

煤炭开采

2022 年 11 月 06 日

低估值&高股息，经济预期改善迎加配良机

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

陈晨（分析师）

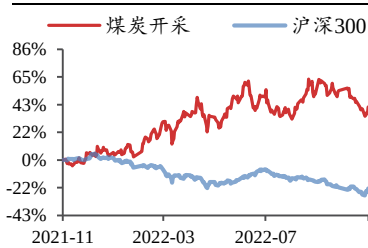
zhangxucheng@kysec.cn

chenchen1@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

证书编号：S0790522040001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《北上资金大举加配煤炭，调整或是加配良机 ——行业周报》

-2022.10.30

《新供给仍有挑战&供暖季临近，调整或是加配良机 ——行业周报》

-2022.10.23

《积极稳妥推进碳中和&供暖季临近，调整或是良机 ——行业周报》

-2022.10.16

● 低估值&高股息，经济预期改善迎加配良机

本周（2022 年 10 月 31 日-11 月 4 日，下同）京唐港动力煤 Q5500 平仓价 1570 元/吨，环比小跌 1.88%，11 月动力煤年度长协价格从 719 上调至 728 元/吨，环比+9 元/吨。**动力煤方面：**供给端：虽然二十大结束后安监压力减小，但晋陕蒙 442 家煤矿开工率仅微涨，主因矿难及疫情抑制了开工率，此外大秦线火车司机疫情导致煤炭运输也受限；进口煤方面，1-9 月累计同比下滑 12.7%，虽跌幅收窄但是印尼低卡褐煤量大幅提升，以量弥补热值。需求端：天气转凉日耗水平随季节惯例趋势性下滑，但临近冬季，冬储补库需求已开启。后期判断：供给方面，产量增量仍存在不确定性，二十大胜利闭幕及冬季保供，生产或边际上恢复，但疫情的多点扩散仍是影响开工的又一制约因素，且大秦线司机疫情将影响运力，当前俄乌冲突持续升级，海外能源危机仍在加剧，欧洲天然气的高库存是建立在天气偏暖及抑制需求的脆弱基础之上，临近冬季欧洲仍有望开启第二轮煤炭补库，彼时海外抢煤或将对我国进口煤量产生较大挑战；需求方面，11 月北方将陆续进入供暖季，当前日耗已经临近低点，随着居民取暖需求日耗有望重拾升势，此外发改委以及各地政府已经开始供暖季保供工作，动力煤逐步进入旺季致价格仍具向上动能。**炼焦煤方面：**供给端几乎无新增产能，且时有矿难和疫情影响，年初以来累计产量同比下滑；需求端，全国钢厂开工率维持高位，近期钢材社会库存下降明显，下游基建和地产链有所恢复。后期判断：供给端，炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，蒙煤进口放量仍需观察；需求端，密切关注稳增长政策措施落地情况，党的二十大胜利闭幕，预计对经济稳增长会有新的部署，且早前国常会已出台的稳经济一揽子政策有望逐步落地，9 月 30 日央行、财政部出台多项稳地产政策，房地产支持政策力度加大且仍是稳增长的重要选项。**海外及政策分析：**俄乌冲突持续，俄罗斯与西方的政治军事对立进一步导致全球能源危机局势持续升级，9 月底北溪-1 和北溪-2 管道被炸致使欧洲能源短缺进一步加剧，天然气供给从政治筹码转变为刚性的硬缺口，IEA 警告欧洲 2023 年的能源供应形势会比 2022 年更加恶劣，2022 年冬天以及未来两年或将很难实现供需的再平衡，近期欧洲天然气价格已出现反弹，此外天然气的替代性需求亦会快速转向煤炭，煤炭价格或将更加坚挺或强势。二十大习总书记强调“积极稳妥推进碳达峰碳中和”，表明双碳目标坚定不移；国家能源局在二十大强调“力争到 2025 年国内能源的年综合生产能力达到 46 亿吨标准煤以上的水平”，预计未来三年的化石能源产能平均复合增速只有 1.4%，传统能源供给形势仍面临较大挑战；2023 年年度长协基准价维持不变仍为 675 元/吨，预示 2021 年煤价仍将得到有力支撑。**投资逻辑：**9 月底以来煤炭等传统能源板块出现较大调整，但我们认为当前已经临近布局时点，调整即是加配机会，主要原因包括：一是当前煤炭股票的 PE 估值多数为 4-5 倍，属于超跌；二是煤炭股票的股息率多家在 10%以上，甚至达到 17%，明显高于银行长存利率；三是稳增长预期在逐步恢复；四是供暖季临近，需求有望触底反弹，而供给因疫情影响难言宽松，煤价易涨难跌；五是三季报已全部发布，业绩低于预期的利空因素已出尽；六是北上资金虽大幅流出，但却大举买入煤炭板块。当前煤炭基本面利多，市场调整将带来更好的加配煤炭股的机会，仍旧坚定推荐。**海外及非电煤弹性受益标的：**兖矿能源、兰花科创；**不受年度长协比例提升影响的受益标的：**中国神华、中煤能源、陕西煤业、晋控煤业；**能源转型受益标的：**华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源；**焦煤需求预期改善逻辑受益标的：**山西焦煤、平煤股份、淮北矿业（含转债）；**高成长标的：**广汇能源。

● **风险提示：**经济增速下行风险，疫情恢复不及预期风险，新能源加速替代风险。

目 录

1、 投资观点：低估值&高股息，经济预期改善迎加配良机.....	4
2、 煤炭板块回顾：本周小涨 1.41%，跑输沪深 300	5
2.1、 行情：本周小涨 1.41%，跑输沪深 300 指数 4.96 个百分点.....	5
2.2、 估值表现：本周 PE 为 6.9，PB 为 1.44	6
3、 煤市关键指标速览	8
4、 煤电产业链：港口环渤海指数微涨&现货小跌，秦港库存小跌.....	9
4.1、 国内动力煤价格：港口环渤海指数微涨&现货小跌，产地持平，期货大涨.....	9
4.2、 长协价格：环比小涨	10
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌.....	11
4.4、 煤矿生产：产量微涨，开工率微涨.....	12
4.5、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存微涨，天数小涨.....	12
4.6、 动力煤库存：本周秦港库存小跌	13
4.7、 国内海运费价格变动：本周海运费价格大跌.....	15
5、 煤焦钢产业链：港口焦煤价小跌，钢厂开工率小跌.....	15
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口小跌，古交产地持平，期货大涨.....	15
5.2、 国内喷吹煤价格：本周长治喷吹煤价格持平.....	16
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价小跌.....	17
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微涨.....	17
5.5、 炼焦煤库存：本周总量小跌，天数小跌.....	18
5.6、 焦炭库存：本周总量小跌	18
5.7、 钢铁库存：总量小跌	19
5.8、 焦&钢厂需求：本周中小型焦厂开工率小跌，全国钢厂开工率小跌.....	19
6、 无烟煤：价格持平	20
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平.....	20
7、 公司公告回顾	21
8、 行业动态	21
9、 风险提示	22

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 4.96 个百分点（%）	6
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）	6
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 6.9 倍，位列 A 股全行业倒数第二位	7
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.44 倍，位列 A 股全行业倒数第七位	7
图 5： 本周环渤海动力煤综合价格指数环比微涨（元/吨）	10
图 6： 京唐港 Q5500 动力煤平仓价小跌（元/吨）	10
图 7： 产地动力煤价格持平（元/吨）	10
图 8： 动力煤期货价格大涨（元/吨）	10
图 9： 11 月动力煤长协价格小涨（元/吨）	11
图 10： 本周 CCTD 价格指数微涨（元/吨）	11
图 11： 本周 NCEI 价格指数微涨（元/吨）	11

图 12: 纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌 (美元/吨)	12
图 13: 本周煤矿产量微涨, 开工率微涨	12
图 14: 本周电厂日耗小跌 (万吨)	13
图 15: 本周电厂库存微涨 (万吨)	13
图 16: 本周电厂库存可用天数小涨 (天)	13
图 17: 本周秦皇岛港库存小跌 (万吨)	14
图 18: 本周广州港库存大涨 (万吨)	14
图 19: 本周长江港库存大涨 (万吨)	14
图 20: 本周秦港铁路调入量大涨 (万吨)	14
图 21: 本周海运费价格大跌 (万吨)	15
图 22: 本周焦煤港口价格小跌 (元/吨)	16
图 23: 本周古交产地价格持平 (元/吨)	16
图 24: 本周河北焦煤产地价格持平 (元/吨)	16
图 25: 本周焦煤期货价格大涨 (元/吨)	16
图 26: 本周长冶喷吹煤价格持平 (元/吨)	17
图 27: 本周海外焦煤价格小涨 (美元/吨)	17
图 28: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价小跌 (元/吨)	17
图 29: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	18
图 30: 本周螺纹钢现货价格微涨 (元/吨)	18
图 31: 本周炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	18
图 32: 本周炼焦煤合计库存可用天数小跌 (天)	18
图 33: 焦炭库存总量小跌 (万吨)	19
图 34: 钢铁库存总量小跌 (万吨)	19
图 35: 本周中小型焦厂开工率小跌 (%)	20
图 36: 本周全国钢厂高炉开工率小跌 (%)	20
图 37: 晋城沁水 Q7000 无烟煤价格持平 (元/吨)	20
图 38: 阳泉 Q7000 无烟煤价格持平 (元/吨)	20
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 煤电产业链指标梳理	8
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	8
表 4: 无烟煤价格指标梳理	9

