

煤炭4月投资策略（4月第2周） 淡季遇到高库存，等待居民需求改善

行业研究 · 行业周报

煤炭 · 煤炭

投资评级：超配（维持）

证券分析师：樊金璐
010-88005330
fanjinlu@guosen.com.cn
S0980522070002

- 1. 煤炭板块收跌，跑输沪深300指数。**中信煤炭行业收跌1.89%，沪深300指数上涨1.79%，跑输沪深300指数3.68个百分点。全板块整周6只股价上涨，28只下跌，1只持平。
- 2. 月度话题：美国煤电装机将长期下行。**美国燃煤发电容量在2011年达到318GW的峰值后步入了长期下跌趋势，2020年燃煤发电容量下降到了218GW。长期下行原因：1）美国页岩油开采技术的突破性进展带动天然气价格快速下降；2）能源转型带来的影响；3）能源企业在当下更加注重ESG，在增加开支上趋于保守。
- 3. 重点煤矿周度数据：**中国煤炭运销协会数据，3月31日-4月6日，重点监测企业煤炭日均销量为682万吨，比上周日均销量减少147万吨，减少17.7%，比上月同期减少109万吨，减少13.8%。其中，动力煤周日均销量较上周减少20.5%，炼焦煤销量较上周减少10.8%，无烟煤销量较上周增加0.6%。截至4月6日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2900万吨，比上周增加10.9%，比上月同期增加229万吨，增加10.9%。
- 4. 动力煤产业链：**价格方面，环渤海动力煤（Q5500K）指数732元/吨，周环比持平，中国进口电煤采购价格指数1235元/吨，周环比上涨2.49%。从港口看，秦皇岛动力煤价格周环比下跌2.33%，黄骅港周环比下跌2.3%，广州港周环比下跌2.02%；从产地看，大同动力煤车板价环比下跌3.26%，榆林环比下跌3.22%，鄂尔多斯环比下跌2.71%；澳洲纽卡斯尔煤价周环比上涨0.92%；动力煤期货结算价格801.4元/吨，周环比持平。库存方面，秦皇岛煤炭库存657万吨，周环比增加36万吨；北方港口库存合计2900万吨，周环比增加193万吨。
- 5. 炼焦煤产业链：**价格方面，京唐港主焦煤价格为2300元/吨，周环比下跌8%，产地柳林主焦煤出矿价周环比下跌9.3%，吕梁周环比下跌4.76%，六盘水周环比持平；澳洲峰景焦煤价格周环比下跌6.42%；焦煤期货结算价格1761元/吨，周环比下跌4.43%；主要港口一级冶金焦价格2740元/吨，周环比下跌2.49%；二级冶金焦价格2540元/吨，周环比下跌2.68%；螺纹价格4130元/吨，周环比下跌2.82%。库存方面，京唐港炼焦煤库存55.8万吨，周环比减少11.9万吨（17.58%）；独立焦化厂总库存777.9万吨，周环比减少41.8万吨（17.58%）；可用天数10.3天，周环比减少0.7天。
- 6. 煤化工产业链：**阳泉无烟煤价格（小块）1380元/吨，周环比下跌150元/吨；华东地区甲醇市场价2475.56元/吨，周环比下跌69.44元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）2490元/吨，周环比下跌169.36元/吨；纯碱（重质）纯碱均价3047.5元/吨，周环比下跌16.18元/吨；华东地区电石到货价3083.33元/吨，周环比持平；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价6175.56元/吨，周环比下跌73.44元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4118元/吨，周环比上涨53元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价8850元/吨，周环比上涨100元/吨。
- 7. 投资建议：**煤价延续承压下行，回调后布局长协煤为主的高股息公司。进入季节性用电淡季，电厂日耗继续下降，供给相对高位，北方港口库存继续累库，但年报业绩稳健、分红回报丰厚，且一季度业绩整体稳定，低估值高股息下积极布局长协煤为主的公司。基本面方面，供给稳定，需求进入季节性淡季，市场整体成交情绪弱，煤炭价格承压延续下行。动力煤方面，港口及产地价格下降，港口库存高位；钢价下降，钢厂低利润下，向下提降寻求利润空间，第二轮提降开始，焦炭、炼焦煤价格下跌；化工煤价格下降，化工产品价格普遍下跌。2023年经济复苏预期较强，煤炭需求虽季节性走弱，但考虑板块高股息以及一季度业绩整体稳定，维持行业“超配”评级。关注动力煤公司中国神华、中煤能源、陕西煤业；焦煤公司盘江股份、山西焦煤、平煤股份、淮北矿业以及转型新能源的华阳股份、美锦能源，关注煤机龙头天地科技。
- 8. 风险提示：**疫情的反复；产能大量释放；新能源的替代；安全事故影响。

板块估值

供给方面

需求方面

价格方面

情绪方面

证券简称	市盈率PE (TTM)
无烟煤	4.6
炼焦煤	6.0
动力煤	6.6
煤炭	6.7
焦炭	16.8
其他煤化工	57.1

1. 中国煤炭运销协会数据, 3月31日-4月6日, 重点监测企业煤炭日均销量为682万吨, 比上周日均销量减少147万吨, 减少17.7%, 比上月同期减少109万吨, 减少13.8%。

2. 库存环比增加。截至4月6日, 重点监测企业煤炭库存总量(含港存)2900万吨, 比上周增加10.9%, 比上月同期增加229万吨, 增加10.9%。

1. 进入传统淡季, 电厂日耗下降, 市场成交意愿较弱, 北方港口库存新高。

2. 周度化工用煤量较坚挺, 维持同比高位, 环比上周小幅增加。

3. 焦化产能利用率小幅增加; 高炉开工率提高, 日均铁水产量保持高位。

4. 水泥库容比上升。

1. 煤炭市场价格下跌。

2. 钢价下跌。

3. 化工品价格普遍下跌。

4. 水泥价格上涨。

1. 原油价格上涨。

2. 美天然气价格下跌。

3. 澳洲动力煤价格下降。

4. 煤炭进口零关税维持到年底。

一周煤炭市场动态速览-动力煤						
产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比	
动力煤产业链	港口价格	秦皇岛港Q5500平仓价	元/吨	1050.0	-25.0	-2.3%
		秦皇岛港Q5000平仓价	元/吨	913.0	-16.0	-1.7%
		黄骅港Q5500平仓价	元/吨	1060.0	-25.0	-2.3%
		黄骅港Q5000平仓价	元/吨	925.0	-16.0	-1.7%
		广州港神混1号Q5500库提价	元/吨	1210.0	-25.0	-2.0%
		广州港山西优混Q5500库提价	元/吨	1195.0	-25.0	-2.0%
		广州港澳洲煤Q5500库提价	元/吨	1146.6	0.0	0.0%
		广州港印尼煤Q5500库提价	元/吨	1131.6	0.0	0.0%
	产地价格	山西大同Q6000车板价	元/吨	890.0	-30.0	-3.3%
		陕西榆林Q5500市场价	元/吨	902.0	-30.0	-3.2%
		内蒙古鄂尔多斯Q5500出矿价	元/吨	827.0	-23.0	-2.7%
	电厂价格	中国电煤采购价格指数：进口煤	元/吨	1235.0	30.0	2.5%
		中国电煤采购经理人指数：价格指数	%	45.3	-0.3	-0.7%
	库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	657.0	36.0	5.8%
		曹妃甸港煤炭库存	万吨	487.0	12.0	2.5%
		北方港口：合计	万吨	2900.0	193.0	7.1%

资料来源:iFinD，国信证券经济研究所整理

一周煤炭市场动态速览-煤化工						
产业链		指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
煤化工产业链	原料价格	阳泉小块无烟煤出矿价	元/吨	1380.0	-150.0	-9.8%
	原油价格	英国布伦特原油现货价	美元/桶	86.2	8.2	10.4%
	下游产品价格	甲醇：华东地区市场价	元/吨	2475.6	-69.4	-2.7%
		尿素：华鲁恒升出厂价	元/吨	2490.0	-170.0	-6.4%
		电石：华东地区到货价	元/吨	3083.3	-50.0	-1.6%
		聚氯乙烯（PVC）：华东地区市场价	元/吨	6175.6	-73.4	-1.2%
	乙二醇：华东地区市场价	元/吨	4118.0	53.0	1.3%	
	聚乙烯：上海石化出厂价	元/吨	8850.0	100.0	1.1%	
	聚丙烯：上海石化出厂价	元/吨	7900.0	0.0	0.0%	

资料来源:iFinD，国信证券经济研究所整理

一周煤炭市场动态速览-炼焦煤					
产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	2300.0	-200.0	-8.0%
	京唐港澳大利亚产主焦煤库提价	元/吨	2470.0	-50.0	-2.0%
	国内主要港口一级冶金焦平仓均价	元/吨	2740.0	-70.0	-2.5%
	国内主要港口二级冶金焦平仓均价	元/吨	2540.0	-70.0	-2.7%
产地价格	山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	1950.0	-200.0	-9.3%
	山西吕梁产主焦煤车板价	元/吨	2000.0	-100.0	-4.8%
	河北唐山产主焦煤市场价	元/吨	2300.0	0.0	0.0%
炼焦煤产业链	炼焦煤库存	万吨	55.8	-11.9	-17.6%
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	167.8	14.5	9.5%
	钢厂炼焦煤库存	万吨	819.8	-17.9	-2.1%
	钢厂炼焦煤库存可用天数	天	13.0	-0.3	-2.6%
	独立焦化厂炼焦煤库存	万吨	777.9	-41.8	-5.1%
	独立焦化厂炼焦煤可用天数	天	10.3	-0.7	-6.4%
焦炭库存	四大港口焦炭库存合计	万吨	173.3	-5.0	-2.8%
	钢厂焦煤库存	万吨	644.6	-14.8	-2.2%
	独立焦化厂焦炭库存	万吨	72.0	-0.5	-0.7%
下游价格	上海20mm螺纹钢价格	元/吨	4130.0	-120.0	-2.8%
	上海6.5高线线材价格	元/吨	4320.0	-80.0	-1.8%
	上海3.0mm热轧板卷价格	元/吨	4720.0	-50.0	-1.0%
	上海普20mm中板价格	元/吨	4410.0	-40.0	-0.9%

资料来源:iFinD，国信证券经济研究所整理

一周煤炭市场动态速览-全球能源价格					
产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
全球能源价格对比	中国动力煤	元/GJ	34.8	0.0	0.0%
	期货收盘价(活跃合约)	元/GJ	97.0	5.8	6.4%
	NYMEX天然气	元/GJ	13.2	-0.9	-6.1%
	IPE英国天然气	元/GJ	88.7	-8.7	-9.0%

资料来源:iFinD，国信证券经济研究所整理

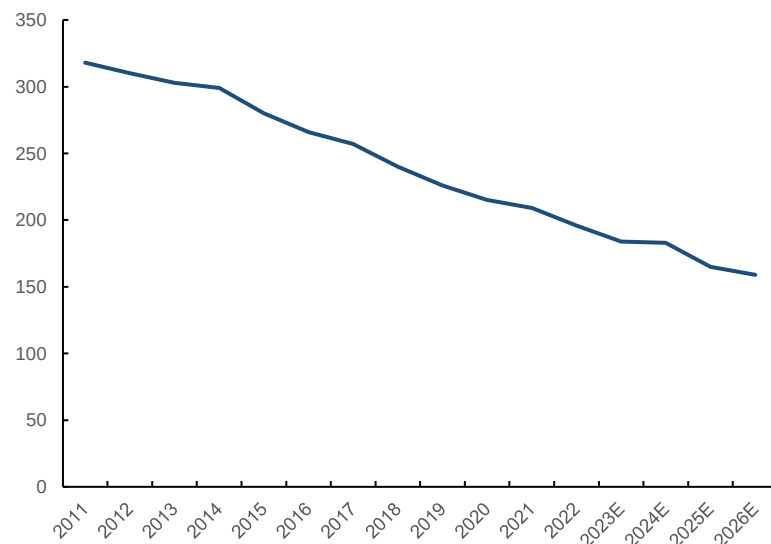
月度话题：美国煤电装机将长期下行

三大原因导致美国燃煤发电容量长期下行

能源经济与金融分析研究所（IEEFA）的数据表明，美国燃煤发电容量在2011年达到318GW的峰值后步入了长期下跌趋势，2020年燃煤发电容量下降到了218GW，随着燃煤发电机组的快速退役，预计到2026年美国境内的煤电容量将降到2011年的一半——159GW。

