



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

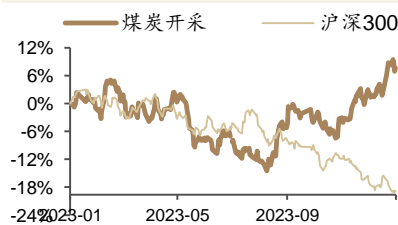
薛磊

邮箱：xuelel@tebon.com.cn

谢佳圆

邮箱：xieji@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《新集能源 (601918.SH)：23 年业绩同比增长，稳健成长可期》，2024.1.12
- 《煤炭行业周报：煤价高位震荡，高股息逻辑持续演绎》，2024.1.7
- 《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：煤价止跌企稳，高股息价值凸显

投资要点：

- 新一轮寒潮来袭，动力煤价企稳回升。A) 价格及事件回顾：**本周秦皇岛动力煤 Q5500 价格为 910 元/吨，较上周持平。供应端，主产区个别矿因搬家倒面及检修停产，整体供应稍有减量。坑口以刚需拉运为主，多数煤矿价格平稳。港口方面，临近春节，需求端采购节奏减缓，部分贸易商观望情绪浓厚，实际成交量一般。下游方面，电厂日耗维持偏高水平，煤炭可用天数小幅回落；**B) 价格短期观点：**我们判断煤价冬季旺季仍将高位震荡。i) 港口库存延续去化，截至 1 月 19 日，环渤海 9 港库存为 2291 万吨，同比下降 8.97%；ii) 中央气象台预计，2024 年的首场寒潮蓄势待发，预计 20 日至 23 日，寒潮将给中东部带来剧烈降温，深入南方后，还将带来大范围强降温，取暖需求或随之增加，日耗有望进一步走高，下游节前补库预期尚存；iii) 非电需求有韧性，根据 Mysteel 数据，最新一期甲醇、尿素开工率分别为 81.31%、75.68%，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。
- 铁水产量企稳回升，双焦价格暂稳运行。A) 价格及事件回顾：**本周，京唐港主焦煤价格为 2580 元/吨，周环比持平。**焦煤方面：**产地方面，部分事故煤矿供应仍未恢复，安全生产下，整体供应偏紧。下游方面，根据 Mysteel 数据，全国独立焦企全样本产能利用率为 71.58%，环比下降 3.1pct。焦企库存仍处低位，春节补库预期下，原料煤市场情绪回升，优质主焦价格迎来反弹。**焦炭方面：**第三轮提降暂缓。原料煤市场情绪回升，焦企亏损下仍有小幅限产。下游方面，本周日均铁水产量攀升至 221.91 万吨，环比增加 1.12 万吨。钢厂陆续开启采购补库计划，预计短期焦炭暂稳运行。**B) 价格短期观点：**我们判断双焦价格预计暂稳运行。i) 临近春节刚需补库仍在，或将对焦煤价格形成一定支撑；ii) 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 7% 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) 2023 年 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：**1) 煤炭价格及下游价格：秦皇岛 Q5500 平仓价 910 元/吨 (0.00%)，京唐港主焦煤库提价 2580 元/吨 (0.00%)，国内主要港口冶金焦平仓价 2301 元/吨 (0.00%)；2) 供需分析：秦皇岛港铁路调入量 50 万吨 (+8.70%)，港口吞吐量 45 万吨 (-19.64%)；3) 库存分析：秦皇岛库存 552 万吨，较上周减少 3 万吨 (-0.54%)，钢厂焦煤库存 830 万吨，较上周增加 13 万吨 (+1.54%)；4) 国际煤炭市场：IPE 鹿特丹煤炭价为 106.0 美元/吨 (-1.30%)，澳

大利亚峰景焦煤到岸价为 348.0 美元/吨 (-1.00%)，动力煤内外价差为 74.45 元/吨，较之前扩大 4.06 元/吨，主焦煤内外价差为-217.19 元/吨，较之前价差收窄 16.70 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。**有产能释放的公司在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：动力煤焦煤价格下跌，下游产品涨跌不一	6
1.1.1. 煤炭价格：动力煤价持平，炼焦煤价持平	6
1.1.2. 下游价格：产品价格分化，卷螺差上涨	9
1.2. 供需分析：铁路调入量增加，国内外运价分化	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分化	13
2. 行情回顾：板块下降，跑输大盘	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 平仓价持平 (元/吨)	6
图 2: 秦皇岛港 Q5000 平仓价持平 (元/吨)	6
图 3: 高低热值煤价比为 1.14	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 (山西产) 较上周持平 (元/吨)	7
图 6: 山西古交肥煤车板价相较上周下跌约 60 元/吨(-2.56%)	7
图 7: CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 710 元/吨(0.00%)	7
图 8: 新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨(0.00%)	7
图 9: 阳泉小块出矿价为 960 元/吨, 较上周持平	8
图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 805 元/吨, 较前一周持平	8
图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价持平	8
图 12: 长治喷吹煤市场价持平	8
图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价下跌 17 元/吨(-0.42%)	9
图 14: 卷螺差持平	9
图 15: 山西兰花的尿素价格为 2180 元/吨(+0.93%)	9
图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格与上周相比上涨 30 元/吨(+1.26%)	9
图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价上涨 7 元/吨(+1.57%)	10
图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价相比上涨 60 元/吨(+0.77%)	10
图 19: 秦皇岛港铁路调入量上升 4 万吨(+8.70%)	10
图 20: 港口吞吐量减少 11 万吨(-19.64%)	10
图 21: 秦皇岛港锚地船舶数持平	10
图 22: 秦皇岛港预到船舶数增加 2 艘(+22.22%)	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: 南方主流港口库存减少, 北方主流港口库存减少	11
图 26: 主流港口合计库存减少 157.9 万吨(-2.63%)	11
图 27: 秦皇岛库存减少 22 万吨(-3.88%)	12
图 28: 煤炭重点电厂库存增加 55.0 万吨(+0.51%)	12
图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 12.6 万吨(+1.54%)	12
图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 12.2 万吨(+1.88%)	12
图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率	13
图 32: 纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 0.30 美元/吨(+0.32%)	13

图 33: IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 1.4 美元/吨(-1.30%)	13
图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 3.5 美元/吨(-1.00%)	13
图 35: 动力煤内外价差 74.45 元/吨.....	14
图 36: 主焦煤内外价差-217.19 元/吨	14
图 37: 煤炭板块本周跑赢大盘.....	14
图 38: 细分行业本周分化	15
图 39: 本周涨跌幅前五和后五名	15
表 1: 公司盈利预测	17

