



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

山西省上调煤炭资源税率，焦煤价格或将触底反弹

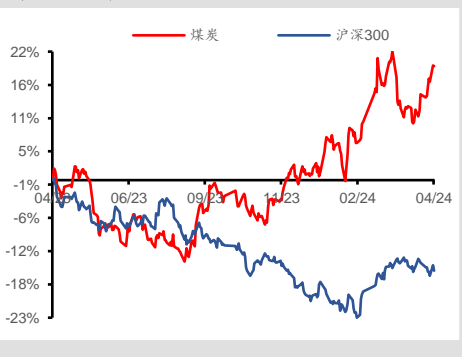
——煤炭行业周报

增持（维持）

行业：煤炭
日期：2024年04月17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：

《煤企业绩陆续发布，高分红彰显板块价值——煤炭行业周报》

——2024年03月26日

《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

核心观点

山西省上调煤炭资源税。2024年3月28日山西省第十四届人民代表大会常务委员会第九次会议通过《山西省人民代表大会常务委员会关于资源税具体适用税率等有关事项的决定》，自2024年4月1日起，将“煤”税目原矿税率由8%调整为10%，选矿税率由6.5%调整为9%；“煤成（层）气”税目原矿税率由1.5%调整为2%。2023年山西省煤炭产量超过13.5亿吨，位居全国首位，我们认为此次煤炭资源税上调将抬升煤炭成本曲线，压制煤炭供给，从而间接支撑煤价上涨。

动力煤：煤价企稳，需求仍偏弱

国内动力煤市场行情延续弱势，价格继续小幅下滑。截止到4月11日，动力煤市场均价为679元/吨，较上周同期价格下滑8元/吨，跌幅1.16%。主产地煤矿多数维持正常生产，产地煤矿安监仍保持高压态势，但供给未见明显变化。下游采购保持刚需为主，终端多为压价采购，大多数贸易商入市意愿降低，市场整体活跃度不高，煤炭价格触底，部分性价比高的煤矿报价有小幅反弹，涨价10-30元，不过涨价支撑力度不足，部分煤矿价格上涨后销售情况出现回落，市场持谨慎观望态度，而多数煤矿尤其是性价比较差的煤矿仍以降价为主，部分洗煤厂开始停产，市场情绪依旧偏弱。

焦煤及焦炭：下游需求边际修复，双焦价格或将触底回升

炼焦煤市场价格延续跌势。截至4月11日全国炼焦煤市场均价为1644元/吨，较上周同期均价下跌63元/吨，跌幅3.69%。周内仍有煤矿发生安全事故，涉事煤矿均已停产整顿。前期因事故停产的华晋焦煤有限责任公司沙曲一号煤矿恢复生产，年核定产能450万吨。周内下游再度提降后，焦煤市场情绪不佳，煤矿产量短期内难有明显提升，下游采购积极性不高，多数煤矿出货情况较差，个别已有累库顶仓情况。

焦炭市场价格走势下行。焦炭市场价格走势下行。截止到4月11日，焦炭市场均价为1572元/吨，较上周下调100元/吨，准一级主流焦炭价格围绕1500-1620元/吨，准一级主流干熄焦炭价格围绕1840-1950元/吨。受焦炭价格持续下调影响，焦煤市场谨慎态度为主，价格弱势运行，叠加个别矿场焦煤月订单价格下调，焦企焦煤入炉成本压力减轻。下游期螺盘面大幅上行，场内出现看涨情绪，订单成交增量，钢材市场挺价意愿增强，现货市场价格跟涨。但终端需求恢复缓慢，钢厂亏损仍存，对焦炭价格压价情绪较强，钢厂对焦炭进行第八轮提降，湿熄焦炭价格提降100元/吨、干熄焦提降110元/吨，2024年4月9日全面落地，焦煤降价幅度不及焦炭，焦企利润倒挂程度加剧，个别焦企加大限产力度。

