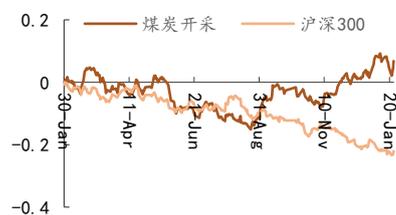


评级：看好

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

- 供给扰动之下，煤价有望继续高位震荡
- 稳中取胜，持续把握煤炭投资机会
- 煤价持续高位震荡，板块配置优势明显

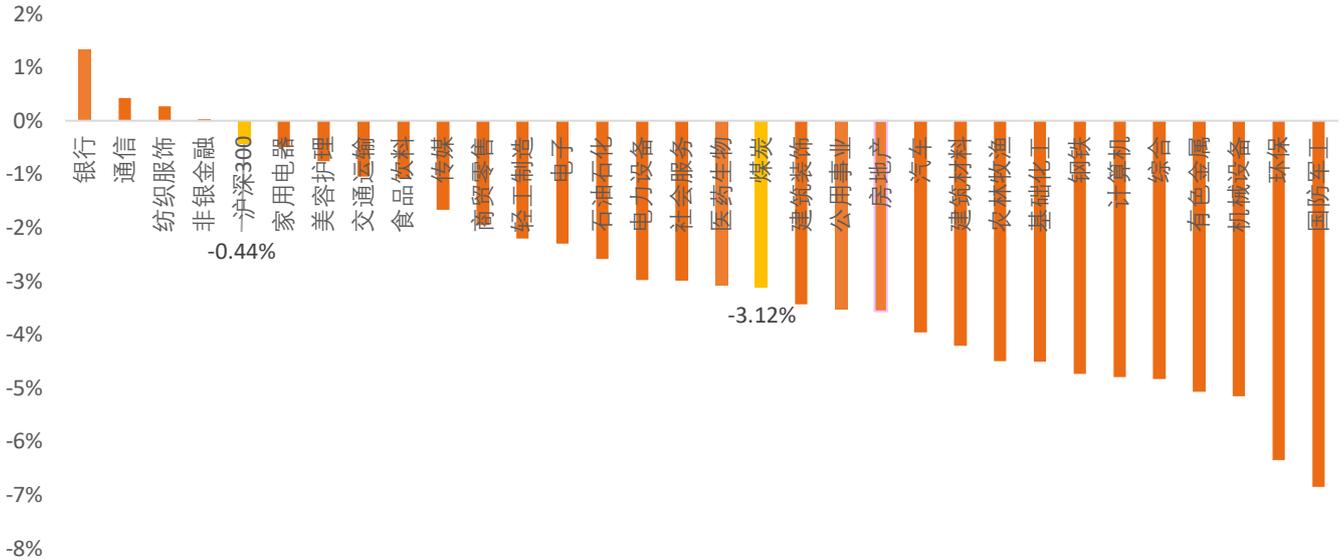
- **日耗高位港口持续去库，动力煤价有望企稳反弹。**供给方面，近期煤矿事故多发政府对煤矿安全生产的关注增加，叠加临近春节部分小矿和民营煤矿将要停产放假，仅有国有大矿将继续维持生产但也以保安全为主。各煤矿将按照《国家矿山安全监察局陕西局关于加强春节及两会期间煤矿安全防范工作的紧急通知》的指引和要求制定春节期间停产停工和检修工作方案，供应预计略有收缩。需求方面，下周开始，制造业、建筑业等工业企业将陆续停产放假，导致工业用电需求难有好转。根据中央气象台报道，1月20日起我国迎来2024年第一场寒潮，1月20日8时至1月22日8时，西北地区东部、内蒙古中西部、华北北部、东北地区东部、华南等地的部分地区将降温 $8^{\circ}\text{C}\sim 12^{\circ}\text{C}$ ，其中，内蒙古中部和河套地区、山西北部、河北西北部等地部分地区降温可达 $12^{\circ}\text{C}\sim 16^{\circ}\text{C}$ ，局地可超过 $18^{\circ}\text{C}$ 。“寒潮”预计将有效带动电厂日耗维持高位水平，短期港口煤价有望企稳反弹。库存方面，本周持稳运行港口和电厂库存保持去化，但受寒潮影响预计电厂日耗提升去库速度小幅回升。价格方面，截至1月19日，大同南郊Q5500弱粘煤坑口价760元/吨，周环比下降1.04%；陕西榆林Q5500烟煤末坑口价744元/吨，周环比下降4.62%；内蒙东胜Q5200原煤坑口价683元/吨，周环比下降0.73%。
- **供给安全事故频发，供需双弱焦煤预计短期小幅震荡运行。**供给方面，连续发生煤矿安全生产事故，安全检查趋严导致短期供给受限叠加临近春节个别煤矿陆续放假，炼焦煤整体供应偏紧。需求方面，二轮提降落地后第三轮提降暂未推动，存在季节性淡季和焦企、钢铁盈利欠佳的影响但下游市场原料库存较往年偏低，叠加春节放假前的冬储补库预期，预计需求继续震荡偏弱。当前供需双弱的背景下焦煤预计小幅震荡运行。库存方面，截至1月19日，炼焦煤煤矿总库存为186.94万吨，周环比下降1.92万吨，跌幅1.02%；炼焦煤港口库存为196.94万吨，周环比增加17.98万吨，涨幅10.05%；炼焦煤焦企总库存为1194.16万吨，周环比增加8.83万吨，涨幅0.74%；炼焦煤钢厂（247家）库存为829.67万吨，周环比增加12.60万吨，涨幅1.54%。进口方面，蒙煤方面，市场运行平稳，截至1月19日，蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价1700元/吨，周环比下降2.86%；策克口岸1/3焦煤场地价970元/吨，周环比持平。
- **行业重点事件：**2024年1月18日0时34分，安源煤业集团股份有限公司所属丰城曲江煤炭开发有限责任公司掘进二队在808顺槽皮带头向里30米位置进行巷修作业时，因顶板垮冒，冒落煤渣压住2人，经现场积极抢救，1人安全升井，1人抢救无效死亡。
- **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 3.12%，跑输沪深 300 指数

