

信义山证汇通天下

证券研究报告

煤炭

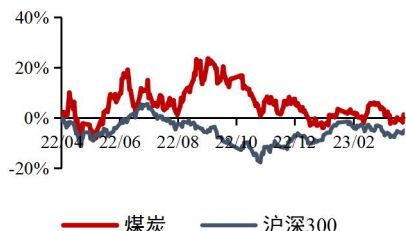
行业周报（20230327-20230402） 同步大市-A(维持)

年报陆续披露，继续关注高分红个股

2023 年 4 月 2 日

行业研究/行业周报

煤炭行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证煤炭】大秦线春检在即，神华充矿延续高分红（20230320-20230326）-

【山证煤炭】行业周报： 2023.3.25

【山证煤炭】1-2 月进口量大幅增加，关注印尼斋月影响-煤炭进口数据拆解
2023.3.22

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

刘贵军

执业登记编码：S0760519110001

邮箱：liuguijun@sxzq.com

投资要点

➤ 动态数据跟踪

➤ **动力煤：传统淡季下，煤价弱稳运行。**本周产地端供应以稳为主；需求方面，大部分地区供暖结束，叠加南方雨水增多，部分火电进入春季常规检修，八省电厂日耗维持低位运行；非电煤耗方面，水泥、化工等非电耗煤有所回升，但对煤炭需求贡献仍显不足。长协兜底、进口煤补充下，港口维持长协拉运为主，库存有所提升。价格方面，传统淡季效应下煤炭交投转弱，煤炭进口零关税冲击，港口贸易商清库为主，市场煤价弱势。展望后期，稳经济政策有望进一步落地，工业用电及非电用煤需求仍有增长空间，同时，低基数下生活用电需求也有望增长；另外，安全生产形势趋紧或成为常态，国内产地产量的增长空间有限，随着气温回升，国际煤炭需求供需或偏紧，进口煤增量预期仍存变数，预计动力煤价格回落幅度有限。截至 3 月 31 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 1220 元/吨，周变化 0.81%。按照长协价格调整公式，预计 4 月秦皇岛动力煤长协价 723 元/吨，环比 3 月下跌 1 元/吨，本周长协挂钩指数中 NCEI、BSPI、CCTD 分别周变化-0.51%、0%和-0.37%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 90 元/吨，周变化 1.12%，外贸煤价格优势持续减弱。3 月 31 日，北方港口合计煤炭库存 2488 万吨，周变化 2.01%；长江八港口合计煤炭库存 589 万吨，周变化 4.62%。

➤ **冶金煤：价格有所回调，港口库存下行。**本周冶金煤煤矿生产正常，供应基本稳定，三四月传统建材需求旺季，下游生产积极，3 月 31 日，全国建材成交量 16.8 万吨，本周均值 17.56 万吨/天，高于上周均值 14.92%；同时，港口冶金煤库存继续下行，但受进口增量预期影响，国内焦煤价格有所回调，喷吹煤价格跟随下行。后期，焦煤矿山安监形势严峻形式常态化，国内冶金煤供应增加有限，后期稳经济政策逐步落地，下游需求有望继续增长；随着美国加息节奏放缓，国际需求恢复或导致国际焦煤需求增长，国内进口仍存变数，冶金煤行业利润预计维持高位。截至 3 月 31 日，山西吕梁主焦煤车板价 2100 元/吨，周变化-6.67%；京唐港主焦煤库提价 2470 元/吨，周变化-1.2%；阳泉喷吹煤 1635 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1665 元/吨，周变化-1.94%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 324.5 美元/吨，周变化-6.89%。截至 3 月 31 日，六港口炼焦煤库存 153.3 万吨，周变化-6.70%；国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存环比上周分别变化-2.84%、1.34%；全国样本钢厂喷吹煤库存环比上周变化-0.96%。样本独立焦化厂焦炉开工率 75.4%，周变化 0.8 个百分点。

➤ **焦、钢产业链：钢厂开工继续提高，焦化利润继续改善。**本周，产地焦企开工率小幅回调，但下游钢厂开工率继续提升，铁水产量随之增加，焦炭日耗回升，港口焦炭库存开始下降。焦煤价格下跌改善了焦炭利润状况，本周焦炭价格维稳运行。后期，预计复产节奏延续，焦炭需求仍有增加空间，同时低库存下焦炭价格弹性增加，预计焦炭行情偏强运行。截至 3 月 31 日，



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

一级冶金焦天津港平仓价 2910 元/吨，周持平；焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）670 元/吨，周变化 6.35%，焦化利润继续恢复。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存周变化分别 2.33%、1.43%；四港口焦炭总库存 178.3 万吨，周变化 -2.19%；全国样本钢厂高炉开工率 83.87%，周变化 1.14 个百分点；全国市场螺纹钢平均价格 4292 元/吨，周变化 0.63%；35 城螺纹钢社会库存合计 817.19 万吨，周变化 -2.43%；螺纹钢生产企业库存 269.06 万吨，周变化 -3.8%。

➤ **煤炭运输：煤炭淡季效应显现，沿海运价回调。**本周进入用煤淡季，下游拉运积极性减弱，叠加北方港口大雾情况缓解，部分港口空泊现象增加，环渤海四港货船比反弹，沿海煤炭运价有所回落。截止 3 月 31 日，中国沿海煤炭运价综合指数 833.81 点，周变化 -6.14%；环渤海四港货船比 23.7，周变化 10.23%。鄂尔多斯煤炭公路运输长途运输价格指数 0.25 元/吨公里，周变化 -7.41%，短途运输价格指数 0.92 元/吨公里，周变化 -1.08%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块继续反弹，跑赢上证指数。煤炭(中信)指数周变化 1.81%，子板块中煤炭采选 II (中信)周变化 2.03%，煤化工 II (中信)周变化 0.28%。个股方面，受年报披露影响，兖矿能源、山煤国际、潞安环能、陕西煤业和淮北矿业涨幅靠前；煤化工个股方面，美锦能源和金能科技涨幅靠前。

➤ **本周观点及投资建议**

国内市场方面，最近煤矿生产恢复政策，产地供应以稳为主；需求方面下游制造业和建筑业 PMI 处于扩张区间，建材成交较好，水泥、化工等下游开工维持高位，非电用煤增加部分抵消了天气回暖影响，但传统淡季下，水电出力增加，部分火电开始春检，南方八省电厂日耗走低，进口煤零关税政策延续也影响市场情绪，周内国内动力煤市场价格弱势运行。库存方面，淡季拉运以长协为主，港口库存有所回升。冶金煤生产供应也较稳定，下游复产提速，钢厂、焦化厂开工率高位，原料需求增加，钢、焦产业链煤炭库存仍然偏低，但国际金融市场动荡影响下，市场交易经济衰退预期，国际煤价偏弱，叠加澳煤进口增加预期，炼焦煤和焦炭弱势运行。后期，生产方面安监趋紧有望延续，国内煤炭产量的增加空间有限。随着欧美银行危机缓解，美元加息节奏放缓，夏季度峰到来之前，补库需求仍存，国际煤炭市场有望重新活跃，印尼、蒙古煤价整体向上调整，我国煤炭进口的边际成本增加，2023 年煤炭进口仍存变数；需求方面，随着稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求增长空间仍存，煤炭行业景气度有望维持。随着市场调整，煤炭股板块动态估值仍然偏低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高，有较高的配置价值。配置建议如下：预计 3-5 月份煤炭价格博弈加剧，行业进入布局期，关注几类标的。第一，央企国企价值临重估风口，煤炭全产业链龙头**中国神华**和潜在增量且被低估的**中煤能源**或将受益。第二，随着年度业绩预告释放，部分超预期标的动态估值较其他可比公司偏低，修复可期，

如靖远煤电和恒源煤电。第三，山西焦煤具备稀缺增量，旺季料将有所表现。第四，在 3-5 月的市场环境下，陕西煤业、山煤国际、潞安环能、平煤股份等高弹性标的把握波段是关键。第五，海外能源价格仍具备上涨逻辑，产能分布广泛、长协占比较低以及未来仍具备增量预期的兖矿能源和未来煤炭增量空间居前且有望受益海外能源价格反弹的广汇能源需等待时机。

➤ 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

目录

1. 煤炭行业动态数据跟踪	6
1.1 动力煤：传统淡季下，煤价弱稳运行	6
1.2 冶金煤：进口增量预期引导煤价偏弱，但港口库存延续下行	8
1.3 焦钢产业链：钢厂开工继续提高，焦化利润改善	10
1.4 煤炭运输：船少需增，沿海煤炭运价上涨	12
1.5 煤炭相关期货：欧美银行危机缓解，煤焦期货企稳	13
2. 煤炭板块行情回顾	14
3. 行业要闻汇总	15
4. 上市公司重要公告	16
5. 下周观点及投资建议	16
6. 风险提示	17

图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价	6
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价	6
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）	6
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）	6
图 5：国际煤炭价格（IPE）走势	7
图 6：海外价差与进口价差	7
图 7：北方港口煤炭库存	7
图 8：南方八省电厂煤炭库存	7
图 9：南方八省电厂煤炭日耗及库存可用天数	8
图 10：中国电煤采购经理人指数	8
图 11：产地焦煤价格	9
图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价	9
图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差	9
图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差	9
图 15：独立焦化厂炼焦煤库存	9
图 16：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存	9
图 17：六港口炼焦煤库存	10
图 18：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数	10
图 19：不同产能焦化厂炼焦煤库存	10
图 20：独立焦化厂（230）焦炉开工率	10
图 21：一级冶金焦价格	11
图 22：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差	11
图 23：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存	11
图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数	11
图 25：钢厂高炉开工率	11
图 26：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存	11
图 27：中国沿海煤炭运价指数	12

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）	12
图 29：环渤海四港货船比历年比较	12
图 30：鄂尔多斯煤炭公路运价指数	12
图 31：南华能化指数收盘价	13
图 32：焦煤、焦炭期货收盘价	13
图 33：螺纹钢期货收盘价	13
图 34：铁矿石期货收盘价	13
图 35：煤炭指数与沪深 300 比较	14
图 36：中信一级行业指数周涨跌幅排名	14
图 37：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序	14
图 38：中信煤化工板块周涨幅排序	14
表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现	14

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：传统淡季下，煤价弱稳运行

- **价格：**截至 3 月 31 日，大同浑源动力煤 Q5500 车板价 923 元/吨，周变化-2.53%；广州港山西优混 Q5500 库提价 1220 元/吨，周变化-0.81%；根据长协月度调价公式计算，预计 4 月秦皇岛动力煤年度长协 723 元/吨，环比 3 月下调 1 元/吨；全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 781 元/吨，周变化-0.51%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 798 元/吨，周变化-0.37%；环渤海动力煤综合平均价格指数 732 元/吨，周持平。国际煤价方面，3 月 31 日，鹿特丹煤炭期货结算价 137.8 美元/吨，周变化 1.96%；广州港印尼煤库提价 1130 元/吨，周变化-0.96%；蒙煤库提价 990 元/吨，周持平。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差 90 元/吨，周变化 1.12%；广州港山西优混与鹿特丹煤炭结算价价差 273.08 元/吨，周变化-10.74%。
- **库存：**港口库存方面，截至 3 月 31 日，北方港口合计煤炭库存 2488 万吨，周变化 2.01%；长江八港煤炭库存 589 万吨，周变化 4.62%。截至 3 月 21 日，沿海八省电厂合计煤炭库存 2999 万吨，周变化 0.94%；库存可用天数 15.6 天，同比上期减少 0.1 天。
- **需求：**3 月 21 日，南方八省电厂煤炭日耗 191.2 万吨，比上期增加 5.3 万吨，周变化 2.85%。

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价



资料来源：wind，山西证券研究所

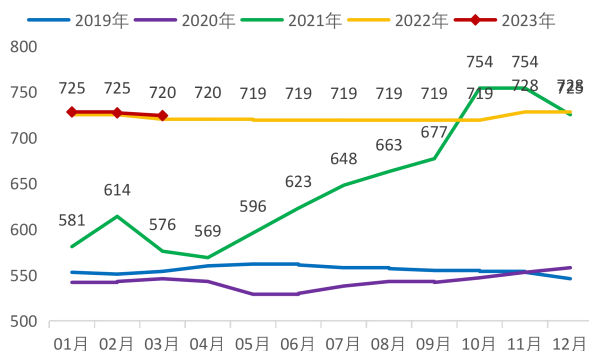
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

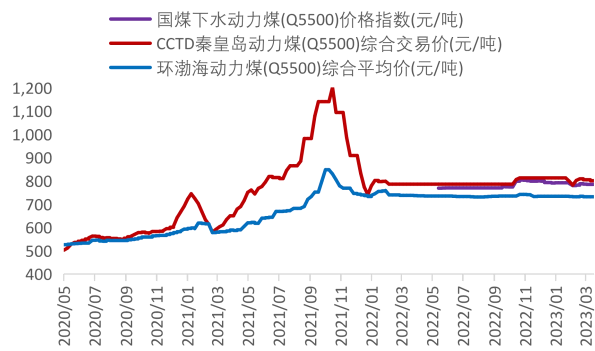
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 5: 国际煤炭价格 (IPE) 走势



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 6: 海外价差与进口价差



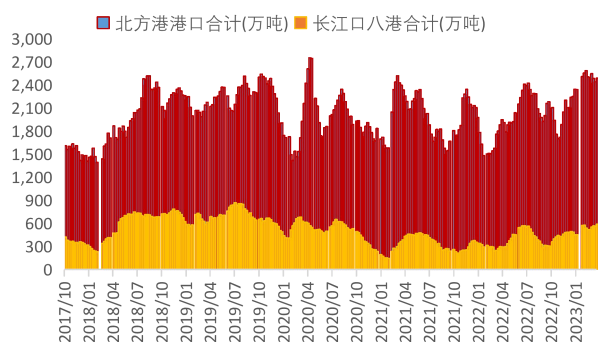
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 7: 北方港口煤炭库存



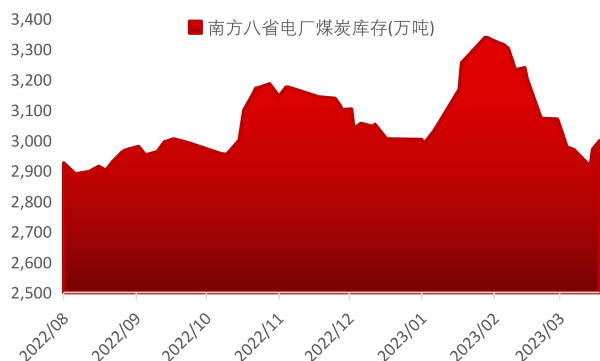
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 8: 南方八省电厂煤炭库存



资料来源: wind, 山西证券研究所

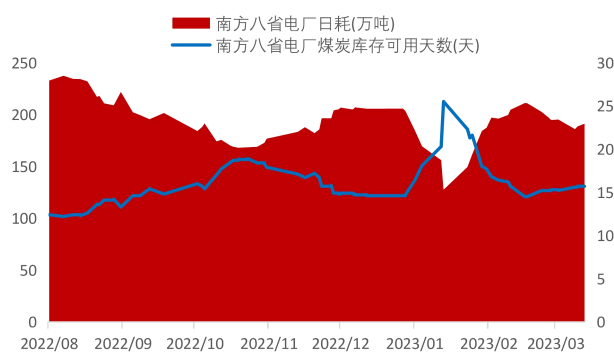
备注: 北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸



资料来源: wind, 山西证券研究所

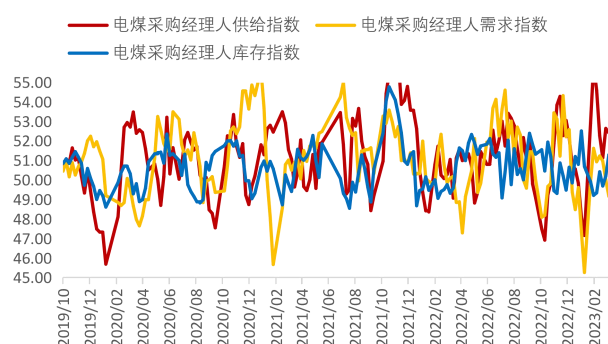
港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

图 9：南方八省电厂煤炭日耗及库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所

图 10：中国电煤采购经理人指数

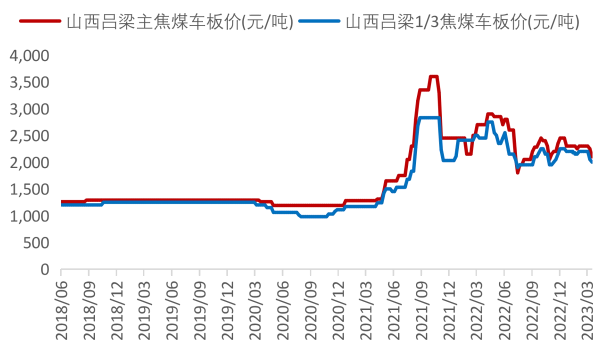


资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 冶金煤：进口增量预期引导煤价偏弱，但港口库存延续下行

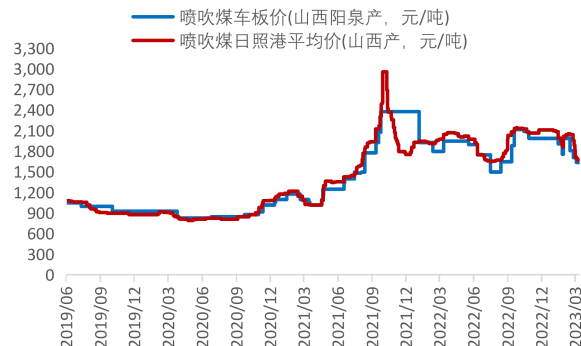
- **价格：**截至 3 月 31 日，山西吕梁产主焦煤车板价 2100 元/吨，周变化-6.67%；吕梁产 1/3 焦煤车板价 2000 元/吨，周变化-2.44%；喷吹煤方面，山西阳泉喷吹煤 1635 元/吨，周持平；日照港喷吹煤平均价 1665 元/吨，周变化-1.94%。港口方面，3 月 31 日，京唐港山西产主焦煤库提价 2470 元/吨，周变化-1.2%；山西产 1/3 焦煤库提价 2060 元/吨，周变化-4.53%；京唐港进主焦煤进口平均价 2308 元/吨，周变化-0.52%；1/3 焦煤进口平均价 1760 元/吨，周持平。澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 324.5 美元/吨，周变化-6.89%；京唐港主焦煤内贸与外贸价差 162 元/吨，周变化-10%；1/3 焦煤内外贸价差 300 元/吨，周变化-25%。
- **库存：**截至 3 月 31 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存 819.7 万吨，周变化-2.84%；全国样本钢厂炼焦煤总库存 837.7 万吨，周变化 1.34%；六港口合计炼焦煤库存 153.3 万吨，周变化-6.7%。喷吹煤方面，国内样本钢厂喷吹煤总库存 448.46 万吨，周变化-0.96%。
- **需求：**截至 3 月 31 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11 天，周变化-0.4 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别为 13.29 和 13.48 天，周变化 0.06 和-0.14 天。国内独立焦化厂焦炉开工率 75.4%，周变化 0.8 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



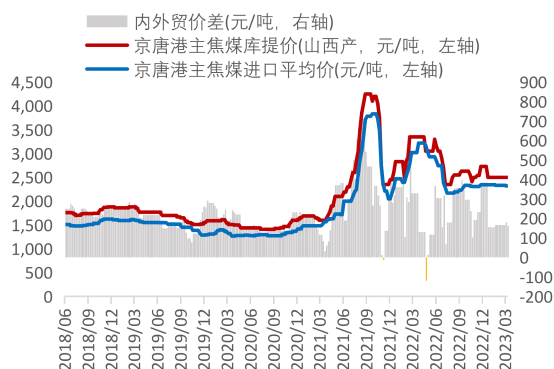
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



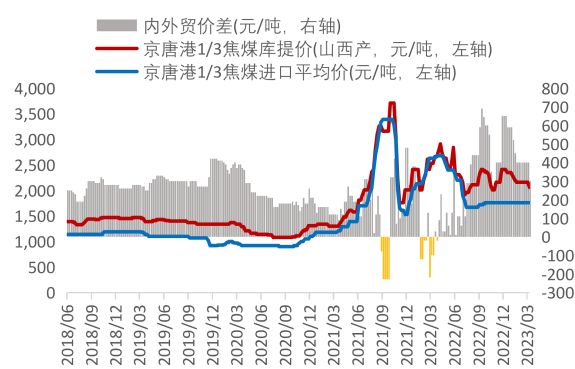
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



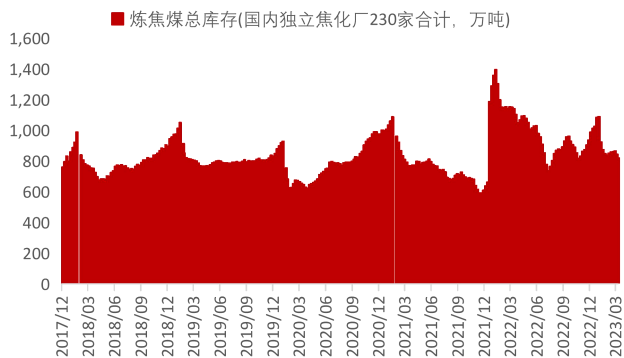
资料来源：wind，山西证券研究所

图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



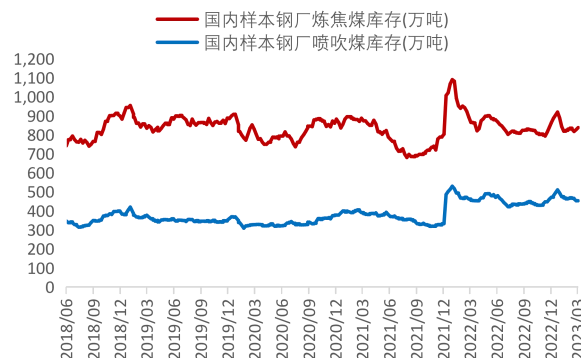
资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：独立焦化厂炼焦煤库存



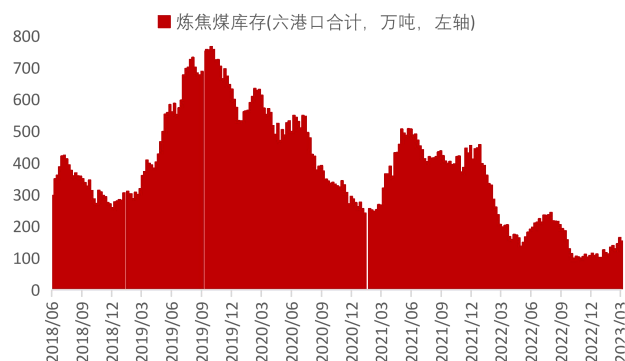
资料来源：wind，山西证券研究所

图 16：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

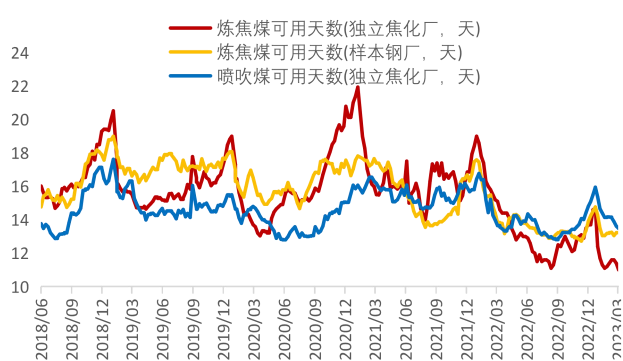
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

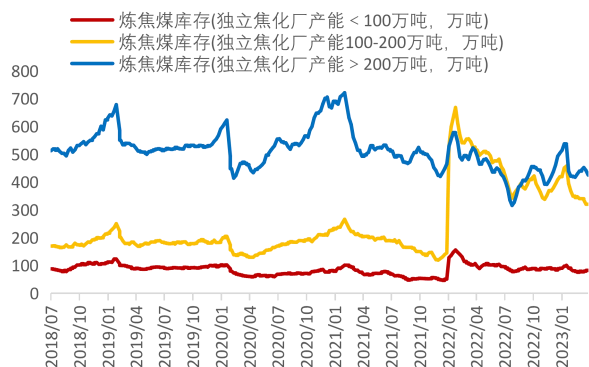
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

图 18：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数



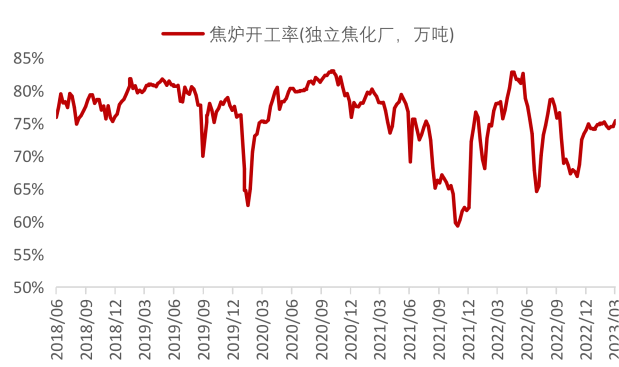
资料来源：wind，山西证券研究所

图 19：不同产能焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 20：独立焦化厂（230）焦炉开工率



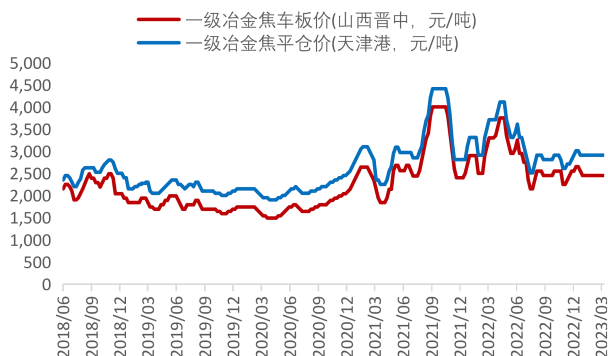
资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：钢厂开工继续提高，焦化利润改善

- **价格：**3月31日，山西晋中一级冶金焦 2450 元/吨，周持平；一级冶金焦天津港平仓价 2910 元/吨，周持平。全国港口冶金焦平仓均价 2650 元/吨，周持平；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 670 元/吨，周变化 6.35%。
- **库存：**3月31日，独立焦化厂焦炭总库存 66 万吨，周变化 2.33%；全国样本钢厂焦炭总库存 653.86 万吨，周变化 1.43%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 178.3 万吨，周变化-2.19%；样本钢厂焦炭库存可用天数 12.48 天，周变化 2.13 天。
- **需求：**3月31日，全国样本钢厂高炉开工率 83.87%，周变化 1.14 个百分点；唐山钢厂高炉开工率 58.73%，周变化 0.79 个百分点。下游方面，截至 3 月 31 日，全国市场螺纹钢平均价格 4292.00 元/吨，周变化

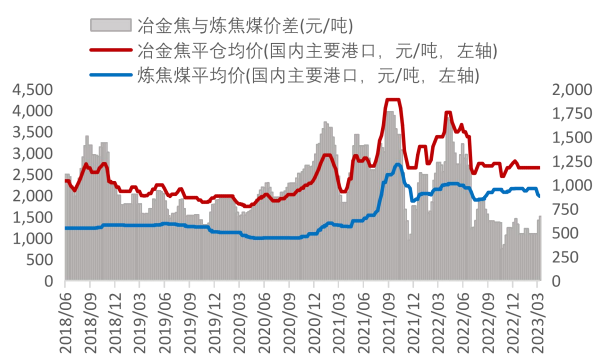
0.63%；35 城螺纹钢社会库存合计 837.57 万吨，周减少 20.94 万吨，周变化-2.44%；螺纹钢生产企业库存 269.06 万吨，周变化-3.80%。

图 21：一级冶金焦价格



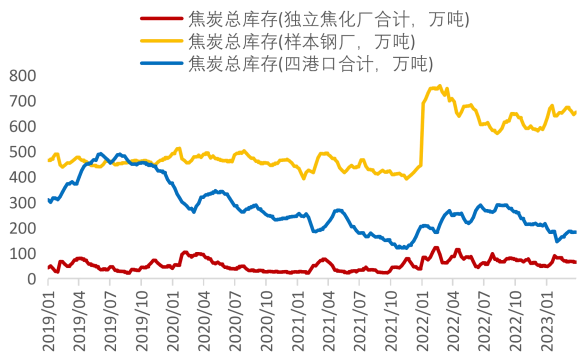
资料来源：wind，山西证券研究所

图 22：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



资料来源：wind，山西证券研究所

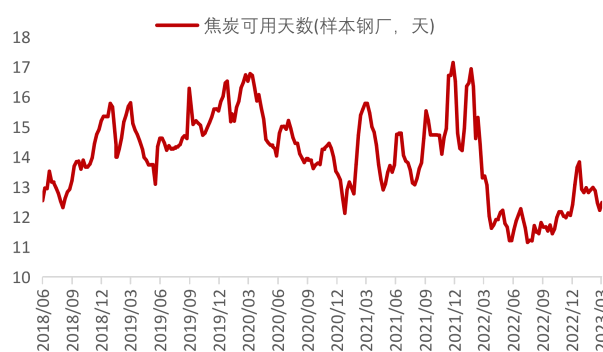
图 23：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

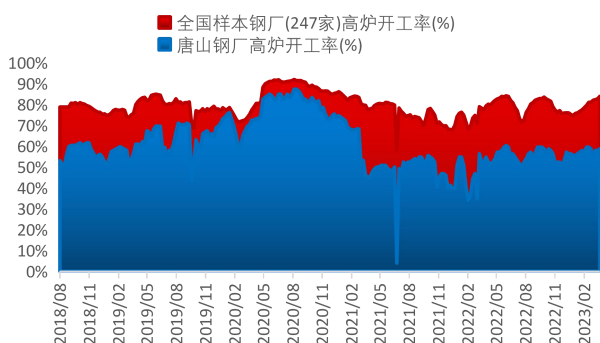
图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数



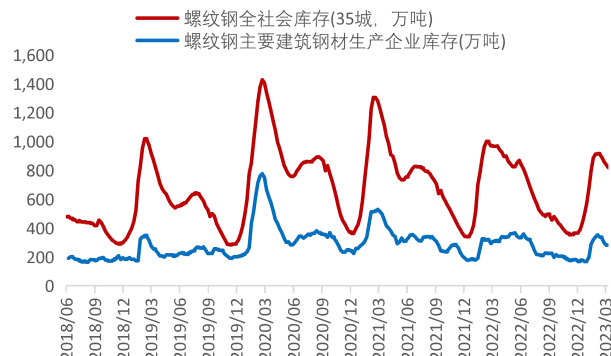
资料来源：wind，山西证券研究所

图 25：钢厂高炉开工率

图 26：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存



资料来源: wind, 山西证券研究所

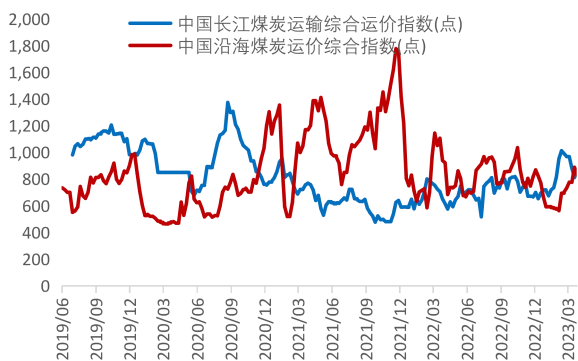


资料来源: wind, 山西证券研究所

1.4 煤炭运输: 船少需增, 沿海煤炭运价上涨

- **煤炭运价:** 3月31日, 中国沿海煤炭运价综合指数 888.4 点, 周变化 14.57%; 国际海运价格(印尼南加-连云港) 13.6 美元/吨, 周变化 6.83%。鄂尔多斯煤炭公路运输长途运费 0.27 元/吨, 周变化-3.57%; 短途运输 0.93 元/吨, 周变化-1.06%。
- **货船比:** 截止 3 月 31 日, 环渤海四港货船比 19.8, 周变化 47.76%。

图 27: 中国沿海煤炭运价指数



资料来源: wind, 山西证券研究所

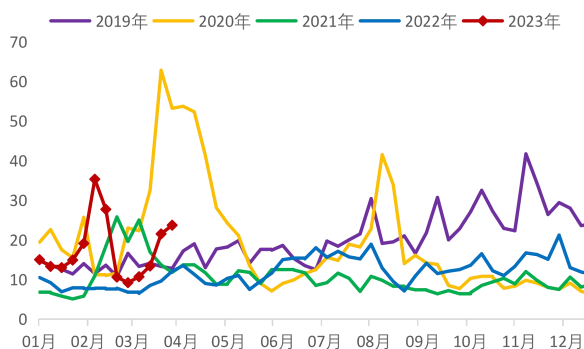
图 28: 国际煤炭海运费(印尼南加-连云港)



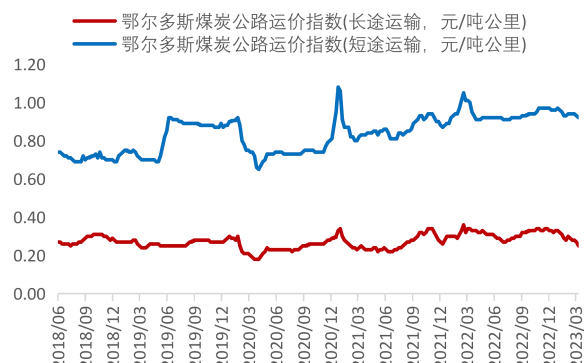
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 29: 环渤海四港货船比历年比较

图 30: 鄂尔多斯煤炭公路运价指数



资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

1.5 煤炭相关期货：欧美银行危机缓解，煤焦期货企稳

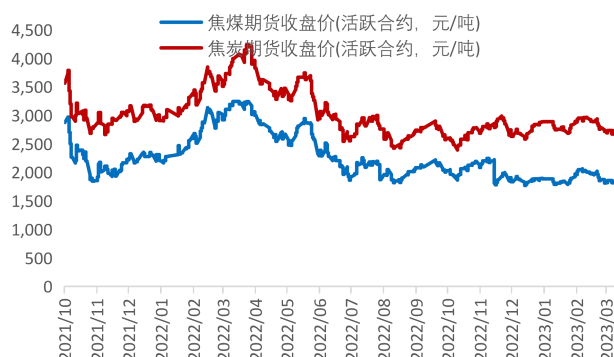
- **焦煤焦炭期货**: 3月31日, 南华能化指数收盘 1866.54 点, 周变化 1.42%; 炼焦煤期货(活跃合约)收盘价 1860 元/吨, 周变化 0.08%; 焦炭期货(活跃合约)收盘价 2743.5 元/吨, 周变化 0.27%。
- **下游相关期货**: 3月31日, 螺纹钢期货(活跃合约)收盘价 4161 元/吨, 周变化 1.31%; 铁矿石期货(活跃合约)收盘价 907 元/吨, 周变化 0.17%。