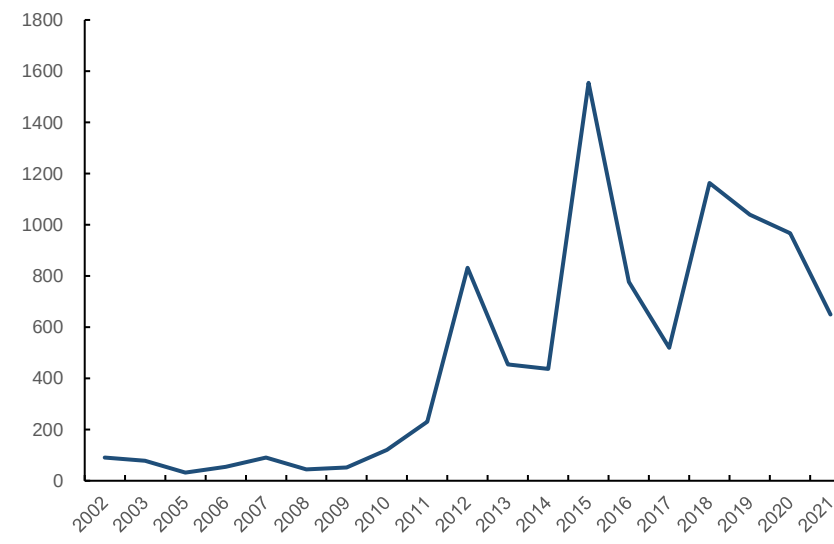
斯坦福大学和史蒂芬奥斯汀州立大学的研究表明，美国燃煤发电容量于2011年见顶后长期下行有三个原因：1）美国页岩油开采技术的突破性进展带动天然气价格快速下降，进而导致燃气发电成本相对燃煤发电成本的优势快速提升；2）能源转型带来的影响，既包括近十年异军突起的绿色能源对传统能源的替代，也包括能源企业为应对转型而主动削减传统能源业务占比；3）随着社会发展进步，能源企业在当下更加注重ESG，在增加开支上趋于保守，这也提高了传统能源的使用成本，进一步削减了能源企业股东增加包括煤电的传统能源未来长期资本开支的意愿。

美国燃煤发电容量变化及预测值（GW）



资料来源：美国能源信息署（EIA），能源经济与金融分析研究所（IEEFA），国信证券经济研究所整理

美国煤电每年退役装机量（GW）

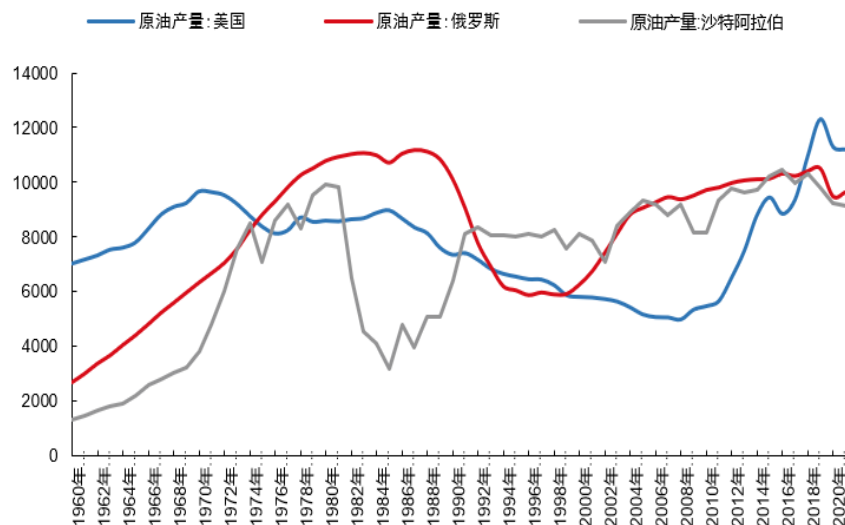


资料来源：美国能源信息署（EIA），国信证券经济研究所整理

页岩油开采技术使得美国成为第一大原油生产国

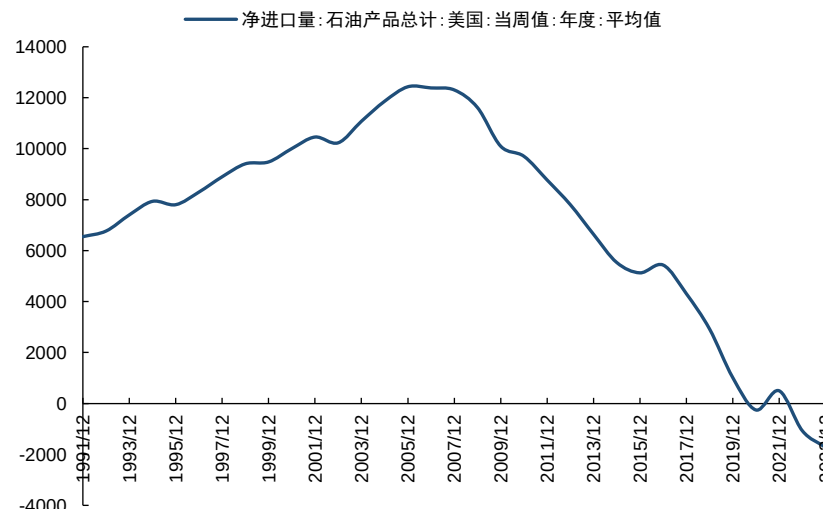
受益于“页岩油革命”，美国已成为世界第一大原油生产国，2000-2010年页岩油开采技术取得的革命性突破使美国的本土油气开采成本大幅下降，对外依存度大幅下降。美国石油净进口量在2005-2007年到达峰值，之后不断下降，2019年石油净进口量降到负值，意味着美国由石油进口国转变为石油出口国。页岩气伴随页岩油产量的提升而提升，2005年水平井和水力压裂技术在巴肯中部页岩油藏的成功应用宣告美国页岩油开发技术取得了革命性的突破，随后几年美国页岩油气的年产量迅速增长，2007年美国页岩油产量首次突破100万吨，也是从这一年开始，进口天然气逐渐被页岩气所取代。

美国已成为世界第一大原油生产国（千桶/天）



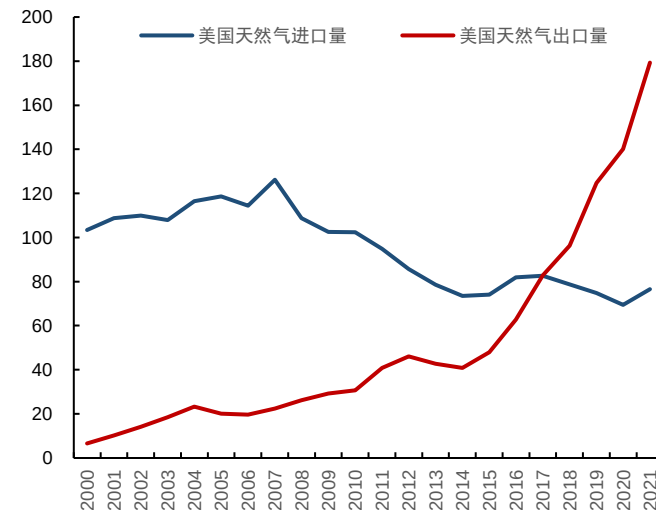
资料来源：IFinD，国信证券经济研究所整理

美国已成为原油净出口国家（千桶/天）



资料来源：IFinD，国信证券经济研究所整理

美国天然气进、出口量（十亿立方米）

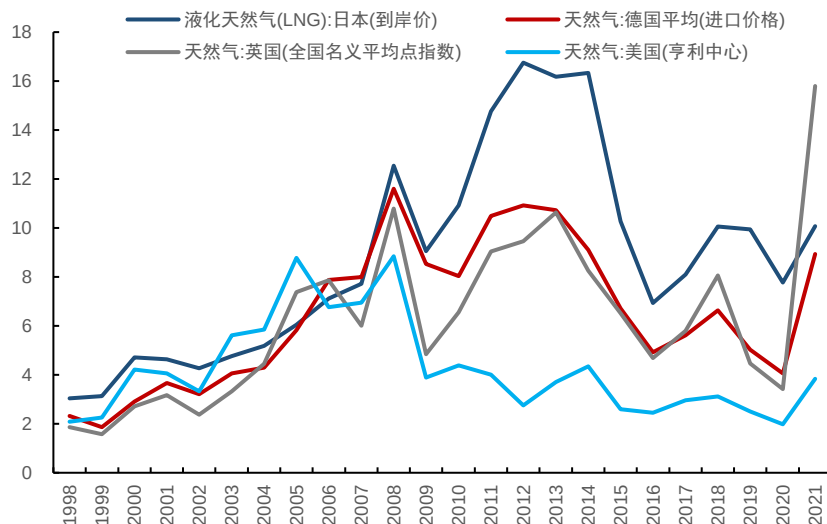


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

页岩气开采技术使得天然气增产且价格大幅回落

美国页岩气革命的效果是显著的，在2009年之前，世界不同地区的天然气价格基本耦合，但之后的走势却出现了巨大的分化，美国天然气价格在2009年之后未出现大幅提升，充足的页岩气产能弥补了进口天然气数量的快速下降，燃气发电的主体逐渐被自产的廉价页岩气替代。然而被取代的不止是进口天然气，美国的燃煤发电容量也被因价格低廉导致成本快速下降的燃气发电逐渐挤出，美国燃气发电的平准化度电成本LCOE（levelized cost of energy）在2010年之后快速下降，但燃煤发电的LCOE却未发生较大改变。根据统计数据，即便到了2020年，美国的燃煤发电LCOE依然高达110美元/MWh，远无法与燃气发电和异军突起的绿色能源发电相抗衡。2021-2022年，由于天然气价格的暴涨，短期出现了煤炭替代天然气的情况，但是随着能源危机缓解，美国天然气发电量继续上行。

1998-2021年不同地区天然气价格（美元/百万英热）



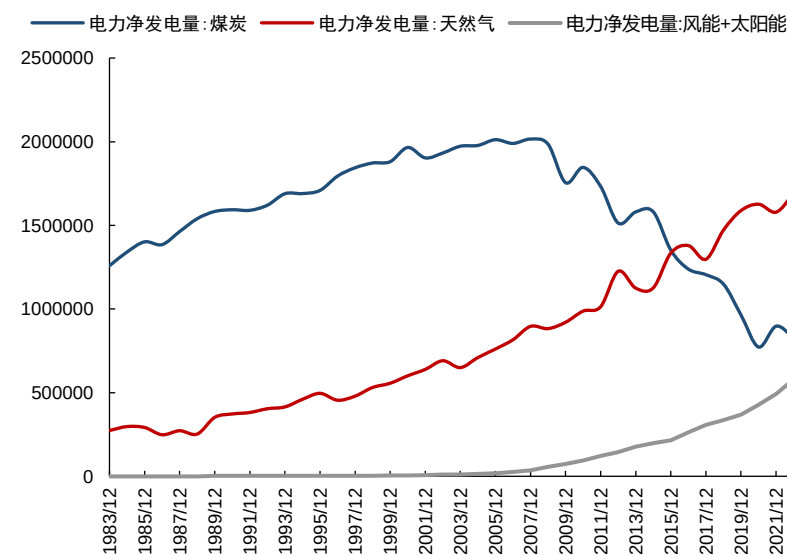
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

2020年美国不同发电类型平准化度电成本（美元/MWh）

燃煤发电	110
天然气发电	45
陆上风电	39
海上风电	66
光伏发电	44

资料来源：国际能源署（IEA），国信证券经济研究所整理；注：平准化度电成本的计算使用7%折现率和30美元/公吨的碳价（二氧化碳形态）。

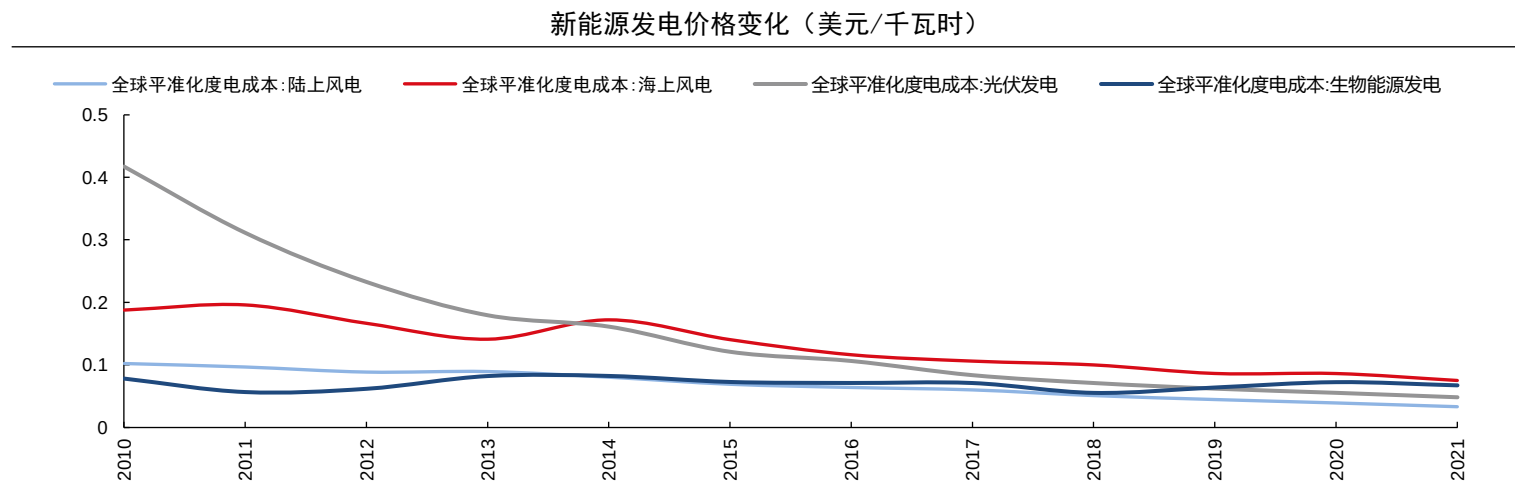
美国不同能源发电量（百万千瓦时）



资料来源：美国能源信息署（EIA），国信证券经济研究所整理

可再生能源发电近十年发展迅速，根据EIA的数据，美国2022年的可再生能源发电量（包括风能、太阳能、生物质能、地热能）首次超过燃煤发电量。国际可再生能源署（IRENA）的数据表明，经过近十年的技术发展进步，风电和光伏的LCOE处于快速下降的通道中，与传统能源相比，风力发电和光伏发电展现出了相对的竞争力（不考虑储能成本）。

