吨。在上涨 200 元/吨后，当前现货较长协仍有 8% 的溢价。**C) 价格中长期观点：**我们认为 2024 年宏观预期改善下，双焦价格有较大弹性。i) 国内焦煤产量稳定，而进口主要来自蒙古、澳大利亚，但 2023 年蒙煤通关维持历史高位、澳洲硬焦煤出口同比下降，后续再有增长恐乏力；ii) 国务院关税税则委员会发布公告，自 2024 年 1 月 1 日起，按照东盟自贸协定、中澳自贸协定，印尼和澳大利亚等国进口煤继续维持零关税，来自其他国家的进口焦煤执行 3% 税率，进口成本抬升下，2024 年焦煤进口量或将出现回落；iii) 10 月 24 日，全国人大批准国务院增发万亿国债，财政发力加码稳增长，体现国家对经济增长的重视，有助于中期经济增长预期的稳定。iv) 随着差异化住房信贷、首套房贷款利率调整、因城施策等地产政策坚持落实及持续完善，待房地产平稳恢复以及基建实物量的形成，双焦需求或将迎来平稳回升。
- 本周数据回顾：本周数据回顾：**本周数据回顾：1) 煤炭价格及下游价格：秦皇岛 Q5500 平仓价 928 元/吨 (+0.76%)，京唐港主焦煤库提价 2610 元/吨 (-5.78%)，国内主要港口冶金焦平仓价 2359 元/吨 (-2.36%)；2) 供需分析：秦皇岛港铁路调入量 52.7 万吨 (+0.00%)，港口吞吐量 47.7 万吨 (-11.17%)；3) 库存分析：秦皇岛库存 585 万吨，较上周增加 6 万吨(+1.04%)，钢厂焦煤库存 813 万吨，较上周增加 8 万吨(+1.01%)；4) 国际煤炭市场：IPE 鹿特丹煤炭价为

112.0 美元/吨 (-5.08%)，澳大利亚峰景焦煤到岸价为 345.5 美元/吨 (+1.77%)，动力煤内外价差为 81.32 元/吨，较之前扩大 8.33 元/吨，主焦煤内外价差为-145.14 元/吨，较之前价差扩大 59.06 元/吨。

- **投资建议：**我们认为随着 2023 年 7 月 24 日政治局会议召开、9 月 6 日两办发布《关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》，煤炭行业基本面和预期发生重大变化，预计 2023 年三季度是全年业绩低点，2024 年行业盈利仍将同比增长、前低后高。多家优质煤企控股股东陆续发布股份增持计划彰显信心，低资本开支下煤炭板块的高股息具有吸引力，且在中国特色估值体系持续推动下，企业价值进一步得到股东的重视。维持板块“优大于市”评级。**推荐三个方向：1) 双焦弹性。**复苏预期下，双焦在经历前期的价格的大幅下跌后存在反弹空间，推荐：潞安环能、平煤股份、淮北矿业、中国旭阳集团，建议关注：山西焦煤、陕西黑猫等。**2) 优质分红。**优质公司具备长期分红能力，且随着资本开支下降，分红率具备持续提升空间，推荐：陕西煤业、山煤国际、中煤能源，建议关注：中国神华、兖矿能源、兰花科创等**3) 长期增量。**有产能释放的公司下一波周期启动时具备更强的爆发性，建议关注：广汇能源、华阳股份、昊华能源等。
- **风险提示：**国内经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期；原油价格下跌拖累煤化工产品价格。

内容目录

1. 行业数据跟踪	6
1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格分化，下游产品涨跌不一	6
1.1.1. 煤炭价格：动力煤价上涨，炼焦煤价下跌	6
1.1.2. 下游价格：产品价格分化，卷螺差下跌	9
1.2. 供需分析：铁路调入量持平，国内外运价下跌	10
1.3. 库存分析：港口动力煤库存减少，下游双焦库存增加	11
1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差扩大	13
2. 行情回顾：板块上涨，跑赢大盘	14
3. 本周重要事件回顾	15
3.1. 行业新闻	15
3.2. 公司公告	16
4. 盈利预测	16
5. 风险提示	17

图表目录

图 1: 秦皇岛 Q5500 平仓价上涨约 7 元/吨 (+0.76%)	6
图 2: 秦皇岛港 Q5000 平仓价上涨约 12 元/吨 (+1.5%)	6
图 3: 高低热值煤价比为 1.13	6
图 4: 内蒙古坑口价下跌, 山西下跌, 陕西持平	7
图 5: 京唐港主焦煤库提价较上周下跌 160 元/吨(-5.78%)	7
图 6: 山西古交肥煤车板价相较上周持平	7
图 7: CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 710 元/吨(0.00%)	8
图 8: 新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨(+10.03%)	8
图 9: 阳泉小块出矿价为 1000 元/吨, 较上周持平	8
图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 885 元/吨, 较上周下跌(-0.56%)	8
图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌 57 元/吨(-2.36%)	8
图 12: 长治喷吹煤市场价上涨 20 元/吨(+1.55%)	8
图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 10 元/吨(+0.25%)	9
图 14: 卷螺差下跌 8 元/吨(-7.84%)	9
图 15: 山西兰花的尿素价格为 2270 元/吨(+1.79%)	9
图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格与上周相比下跌 30 元/吨(-1.22%)	9
图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价持平	10
图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价相比下跌 20 元/吨(-0.25%)	10
图 19: 秦皇岛港铁路调入量持平	10
图 20: 港口吞吐量减少 6 万吨(-11.17%)	10
图 21: 秦皇岛港锚地船舶数减少 11 艘(-37.93%)	10
图 22: 秦皇岛港预到船舶数增加 6 艘 (100.00%)	10
图 23: 国内 CDFI 运价分化 (元/吨)	11
图 24: 国际 CDFI 运价 (美元/吨)	11
图 25: CCTD 南方主流港口库存减少, CCTD 北方主流港口库存减少	11
图 26: 主流港口合计库存减少 295.2 万吨(-4.47%)	11
图 27: 秦皇岛库存增加 6.0 万吨(+1.04%)	12
图 28: 煤炭重点电厂库存减少 668 万吨(-5.69%)	12
图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 8.2 万吨(+1.01%)	12
图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 21.3 万吨(+3.48%)	12
图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率	12
图 32: 纽卡斯尔港 FOB 动力煤价持平美元/吨(0.00%)	13

图 33: IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 6 美元/吨(-5.08%)	13
图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价上涨 6.0 美元/吨(+1.77%)	13
图 35: 动力煤内外价差 81.32 元/吨.....	14
图 36: 主焦煤内外价差-145.14 元/吨	14
图 37: 煤炭板块本周跑输大盘.....	14
图 38: 细分行业本周分化	14
图 39: 本周涨跌幅前五和后五名	14
表 1: 公司盈利预测	16