1、投资观点：低估值&高股息，经济预期改善迎加配良机

- **后期投资观点。**本周京唐港动力煤 Q5500 平仓价 1570 元/吨，环比小跌 1.88%，11 月动力煤年度长协价格从 719 上调至 728 元/吨，环比+9 元/吨。**动力煤方面：**供给端：虽然二十大结束后安监压力减小，但晋陕蒙 442 家煤矿开工率仅微涨，主因矿难及疫情抑制了开工率，此外大秦线火车司机疫情导致煤炭运输也受限；进口煤方面，1-9 月累计同比下滑 12.7%，虽跌幅收窄但是印尼低卡褐煤量大幅提升，以量弥补热值。需求端：天气转凉日耗水平随季节惯例趋势性下滑，但临近冬季，冬储补库需求已开启。后期判断：供给方面，产量增量仍存在不确定性，二十大胜利闭幕及冬季保供，生产或边际上恢复，但疫情的多点扩散仍是影响开工的又一制约因素，且大秦线司机疫情将影响运力，当前俄乌冲突持续升级，海外能源危机仍在加剧，欧洲天然气的高库存是建立在天气偏暖及抑制需求的脆弱基础之上，临近冬季欧洲仍有望开启第二轮煤炭补库，彼时海外抢煤或将对我国进口煤量产生较大挑战；需求方面，11 月北方将陆续进入供暖季，当前日耗已经临近低点，随着居民取暖需求日耗有望重拾升势，此外发改委以及各地政府已经开始供暖季保供工作，动力煤逐步进入旺季致价格仍具向上动能。**炼焦煤方面：**供给端几乎无新增产能，且时有矿难和疫情影响，年初以来累计产量同比下滑；需求端，全国钢厂开工率维持高位，近期钢材社会库存下降明显，下游基建和地产链有所恢复。后期判断：供给端，炼焦煤国内产量并无明显增量且没有保供政策，蒙煤进口放量仍需观察；需求端，密切关注稳增长政策措施落地情况，党的二十大胜利闭幕，预计对经济稳增长会有新的部署，且早前国常会已出台的稳经济一揽子政策有望逐步落地，9 月 30 日央行、财政部出台多项稳地产政策，房地产支持政策力度加大且仍是稳增长的重要选项。**海外及政策分析：**俄乌冲突持续，俄罗斯与西方的政治军事对立进一步导致全球能源危机局势持续升级，9 月底北溪-1 和北溪-2 管道被炸致使欧洲能源短缺进一步加剧，天然气供给从政治筹码转变为刚性的硬缺口，IEA 警告欧洲 2023 年的能源供应形势会比 2022 年更加恶劣，2022 年冬天以及未来两年或将很难实现供需的再平衡，近期欧洲天然气价格已出现反弹，此外天然气的替代性需求亦会快速转向煤炭，煤炭价格或将更加坚挺或强势。二十大习总书记强调“积极稳妥推进碳达峰碳中和”，表明双碳目标坚定不移；国家能源局在二十大强调“力争到 2025 年国内能源的年综合生产能力达到 46 亿吨标准煤以上的水平”，预计未来三年的化石能源产能平均复合增速只有 1.4%，传统能源供给形势仍面临较大挑战；2023 年年度长协基准价维持不变仍为 675 元/吨，预示 2021 年煤价仍将得到有力支撑。**投资逻辑：**9 月底以来煤炭等传统能源板块出现较大调整，但我们认为当前已经临近布局时点，调整即是加配机会，主要原因包括：一是当前煤炭股票的 PE 估值多数为 4-5 倍，属于超跌；二是煤炭股票的股息率多家在 10% 以上，甚至达到 17%，明显高于银行长存利率；三是稳增长预期在逐步恢复；四是供暖季临近，需求有望触底反弹，而供给因疫情影响难言宽松，煤价易涨难跌；五是三季报已全部发布，业绩低于预期的利空因素已出尽；六是北上资金虽大幅流出，但却大举买入煤炭板块。当前煤炭基本面利多，市场调整将带来更好的加配煤炭股的机会，仍旧坚定推荐。**海外及非电煤弹性受益标的：**兖矿能源、兰花科创；**不受年度长协比例提升影响的受益标的：**中国神华、中煤能源、陕西煤业、晋控煤业；**能源转型受益标的：**华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源；**焦煤需求预期改善逻辑受益标的：**山西焦煤、平煤股份、淮北矿业（含转债）；**高成长标的：**广汇能源。

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

上市公司	股价（元）	归母净利润（亿元）				EPS（元）			PE			PB	评级
	2022/11/4	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2022/11/4		
中国神华	29.74	502.69	743.31	766.46	2.53	3.74	3.86	11.75	7.95	7.70	1.52	买入	
潞安环能	16.70	67.08	110.98	116.95	2.24	3.71	3.91	7.46	4.50	4.27	1.14	买入	
盘江股份	7.03	11.72	22.73	25.49	0.71	1.06	1.19	9.93	6.63	5.91	1.34	买入	
山西焦煤	11.89	41.66	104.15	109.32	1.02	2.54	2.67	11.69	4.68	4.45	1.73	买入	
平煤股份	11.73	29.22	60.49	63.68	1.26	2.61	2.75	9.29	4.49	4.27	1.31	买入	
山煤国际	16.67	49.38	65.93	69.12	2.49	3.33	3.49	6.69	5.01	4.78	2.44	买入	
神火股份	15.26	32.34	70.43	78.00	1.45	3.13	3.46	10.52	4.88	4.41	2.38	买入	
金能科技	9.28	9.35	13.03	16.00	1.11	1.52	1.87	8.36	6.11	4.96	0.94	买入	
淮北矿业	13.75	47.80	68.74	73.20	2.04	2.77	2.95	6.74	4.96	4.66	1.08	买入	
宝丰能源	13.18	70.70	75.30	103.35	0.97	1.03	1.41	13.59	12.80	9.35	2.85	买入	
兖矿能源	43.55	162.59	360.83	389.34	3.34	7.29	7.87	13.04	5.97	5.53	2.77	买入	
电投能源	13.02	35.60	47.93	49.59	1.85	2.49	2.58	7.04	5.23	5.05	1.09	买入	
晋控煤业	14.20	46.58	48.57	51.25	2.78	2.90	3.06	5.11	4.90	4.64	1.58	买入	
广汇能源	10.62	50.03	125.50	163.02	0.77	1.91	2.48	13.81	5.56	4.28	2.63	买入	
美锦能源	9.48	25.67	23.47	26.98	0.60	0.54	0.62	15.80	17.56	15.29	3.07	买入	
靖远煤电	3.27	7.24	10.01	15.37	0.32	0.40	0.61	10.38	8.18	5.36	0.90	买入	
中煤能源	9.15	132.82	234.07	275.04	1.00	1.77	2.07	9.15	5.17	4.42	0.92	买入	
兰花科创	14.38	23.53	35.17	40.41	2.06	3.08	3.54	6.98	4.67	4.06	1.08	买入	
华阳股份	18.81	35.34	65.07	69.11	1.47	2.71	2.87	12.80	6.94	6.55	1.91	买入	
昊华能源	6.73	20.14	26.01	29.91	1.68	1.81	2.08	4.01	3.72	3.24	0.91	买入	
永泰能源	1.62	10.64	18.54	19.91	0.05	0.08	0.09	33.82	20.25	18.00	0.82	增持	
陕西煤业	20.86	211.40	358.13	308.30	2.18	3.69	3.18	9.57	5.65	6.56	1.99	未评级	
冀中能源	6.37	27.39	27.39	40.21	0.78	1.14	1.11	8.22	5.59	5.74	1.08	未评级	
开滦股份	6.99	18.15	18.15	23.54	1.14	1.48	1.50	6.13	4.72	4.66	0.79	未评级	
山西焦化	5.66	12.60	32.20	35.73	0.49	1.26	1.39	11.51	4.50	4.06	0.99	未评级	
中国旭阳集团	2.91	26.13	34.08	40.22	0.61	0.77	0.91	4.77	3.78	3.20	0.89	未评级	