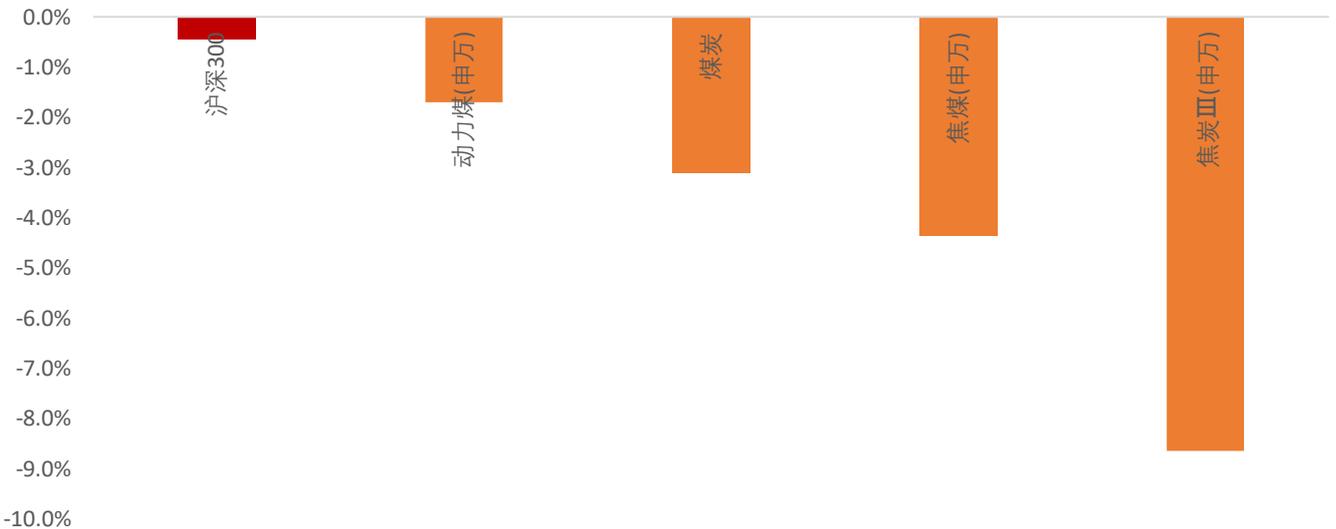
本周（2024 年 1 月 15 日-1 月 19 日）煤炭指数下跌 3.12%，沪深 300 指数下跌 0.44%，主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三：ST 大洲（5.69%）、陕西煤业（0.98%）、中煤能源（0.19%）；跌幅前五：安源煤业（-15.95%）、宝泰隆（-15.88%）、云煤能源（-9.36%）、辽宁能源（-9.24%）、安泰集团（-9.17%）。