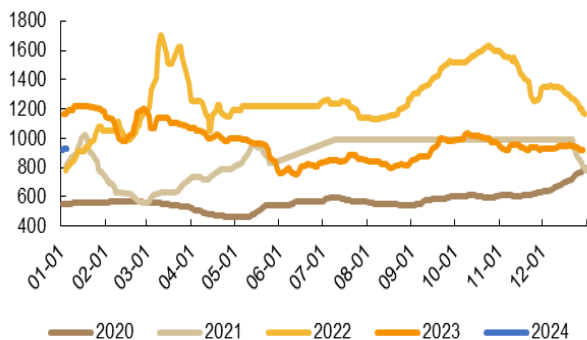
1. 行业数据跟踪

1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格分化，下游产品涨跌不一

1.1.1. 煤炭价格：动力煤价上涨，炼焦煤价下跌

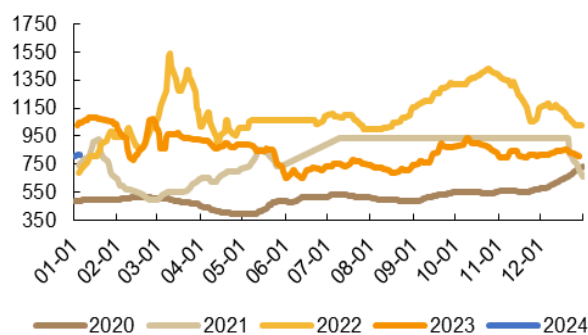
港口动力煤现货：秦皇岛港动力末煤较上周上涨。截至 2024 年 1 月 5 日，动力煤方面：秦皇岛 Q5500 平仓价 928 元/吨，较上周上涨约 7 元/吨 (+0.76%)；秦皇岛港 Q5000 平仓价 821 元/吨，较上周上涨约 12 元/吨 (+1.5%)。

图 1：秦皇岛 Q5500 平仓价上涨约 7 元/吨 (+0.76%)



资料来源：Wind，德邦研究所
注：图表单位参照图表标题内容，下同

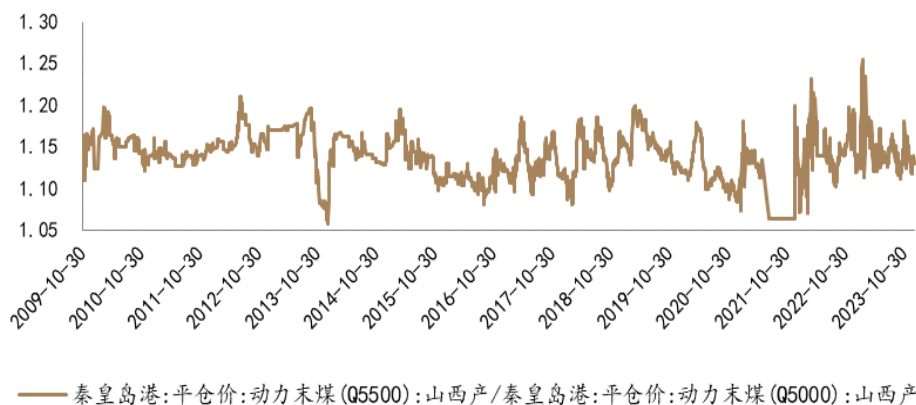
图 2：秦皇岛港 Q5000 平仓价上涨约 12 元/吨 (+1.5%)



资料来源：Wind，德邦研究所

高低热值煤价较上周下跌。截至 2024 年 1 月 5 日秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.13，较上周有所下跌。

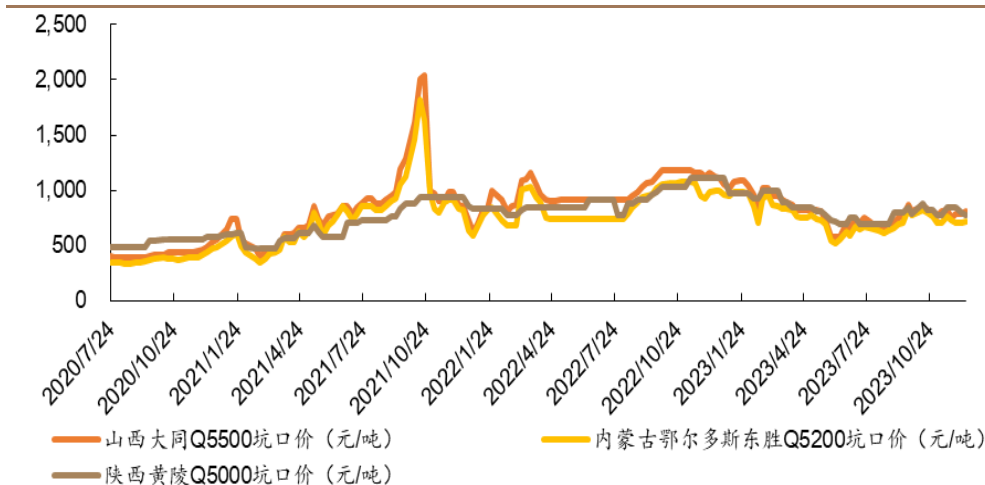
图 3：高低热值煤价比为 1.13



资料来源：Wind，德邦研究所

坑口动力煤：内蒙古坑口价下跌，山西下跌，陕西持平。截至 2023 年 12 月 29 日，山西大同动力煤 Q5500 坑口价为 754 元/吨，较前一周下跌 63 元/吨 (-7.7%)；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤 Q5200 坑口价 700 元/吨，较前一周下跌 8 元/吨 (-1.1%)；陕西黄陵 Q5000 坑口价为 770 元/吨，较前一周持平。

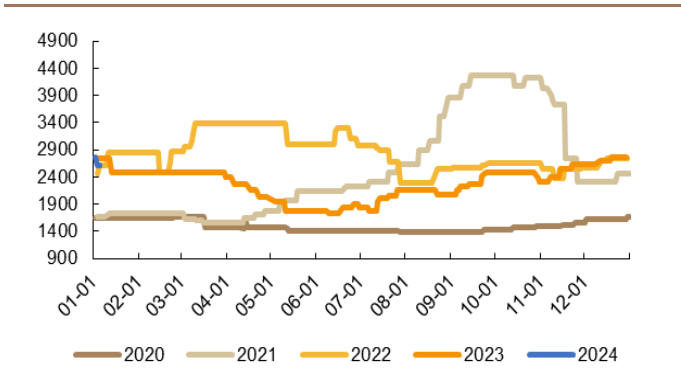
图 4：内蒙古坑口价下跌，山西下跌，陕西持平



资料来源：Wind，德邦研究所

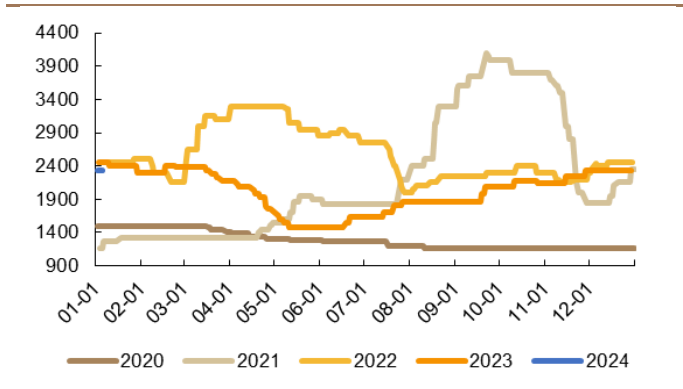
港口&坑口炼焦煤：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周下跌、山西古交肥煤车板价较上周持平。截至 2024 年 1 月 5 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）2610 元/吨，较上周下跌 160 元/吨(-5.78%)；山西古交肥煤车板价 2340 元/吨，相较上周持平。

