



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

煤企业绩陆续发布，高分红彰显板块价值

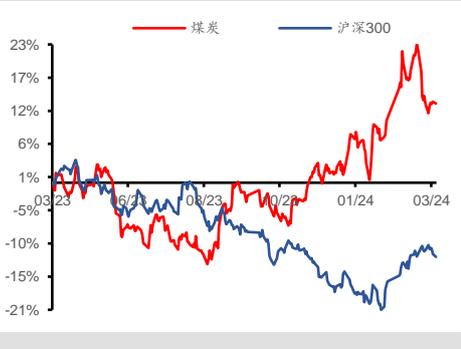
——煤炭行业周报

增持（维持）

行业：煤炭
日期：2024年03月26日

分析师：于庭泽
SAC 编号：S0870523040001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《短期供需错配致煤价下行，静待需求回暖——煤炭行业周报》

——2024年03月20日

《海外煤价上涨，1-2月煤炭累计进口再创新高——煤炭行业周报》

——2024年03月13日

《23年煤炭消费量同比增长5.6%，后市关注非电需求——煤炭行业周报》

——2024年03月05日

■ 核心观点

龙头煤企高分红提振板块信心。2023年中国神华共实现归母净利润596.94亿元，基本每股收益为3.004元/股（中国会计准则下）；根据公司2023年度现金分红方案，派发2023年度末期股息现金人民币2.26元/股（含税），共计449.03亿元，占2023年度归属于公司股东净利润的75.2%，高于2022年的72.8%。我们认为中国神华作为煤炭龙头率先公布高比例分红方案，彰显投资价值，有望大大提振板块信心。

动力煤：供强需弱，煤价阶段性下行

国内动力煤市场行情弱势下滑，煤价跌跌不休，降价幅度较大。截止到3月21日，动力煤市场均价为716元/吨，较上周同期（3月14日）价格下滑35元/吨，跌幅4.66%。主产区多数煤矿保持正常产销，以长协发运为主，主产区安监检查常态化，对生产影响较小，整体煤炭供应量稳定。下游需求疲软，煤矿普遍销售情况较差，库存压力增大，部分煤矿顶仓销售，贸易商多数观望市场，下游接货较少，尤其低卡煤几无市场，部分贸易商已经暂缓操作，市场弱势下滑情况加剧，尤其是神华价格下降明显，普遍降幅40元左右，最高跌幅达到45元/吨，给市场情绪以一击，在供强需弱格局下，煤价持续下滑，20日起在持续降价之后，部分煤矿拉远车辆稍有增多，销售情况有所好转，但整体市场依旧销售情况较为疲软。

焦煤及焦炭：第六轮提降全面落地，下游需求目前未见好转

炼焦煤市场价格持续下跌。截至3月21日全国炼焦煤市场均价为1752元/吨，较上周同期均价下跌80元/吨，跌幅4.36%。近期煤矿端发生多起安全事故，产地安全检查形势趋严，焦煤产量短期内难有明显增量，叠加市场情绪偏弱，下游采购热情不高导致煤矿出货一般，库存偏高，焦煤价格周内连续下跌。但随着钢材价格小幅上涨，市场情绪稍有缓和，近日焦煤市场价格跌幅收窄。

焦炭市场价格走势下行。截止到3月21日，焦炭市场均价为1779元/吨，较上周下调93元/吨，准一级主流焦炭价格围绕1700-1820元/吨，准一级主流干熄焦炭价格围绕2060-2170元/吨。炼焦煤市场观望态度为主，煤矿新增订单成交不畅，累库压力渐显，价格大幅下跌，焦企生产成本下移，亏损逐渐修复，但焦炭市场需求偏弱，焦企生产意愿较低，多保持限产状态。随着期螺翻红提振，钢材整体成交有所增量，现货底部价格有所抬升。但终端需求未见好转迹象，钢厂开工不高，普遍厂内焦炭库存中等偏高，主流钢厂对焦炭第六轮提降，幅度100-110元/吨，于3月20日全面落地。