图 1 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数



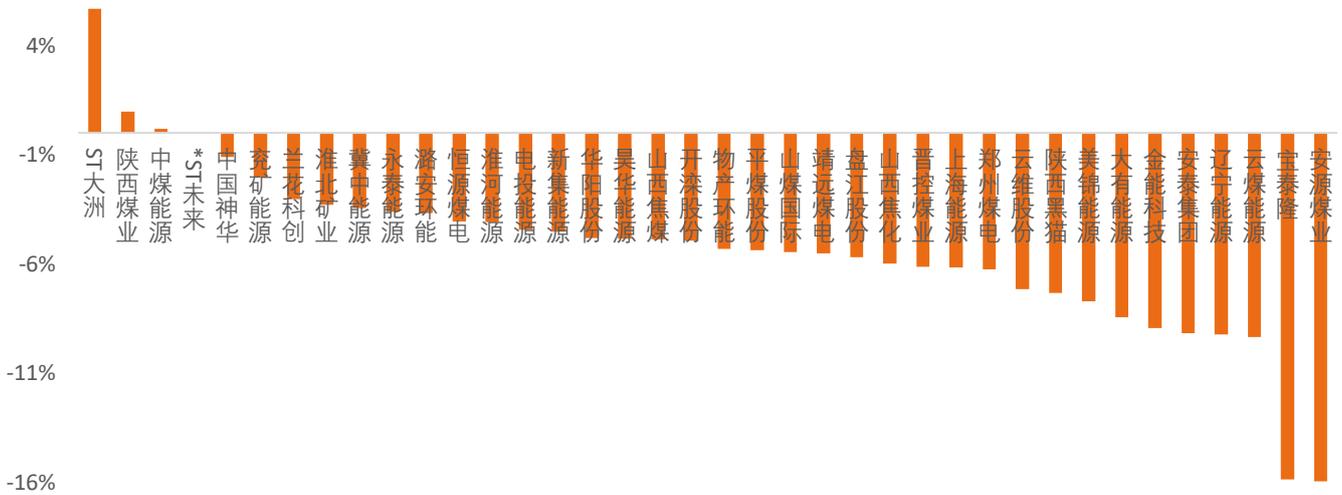
资料来源：Wind，首创证券

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ST大洲 5.69%

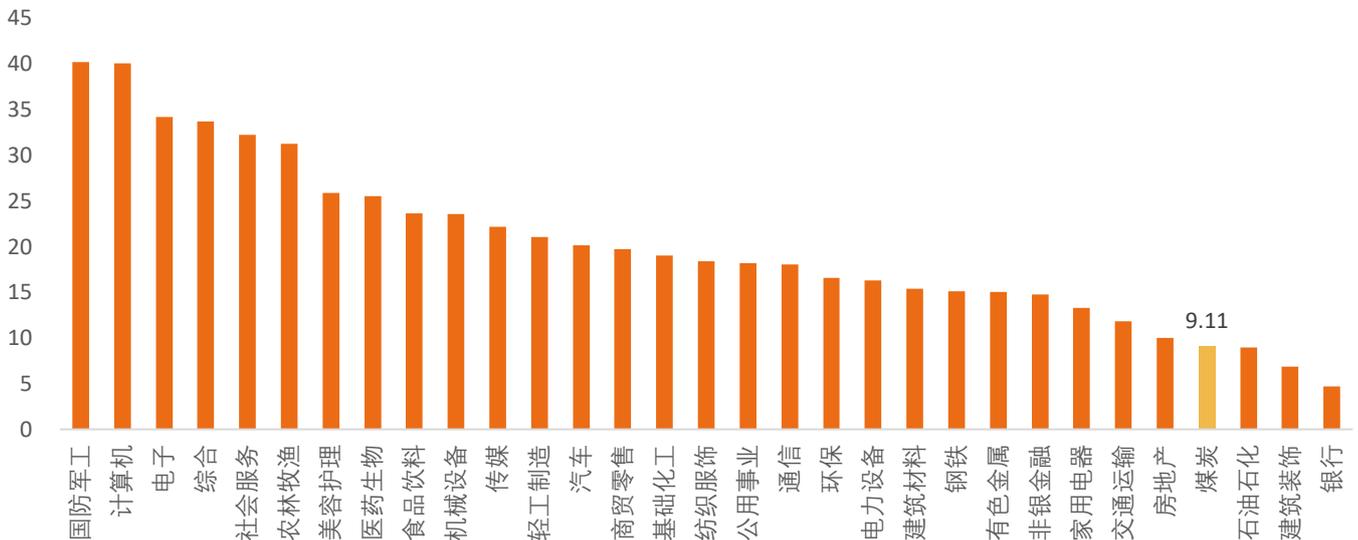


资料来源: Wind, 首创证券

### 1.2 估值：本周煤炭 PE 为 9.11 倍，PB 为 1.38 倍

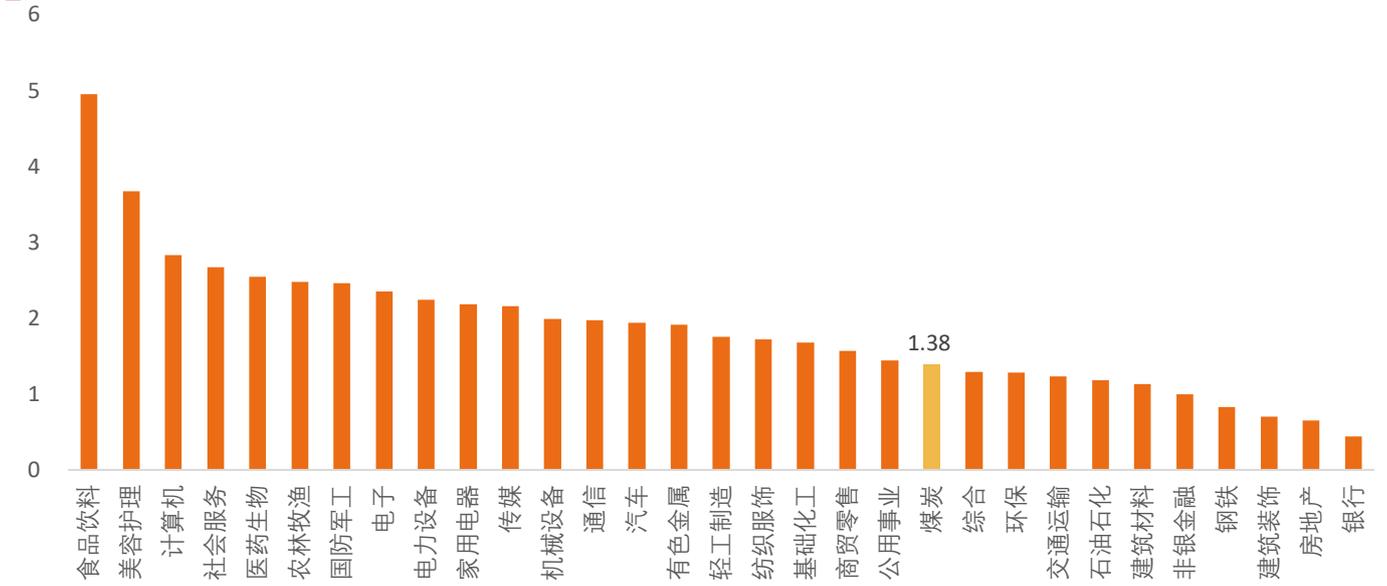
截至 2024 年 1 月 15 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 9.11 倍，位列 A 股全行业倒数第四位；市净率 PB 为 1.38 倍，位列 A 股全行业倒数第十一位。

图4 本周煤炭 PE 估值为 9.11 倍



资料来源: Wind, 首创证券

图5 本周煤炭 PB 估值为 1.38 倍



资料来源: Wind, 首创证券

## 2 主要数据追踪

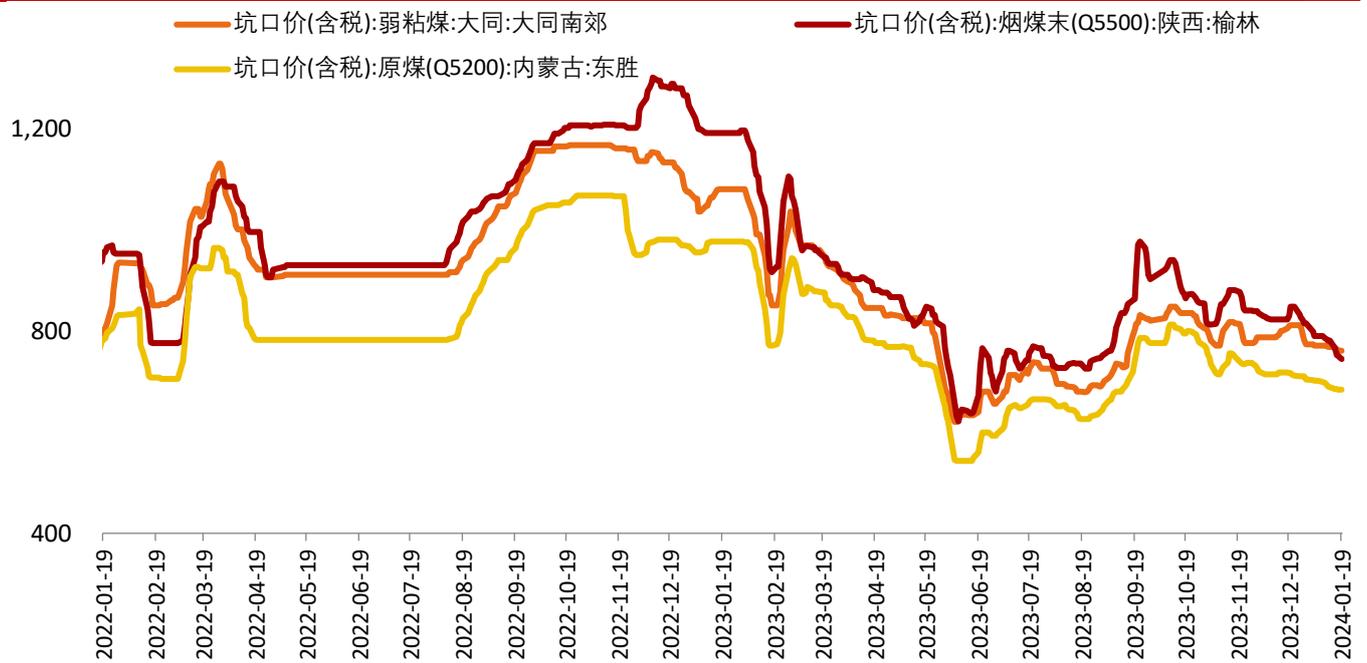
### 2.1 动力煤行情：产地价格均有下跌，港口现货价跌平不一，电厂日耗增加

**产地价格：**截至1月19日，大同南部Q5500弱粘煤坑口价760元/吨，周环比下降1.04%；陕西榆林Q5500烟煤末坑口价744元/吨，周环比下降4.62%；内蒙东胜Q5200原煤坑口价683元/吨，周环比下降0.73%。

**港口价格：**截至1月19日，广州港Q6100神木块库提价1418元/吨，周环比下降0.42%；京唐港山西产Q5500动力末煤平仓价915元/吨，周环比持平。截至1月10日，山西优混Q5500市场价931.9元/吨，较12月31日下降1.17%。