图 5：京唐港主焦煤库提价较上周下跌 160 元/吨(-5.78%)



资料来源：Wind，德邦研究所

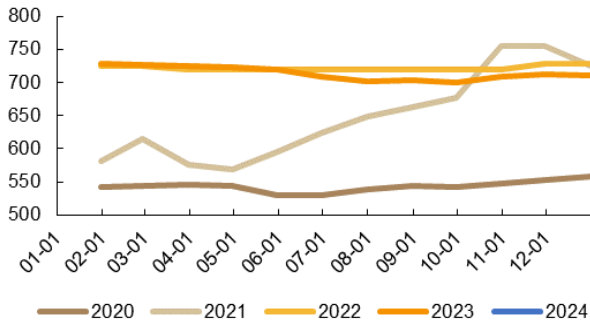
图 6：山西古交肥煤车板价相较上周持平



资料来源：Wind，德邦研究所

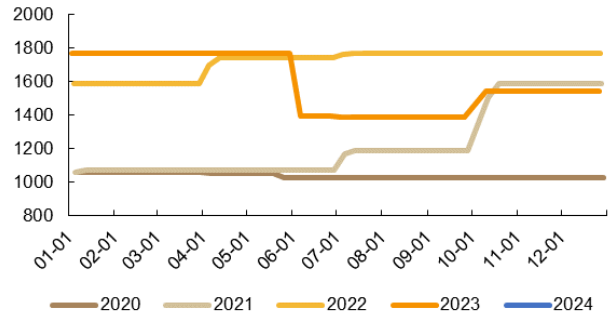
动力煤&炼焦煤长协：2023 年 12 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 710 元/吨；截至 2023 年 1 月 2 日，新华山西焦煤长协价格为 1710 元/吨，较上周上涨 155 元/吨（10.03%）。2024 年 1 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 710 元/吨，较上月持平；截至 2024 年 1 月 2 日，新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨，较上周上涨 155 元/吨(10.03%)。

图 7: CICTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 710 元/吨(0.00%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

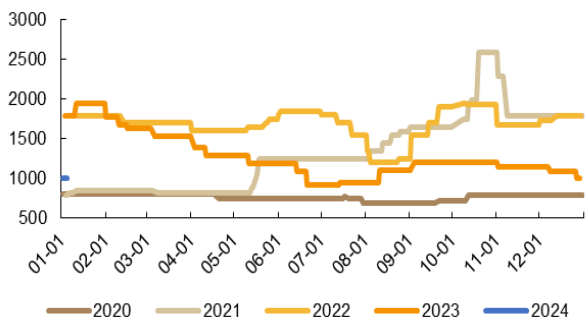
图 8: 新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨(+10.03%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

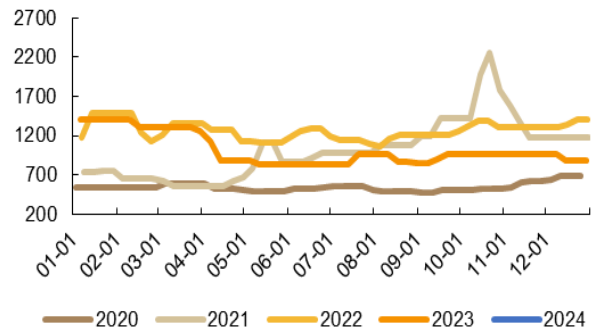
坑口无烟煤: 阳泉无烟煤价较上周持平、晋城无烟煤价较上周下跌。截至 2024 年 1 月 5 日阳泉小块出矿价为 1000 元/吨, 较上周持平; 截至 2023 年 12 月 29 日晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 885 元/吨, 较上周下跌 5 元/吨(-0.56%)。

图 9: 阳泉小块出矿价为 1000 元/吨, 较上周持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

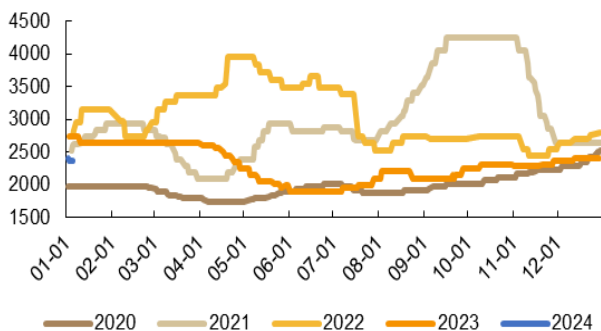
图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 885 元/吨, 较上周下跌(-0.56%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

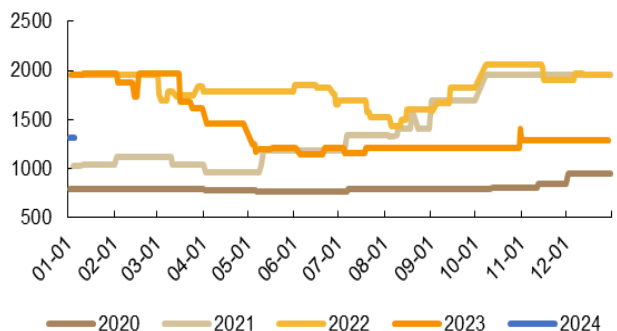
焦炭&喷吹煤: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌, 长治喷吹煤市场价上涨。截至 2024 年 1 月 5 日国内主要港口冶金焦平仓价 2359 元/吨, 与上周相比下跌 57 元/吨(-2.36%); 长治喷吹煤市场价 1310 元/吨, 与上周相比上涨 20 元/吨(+1.55%)。

图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌 57 元/吨(-2.36%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 12: 长治喷吹煤市场价上涨 20 元/吨(+1.55%)