1. 行业数据跟踪

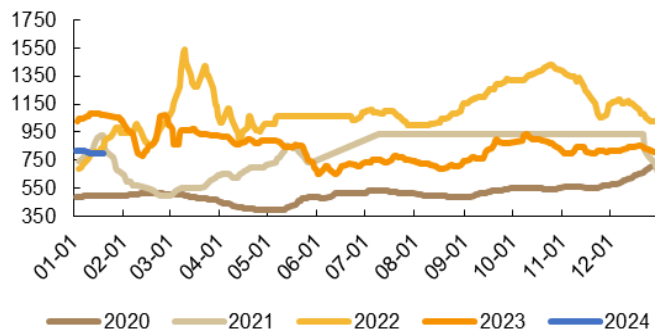
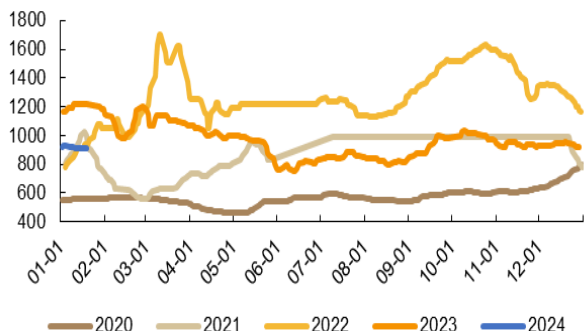
1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格下跌，下游产品涨跌不一

1.1.1. 煤炭价格：动力煤价持平，炼焦煤价持平

港口动力煤现货：秦皇岛港动力末煤较上周持平。截至2024年1月19日，动力煤方面：秦皇岛Q5500平仓价910元/吨，较上周持平；秦皇岛港Q5000平仓价797元/吨，较上周持平。

图 1：秦皇岛 Q5500 平仓价持平（元/吨）

图 2：秦皇岛港 Q5000 平仓价持平（元/吨）

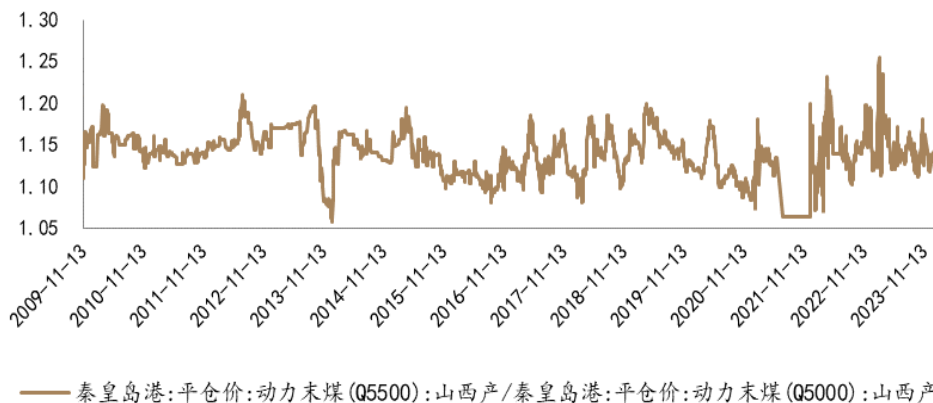


资料来源：Wind，德邦研究所
注：图表单位参照图表标题内容，下同

资料来源：Wind，德邦研究所

高低热值煤价较上周持平。截至2024年1月19日秦皇岛港动力末煤高低热值比例为1.14，较上周有所持平。

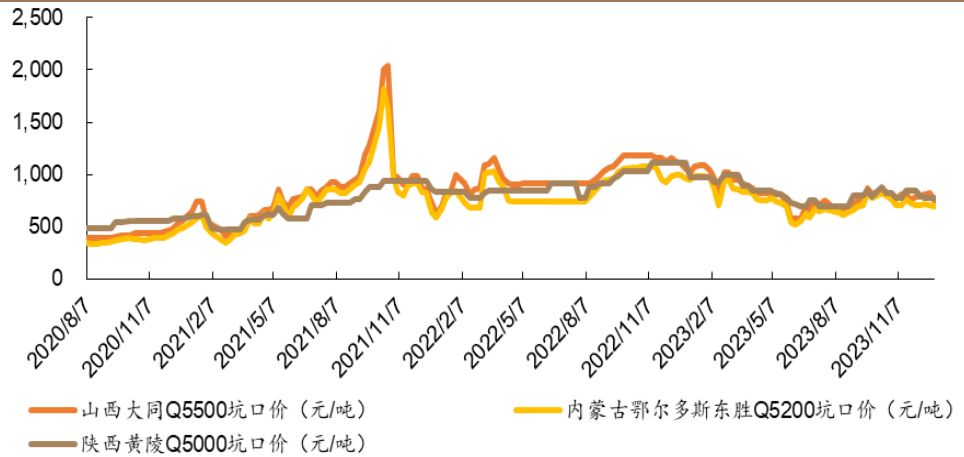
图 3：高低热值煤价比为 1.14



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2024年1月12日，山西大同动力煤Q5500坑口价为751元/吨，较前一周下跌1元/吨(-0.1%)；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤Q5200坑口价681元/吨，较前一周下跌18元/吨(-2.6%)；陕西黄陵Q5000坑口价为770元/吨，较前一周持平。

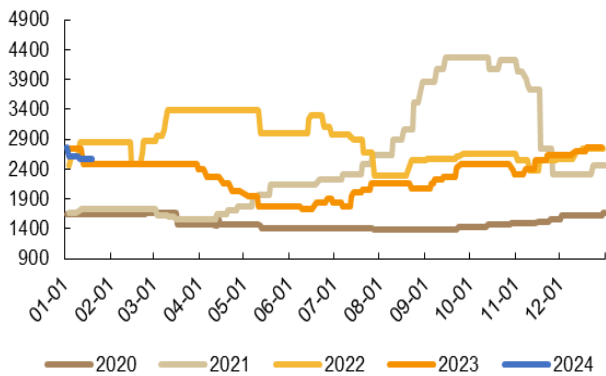
图 4：内蒙古坑口价下跌，山西下跌，陕西持平



资料来源：Wind，德邦研究所

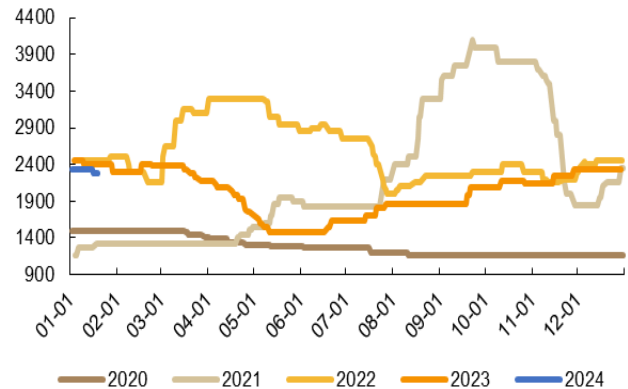
港口&坑口炼焦煤：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周持平、山西古交肥煤车板价较上周下跌。截至 2024 年 1 月 19 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）2580 元/吨，较上周持平；山西古交肥煤车板价 2280 元/吨，相较上周下跌约 60 元/吨(-2.56%)。