数据来源：Wind、开源证券研究所

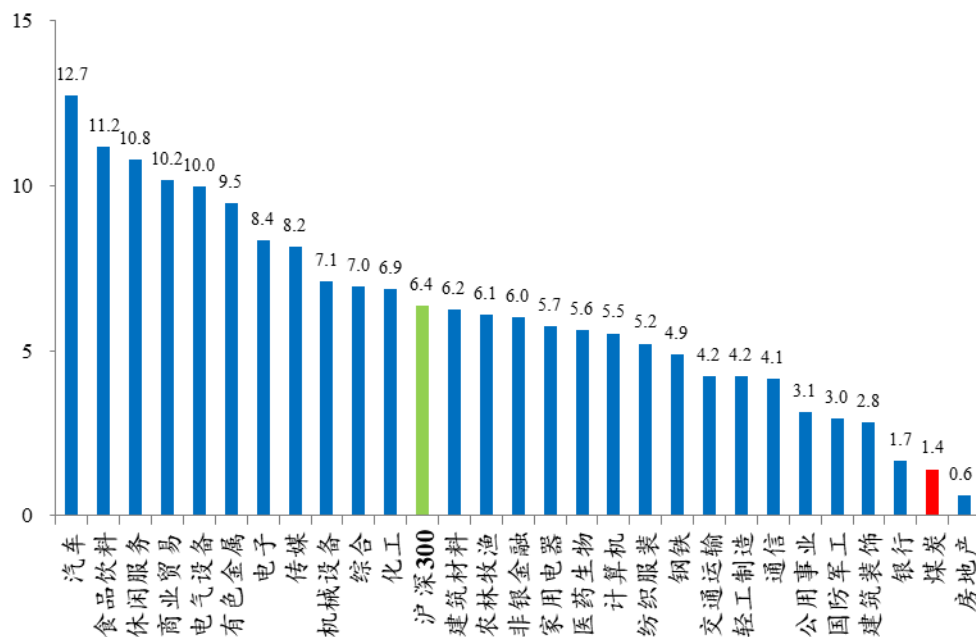
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；年报披露时间以实际发布日为准；港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周小涨 1.41%，跑输沪深 300

2.1、行情：本周小涨 1.41%，跑输沪深 300 指数 4.96 个百分点

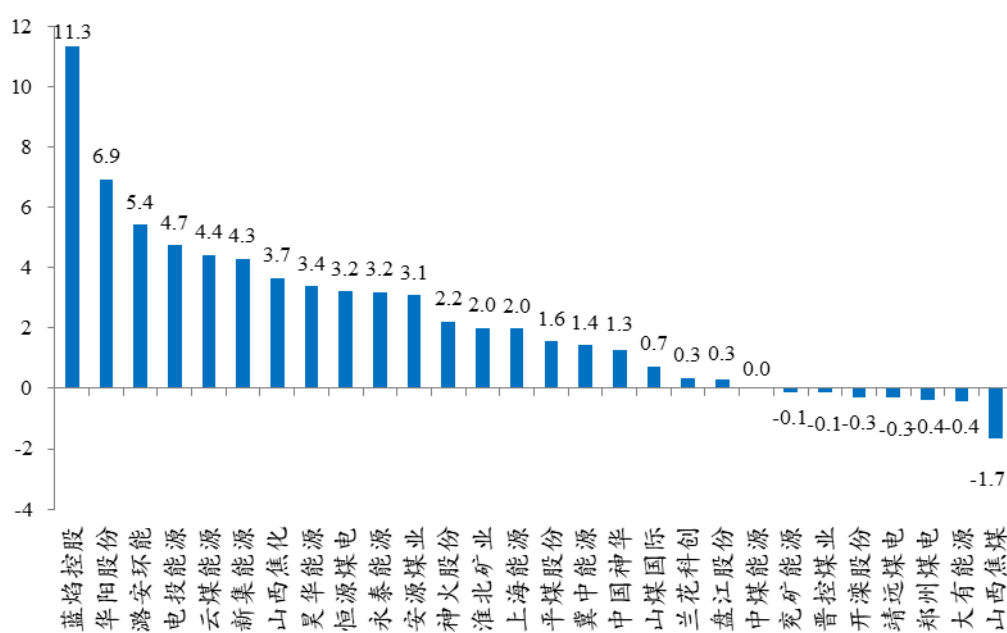
本周煤炭指数小涨 1.41%，沪深 300 指数大涨 6.38%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 4.96 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三名公司为：蓝焰控股（+11.34%）、华阳股份（+6.94%）、潞安环能（+5.43%）；跌幅前三名公司为：山西焦煤（-1.65%）、大有能源（-0.43%）、郑州煤电（-0.39%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数4.96个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）

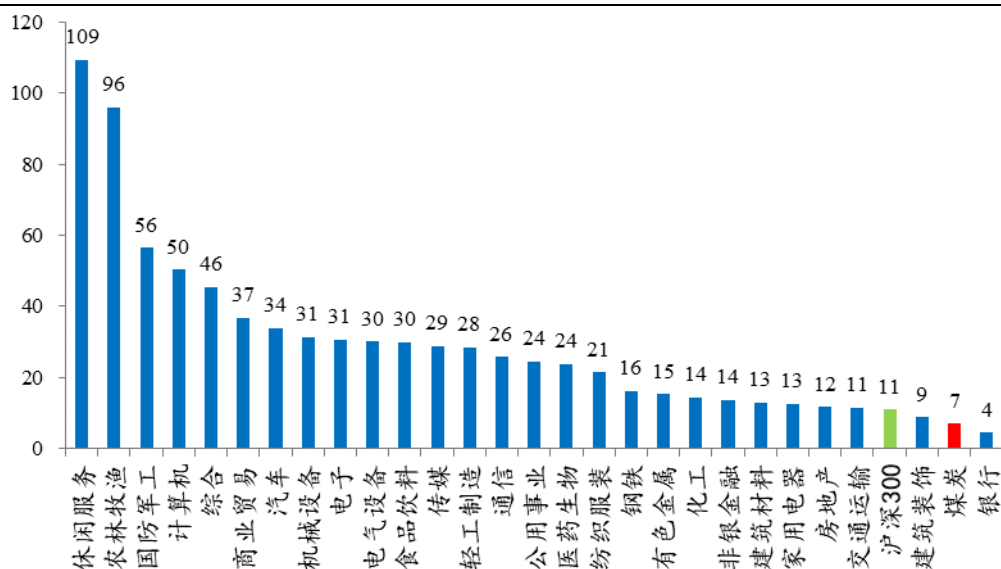


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 6.9，PB 为 1.44

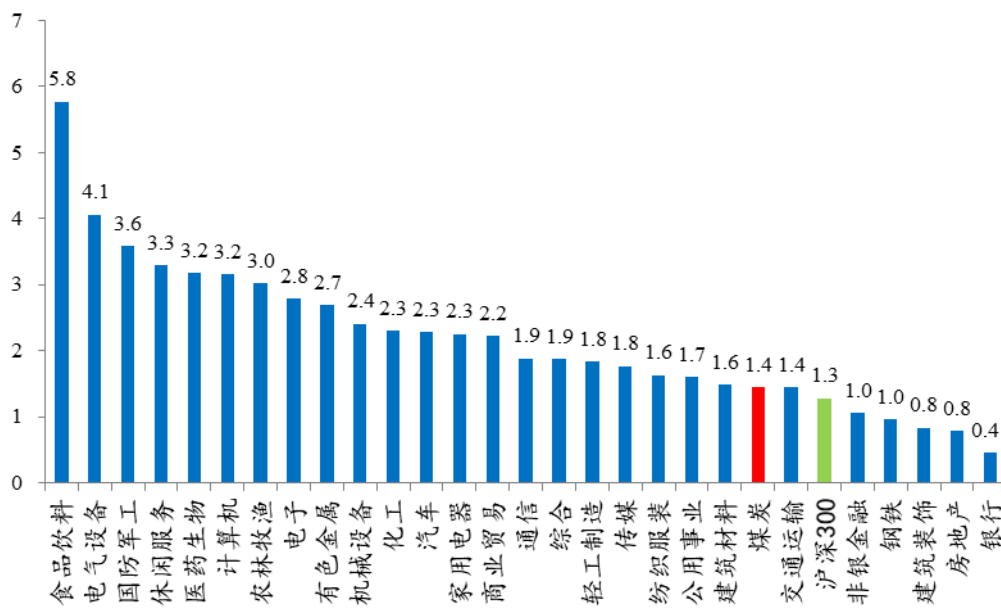
截至 2022 年 11 月 4 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 6.9 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.44 倍，位列 A 股全行业倒数第七位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 6.9 倍，位列 A 股全行业倒数第二位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.44 倍，位列 A 股全行业倒数第七位