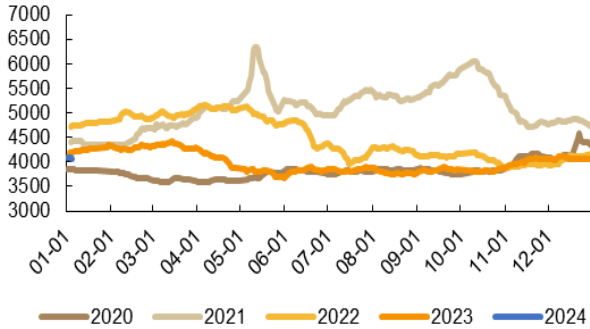


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.1.2. 下游价格：产品价格分化，卷螺差下跌

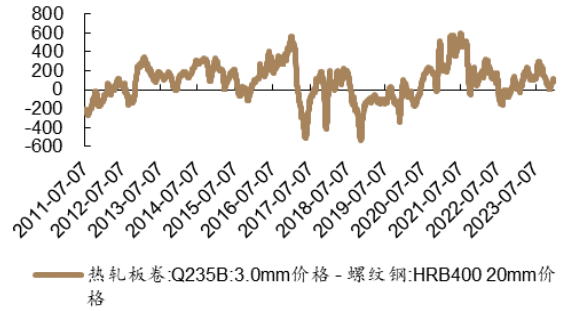
焦煤下游：螺纹钢价格上涨、卷螺差较上周下跌。截至 2024 年 1 月 5 日，螺纹钢 HRB400-20mm 全国价 4084 元/吨，较上周上涨 10 元/吨(+0.25%)；截至 2024 年 1 月 5 日卷螺差为 94 元/吨，较上周下跌 8 元/吨(-7.84%)。

图 13：螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 10 元/吨(+0.25%)



资料来源：Wind，德邦研究所

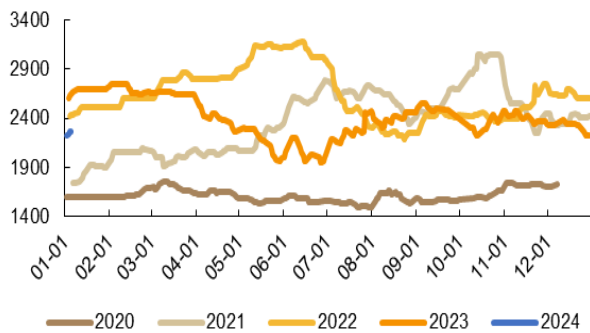
图 14：卷螺差下跌 8 元/吨(-7.84%)



资料来源：Wind，德邦研究所

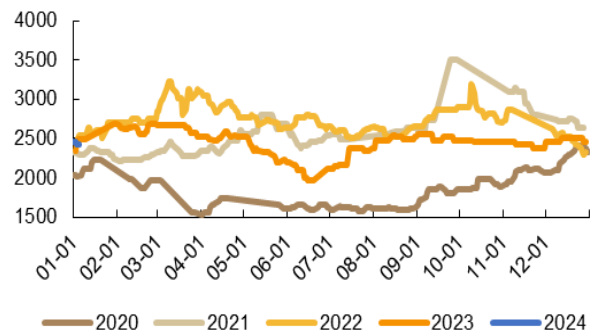
化工煤下游：尿素价格上涨、甲醇价格下跌。截至 2024 年 1 月 5 日山西兰花的尿素价格为 2270 元/吨，与上周相比上涨 40 元/吨(+1.79%)；山东济宁荣信的甲醇价格为 2420 元/吨，与上周相比下跌 30 元/吨(-1.22%)。

图 15：山西兰花的尿素价格为 2270 元/吨(+1.79%)



资料来源：Wind，德邦研究所

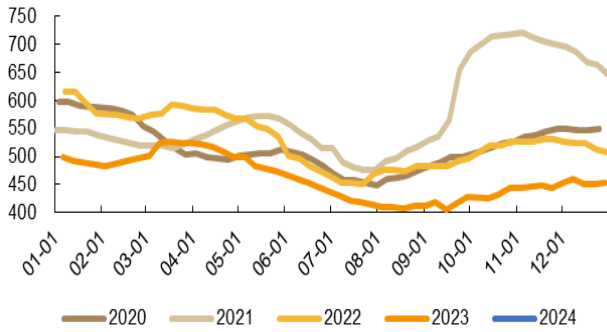
图 16：山东济宁荣信的甲醇价格与上周相比下跌 30 元/吨(-1.22%)



资料来源：Wind，德邦研究所

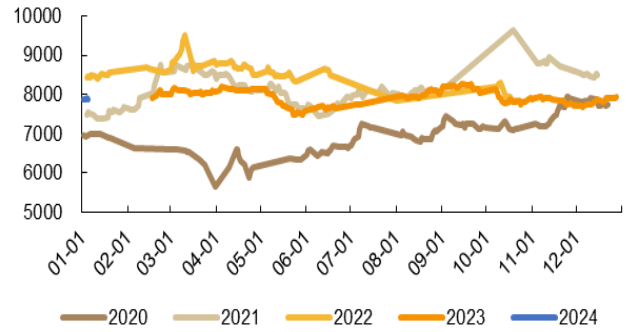
化工煤下游：水泥价格持平，聚乙烯价格较上周下跌。截至 2024 年 1 月 5 日华东 PO42.5 水泥平均价为 454 元/吨，与上周持平；截至 2024 年 1 月 5 日神华包头聚乙烯竞拍价 7900 元/吨，与上周相比下跌 20 元/吨(-0.25%)。

图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价相比下跌 20 元/吨(-0.25%)

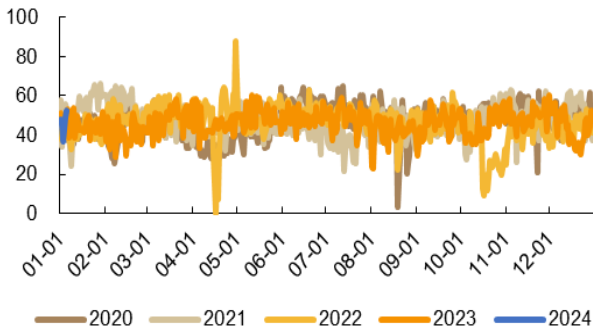


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.2. 供需分析: 铁路调入量持平, 国内外运价下跌

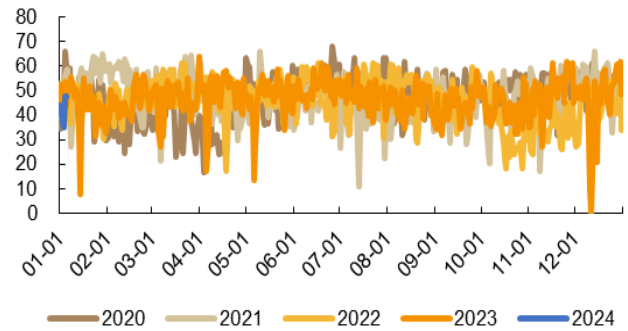
煤炭发运: 秦皇岛港铁路调入量持平、港口吞吐量减少。截至 2024 年 1 月 5 日秦皇岛港铁路调入量 52.7 万吨, 与上周持平; 港口吞吐量 47.7 万吨, 与上周相比减少 6 万吨(-11.17%)。