图 5：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周持平（元/吨）



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下跌约 60 元/吨(-2.56%)

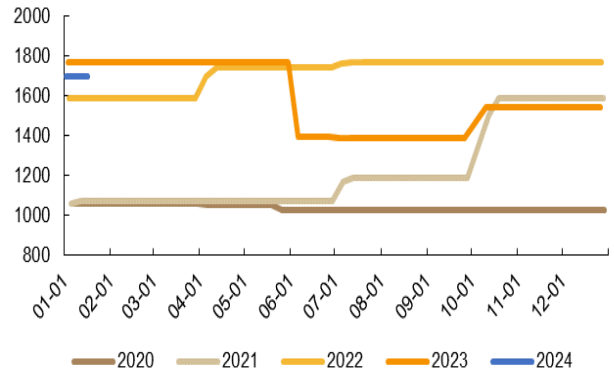
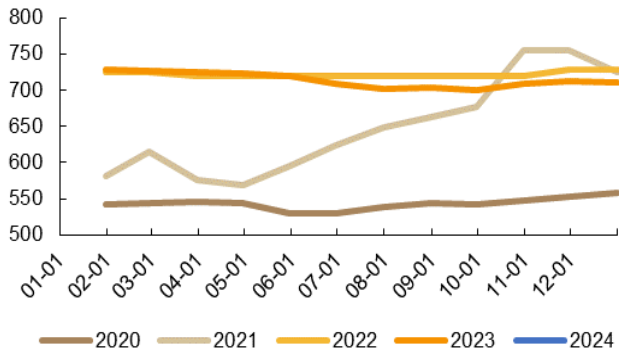


资料来源：Wind，德邦研究所

动力煤&炼焦煤长协：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 16 日，新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨，较上周持平。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 16 日，新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨，较上周持平。

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

图 8：新华山西焦煤长协价格为 1701 元/吨(0.00%)



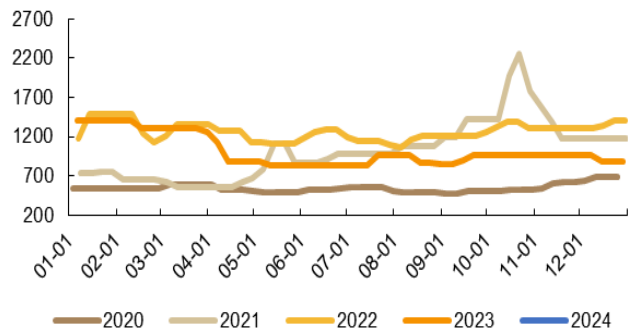
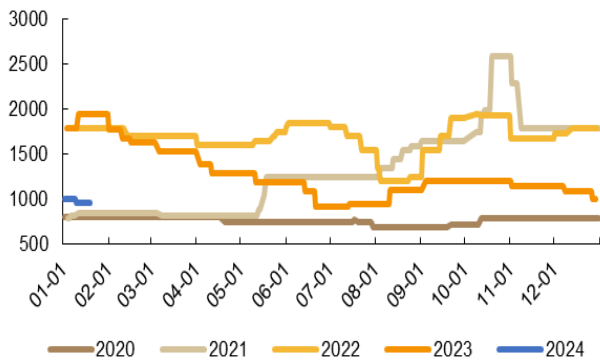
资料来源：Wind，德邦研究所

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持平。截至2024年1月19日阳泉小块出矿价为960元/吨，较上周持平；截至2024年1月12日晋城Q5600无烟煤坑口价为805元/吨，较前一周持平。

图 9：阳泉小块出矿价为 960 元/吨，较上周持平

图 10：晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 805 元/吨，较前一周持平



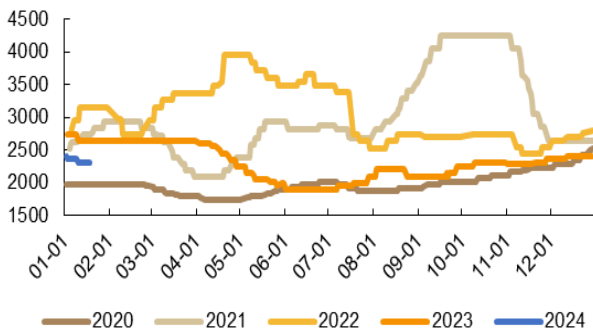
资料来源：Wind，德邦研究所

资料来源：Wind，德邦研究所

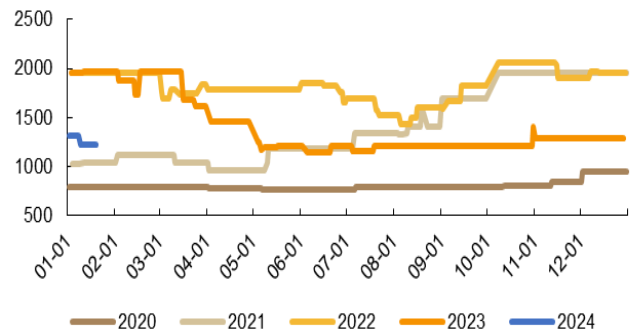
焦炭&喷吹煤：国内主要港口冶金焦平仓价持平，长治喷吹煤市场价持平。截至2024年1月19日国内主要港口冶金焦平仓价2301元/吨，与上周相比持平；长治喷吹煤市场价1230元/吨，与上周相比持平。