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；我们认为煤炭供需紧平衡状态将贯穿全

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

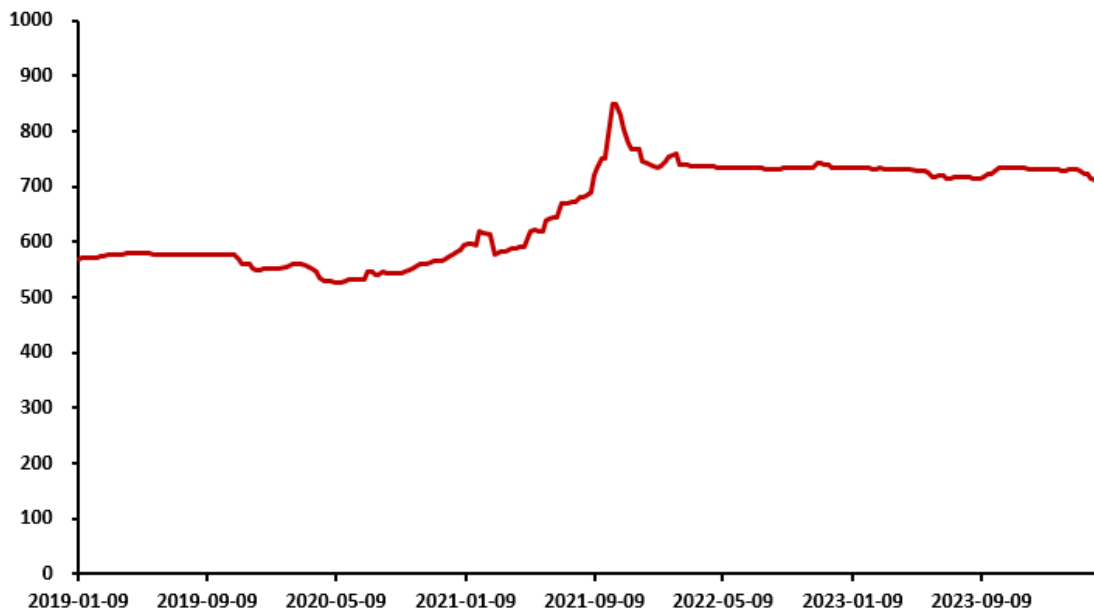
1 行业数据一览

1.1 煤炭价格

截至 4 月 10 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 712.0 元/吨，相比上周下跌 2.0 元/吨。

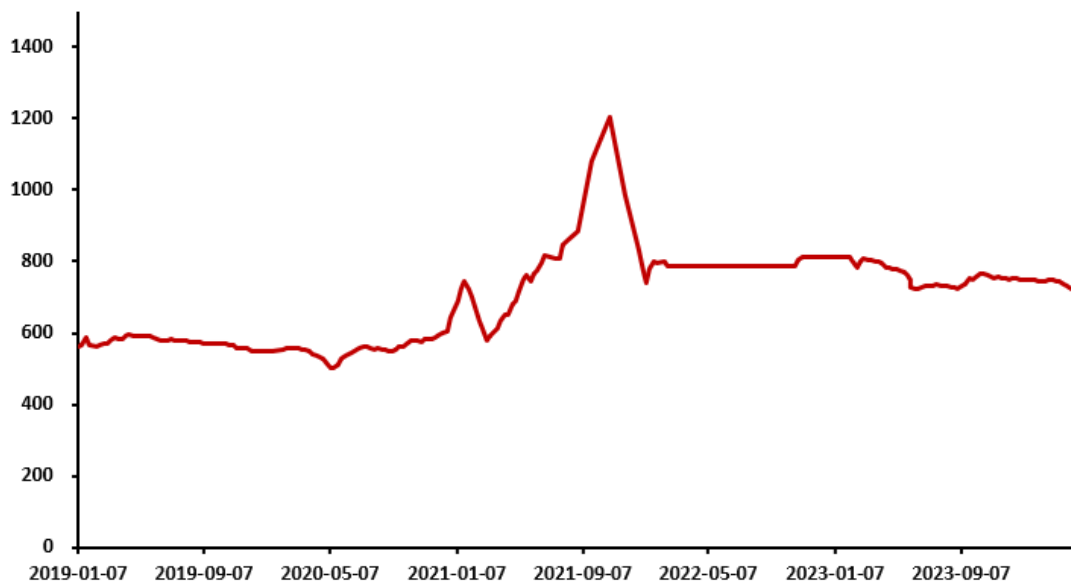
截至 4 月 12 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)综合交易价报收于 722.0 元/吨，相比去年同期下跌 60.0 元/吨。

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



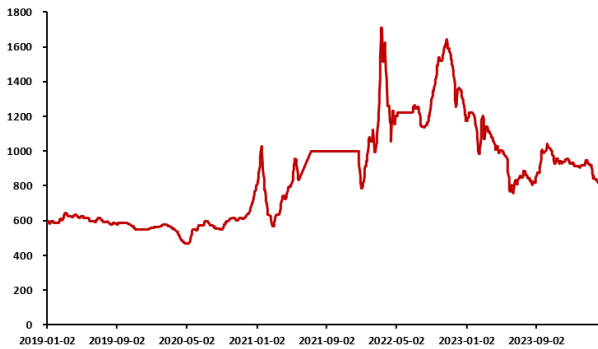
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：秦皇岛港:综合交易价:动力煤(Q5500)



