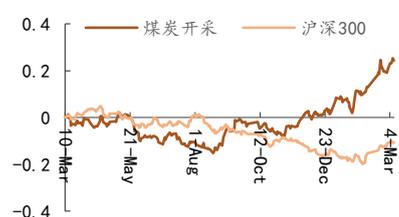


评级：看好

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

- 供需双弱，煤价有望阶段企稳
- 煤价保持震荡，价值发现仍在继续
- “寒潮”来袭，煤价有望企稳反弹

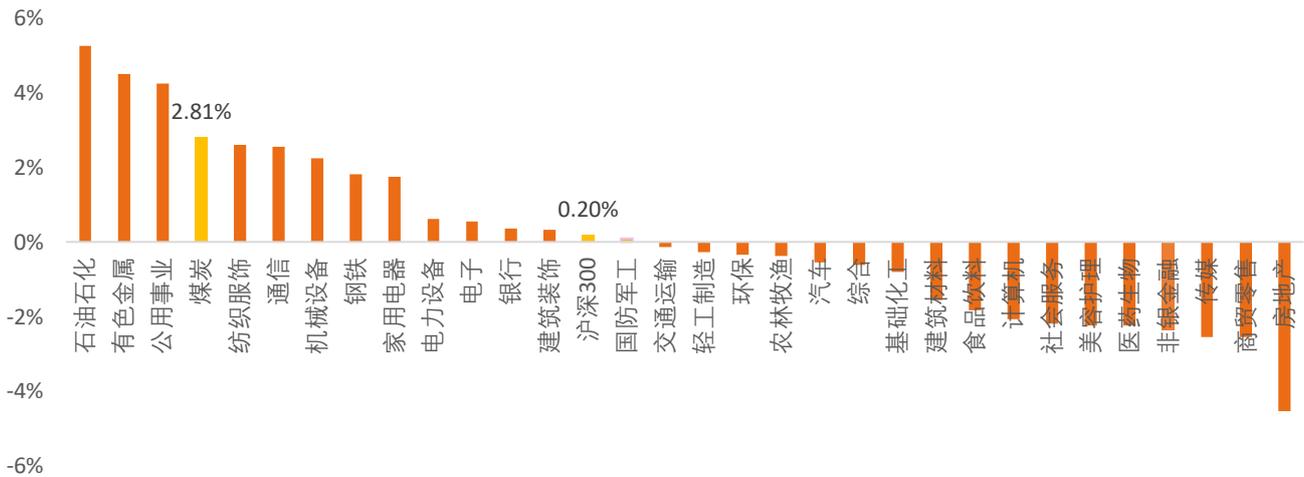
- **动力煤淡季需求继续偏弱，价格稳定中高位水平。**供给方面，重要会议期间各地安全检查趋严，主产区煤矿供给边际趋弱，预计短期内继续走弱。需求方面，进入3月份，全国大部分地区气温回升，开工率稳步提升中，当前电厂日耗较假期有所回升，但仍处在较低水平，预计随着开工率的提升日耗将继续抬升。受短期价格回调影响，发运继续倒挂，本周北方港口库存继续维持去化，截至3月8日，北方港口库存合计2092万吨，周环比减少18万吨，跌幅0.85%；终端需求耗煤探涨空间受限，预估整体保持平稳。进口方面，海关总署3月7日公布的数据显示，中国2024年1-2月份累计进口煤炭7451.5万吨，较去年同期的6063.1万吨增加1388.4万吨，增长22.9%。进口煤价方面，纽卡斯尔动力煤现货价格近期明显出现上涨，截至3月1日达到126.01美元/吨，较2月2日上涨达到8.55%。国内产地煤价方面，截至3月8日，大同南郊Q5500弱粘煤坑口价748元/吨，周环比下降0.27%；陕西榆林Q5500烟煤末坑口价838元/吨，周环比上升5.81%；内蒙东胜Q5200原煤坑口价680元/吨，周环比上升0.74%。我们认为短期需求走弱不影响煤价中枢，预计下行空间有限。
- **炼焦煤供需双弱价格继续承压，焦炭第四轮提降落地。**供给方面，当前受主产区安全检查的持续影响，节后的复产节奏慢，供给仍未恢复高点水平，供应端预计继续保持弱势。需求方面，当前政策刺激仍未看到明确预期，下游继续保持低开工，当前焦炭第四轮提降落地，亏损加剧，炼焦煤需求短期承压。供需双弱之下，炼焦煤价格持续下行，截至3月8日，京唐港主焦煤库提价为2240元/吨，周环比下降7.82%。山西古交产肥煤2130元/吨，周环比下降6.58%；河北邯郸主焦煤2255元/吨，周环比下降1.74%。当前下跌情绪基本反应了基本面变化，继续下跌空间有限。库存方面，截至3月8日，炼焦煤焦企总库存为932.37万吨，周环比下降38.22万吨，跌幅3.94%；进口方面，受国内焦煤价格持续下行的影响，蒙煤价格同步承压下行，截至3月8日，蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价1680元/吨，周环比下降1.75%；策克口岸1/3焦煤场地价970元/吨，周环比下降2.02%。
- **行业重点事件：**近日，山西省应急管理厅印发《2024年度安全生产监督检查计划》，主要任务是按照职责分工和相关监督检查事项规定，对列入本计划的生产经营单位进行监督检查，发现事故隐患或者违法行为，依法采取现场处理、行政强制、行政处罚等措施，确保发现的事故隐患整改解决。根据监管工作实际，确定50座煤矿为省应急厅本年度重点监督检查的矿井。
- **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：煤炭指数跑赢沪深 300 指数