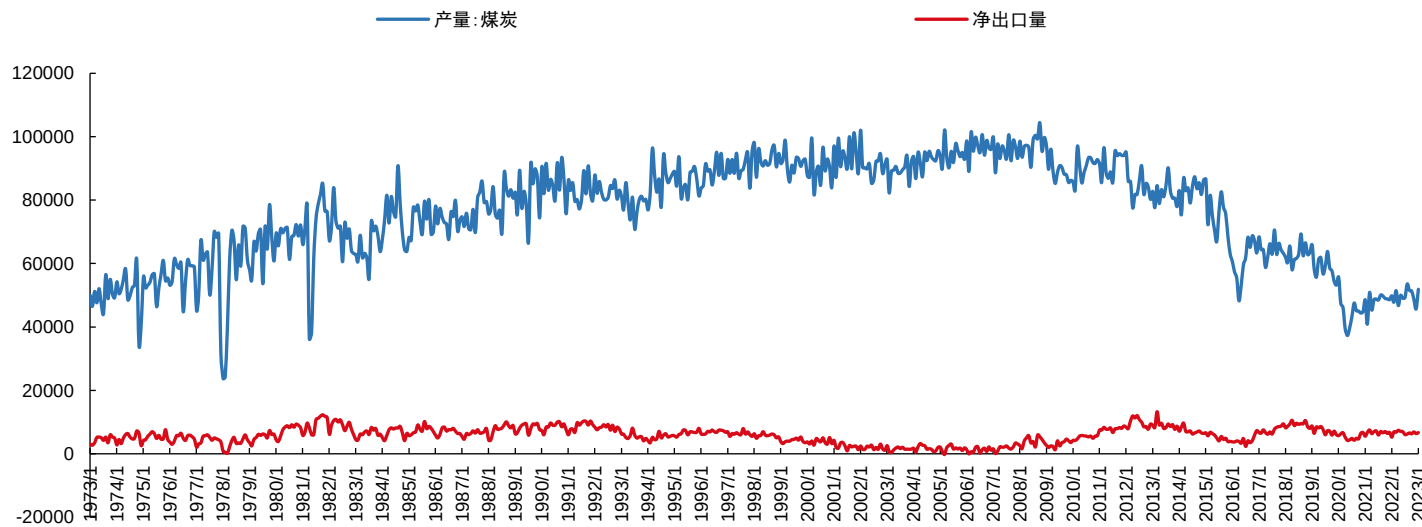
除了技术进步带来新能源发电的建设成本下降之外，美国也出台了相关法案来提高绿色能源的竞争力，如《降低通货膨胀法案》（Inflation Reduction Act）对绿电建设进行补贴来提供激励措施，这让增加绿电开支成为能源企业“花钱”时的一个不可忽视的选项。受此影响，传统能源发电企业纷纷踏足新能源产业尝试分一杯羹，又因燃煤发电的成本与燃气发电相比没有竞争优势，在因技术等问题暂时无法快速过渡到新能源体系之前，“舍煤保气”成了传统能源发电企业的唯一选择——燃气发电量也于2015年超过燃煤发电量，坐上了美国发电系统的第一交椅——这是燃煤发电和燃气发电同作为传统能源发电的大头却在2007年之后出现负相关走势的重要原因。美国的总发电量从2008年次贷危机之后保持平稳、几乎不再增长，这也同样支持了燃气发电依靠更低成本吃掉了燃煤发电的市场份额这一结论，因为总量增长停滞通常意味着行业内部的竞争和分化加剧。



资料来源：美国能源信息署（EIA），国信证券经济研究所整理

尽管原油价格在2020年中旬之后快速回升，勘探与油服设备如钻机数量却未出现同步大幅增长，远远滞后于原油价格的上涨幅度。这是油气公司在能源转型预期下趋于保守的表现——即增加传统能源资本开支的意愿下降，而竞争力不如燃气发电的燃煤发电亦会受到影响。从另一方面来说，ESG的影响也不容忽视，引入ESG意味着传统能源公司需要花费更多钱来支持CCUS（碳捕集利用与封存）等减碳技术来完成他们的“绿色”目标，这同样降低了相关企业在传统能源上增加开销的意愿，加速了未来燃煤发电容量的退出。

美国煤炭月度产量和净出口量（千短吨）



资料来源：美国能源信息署（EIA），国信证券经济研究所整理

- 【 01 】 行业市场表现回顾
- 【 02 】 行业新闻及动态跟踪
- 【 03 】 行业相关产业链跟踪
- 【 04 】 投资建议及风险提示

1.行业市场表现回顾

➤ 一周行业市场整体表现

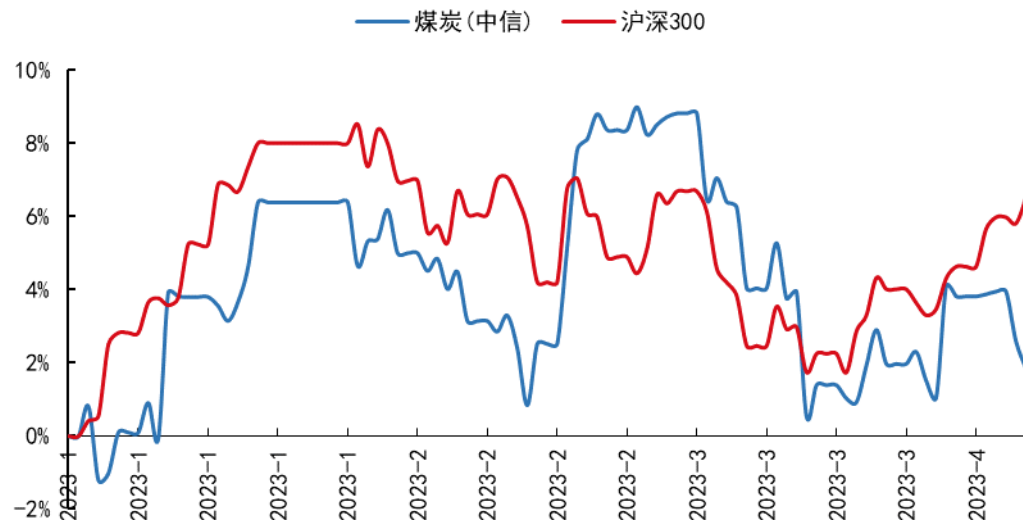
中信煤炭行业收跌1.89%，沪深300指数上涨1.79%。年初至今，中信煤炭上涨1.87%，跑输同期沪深300指数4.63个百分点。行业表现方面，在30个中信一级行业中，煤炭跌幅排第2。

本周最后一个交易日，煤炭行业市盈率（TTM整体法，剔除负值）为6.67，环比前一周下降0.13。在中信30个一级行业中，餐饮旅游、计算机、国防军工、农林牧渔、电子元器件、食品饮料市盈率水平居前，煤炭行业位于第28位，环比前一周下降1位，仅高于银行。

➤ 子板块市场及个股表现

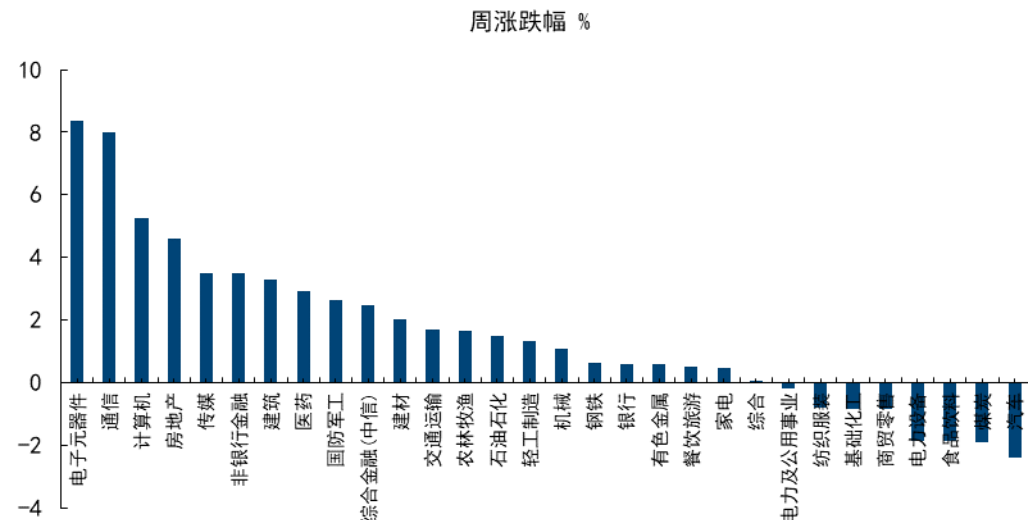
各子板块普跌，其他炼焦煤板块跌幅最大，为2.41%。本周煤炭板块个股整体表现较差。中信煤炭行业共计35只A股标的，6只股价上涨，28只股价下跌，1只股价持平。涨幅榜中，安泰集团涨幅最高，整周涨幅为3.98%；潞安环能跌幅为6.75%，为跌幅最大股票。

中信煤炭行业指数走势



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较

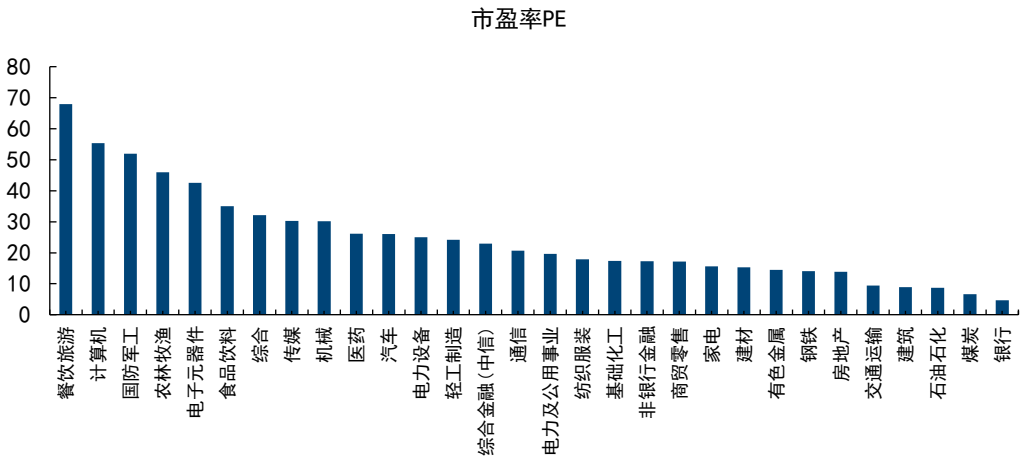


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

行业市场表现回顾



行业市盈率



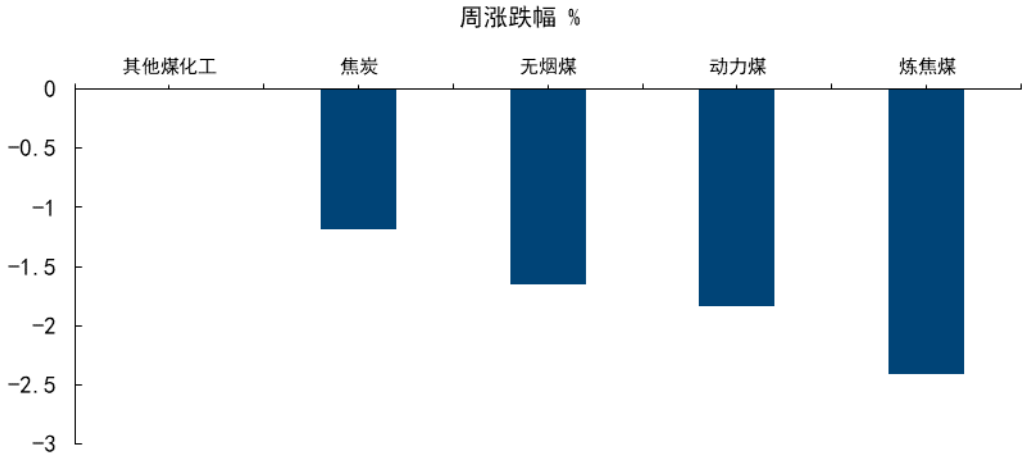
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