■ 投资建议

近期煤矿安全生产政策频频出台，安全生产被放在首要位置，预计煤矿安监将趋严，供给收缩预期不断强化；同时我国煤炭需求整体保持稳定，非电用煤有望超预期增长；我们认为煤炭供需平衡状态将贯穿全年，煤炭价格中枢有望维持高位，板块高盈利、低估值、高分红价值凸

显。建议关注：资源禀赋优异、盈利稳定的**中国神华、陕西煤业、中煤能源**；内外延增长空间大、业绩弹性高的**兖矿能源、山煤国际**；拥有稀缺冶金煤资源的**山西焦煤、潞安环能、平煤股份**。

■ 风险提示

煤价大幅波动，需求不及预期，重大安全生产事故

目录

1 行业数据一览.....4
 1.1 煤炭价格.....4
 1.2 煤炭库存.....6
 1.3 煤炭运价.....6
 2 行业重要公司动态7
 3 风险提示.....8

图

图 1: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K) (单位: 元/吨, 下同)4
 图 2: 秦皇岛港:综合交易价:动力煤(Q5500)4
 图 3: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产).....5
 图 4: 动力煤(伊金霍勒坑口 Q:5500 电煤)鄂尔多斯.....5
 图 5: 大同:坑口价(含税):弱粘煤(Q5500)5
 图 6: 陕西:榆林:坑口价:动力块煤(Q6000).....5
 图 7: 京唐港:库提价(含税):主焦煤(山西产).....5
 图 8: 山西:市场价:主焦煤(吕梁产).....5
 图 9: 天津港:平仓价(含税):冶金焦(一级,山西产)6
 图 10: 山西:车板价:冶金焦(一级,临汾产).....6
 图 11: 库存:煤炭:CCTD 主流港口 (万吨)6
 图 12: 六大港口:库存:炼焦煤 (万吨)6
 图 13: 中国沿海煤炭运价指数:综合指数.....7
 图 14: 中国沿海散货运价指数7

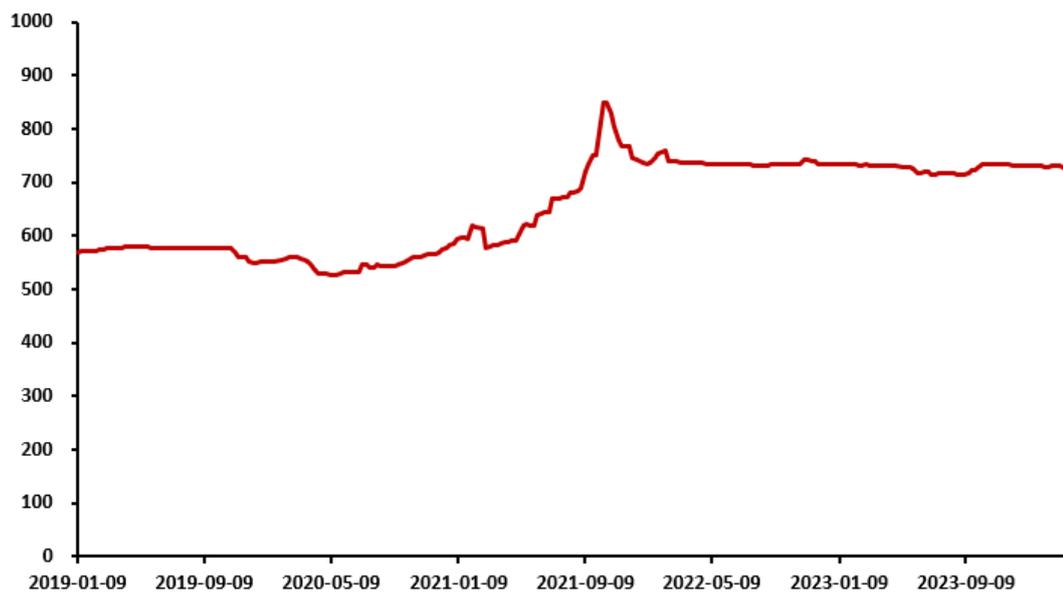
1 行业数据一览

1.1 煤炭价格

截至 3 月 20 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数报收于 724.0 元/吨，相比上周下跌 4.0 元/吨。