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤市关键指标速览

表2：煤电产业链指标梳理

煤电产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	环渤海动力煤价格指数(Q5500)	元/吨	742	735	7	0.95%
	京唐港山西产 Q5500	元/吨	1570	1600	-30	-1.88%
	广州港神木块煤 Q6100	元/吨	2245	2228	17	0.76%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	1310	1310	0	0.00%
	榆林 Q6000 坑口价	元/吨	780	780	0	0.00%
	大同 Q6000 坑口价	元/吨	810	810	0	0.00%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	728	719	9	1.25%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	813	806	7	0.87%
	NCEIQ5500 价格指	元/吨	804	799	5	0.63%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	325	325	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	287	287	0.0	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	美元/吨	377	389	-12.1	-3.11%
期货价格	期货价格：动力煤	元/吨	899	859	40	4.68%
库存	秦皇岛港库存量	万吨	424	439	-15	-3.42%
	长江口库存量	万吨	422	398	24	6.03%
	广州港库存量	万吨	249	232	17	7.38%
沿海八省电厂数据	库存合计	万吨	3155	3129	26	0.84%
	日耗合计	万吨	171	173	-2	-1.15%
	库存可用天数	天	18.4	18.1	0.3	1.66%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2705	2703	2	0.1%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.4	81.4	0.1	——

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：煤焦钢产业链指标梳理

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2550	2630	-80	-3.04%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2350	2400	-50	-2.08%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	2300	2300	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1940	1940	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	2085	2115	-30	-1.42%
国际价格	峰景矿硬焦煤	美元/吨	332	326	6	1.84%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2550	2630	-80	-3.04%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2490	2540	-50	-1.97%
	（国内-进口）差价	元/吨	60	——	——	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	2065	1925	140	7.27%
	焦煤：现货价格	元/吨	2350	2400	-50	-2.08%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-285	——	——	——
	焦炭：期货价格	元/吨	2582	2488	94	3.78%
	焦炭：现货价格	元/吨	2650	2650	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	-68	——	——	——

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3562	3490	72	2.06%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3770	3760	10	0.27%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-208	——	——	——
	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	854	891	-37.6	-4.22%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110 家）	万吨	822	823	-1	-0.14%
库存	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	12.4	12.7	-0.3	-2.36%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110 家）	天	13.26	13.29	-0.03	-0.23%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）	万吨	590	604	-13.52	-2.24%
	焦化厂开工率：产能<100 万吨	%	63.1	64.5	-1.4	——
需求	焦化厂开工率：产能 100-200 万吨	%	62.2	63.2	-1	——
	焦化厂开工率：产能>200 万吨	%	75.1	76	-0.9	——
	全国钢厂高炉开工率	%	78.77	81.48	-2.71	——
	唐山钢厂高炉开工率	%	56.35	57.94	-1.59	——

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤价格指标梳理

无烟煤指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1990	1990	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1325	1345	-20	-1.49%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1970	1970	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	1280	1300	-20	-1.54%

数据来源：Wind、开源证券研究所

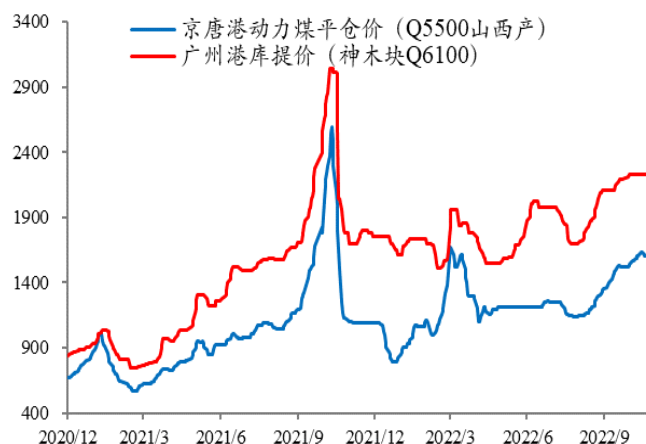
4、煤电产业链：港口环渤海指数微涨&现货小跌，秦港库存小跌

4.1、国内动力煤价格：港口环渤海指数微涨&现货小跌，产地持平，期货大涨

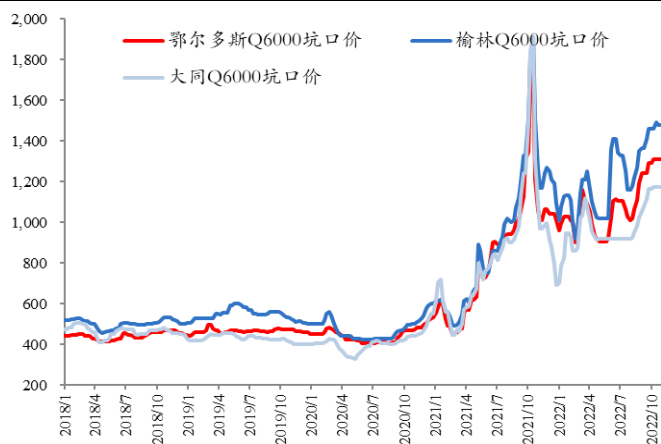
- **港口环渤海指数微涨&现货小跌。**截至 11 月 2 日，环渤海动力煤综合价格指数为 742 元/吨，环比上涨 7 元/吨，涨幅 0.95%。截至 11 月 4 日，京唐港 Q5500 动力煤现货价为 1570 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 1.88%。截至 11 月 4 日，广州港神木块库提价为 2245 元/吨，环比上涨 17 元/吨，涨幅 0.76%。
- **产地价格持平。**截至 11 月 4 日，鄂尔多斯 Q6000 报价 1310 元/吨，环比持平；榆林 Q6000 报价 1480 元/吨，环比持平；大同 Q6000 报价 1176 元/吨，环比持平。
- **期货价格大涨。**截至 10 月 31 日，动力煤期货主力合约报价 899 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 4.68%。截至 11 月 4 日，现货价格 1570 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 1.88%。

图5：本周环渤海动力煤综合价格指数环比微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：京唐港 Q5500 动力煤平仓价小跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：产地动力煤价格持平（元/吨）


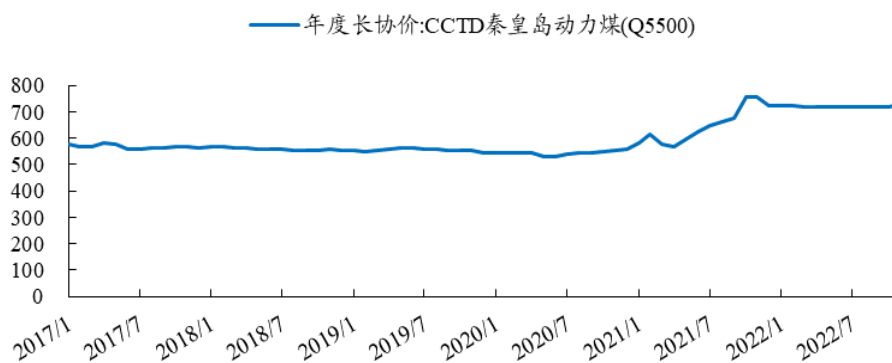
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：动力煤期货价格大涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、长协价格：环比小涨

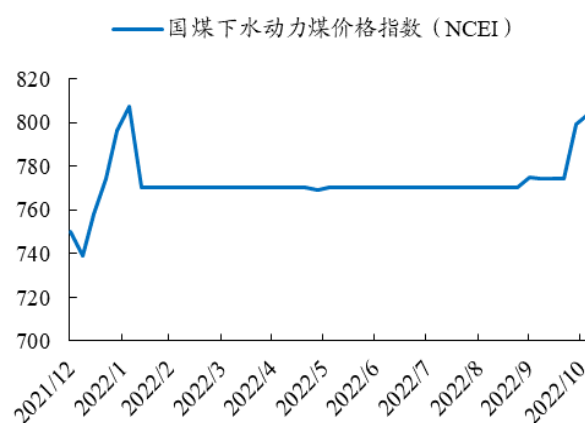
- **动力煤长协价格小涨。**截至 2022 年 11 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500 年度长协价格 728 元/吨，环比上涨 9 元/吨，涨幅 1.24%。
- **CCTD 价格指数微涨，NCEI 价格指数微涨。**截至 11 月 4 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 813 元/吨，环比上涨 7 元/吨，涨幅 0.86%；截至 11 月 4 日，NCEI 下水动力煤指数 804 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.62%。

图9：11月动力煤长协价格小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 CCTD 价格指数微涨（元/吨）