图 19: 秦皇岛港铁路调入量持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

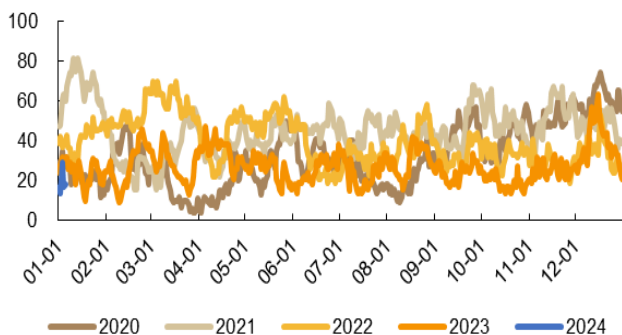
图 20: 港口吞吐量减少 6 万吨(-11.17%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

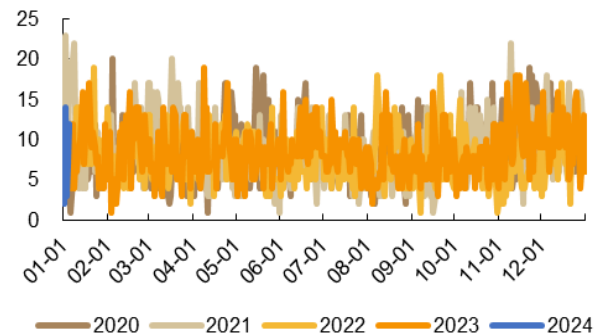
动力煤需求: 锚地船舶数减少, 预到船舶数减少。截至 2024 年 1 月 5 日秦皇岛港锚地船舶数 18 艘, 与上周相比减少 11 艘(-37.93%); 截至 2024 年 1 月 5 日秦皇岛港预到船舶数 12 艘, 与上周相比增加 6 艘(+100.00%)。

图 21: 秦皇岛港锚地船舶数减少 11 艘(-37.93%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

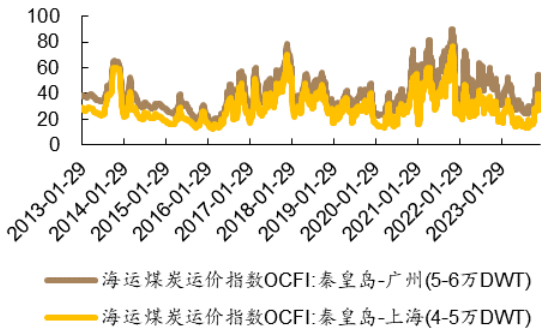
图 22: 秦皇岛港预到船舶数增加 6 艘 (100.00%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

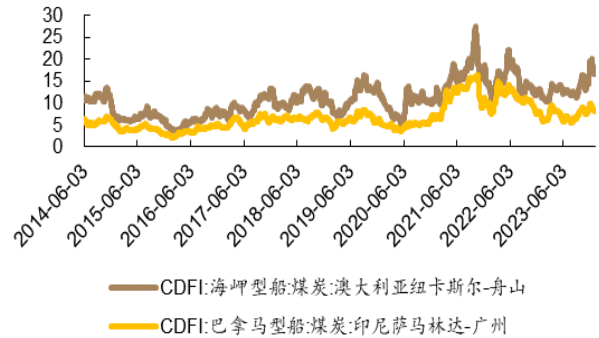
煤炭运费：国内运价下跌、国际运价下跌。截至 2024 年 1 月 5 日，国内 OCFI 运价:秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为 38.9 元/吨、27.5 元/吨，较上周变化分别为：下跌 3.1 元/吨 (-7.4%)、下跌 2.9 元/吨 (-9.5%)；截至 2024 年 1 月 5 日，国际 CDFI 运价：纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为 16.50 美元/吨、8.11 美元/吨，较上周变化分别为：下跌 0.86 美元/吨 (-4.94%)、下跌 0.31 美元/吨 (-3.67%)。

图 23：国内 CDFI 运价分化（元/吨）



资料来源：Wind，德邦研究所

图 24：国际 CDFI 运价（美元/吨）

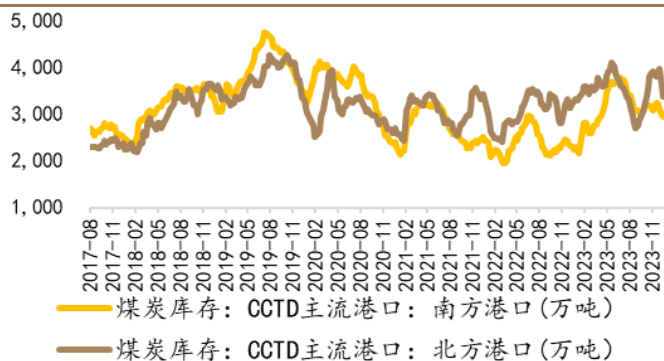


资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 库存分析：港口动力煤库存减少，下游双焦库存增加

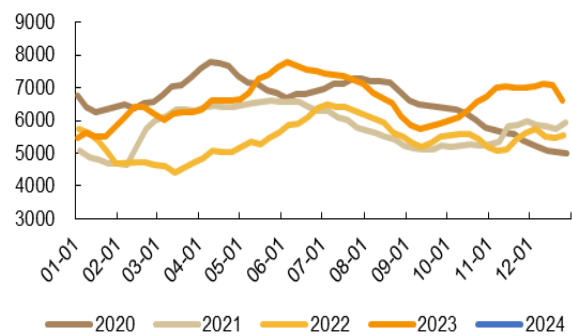
港口总库存：南、北方主流港口库存减少，主流港口合计库存减少。截至 2024 年 1 月 1 日 CCTD 南方主流港口库存为 2948.5 万吨，较上周减少 50.7 万吨(-1.69%)；截至 2024 年 1 月 1 日 CCTD 北方主流港口库存为 3363.4 万吨，较上周减少 244.5 万吨(-6.78%)；截至 2024 年 1 月 1 日主流港口合计库存为 6311.9 万吨，较上周减少 295.2 万吨(-4.47%)。

图 25：CCTD 南方主流港口库存减少，CCTD 北方主流港口库存减少



资料来源：Wind，德邦研究所

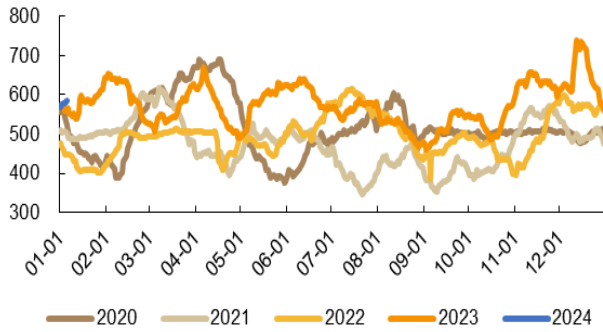
图 26：主流港口合计库存减少 295.2 万吨(-4.47%)