**电厂运行：**1月11日，南方八省电厂煤炭日耗达224.9万吨，相比1月4日增加2.9万吨，增幅1.31%；南方八省电厂煤炭库存量3258万吨，相比1月4日减少4万吨，降幅0.12%。

图6 动力煤产地价格周环比均有下跌元/吨



资料来源：iFind，首创证券

图7 动力煤港口价格周环比跌平不一元/吨



资料来源：Wind，首创证券

图8 山西优混市场价环比下降元/吨



资料来源：Wind，首创证券

图9 南方八省电厂煤炭库存减少万吨



资料来源: Wind, 首创证券

图10 南方八省电厂煤炭日耗增加万吨



资料来源: Wind, 首创证券

## 2.2 炼焦煤价格：本周产地价格跌平不一，港口价格持平，蒙煤进口价格跌平不一，澳煤进口价格下降，期货价格上升，贴水幅度下降

**产地价格：**截至1月19日，山西吕梁产主焦煤市场价2300元/吨，周环比持平；山西古交产肥煤2280元/吨，周环比下降2.56%；河北邯郸主焦煤2345元/吨，周环比持平。

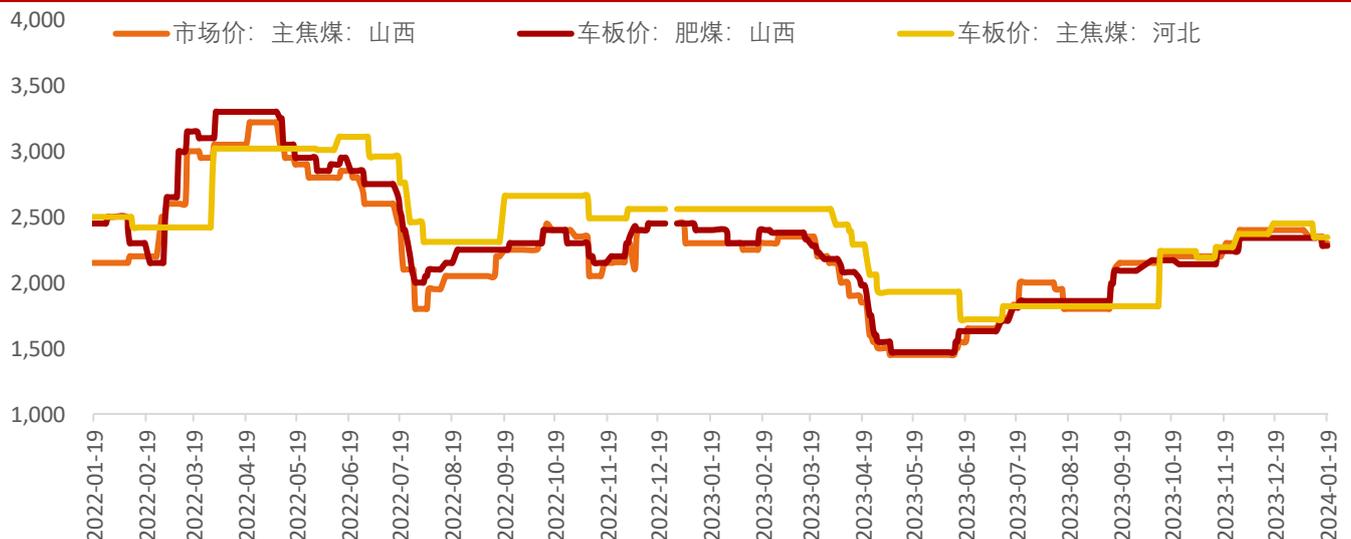
**港口价格：**截至1月19日，京唐港主焦煤库提价为2580元/吨，周环比持平。

**进口价格：**截至1月19日，蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价1700元/吨，周环比下降2.86%；策克口岸1/3焦煤场地价970元/吨，周环比持平。

截至1月19日，澳洲峰景主焦煤到岸价为337.5美元/吨，周环比下降0.15%；主焦煤海内外即期汇率价差152.09元/吨，价差周环比下降4.45%。

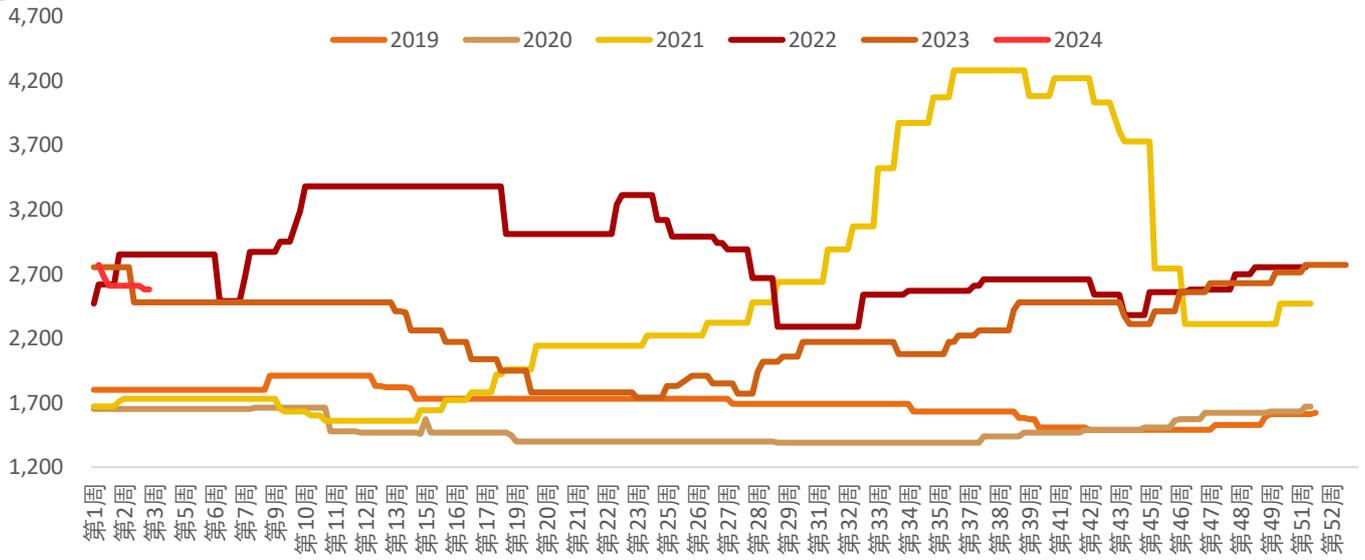
**期货价格：**截至1月19日，炼焦煤期货收盘价1822.5元/吨，较1月12日上升34元/吨，涨幅1.90%；现货价格2300元/吨，较1月12日下降2.13%；贴水477.5元/吨，贴水幅度较1月12日下降84元/吨。

