

研究所：

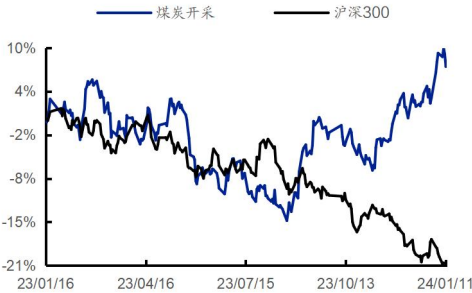
证券分析师： 陈晨 S0350522110007
chenc09@ghzq.com.cn

证券分析师： 王璇 S0350523080001
wangx15@ghzq.com.cn

焦煤矿井的安全生产面临挑战

——煤炭开采行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/01/12

| 表现 | 1M | 3M | 12M |
|--------|-------|--------|--------|
| 煤炭开采 | 4.6% | 12.5% | 7.8% |
| 沪深 300 | -4.2% | -11.3% | -18.3% |

相关报告

《煤炭开采行业周报：港口库存持续去化，供需关系良性特征延续（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-01-07

《煤炭开采行业周报：日耗高位震荡，港口库存持续去化（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-01-02

《供需紧平衡，板块延续高盈利与高股息——煤炭行业 2024 年投资策略（推荐）*煤炭开采*王璇，陈晨》——2023-12-29

《煤炭开采行业深度：印度正在成为海外煤价的风向标（推荐）*煤炭开采*王璇，陈晨》——2023-12-29

《煤炭开采行业周报：从潞安环能公告看资源价款增值（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2023-12-24

投资要点：

■ 据河南日报报道，1月12日14时55分许，平顶山天安煤业股份有限公司十二矿发生一起煤与瓦斯突出事故，截至发稿时共有9人遇难、7人失联。据河南省工信厅消息，截至2020年3月，河南省总产能约1.35亿吨，其中低瓦斯矿井涉及4033万吨/年，占比约30%，高瓦斯矿井涉及1161万吨/年，占比约9%，煤与瓦斯突出矿井涉及8327万吨/年，占比约62%，河南省地区高瓦斯或煤与瓦斯突出煤矿占比偏高，当前形势下生产安全显得尤为重要。全国来看，焦煤矿井普遍地质条件较为复杂，采掘难度大，高负荷生产背景下，后续安全生产持续面临挑战。

■ **动力煤方面**，产地方面，部分因年底检修停产煤矿基本恢复正常生产，但是临近春节煤矿保安全为要，整体产能恢复有限，据煤炭资源网信息，本周“三西”地区煤矿产能利用率仍然下降，较上期下降0.37%（统计区间1月4日-1月10日）。海外方面，外盘价格坚挺，本周印尼有部分空单补货需求，叠加印尼矿难影响，印尼低卡煤种报价有小幅抬头，目前进口船运费小幅下调，进口成本持稳。需求方面：本周下游日耗维持高位，沿海电厂库存持续去化，可用天数下降至14.1天，但目前市场参与者对后市看法存在分歧，部分认为目前发运倒挂，贸易商发运积极性差，港口和终端持续去库，后期或有部分需求释放，价格有反弹的可能，也有部分认为后期需求释放有限，价格支撑不足。整体来看，考虑到国内产地安监的合理回归导致矿上开工依然较为谨慎，临近年底产能整体恢复有限，需求端日耗维持高位，港口及电厂库存消化较快，供需关系边际向好。此外港口倒挂也在持续，海外报价坚挺，预计国内煤价短期内保持高位震荡。

■ **炼焦煤方面**，产地方面，前期因检修或井下原因生产受限的煤矿继续恢复，加之部分大矿元月生产迎“开门红”仍有放量，供应端整体延续增势。需求方面，本周随着焦炭落实第二轮降价，市场情绪仍多观望，焦企利润亏损，整体采购意愿仍不足，但考虑到年关将至，下游冬储补库需求仍存。本周铁水产量有所恢复，截至1月12日，全国日均铁水产量（247家）为220.85万吨，周环比上升2.7万吨。进口方面：澳洲方面，由于澳洲矿山供应有限，澳煤价格整体高位，截至1月11日，峰景矿硬焦煤价格为351.5美元/吨，周环比上涨3.6美元/吨，约折合国内到岸价为3015元/吨，而京唐港主

焦煤价格大约在 2580 元/吨，价差进一步扩大。外蒙古方面，甘其毛都口岸日均通关 1031 车（1 月 8 日-1 月 11 日），较上周日均减少 30 车，口岸市场氛围一般。整体来看，本周铁水产量有所恢复，下游需求有一定支撑，同时年关将至下游焦企刚需采购仍存，海外焦煤价格在高位，综合影响下国内焦煤价格预计维持高位震荡。

- **焦炭方面**，生产方面，截至 1 月 11 日，随着焦炭第二轮提降落地，焦企利润亏损程度加大，部分企业开始适当降低负荷。下游需求方面，钢材消费进入淡季，成材价格下跌，盈利能力较差，本周重点企业铁水产量有所回升，但整体行业中钢厂出现检修现象逐渐增多，焦炭日耗量下降，且目前钢厂库存处于中等偏高水平，焦炭采购积极性下降，多以控量为主。综合来看，当前下游进入淡季需求偏弱，钢厂检修较多，焦炭需求一般，随着焦炭二轮降价后，焦企因亏损加剧而开始减产，供应小幅回落，行业整体盈利承压，未来需要关注钢厂复产以及整体库存表现。
- 在能源转型过程中，需要对能源系统平稳运行进行保驾护航，安全稳定和成本低廉的煤电无疑是最佳选择。中长期来看，火力发电在发电领域主体地位不会改变，遇到极端情况下地位还会进一步强化，“十四五”期间火电新装机组同比明显提升，火电生产仍呈现不断增长的势头，同时油价维持在中高位，煤化工项目的建设和生产积极性都有提升，未来若干年煤炭需求或将持续提升。然而开采煤矿手续复杂、建设和生产周期长，新建矿井成本大幅抬升，主流煤企新建矿井意愿仍然很弱，行业在产产能基本达到高负荷状态，经历过去两年产能核增后，核增空间已经大幅减少，叠加东部等地区资源枯竭矿井不断退出，行业供给约束的能力依然没变。我们预计未来若干年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征，建议淡化煤价短期波动，把握煤炭板块价值属性，维持行业“推荐”评级。
- **动力煤股建议关注**：中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；晋控煤业（账上净货币资金多，业绩有提升改善空间）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）；新集能源（煤电一体化程度持续深化，盈利稳定投资价值高）。**冶金煤建议关注**：潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）；淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，发行可转债）。**煤炭+电解铝建议关注**：神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。**无烟煤建议关注**：华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）；兰花科创（资源禀赋优异，优质无烟煤标的）。
- **风险提示**：1）经济增速不及预期风险；2）政策调控力度超预期的

风险；3) 可再生能源持续替代风险；4) 煤炭进口影响风险；5) 重点关注公司业绩可能不及预期风险；6) 测算或有误差，以实际为准。

重点关注公司及盈利预测

| 重点公司 代码 | 股票 名称 | 2024/1/12 股价 | EPS | | | PE | | | 投资 评级 |
|------------|----------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| | | | 2022A | 2023E | 2024E | 2022A | 2023E | 2024E | |
| 601088.SH | 中国神华 | 33.62 | 3.50 | 3.17 | 3.31 | 9.6 | 10.6 | 10.2 | 买入 |
| 601225.SH | 陕西煤业 | 22.50 | 3.62 | 2.29 | 2.56 | 6.2 | 9.8 | 8.8 | 买入 |
| 600188.SH | 兖矿能源 | 21.42 | 6.30 | 2.83 | 3.10 | 3.4 | 7.6 | 6.9 | 买入 |
| 601898.SH | 中煤能源 | 10.56 | 1.38 | 1.59 | 1.73 | 7.7 | 6.7 | 6.1 | 买入 |
| 600546.SH | 山煤国际 | 17.58 | 3.52 | 2.80 | 2.87 | 5.0 | 6.3 | 6.1 | 买入 |
| 600256.SH | 广汇能源 | 7.55 | 1.73 | 1.08 | 1.36 | 4.4 | 7.0 | 5.5 | 买入 |
| 601699.SH | 潞安环能 | 22.60 | 4.74 | 3.21 | 3.39 | 4.8 | 7.0 | 6.7 | 买入 |
| 000983.SZ | 山西焦煤 | 10.46 | 2.09 | 1.24 | 1.31 | 5.0 | 8.4 | 8.0 | 买入 |
| 600348.SH | 华阳股份 | 9.96 | 2.92 | 1.43 | 1.57 | 3.4 | 7.0 | 6.4 | 买入 |
| 000933.SZ | 神火股份 | 17.30 | 3.39 | 2.54 | 2.95 | 5.1 | 6.8 | 5.9 | 买入 |
| 600985.SH | 淮北矿业 | 17.28 | 2.83 | 2.65 | 2.83 | 6.1 | 6.5 | 6.1 | 买入 |
| 601666.SH | 平煤股份 | 11.51 | 2.47 | 1.62 | 1.76 | 4.7 | 7.1 | 6.6 | 买入 |
| 600123.SH | 兰花科创 | 11.50 | 2.82 | 1.53 | 1.70 | 4.1 | 7.5 | 6.8 | 买入 |
| 601918.SH | 新集能源 | 5.74 | 0.80 | 0.95 | 1.00 | 7.2 | 6.0 | 5.7 | 买入 |
| 601001.SH | 晋控煤业 | 12.57 | 1.82 | 1.73 | 2.20 | 6.9 | 7.3 | 5.7 | 买入 |