资料来源：Wind，德邦研究所

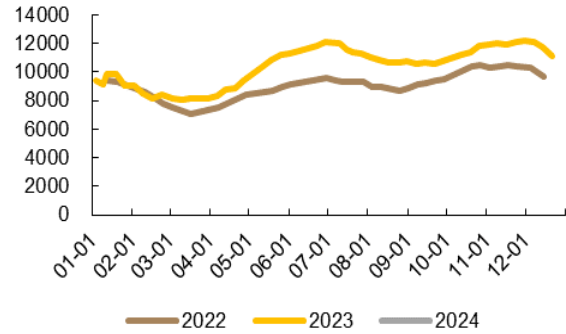
动力煤库存：秦皇岛库存增加，煤炭重点电厂库存减少。截至 2024 年 1 月 5 日，秦皇岛库存 585 万吨，较上周增加 6.0 万吨(+1.04%)；截至 2023 年 12 月 21 日，煤炭重点电厂库存 11077 万吨，较上周减少 668 万吨(-5.69%)。

图 27: 秦皇岛库存增加 6.0 万吨(+1.04%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

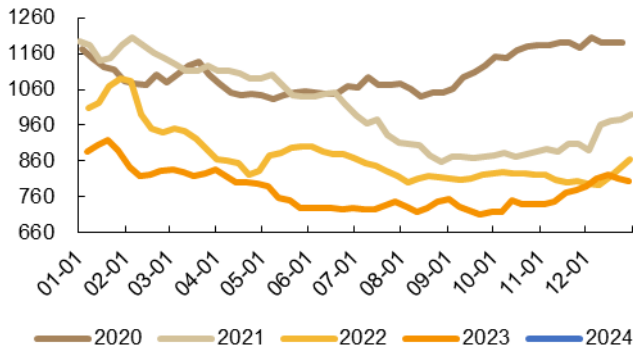
图 28: 煤炭重点电厂库存减少 668 万吨(-5.69%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

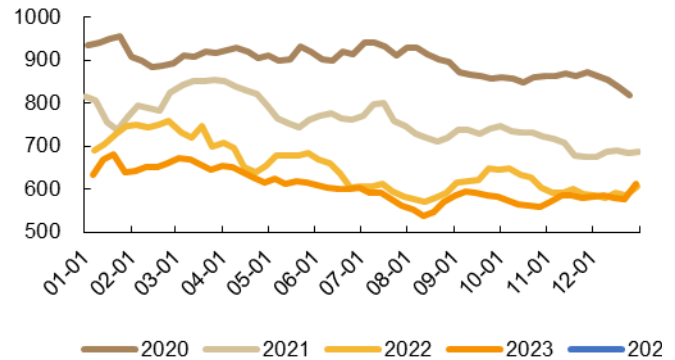
下游双焦库存: 247 家钢铁企业炼焦煤库存、焦炭库存增加。截至 2024 年 1 月 5 日 247 家钢铁企业炼焦煤库存 813.44 万吨, 较上周增加 8.2 万吨(+1.01%); 247 家钢铁企业焦炭库存 632.45 万吨, 较上周增加 21.3 万吨(+3.48%)。

图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 8.2 万吨(+1.01%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

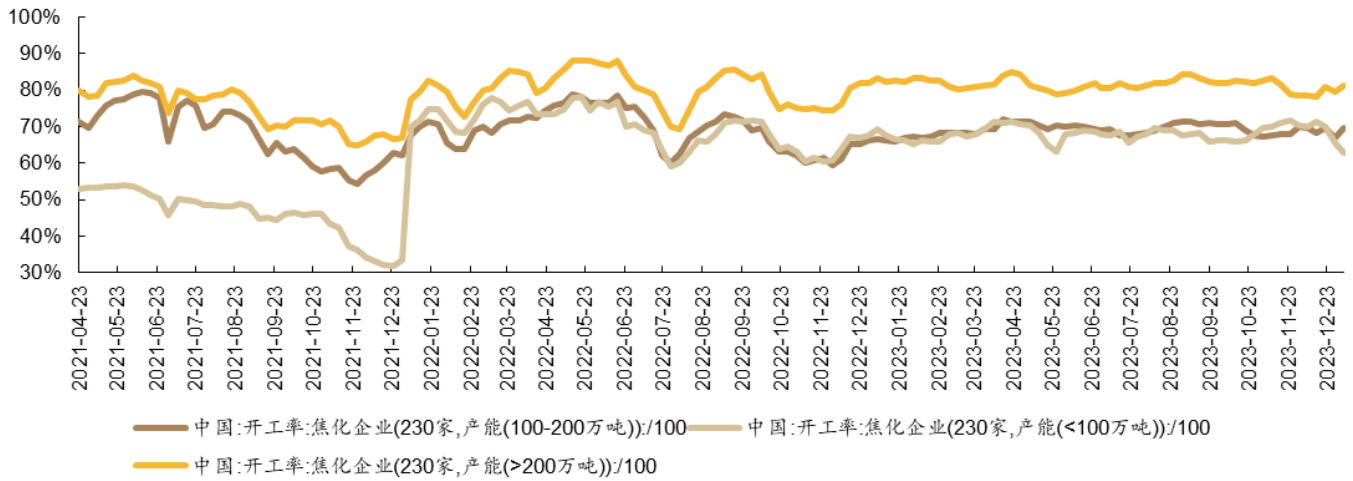
图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 21.3 万吨(+3.48%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

焦化企业产能利用率: 截至 2024 年 1 月 5 日, 230 家焦化企业 (>200 万吨) 产能利用率为 81.39%, 230 家焦化企业 (100~200 万吨) 产能利用率为 69.57%, 230 家焦化企业 (<100 万吨) 产能利用率为 62.95%, 较上周分别上涨 (+1.81%)、上涨 (+2.81%)、下跌 (-2.59%)。