上周煤炭行业涨跌幅排名前10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
600408. SH	安泰集团	3. 98	3. 98	-8. 85	5. 47
600971. SH	恒源煤电	1. 61	1. 61	4. 23	10. 60
000937. SZ	冀中能源	1. 17	1. 17	4. 56	3. 76
600157. SH	永泰能源	0. 65	0. 65	18. 72	2. 47
600403. SH	大有能源	0. 39	0. 39	7. 92	1. 82
601898. SH	中煤能源	0. 38	0. 38	5. 76	1. 31
600575. SH	淮河能源	0. 00	0. 00	27. 44	1. 83
600395. SH	盘江股份	-0. 14	-0. 14	7. 64	3. 10
603113. SH	金能科技	-0. 50	-0. 50	132. 32	3. 71
600740. SH	山西焦化	-0. 54	-0. 54	6. 66	1. 91

资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

上周煤炭行业涨跌幅排名后10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
601699. SH	潞安环能	-6. 75	-6. 75	6. 04	2. 63
600188. SH	兖矿能源	-4. 16	-4. 16	5. 48	3. 30
600985. SH	淮北矿业	-3. 54	-3. 54	4. 63	2. 67
601666. SH	平煤股份	-2. 99	-2. 99	4. 07	6. 35
600792. SH	云煤能源	-2. 99	-2. 99	-12. 84	2. 12
002128. SZ	电投能源	-2. 75	-2. 75	7. 46	2. 57
600397. SH	安源煤业	-2. 72	-2. 72	-28. 02	3. 78
601225. SH	陕西煤业	-2. 51	-2. 51	5. 46	1. 23
000983. SZ	山西焦煤	-2. 37	-2. 37	6. 01	3. 65
600348. SH	华阳股份	-2. 10	-2. 10	5. 25	3. 81

资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

2. 行业新闻及动态跟踪

➤ 国内行业动态

1. 冀中能源嘉东煤业资源扩界采矿证获批

冀中能源消息，3月31日，经内蒙古自治区自然资源厅审核同意，鄂尔多斯市自然资源局为内蒙古公司嘉东煤业资源扩界项目颁发了采矿许可证，为下一步开工投产打下了坚实基础。该矿自2020年3月20日与鄂尔多斯市自然资源局签订探矿权纸质确认书后，2020年11月，随着政府部门边角资源矿业权出让事宜“窗口期”的到来，该矿第一时间完成了与自治区自然资源厅签订探矿权出让合同、缴纳首期价款、组件上报、基层部门审查、上报审核等一系列工作。

2. 国家能源集团新疆公司首季产煤同比增长21%

据兵团广播电视台报道，截至3月31日，国家能源集团新疆能源有限责任公司今年自产煤炭2285万吨，同比增加396万吨，增长21%；销售煤炭2309万吨，同比增加379万吨，增长19.6%，再创历史同期新高，实现首季“开门红”。一季度，国家能源集团新疆公司按照“井工矿安全生产、露天矿高效增产”原则，在确保安全的前提下，全力抓好煤炭增产稳供工作，不断优化生产组织，强化接续管理，调整采掘、采剥布局，释放优质产能，均衡分解生产运输计划，确保煤炭平稳发运。

3. 今年以来满洲里海关辖区申报进口煤炭73.45万吨

满洲里海关消息，今年以来，满洲里海关辖区申报进口煤炭73.45万吨，同比增长197.68%，环比增长36.93%；货值5.02亿元，同比增长353.66%，环比增长37.29%。据了解，满洲里海关主动惠企助企，加强政策宣贯及针对性指导，促进优质煤炭扩大进口，1月份该关区内两个口岸实现煤炭进口零突破。

4. 青海：长协煤季度、全年履约量必须达到100%

青海省发改委消息，为进一步落实国家发展改革委关于2023年电煤中长期合同有关要求，推动筑牢全省电煤保供基础，近日，青海省发展改革委经济运行调节局会同省信用信息中心、西宁市发展改革委组织召开全省电煤中长期合同签订履约暨电煤保供专题协调会议，省内涉及电煤中长期合同的供热发电、煤炭生产及贸易的6家企业参会。会议要求，电煤中长期合同已纳入监管台账，供、需方企业要严格按合同明确的月度分解量足额履约，确因特殊原因难以按月度分解量履约的，经双方协商一致后可在月度之间适当调剂，但季度履约量、全年履约量必须达到100%，对不履约的企业执行“欠一补三”。煤炭生产、供热发电企业要落实储煤主体责任，按照可用20天以上为原则做好煤炭储备，确保电煤保供安全稳定。

（中国煤炭资源网）

➤ 国内行业动态

5. 策克口岸一季度进口煤炭331.55万吨 创历年来新高

内蒙古口岸消息，今年以来，策克口岸持续优化通关流程，切实提升口岸通关效能，主要采用集装箱吊装+跨境运输模式进行通关贸易，全流程测试AGV无人驾驶和智能重卡运输模式，截止3月31日，口岸累计进口煤炭331.55万吨，贸易额24亿元，一季度口岸过货量创历年来新高。按月来看，一季度，口岸煤炭进口量整体呈现出稳步增长趋势。一月份，进口煤炭75万吨，月环比增长16.44%，有效通关22天，日均进口煤炭3.26万吨。二月份，进口煤炭107.8万吨，月环比增长43.77%，有效通关21天，日均进口煤炭5.09万吨。三月份，进口煤炭148.72万吨，月环比增长37.96%，有效通关26天，日均进口煤炭5.72万吨。

6. 一季度新疆铁路疆煤外运量达1425.95万吨 增长21.1%

据乌鲁木齐晚报报道，今年一季度，新疆铁路疆煤外运量达1425.95万吨，同比增长21.1%。煤炭运输是能源保供的“压舱石”。从煤炭运输走势上看，1、2月份供暖、照明等需求旺盛，电煤运量大；3月份气候转暖，企业生产用煤成为重点。

7. 国家能源集团一季度主要指标均创历史同期最高纪录

4月3日，国家能源集团发文称，一季度，国家能源集团商品煤资源量完成1.94亿吨，同比增长7.2%；发电量2880亿度，同比增长5.1%；铁路运输量1.38亿吨，同比增长1.1%；船舶运输量0.6亿吨，同比增长5.7%，主要指标均创历史同期最高纪录。今年以来，集团公司生产运营系统紧紧围绕“41663”总体工作方针，落实“两增长、两督导、两确保”指示要求，全力以赴上产量、争资源、提运量、增电量，奋力攻坚抓重点、疏堵点、解难点，勇担能源保供责任。

8. 黑龙江孙吴县四季屯煤矿（5区）采矿许可证获批

据黑河日报报道，3月28日，孙吴县四季屯煤矿（5区）《采矿许可证》成功获批，这也是自黑龙江省交投集团成立4年、龙兴集团成立18年来首次自主勘查、自主申领获批的首张采矿许可证。据了解，该煤矿处于黑龙江省北部地区最大规模整装煤田，面积195.19平方公里，煤种以长焰煤为主。普查阶段获得资源储量约5.48亿吨，具备建设300万吨/年大型矿井的资源条件，并能带动全区煤田开发，建设黑龙江省西北部动力煤生产基地。

（中国煤炭资源网）

➤ 国际行业动态

1. 2022-23财年印度煤炭产量创纪录新高

印度煤炭部长普拉哈德·乔希（Pralhad Joshi）4月1日表示，2022-23财年（2022年4月-2023年3月），印度煤炭总产量达到9.822亿吨，较2021-22财年的7.782亿吨增长14.65%，创纪录新高。乔希表示，2022-23财年产量超出目标，对于印度而言是一个历史性时刻。其中，印度煤炭公司（CIL）煤炭产量达到7.032亿吨，较2021-22财年的6.23亿吨增长12.94%，成为2005-06财年以来首次超过产量目标。

2. 印度公布未来5年清洁能源计划 以实现45%减排目标

根据4月3日印度政府发布的一份备忘录显示，印度计划到2028年3月之前新增25万兆瓦清洁能源装机容量，并到2030年清洁能源总装机达到50万兆瓦，旨在将该国温室气体排放量较2005年水平减少45%。此前，印度目标在2022年实现可再生能源装机17.5万兆瓦，但截止2022年10月份，印度可再生能源装机仅达到17.3万兆瓦。而今年2月末，该国可再生能源装机已超过12.2万兆瓦，非化石燃料装机超过17.5万兆瓦。

3. 蒙古开始从塔奔陶勒盖火车站向嘎顺苏海图方向铁路运输煤炭

多彩蒙古消息，蒙古“塔奔陶勒盖”有限公司按照与“塔奔陶勒盖铁路”有限责任公司签订的铁路运输煤炭协议，4月5日将22车皮、44个集装箱、1395吨煤炭从塔奔陶勒盖火车站用铁路运输到嘎顺苏海图火车站。在合作框架内，双方商定2023年计划用铁路运输50万吨煤炭。据了解，目前双方正在开展相关工作，努力提高铁路运输煤炭量。

4. 印度电企2月动力煤进口两连增 重回300万吨大关

今年2月份，印度电力企业动力煤进口量连续第二个月环比增加，重回300万吨大关，较上年同期进口量大增超一倍。印度中央电力局（CEA）最新数据显示，2023年2月份，印度电力企业共进口动力煤309.11万吨，较上年同期的142.54万吨大增116.86%，较前一月的292.76万吨增长5.58%。

5. 2028年前全球动力煤需求将整体保持稳定

澳大利亚工业与资源部近日发布最新《资源与能源季报》预计，到2028年之前，全球海运动力煤需求预计都将保持平稳，之后将呈下跌趋势。《季报》指出，随着全球动力煤进口需求见顶，过去两个月，海运高品位动力煤价格已下跌近二分之一，今年3月份创下一年多以来最低水平。同时，欧洲煤炭库存和储气量较高，短时间内将继续对煤炭价格带来压力。

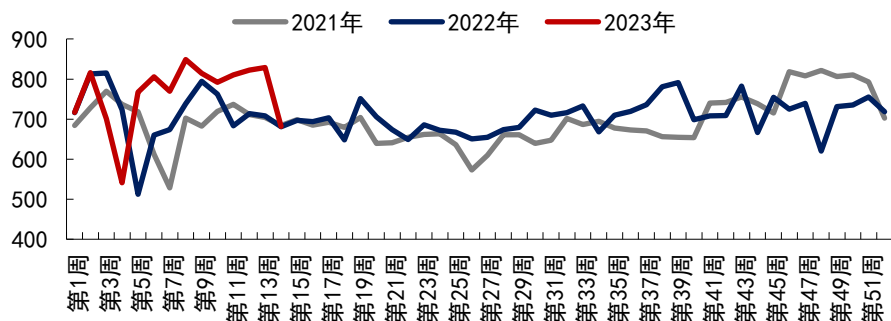
（中国煤炭资源网）

3.行业相关产业链跟踪

重点煤矿周度数据

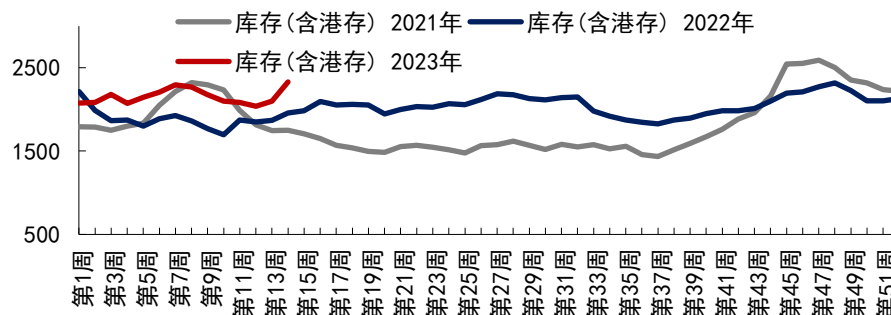
中国煤炭运销协会数据，3月31日-4月6日，重点监测企业煤炭日均销量为682万吨，比上周日均销量减少147万吨，减少17.7%，比上月同期减少109万吨，减少13.8%。其中，动力煤周日均销量较上周减少20.5%，炼焦煤销量较上周减少10.8%，无烟煤销量较上周增加0.6%。截至4月6日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2900万吨，比上周增加10.9%，比上月同期增加229万吨，增加10.9%。