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

| | |
|-------------------------------------|----|
| 1、 动力煤：沿海电厂日耗高位抬升，港口库存持续去化..... | 6 |
| 1.1、 动力煤价格：港口、产地价格同步回调..... | 6 |
| 1.2、 动力煤供需：沿海电厂日耗高位抬升，港口库存持续去化..... | 7 |
| 1.3、 水电情况：三峡水库出库流量处于低位..... | 11 |
| 2、 炼焦煤：海外价格上涨，预计主焦价格回调有限..... | 12 |
| 2.1、 焦煤价格：海外价格环比上涨..... | 12 |
| 2.2、 焦煤库存：下游库存处历史低位..... | 13 |
| 3、 焦炭：亏损扩大，产量下滑..... | 14 |
| 3.1、 焦炭价格及盈利：亏损扩大，产量下滑..... | 15 |
| 3.2、 生产及库存情况：开工率环比下降..... | 16 |
| 4、 无烟煤：价格预计回调有限..... | 17 |
| 5、 本周重点公司公告回顾..... | 18 |
| 6、 本周重点关注个股及逻辑..... | 19 |
| 7、 风险提示..... | 20 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 本周秦皇岛港口动力煤价格环比下降 | 6 |
| 图 2: 本周山西地区动力煤坑口价环比下降 | 6 |
| 图 3: 本周内蒙古地区动力煤坑口价环比下降 | 7 |
| 图 4: 本周陕西地区动力煤坑口价环比下降 | 7 |
| 图 5: 截至 1 月 5 日, 国际 6000 大卡动力煤价格环比下降 | 7 |
| 图 6: 本周国际 5500 大卡动力煤价格环比上升 | 7 |
| 图 7: 本周“三西”地区样本煤矿开工率环比下降 | 8 |
| 图 8: 本周沿海八省电厂日耗环比上升 | 8 |
| 图 9: 本周内地 17 省电厂日耗环比下降 | 8 |
| 图 10: 截至 1 月 4 日, 全国水泥开工率周环比下降 | 9 |
| 图 11: 本周全国甲醇开工率环比下降 | 9 |
| 图 12: 本周动力煤生产企业库存周环比下降 | 9 |
| 图 13: 本周北方港口库存环比下降 | 10 |
| 图 14: 本周南方港口库存环比下降 | 10 |
| 图 15: 本周沿海八省电厂库存环比下降 | 10 |
| 图 16: 本周沿海八省电厂可用天数环比下降 | 10 |
| 图 17: 本周内地 17 省电厂煤炭库存环比上升 | 11 |
| 图 18: 本周内地 17 省电厂可用天数环比上升 | 11 |
| 图 19: 本周三峡水库站水位环比下降 | 11 |
| 图 20: 本周三峡水库站蓄水量环比下降 | 11 |
| 图 21: 本周三峡水库出库流量环比上涨 | 12 |
| 图 22: 本周京唐港港口焦煤价格环比下降 | 13 |
| 图 23: 本周 CCI 低硫主焦煤价格环比下降 | 13 |
| 图 24: 本周喷吹煤价格环比下降 | 13 |
| 图 25: 本周国际炼焦煤价格环比上涨 | 13 |
| 图 26: 本周炼焦煤生产企业库存环比上升 | 14 |
| 图 27: 本周炼焦煤北方港口库存环比上升 | 14 |
| 图 28: 本周独立焦化厂炼焦煤库存环比上升 | 14 |
| 图 29: 本周国内焦炭价格环比下降 | 15 |
| 图 30: 本周国内螺纹钢价格环比下降 | 15 |
| 图 31: 本周国内焦炭行业环比下降 | 15 |
| 图 32: 本周国内独立焦化厂(100 家)生产率环比下降 | 16 |
| 图 33: 本周产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率环比下降 | 16 |
| 图 34: 本周产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率环比持平 | 16 |
| 图 35: 本周产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率环比下降 | 16 |
| 图 36: 本周全国铁水产量环比上升 | 17 |
| 图 37: 本周钢材库存指数环比上升 | 17 |
| 图 38: 本周焦化企业焦炭库存环比上升 | 17 |
| 图 39: 本周钢厂焦炭库存量环比上升 | 17 |
| 图 40: 本周无烟块煤价格环比下降 | 18 |
| 图 41: 本周尿素价格环比下降 | 18 |

1、动力煤：沿海电厂日耗高位抬升，港口库存持续去化

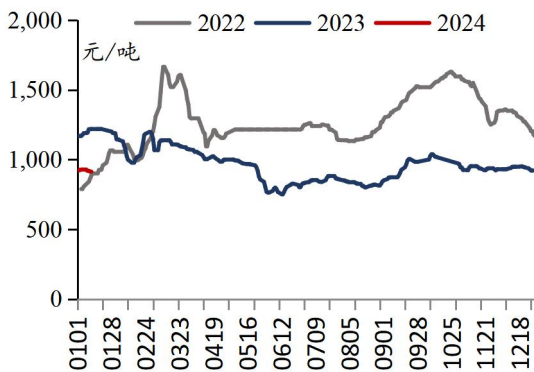
近期动力煤市场小结及展望：产地方面，部分因年底检修停产煤矿基本恢复正常生产，但是临近春节煤矿保安全为要，整体产能恢复有限，本周“三西”地区煤矿产能利用率仍然下降，较上期下降 0.37%（统计区间 1 月 4 日-1 月 10 日）。海外方面，外盘价格坚挺，本周印尼有部分空单补货需求，叠加印尼矿难影响，印尼低卡煤种报价有小幅抬头，目前进口船运费小幅下调，进口成本持稳。需求方面：本周下游日耗维持高位，沿海电厂库存持续去化，可用天数下降至 14.1 天，但目前市场参与者对后市看法存在分歧，部分认为目前发运倒挂，贸易商发运积极性差，港口和终端持续去库，后期或有部分需求释放，价格有反弹的可能，也有部分认为后期需求释放有限，价格支撑不足。整体来看，考虑到国内产地安监的合理回归导致矿上开工依然较为谨慎，临近年底产能整体恢复有限，需求端日耗维持高位，港口及电厂库存消化较快，供需关系边际向好。此外港口倒挂也在持续，海外报价坚挺，预计国内煤价短期内保持高位震荡。

1.1、 动力煤价格：港口、产地价格同步回调

本周动力煤港口平仓价环比下降：截至 1 月 12 日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现 910 元/吨，周环比下降 18 元/吨。

本周山西、内蒙古、陕西坑口价格均环比下降：截至 1 月 12 日，大同南郊弱粘煤（Q5500）坑口含税价为 768 元/吨，周环比下降 2.0 元/吨；鄂尔多斯 Q5500 动力煤坑口含税价为 698 元/吨，周环比下降 13.0 元/吨；陕西榆林神木 Q6000 动力煤坑口含税价为 789 元/吨，周环比下降 11.0 元/吨。

图 1：本周秦皇岛港口动力煤价格环比下降



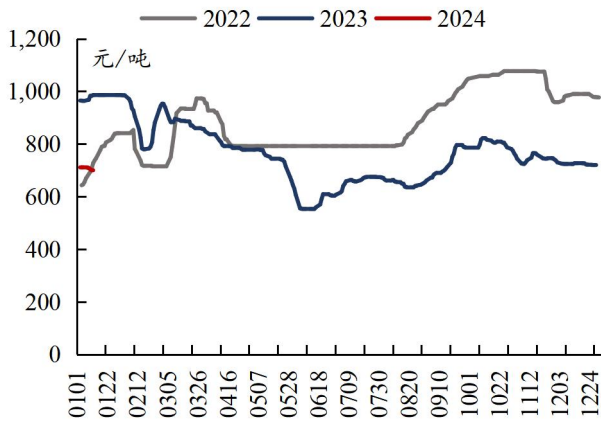
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 2：本周山西地区动力煤坑口价环比下降