图11 炼焦煤产地价格周环比跌平不一元/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



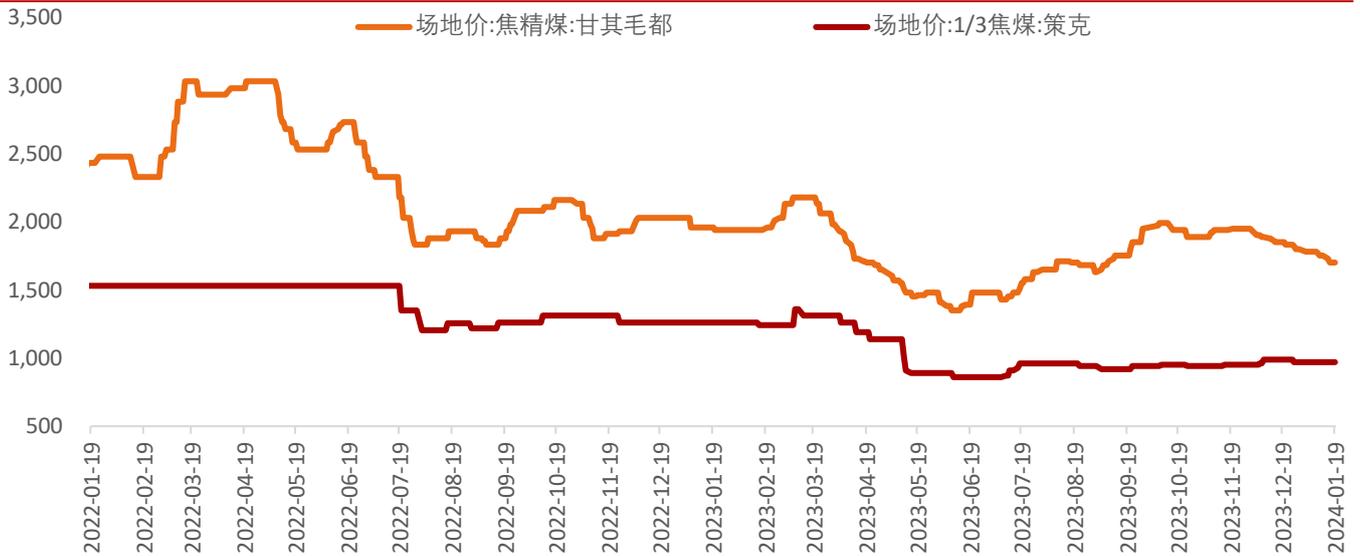
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 本周澳大利亚主焦煤到岸价周环比下降美元/吨