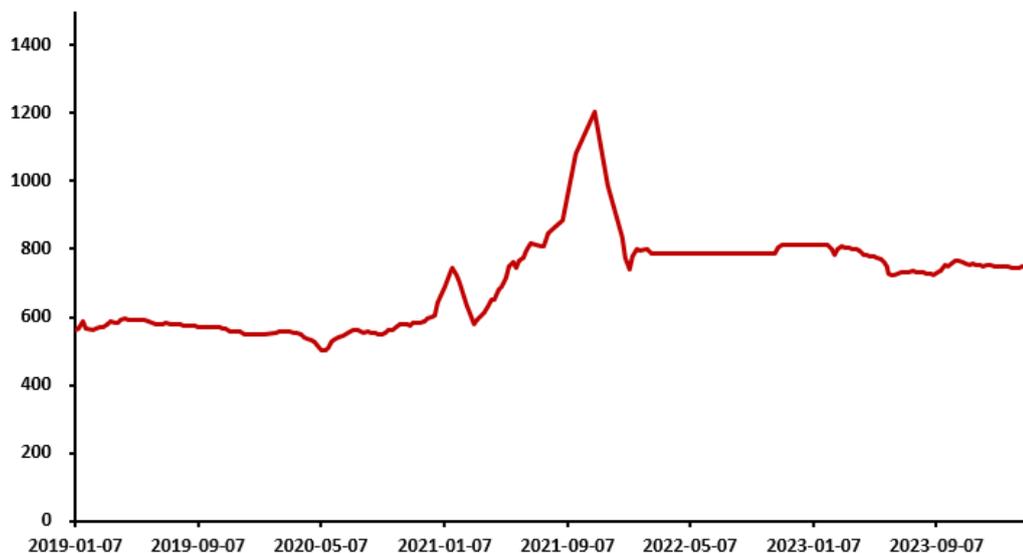
截至 3 月 22 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)综合交易价报收于 735.0 元/吨，相比上周下跌 8.0 元/吨，相比去年同期下跌 66.0 元/吨。

图 1：综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)（单位：元/吨，下同）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：秦皇岛港:综合交易价:动力煤(Q5500)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产)



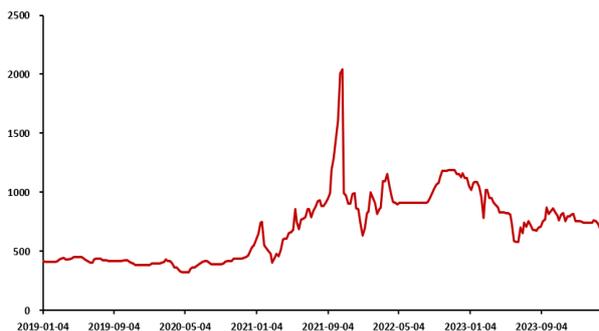
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 4: 动力煤(伊金霍勒坑口 Q:5500 电煤)鄂尔多斯



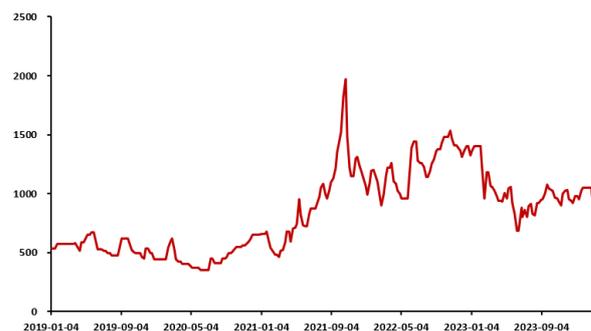
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 5: 大同:坑口价(含税):弱粘煤(Q5500)



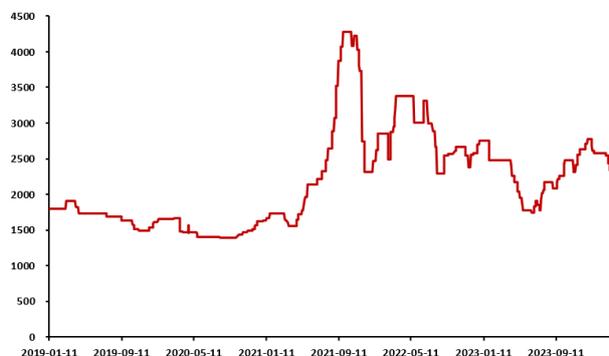
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 6: 陕西:榆林:坑口价:动力块煤(Q6000)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 7: 京唐港:库提价(含税):主焦煤(山西产)