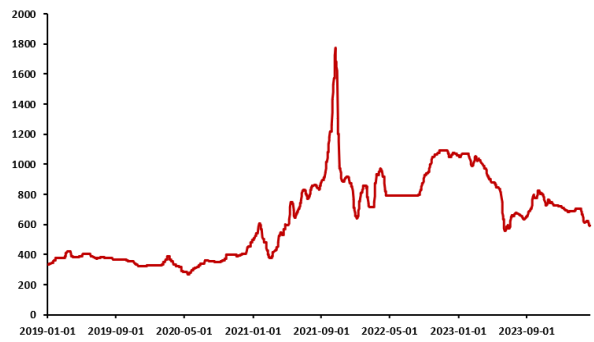
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3: 京唐港:平仓价:动力末煤(Q5500,山西产)



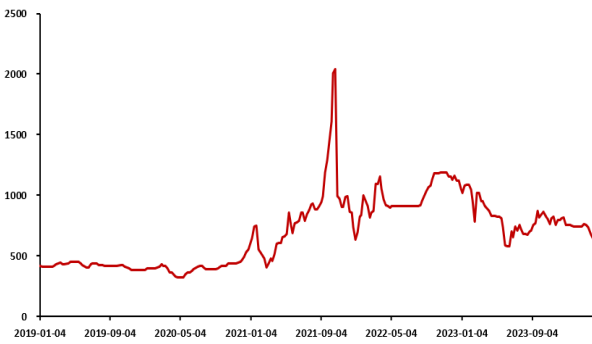
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 4: 动力煤(伊金霍勒坑口 Q:5500 电煤)鄂尔多斯



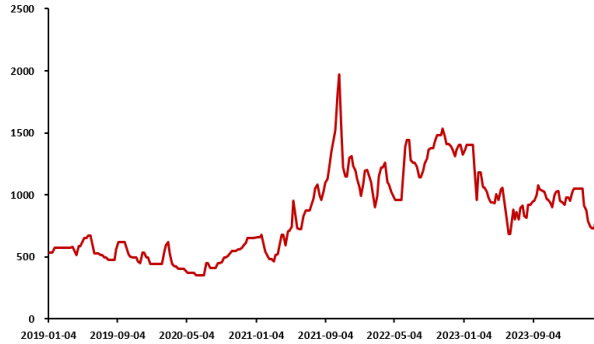
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 5: 大同:坑口价(含税):弱粘煤(Q5500)



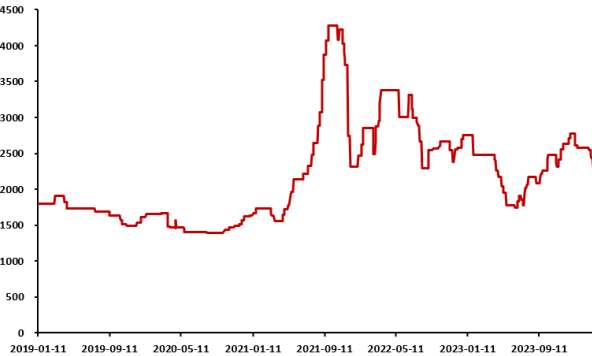
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 6: 陕西:榆林:坑口价:动力块煤(Q6000)



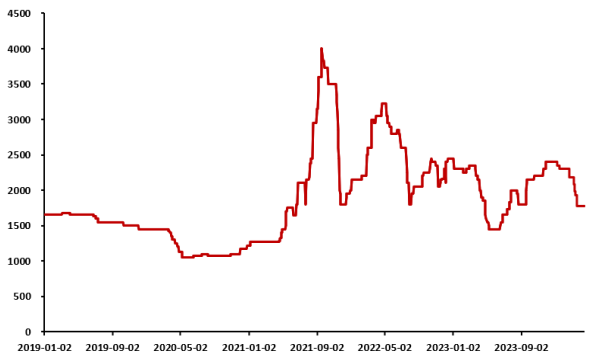
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 7: 京唐港:库提价(含税):主焦煤(山西产)



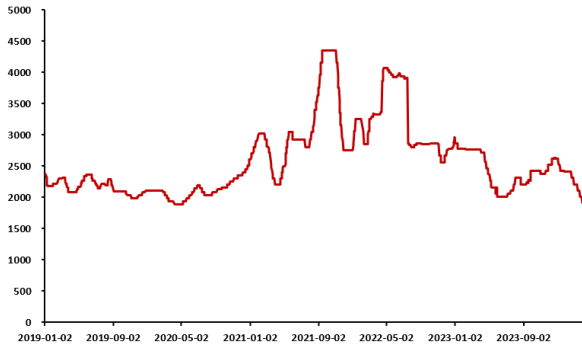
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 8: 山西:市场价:主焦煤(吕梁产)