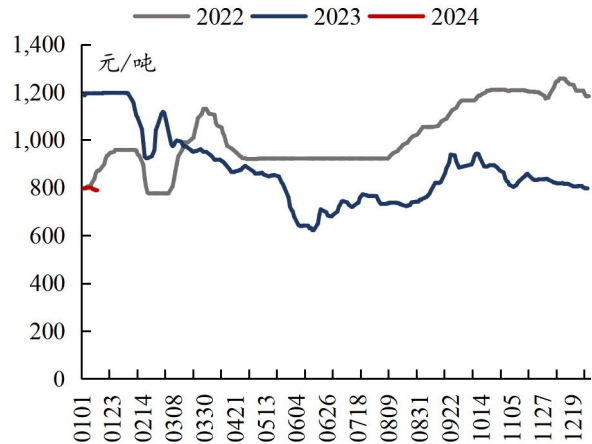
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 3: 本周内蒙古地区动力煤坑口价环比下降



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

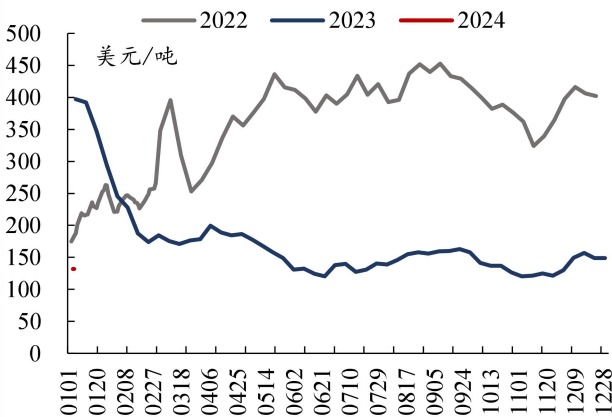
图 4: 本周陕西地区动力煤坑口价环比下降



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

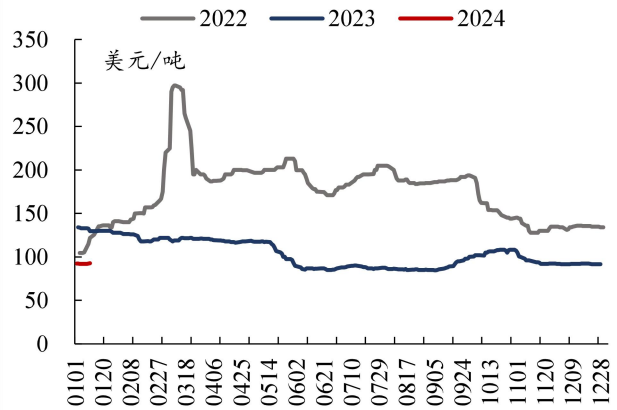
截至 1 月 5 日, 国际 6000 大卡动力煤价格环比下降, 本周国际 5500 大卡动力煤价格环比上升: 截至 1 月 5 日, 纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 131.99 美元/吨, 周环比下降 17.0 美元/吨; 截至 1 月 11 日, 纽卡斯尔 5500 大卡动力煤 (2#) 价格为 92.7 美元/吨, 周环比上升 0.6 美元/吨。

图 5: 截至 1 月 5 日, 国际 6000 大卡动力煤价格环比下降



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 6: 本周国际 5500 大卡动力煤价格环比上升



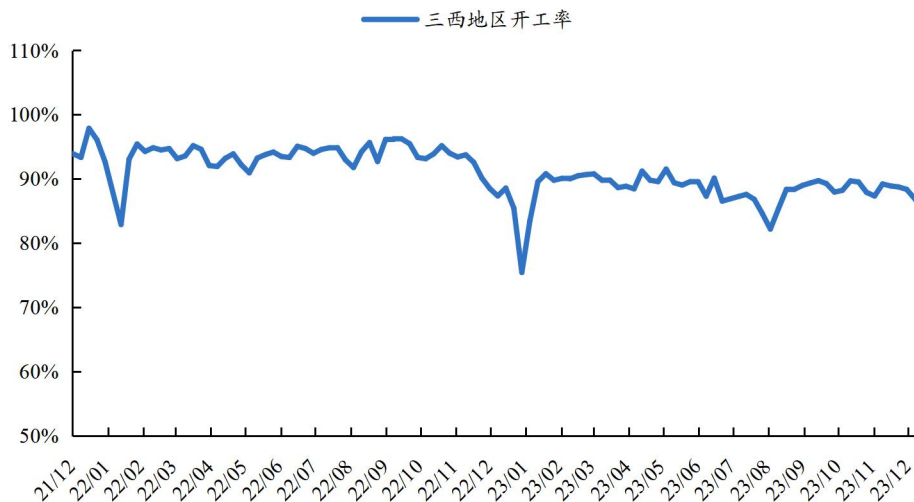
资料来源: Wind、国海证券研究所

1.2、 动力煤供需: 沿海电厂日耗高位抬升, 港口库存持续去化

本周“三西”地区煤矿开工率环比下降: 截至 1 月 10 日, “三西”地区煤矿开

工率为 86.35%，周环比下降 0.37pct。

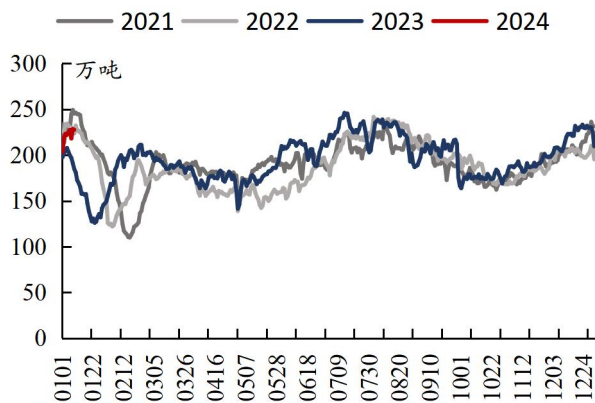
图 7: 本周“三西”地区样本煤矿开工率环比下降



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

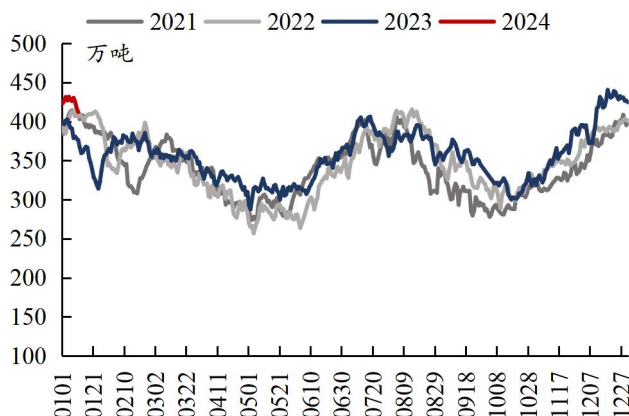
本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比分别上升、下降：截至 1 月 9 日，沿海八省电厂日耗为 227.6 万吨，周环比上升 8.4 万吨；截至 1 月 11 日，内地 17 省电厂日耗为 412.2 万吨，周环比下降 14.7 万吨。

图 8: 本周沿海八省电厂日耗环比上升



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 9: 本周内地 17 省电厂日耗环比下降

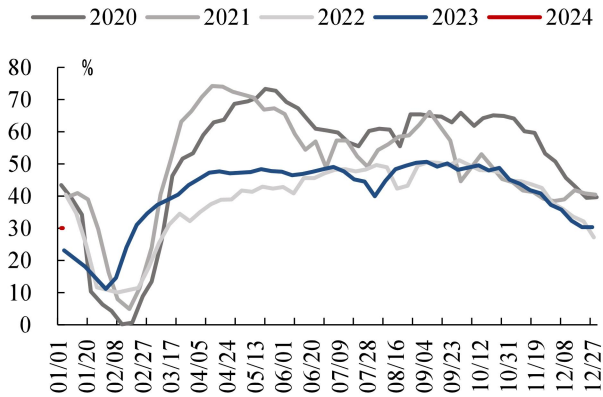


资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

截至 1 月 4 日，全国水泥开工率环比下降：截至 1 月 4 日，全国水泥开工率为 30.0%，周环比下降 0.3pct。

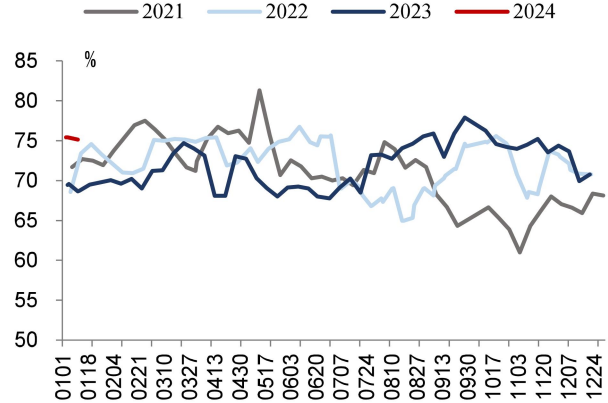
本周全国甲醇开工率环比下降：截至 1 月 11 日，全国甲醇开工率为 75.2%，周环比下降 0.3pct。

