

➤ **库存加速去化或致煤价见底企稳，看好煤炭板块估值提升。**截至4月3日当周，港口煤价延续偏弱走势。当前港口库存加速去化且现货货源紧缺，据 CCTD，4月6日港口库存 2085.8 万吨，同比下降 554.2 万吨，此外持续 30 天的大秦线春季检修已于 4 月 1 日开启，**我们预计发运受限和港口库存低位影响下，港口动力煤价格有望见底企稳。**从当前煤炭基本面来看，供给端或已于 2023 年达峰。2023 年，全国原煤产量 46.6 亿吨，同比增长 2.9%。进入 2024 年，安监法律法规高密度相继出台，1-2 月产量累计同比降幅达到 4.2%。4 月 1 日，国家矿山安全监察局召开党组会，强调要持续加大复工复产煤矿抽查力度，大班次矿井、灾害严重矿井必须进行安全“体检”，发现 1 个县（市、区）有 2 处及以上煤矿未履行验收程序和标准的，一律督促该地区重新组织验收；坚持以铁心、铁面、铁腕整治以量补价“三超”等违法违规行为。因此在安全检查形势、尤其是对超产的检查趋于严格的背景下，2024 年原煤产量或出现超预期的收缩，全年产量或出现 1%-2% 的负增长，存量产能增产空间有限叠加新建产能较少下未来也将持续短缺。而需求端则依旧稳健。2023 年，火电发电量增速达 6.1%，高于国内 GDP 增速 5.2%，2024 年 1-2 月火电同比增速达到 9.7%，而水电和光伏增速分别为 0.8% 和 15.4%，显著低于预期。即使进入 3 月传统火电淡季和来水旺季，上旬和中旬合计发电量火电增速 2.83%，水电-3.71%，其他电源 13.01%。因此与其他电源相比，火电具备更高的稳定性且中长期仍是国内高耗能行业快速发展下能源供给的绝对主力，未来东南亚和非洲国家的经济增长也有望对出口需求从而用能有拉动作用。春节后由于下游需求持续疲弱，煤价滞后于往年尚未进入上行通道，我们预计待下游需求边际好转，动力煤价格将表现出较强的上涨弹性。**短期煤价回调不影响煤炭行业供需紧张的格局和煤企价值，持续看好煤炭板块强资源属性驱动的估值提升行情。**

➤ **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和新集能源。2) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华和中煤能源。3) 高股息率公司配置价值凸显，建议关注华阳股份和兰花科创。4) 煤价中枢上移后高弹性标的，建议关注潞安环能、山煤国际和兖矿能源。5) 稀缺焦煤标的，建议关注恒源煤电、淮北矿业、平煤股份和山西焦煤。

➤ **风险提示：**1) 下游需求不及预期；2) 煤价大幅下跌；3) 政策变化风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601001	晋控煤业	16.27	1.82	1.91	2.41	9	9	7	推荐
601918	新集能源	8.90	0.80	0.81	0.88	11	11	10	推荐
601225	陕西煤业	25.73	3.62	2.19	2.69	7	12	10	推荐
601088	中国神华	39.59	3.50	3.00	3.19	11	13	12	推荐
601898	中煤能源	11.78	1.38	1.47	1.62	9	8	7	推荐
600348	华阳股份	9.68	1.95	1.55	1.63	5	6	6	推荐
600123	兰花科创	11.07	2.17	1.63	1.91	5	7	6	推荐
601699	潞安环能	21.41	4.74	2.65	2.60	5	8	8	推荐
600546	山煤国际	15.36	3.52	2.15	2.00	4	7	8	推荐
600188	兖矿能源	24.40	4.14	2.71	2.75	6	9	9	推荐
600971	恒源煤电	12.85	2.09	1.70	1.63	6	8	8	推荐
600985	淮北矿业	17.54	2.83	2.35	2.15	6	7	8	推荐
601666	平煤股份	13.05	2.47	1.71	2.00	5	8	7	推荐
000983	山西焦煤	10.42	1.89	1.24	1.65	6	8	6	谨慎推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 4 月 3 日收盘价，新集能源、中国神华、中煤能源、山煤国际、兖矿能源、恒源煤电、淮北矿业、平煤股份 2023E 为 2023 年实际值）

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

研究助理 王姗姗

执业证书：S0100122070013

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

相关研究

- 1.煤炭周报：供需紧格局不改，把握短期回调机会-2024/03/31
- 2.煤炭周报：煤价跌幅收窄，板块业绩发布催化估值提升行情-2024/03/23
- 3.2024 年 1-2 月煤炭行业供需数据解读：供给收缩，火电需求超预期-2024/03/18
- 4.煤炭周报：需求弱势叠加贸易商出货致煤价下行，后市有望企稳-2024/03/16
- 5.煤炭周报：煤价短期波动无虞，资源中长期紧缺下行业投资价值凸显-2024/03/09

目录

1 本周观点	3
2 本周市场行情回顾	5
2.1 本周煤炭板块表现	5
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	6
3 本周行业动态	7
4 上市公司动态	10
5 煤炭数据跟踪	12
5.1 产地煤炭价格	12
5.2 中转地煤价	16
5.3 国际煤价	16
5.4 库存监控	17
5.5 下游需求追踪	18
5.6 运输行情追踪	18
6 风险提示	19
插图目录	20
表格目录	20

1 本周观点

库存加速去化或致煤价见底企稳，看好煤炭板块估值提升。截至 4 月 3 日当周，港口煤价延续偏弱走势。当前港口库存加速去化且现货货源紧缺，据 CCTD，4 月 6 日港口库存 2085.8 万吨，同比下降 554.2 万吨，此外持续 30 天的大秦线春季检修已于 4 月 1 日开启，**我们预计发运受限和港口库存低位影响下，港口动力煤价格有望见底企稳。**从当前煤炭基本面来看，供给端或已于 2023 年达峰。2023 年，全国原煤产量 46.6 亿吨，同比增长 2.9%。进入 2024 年，安监法律法规高密度相继出台，1-2 月产量累计同比降幅达到 4.2%。4 月 1 日，国家矿山安全监察局召开党组会，强调要持续加大复工复产煤矿抽查力度，大班次矿井、灾害严重矿井必须进行安全“体检”，发现 1 个县（市、区）有 2 处及以上煤矿未履行验收程序和标准的，一律督促该地区重新组织验收；坚持以铁心、铁面、铁腕整治以量补价“三超”等违法违规行为。因此在安全检查形势、尤其是对超产的检查趋于严格的背景下，2024 年原煤产量或出现超预期的收缩，全年产量或出现 1%-2% 的负增长，存量产能增产空间有限叠加新建产能较少下未来也将持续短缺。而需求端则依旧稳健。2023 年，火电发电量增速达 6.1%，高于国内 GDP 增速 5.2%，2024 年 1-2 月火电同比增速达到 9.7%，而水电和光伏增速分别为 0.8% 和 15.4%，显著低于预期。即使进入 3 月传统火电淡季和来水旺季，上旬和中旬合计发电量火电增速 2.83%，水电-3.71%，其他电源 13.01%。因此与其他电源相比，火电具备更高的稳定性且中长期仍是国内高耗能行业快速发展下能源供给的绝对主力，未来东南亚和非洲国家的经济增长也有望对出口需求从而用能有拉动作用。春节后由于下游需求持续疲弱，煤价滞后于往年尚未进入上行通道，我们预计待下游需求边际好转，动力煤价格将表现出较强的上涨弹性。**短期煤价回调不影响煤炭行业供需紧张的格局和煤企价值，持续看好煤炭板块强资源属性驱动的估值提升行情。**