图 11：国内主要港口冶金焦平仓价持平

图 12：长治喷吹煤市场价持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

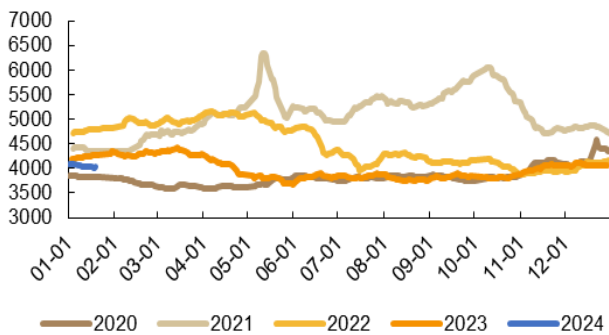


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.1.2. 下游价格: 产品价格分化, 卷螺差上涨

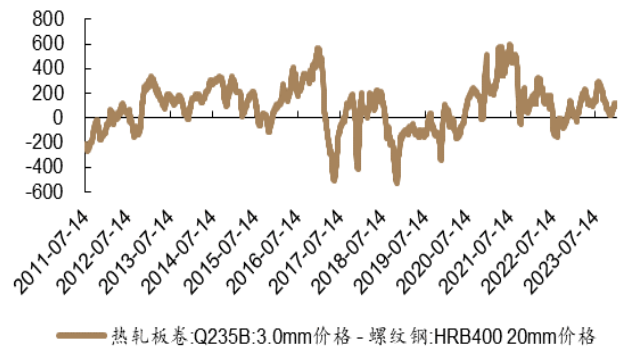
焦煤下游: 螺纹钢价格下跌、卷螺差较上周上涨。截至2024年1月19日, 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价 4024 元/吨, 较上周下跌 17 元/吨(-0.42%); 卷螺差为 114 元/吨, 较上周持平

图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价下跌 17 元/吨(-0.42%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

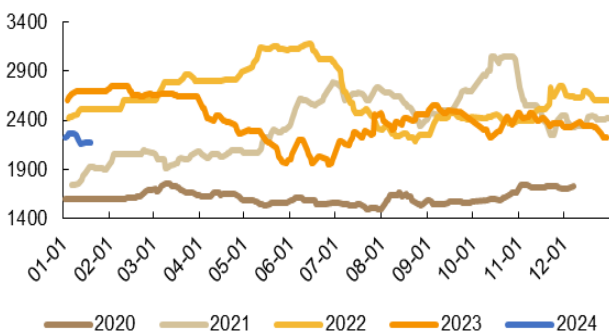
图 14: 卷螺差持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

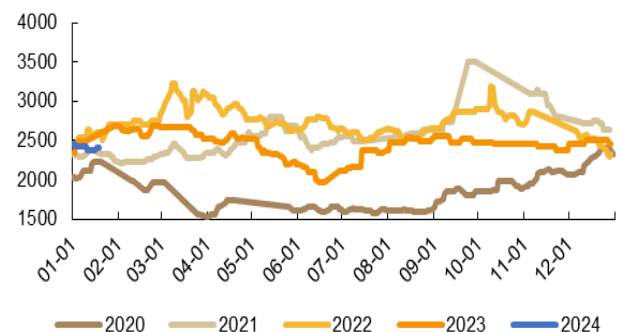
化工煤下游: 尿素价格上涨、甲醇价格上涨。山西兰花的尿素价格为 2180 元/吨(+0.93%); 截至2024年1月19日山东济宁荣信的甲醇价格为 2410 元/吨, 与上周相比上涨 30 元/吨(+1.26%)。

图 15: 山西兰花的尿素价格为 2180 元/吨(+0.93%)



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上涨 30 元/吨(+1.26%)

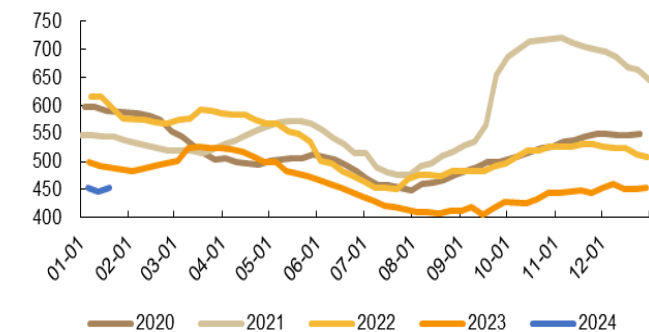


资料来源: Wind, 德邦研究所

化工煤下游: 水泥价格上涨, 聚乙烯价格较上周上涨。截至2024年1月19日华东 PO42.5 水泥平均价为 453 元/吨, 与上周相比上涨 7 元/吨(+1.57%); 截

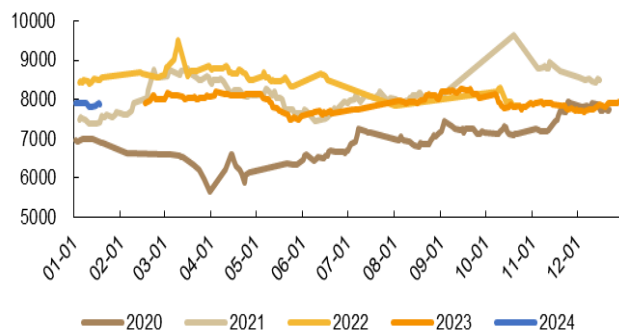
至 2024 年 1 月 18 日神华包头聚乙烯竞拍价 7880 元/吨，与上周相比上涨 60 元/吨(+0.77%)。

图 17：华东 PO42.5 水泥平均价上涨 7 元/吨(+1.57%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 18：神华包头聚乙烯竞拍价相比上涨 60 元/吨(+0.77%)

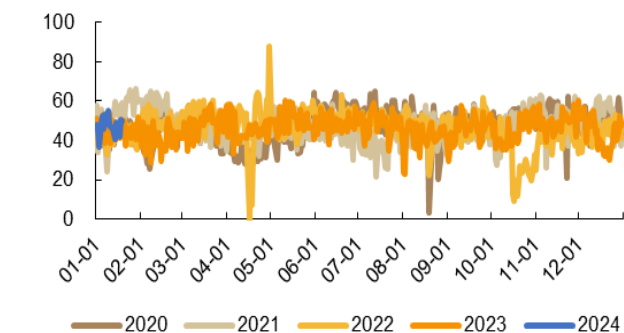


资料来源：Wind，德邦研究所

1.2. 供需分析：铁路调入量增加，国内外运价分化

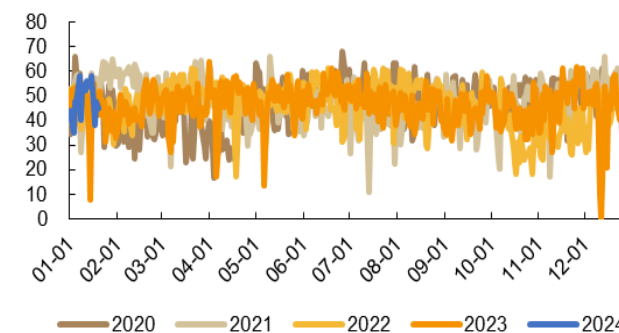
煤炭发运：秦皇岛港铁路调入量增加、港口吞吐量减少。截至 2024 年 1 月 19 日秦皇岛港铁路调入量 50 万吨，与上周相比上升 4 万吨(+8.70%)；港口吞吐量 45 万吨，与上周相比减少 11 万吨(-19.64%)。