1.1 行情：本周煤炭板块上涨 2.81%，跑赢沪深 300 指数

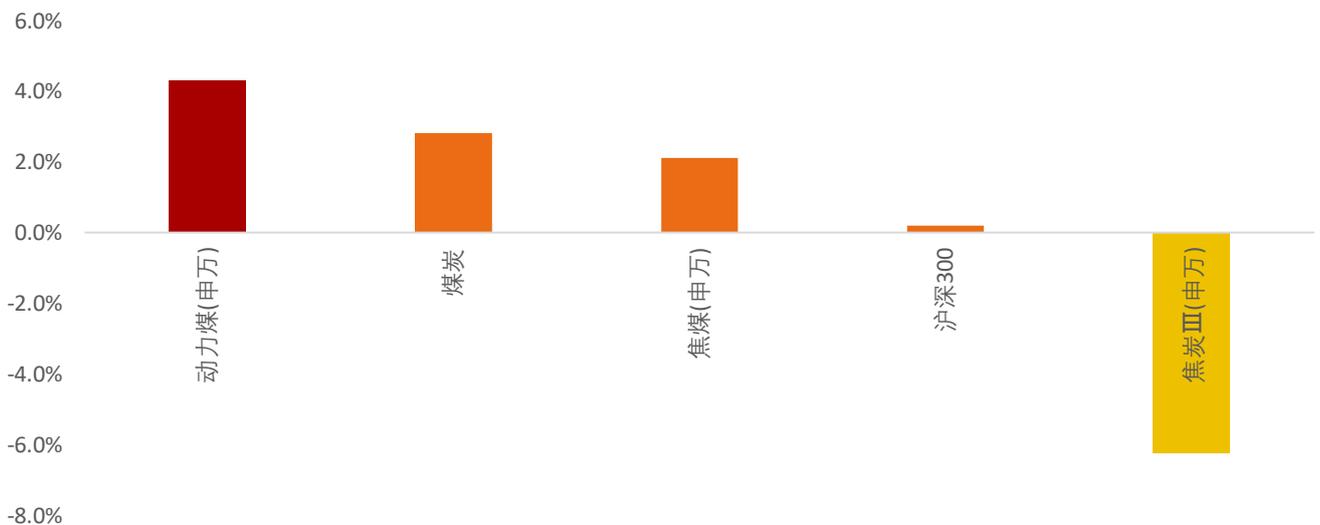
本周（2024 年 3 月 4 日-3 月 8 日）煤炭指数上涨 2.81%，沪深 300 指数上涨 0.20%，主要煤炭上市公司涨少多跌少，涨幅前五：晋控煤业（15.08%）、盘江股份（7.41%）、新集能源（7.15%）、陕西煤业（6.58%）、潞安环能（5.39%）；跌幅前五：美锦能源（-9.54%）、安泰集团（-6.00%）、云煤能源（-5.03%）、宝泰隆（-4.44%）、ST 大洲（-4.24%）。