港口煤价延续弱势，产地煤价涨跌互现。煤炭资源网数据显示，截至 4 月 3 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 819 元/吨，较上周五下跌 11 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 670 元/吨，较上周五下跌 6 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 694 元/吨，较上周五上涨 4 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 614 元/吨，较上周五下跌 1 元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗下降，可用天数上升。港口方面，据煤炭资源网数据，4 月 6 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1137 万吨，周环比下跌 60 万吨。据 CCTD 数据，4 月 2 日二十五省的电厂日耗为 520.1 万吨/天，周环比下降 27.1 万吨/天；可用天数 20.6 天，周环比上升 1.2 天。

焦煤市场有望见底企稳。截至 4 月 3 日当周产地供给延续偏紧，需求端焦企利润亏损下对原料煤仍按需采购，考虑后市焦炭价格仍存下行压力，市场观望情绪较浓，但考虑当前港口加速去库，我们预计短期焦煤市场也有望见底企稳。

港口焦煤价格暂稳，产地和海外焦煤价格延续跌势。据煤炭资源网数据，截至4月3日，京唐港主焦煤价格为1930元/吨，较上周五持平。截至4月2日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为255.80美元/吨，较上周五下跌5.25美元/吨。产地方面，山西高硫较上周五下跌60元/吨，灵石肥煤较上周五下跌100元/吨，济宁气煤较上周五下跌50元/吨，山西低硫、柳林低硫和长治喷吹煤较上周五持平。

成本支撑减弱，焦炭市场仍存看降预期。截至4月3日当周焦企入炉煤成本继续下移，焦企利润空间虽有所修复，但因下游需求未见明显好转，生产积极性较差，且成本端支撑进一步减弱。本周成材价格小幅回升，但钢材去库持续性有待观察，钢厂仍按需采购为主，短期焦炭市场仍存看降预期。

焦炭价格暂稳。据Wind数据，截至4月3日，唐山二级冶金焦市场价报收于1800元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦市场价报收于2880元/吨，周环比持平。港口方面，4月3日天津港一级冶金焦价格为1910元/吨，周环比持平。

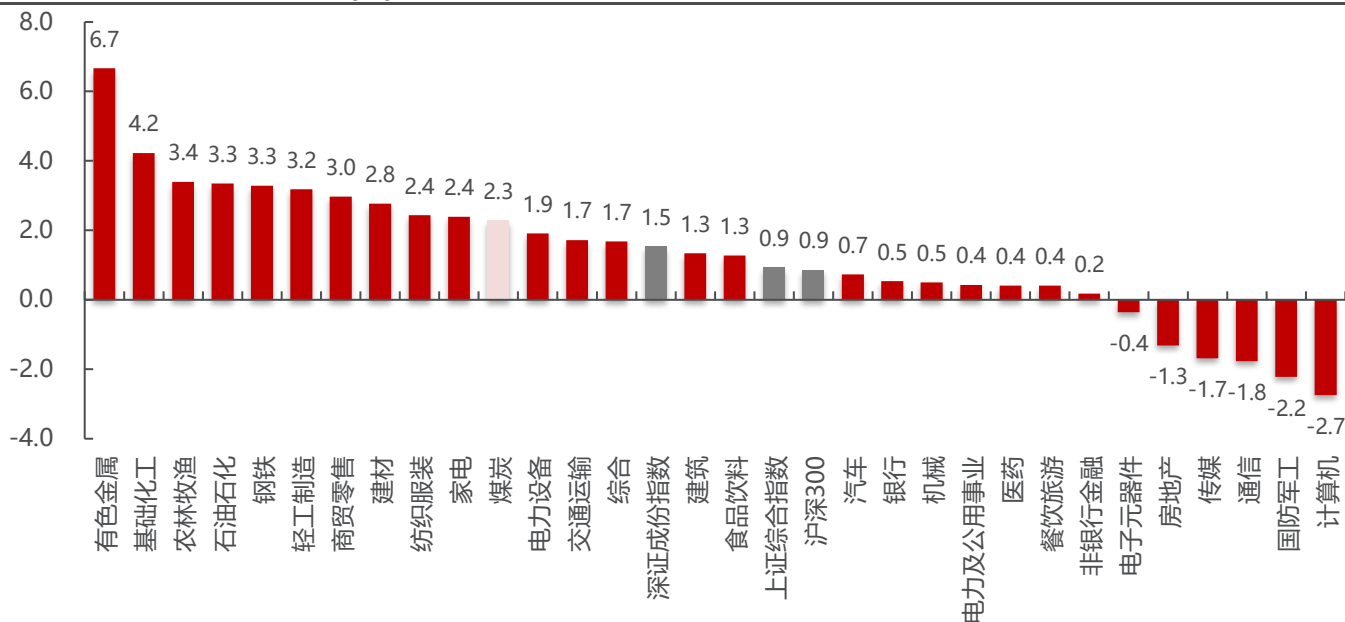
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 强 α 属性公司，建议关注晋控煤业和新集能源。2) 行业龙头公司业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华和中煤能源。3) 高股息率公司配置价值凸显，建议关注华阳股份和兰花科创。4) 煤价中枢上移后高弹性标的，建议关注潞安环能、山煤国际和兖矿能源。5) 稀缺焦煤标的，建议关注恒源煤电、淮北矿业、平煤股份和山西焦煤。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至4月3日,当周中信煤炭板块周涨幅2.3%,同期沪深300周涨幅0.9%,上证指数周涨幅0.9%,深证成指周涨幅1.5%。

图1: 当周煤炭板块跑赢大盘 (%)

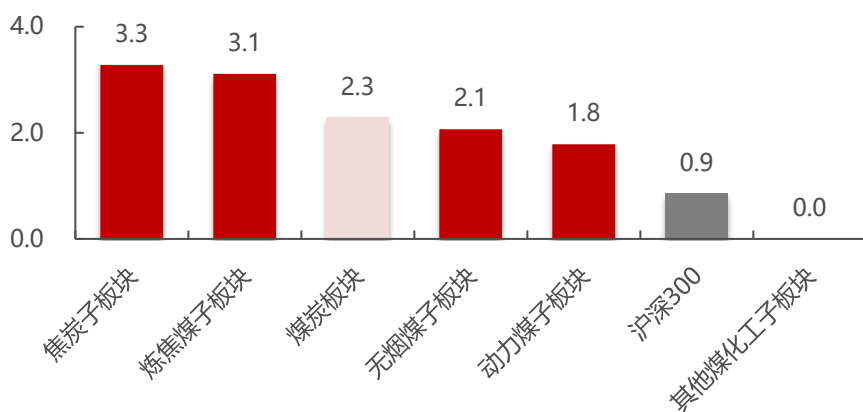


资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 本周时间区间为 2024 年 4 月 1 日-4 月 3 日