图 19：秦皇岛港铁路调入量上升 4 万吨(+8.70%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 20：港口吞吐量减少 11 万吨(-19.64%)

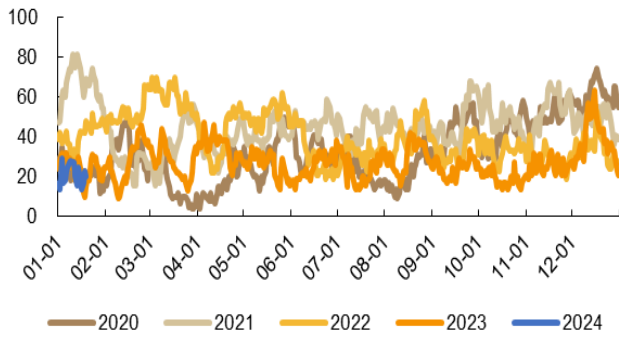


资料来源：Wind，德邦研究所

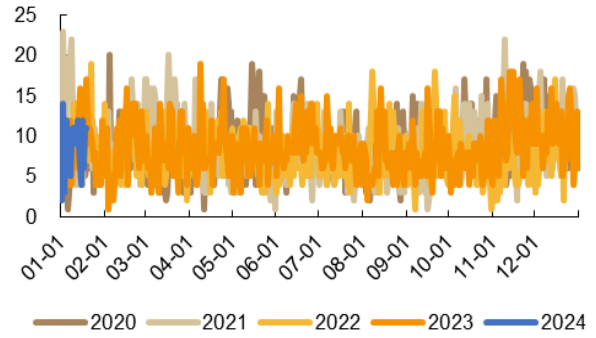
动力煤需求：锚地船舶数持平，预到船舶数增加。截至 2024 年 1 月 19 日秦皇岛港锚地船舶数 20 艘，与上周持平；秦皇岛港预到船舶数 11 艘，与上周相比增加 2 艘(+22.22%)。

图 21：秦皇岛港锚地船舶数持平

图 22：秦皇岛港预到船舶数增加 2 艘(+22.22%)



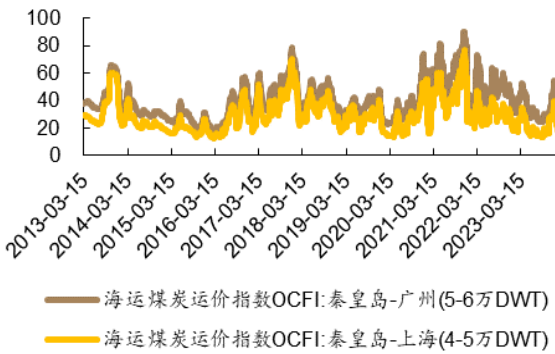
资料来源：Wind，德邦研究所



资料来源：Wind，德邦研究所

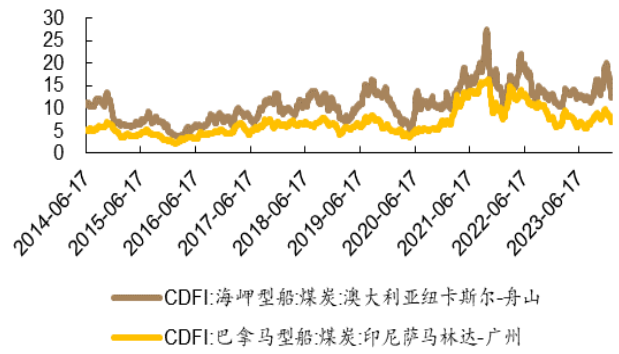
煤炭运费：国内运价分化、国际运价下跌。截至 2024 年 1 月 19 日，国内 OCFI 运价:秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为 31.7 元/吨、18.3 元/吨，较上周变化分别为：上涨 0.8 元/吨 (2.6%)、下跌 2.0 元/吨 (-9.9%)；国际 CDFI 运价：纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为 12.98 美元/吨、6.93 美元/吨，较上周变化分别为：下跌 0.35 美元/吨 (-2.65%)、下跌 0.62 美元/吨 (-8.19%)。

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)



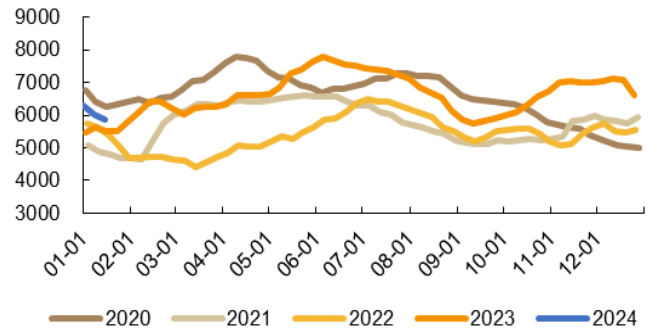
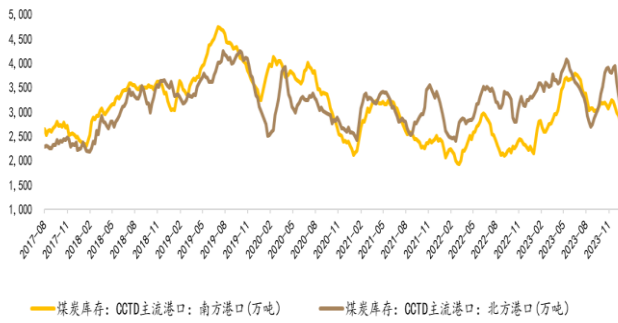
资料来源：Wind，德邦研究所

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 15 日 CCTD 南方主流港口库存为 2809.5 万吨，较上周减少 24.8 万吨 (-0.87%)截至 2024 年 1 月 15 日 CCTD 北方主流港口库存为 3034.1 万吨，较上周减少 133.2 万吨 (-4.21%)；截至 2024 年 1 月 15 日主流港口合计库存为 5843.7 万吨，较上周减少 157.9 万吨 (-2.63%)。

图 25：南方主流港口库存减少，北方主流港口库存减少

图 26：主流港口合计库存减少 157.9 万吨(-2.63%)