图 1 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数



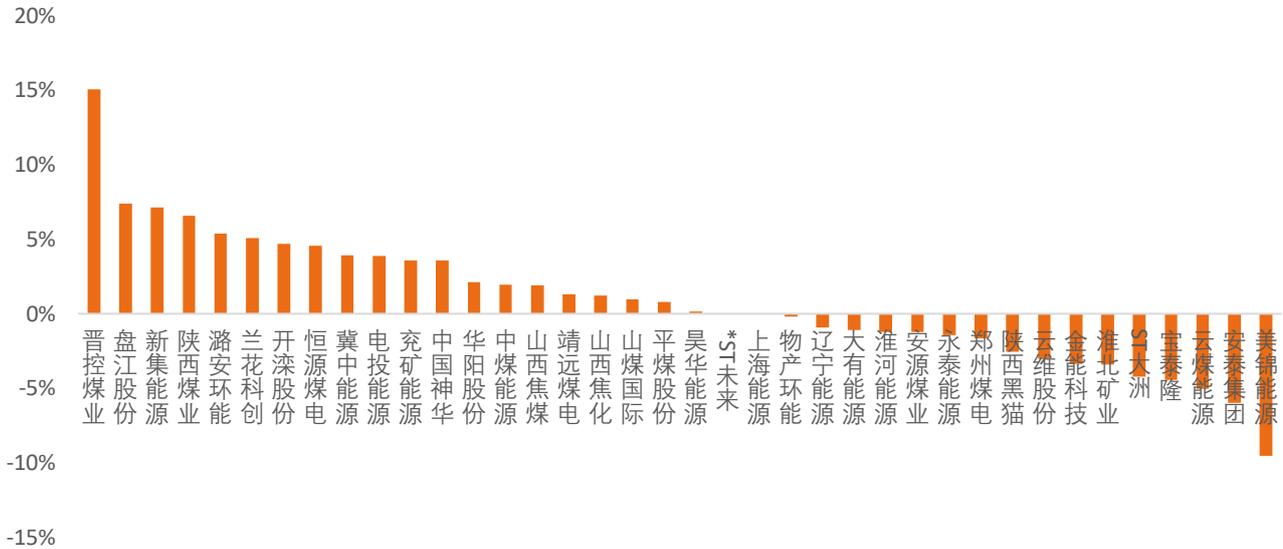
资料来源：Wind，首创证券

图 2 本周煤炭子板块仅焦炭Ⅲ(申万)跑输沪深 300 指数



资料来源：Wind，首创证券

图3 本周煤炭个股多数实现上涨，涨幅最高的为晋控煤业 15.08%

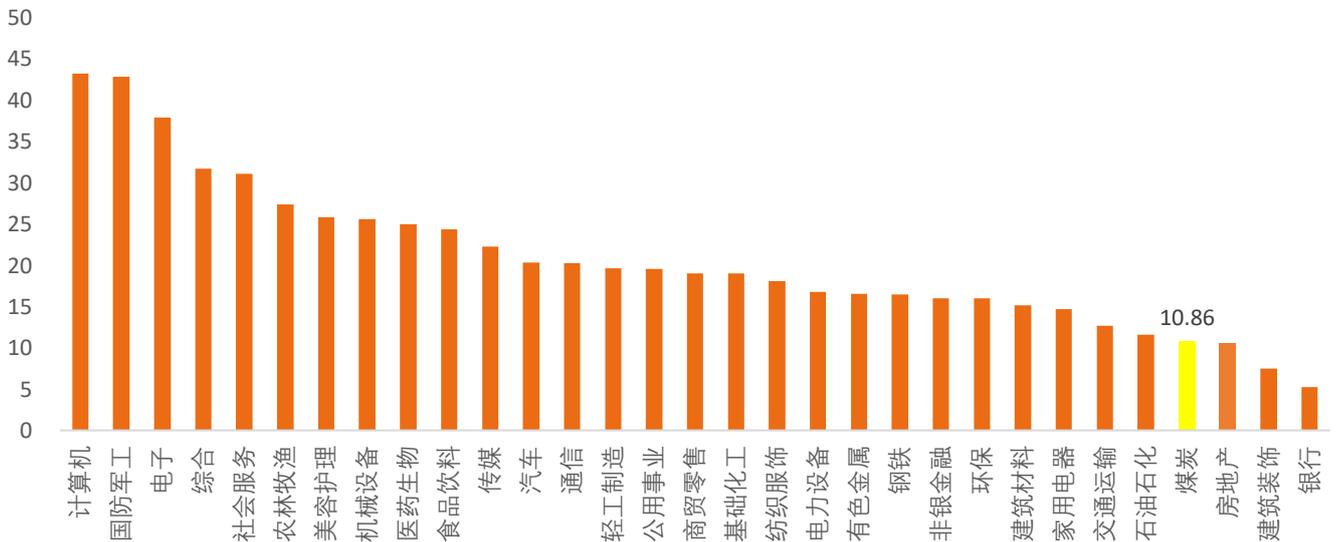


资料来源: Wind, 首创证券

1.2 估值：本周煤炭 PE 为 10.86 倍，PB 为 1.62 倍

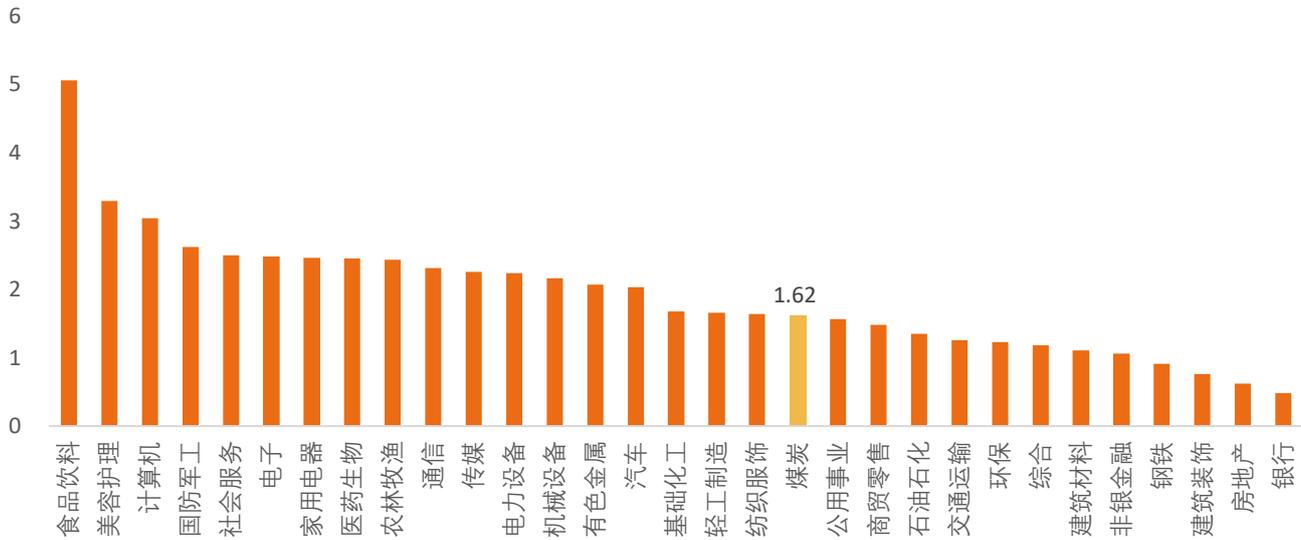
截至 2024 年 3 月 8 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 10.86 倍，位列 A 股全行业倒数第四位；市净率 PB 为 1.62 倍，位列 A 股全行业倒数第十三位。

图4 本周煤炭 PE 估值为 9.73 倍



资料来源: Wind, 首创证券

图5 本周煤炭 PB 估值为 1.62 倍



资料来源：Wind，首创证券

2 主要数据追踪

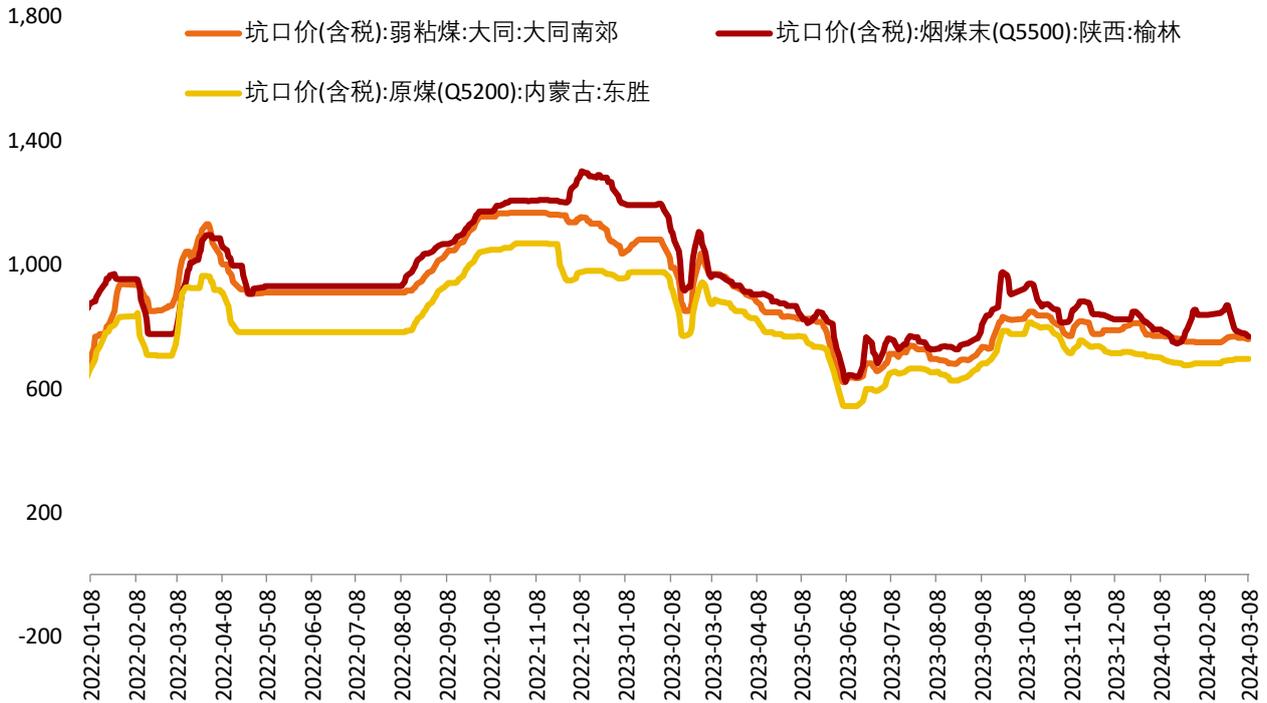
2.1 动力煤行情：产地价格下跌，港口现货价涨跌不一，电厂日耗增加

产地价格：截至 3 月 8 日，大同南郊 Q5500 弱粘煤坑口价 758 元/吨，周环比下降 0.79%；陕西榆林 Q5500 烟煤末坑口价 768 元/吨，周环比下降 1.92%；内蒙东胜 Q5200 原煤坑口价 695 元/吨，周环比下降 0.14%。