截至4月3日,中信煤炭板块周涨幅2.3%,沪深300周涨幅0.9%。各子板块中,焦炭子板块涨幅最大,周环比上涨3.3%;其他煤化工子板块涨幅最小,周环比持平。

图2: 焦炭子板块涨幅最大 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

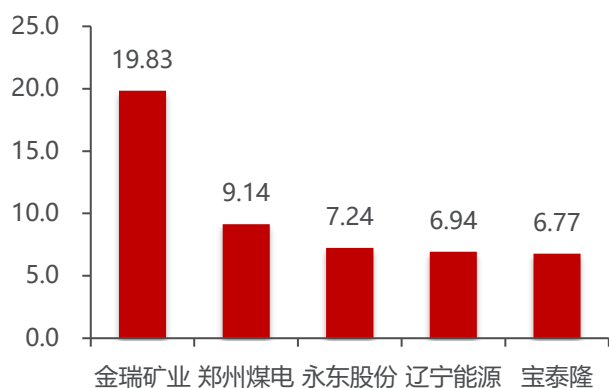
注: 本周时间区间为 2024 年 4 月 1 日-4 月 3 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周金瑞矿业涨幅最大。截至4月3日当周，煤炭行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：金瑞矿业上涨19.83%，郑州煤电上涨9.14%，永东股份上涨7.24%，辽宁能源上涨6.94%，宝泰隆上涨6.77%。

本周山煤国际跌幅最大。截至4月3日当周，煤炭行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：山煤国际下跌10.49%，兰花科创下跌0.09%，山西焦煤上涨0.97%，美锦能源上涨1.22%，中国神华上涨1.28%。

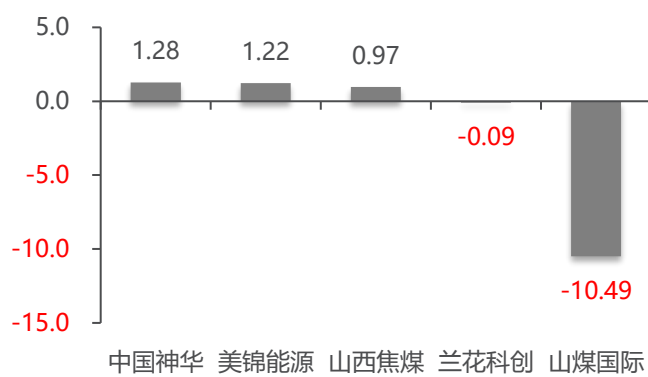
图3：本周金瑞矿业涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年4月1日-4月3日

图4：本周山煤国际跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年4月1日-4月3日

3 本周行业动态

4月1日

4月1日,中国煤炭资源网报道,据中国铁路太原局集团有限公司消息,4月1日起,我国年运输煤炭超4亿吨的能源运输大动脉大秦铁路开展为期30天的春季集中检修施工,为即将到来的迎峰度夏电煤保供夯实安全基础。此次集中检修施工,大秦铁路每天全线停运3个小时,每天从9时至12时,但同时,调度部门将精细组织货物列车开行,紧盯大秦铁路日运量,通过提高日班计划质量、加强车流供应等方式,保证大秦铁路日运量按计划完成。预计今年大秦线检修对港口煤炭市场的影响较小,或几乎没有。另外,据估计,若检修期间的运量能够按计划完成,那么大秦线集中检修期间的整体发运量反而有可能较前期有所增加。

4月1日,中国煤炭资源网报道,据外媒报道,2023-24财年(2023年4月-2024年3月),印度煤炭公司(Coal India Ltd)煤炭产量预计达到7.737亿吨,较2022-23财年增长近10%,但其略低于财年产量目标7.8亿吨。

4月1日,中国煤炭资源网报道,据央视报道,截止3月31日,“北煤南运”大通道浩吉铁路一季度累计完成装车23.34万辆,开行货物列车6519列,货物运输2018.65万吨。

4月1日,中国煤炭资源网报道,土耳其统计局(TUIK)外贸统计数据 displays,2024年2月份,土耳其煤炭进口总量为374.02万吨,同比增加38.78%,环比增长5.89%,创去年11月份以来新高。当月,土耳其煤炭进口额为4.44亿美元,同比下降7.47%,环比下降15.61%,由此推算,土耳其煤炭进口均价为118.83美元/吨,同比下降33.33%,环比下降20.3%。分煤种来看,2月份,土耳其烟煤进口量为340.07万吨,同比增加39.81%,环比增长26.28%,进口额为3.64亿美元,同比下降11%,环比增长21.64%;炼焦煤进口量为26.89万吨,同比增长23.08%,环比下降64.03%;无烟煤进口量为7.06万吨,同比增长59.61%,环比下降22.76%。另外,2月份,土耳其进口焦炭13.52万吨,同环比分别大增421.77%和80.51%,进口额为4912.78万美元,同比大增5.3倍,环比增长1倍。累计来看,今年1-2月份,土耳其累计进口煤炭727.23万吨,同比增长29.52%;累计进口额为9.71亿美元,同比下降4.85%。

4月1日,中国煤炭资源网报道,据波兰中央统计局数据显示,2024年2月份,波兰硬煤产量为373.0万吨,同比增0.3%,环比降9.6%;褐煤产量为313.6万吨,同比降6.7%,环比降11.6%。

4月2日

4月2日,中国煤炭经济网3月29日报道,据俄罗斯联邦统计局3月27日

发布的最新工业生产统计月报快报数据显示, 2024年1-2月, 俄罗斯煤及褐煤产量累计为6990万吨, 同比增长0.5%。其中, 无烟煤产量390万吨, 同比下降5.1%; 炼焦煤产量1810万吨, 同比增长7.2%; 其它烟煤(非炼焦煤)产量3210万吨, 同比持平; 褐煤产量1580万吨, 同比增长3.9%。据俄罗斯铁路公司新闻部报道的消息, 2024年1-2月, 俄罗斯铁路运输煤炭5690万吨, 同比下降4.3%。开普勒船舶追踪数据显示, 1-2月份, 俄罗斯海运煤出口量累计为2269.7万吨, 同比下降15.6%。

4月2日, 中国煤炭资源网报道, 宁夏发改委发布的数据显示, 1-2月份, 宁夏规模以上工业原煤产量1654.69万吨, 同比增长11.4%。其中, 一般烟煤1571.91万吨, 增长13.3%; 炼焦烟煤69.58万吨, 下降13.6%; 无烟煤13.21万吨, 下降22.8%。1-2月份, 宁夏规模以上工业原煤销售量764.21万吨, 同比下降10.3%。截至2月末, 全区原煤生产库存343.31万吨, 库存周转天数为27天。