图 10: 截至 1 月 4 日, 全国水泥开工率周环比下降



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 11: 本周全国甲醇开工率环比下降

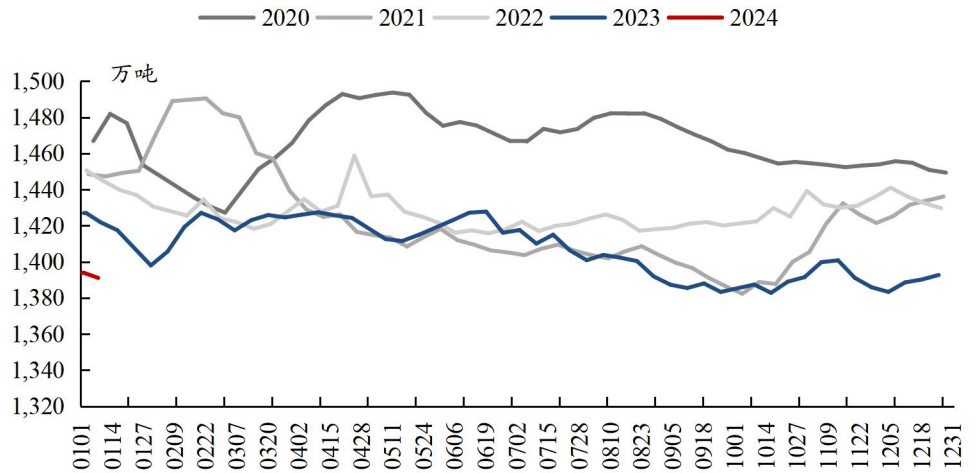


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周动力煤生产企业库存环比下降: 截至 1 月 8 日, 动力煤生产企业库存量为 1391.1 万吨, 周环比下降 2.8 万吨。

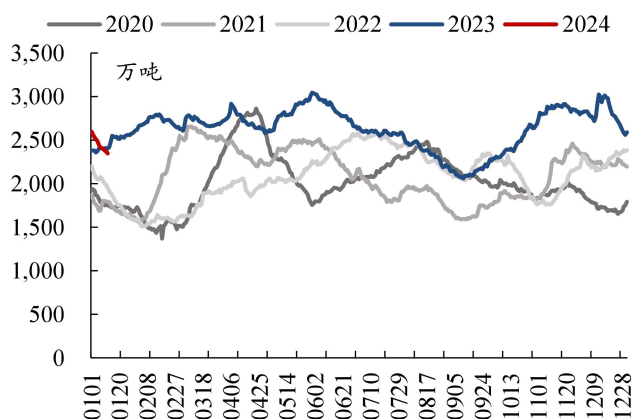
本周北方港口库存环比下降: 截至 1 月 12 日, 环渤海九港库存为 2346.5 万吨, 周环比下降 141.9 万吨。截至 1 月 8 日, 南方主流港口库存为 2834.3 万吨, 周环比下降 114.2 万吨。

图 12: 本周动力煤生产企业库存周环比下降



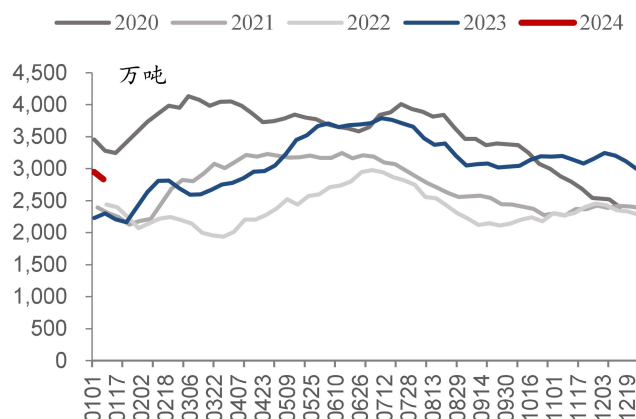
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 13: 本周北方港口库存环比下降



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 14: 本周南方港口库存环比下降

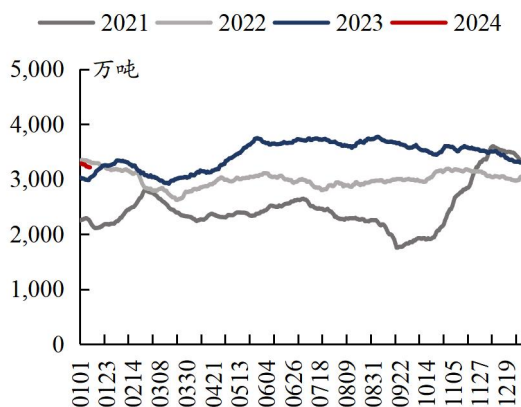


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周沿海八省电厂煤炭库存下降, 可用天数环比下降: 截至 1 月 9 日, 沿海八省电厂煤炭库存量为 3204.9 万吨, 周环比下降 70.7 万吨, 可用天数为 14.1 天, 周环比下降 0.8 天。

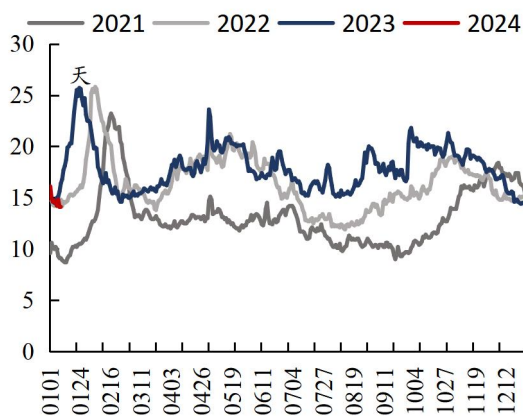
本周内地 17 省电厂煤炭库存周环比上升, 可用天数环比上升: 截至 1 月 11 日, 内地 17 省电厂煤炭库存量为 8416.4 万吨, 周环比上升 76.9 万吨, 可用天数 20.4 天, 周环比上升 0.9 天。

图 15: 本周沿海八省电厂库存环比下降



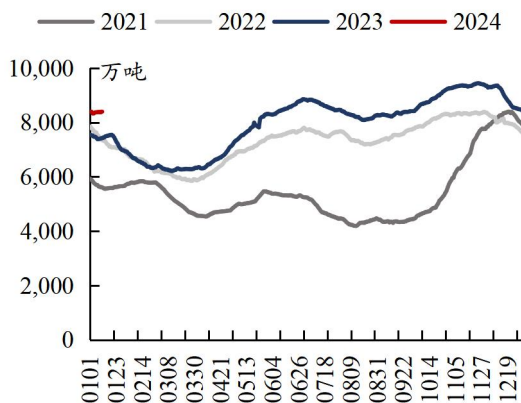
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 16: 本周沿海八省电厂可用天数环比下降



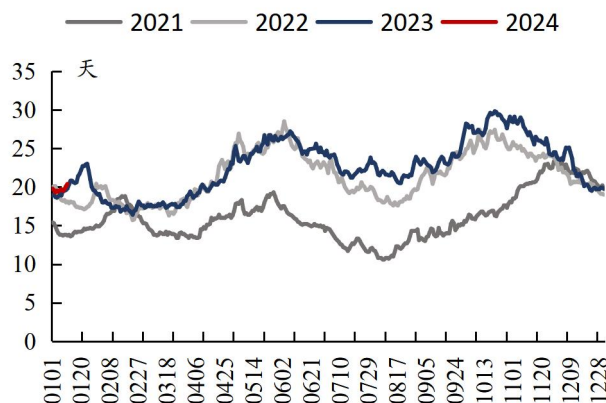
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 17: 本周内地 17 省电厂煤炭库存环比上升



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 18: 本周内地 17 省电厂可用天数环比上升



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

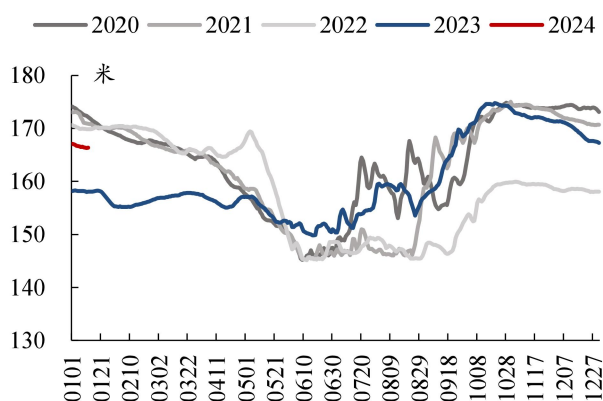
1.3、水电情况：三峡水库出库流量处于低位

本周三峡水库站水位环比下降: 截至 1 月 12 日, 三峡水库站水位为 166.36 米, 周环比下降 0.1 米, 同比上涨 5.2%。

本周三峡水库站蓄水量环比下降: 截至 1 月 13 日, 三峡水库站蓄水量为 311 亿立方米, 周环比下降 1.0 亿立方米, 同比上涨 25.4%。

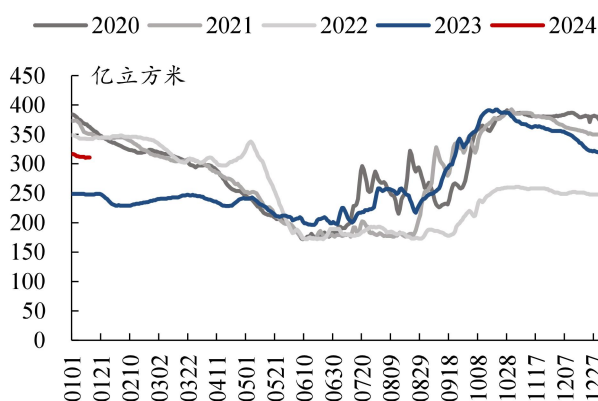
本周三峡水库出库流量环比上涨: 截至 1 月 12 日, 三峡水库出库流量为 6840 立方米/秒, 周环比上涨 830.0 立方米/秒, 同比上涨 10.3%。