港口价格：截至 3 月 8 日，广州港 Q6100 神木块库提价 1400 元/吨，周环比持平；京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 920 元/吨，周环比下降 0.65%。截至 2 月 29 日，山西优混 Q5500 市场价 938 元/吨，较 2 月 10 日上升 3.36%。

电厂运行：2 月 29 日，南方八省电厂煤炭日耗达 203.1 万吨，相比 2 月 22 日增加 5.5 万吨，增幅 2.78%；南方八省电厂煤炭库存量 3338 万吨，相比 2 月 22 日增加 37 万吨，增幅 1.12%。

图 6 动力煤产地价格周环比涨跌互现 (元/吨)



资料来源: iFind, 首创证券

图 7 动力煤港口价格周环比持平或下降 元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 8 山西优混市场价环比上涨 元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

图9 南方八省电厂煤炭库存增加 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：本周产地价格下降，港口价格下跌，蒙煤进口价格下跌，澳煤进口价格下降，期货价格下跌，贴水幅度下降

产地价格：截至3月8日，山西吕梁产主焦煤市场价2080元/吨，周环比持平；山西古交产肥煤2130元/吨，周环比下降6.58%；河北邯郸主焦煤2255元/吨，周环比下降1.74%。

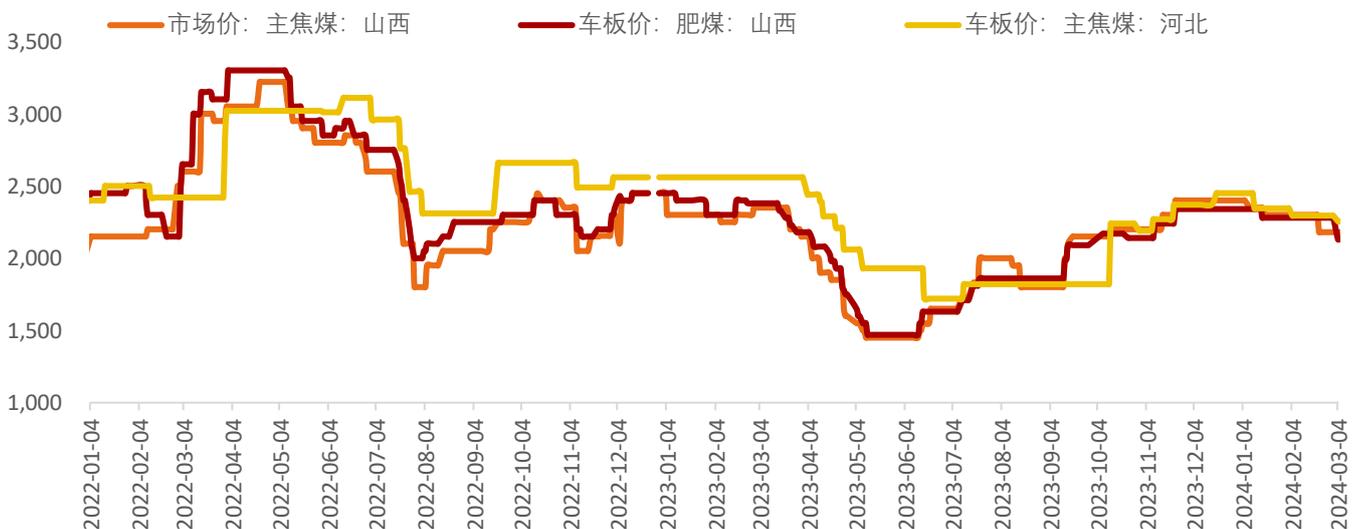
港口价格：截至3月8日，京唐港主焦煤库提价为2240元/吨，周环比下降7.82%。

进口价格：截至3月8日，蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价1680元/吨，周环比下降1.75%；策克口岸1/3焦煤场地价970元/吨，周环比下降2.02%。

截至3月8日，澳洲峰景主焦煤到岸价为320美元/吨，周环比下降1.84%；主焦煤海内外即期汇率价差-61.38元/吨，价差周环比下降173.69%。

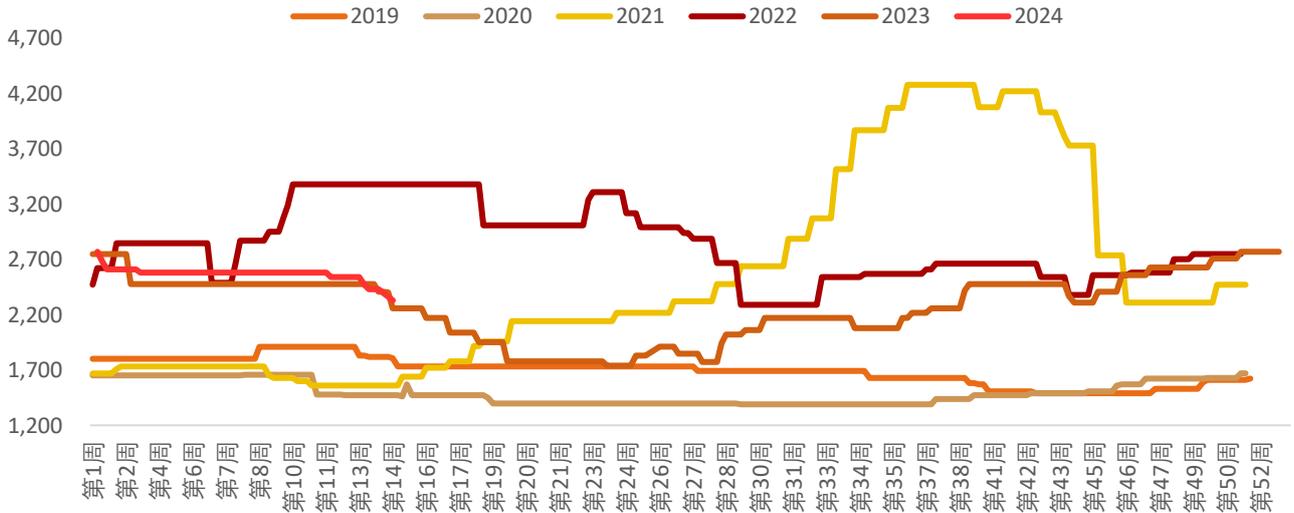
期货价格：截至3月8日，炼焦煤期货收盘价1729.5元/吨，较3月1日下降51元/吨，跌幅2.86%；现货价格2080元/吨，较3月1日下降4.59%；贴水350.5元/吨，贴水幅度较3月1日下降49元/吨。