图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率

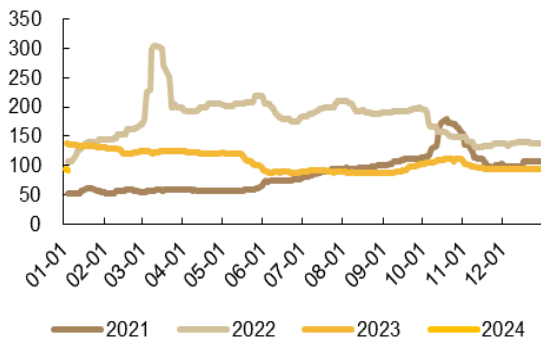


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差扩大

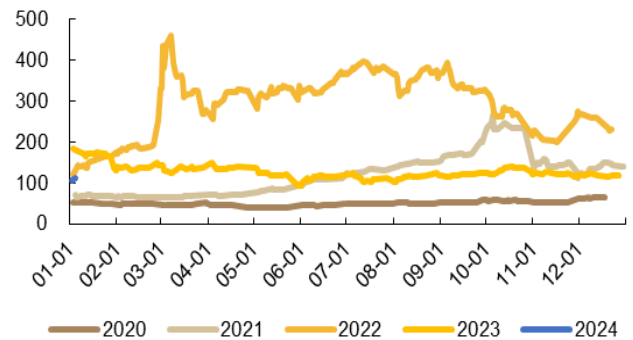
海外动力煤价格：截至 2024 年 1 月 4 日，纽卡斯尔港 FOB 动力煤价 94.35 美元/吨，较上周持平；截至 2024 年 1 月 4 日，IPE 鹿特丹煤炭价为 112 美元/吨，较上周下跌 6 美元/吨(-5.08%)；截至 2024 年 1 月 5 日澳大利亚峰景焦煤到岸价 345.5 美元/吨，较上周上涨 6.0 美元/吨(+1.77%)。

图 32：纽卡斯尔港 FOB 动力煤价持平美元/吨(0.00%)



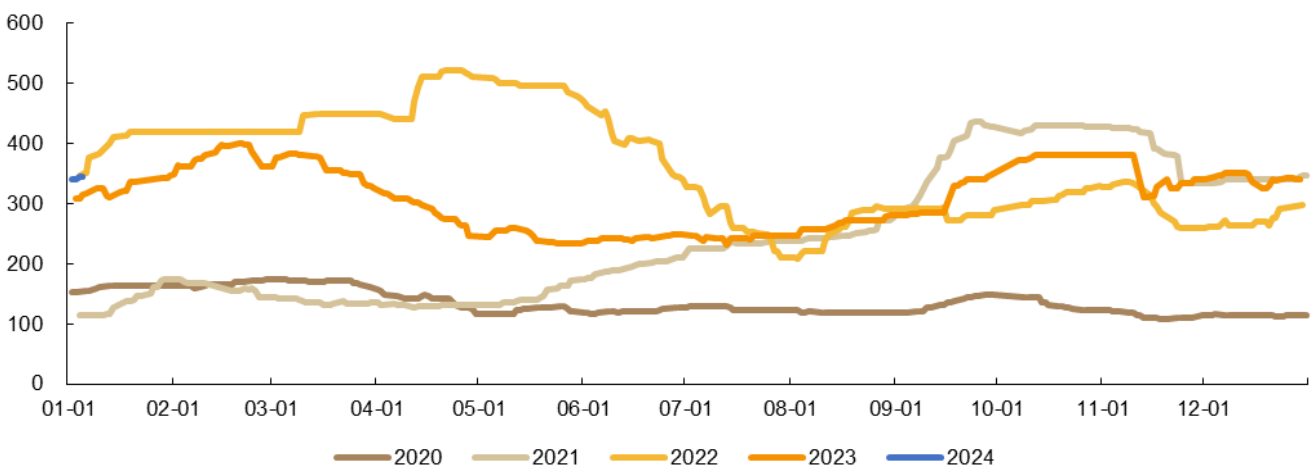
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 33：IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 6 美元/吨(-5.08%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 34：澳大利亚峰景焦煤到岸价上涨 6.0 美元/吨(+1.77%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

内外煤炭价差：动力煤内外价差扩大、主焦煤内外价差扩大。截至 2024 年

1月4日，动力煤内外价差 81.32 元/吨，较之前价差扩大 8.33 元/吨；截至 2024 年 1 月 5 日主焦煤内外价差 -145.14 元/吨，较之前价差扩大 59.06 元/吨。