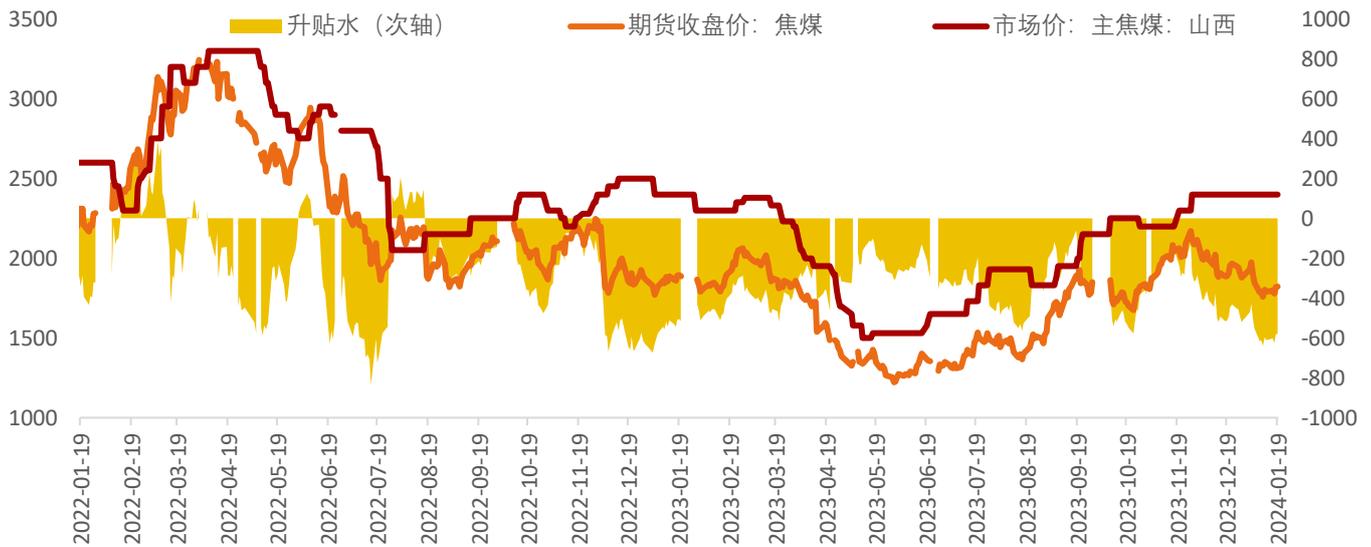
资料来源: Wind, 首创证券

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 焦煤场地价周环比持平



资料来源: Wind, 首创证券

图 15 焦煤期货价格上升，现货价格下降，贴水幅度下降元/吨

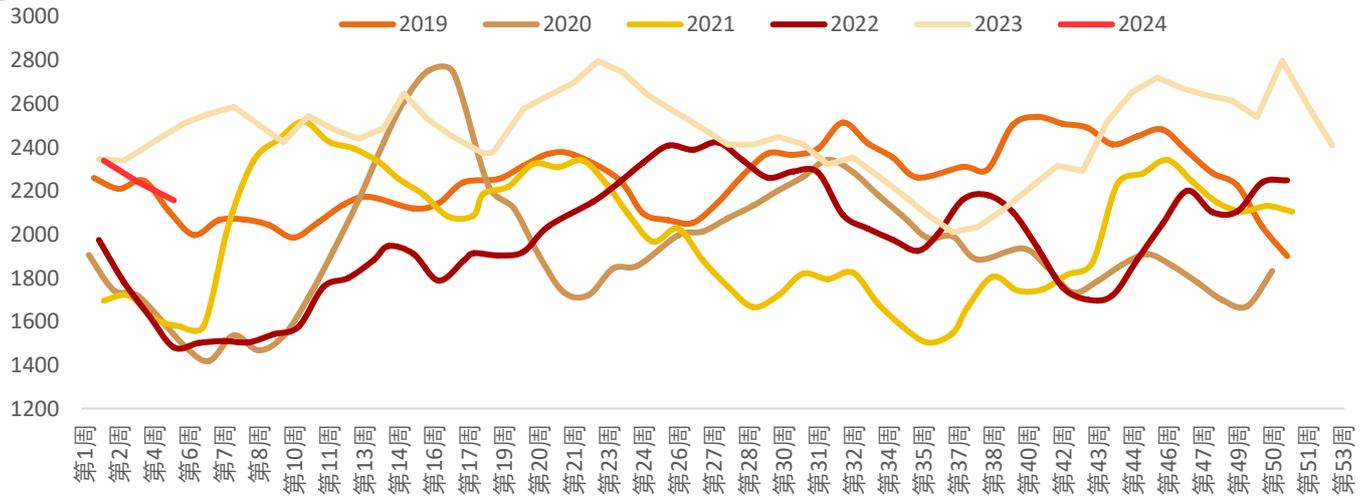


资料来源: Wind, 首创证券

### 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，焦炭库存上升

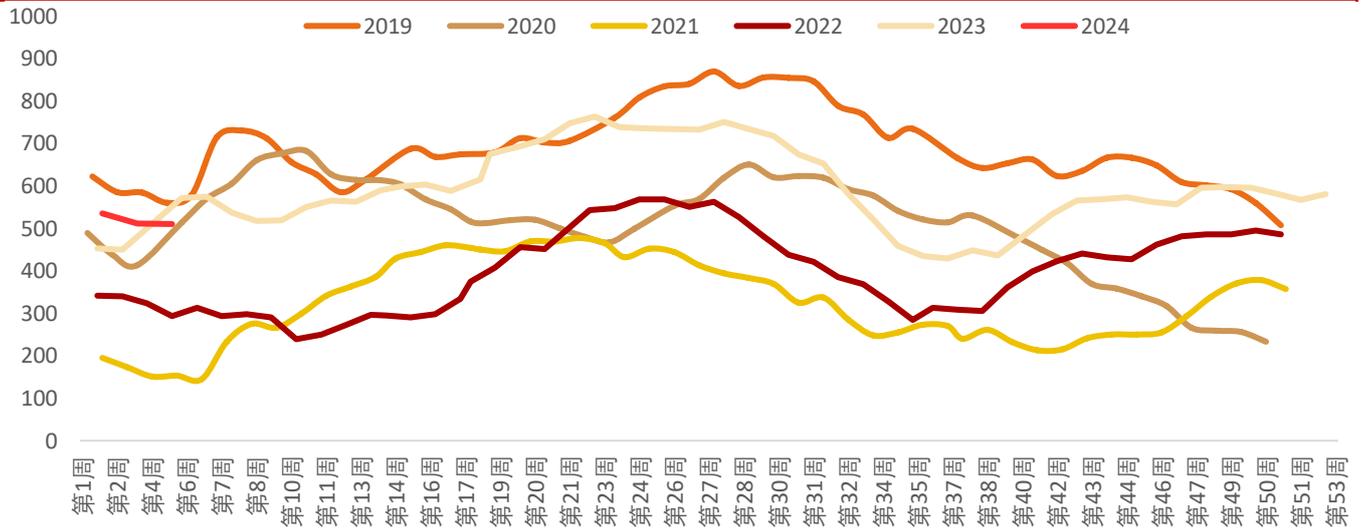
**动力煤库存：**截至1月19日，北方港口库存合计2156万吨，较1月12日减少84万吨，跌幅3.75%；长江口库存合计510万吨，较1月12日减少1万吨，跌幅0.20%。截至1月19日，广州港库存225.5万吨，周环比增加5.3万吨，涨幅2.41%。