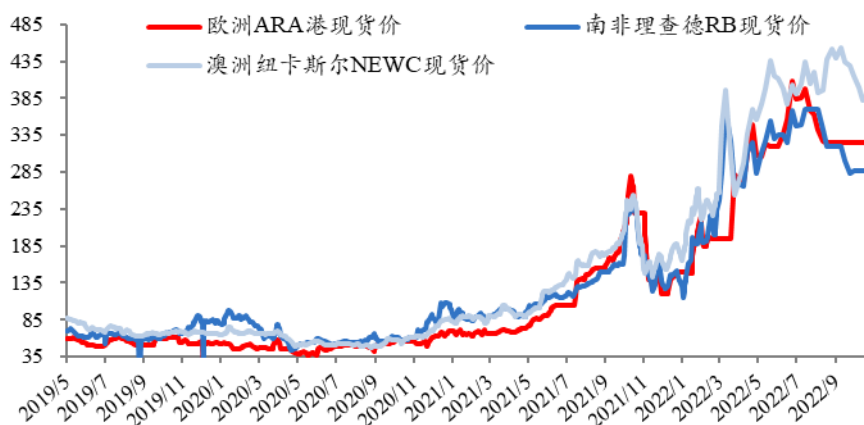

数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周 NCEI 价格指数微涨（元/吨）


数据来源：全国煤炭交易中心、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌

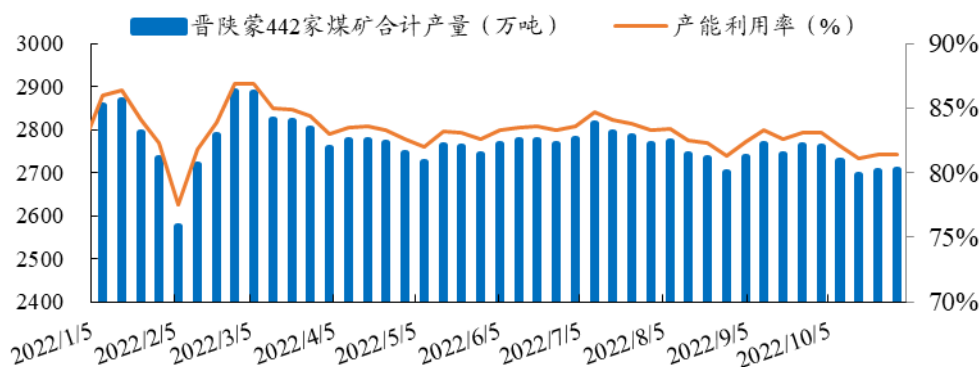
- **纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌。**截至 10 月 28 日，欧洲 ARA 港报价 325 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 286.5 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC 报价 376.6 美元/吨，环比下跌 12.1 美元/吨，跌幅 3.11%。

图12：纽卡斯尔 NEWC 港价格小跌（美元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、煤矿生产：产量微涨，开工率微涨

- **煤矿产量微涨。**2022 年 10 月 23 日至 10 月 31 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿合计产量 2705 万吨，环比增加 0.1%，其中山西省煤矿产量 873 万吨，环比增加 1.0%；内蒙古煤矿产量 1178 万吨，环比减少 0.1%；陕西省煤矿产量 654 万吨，环比减少 0.8%。
- **煤矿开工率微涨。**2022 年 10 月 23 日至 10 月 31 日，晋陕蒙三省合计煤矿开工率 81.4%，环比上涨 0.06 个百分点。

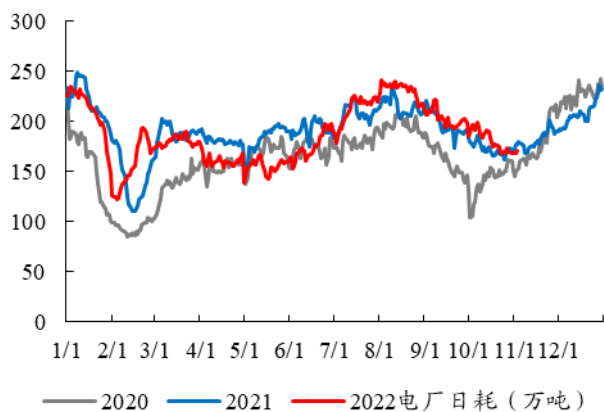
图13：本周煤矿产量微涨，开工率微涨


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

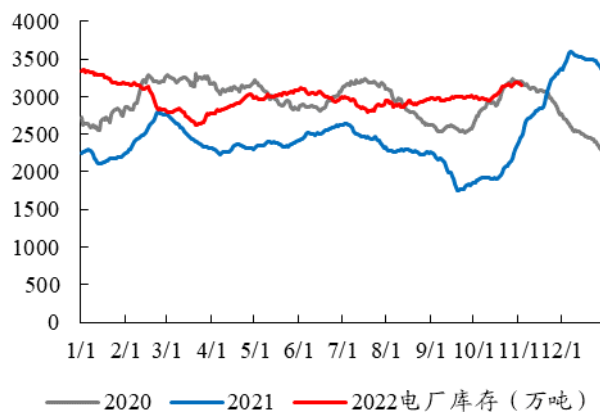
4.5、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存微涨，天数小涨

- **电厂日耗小跌。**截至 11 月 3 日，沿海八省电厂日耗合计 171.3 万吨，环比下跌 2 万吨，跌幅 1.15%。
- **电厂库存微涨。**截至 11 月 3 日，沿海八省电厂库存合计 3154.9 万吨，环比上涨 26.2 万吨，涨幅 0.84%。

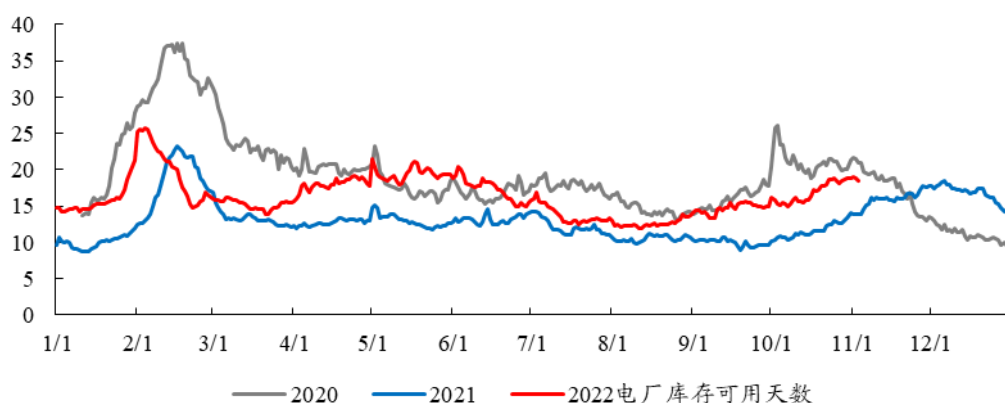
- **电厂库存可用天数小涨。**截至 11 月 3 日，沿海八省电厂库存可用天数 18.4 天，环比上涨 0.3 天，涨幅 1.66%。

图14：本周电厂日耗小跌（万吨）


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

图15：本周电厂库存微涨（万吨）


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

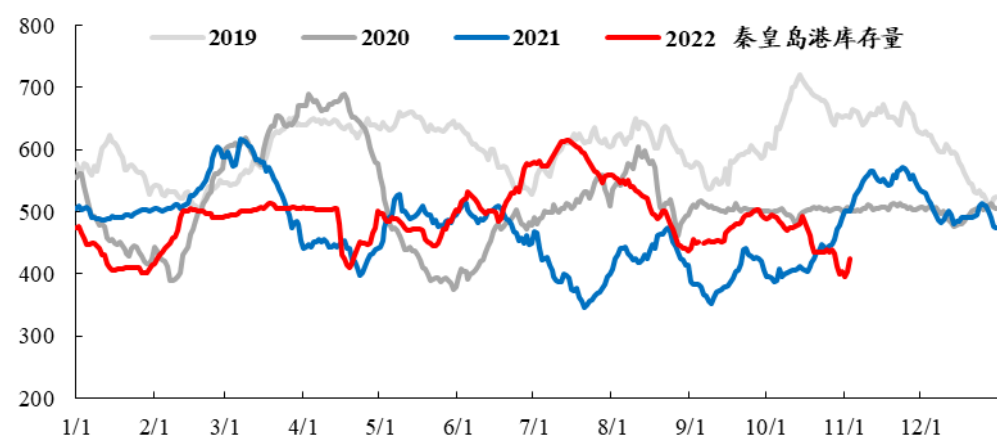
图16：本周电厂库存可用天数小涨（天）


数据来源：煤炭资源网、开源证券研究所

4.6、动力煤库存：本周秦港库存小跌

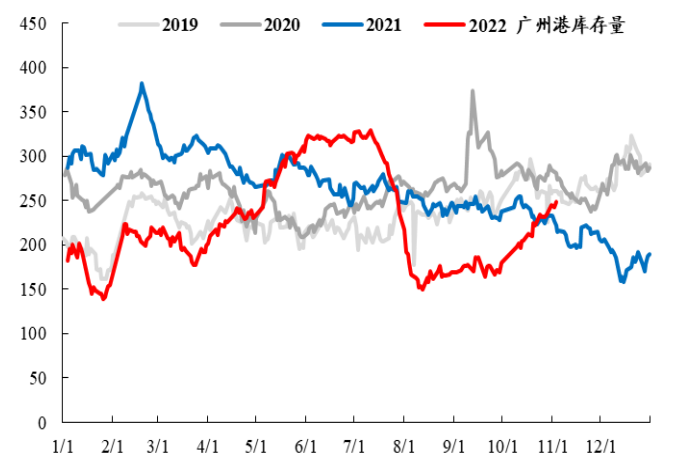
- **秦港库存小跌，广州港大涨，长江口大涨。**截至 11 月 3 日，秦港库存 424 万吨，环比下跌 15 万吨，跌幅 3.42%；广州港库存 249 万吨，环比上涨 17 万吨，涨幅 7.38%；长江口库存 422 万吨，环比上涨 24 万吨，涨幅 6.03%。
- **秦港铁路调入量大涨。**截至 11 月 5 日，本周秦皇岛港铁路调入量 197 万吨，环比上涨 24.9 万吨，涨幅 14.51%。