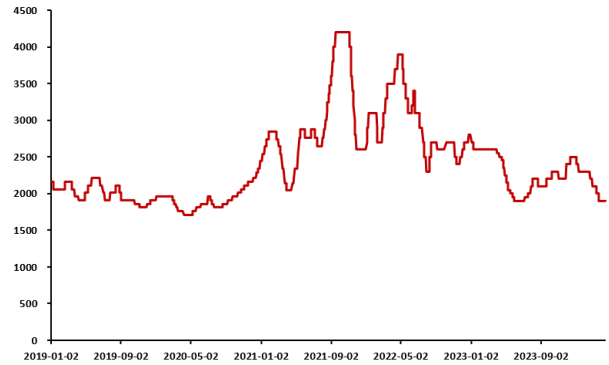
资料来源: Wind, 上海证券研究所

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)

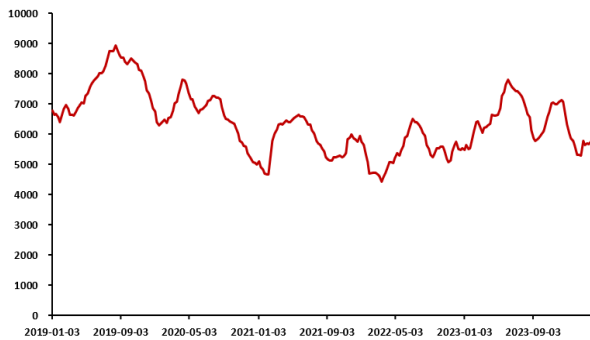


资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 煤炭库存

截至 4 月 8 日，CCTD 主流港口煤炭库存为 5770.3 万吨，相比上周减少 11.0 万吨（-0.19%）；截至 4 月 12 日，六大港口炼焦煤库存为 203.82 万吨，相比上周减少约 9.13 万吨（-4.29%）。

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)

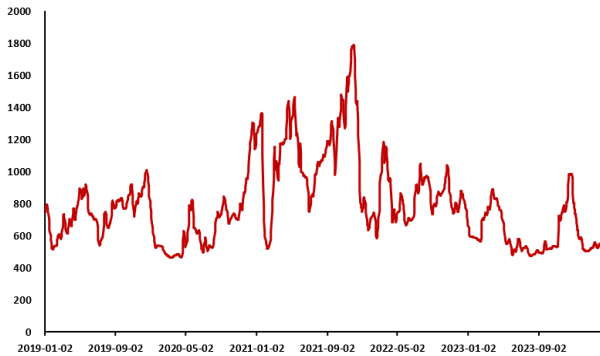


资料来源：Wind，上海证券研究所

1.3 煤炭运价

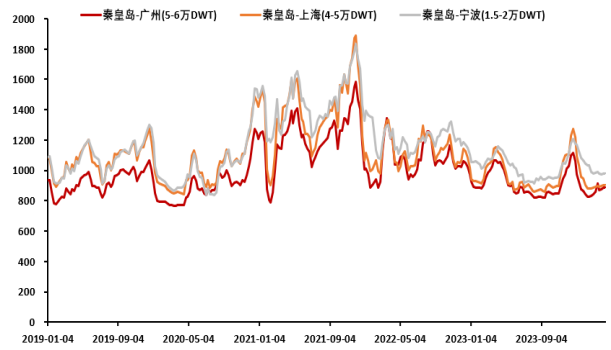
截至 4 月 12 日，中国沿海煤炭运价综合指数报收 559.54 点，相比上周上涨 18.01；截至 4 月 12 日，秦皇岛-广州运价（5-6 万 DWT）报收于 888.47 点，较上周上涨 2.89（0.33%）；秦皇岛-上海运价（4-5 万 DWT）报收于 903.62 点，较上周上涨 2.46（0.27%）；秦皇岛-宁波运价（1.5-2 万 DWT）报收于 976.98 点，较上周上涨 0.42（0.04%）。

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 3 月实现煤炭产量 1525.00 万吨 (同比+9.56%), 自产煤销量 1511.00 万吨 (同比+10.33%); 全年累计煤炭产量 4145.47 万吨 (同比+1.49%), 自产煤销量 4091.00 万吨 (同比+1.17%)。

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%。

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。