4月2日, 中国煤炭资源网报道, 波兰中央统计局数据显示, 2024年2月份, 波兰硬煤产量为373.0万吨, 同比增0.3%, 环比降9.6%; 褐煤产量为313.6万吨, 同比降6.7%, 环比降11.6%。据此计算, 2月份, 波兰煤炭产量为686.6万吨, 同比降3.0%, 环比降10.5%。1-2月份, 波兰煤炭产量累计1453.9万吨, 同比降4.2%。其中, 硬煤产量785.7万吨, 同比增1.2%; 褐煤产量668.2万吨, 同比降10.0%。

4月2日, 中国煤炭经济研究会, 据泰国海关发布的最新统计数据, 2024年1-2月, 泰国煤炭(包括褐煤)进口量为280.1万吨, 比上年同期下降22.1%。其中, 烟煤及无烟煤进口量为278.01万吨, 同比下降22.2%; 褐煤进口2.06万吨, 同比下降15.3%。其中, 2月份, 泰国煤炭进口量为170.41万吨, 同比增长14.7%, 环比增长55.4%。

4月2日, 中国煤炭资源网报道, 据外媒报道, 由于降雨量不稳定, 2023-24财年截止2024年3月, 印度水力发电量创下至少38年来最大降幅, 同时由于电力需求激增, 使得印度对燃煤发电的依赖程度进一步升高。

4月3日

4月3日, 据“国家矿山安全监察局”微信公众号消息, 4月1日, 国家矿山安全监察局召开党组会, 研究部署当前矿山安全防范重点工作。会议强调, 要持续加大复工复产煤矿抽查力度, 大班次矿井、灾害严重矿井必须进行全面安全“体检”, 发现1个县(市、区)有2处及以上煤矿未履行验收程序和标准的, 一律督促该地区重新组织验收。要督促矿山企业保障安全投入, 按规定足额提取和使用安全费用, 对没有实现机械化的矿井、没有实现采掘机械化的煤矿, 特别是薄煤层、大倾角煤矿, 严格管控复工复产验收标准, 坚持以铁心、铁面、铁腕整治以量补价“三超”等违法违规行为。

4月3日，新华社河内4月3日电，据越通社3日报道，越南北部广宁省发生一起矿难，造成4人死亡、7人受伤。越通社报道说，该矿位于广宁省锦普市，隶属于越南煤矿工业集团，初步确定矿难发生原因为瓦斯起火，目前7名伤者已被送往医院接受救治。广宁省是越南重要的煤炭基地。2023年12月，该省锦普市曾发生矿难，造成2人死亡、6人受伤。

4月3日，中国煤炭资源网报道，中新网消息，4月2日，中国铁路太原局集团有限公司发布信息称，其所辖朔准铁路红进塔站鼎峰专用线于3月31日18时正式开通，从4月1日起，万吨重载列车正式驶入该专用线开始装车，标志着朔准铁路再增一条重要的货源通道。朔准铁路是“蒙煤外运”的重要通道，也是“中国重载第一路”大秦铁路的重要“补给线”。红进塔站鼎峰专用线位于内蒙古自治区鄂尔多斯市准格尔旗纳日松镇境内，与朔准铁路红进塔站朔州端接轨，总铺轨长度13.2公里，配备电气化铁路货运线和现代化筒仓装车设施，年装运量可超过400万吨。

4月3日，中国煤炭资源网报道，国家发展改革委等六部门于4月3日发布《关于支持内蒙古绿色低碳高质量发展若干政策措施的通知》。《通知》指出，支持内蒙古大力发展以绿色低碳为鲜明特征的新质生产力，进一步推动内蒙古绿色低碳高质量发展，提出加快能源绿色低碳转型的措施。以更大力度发展新能源。以库布其、乌兰布和、腾格里、巴丹吉林沙漠为重点，规划建设大型风电光伏基地，同步开展规划环评，切实发挥规划引领作用，积极发展光热发电。重点在沙漠、戈壁、荒漠地区、边境地区、采煤沉陷区、露天矿排土场等合理布局新能源项目。鼓励央地企业合作、各类所有制企业开展合作，联合建设运营风光基地。

4月3日，中国煤炭资源网报道，2024年2月份，南非煤炭出口量同比小幅增长，但较前一月明显下降，降幅超10%。南非海关数据显示，今年2月份，南非煤炭出口量为531.93万吨，较上年同期的522.92万吨增加1.72%，较前一月的609.63万吨下降12.75%。

4 上市公司动态

4月1日

平煤股份: 4月1日,平顶山天安煤业股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告和关于可转换公司债券转股结果暨股份变动的公告。公告中显示:

(1) 截至2024年3月31日,公司已累计回购股份2624.12万股,占目前公司总股本的比例为1.06%,购买的最高价为12.01元/股、最低价为9.76元/股,已支付的总金额约为2.79亿元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。

(2) 公司可转债自2023年9月22日起开始转股,2024年第一季度共计11.84亿元“平煤转债”转换为公司股份,因转股形成的股份数量为1.31亿股;截至2024年3月31日,累计共有14.72亿元“平煤转债”转换为公司股份,因转股形成的股份数量为1.62亿股,占可转债转股前公司已发行股份总额的7.02%。截至2024年3月31日,尚未转股的“平煤转债”金额为14.28亿元,占“平煤转债”发行总额的49.25%。

淮北矿业: 4月1日,淮北矿业控股股份有限公司发布可转债转股结果暨股份变动公告。公告中宣布:截至2024年3月31日,“淮22转债”累计转股金额为29.74亿元,累计因转股形成的股份数量为2.11亿股,占“淮22转债”转股前公司已发行股份总额的8.49%。截至2024年3月31日,“淮22转债”尚未转股金额为2614.6万元,占“淮22转债”发行总量的0.87%。

美锦能源: 4月1日,山西美锦能源股份有限公司发布关于2024年第一季度可转债转股情况公告。公告中宣布:自2024年1月1日至2024年第一季度末,公司发行的“美锦转债”因转股减少数量为781张,可转债金额减少7.81万元,转股数量为6036股,转股价格为12.93元/股。截至2024年第一季度末,剩余可转债余额为3562.73万张,剩余可转债金额为35.63亿元。

甘肃能化: 4月1日,甘肃能化股份有限公司发布2024年第一季度可转换公司债券转股情况公告。公告中宣布:2024年第一季度,公司发行的“能化转债”因转股减少3000元人民币(即30张),共计转换成“甘肃能化”股票966股,转股价格为3.10元/股。截至2024年3月31日,“能化转债”因转股减少8.54亿元人民币(即853.58万张),累计转换“甘肃能化”股票2.75亿股,其中已使用公司回购股份5404.42万股,“能化转债”余额为19.46元人民币(即1946.42万张)。

金能科技: 4月1日,金能科技股份有限公司发布可转债转股结果暨股份变动公告。公告中宣布:截至2024年3月31日,累计共有5.14亿元“金能转债”已转换成公司股票,累计转股数为4774.52万股,占可转债转股前公司已发行股份总额的7.06%。截至2024年3月31日,尚未转股的可转债金额为9.86亿元,占可转债发行总量的65.76%。