20家煤炭集团(销量)(万吨)



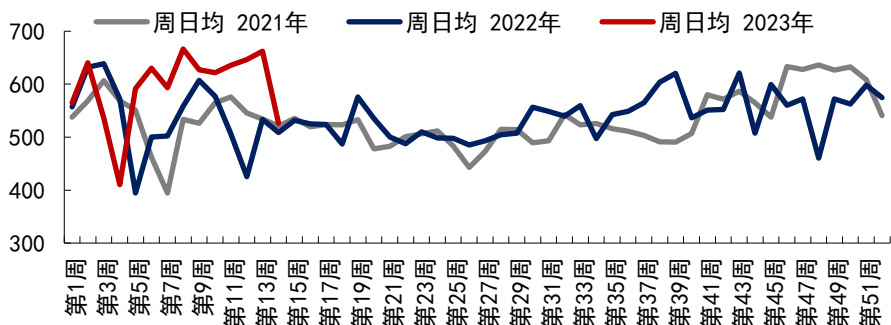
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

20家煤炭集团(库存, 包括港口库存)(万吨)



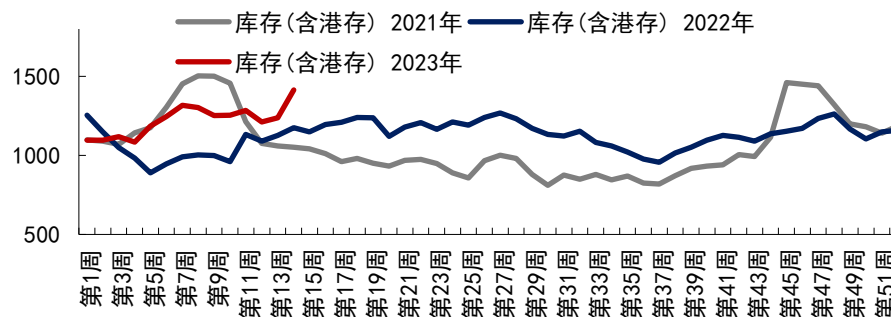
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

7家动力煤集团(销量)(万吨)



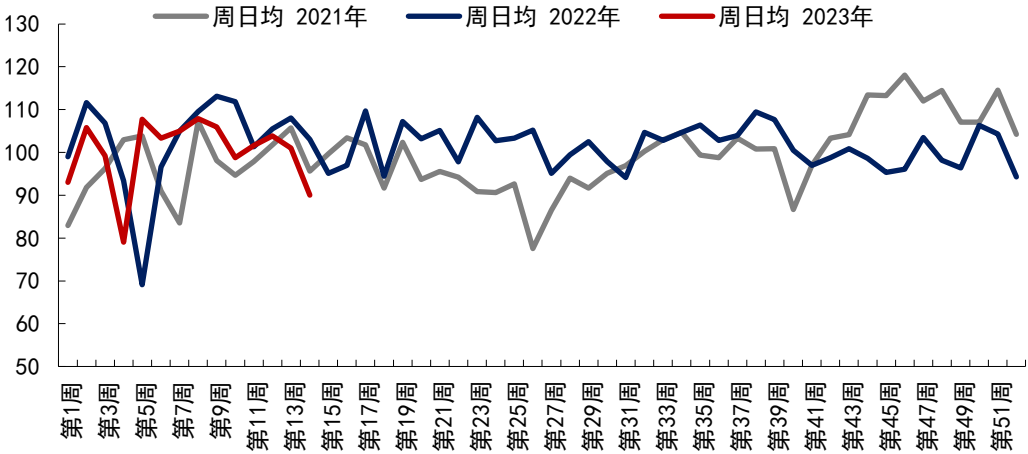
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

7家动力煤集团(库存, 包括港口库存)(万吨)



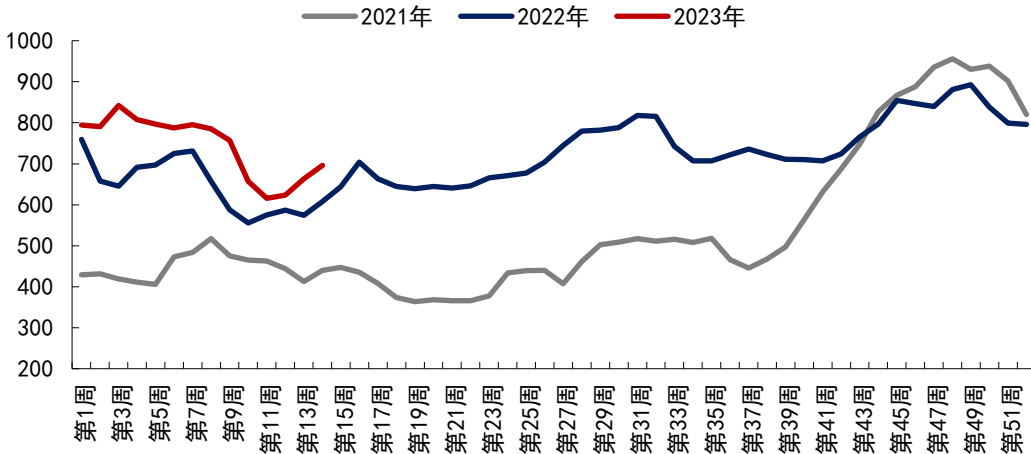
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

9家焦煤集团(销量)(万吨)



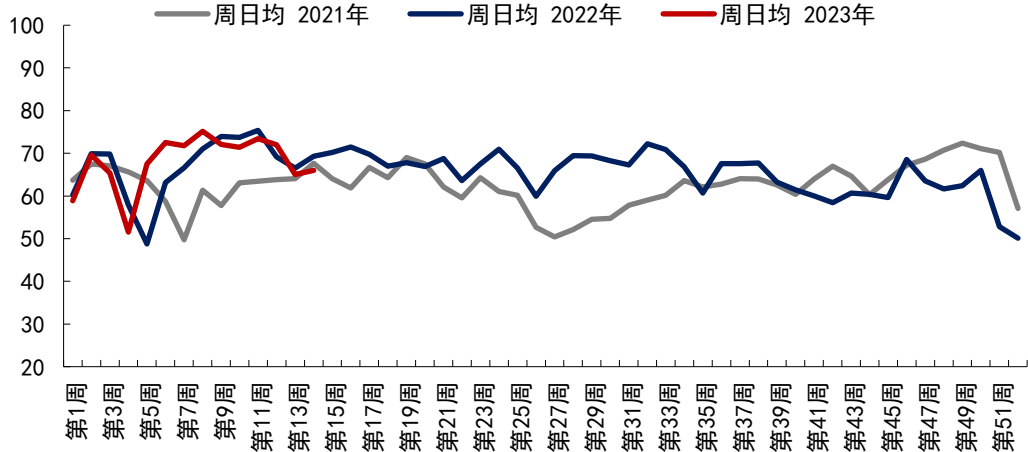
资料来源: 中国煤炭运销协会, 国信证券经济研究所整理

9家焦煤集团(库存, 包括港口库存)(万吨)



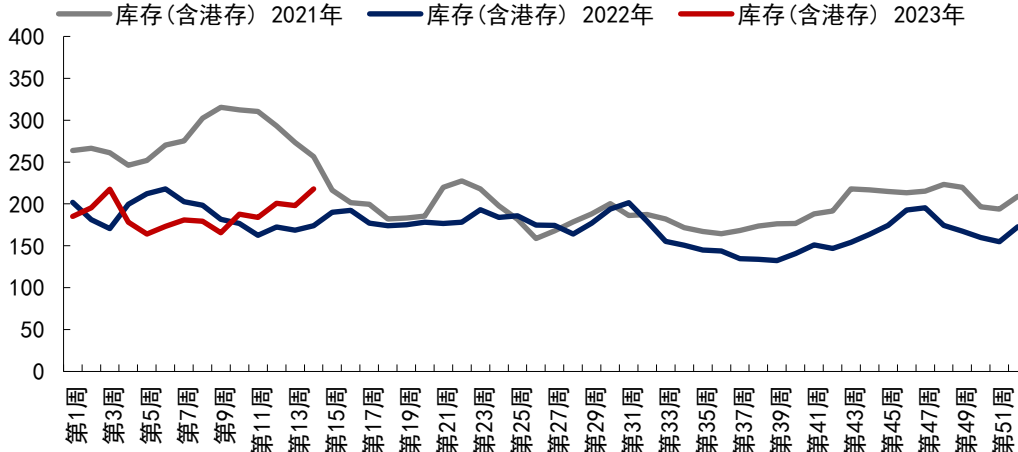
资料来源: 中国煤炭运销协会, 国信证券经济研究所整理

4家无烟煤集团(销量)(万吨)



资料来源: 中国煤炭运销协会, 国信证券经济研究所整理

4家无烟煤集团(库存, 包括港口库存)(万吨)

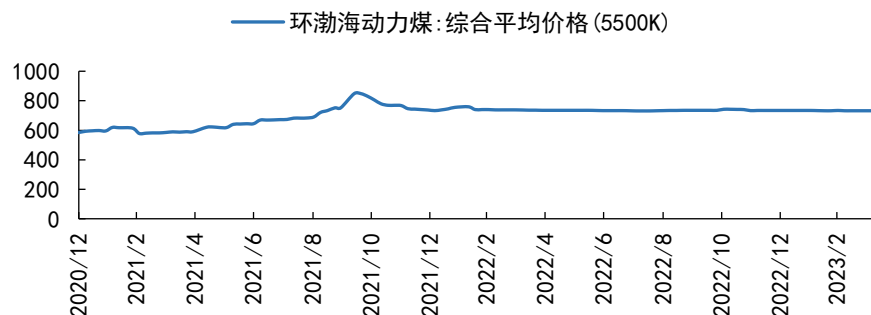


资料来源: 中国煤炭运销协会, 国信证券经济研究所整理

➤ 动力煤产业链跟踪——价格走势

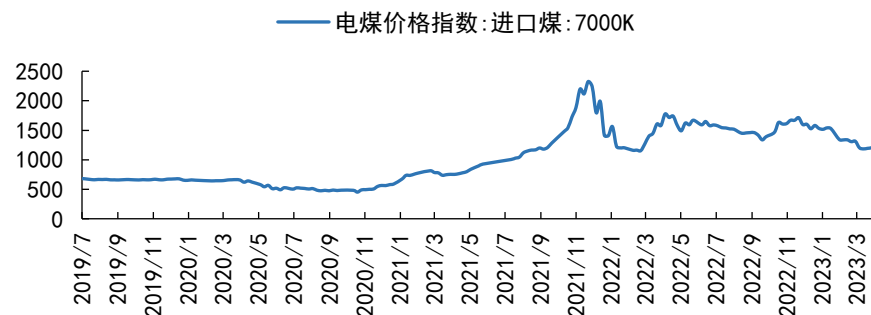
从指数看，截至本周五，环渤海动力煤（Q5500K）价格指数为732元/吨，周环比持平；中国进口电煤采购价格指数1235元/吨，周环比上涨2.49%。从港口看，秦皇岛港动力煤（Q5500）价格1050元/吨，周环比下跌2.33%，黄骅港动力煤（Q5500）价格1060元/吨，周环比下跌2.3%。广州港动力煤（Q5500）神混1号价格1210元/吨，周环比下跌2.02%。从产地看，大同动力煤车板价环比下跌3.26%，榆林环比下跌3.22%，鄂尔多斯环比下跌2.71%。海外看，澳洲纽卡斯尔煤价周环比上涨0.92%。从期货价格看，动力煤期货结算价格801.4元/吨，周环比持平，基差缩小。

环渤海动力煤价格指数（元/吨）



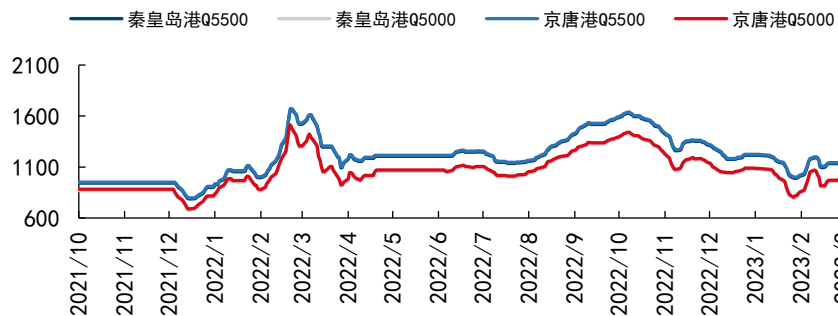
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