图 19: 本周三峡水库站水位环比下降



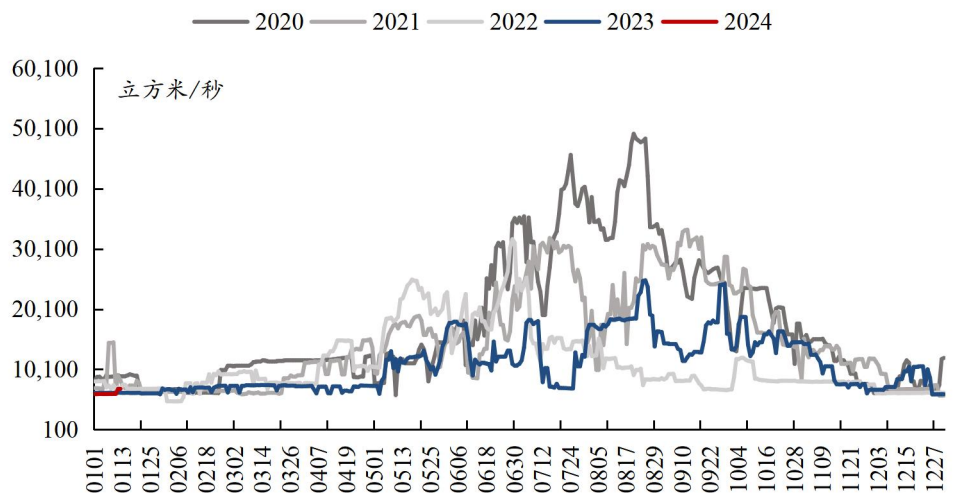
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 20: 本周三峡水库站蓄水量环比下降



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 21：本周三峡水库出库流量环比上涨



资料来源：wind、国海证券研究所

2、炼焦煤：海外价格上涨，预计主焦价格回调有限

近期炼焦煤市场小结及展望：产地方面，前期因检修或井下原因生产受限的煤矿继续恢复，加之部分大矿元月生产迎“开门红”仍有放量，供应端整体延续增势。需求方面，本周随着焦炭落实第二轮降价，市场情绪仍多观望，焦企利润亏损，整体采购意愿仍不足，但考虑到年关将至，下游冬储补库需求仍存。本周铁水产量有所恢复，截至 1 月 12 日，全国日均铁水产量（247 家）为 220.85 万吨，周环比上升 2.7 万吨。进口方面：澳洲方面，由于澳洲矿山供应有限，澳煤价格整体高位，截至 1 月 11 日，峰景矿硬焦煤价格为 351.5 美元/吨，周环比上涨 3.6 美元/吨，约折合国内到岸价为 3015 元/吨，而京唐港主焦煤价格大约在 2580 元/吨，价差进一步扩大。外蒙古方面，甘其毛都口岸日均通关 1031 车（1 月 8 日-1 月 11 日），较上周日均减少 30 车，口岸市场氛围一般。整体来看，本周铁水产量有所恢复，下游需求有一定支撑，同时年关将至下游焦企刚需采购仍存，海外焦煤价格在高位，综合影响下国内焦煤价格预计维持高位震荡。

2.1、焦煤价格：海外价格环比上涨

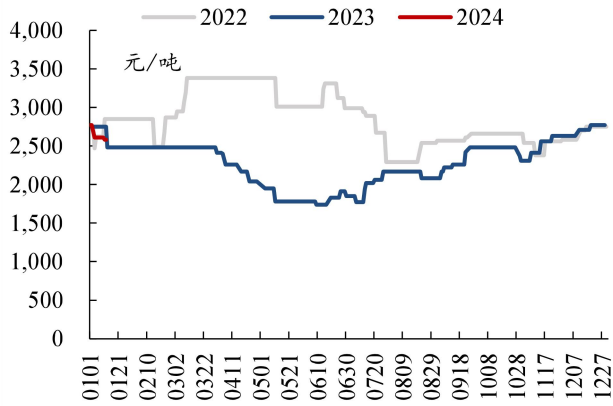
本周京唐港港口焦煤价格环比下降：截至 1 月 12 日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为 2580 元/吨，周环比下降 30.0 元/吨。

本周 CCI 低硫主焦煤价格环比下降：截至 1 月 12 日，CCI 柳林低硫主焦(含税)为 2450 元/吨，周环比下降 50.0 元/吨。

本周喷吹煤价格环比下降：截至 1 月 12 日，CCI 长治喷吹(含税)为 1100 元/吨，周环比下降 50.0 元/吨。

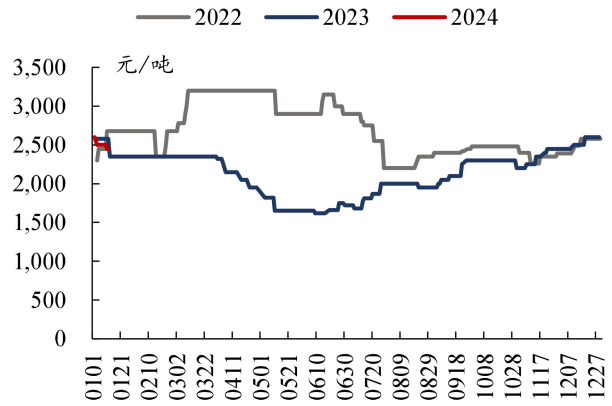
本周国际炼焦煤价格环比上涨：截至1月11日，峰景矿硬焦煤价格为351.5美元/吨，周环比上涨3.6美元/吨。

图 22：本周京唐港港口焦煤价格环比下降



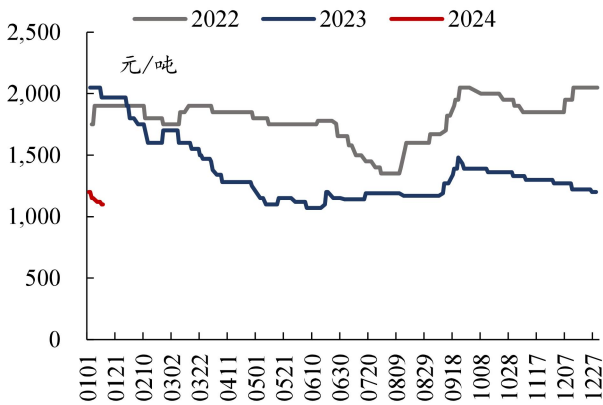
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 23：本周 CCI 低硫主焦煤价格环比下降



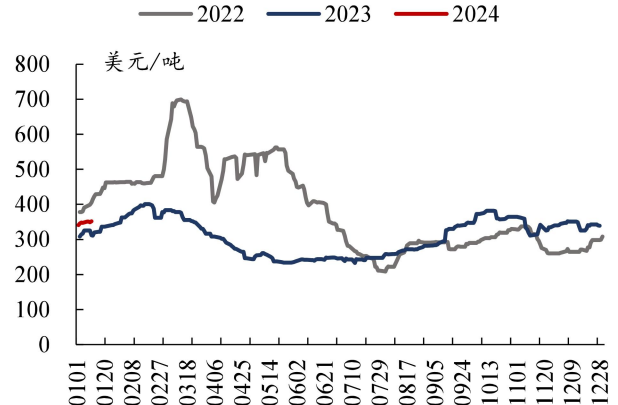
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 24：本周喷吹煤价格环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 25：本周国际炼焦煤价格环比上涨