4月2日

安泰集团: 4月2日, 山西安泰集团股份有限公司 2023 年年度报告和关于 2023 年度利润分配预案的公告。公告显示:

(1) 2023 年, 公司营业收入 100.06 亿元, 同比下降 21.19%; 归属于上市公司股东的净亏损 6.78 亿元; 基本每股收益-0.6731 元。

(2) 鉴于母公司累计可供分配利润为负值, 不具备利润分配条件, 公司拟定 2023 年度不进行利润分配和资本公积金转增股本。

4月3日

淮北矿业: 4月3日, 淮北矿业控股股份有限公司发布关于控股股东及其一致行动人合计持股比例被动稀释超过 5%暨权益变动的提示性公告。公告中显示: 本次权益变动系淮北矿业控股股份有限公司“淮 22 转债”转股引起公司总股本增加, 公司控股股东及其一致行动人合计持股数量不变, 但持股比例被动稀释, 不触及要约收购。本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。本次权益变动后, 公司控股股东及其一致行动人合计持股比例由 65.67%减少至 60.50%, 被动稀释 5.17%。

5 煤炭数据跟踪

5.1 产地煤炭价格

5.1.1 山西煤炭价格追踪

据煤炭资源网,山西动力煤均价本周(截至4月3日)报收748元/吨,较上周五上涨1.42%。山西炼焦煤均价本周报收于1647元/吨,较上周五下跌1.66%。

表1: 山西动力煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	710	716	-0.84%	798	-11.03%	885	-19.77%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	700	706	-0.85%	788	-11.17%	875	-20.00%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	612	615	-0.49%	680	-10.00%	738	-17.07%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	700	706	-0.85%	788	-11.17%	875	-20.00%	5200
寿阳动力煤	元/吨	689	689	0.00%	778	-11.46%	783	-12.07%	5500
兴县动力煤	元/吨	748	723	3.53%	816	-8.33%	693	7.94%	5800
潞城动力煤	元/吨	835	805	3.73%	915	-8.74%	935	-10.70%	5500
屯留动力煤	元/吨	885	855	3.51%	965	-8.29%	985	-10.15%	5800
长治县动力煤	元/吨	850	820	3.66%	930	-8.60%	950	-10.53%	5800
山西动力煤均价	元/吨	748	737	1.42%	829	-9.78%	858	-12.83%	-

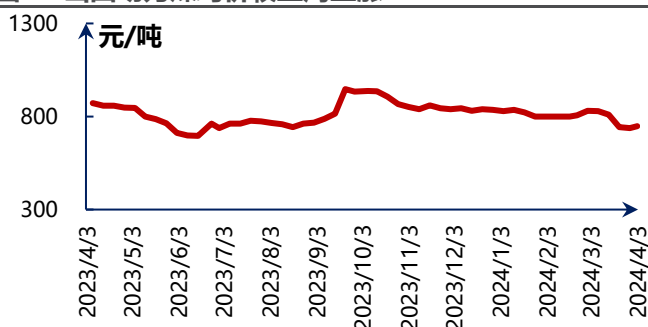
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为4月3日报价)

表2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	1200	1250	-4.00%	1390	-13.67%	1450	-17.24%
古交 8#焦煤	元/吨	1665	1665	0.00%	1896	-12.20%	1804	-7.71%
古交 2#焦煤	元/吨	1820	1820	0.00%	2070	-12.08%	1970	-7.61%
灵石 2#肥煤	元/吨	1800	1900	-5.26%	2200	-18.18%	1950	-7.69%
柳林 4#焦煤	元/吨	1830	1830	0.00%	2080	-12.02%	2080	-12.02%
孝义焦精煤	元/吨	1780	1780	0.00%	2030	-12.32%	2030	-12.32%
古县焦精煤	元/吨	1810	1810	0.00%	2110	-14.22%	1960	-7.65%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1570	1620	-3.09%	1920	-18.23%	1720	-8.72%
襄垣瘦精煤	元/吨	1350	1400	-3.57%	1540	-12.34%	1600	-15.63%
山西炼焦煤均价	元/吨	1647	1675	-1.66%	1915	-13.99%	1840	-10.50%

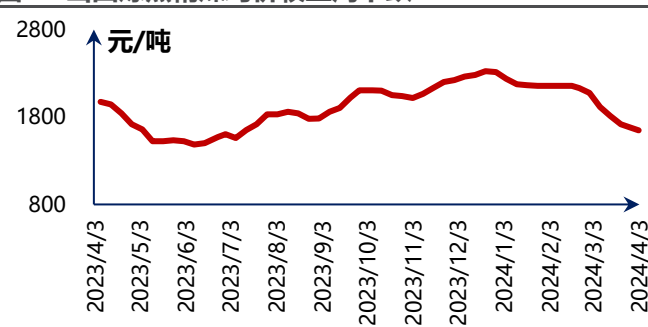
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为4月3日报价)

图5: 山西动力煤均价较上周上涨



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

图6: 山西炼焦煤均价较上周下跌



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

据煤炭资源网数据，山西无烟煤均价本周报收 980 元/吨，与上周五持平。山西喷吹煤均价本周报收 1062 元/吨，与上周五持平。

表3：山西无烟煤产地均价与上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	750	750	0.00%	750	0.00%	950	-21.05%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1100	1100	0.00%	1120	-1.79%	1570	-29.94%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1010	1010	0.00%	1050	-3.81%	1490	-32.21%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	830	830	0.00%	830	0.00%	1030	-19.42%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1130	1130	0.00%	1150	-1.74%	1600	-29.38%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1060	1060	0.00%	1100	-3.64%	1540	-31.17%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	980	980	0.00%	1000	-2.00%	1363	-28.12%	-

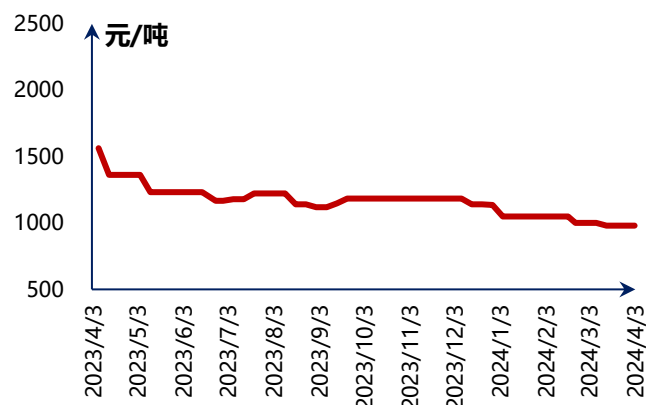
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 4 月 3 日报价)

表4：山西喷吹煤产地价格与上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	1036	1036	0.00%	1207	-14.17%	1288	-19.55%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1129	1129	0.00%	1316	-14.21%	1403	-19.54%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1054	1054	0.00%	1228	-14.17%	1309	-19.50%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1062	1062	0.00%	1232	-13.80%	1312	-19.05%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1062	1062	0.00%	1232	-13.80%	1312	-19.05%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1032	1032	0.00%	1202	-14.14%	1282	-19.50%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1062	1062	0.00%	1236	-14.05%	1318	-19.37%	-