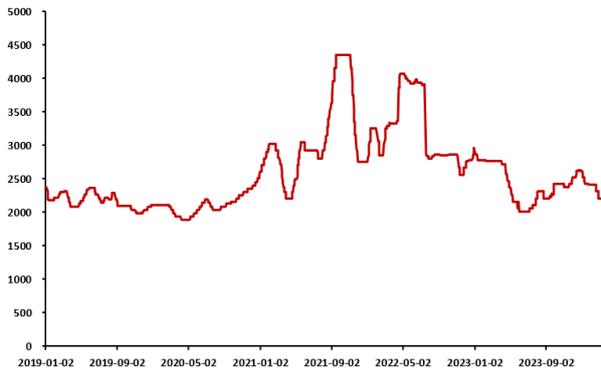
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 8: 山西:市场价:主焦煤(吕梁产)



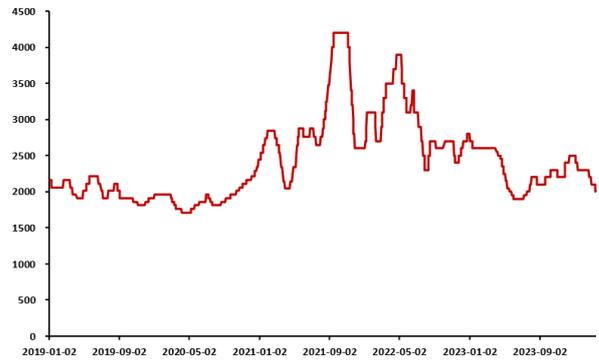
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 9：天津港:平仓价(含税):冶金焦(一级,山西产)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 10：山西:车板价:冶金焦(一级,临汾产)

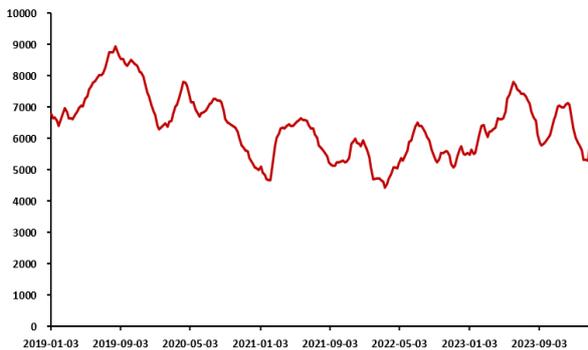


资料来源: Wind, 上海证券研究所

1.2 煤炭库存

截至 3 月 18 日, CCTD 主流港口煤炭库存为 5649.6 万吨, 相比上周减少 25.2 万吨 (-0.44%); 截至 3 月 22 日, 六大港口炼焦煤库存为 216.10 万吨, 相比上周增加约 16.18 万吨 (+8.09%)。

图 11：库存:煤炭:CCTD 主流港口 (万吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12：六大港口:库存:炼焦煤 (万吨)