资料来源：Wind、国海证券研究所

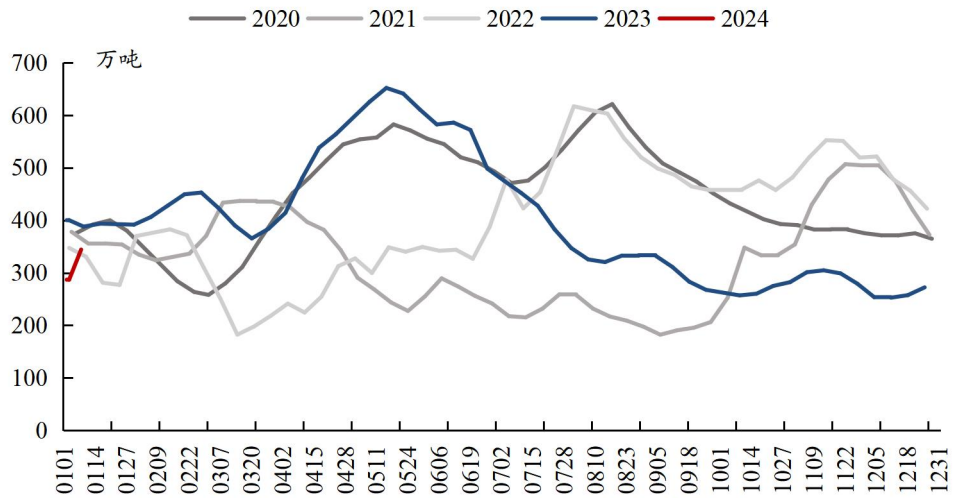
2.2、焦煤库存：下游库存处历史低位

本周炼焦煤生产企业库存环比上升：截至1月8日，炼焦煤生产企业库存量为344.2万吨，周环比上升57.3万吨。

本周炼焦煤北方港口库存环比上升：截至1月12日，炼焦煤北方港口库存为180.98万吨，周环比上升20.0万吨。

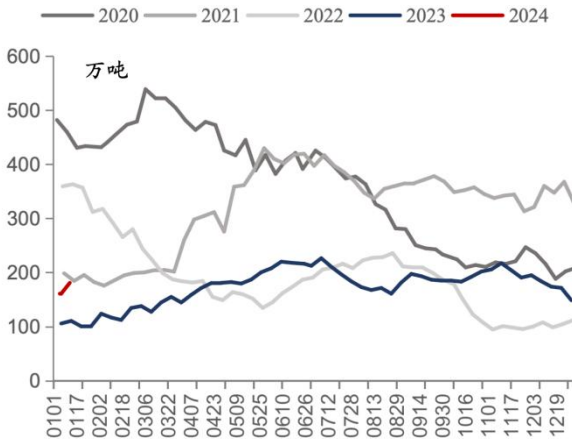
本周独立焦化厂炼焦煤库存环比上升：截至1月8日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存为283.82万吨，周环比上升9.0万吨。

图 26: 本周炼焦煤生产企业库存环比上升



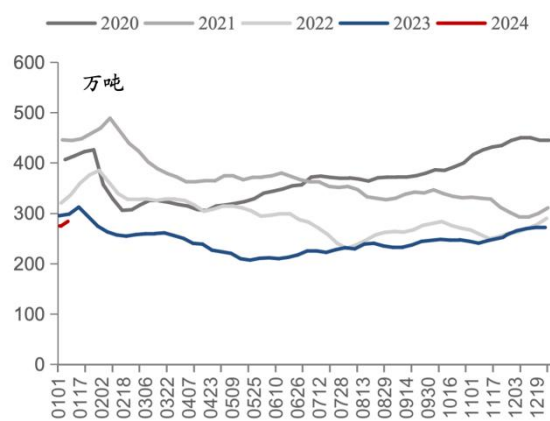
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 27: 本周炼焦煤北方港口库存环比上升



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 28: 本周独立焦化厂炼焦煤库存环比上升



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

3、焦炭: 亏损扩大, 产量下滑

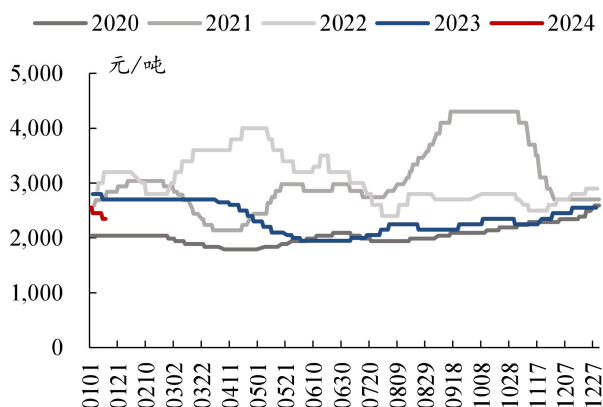
近期焦炭市场小结及展望: 生产方面, 截至 1 月 11 日, 随着焦炭第二轮提降落地, 焦企利润亏损程度加大, 部分企业开始适当降低负荷。下游需求方面, 钢材消费进入淡季, 成材价格下跌, 盈利能力较差, 本周重点企业铁水产量有所回升, 但整体行业中钢厂出现检修现象逐渐增多, 焦炭日耗量下降, 且目前钢厂库存处于中等偏高水平, 焦炭采购积极性下降, 多以控量为主。综合来看, 当前下游进入淡季需求偏弱, 钢厂检修较多, 焦炭需求一般, 随着焦炭二轮降价后, 焦企因亏损加剧而开始减产, 供应小幅回落, 行业整体盈利承压, 未来需要关注钢厂复产以及整体库存表现。

3.1、焦炭价格及盈利：亏损扩大，产量下滑

本周国内焦炭价格环比下降：截至1月12日，天津港准一级冶金焦价格为2350元/吨，周环比下降100.0元/吨。

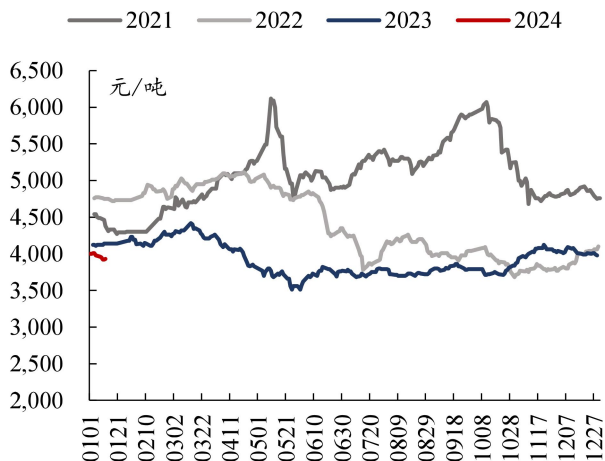
本周国内螺纹钢价格环比下降：截至1月12日，螺纹钢（上海HRB40020mm）现货价格为3930元/吨，周环比下降50.0元/吨。

图 29：本周国内焦炭价格环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

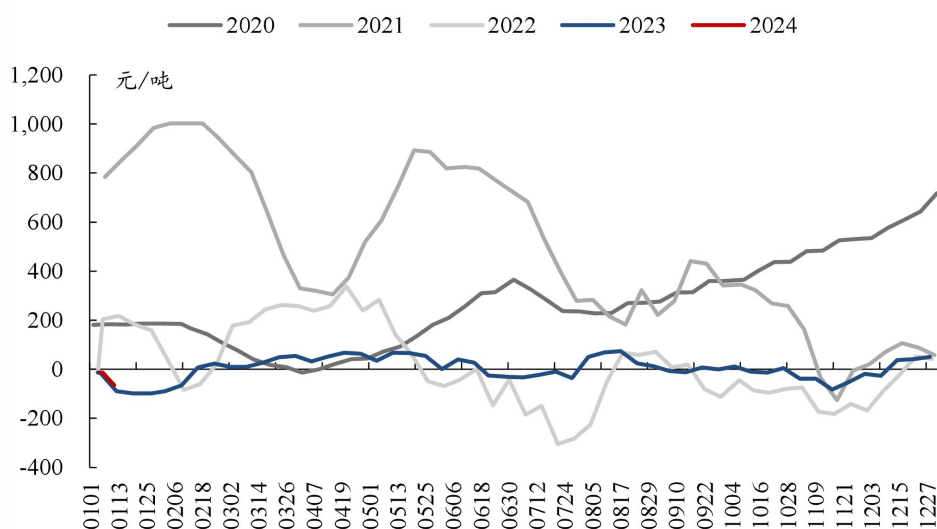
图 30：本周国内螺纹钢价格环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