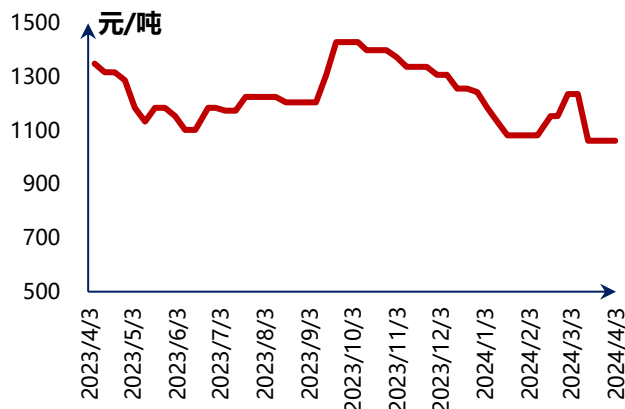
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 4 月 3 日报价)

图7：山西无烟煤产地均价与上周持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图8：山西喷吹煤均价与上周持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，陕西动力煤均价本周（截至 4 月 3 日）报收于 754 元/吨，较上周五上涨 1.34%。陕西炼焦精煤均价本周报收 1550 元/吨，与上周五持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周上涨

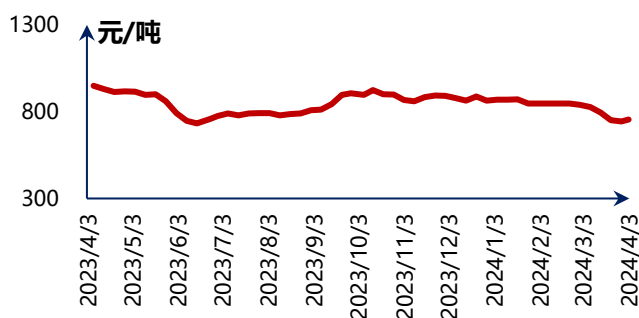
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	765	755	1.32%	905	-15.47%	970	-21.13%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	735	725	1.38%	775	-5.16%	870	-15.52%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	720	710	1.41%	760	-5.26%	855	-15.79%	5000
韩城混煤	元/吨	720	710	1.41%	760	-5.26%	855	-15.79%	5000
西安烟煤块	元/吨	855	845	1.18%	995	-14.07%	1060	-19.34%	6000
黄陵动力煤	元/吨	730	720	1.39%	770	-5.19%	865	-15.61%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	754	744	1.34%	828	-8.86%	913	-17.35%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为4月3日报价)

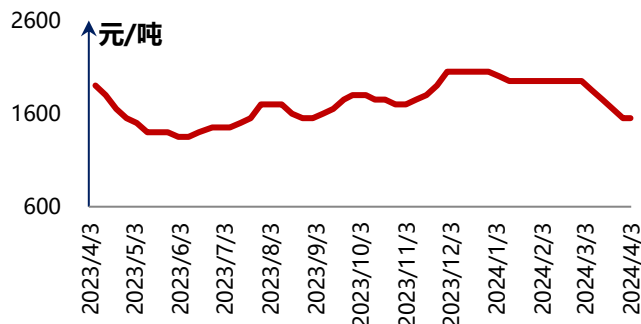
表6：陕西炼焦精煤产地价格与上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	1550	1550	0.00%	1850	-16.22%	1650	-6.06%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1550	1550	0.00%	1850	-16.22%	1650	-6.06%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为4月3日报价)

图9：陕西动力煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图10：陕西炼焦精煤均价与上周持平


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

据煤炭资源网，内蒙动力煤均价本周（截至4月3日）报收572元/吨，较上周五下跌0.11%。内蒙炼焦精煤均价本周报收1795元/吨，与上周五持平。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

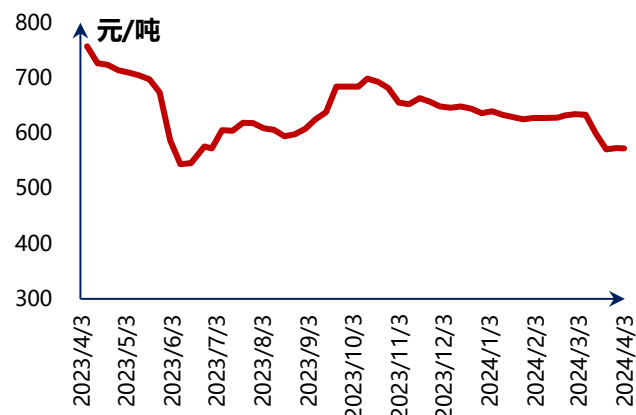
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	631	631	0.00%	739	-14.63%	811	-22.23%	5500
东胜原煤	元/吨	609	610	-0.16%	695	-12.37%	775	-21.42%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	505	505	0.00%	520	-2.88%	635	-20.47%	5500
包头精煤末煤	元/吨	749	750	-0.13%	835	-10.30%	915	-18.14%	6500
包头动力煤	元/吨	607	609	-0.33%	682	-11.00%	751	-19.17%	5000
赤峰烟煤	元/吨	425	425	0.00%	440	-3.41%	555	-23.42%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	388	388	0.00%	403	-3.72%	518	-25.10%	3500
乌海动力煤	元/吨	664	665	-0.15%	750	-11.47%	830	-20.00%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	572	573	-0.11%	633	-9.60%	724	-20.94%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为4月3日报价)

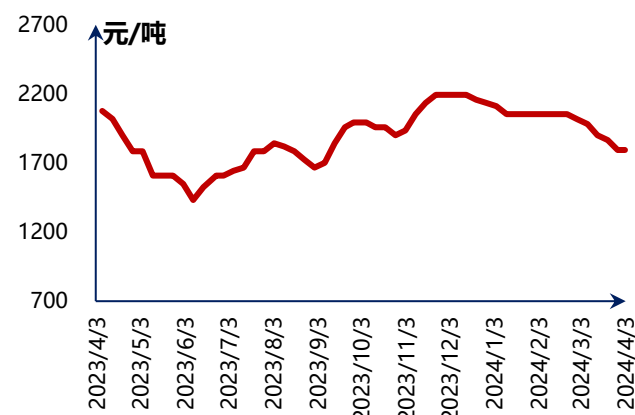
表8：内蒙炼焦精煤产地价格与上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1933	1933	0.00%	2134	-9.45%	2046	-5.54%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1657	1657	0.00%	1830	-9.45%	1755	-5.57%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1795	1795	0.00%	1982	-9.45%	1901	-5.55%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为4月3日报价)