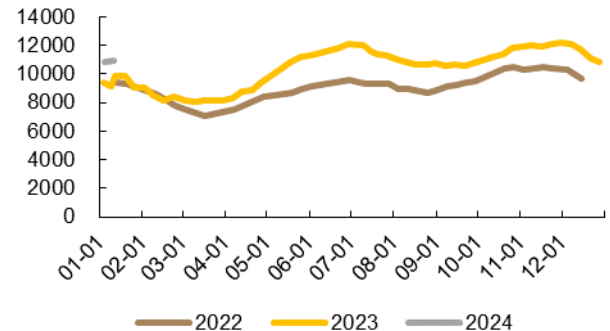
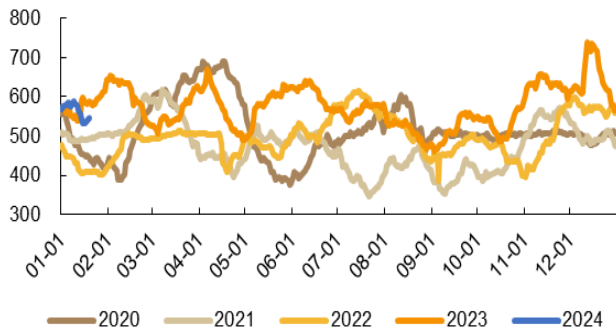
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

动力煤库存: 秦皇岛库存减少, 煤炭重点电厂库存增加。截至 2024 年 1 月 19 日, 秦皇岛库存 545 万吨, 较上周减少 22 万吨(-3.88%); 截至 2024 年 1 月 11 日, 煤炭重点电厂库存 10901 万吨, 较前一周增加 55.0 万吨(+0.51%)。

图 27: 秦皇岛库存减少 22 万吨(-3.88%)

图 28: 煤炭重点电厂库存增加 55.0 万吨(+0.51%)



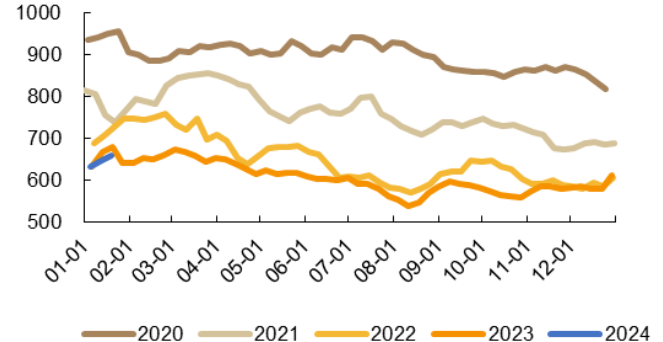
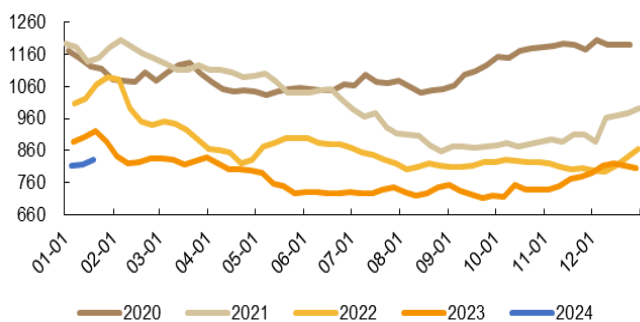
资料来源: Wind, 德邦研究所

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 19 日 247 家钢铁企业炼焦煤库存 829.67 万吨, 较上周增加 12.6 万吨(+1.54%); 247 家钢铁企业焦炭库存 659.72 万吨, 较上周增加 12.2 万吨(+1.88%)。

图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 12.6 万吨(+1.54%)

图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 12.2 万吨(+1.88%)



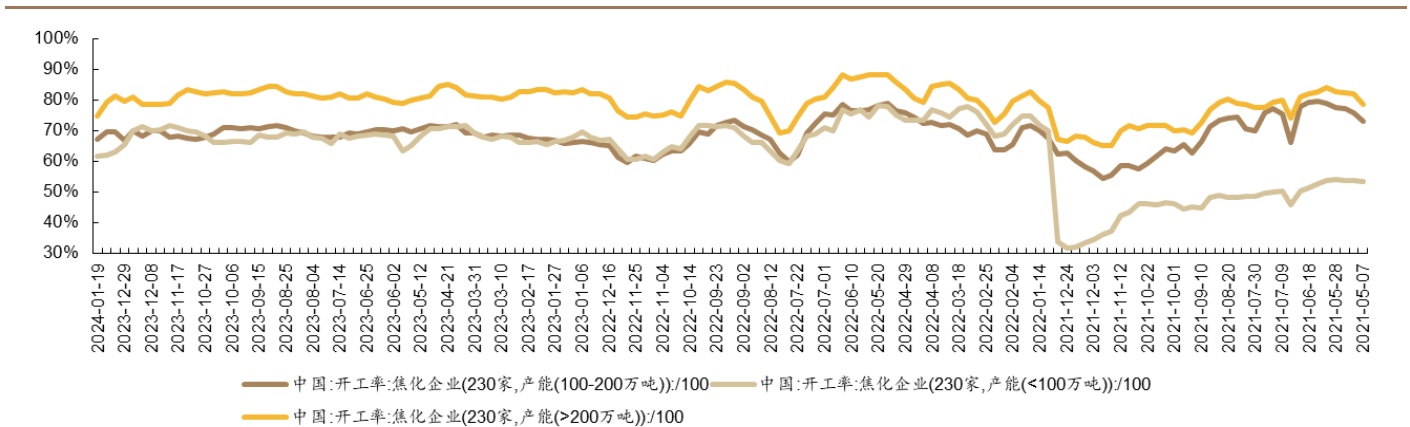
资料来源: Wind, 德邦研究所

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 19 日, 230 家焦化企业 (>200 万吨) 产能利用率为 74.58%, 230 家焦化企业 (100~200 万吨) 产能利用率为