图 35：动力煤内外价差 81.32 元/吨



资料来源：Wind、德邦研究所

图 36：主焦煤内外价差 -145.14 元/吨

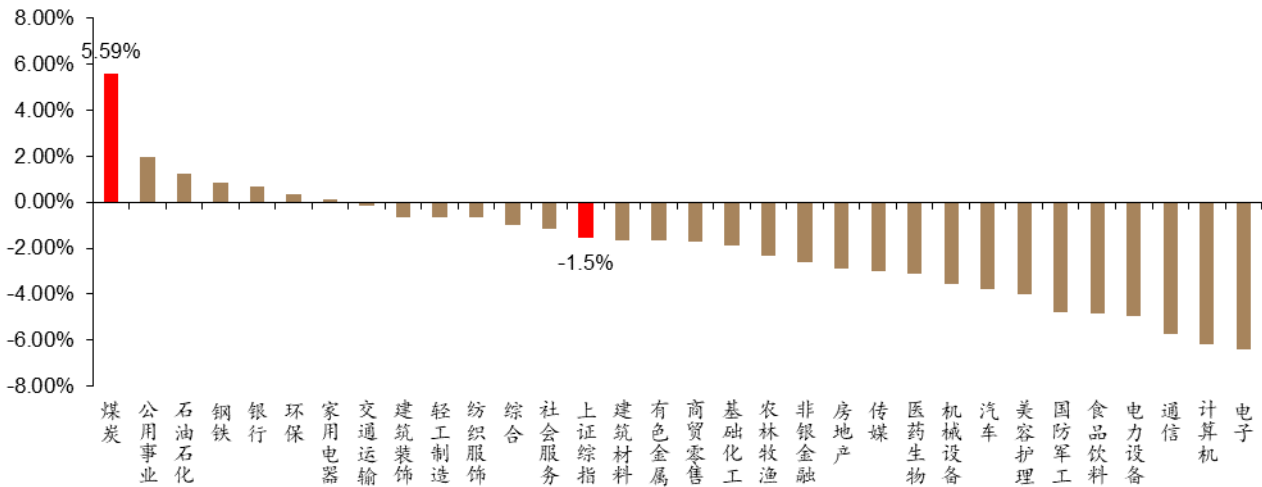


资料来源：Wind、德邦研究所

2. 行情回顾：板块上涨，跑赢大盘

- 上证综指上涨-1.5%，煤炭板块上涨 5.59%，板块上涨，跑赢大盘。

图 37：煤炭板块本周跑输大盘

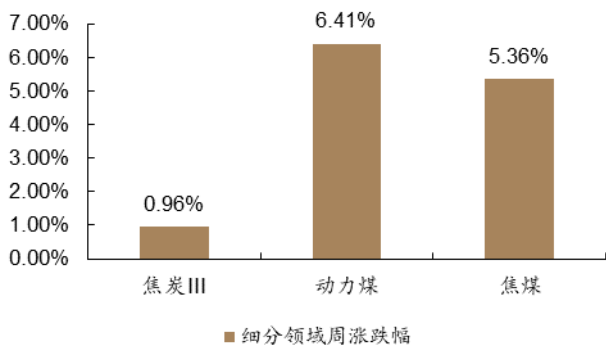


资料来源：Wind、德邦研究所

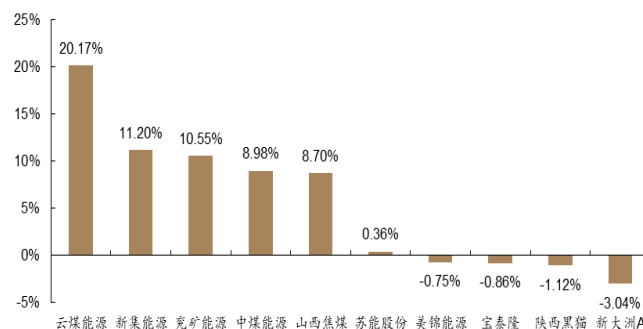
- 动力煤上涨 6.41%，炼焦煤上涨 5.36%，焦炭上涨 0.96%。
- 涨跌幅前五：云煤能源（20.17%）、新集能源（11.20%）、兖矿能源（10.55%）、中煤能源（8.98%）山西焦煤（8.70%）。
- 涨跌幅后五：苏能股份（0.36%）、美锦能源（-0.75%）、宝泰隆（-0.86%）、陕西黑猫（-1.12%）、新大洲 A（-3.04%）。

图 38：细分行业本周分化

图 39：本周涨跌幅前五和后五名



资料来源：Wind，德邦研究所



资料来源：Wind，德邦研究所

3. 本周重要事件回顾

3.1. 行业新闻

【国家能源集团煤炭安全监察中心揭牌成立】

国家能源集团消息，1月3日，国家能源集团煤炭安全监察中心揭牌仪式暨工作启动会在神东煤炭召开，贯彻落实集团党组工作部署，统一思想，明确要求，加快推进中心组建和正常运行。

<https://www.sxcoal.com/news/detail/1743194995813416961>

【印度国营港口 12 月煤炭进口高位回落 同比增 3.49%】

印度港口协会（Indian Ports Association）最新数据显示，2023 年 12 月份，印度国营港口煤炭进口量较前一月的多年来高位明显回落，仍高于上年同期水平。

数据显示，12 月份，印度 12 个大型国营港口共进口煤炭 1665.5 万吨，同比增加 3.49%，环比下降 8.14%。

<https://www.sxcoal.com/news/detail/1743181802659545090>

【郑商所关于动力煤期货 2501 合约有关事项的公告】

经研究决定，现将动力煤期货 2501 合约有关事项公告如下：

一、交易保证金标准和涨跌停板幅度

交易保证金标准为 50%，涨跌停板幅度为 10%。按规则规定执行的交易保证金标准和涨跌停板幅度高于上述标准的，仍按原规定执行。

二、交易限额

非期货公司会员或者客户单日开仓交易的最大数量为 20 手。单日开仓交易数量是指非期货公司会员或者客户当日在单个期货合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。实际控制关系账户组单日开仓交易的最大数量按照单个客户执行。套期保值交易和做市交易的开仓数量不受交易限额限制。

对于第一次超过交易限额的非期货公司会员或者客户，郑州商品交易所将采取暂停开仓不低于 5 个交易日的监管措施，累计两次超过交易限额的，将采取暂停开仓不低于 1 个月的监管措施。情节严重的，按照《郑州商品交易所违规处理办法》有关规定处理。

<https://www.sxcoal.com/news/detail/1743177799365672961>

3.2. 公司公告

【开滦股份】

大股东持股的基本情况：截至本公告披露日，中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”）持有开滦能源化工股份有限公司（以下简称“公司”）股份数量为 336,000,000 股，占公司总股本的 21.16%，股份来源为公司非公开发行。

集中竞价减持计划的主要内容：中国信达计划自本公告之日起十五个交易日后的三个月内，即 2024 年 1 月 29 日至 2024 年 4 月 27 日，通过上海证券交易所系统以集中竞价方式减持公司股份不超过 15,877,998 股，即不超过公司股份总数的 1%（若此期间公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，将对数量进行相应调整）。

【美锦能源】

截至 2023 年 12 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购股份 14,077,055 股，占公司总股本的 0.33%，最高成交价 7.35 元/股，最低成交价 6.88 元/股，成交总金额 99,989,671.53 元（不含交易费用）。

【平煤股份】

转股情况：平顶山天安煤业股份有限公司可转换公司债券（以下简称“平煤转债”）自 2023 年 9 月 22 日起开始转股，2023 年第四季度共计 288,138,000 元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为 31,803,052 股；截至 2023 年 12 月 31 日，累计共有 288,225,000 元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为 31,812,642 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 1.37%。

转股可转债情况：截至 2023 年 12 月 31 日，尚未转股的“平煤转债”金额为 2,611,775,000 元，占“平煤转债”发行总额的 90.06%。

4. 盈利预测

表 1：公司盈利预测

公司简称	代码	EPS			PE			收盘价 (元)
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600256.SH	广汇能源	1.73	1.09	1.46	5.22	7.00	5.24	7.65
600348.SH	华阳股份	2.92	1.63	1.75	4.88	6.27	5.84	10.25
600395.SH	盘江股份	1.11	0.50	0.64	6.57	13.13	10.21	6.51
601101.SH	昊华能源	0.93	0.99	1.05	6.62	6.79	6.42	6.75
601088.SH	中国神华	3.50	3.18	3.26	7.88	10.53	10.27	33.45
601225.SH	陕西煤业	3.62	2.39	2.59	5.13	9.25	8.53	22.12
600188.SH	兖矿能源	6.30	2.77	2.93	5.40	7.91	7.48	21.90
000983.SZ	山西焦煤	2.09	1.36	1.49	4.45	7.88	7.19	10.74
600123.SH	兰花科创	2.82	1.75	1.92	4.73	6.65	6.06	11.62
601699.SH	潞安环能	4.74	3.08	3.30	3.56	7.53	7.03	23.19
601666.SH	平煤股份	2.47	1.79	1.91	4.37	6.74	6.31	12.06
600546.SH	山煤国际	3.52	2.74	2.82	4.11	6.66	6.48	18.26
600985.SH	淮北矿业	2.83	2.68	2.75	4.53	6.61	6.44	17.72
601898.SH	中煤能源	1.38	1.53	1.61	6.27	6.90	6.56	10.56

资料来源: Wind 一致预期, 德邦研究所预测 (平煤股份、山煤国际、淮北矿业、中煤能源、潞安环能)、德邦研究所

注: 收盘价对应日期为 2024 年 1 月 5 日; 平煤股份、山煤国际、淮北矿业、中煤能源、潞安环能采用德邦研究所预测, 其余皆采用 wind 一致预期

5. 风险提示

- 1) 国内经济复苏进度不及预期
- 2) 海外需求恢复不及预期
- 3) 原油价格下跌拖累煤化工产品价格

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 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6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。