图11：内蒙古动力煤均价较上周五下跌


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

图12：内蒙古焦精煤均价与上周五持平


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

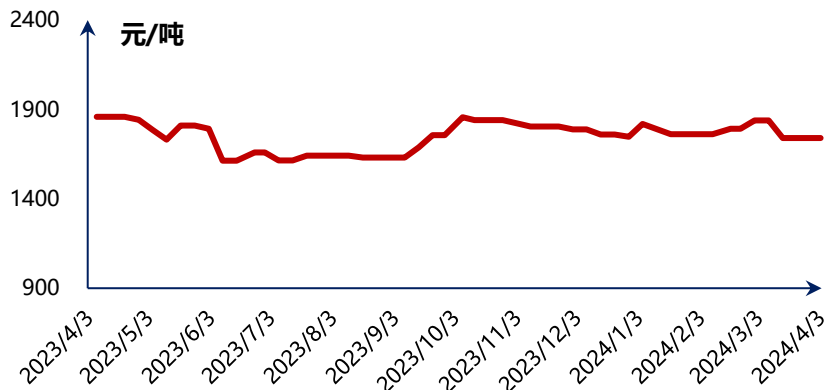
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周（截至4月3日）报收1741元/吨，与上周五持平。

表9：河南冶金煤产地价格与上周持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	1181	1181	0.00%	1376	-14.17%	1468	-19.52%
平顶山主焦煤	元/吨	2300	2300	0.00%	2300	0.00%	2250	2.22%
河南冶金煤均价	元/吨	1741	1741	0.00%	1838	-5.30%	1859	-6.36%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为4月3日报价)

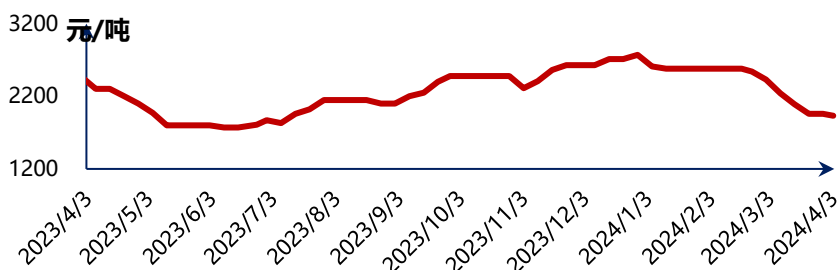
图13：河南冶金精煤产地价格与上周持平


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据煤炭资源网数据,京唐港山西产主焦煤本周(截至4月3日)报收1930元/吨,较上周五持平。秦皇岛港Q5500动力末煤价格报收于819元/吨,较上周五下跌1.33%。

图14: 京唐港主焦煤价格较上周持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

表10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌

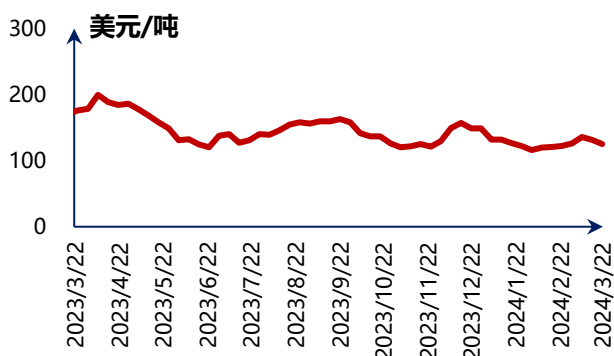
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	878	889	-1.32%	980	-10.48%	827	6.13%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	819	830	-1.33%	915	-10.49%	787	4.07%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	715	729	-1.92%	799	-10.51%	697	2.58%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	625	638	-2.04%	700	-10.71%	617	1.30%	4500
均价	元/吨	759	772	-1.61%	849	-10.54%	732	3.71%	-

资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为4月3日报价)

5.3 国际煤价

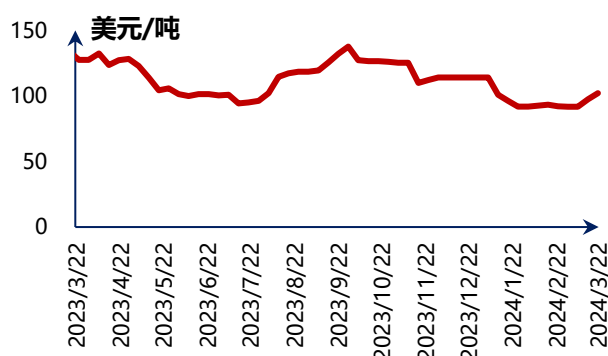
据 Wind 数据,纽卡斯尔 NEWC 动力煤 3 月 22 日报收 120.55 美元/吨,较前一周下跌 4.93%。理查德 RB 动力煤均价 3 月 22 日报收 102.18 美元/吨,较前一周上涨 4.93%。欧洲 ARA 港动力煤均价 3 月 22 日报收 113.50 美元/吨,较前一周持平。3 月 29 日澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 261 美元/吨,较前一周下跌 0.57%。

图15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比下跌



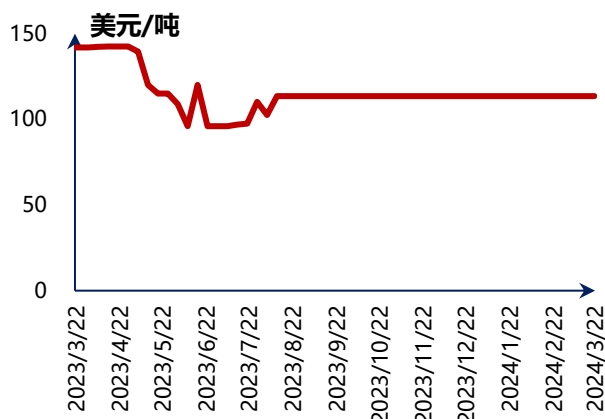
资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 理查德 RB 动力煤现货价周环比上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

图17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价周环比下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.4 库存监控

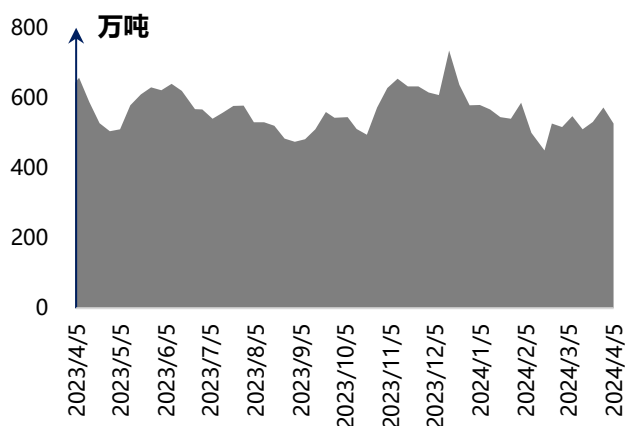
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期(截至4月5日)库存527万吨, 较上周五下降7.87%。广州港本期(截至4月3日)库存291万吨, 较上周下降1.46%。

表11: 秦皇岛港口库存较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	527	572	-7.87%	548	-3.83%	528	-0.19%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	527	572	-7.87%	548	-3.83%	528	-0.19%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	179	178	0.56%	166	7.83%	233	-23.18%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	166	208	-20.19%	182	-8.79%	130	27.69%

资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为4月5日报价)