67.23%，230家焦化企业(<100万吨)产能利用率为61.46%，较上周分别下跌(-4.46%)、下跌(-2.34%)、下跌(-0.47%)。

图 31：230 家焦化企业不同产能利用率

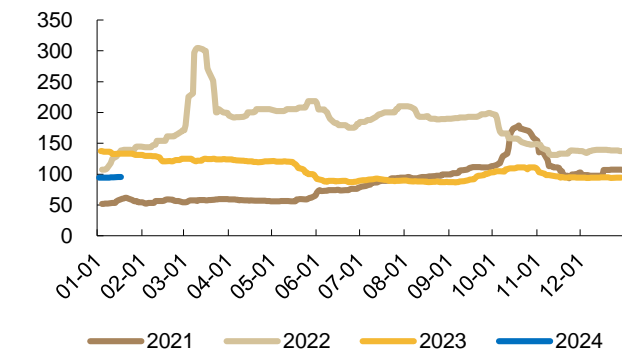


资料来源：Wind，德邦研究所

1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差分化

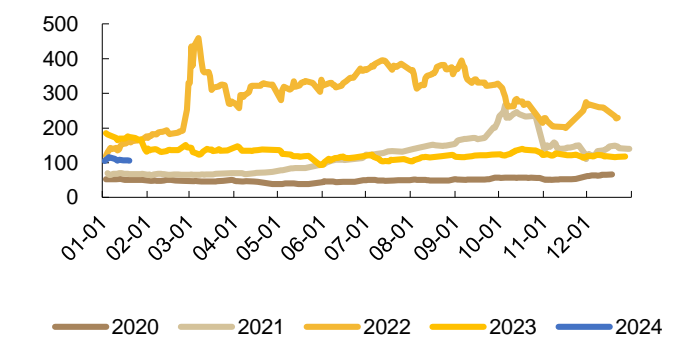
海外动力煤价格：截至 2024 年 1 月 17 日，纽卡斯尔港 FOB 动力煤价 95.4 美元/吨，较上周上涨 0.30 美元/吨(+0.32%)；截至 2024 年 1 月 19 日，IPE 鹿特丹煤炭价为 106 美元/吨，较上周下跌 1.4 美元/吨(-1.30%)；澳大利亚峰景焦煤到岸价 348 美元/吨，较上周下跌 3.5 美元/吨(-1.00%)。

图 32：纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 0.30 美元/吨(+0.32%)



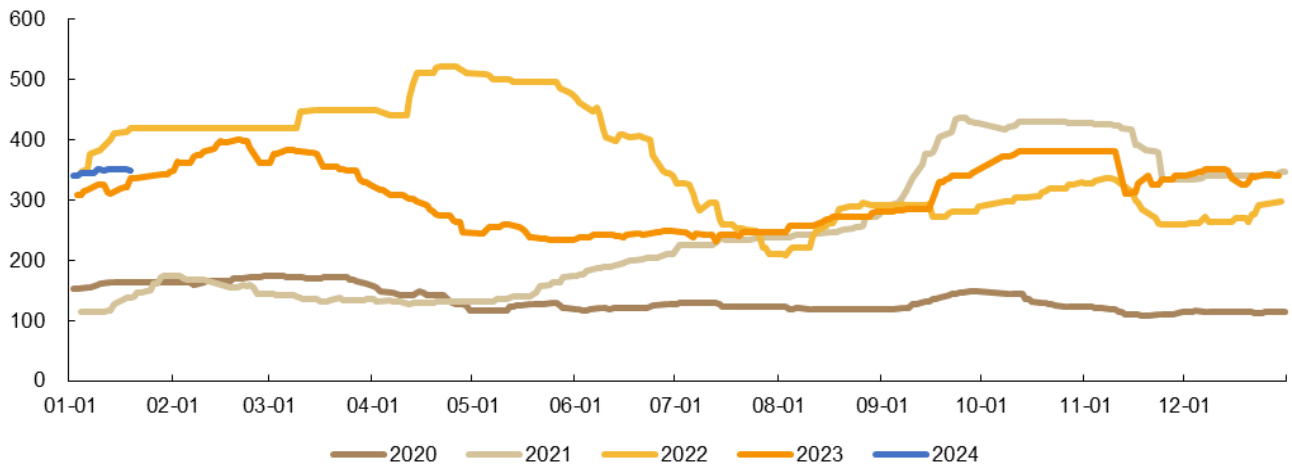
资料来源：Wind，德邦研究所

图 33：IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 1.4 美元/吨(-1.30%)



资料来源：Wind，德邦研究所

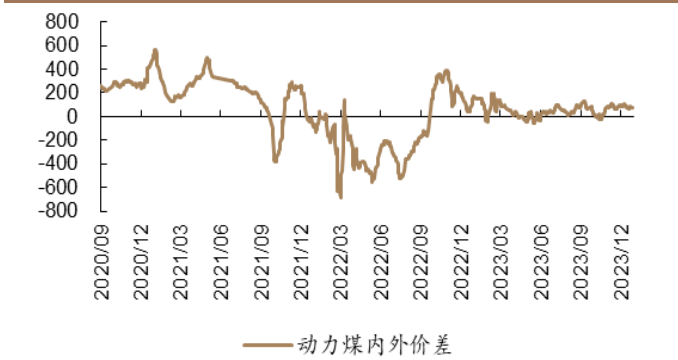
图 34：澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 3.5 美元/吨(-1.00%)



资料来源：Wind、德邦研究所

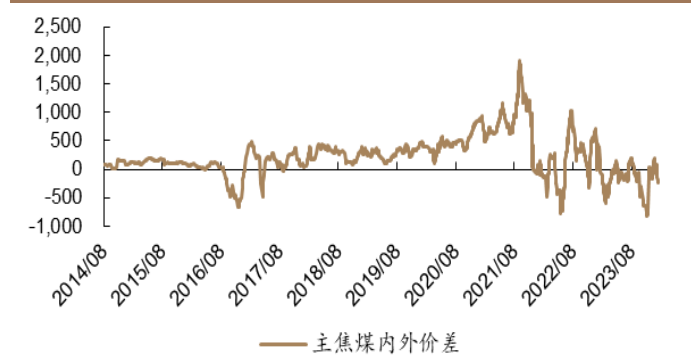
内外煤炭价差：动力煤内外价差扩大、主焦煤内外价差收窄。截至 2024 年 1 月 17 日，动力煤内外价差 74.45 元/吨，较之前价差扩大 4.06 元/吨；截至 2024 年 1 月 19 日主焦煤内外价差-217.19 元/吨，较之前收窄 16.70 元/吨。