图11 炼焦煤产地价格周环比持平、下降 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下降 元/吨



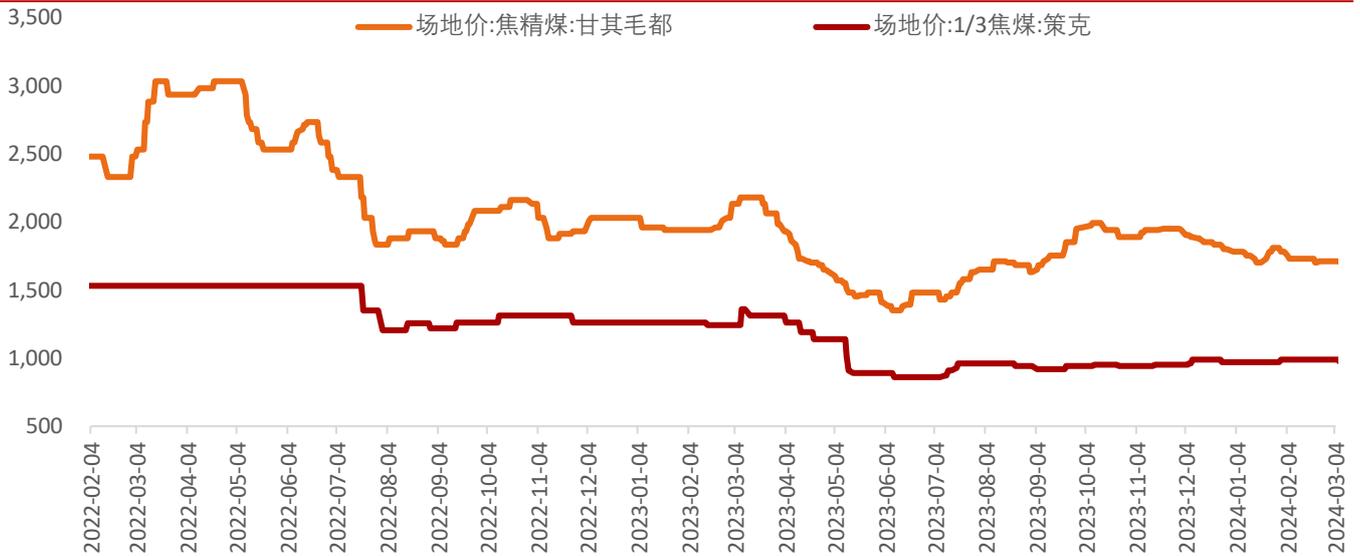
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 本周澳大利亚主焦煤到岸价周环比下降 美元/吨