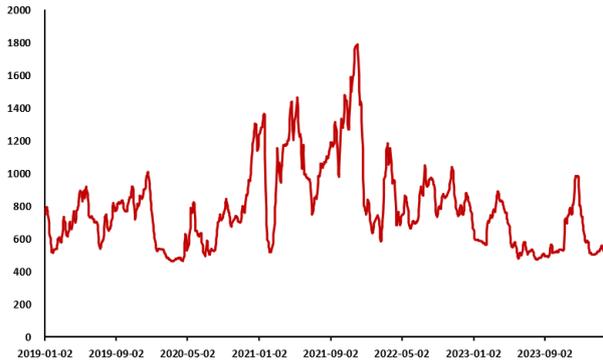


资料来源: Wind, 上海证券研究所

1.3 煤炭运价

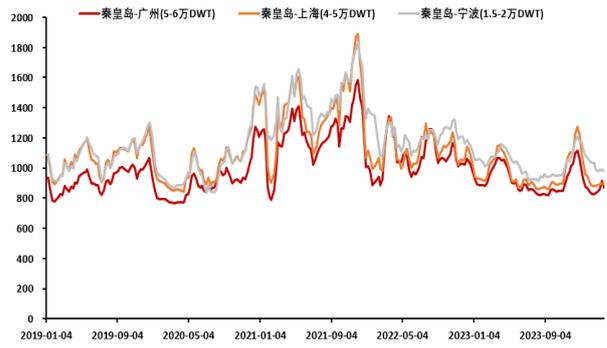
截至 3 月 22 日, 中国沿海煤炭运价综合指数报收 524.75 点, 相比上周下跌 24.02 点; 截至 3 月 22 日, 秦皇岛-广州运价 (5-6 万 DWT) 报收于 871.66 点, 较上周下跌 40.50 (-4.44%); 秦皇岛-上海运价 (4-5 万 DWT) 报收于 891.38 点, 较上周下跌 4.68 (-0.52%); 秦皇岛-宁波运价 (1.5-2 万 DWT) 报收于 977.71 点, 较上周下跌 11.03 (-1.12%)。

图 13: 中国沿海煤炭运价指数:综合指数



资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2011 年 9 月=1000)

图 14: 中国沿海散货运价指数



资料来源: Wind, 上海证券研究所 (2000 年 1 月=1000)

2 行业重要公司动态

中国神华: 2024 年 2 月实现商品煤产量 2590 万吨 (同比持平), 销量 3860 万吨 (同比+0.8%); 全年实现商品煤产量 5310 万吨 (+0.6%), 煤炭销售量 7710 万吨 (+12.7%); 总发电量 147.9 亿千瓦时 (同比-13.7%), 总售电量 1390 亿千瓦时 (同比-14.1%); 全年发电量 372.5 亿千瓦时 (同比+12.9%), 总售电量 351.3 亿千瓦时 (同比+13.0%)。

陕西煤业: 2024 年 2 月实现煤炭产量 1229.77 万吨 (同比-11.14%), 自产煤销量 1205.62 万吨 (同比-12.84%); 全年累计煤炭产量 2620.47 (同比-2.68%), 自产煤销量 2580.00 万吨 (同比-3.53%)。

兖矿能源: 2023 年第 4 季度商品煤产量 3489 万吨, 同比增长 10.72%, 商品煤销量 3763 万吨, 同比增长 1.30%; 2023 年全年实现商品煤产量 13218 万吨, 同比增长 0.67%, 商品煤销量 13679 万吨, 同比下降 1.12%。

山煤国际: 2023 年三季度实现原煤产量 895.96 万吨 (同比-17.45%), 商品煤销量为 1246.14 万吨 (同比-21.89%)。

中煤能源: 2024 年 2 月实现煤炭产量 1042 万吨 (同比-1.7%), 销量 1828 万吨 (同比-16.2%), 其中自产煤销量 981 万吨 (同比-5.3%); 全年煤炭产量 2190 万吨 (+1.4%), 销量 3990 万吨 (-13.1%), 自产煤销量 2125 万吨 (+0.8%)。

潞安环能: 2024 年 2 月实现原煤产量 417 万吨 (同比-19.03%), 实现商品煤销售量 364 万吨 (同比-29.59%); 全年原煤产量 870 万吨 (-13.95%), 销量 796 万吨 (-13.67%)。

平煤股份：2023 年实现原煤产量 3070.56 万吨（同比+1.34%），商品煤销量为 3102.83 万吨（同比+0.34%），其中自有商品煤销量为 2743.58 万吨（同比+3.50%）。

淮北矿业：2023 年公司实现商品煤产量 2197.34 万吨（同比-4.06%），商品煤销量 1783.20 万吨（同比-5.27%）；焦炭产量 377.10 万吨（同比+2.22%），销售量 374.91 万吨（同比+0.03%）。

3 风险提示

煤价大幅波动，需求不及预期，重大安全生产事故

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。