本周国内焦炭行业盈利环比下降：截至1月11日，全国平均吨焦盈利约为-64元/吨，周环比下降50元/吨。

图 31：本周国内焦炭行业环比下降



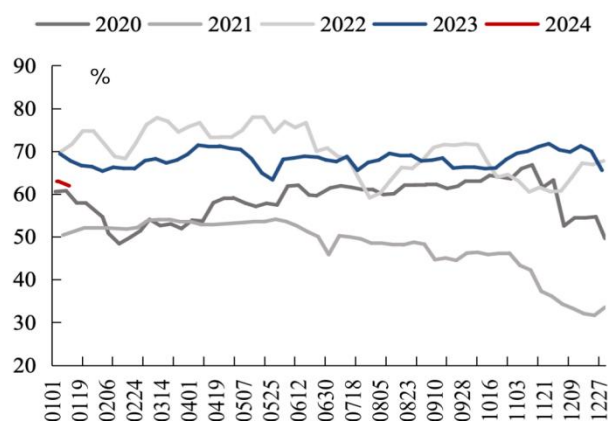
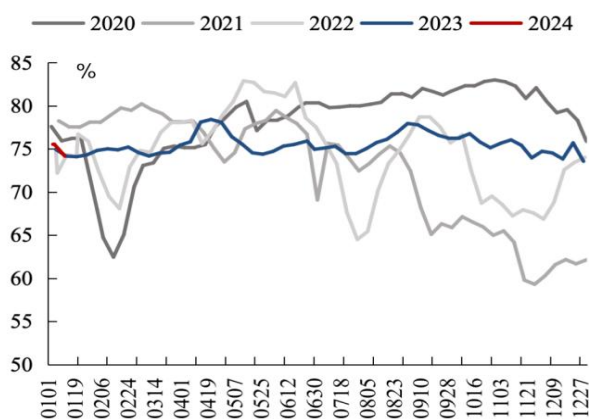
资料来源：我的钢铁网、国海证券研究所

3.2、生产及库存情况：开工率环比下降

本周焦化厂生产率环比下降：截至1月12日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率74.18%，周环比下降1.4个pct，产能小于100万吨的焦化企业（100家）开工率61.93%，环比下降1.0个pct，产能在100-200万吨的焦化企业（100家）开工率69.57%，环比持平，产能大于200万吨的焦化企业（100家）开工率79.04%，环比下降2.3个pct。

图 32：本周国内独立焦化厂(100家)生产率环比下降

图 33：本周产能小于100万吨的独立焦化厂开工率环比下降

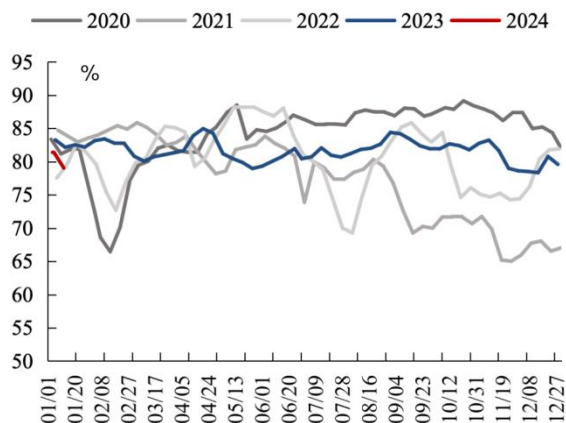
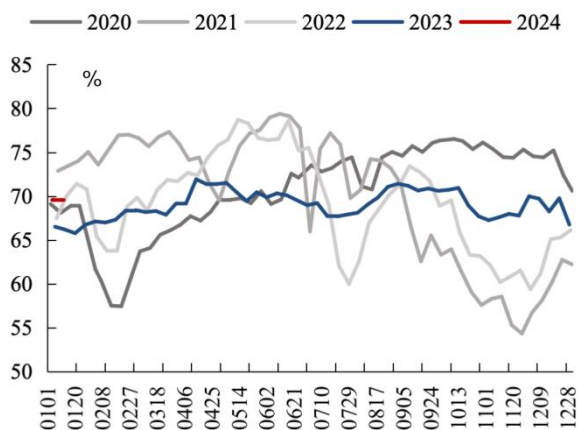


资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

图 34：本周产能位于100-200万吨之间的独立焦化厂开工率环比持平

图 35：本周产能大于200万吨的独立焦化厂开工率环比下降



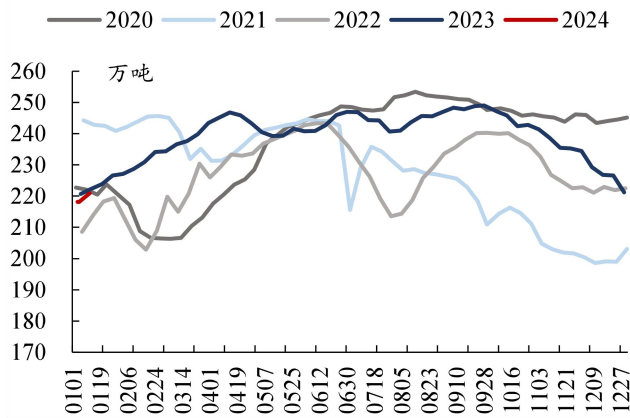
资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

本周全国铁水产量环比上升：截至1月12日，全国日均铁水产量（247家）为220.85万吨，周环比上升2.7万吨。

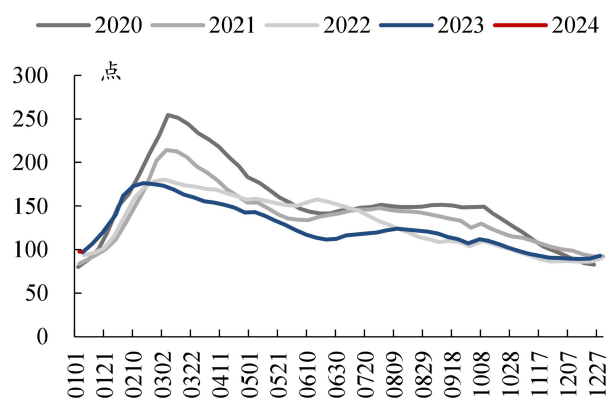
本周钢材库存指数环比上升：截至1月12日，本周兰格钢材库存指数（综合）为102.3点，周环比上升4.8点。

图 36：本周全国铁水产量环比上升



资料来源：Wind、国海证券研究所

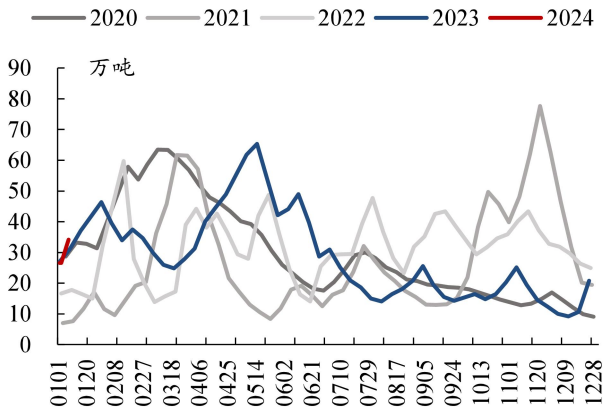
图 37：本周钢材库存指数环比上升



资料来源：兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

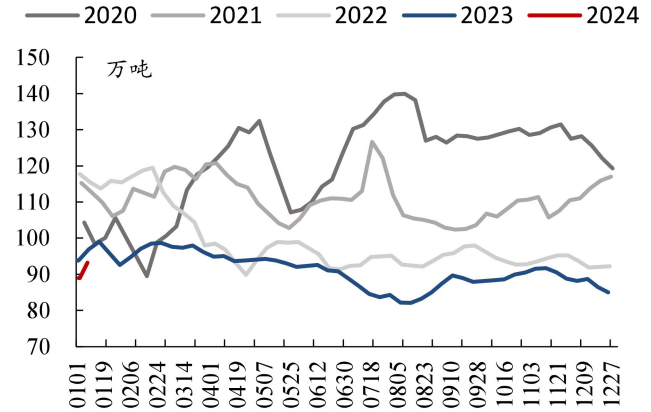
本周焦化企业焦炭库存环比上升，钢厂焦炭库存量环比上升：截至1月8日，独立焦化厂焦炭库存34.16万吨，周环比上升7.6万吨；截至1月8日，国内钢厂焦炭库存93.21万吨，周环比上升4.3万吨。

图 38：本周焦化企业焦炭库存环比上升



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 39：本周钢厂焦炭库存量环比上升



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

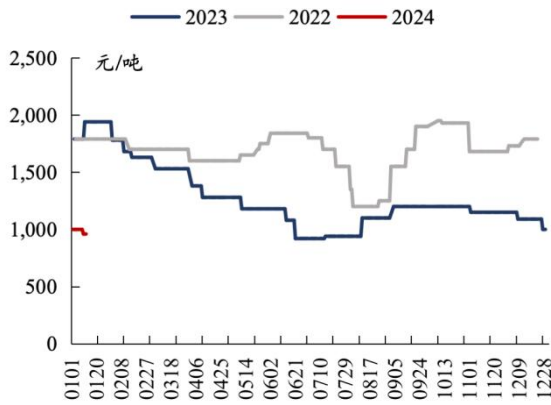
4、无烟煤：价格预计回调有限

本周无烟煤市场小结及展望：需求方面，近期电厂耗煤量处高位震荡，电力方向需求增加，对煤价具备支撑作用，截至1月12日，无烟煤（阳泉产，小块）出矿价为960元/吨，周环比下降40.0元/吨，未来需关注下游企业去库情况。