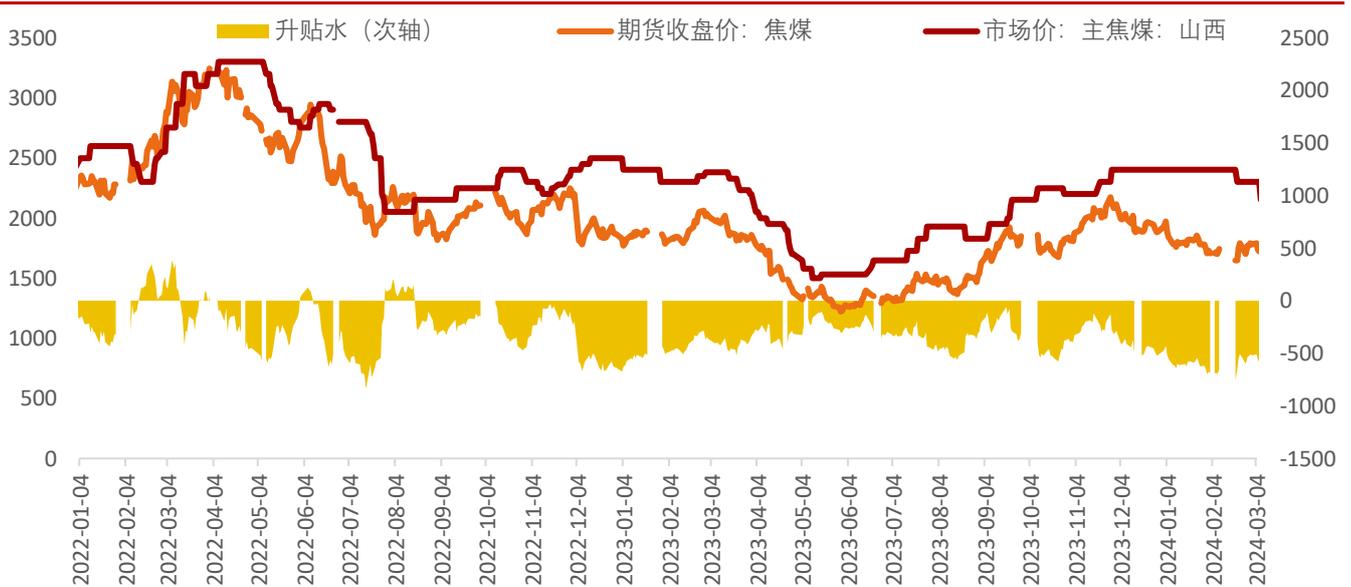
资料来源: Wind, 首创证券

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



资料来源: Wind, 首创证券

图 15 焦煤期货价格下降，现货价格下降，贴水幅度上升 元/吨

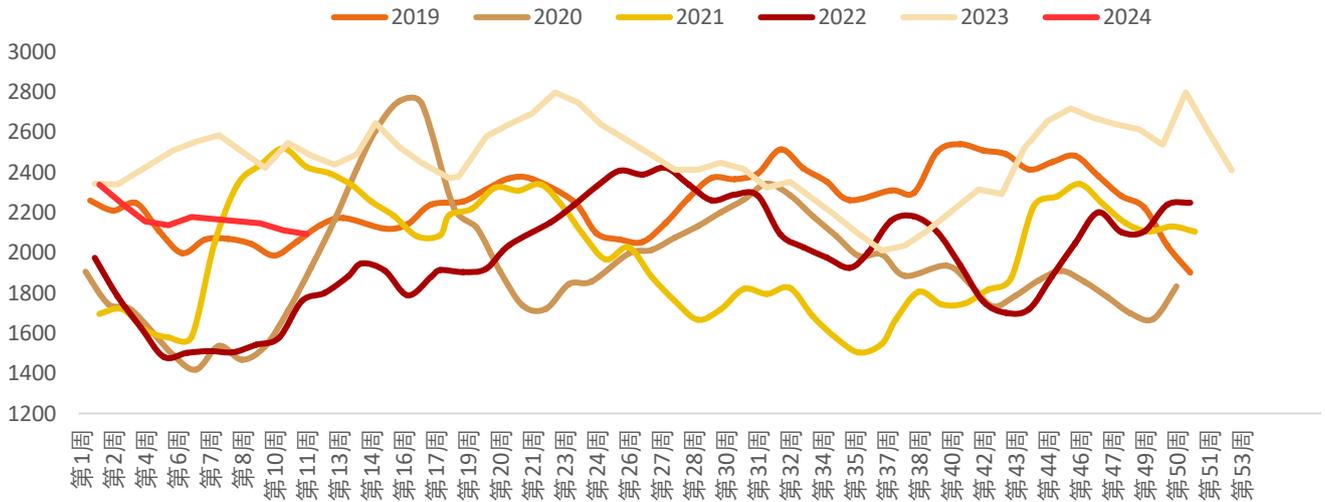


资料来源: Wind, 首创证券

2.3 库存数据：动力煤港口库存涨跌互现，炼焦煤库存本周涨跌互现，焦炭库存上升

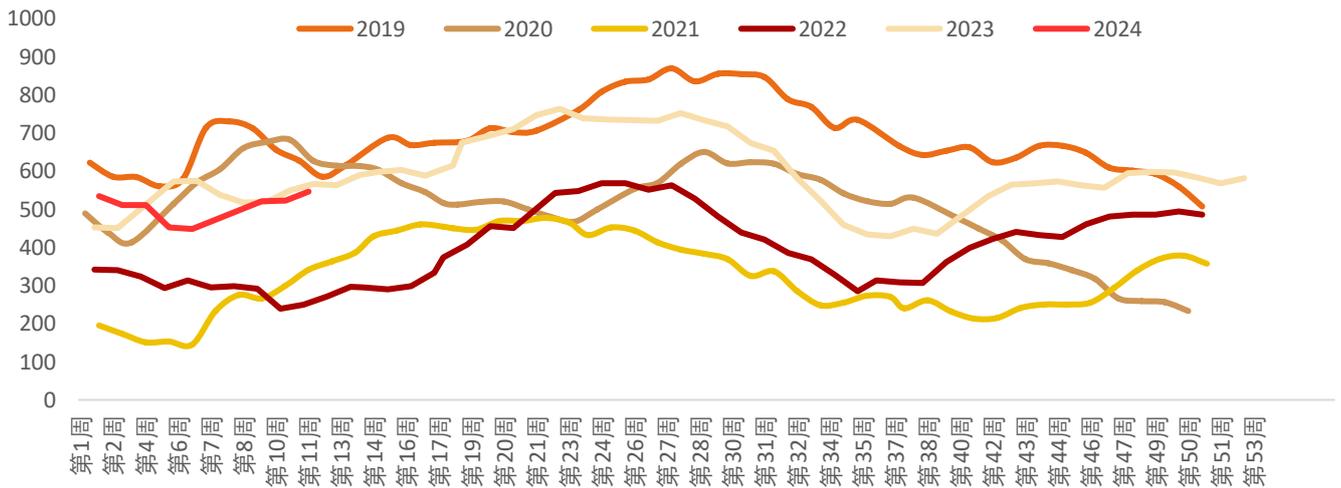
动力煤库存：截至 3 月 8 日，北方港口库存合计 2092 万吨，周环比减少 18 万吨，跌幅 0.85%；长江口库存合计 546 万吨，周环比增加 24 万吨，涨幅 4.60%。截至 3 月 8 日，广州港库存 285 万吨，周环比增加 25.0 万吨，涨幅 9.62%。