图17：本周秦皇岛港库存小跌（万吨）



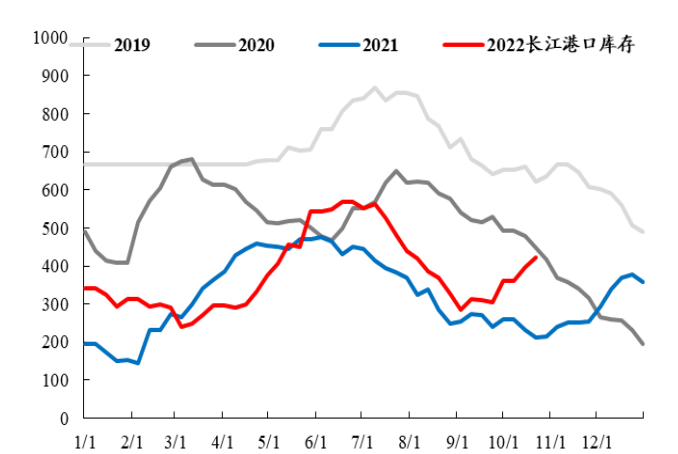
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：本周广州港库存大涨（万吨）



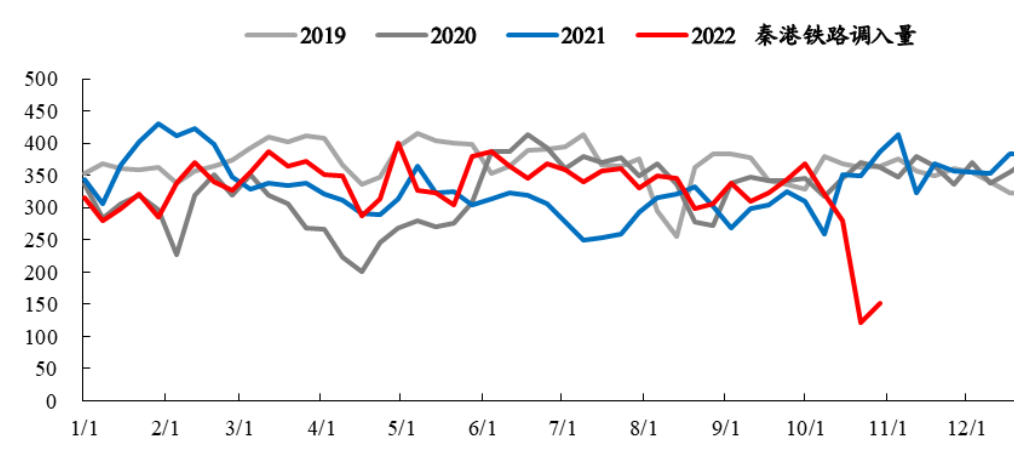
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周长江港库存大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：本周秦港铁路调入量大涨（万吨）

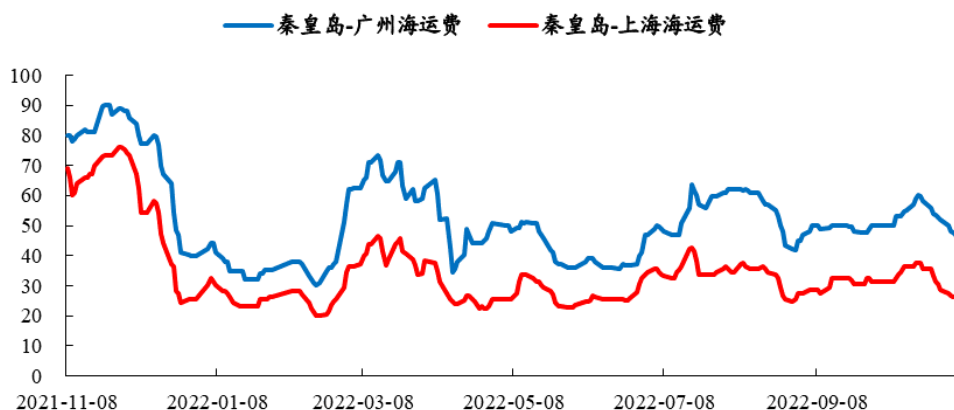


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、国内海运费价格变动：本周海运费价格大跌

- **海运费价大跌。**截至 11 月 4 日，秦皇岛-广州运费 47 元/吨，环比下跌 4.9 元/吨，跌幅 9.44%；秦皇岛-上海运费 26.2 元/吨，环比下跌 2.2 元/吨，跌幅 7.75%。

图21：本周海运费价格大跌（万吨）

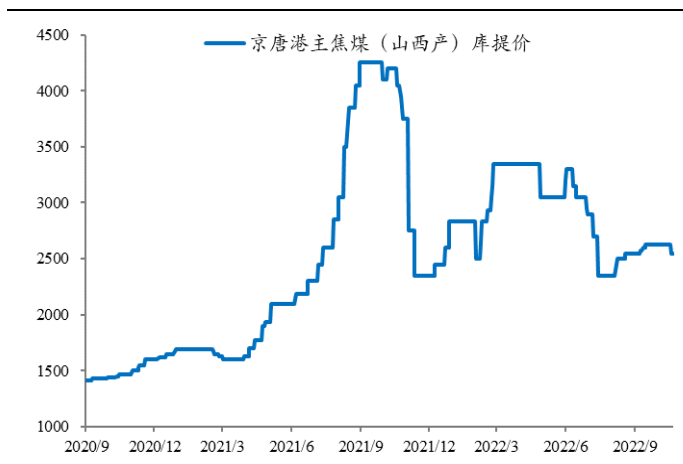


数据来源：Wind、开源证券研究所

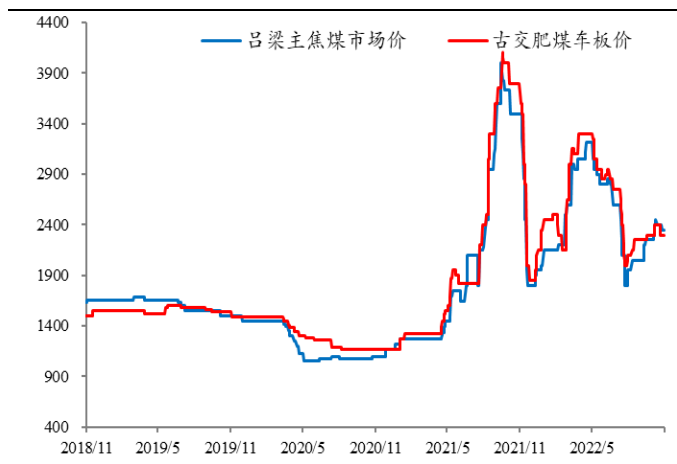
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价小跌，钢厂开工率小跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口小跌，古交产地持平，期货大涨

- **港口价格小跌。**截至 11 月 4 日，京唐港主焦煤报价 2550 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 3.04%。
- **古交产地价格持平。**截至 11 月 4 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 2350 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 2.08%；古交肥煤报价 2300 元/吨，环比持平。截至 11 月 4 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2660 元/吨，环比持平。
- **期货价格大涨。**截至 11 月 4 日，焦煤期货主力合约报价 2065 元/吨，环比上涨 140 元/吨，涨幅 7.27%；现货报价 2350 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 2.08%；期货贴水 285 元/吨，贴水幅度下降。

图22：本周焦煤港口价格小跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：本周古交产地价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：本周河北焦煤产地价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

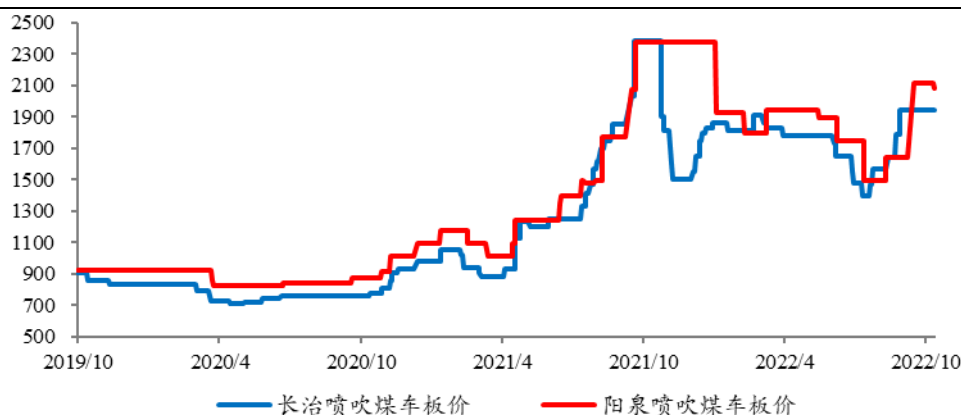
图25：本周焦煤期货价格大涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：本周长冶喷吹煤价格持平