本周无烟煤块煤价格环比下降：截至1月12日，无烟煤（阳泉产，小块）出矿价为960元/吨，周环比下降40.0元/吨。

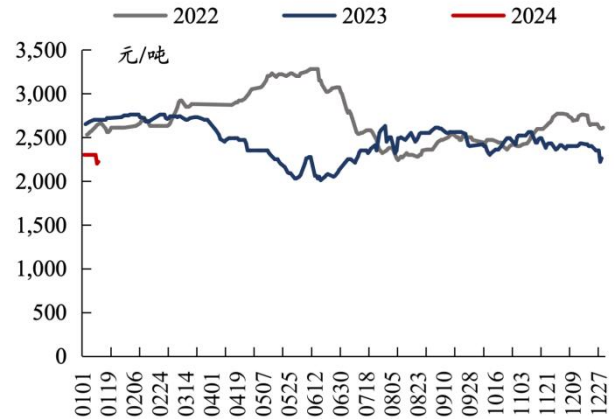
本周尿素价格环比下降：截至1月12日，尿素（山东产，小颗粒）为2220元/吨，周环比下降80.0元/吨。

图 40：本周无烟块煤价格环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 41：本周尿素价格环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

5、本周重点公司公告回顾

中煤能源：2023 年 12 月份主要经营数据公告

2023 年 12 月，公司商品煤产/销量分别为 1,081/2,344 万吨，同比分别变动 +22.4%/+19.5%，聚乙烯产/销量分别为 6.6/6.5 万吨，同比分别变动 0.0%/-8.5%，聚丙烯产/销量分别为 6.1/6.5 万吨，同比分别变动 -3.2%/-8.5%，尿素产/销量分别为 17.9/15.1 万吨，同比分别变动 0.0%/+16.2%，甲醇产/销量分别为 14.6/15.0 万吨，同比分别变动 -17.0%/-20.6%。

新集能源：2023 年度业绩快报公告

2023 年度公司预计营业收入 128.50 亿元；预计利润总额 34.35 亿元；预计归属于上市公司股东的净利润 21.05 亿元。2023 年度公司生产原煤 2139.99 万吨，商品煤 1936.91 万吨，销售商品煤 1968.61 万吨；全年累计发电 104.79 亿度，上网电量 98.95 亿度。

甘肃能化：关于全资子公司靖煤公司对下属白银热电增资的公告

靖煤（白银）热电有限公司（以下简称“白银热电”）为全资子公司甘肃靖煤能源有限公司（以下简称“靖煤公司”）之全资子公司，为落实国家对火电机组“三改联动”要求及适应国家新型电力系统建设需要，进一步增强白银热电资本实力、优化资本结构，适应不断扩大的生产经营规模，拟由靖煤公司使用自有资金对其增资 90,000 万元，本次增资完成后，白银热电注册资本由 70,000 万元增加至

160,000 万元，仍为靖煤公司之全资子公司。

陕西煤业：2023 年 12 月主要运营数据公告

2023 年 12 月，公司实现煤炭产量 1,231.83 万吨，同比-7.11%，实现自产煤销量 1,220.99 万吨，同比-7.61%。

6、本周重点关注个股及逻辑

投资要点：

据河南日报报道，1 月 12 日 14 时 55 分许，平顶山天安煤业股份有限公司十二矿发生一起煤与瓦斯突出事故，截至发稿时共有 9 人遇难、7 人失联。据河南省工信厅消息，截至 2020 年 3 月，河南省总产能约 1.35 亿吨，其中低瓦斯矿井涉及 4033 万吨/年，占比约 30%，高瓦斯矿井涉及 1161 万吨/年，占比约 9%，煤与瓦斯突出矿井涉及 8327 万吨/年，占比约 62%，河南省地区高瓦斯或煤与瓦斯突出煤矿占比偏高，当前形势下生产安全显得尤为重要。全国来看，焦煤矿井普遍地质条件较为复杂，采掘难度大，高负荷生产背景下，后续安全生产持续面临挑战。

中长期来看，火力发电在发电领域主体地位不会改变，遇到极端情况下地位还会进一步强化，“十四五”期间火电新机组组同比明显提升，火电生产仍呈现不断增长的势头，同时油价维持在中高位，煤化工项目的建设和生产积极性都有提升，未来若干年煤炭需求或将持续提升。然而开采煤矿手续复杂、建设和生产周期长，新建矿井成本大幅抬升，主流煤企新建矿井意愿仍然很弱，行业在产产能基本达到高负荷状态，经历过去两年产能核增后，核增空间已经大幅减少，叠加东部等地区资源枯竭矿井不断退出，行业供给约束的能力依然没变。我们预计未来若干年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征，建议淡化煤价短期波动，把握煤炭板块价值属性，维持行业“推荐”评级。

动力煤股建议关注：中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；晋控煤业（账上净货币资金多，业绩有提升改善空间）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）；新集能源（煤电一体化程度持续深化，盈利稳定投资价值高）。**冶金煤建议关注：**潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）；淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，发行可转债）。**煤炭+电解铝建议关注：**神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。**无烟煤建议关注：**华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）；兰花科创（资源禀赋优异，优质无烟煤标的）。

重点关注公司及盈利预测

| 重点公司 代码 | 股票 名称 | 2024/1/12 | EPS | | | PE | | | 投资 评级 |
|------------|----------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| | | 股价 | 2022A | 2023E | 2024E | 2022A | 2023E | 2024E | |
| 601088.SH | 中国神华 | 33.62 | 3.50 | 3.17 | 3.31 | 9.6 | 10.6 | 10.2 | 买入 |
| 601225.SH | 陕西煤业 | 22.50 | 3.62 | 2.29 | 2.56 | 6.2 | 9.8 | 8.8 | 买入 |
| 600188.SH | 兖矿能源 | 21.42 | 6.30 | 2.83 | 3.10 | 3.4 | 7.6 | 6.9 | 买入 |
| 601898.SH | 中煤能源 | 10.56 | 1.38 | 1.59 | 1.73 | 7.7 | 6.7 | 6.1 | 买入 |
| 600546.SH | 山煤国际 | 17.58 | 3.52 | 2.80 | 2.87 | 5.0 | 6.3 | 6.1 | 买入 |
| 600256.SH | 广汇能源 | 7.55 | 1.73 | 1.08 | 1.36 | 4.4 | 7.0 | 5.5 | 买入 |
| 601699.SH | 潞安环能 | 22.60 | 4.74 | 3.21 | 3.39 | 4.8 | 7.0 | 6.7 | 买入 |
| 000983.SZ | 山西焦煤 | 10.46 | 2.09 | 1.24 | 1.31 | 5.0 | 8.4 | 8.0 | 买入 |
| 600348.SH | 华阳股份 | 9.96 | 2.92 | 1.43 | 1.57 | 3.4 | 7.0 | 6.4 | 买入 |
| 000933.SZ | 神火股份 | 17.30 | 3.39 | 2.54 | 2.95 | 5.1 | 6.8 | 5.9 | 买入 |
| 600985.SH | 淮北矿业 | 17.28 | 2.83 | 2.65 | 2.83 | 6.1 | 6.5 | 6.1 | 买入 |
| 601666.SH | 平煤股份 | 11.51 | 2.47 | 1.62 | 1.76 | 4.7 | 7.1 | 6.6 | 买入 |
| 600123.SH | 兰花科创 | 11.50 | 2.82 | 1.53 | 1.70 | 4.1 | 7.5 | 6.8 | 买入 |
| 601918.SH | 新集能源 | 5.74 | 0.80 | 0.95 | 1.00 | 7.2 | 6.0 | 5.7 | 买入 |
| 601001.SH | 晋控煤业 | 12.57 | 1.82 | 1.73 | 2.20 | 6.9 | 7.3 | 5.7 | 买入 |

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

7、风险提示

- 1) 经济增速不及预期风险。**房地产市场降温、地方政府财政承压等都可能引发经济需求不及预期风险,进而可能拖累电力、粗钢、建材等消费,影响煤炭产销量和价格。
- 2) 政策调控力度超预期的风险。**供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素,但为了保供应稳价格,可能存在调控力度超预期风险。
- 3) 可再生能源持续替代风险。**国内水力发电的装机规模较大,若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展,虽然目前还没有形成较大的规模,但长期的替代需求影响将持续存在,目前还处于量变阶段。
- 4) 煤炭进口影响风险。**随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变,国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响,从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生影响。
- 5) 重点关注公司业绩可能不及预期风险。**
- 6) 测算或有误差,以实际为准。**

【能源开采小组介绍】

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，7年以上行业经验

王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，2年行业研究经验

【分析师承诺】

陈晨，王璇，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。