图 16 北方港口煤炭库存合计数量周环比下降万吨



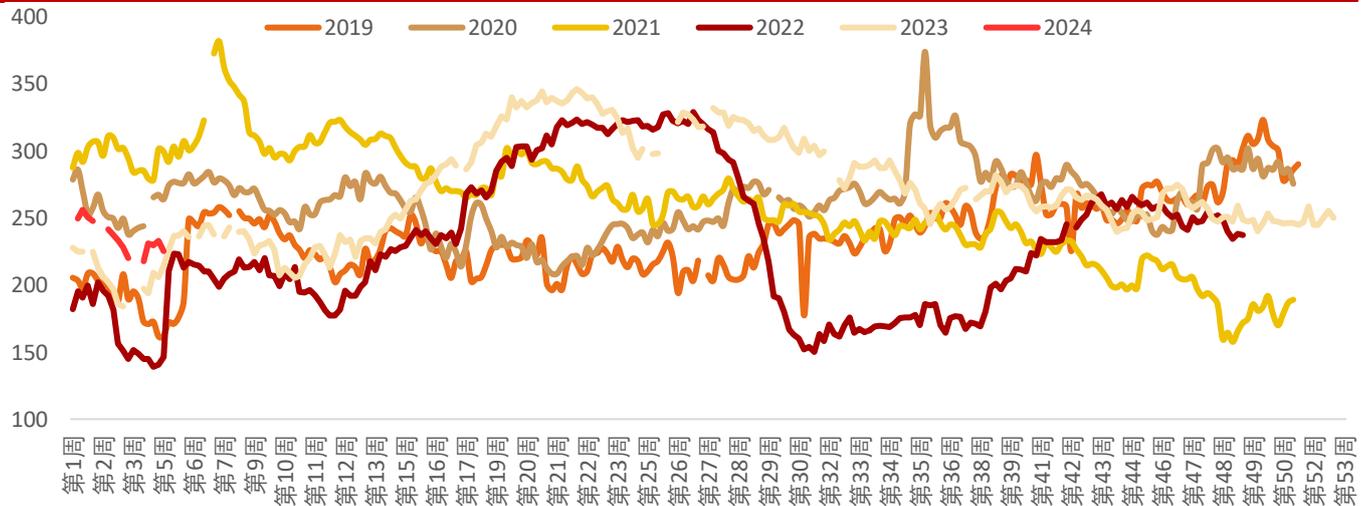
资料来源: Wind, 首创证券

图 17 长江口煤炭库存数量周环比下降万吨



资料来源: Wind, 首创证券

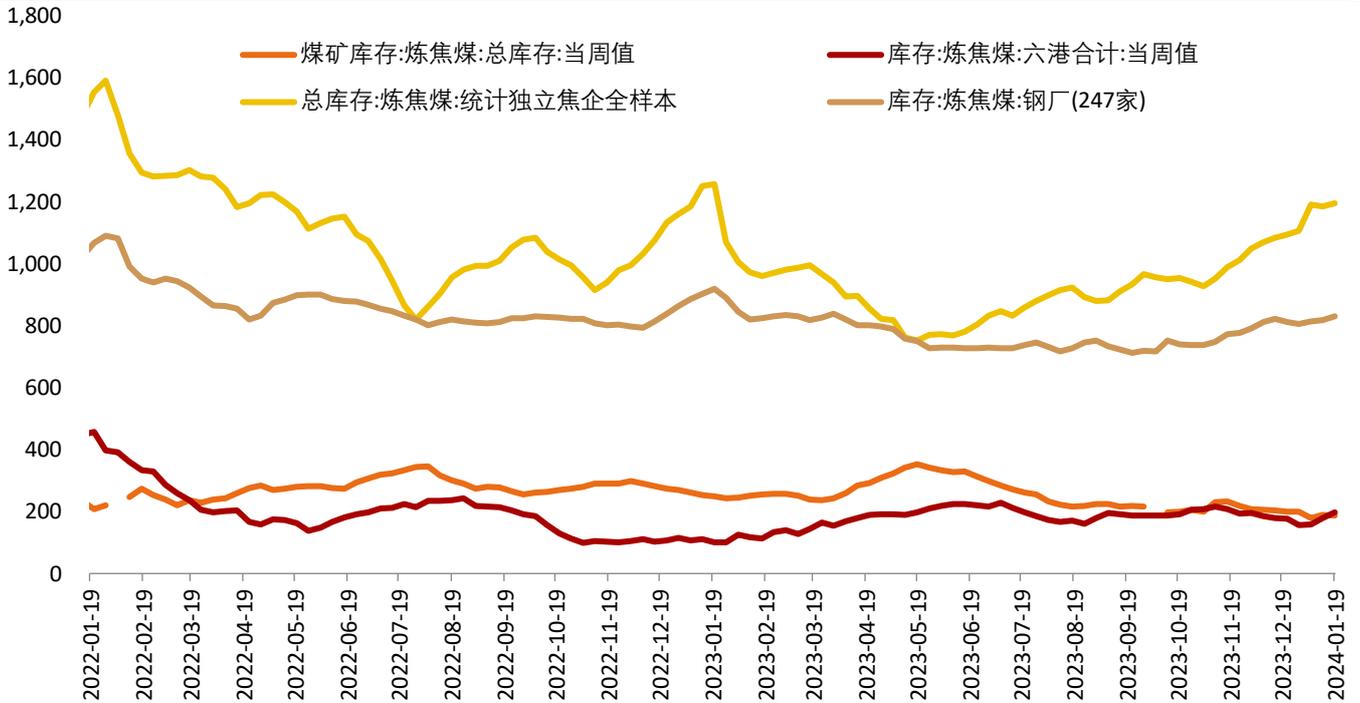
图 18 广州港煤炭库存数量周环比上升万吨



资料来源: Wind, 首创证券

**炼焦煤库存：**截至1月19日，炼焦煤煤矿总库存为186.94万吨，周环比下降1.92万吨，跌幅1.02%；炼焦煤港口库存为196.94万吨，周环比增加17.98万吨，涨幅10.05%；炼焦煤焦企总库存为1194.16万吨，周环比增加8.83万吨，涨幅0.74%；炼焦煤钢厂（247家）库存为829.67万吨，周环比增加12.60万吨，涨幅1.54%。