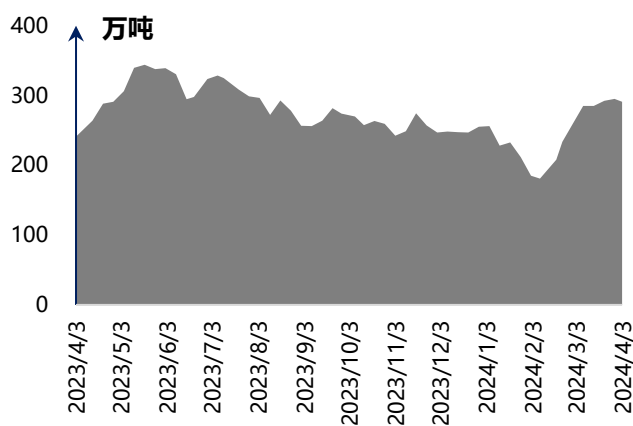
图19: 秦皇岛港场存量较上周下降



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

注: 秦皇岛港场存量本期数据为4月5日数据

图20: 广州港场存量较上周下降



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

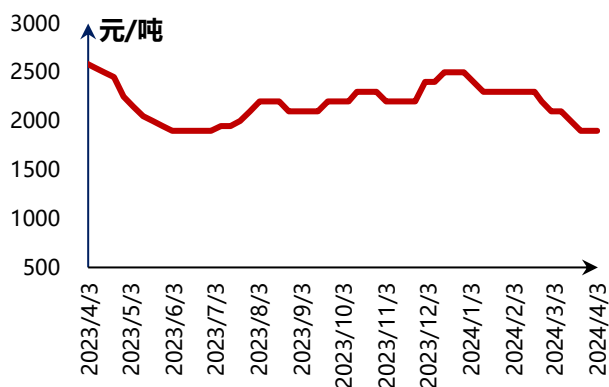
注: 广州港场存量本期数据为4月3日数据

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周（截至 4 月 3 日）焦炭价格与上周持平。其中，临汾一级冶金焦为 1900 元/吨，与上周持平；太原一级冶金焦价格为 1700 元/吨，与上周持平。

据 Wind 数据，本周（截至 4 月 3 日）冷轧板卷价格为 4420 元/吨，较上周五上涨 1.61%；螺纹钢价格为 3460 元/吨，较上周五上涨 0.87%；热轧板卷价格为 3830 元/吨，较上周五上涨 1.59%；高线价格为 3740 元/吨，较上周五上涨 0.81%。

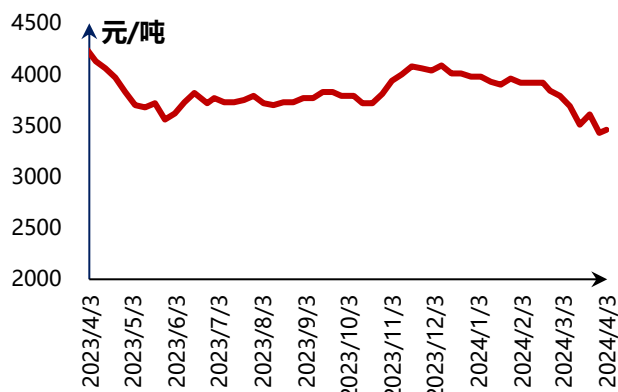
图21：临汾一级冶金焦价格与上周持平



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本期价格为 4 月 3 日报价

图22：上海螺纹钢价格较上周上涨



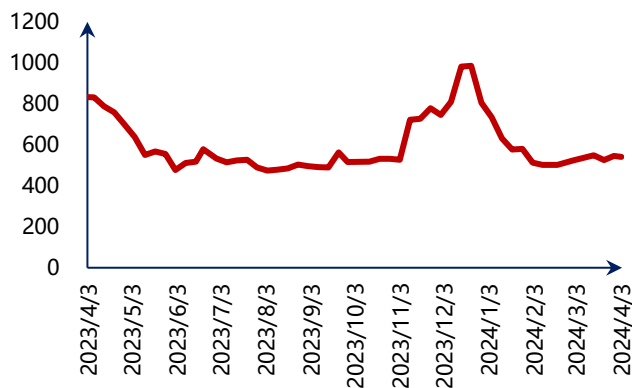
资料来源：wind，民生证券研究院

注：本期价格为 4 月 3 日报价

5.6 运输行情追踪

据 Wind 数据，截至 4 月 3 日，煤炭运价指数为 542，较上周五下跌 0.89%；截至 4 月 5 日，BDI 指数为 1628，较上周下跌 10.60%。

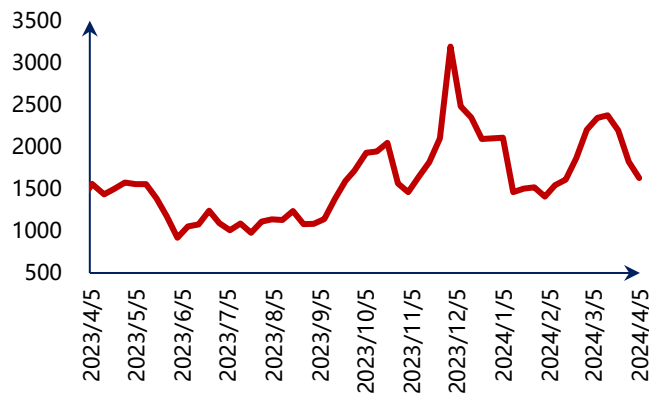
图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本期价格为 4 月 3 日报价

图24：波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本期价格为 4 月 5 日报价

6 风险提示

1) 下游需求不及预期。煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济复苏进程不及预期将直接影响煤炭需求。

2) 煤价大幅下跌风险。板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

3) 政策变化风险。目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

插图目录

图 1: 当周煤炭板块跑赢大盘 (%)	5
图 2: 焦炭子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周金瑞矿业涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周山煤国际跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周上涨	12
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌	12
图 7: 山西无烟煤产地均价与上周持平	13
图 8: 山西喷吹煤均价与上周持平	13
图 9: 陕西动力煤均价较上周上涨	14
图 10: 陕西炼焦精煤均价与上周持平	14
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周五下跌	15
图 12: 内蒙古焦精煤均价与上周五持平	15
图 13: 河南冶金精煤产地价格与上周持平	15
图 14: 京唐港主焦煤价格较上周持平	16
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价周环比下跌	16
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价周环比上涨	16
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平	17
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价周环比下跌	17
图 19: 秦皇岛港场存量较上周下降	17
图 20: 广州港场存量较上周下降	17
图 21: 临汾一级冶金焦价格与上周持平	18
图 22: 上海螺纹钢价格较上周上涨	18
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌	18
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌	18

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周上涨	12
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌	12
表 3: 山西无烟煤产地均价与上周持平	13
表 4: 山西喷吹煤产地价格与上周持平	13
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周上涨	14
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格与上周持平	14
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌	14
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格与上周持平	15
表 9: 河南冶金煤产地价格与上周持平	15
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌	16
表 11: 秦皇岛港口库存较上周下降	17

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026