- **长冶喷吹煤价格持平。**截至11月4日，长冶喷吹煤车板价报价1940元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价2085元/吨，环比下跌30元/吨，跌幅1.42%。

图26：本周长冶喷吹煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价小跌

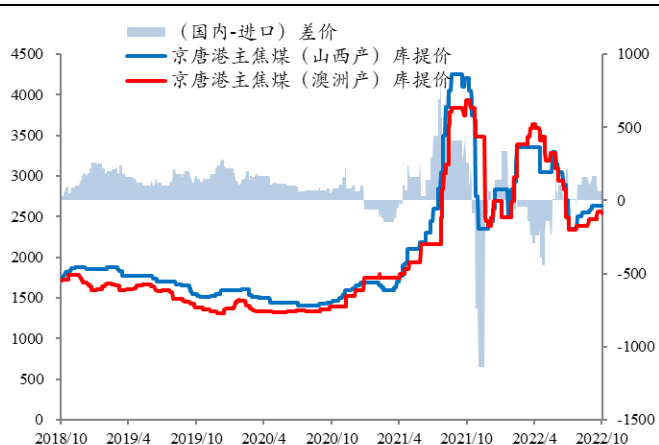
- **海外焦煤价格小涨。**截至11月4日，峰景矿硬焦煤报价332美元/吨，环比上涨6美元/吨，涨幅1.84%。
- **中国港口到岸价小跌。**截至11月4日，京唐港主焦煤（澳洲产）报价2490元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅1.97%；京唐港主焦煤（山西产）报价2550元/吨，环比下跌80元/吨，跌幅3.04%；国内焦煤价格与国外价差60元/吨。

图27：本周海外焦煤价格小涨（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微涨

- **焦炭现货价格持平。**截至11月4日，焦炭现货报价2650元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价2582元/吨，环比上涨94元/吨，涨幅3.78%；期货贴水68元/吨，贴水幅度下降。
- **螺纹钢现货价格微涨。**截至11月4日，螺纹钢现货报价3770元/吨，环比上涨10元/吨，涨幅0.27%；期货主力合约报价3562元/吨，环比上涨72元/吨，涨幅2.06%；期货贴水208元/吨，贴水幅度下降。

图29：本周焦炭现货价持平（元/吨）

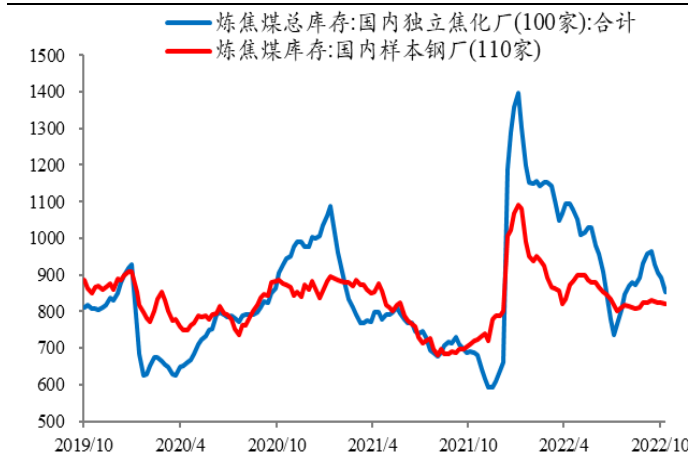

数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周螺纹钢现货价格微涨（元/吨）

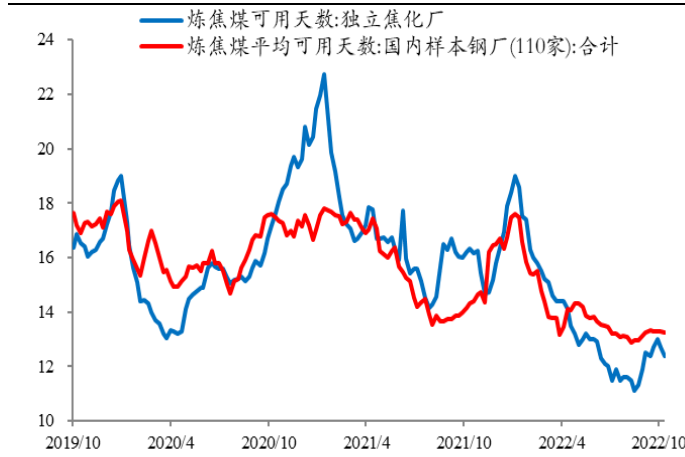

数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、炼焦煤库存：本周总量小跌，天数小跌

- **炼焦煤库存总量小跌。**截至11月4日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存854万吨，环比下跌38万吨，跌幅4.22%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存822万吨，环比下跌1万吨，跌幅0.14%。炼焦煤库存总量小跌。
- **炼焦煤库存可用天数小跌。**截至11月4日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数12.4天，环比下跌0.3天，跌幅2.36%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数13.26天，环比下跌0.03天，跌幅0.23%。独立焦化厂和钢厂合计库存可用天数小跌。

图31：本周炼焦煤库存总量小跌（万吨）


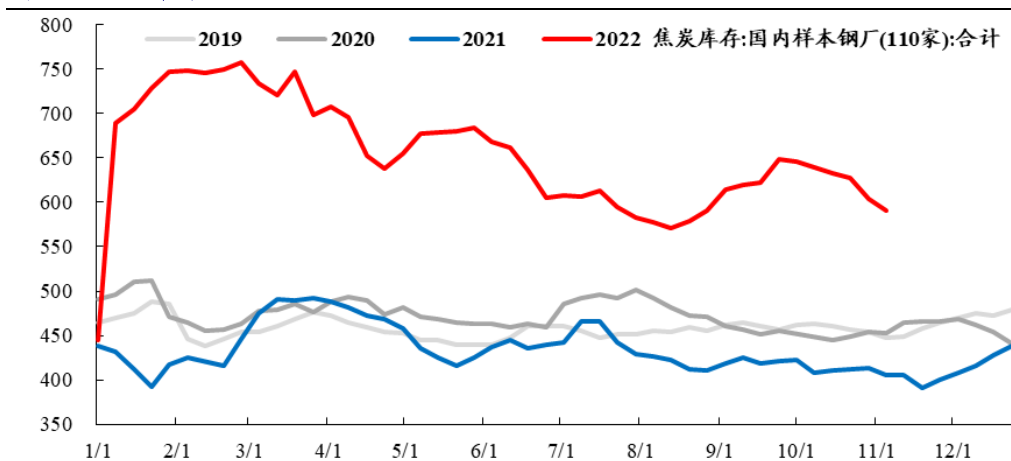
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周炼焦煤合计库存可用天数小跌（天）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、焦炭库存：本周总量小跌

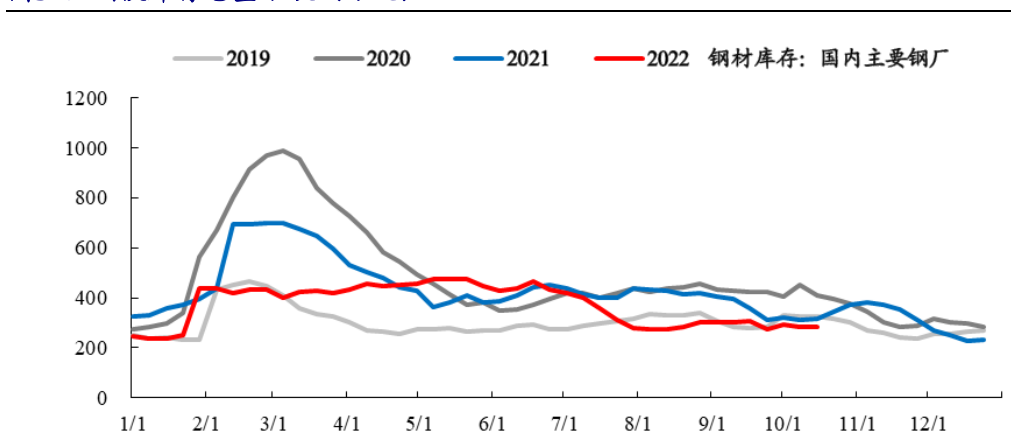
- **焦炭库存总量小跌。**截至11月4日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存590万吨，环比下跌14万吨，跌幅2.24%。