图 31: 南华能化指数收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 32: 焦煤、焦炭期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 33: 螺纹钢期货收盘价

图 34: 铁矿石期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

2. 煤炭板块行情回顾

- 本周煤炭板块继续反弹，跑赢上证指数。煤炭(中信)指数周变化 1.81%，子板块中煤炭采选 II(中信)周变化 2.03%，煤化工 II(中信)周变化 0.28%。个股方面，受年报披露影响，兖矿能源、山煤国际、潞安环能、陕西煤业和淮北矿业涨幅靠前；煤化工个股方面，美锦能源和金能科技涨幅靠前。

表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现

代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,272.86	0.36%	0.22%	-1.67%	5.94%
399001.SZ	深证成指	11,726.40	0.64%	0.79%	-1.06%	6.45%
399006.SZ	创业板指	2,399.50	0.69%	1.23%	-0.95%	2.25%
000300.SH	沪深300	4,050.93	0.31%	0.59%	-1.93%	4.63%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,107.53	-0.27%	1.81%	-4.60%	3.79%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,494.49	-0.32%	2.03%	-4.60%	4.01%
CI005105.WI	煤化工(中信)	1,981.36	0.09%	0.28%	-4.63%	2.35%

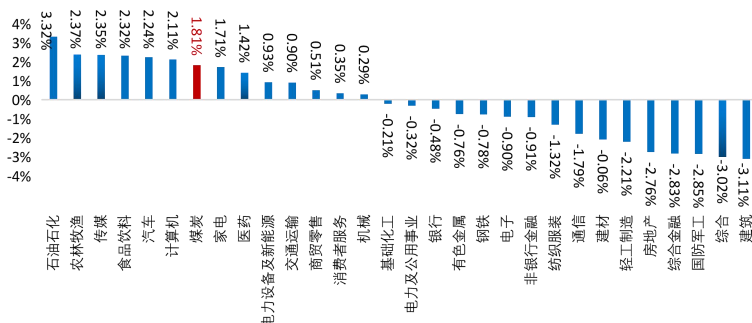
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



资料来源: wind, 山西证券研究所

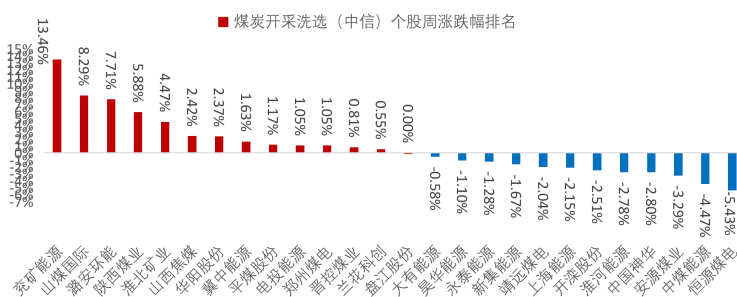
图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



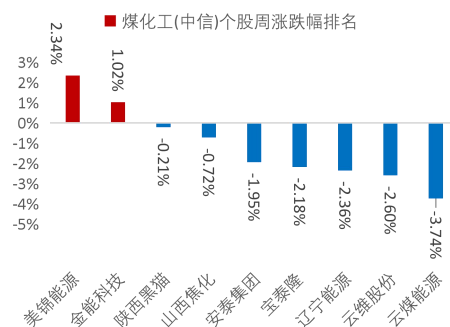
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 37: 中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序

图 38: 中信煤化工板块周涨幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

3. 行业要闻汇总

【赵辰昕就煤炭利用发言】国家发展和改革委员会副主任赵辰昕 3 月 29 日在博鳌亚洲论坛 2023 年年会“碳中和：困局与破局”论坛上发言时表示，我国立足以煤为主的国情，但用煤也不是敞开了用，而是清洁高效利用，严格控制煤炭新增量，即“三改联动”，节能降碳、灵活性和供热改造，通过“三改联动”使度电的煤耗大幅下降，目前我国度电煤耗平均下来是全球最低的。（资料来源：中国煤炭资源网）

【全国铁路实行新的列车运行图】中新网消息，4 月 1 日，全国铁路实行新的列车运行图，中国铁路太原局集团有限公司开行山西至北京、上海、山东、湖北等省市大宗货物直达列车 110 列，较上季度增加 5%，其中，电煤直达列车较上季度增加 6 列，达到 75 列，进一步提高电煤运输效率和能源保供质量。（资料来源：中国煤炭资源网）

【日本 3 月煤炭进口量同比变化不大】日本财务省贸易统计数据显示，2023 年 3 月份，日本煤炭进口量同比变化不大，但环比降幅达近 11%，这主要受进口澳大利亚、加拿大、俄罗斯等国减少拖累，另外进口量中各煤种进口均录得环比降幅。（资料来源：中国煤炭资源网）

【2023 年中国和印度将会对全球经济增长贡献一半】国际货币基金组织总裁格奥尔基耶娃在博鳌亚洲论坛 2023 年年会开幕式上表示，全球经济依然面临不确定性。2023 年，预计全球经济仍将面临困难，增长可能会低于 3%，政策选择愈发艰难。亚洲依然是增长动力源，中国和印度将会对全球经济增长贡献一半，但依旧存在不确定性。在这个不确定的时代，合作、团结犹如灯塔，指引着全球经济破浪前行、克服挑战。（资料来源：中国煤炭资源网）

【国家发改委价格成本调查中心赴河南开展煤炭生产成本调研】为切实做好煤炭生产成本调查有关工作，中心于 2023 年 3 月 24 日赴河南省郑州市开展调研，了解郑州能源集团、郑煤集团、平煤集团 2021 年配合调查工作情况，听取河南省价格成本调查监审局对煤炭生产成本调查工作的意见和建议。（资料来源：中国煤炭资源网）

【财政部：继续对煤炭进口实施零关税，总体上有有助于支持国内煤炭安全稳定供应】3 月 31 日上午，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会。会上，财政部副部长朱忠明介绍，2022 年年初，受到国际能源供需形势的影响，煤炭进口价格远高于国内价格，所以进口受到较大影响。为了降低进口成本，保障国内

煤炭供应，经国务院批准，国务院关税税则委员会决定，对煤炭进口实施零关税，实施期限为 2022 年 5 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日。政策实施以来，我国煤炭进口降幅缩小，进口平均价格下降，减轻了相关企业的负担，对稳定煤炭的进口发挥了积极作用。（资料来源：中国煤炭市场网）

4. 上市公司重要公告

【淮北矿业:关于控股股东减持可转换公司债券的公告】2023 年 3 月 31 日，公司接到控股股东淮北矿业集团通知，淮北矿业集团于 2023 年 3 月 31 日通过上海证券交易所交易系统减持“淮 22 转债”300 万张，占本次发行总量的 10%。本次减持完成后，淮北矿业集团持有“淮 22 转债”870 万张，占“淮 22 转债”发行总量的 29.00%。（资料来源：公司公告）

【ST 大洲:关于控股子公司五九集团重大事项进展的公告】五九集团胜利煤矿开展了整改工作，整改后经向牙克石市应急管理局申请复产验收，于 2023 年 3 月 30 日收到《牙克石市应急管理局关于五九（集团）有限责任公司胜利煤矿恢复生产的批复》（牙应急发[2023]8 号），该文件主要内容为：经查胜利煤矿相关隐患已全部整改完毕通过复查和检查验收。胜利煤矿证照齐全在有效期内，各系统符合安全生产条件，同意恢复生产。（资料来源：公司公告）

【恒源煤电:2022 年年度报告】公司 2022 年度实现营业收入 8,386,113,810.59 元，实现净利润 2,506,319,790.37 元，其中归属于上市公司股东的净利润 2,512,766,948.86 元。根据《公司法》、《公司章程》的有关规定，本年提取法定盈余公积 0 元。加上滚存的未分配利润，截止 2022 年末，经审计可供股东分配的利润为 7,495,201,103.39 元。鉴于公司目前经营情况良好，经综合考虑投资者的合理回报和公司的长远发展，在保证公司正常生产经营业务发展的前提下，董事会拟定如下分配预案：公司拟以 2022 年末总股本 1,200,004,884 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 10 元（含税），共计派发现金红利人民币 1,200,004,884 元（含税）。公司本年度不送红股，不转增。（资料来源：公司公告）

【开滦股份:2022 年年度报告】公司 2022 年度实现营业收入 26,003,933,789.25 元，同比增加 12.25%，其中归属于上市公司股东的净利润 1,851,122,990.16 元，同比减少-3.9%。第七届董事会第七次会议审议通过的 2022 年年度利润分配预案如下：公司拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 5.80 元（含税）。截至 2022 年 12 月 31 日，公司总股本 1,587,799,851 股，以此计算合计拟派发现金红利 920,923,913.58 元（含税）。本年度公司现金分红总额占归属于上市公司股东净利润的比例为 49.75%。此利润分配方案尚需提交股东大会审议批准。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

国内市场方面，最近煤矿生产恢复政策，产地供应以稳为主；需求方面下游制造业和建筑业 PMI 处于扩张区间，建材成交较好，水泥、化工等下游开工维持高位，非电用煤增加部分抵消了天气回暖影响，但传统淡季下，水电出力增加，部分火电开始春检，南方八省电厂日耗走低，进口煤零关税政策延续也影响市场

情绪，周内国内动力煤市场价格弱势运行。库存方面，淡季拉运以长协为主，港口库存有所回升。冶金煤生产供应也较稳定，下游复产提速，钢厂、焦化厂开工率高位，原料需求增加，钢、焦产业链煤炭库存仍然偏低，但国际金融市场动荡影响下，市场交易经济衰退预期，国际煤价偏弱，叠加澳煤进口增加预期，炼焦煤和焦炭弱势运行。后期，生产方面安监趋紧有望延续，国内煤炭产量的增加空间有限。随着欧美银行危机缓解，美元加息节奏放缓，夏季度峰到来之前，补库需求仍存，国际煤炭市场有望重新活跃，印尼、蒙古煤价整体向上调整，我国煤炭进口的边际成本增加，2023 年煤炭进口仍存变数；需求方面，随着稳经济政策加大力度落地，工业用电及非电用煤需求增长空间仍存，煤炭行业景气度有望维持。随着市场调整，煤炭股板块动态估值仍然偏低，叠加高股息率水平，板块后期安全边际较高，有较高的配置价值。配置建议如下：预计 3-5 月份煤炭价格博弈加剧，行业进入布局期，关注几类标的。第一，央企国企价值临重估风口，煤炭全产业链龙头**中国神华**和潜在增量大且被低估的**中煤能源**或将受益。第二，随着年度业绩预告释放，部分超预期标的动态估值较其他可比公司偏低，修复可期，如**靖远煤电**和**恒源煤电**。第三，**山西焦煤**具备稀缺增量，旺季料将有所表现。第四，在 3-5 月的市场环境下，**陕西煤业**、**山煤国际**、**潞安环能**、**平煤股份**等高弹性标的把握波段是关键。第五，海外能源价格仍具备上涨逻辑，产能分布广泛、长协占比较低以及未来仍具备增量预期的**兖矿能源**和未来煤炭增量空间居前且有望受益海外能源价格反弹的**广汇能源**需等待时机。

6. 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。



免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