图 16 北方港口煤炭库存合计数量周环比下降 万吨



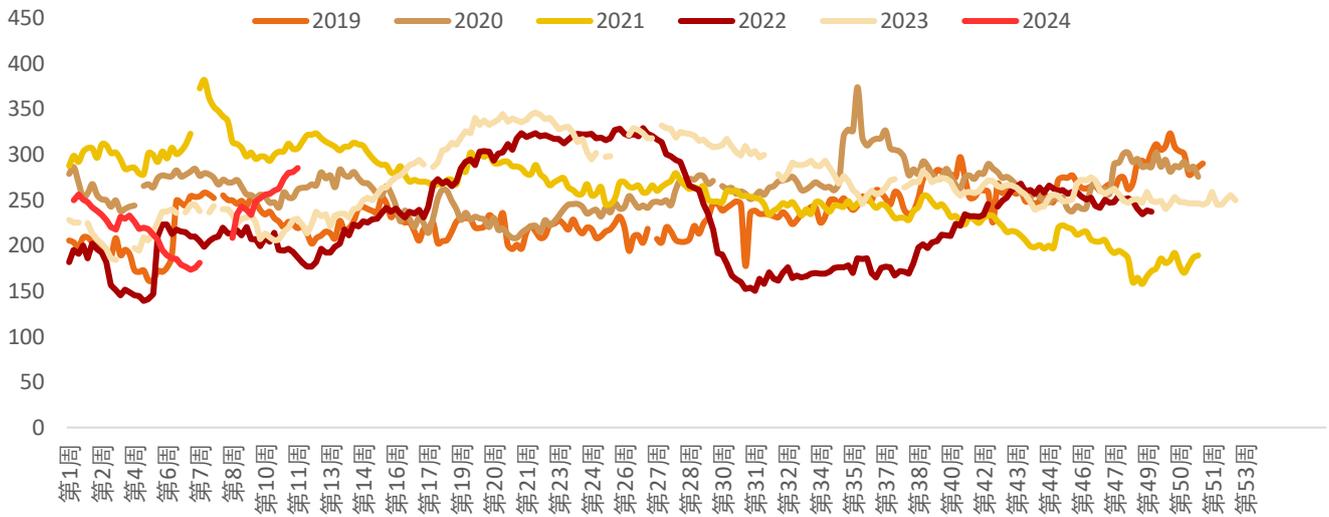
资料来源: Wind, 首创证券

图 17 长江口煤炭库存数周环比上升 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

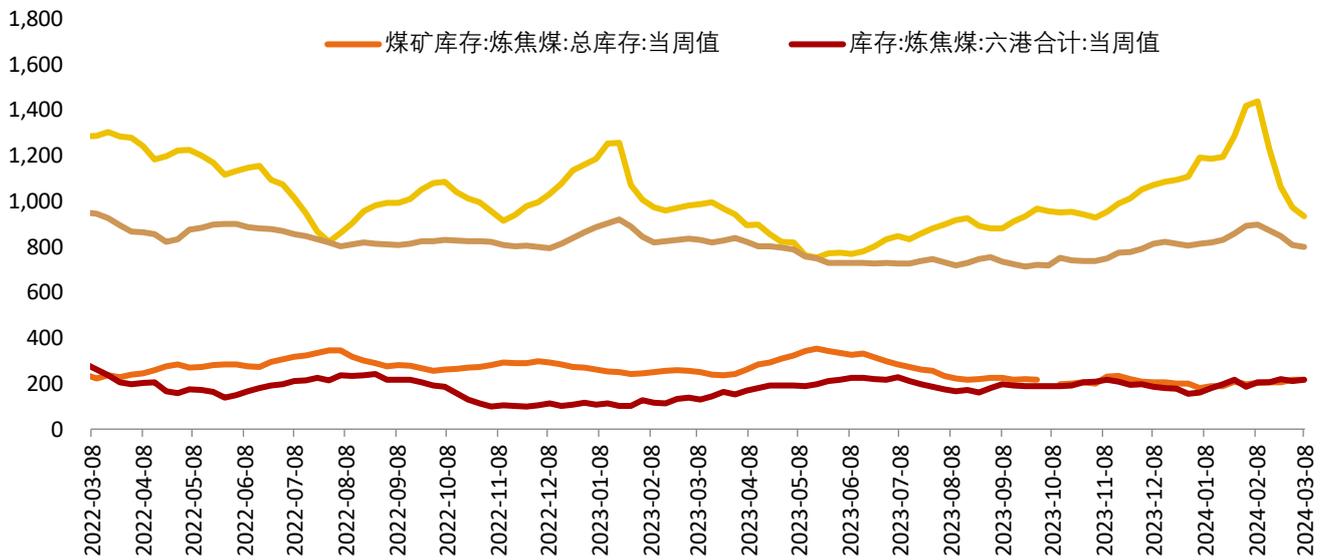
图 18 广州港煤炭库存数量周环比上升 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

炼焦煤库存:截至3月8日,炼焦煤煤矿总库存为216.58万吨,周环比下降0.27万吨,跌幅0.12%;炼焦煤港口库存为216.07万吨,周环比增加6.00万吨,涨幅2.86%;炼焦煤焦企总库存为932.37万吨,周环比下降38.22万吨,跌幅3.94%;炼焦煤钢厂(247家)库存为797.79万吨,周环比下降8.98万吨,跌幅1.11%。

图 19 炼焦煤库存本周涨跌互现 万吨

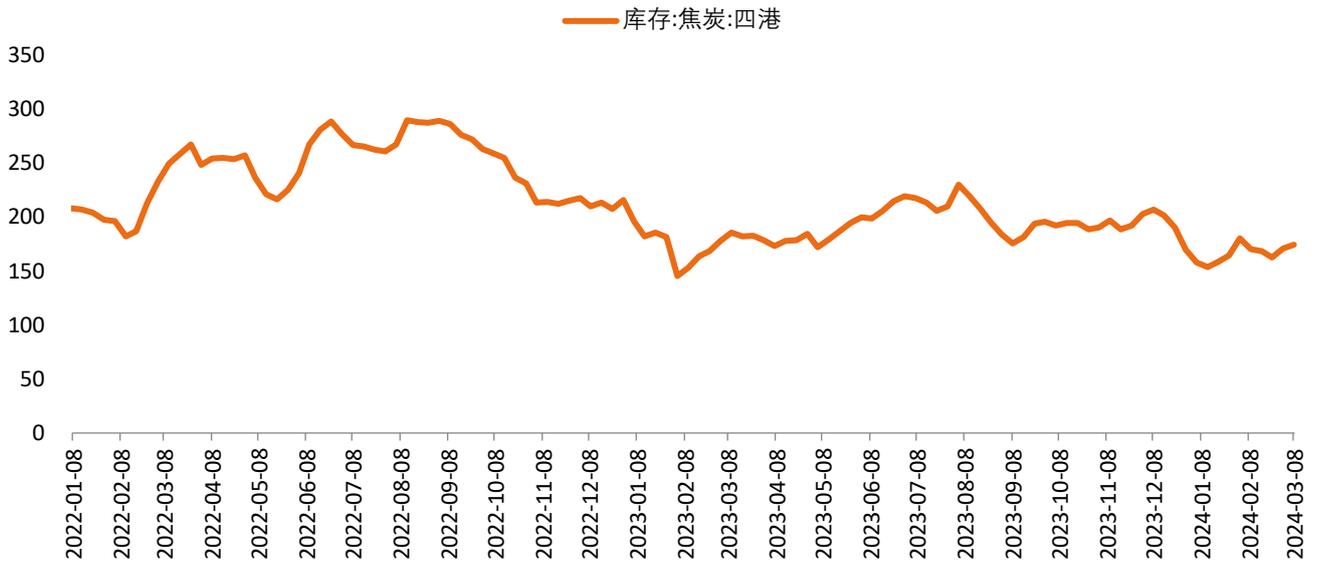


资料来源: iFind, 首创证券

焦炭库存:

截至3月8日,焦炭港口总库存为174.3万吨,周环比增加3.9万吨,涨幅2.27%。

图 20 港口焦炭总库存本周上升 万吨

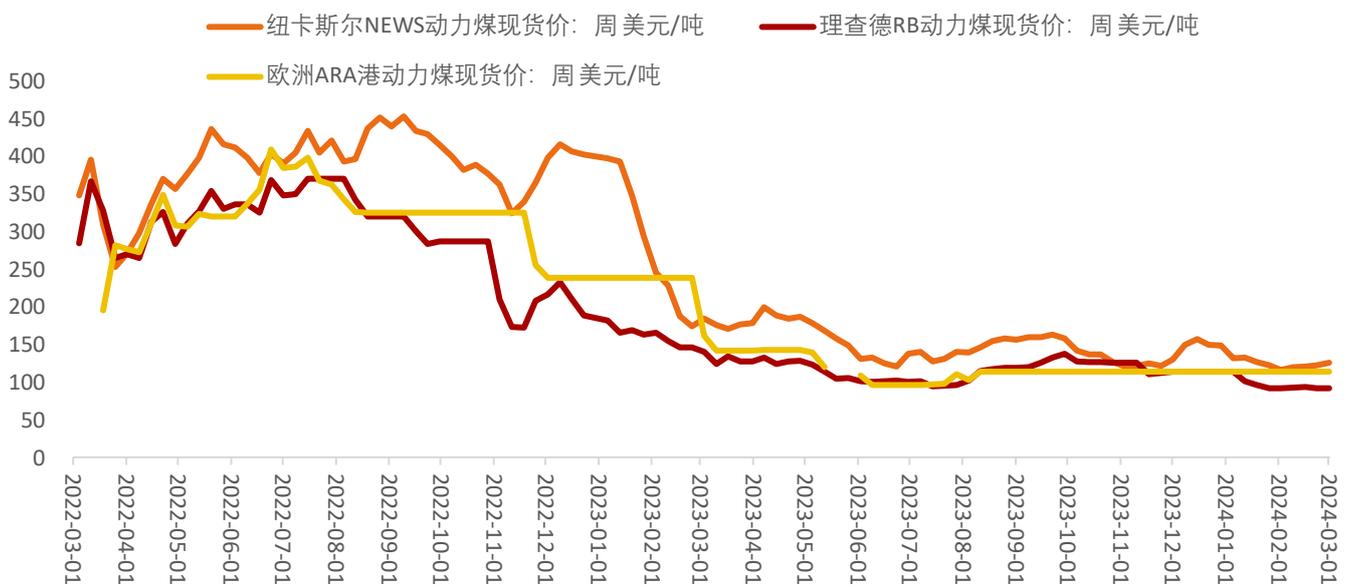


资料来源: iFind, 首创证券

2.4 国际煤价：三大港口煤炭价格涨平不一

截至 3 月 1 日，欧洲 ARA 港报价 113.5 美元/吨；理查德 RB 报价 91.8 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 报价 126.0 美元/吨。

图 21 三大港口煤炭价格跌平不一 美元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

3 公司公告

陕西煤业：陕西煤业3月8日公告2024年2月公司主要运营数据，2024年2月公司煤炭产量1229.77万吨，同比减少11.14%，1-2月累计产量2620.47万吨，累计同比减少2.68%；其中自产煤2月销量为1205.62万吨，同比减少12.84%，1-2月累计销量2580.00万吨，累计同比减少3.53万吨。

淮北矿业：淮北矿业3月8日发布公告，公司股票自2024年2月7日至2024年3月7日期间，连续16个交易日中有15个交易日的收盘价格不低于“淮22转债”当期转股价格14.12元/股的130%（即18.36元/股），已触发“淮22转债”的有条件赎回条款。公司董事会决定行使“淮22转债”的提前赎回权利，提前赎回“淮22债”。

平煤股份：平煤股份3月7日公告，股票自2024年2月7日至2024年3月6日期间，已有15个交易日的收盘价不低于“平煤转债”当期转股价格的130%（即11.778元/股），已触发“平煤转债”的有条件赎回条款。公司董事会决定本次不行使“平煤转债”的提前赎回权利，不提前赎回“平煤转债”。未来三个月内（即2024年3月7日至2024年6月6日），若“平煤转债”触发赎回条款，公司均不行使提前赎回权利。以2024年6月6日之后的首个交易日重新计算，若“平煤转债”再次触发赎回条款，公司董事会将再次召开会议决定是否行使“平煤转债”的提前赎回权利。

4 行业动态

3月8日，蒙古国海关总署最新数据显示，2024年2月份，蒙古国煤炭出口量402.29万吨，同比减少27.82万吨，降幅6.47%；环比减少257.27万吨，降幅39.01%，连续第三月下降。数据显示，2024年2月蒙古国煤炭全部出口至中国，出口量402.29万吨，同比降4.82%，环比降39.01%。出口额为5.33亿美元，出口均价132.58美元/吨，同比降30.46美元/吨，环比增10.82美元/吨。

海关总署3月7日公布的数据显示，中国2024年1-2月份累计进口煤炭7451.5万吨，较去年同期的6063.1万吨增加1388.4万吨，增长22.9%。

3月6日，根据煤炭资源网，山西省应急管理厅印发《2024年度安全生产监督检查计划》，主要任务是按照职责分工和相关监督检查事项规定，对列入本计划的生产经营单位进行监督检查，发现事故隐患或者违法行为，依法采取现场处理、行政强制、行政处罚等措施，确保发现的事故隐患整改解决。《计划》明确，对列入本计划的生产经营单位的监督检查覆盖率达到100%。强化执法检查的震慑作用，严格执法措施，对发现的违法行为查处率达100%。重点检查单位范围涉及煤矿。根据监管工作实际，确定50座煤矿为省应急厅本年度重点监督检查的矿井，由省应急厅有关煤矿安全处室实施，同时要选取5座煤矿与教育培训处、救援协调和预案管理处、规划财务处实施厅内联合执法检查。全年重点检查生产经营单位共计98家，是年度监督检查企业总数的63.23%。除了上述50座煤矿，还包括危险化学品生产经营单位20家，非煤矿山生产经营单位18家，冶金工贸生产经营单位10家。

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

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