电煤采购价格指数（进口价）（元/吨）



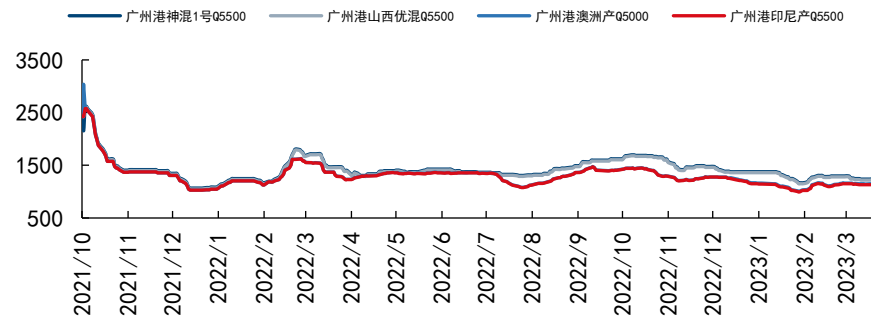
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

北方港口煤炭价格（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

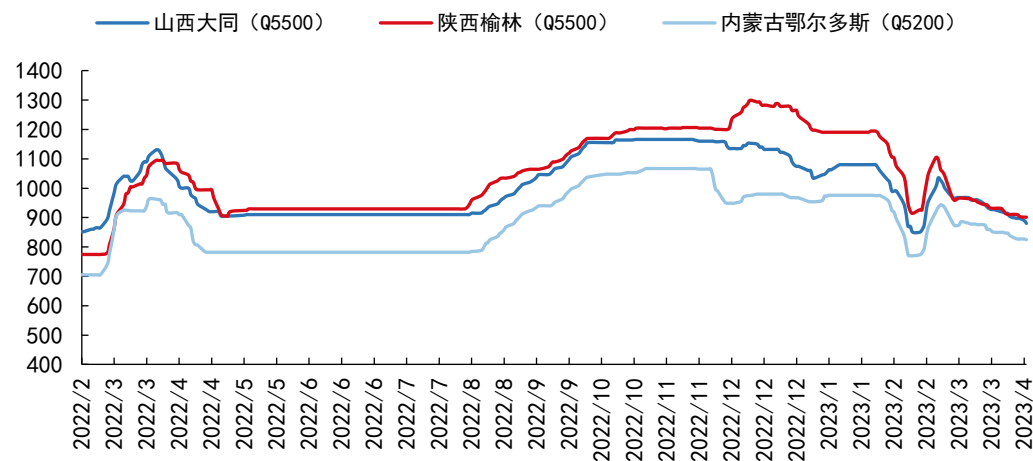
广州港口煤炭价格（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

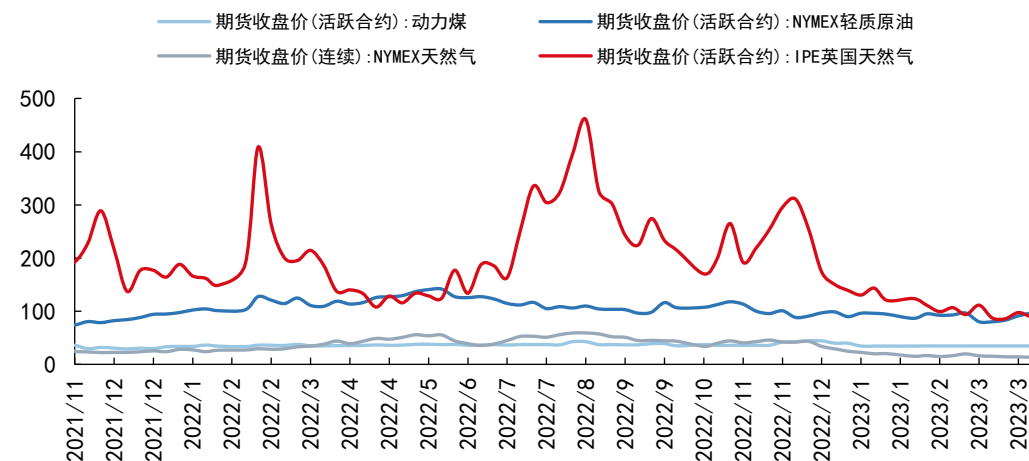
行业相关产业链跟踪

产地动力煤价格（元/吨）



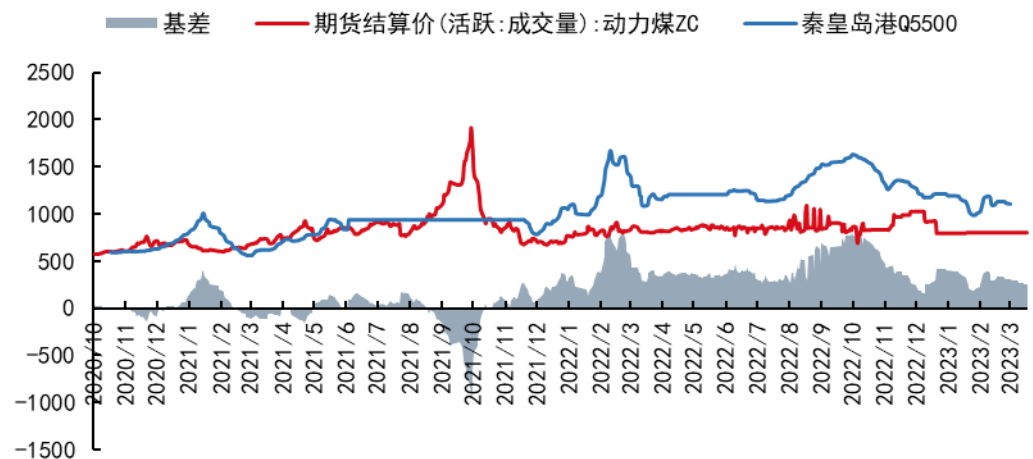
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

海内外能源价格对比（元/GJ）



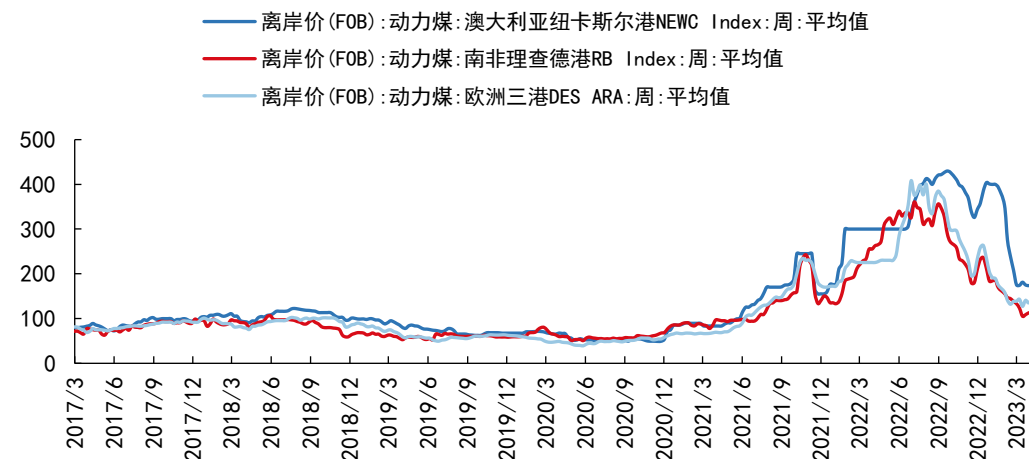
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

动力煤期货价格与基差（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

国际动力煤价格（美元/吨）



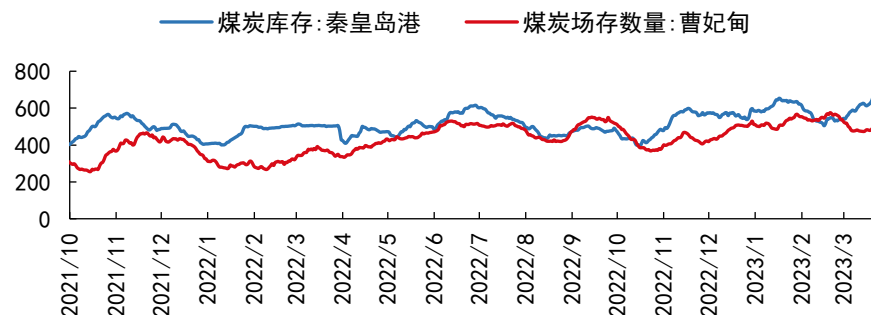
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

➤ 动力煤产业链跟踪——供需跟踪

截至本周五，秦皇岛煤炭库存657万吨，周环比增加36万吨（5.8%）；曹妃甸港煤炭库存487万吨，周环比增加12万吨（2.53%）；长江口煤炭库存669万吨，周环比增加17万吨（2.61%）；北方港口库存合计2900万吨，周环比增加193万吨（7.13%）。

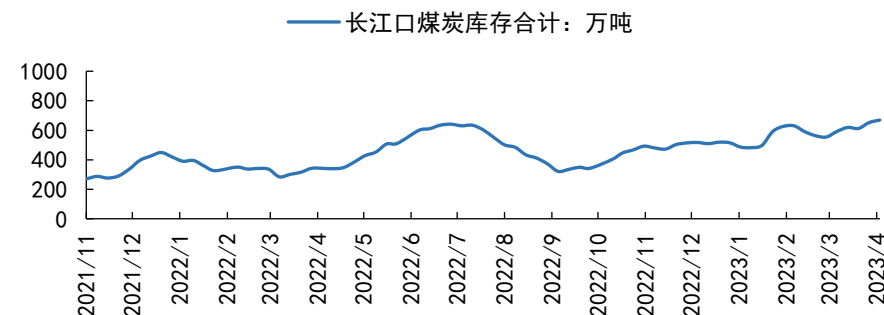
12月发电量总量同比增长3%，较上月增长2.9个百分点；其中火电发电量同比增加1.3%，较上月减少0.1个百分点；规模以上电厂水电发电量12月份同比增长3.6%，增速有所提高。

北方重点港口煤炭库存



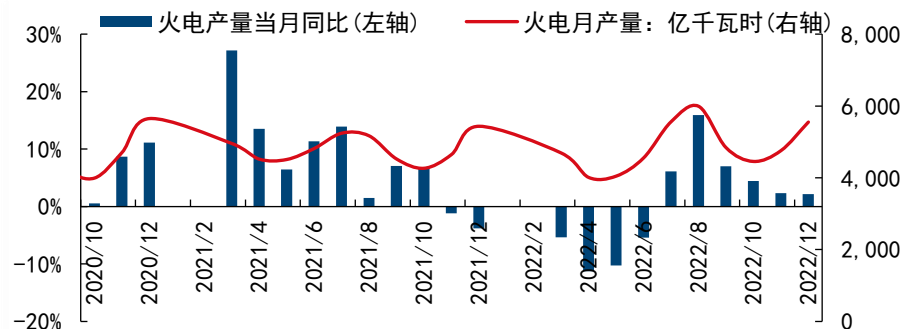
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

长江口煤炭库存



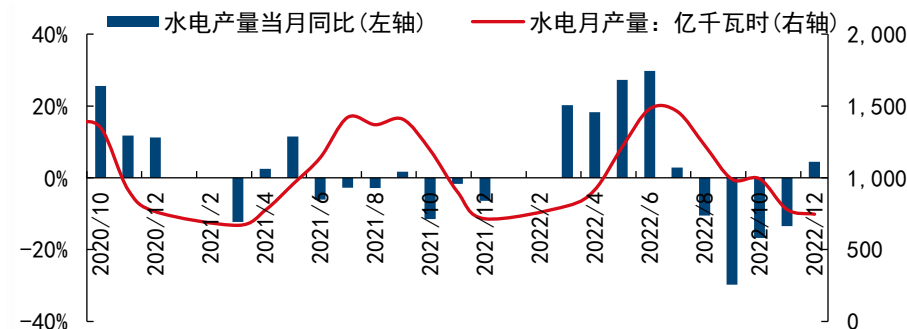
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