图 35：动力煤内外价差 74.45 元/吨



资料来源：Wind、德邦研究所

图 36：主焦煤内外价差-217.19 元/吨

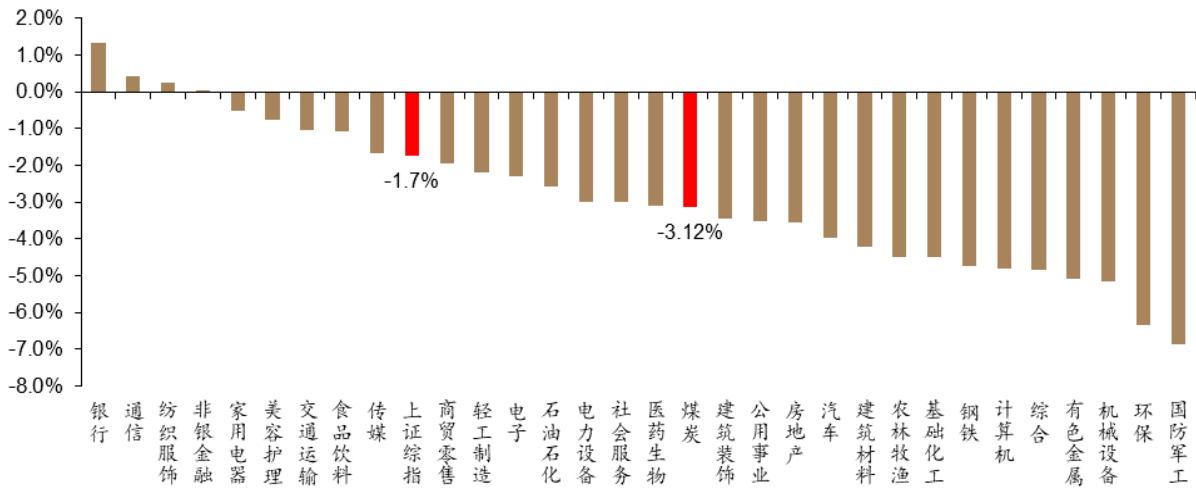


资料来源：Wind、德邦研究所

2. 行情回顾：板块下降，跑输大盘

- 上证综指下跌 1.7%，煤炭板块下跌 3.12%，板块下跌输大盘。

图 37：煤炭板块本周跑赢大盘

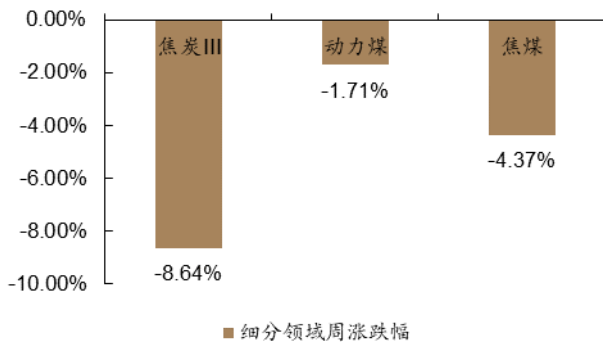


资料来源: Wind, 德邦研究所

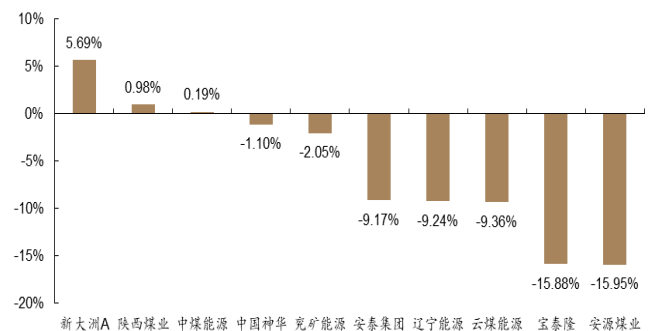
- 动力煤下跌-1.71%，炼焦煤下跌-4.37%，焦炭下跌-8.64%。
- 涨跌幅前五：新大洲 A (5.69%) 陕西煤业 (0.98%)、中煤能源 (0.19%)、中国神华 (-1.10%) 兖矿能源 (-2.05%)。
- 涨跌幅后五：安泰集团 (-9.17%)、辽宁能源 (-9.24%)、云煤能源 (-9.36%)、宝泰隆 (-15.88%)、安源煤业 (-15.95%)。

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

【12月全国生铁和粗钢产区产量多环比下降 河北减量最突出钢铁产销】

国家统计局分省份产量数据显示，2023年12月份，冀苏鲁辽晋五省合计生产生铁 3236.5 万吨，环比降 9.0%；占全国生铁总产量的 53.2%。1-12 月份累计，冀苏鲁辽晋五省区生铁产量 5.0 亿吨，占全国生铁总产量的 56.9%。

12 月份，全国生铁产量 6087 万吨，同比降 11.8%，环比降 6.1%。分省区来看，产量排名前五的依次是河北、江苏、山东、辽宁和山西，分别占全国生铁总产量 18.2%、9.8%、9.5%、9.3%和 6.3%。当月，河北省生铁产量是产量排名第二的江苏省的 1.9 倍。

<https://www.sxcoal.com/news/detail/1748250425325477889>

【全国自然资源工作会议召开：2024 年继续深入开展新一轮找矿突破战略行动】

自然资源部官微消息，1 月 15 日至 16 日，2024 年全国自然资源工作会议在京召开。会议指出，2023 年全国自然资源系统深入开展学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想主题教育，凝心聚力，开拓创新，各项工作不断取得新突破新成效。

https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202401/content_6927038.htm

3.2. 公司公告

【郑州煤电】

预计公司 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 2,700 万元到 3,300 万元，同比减少 60%到 51%；

扣除非经常性损益后，公司预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1,200 万元到 1,800 万元，同比减少 83%到 74%。

【美锦能源】

山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）拟将“氢燃料电池动力系统及氢燃料商用车零部件生产项目（一期一阶段）”达到预定可使用状态的时间由 2023 年 12 月延期至 2025 年 12 月。

本次募集资金投资项目延期，不涉及实施主体、实施方式、主要投资内容的变更，不存在变相改变募集资金投向，或因不当变更而损害公司股东利益的情形。

【安源煤业】

安源煤业集团股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为-10,500 万元到-12,600 万元，预计增加亏损 2,844 万元到 4,944 万元，同比增亏 37.15%到 64.58%。

公司预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为-11,000 万元到-13,200 万元，预计增加亏损 1,985 万元到 4,185 万元，同比增亏 22.02%到 46.42%。

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	6.61	4.94	7.20
600348.SH	华阳股份	2.92	1.60	1.73	4.88	5.93	5.49	9.48
600395.SH	盘江股份	1.11	0.50	0.64	6.57	12.02	9.35	5.96
601101.SH	昊华能源	0.93	0.95	1.04	6.62	6.61	6.07	6.30
601088.SH	中国神华	3.50	3.17	3.25	7.88	10.50	10.23	33.25
601225.SH	陕西煤业	3.62	2.38	2.57	5.13	9.57	8.84	22.72
600188.SH	兖矿能源	6.30	2.77	2.93	5.40	7.57	7.17	20.98
000983.SZ	山西焦煤	2.09	1.36	1.49	4.45	7.30	6.66	9.95
600123.SH	兰花科创	2.82	1.75	1.92	4.73	6.38	5.81	11.15
601699.SH	潞安环能	4.74	3.08	3.30	3.56	7.07	6.60	21.77
601666.SH	平煤股份	2.47	1.79	1.91	4.37	6.08	5.70	10.89
600546.SH	山煤国际	3.52	2.74	2.82	4.11	6.07	5.89	16.62
600985.SH	淮北矿业	2.83	2.68	2.75	4.53	6.24	6.08	16.71
601898.SH	中煤能源	1.38	1.53	1.61	6.27	6.92	6.57	10.58

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 19 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。