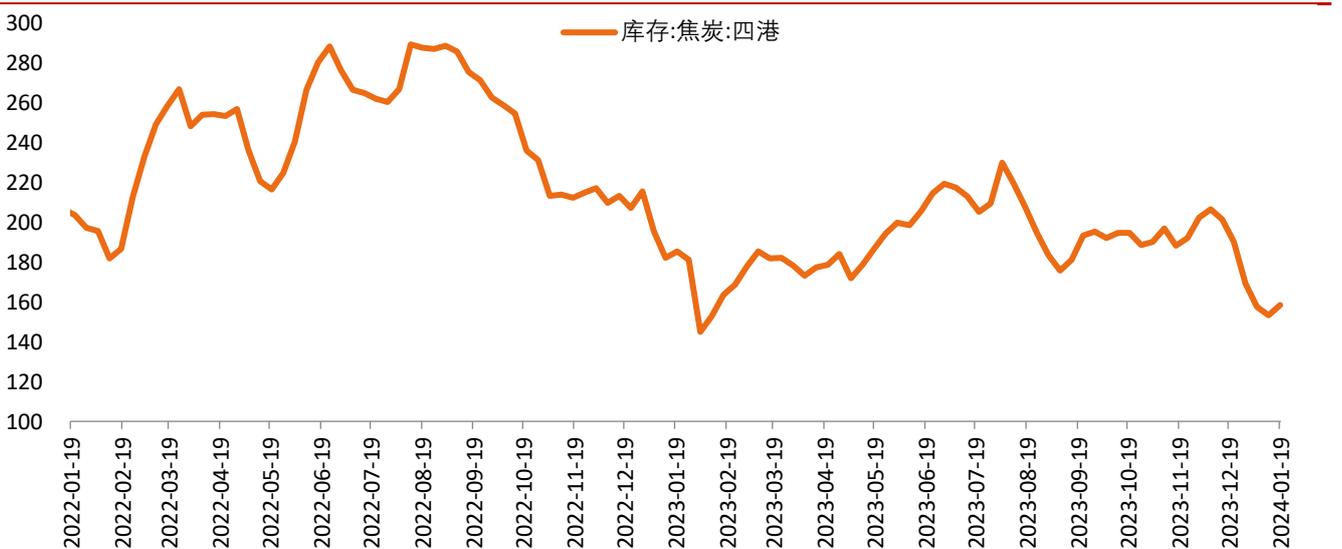
图19 炼焦煤库存本周涨跌不一万吨



资料来源：iFind，首创证券

**焦炭库存：**截至1月19日，焦炭港口总库存为158.35万吨，周环比增加5万吨，涨幅3.29%。

图20 港口焦炭总库存本周上升万吨

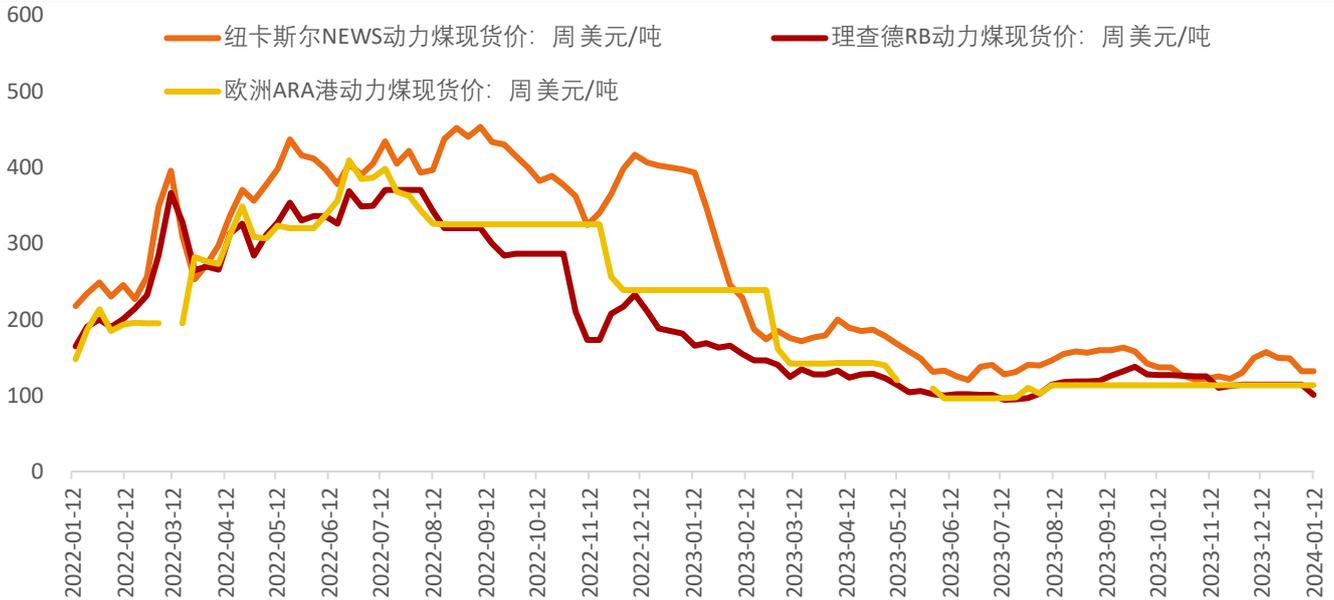


资料来源：iFind，首创证券

## 2.4 国际煤价：三大港口煤炭价格涨跌不一

截至1月12日，欧洲ARA港报价113.5美元/吨；理查德RB报价100.9美元/吨；纽卡斯尔NEWC报价132.1美元/吨。

图 21 三大港口煤炭价格涨跌不一美元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

## 3 公司公告

**兖矿能源:** 兖矿能源1月18日下午发布担保情况公告,自2023年12月1日至2023年12月31日,公司为万福能源提供人民币10亿元融资担保;截至2023年12月31日,公司为万福能源提供的担保余额为人民币10亿元。截至2023年12月31日,兖煤澳洲为其子公司提供担保余额为600万澳元,兖煤澳洲下属子公司以银行保函和保险保函形式为兖矿能源澳洲附属公司提供担保余额为9.14亿澳元,前述担保余额合计为9.20亿澳元。

**晋控煤业:** 晋控煤业1月19日下午公告,晋能控股山西煤业股份有限公司副董事长朱海月先生因个人原因申请辞去公司副董事长、董事职务以及董事会战略委员会委员职务。

**电投能源:** 电投能源1月16日下午公告,公司董事会于2023年12月26日收到公司董事长刘万祥先生的书面辞职报告。刘万祥先生因工作调动原因辞去本公司董事、董事长职务,同时一并辞去公司董事会战略委员会委员、召集人职务。公司董事会于2023年6月12日收到公司董事、总经理王东洲先生的书面辞职报告。王东洲先生因工作调动原因辞去本公司董事、董事会提名委员会委员及总经理职务。公司董事会于2023年3月16日收到公司董事田红先生的书面辞职报告。田红先生因工作原因辞去本公司董事、董事会战略委员会委员职务。

## 4 行业动态

2024年1月18日0时34分,安源煤业集团股份有限公司所属丰城曲江煤炭开发有限责任公司掘进二队在808顺槽皮带头向里30米位置进行巷修作业时,因顶板垮冒,冒落煤渣压住2人,经现场积极抢救,1人安全升井,1人抢救无效死亡。

1月19日，据安徽省统计局消息，2023年12月份，安徽省规模以上企业原煤产量同比下降，电力生产较快增长，原油加工量呈恢复性增长态势。原煤产量同比下降。12月份，生产原煤923.2万吨，同比下降1.7%。1-12月，生产原煤1.1亿吨，同比增长0.3%。电力生产较快增长。12月份，规模以上企业发电320.1亿千瓦时，同比增长9.5%；累计发电3336亿千瓦时，增长5.6%。分品种看，12月份火力、风力和太阳能发电均保持增长态势，增速分别为10.3%、23.7%、6.8%，水力发电量下降32.8%。原油加工量呈恢复增长态势。12月份，加工原油61.1万吨，上年同期主要生产企业停产检修无生产；1-12月，累计加工原油773.4万吨，增长33.6%，增速比1-11月加快10.6个百分点。

1月19日，据央视新闻消息，国家矿山安全监察局山西局发布《山西朔州中煤平朔集团有限公司井工三矿2022年“11·22”较大瓦斯（窒息）事故调查报告》。经调查认定，本次事故是一起较大生产安全责任事故。4人被建议移交司法机关依法处理，16人被建议给予党纪政务处分、行政处罚或其他处理，23人被建议移交相关单位作出处理。

1月17日，国家统计局最新数据显示，2023年12月份，中国原煤产量为41430.7万吨，同比增长1.9%；1-12月累计产量465838.0万吨，同比增长2.9%。12月份，中国焦炭产量为4128.1万吨，同比增长4.8%；1-12月累计产量49260.0万吨，同比增长3.6%。

## 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8月加入首创证券。

## 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

1. 投资建议的比较标准	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级  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	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上  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 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	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现  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