月度火电发电量变化情况



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

月度水电发电量变化情况

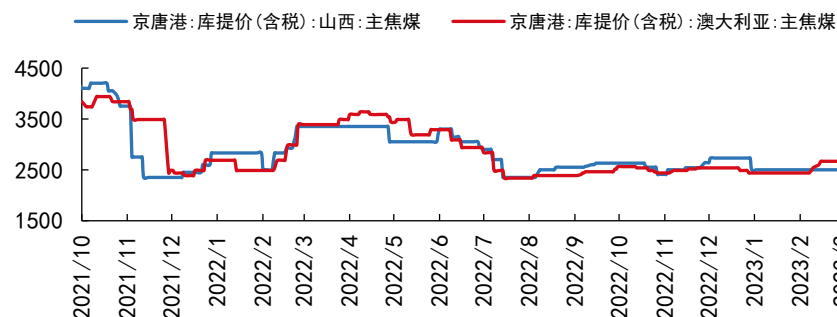


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

➤ 炼焦煤产业链跟踪——价格走势

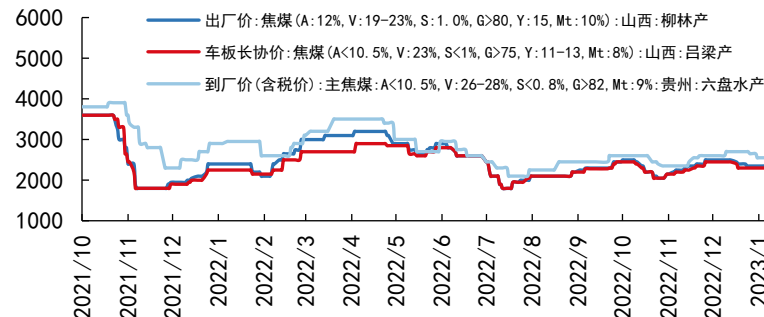
从港口看，截至本周五，京唐港山西产主焦煤库提价为2300元/吨，周环比下跌8%；京唐港澳大利亚产主焦煤库提价为2470元/吨，周环比下跌1.98%。从产地看，柳林、吕梁、六盘水主焦煤价格分别为1950元/吨、2000元/吨、2300元/吨，周环比分别下跌9.3%、下跌4.76%、持平。从海外看，澳洲景峰焦煤价格周环比下跌6.03%。从期货价格看，截至本周五，焦煤期货结算价格1761元/吨，周环比下跌4.43%，基差缩小。

京唐港炼焦煤价格走势（元/吨）



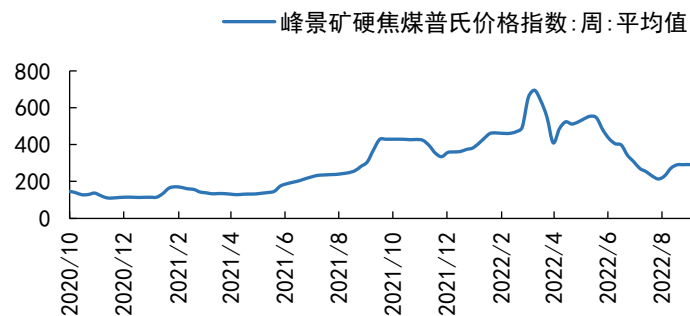
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

产地炼焦煤价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

峰景矿硬焦煤价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

焦煤期货结算价走势



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

➤ 炼焦煤产业链跟踪——供需跟踪

从库存看，截至本周五，京唐港炼焦煤库存55.8万吨，周环比减少11.9万吨（17.58%）；独立焦化厂总库存777.9万吨，周环比减少41.8万吨（17.58%）；可用天数10.3天，周环比减少0.7天。国内样本钢厂(247家)库存819.78万吨，周环比减少2.14%；可用天数12.95天，周环比减少0.34天。

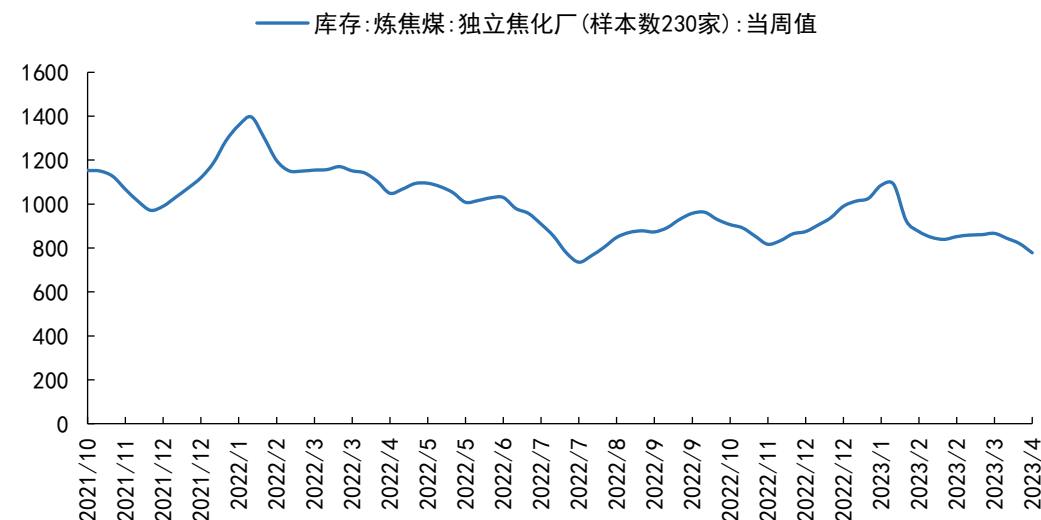
从下游产品价格看，一级冶金焦价格2740元/吨，周环比下跌2.49%；二级冶金焦价格2540元/吨，周环比下跌2.68%。螺纹价格4130元/吨，周环比下跌2.82%。

京唐港炼焦煤库存走势（万吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

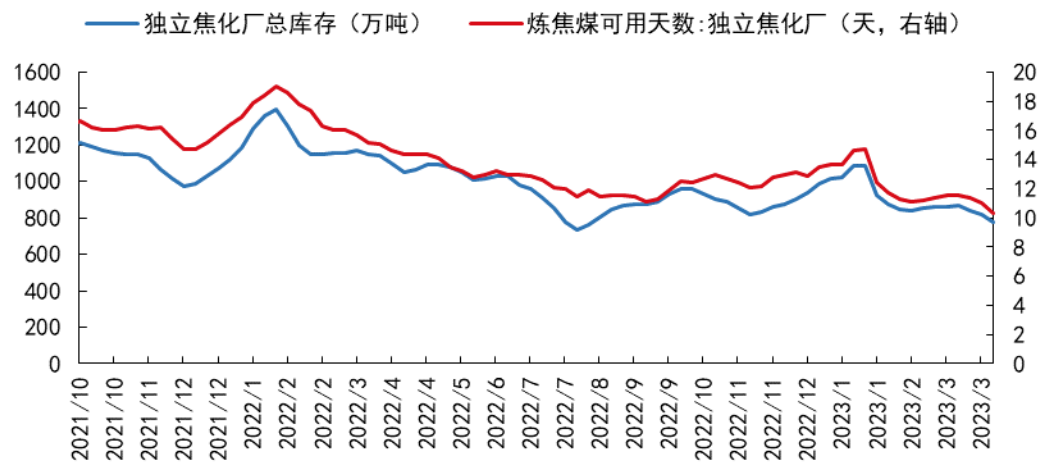
独立焦化厂库存走势（万吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

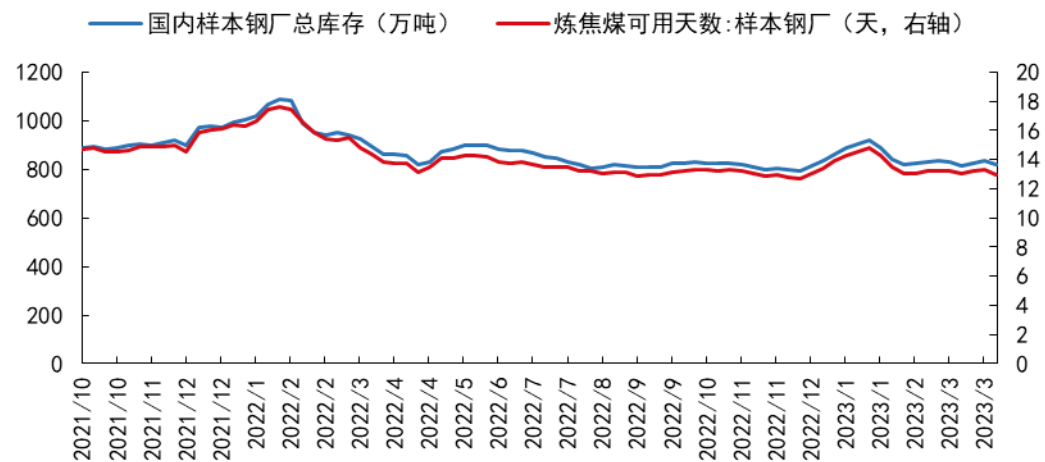
行业相关产业链跟踪

国内样本独立焦化厂库存与可用天数



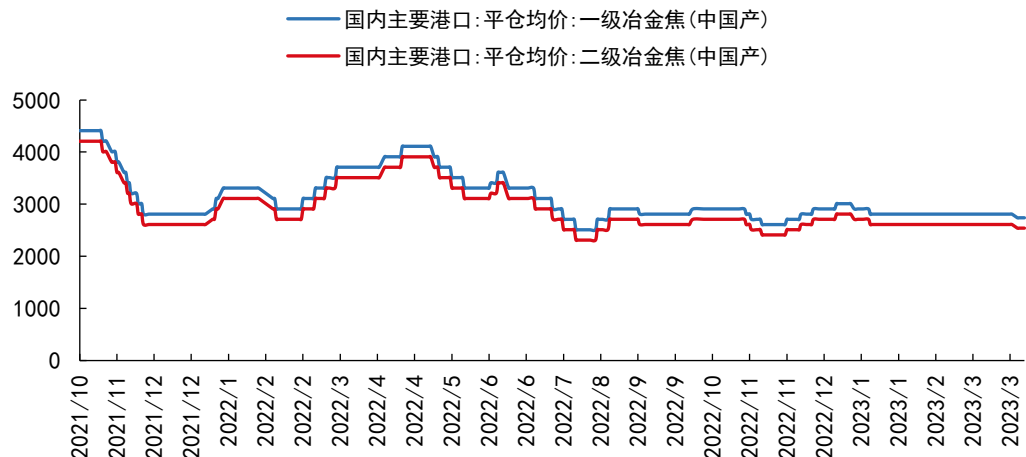
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

国内样本钢厂库存与可用天数



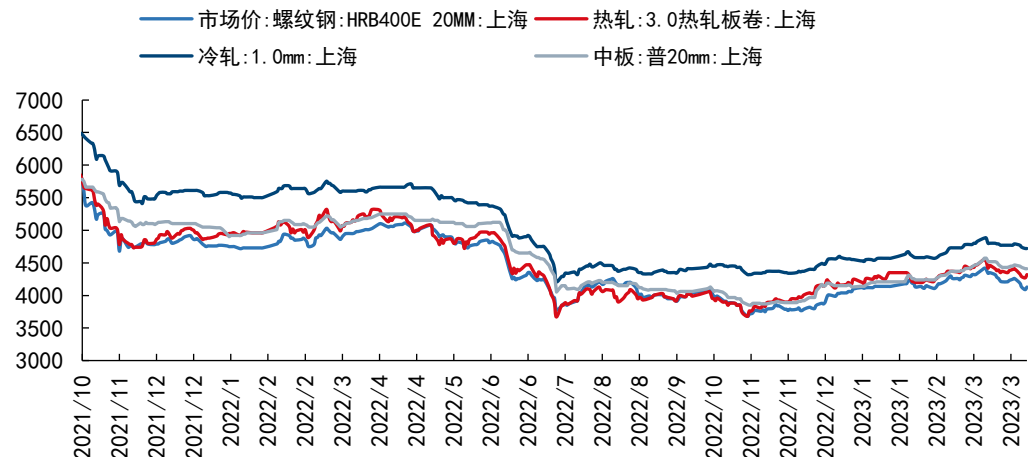
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

冶金焦价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

钢材价格走势（元/吨）

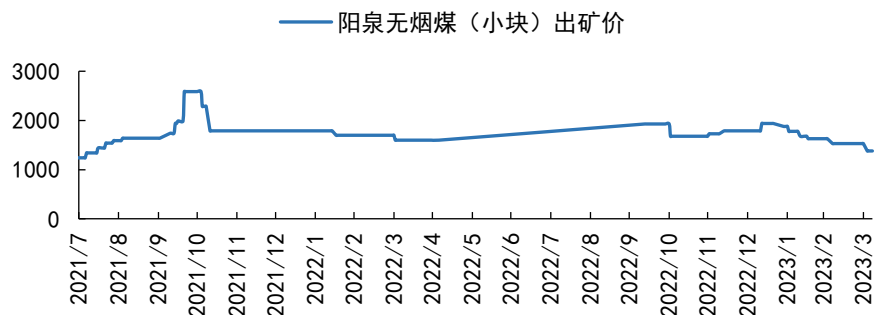


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

➤ 煤化工产业链跟踪——价格走势

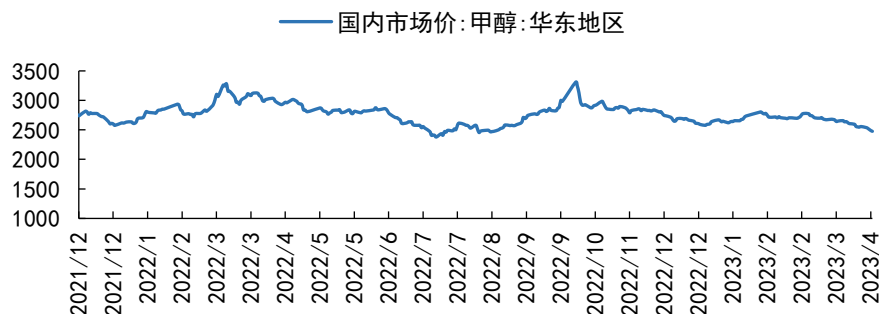
截至本周五，阳泉无烟煤价格（小块）1380元/吨，周环比下跌150元/吨；英国布伦特原油（现货价）86.18美元/桶，周环比上涨1.41美元/桶；华东地区甲醇市场价2475.56元/吨，周环比下跌69.44元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）2490元/吨，周环比下跌169.36元/吨；纯碱（重质）纯碱均价3047.5元/吨，周环比下跌16.18元/吨；华东地区电石到货价3083.33元/吨，周环比持平；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价6175.56元/吨，下跌73.44元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4118元/吨，周环比上涨53元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价8850元/吨，周环比上涨100元/吨。

无烟煤价格走势（元/吨）



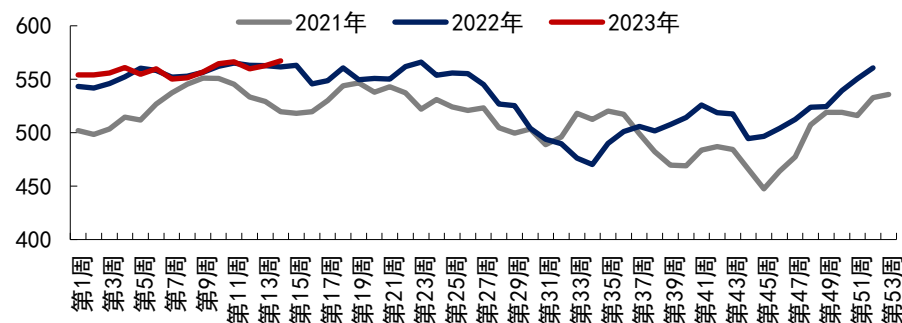
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

甲醇价格走势（元/吨）



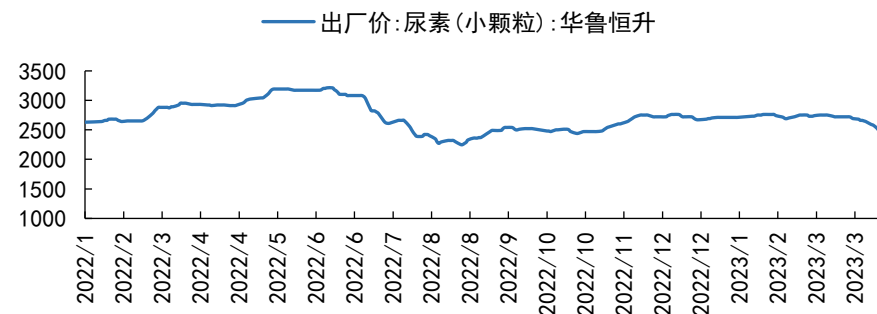
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

化工煤周度消耗数据（万吨）



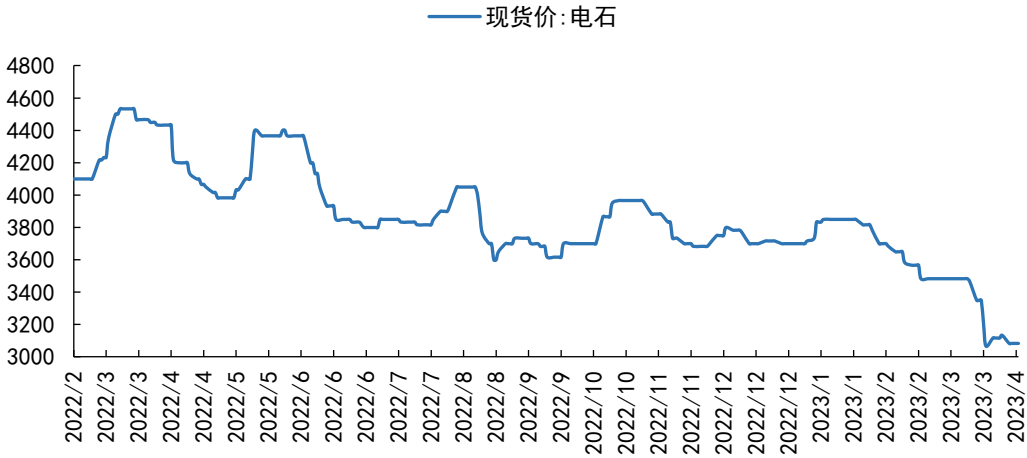
资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

尿素价格走势（元/吨）



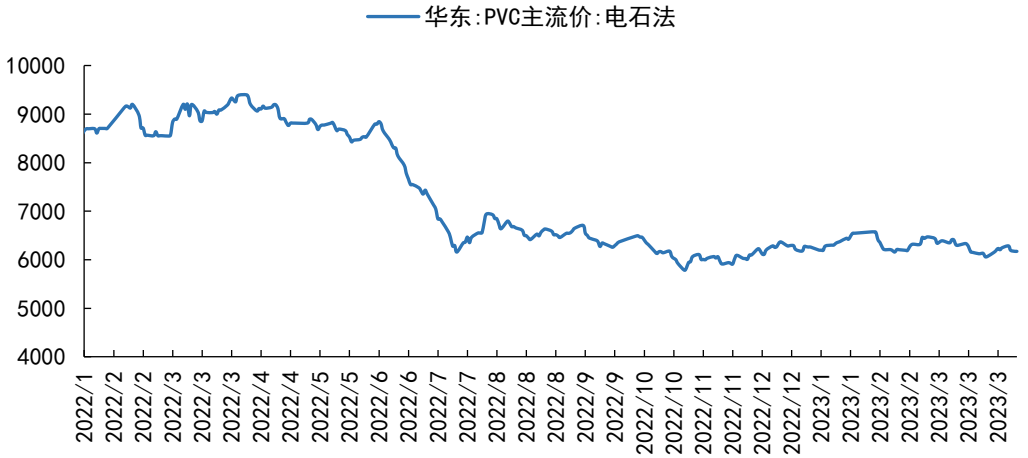
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

电石价格走势（元/吨）



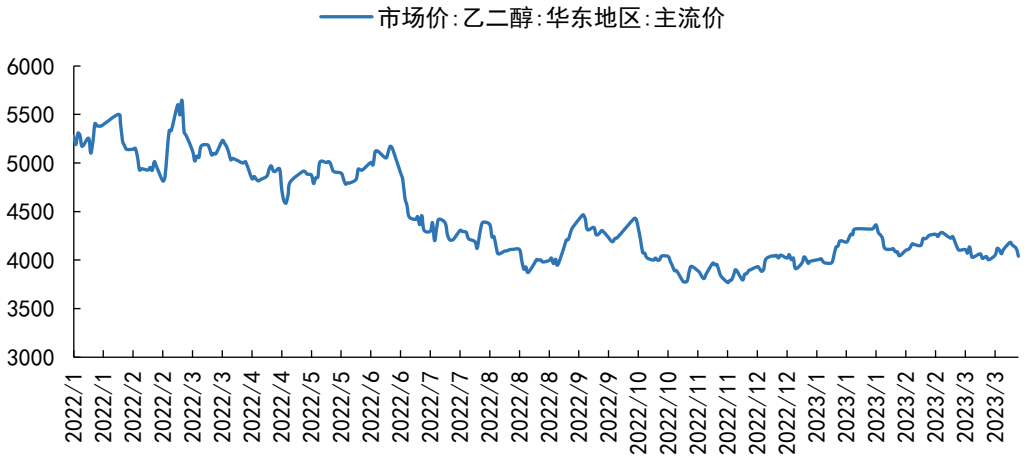
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

聚氯乙烯（PVC）价格走势（元/吨）



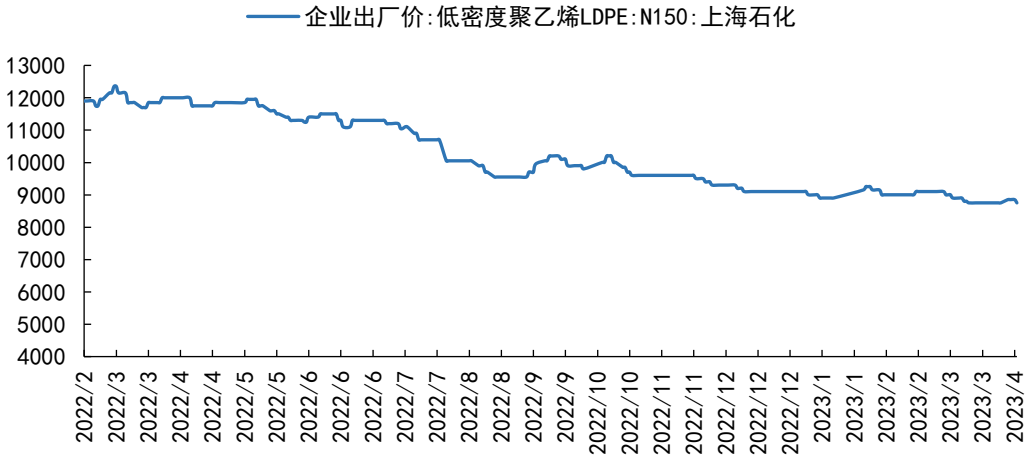
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

乙二醇价格走势（元/吨）



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

聚乙烯（PE）市场价格走势（元/吨）



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

4.投资建议及风险提示

投资建议：煤价延续承压下行，回调后布局长协煤为主的高股息公司。进入季节性用电淡季，电厂日耗继续下降，供给相对高位，北方港口库存继续累库，但年报业绩稳健、分红回报丰厚，且一季度业绩整体稳定，低估值高股息下积极布局长协煤为主的公司。基本面方面，供给稳定，需求进入季节性淡季，市场整体成交情绪弱，煤炭价格承压延续下行。动力煤方面，港口及产地价格下降，港口库存高位；钢价下降，钢厂低利润下，向下提降寻求利润空间，第二轮提降开始，焦炭、炼焦煤价格下跌；化工煤价格下降，化工产品价格普遍下跌。2023年经济复苏预期较强，煤炭需求虽季节性走弱，但考虑板块高股息以及一季度业绩整体稳定，维持行业“超配”评级。关注动力煤公司中国神华、中煤能源、陕西煤业；焦煤公司盘江股份、山西焦煤、平煤股份、淮北矿业以及转型新能源的华阳股份、美锦能源，关注煤机龙头天地科技。

风险提示：

1. 海内外疫情的反复。疫情可能会反复，国内可能出现煤炭消费需求下降，海外煤炭需求和煤价低迷也会传导到国内。
2. 煤炭产能大量释放。随着煤炭行业产能优化推进，可能出现煤炭产能释放超过预期，导致供应大于需求，造成煤价较大幅度下跌。
3. 新能源对煤炭替代。碳中和政策下，太阳能、风能、天然气以及其他低成本、低排放新能源技术出现替代煤炭部分需求，导致煤炭需求下降，煤炭开发利用不及预期。
4. 煤矿安全事故影响。煤矿安全事故发生，导致相关公司停业整顿，对生产经营造成影响。

重点公司估值表



公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	2021A	EPS 2022E	2023E	2021A	PE 2022E	2023E
600985.SH	淮北矿业	买入	13.08	324.52	1.93	2.82	2.88	6.78	4.64	4.54
600395.SH	盘江股份	增持	7.22	154.99	1.02	0.96	1.11	7.08	7.52	6.50
600582.SH	天地科技	增持	4.86	201.14	0.39	0.47	0.60	12.46	10.34	8.10
601088.SH	中国神华	未评级	27.74	5,511.53	2.53	3.66	3.71	10.96	7.57	7.47
601225.SH	陕西煤业	未评级	19.83	1,922.52	2.18	3.27	3.37	9.10	6.06	5.89
601898.SH	中煤能源	未评级	7.93	1,051.41	1.00	1.70	1.78	7.93	4.66	4.46
000983.SZ	山西焦煤	未评级	10.73	558.28	1.02	2.04	2.20	10.55	5.26	4.88
601666.SH	平煤股份	未评级	10.06	232.91	1.26	2.63	2.82	7.96	3.83	3.57
000723.SZ	美锦能源	未评级	9.02	390.25	0.60	0.59	0.64	15.03	15.37	14.05
600348.SH	华阳股份	未评级	13.53	325.40	1.47	2.94	3.21	9.20	4.60	4.22

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理；未评级公司盈利预测来自iFinD一致性预期；取最近交易日收盘价

免责声明

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032