图33：焦炭库存总量小跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、钢铁库存：总量小跌

- **钢铁库存总量小跌。**截至10月28日，国内主要钢厂钢铁库存276万吨，环比下跌5.84万吨，跌幅2.07%。

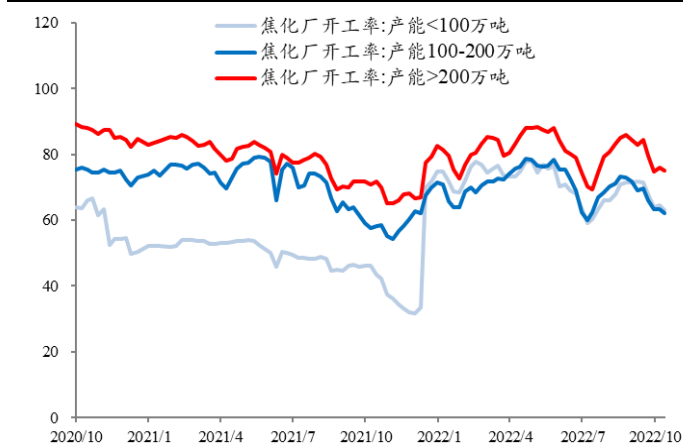
图34：钢铁库存总量小跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、焦&钢厂需求：本周中小型焦厂开工率小跌，全国钢厂开工率小跌

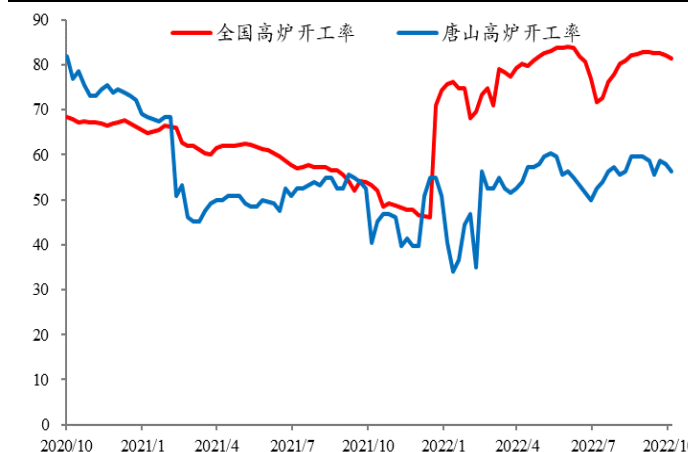
- **中小型焦厂开工率小跌。**截至11月4日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为63.1%，环比下跌1.4个百分点；产能100-200万吨为62.2%，环比下跌1个百分点；产能大于200万吨为75.1%，环比下跌0.9个百分点。
- **全国钢厂高炉开工率小跌。**截至11月4日，全国钢厂高炉开工率为78.77%，环比下跌2.71个百分点；唐山高炉开工率为56.35%，环比下跌1.59个百分点。

图35：本周中小型焦厂开工率小跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周全国钢厂高炉开工率小跌（%）



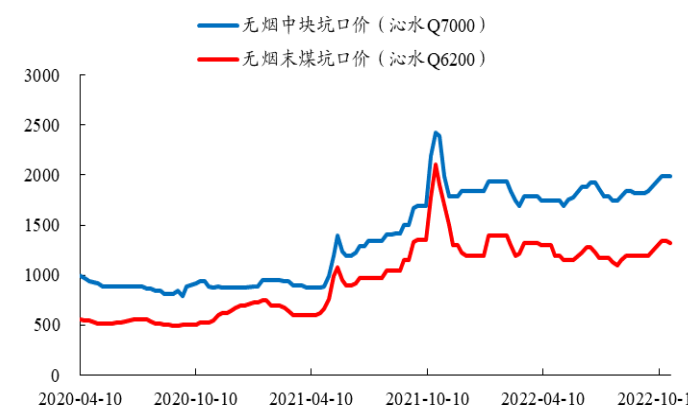
数据来源：Wind、CCTD、开源证券研究所

6、无烟煤：价格持平

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

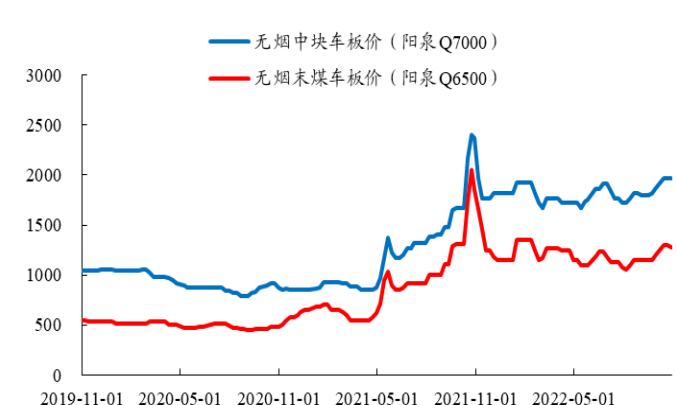
- **晋城 Q7000 无烟煤价格持平。**截至 10 月 28 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1990 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1325 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.49%。
- **阳泉 Q7000 无烟煤价格持平。**截至 10 月 28 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1970 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 1280 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.54%。

图37：晋城沁水 Q7000 无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：阳泉 Q7000 无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

■ 【兰花科创】2022 年第三季度报告

兰花科创 2022 年三季度实现归母净利润 7.7 亿元，同比增加 8.39%；实现扣非归母净利润为 9.4 亿元，同比增加 31.3%。

■ 【靖远煤电】2022 年第三季度报告

靖远煤电 2022 年三季度实现归母净利润 6424 万元，同比减少 68.6%；实现扣非归母净利润为 5814 万元，同比减少 71.4%。

8、行业动态

- **统计局：10 月下旬全国煤炭价格走势分化。**国家统计局 11 月 4 日公布的数据显示，10 月下旬全国煤炭价格走势分化。各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块，挥发份≤8%）价格 1937.1 元/吨，较上期下跌 3.6 元/吨，跌幅 0.2%。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值 4500 大卡）价格 1183.8 元/吨，较上期上涨 36.7 元/吨，涨幅 3.2%。山西大混（质量较好的混煤，热值 5000 大卡）价格为 1378.0 元/吨，较上期上涨 35.9 元/吨，涨幅 2.7%。山西优混（优质的混煤，热值 5500 大卡）价格为 1583.8 元/吨，较上期上涨 38.8 元/吨，涨幅 2.5%。大同混煤（大同产混煤，热值 5800 大卡）价格为 1688.8 元/吨，较上期上涨 41.7 元/吨，涨幅 2.5%。焦煤（主焦煤，含硫量<1%）价格为 2475.0 元/吨，较上期上涨 21.4 元/吨，涨幅 0.9%。

- **两部门印发《煤矿及重点非煤矿山重大灾害风险防控建设工作总体方案》。**近日，国家矿山安监局、财政部联合发布《煤矿及重点非煤矿山重大灾害风险防控建设工作总体方案》，提出力争到 2026 年，在全国范围内完成所有在册煤矿、2400 座重点非煤矿山重大灾害风险防控项目建设工作。通过在煤矿、重点非煤矿山的地面和井下关键点位安装高清摄像机和图像智能分析设备，实时监控煤矿、重点非煤矿山生产状态和安全状态，分析研判煤矿、重点非煤矿山是否存在明停暗开、超定员等违法生产作业行为。

- **1-9 月新疆规上原煤产量 29132.39 万吨，同比增长 31.1%。**新疆统计局发布的数据显示，1-9 月新疆规上工业原煤产量 29132.39 万吨，同比增长 31.1%，增速比上半年提高 2.3 个百分点。哈密是疆煤外运主战场。哈密市发展改革委统计，前三季度，哈密市生产原煤 8862 万吨，同比增长 82%。这些煤炭在保障当地供应的同时，很大一部分销往甘肃、四川、重庆、宁夏、青海以及中东部的河南、湖北、山东等地。

- **1-9 月陕煤运销集团煤炭销量同比增长 7.2%。**2022 年 1-9 月，陕煤运销集团累计销售煤炭 1.68 亿吨，同比增长 7.2%；自产煤铁路运量累计完成 8887.77 万吨，同比增长 15.7%。陕煤运销集团计划调运部经理刘战龙介绍，2022 年前 9 个月煤炭铁路运量同比增加 1720.4 万吨，同比增加 21.6%，为国家能源保供贡献了陕煤力量。

- **10 月份河北省钢铁行业 PMI 下降。**11 月 1 日，河北省冶金行业协会发布的 10 月份河北省钢铁行业 PMI 为 45.0%，环比下降 5.7 个百分点，回落至临界点以下。10 月份，新订单指数为 41.7%，环比下降 11.9 个百分点。传统“银十”旺季不及预期，下游需求持续低迷，市场成交差，商家多按需采购，故新订单指数有所下降。

- 致 1 人死亡，山西天润煤化集团德通煤业被停产整顿。记者 3 日从山西省应急管理厅获悉，因发生安全事故，山西天润煤化集团德通煤业有限公司被责令停产整顿。2022 年 10 月 18 日，山西天润煤化集团德通煤业有限公司发生一起死亡 1 人的安全事故。

9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 疫情恢复不及预期风险
- 可再生能源加速替代风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn