

评级： 看好

核心观点

翟绪丽

首席分析师

SAC 执证编号：

S0110522010001

zhaixuli@sczq.com.cn

电话：010-81152683

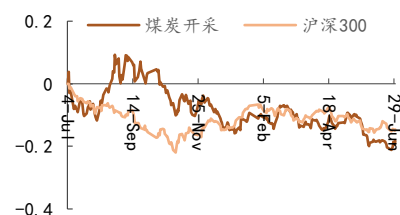
张飞

研究助理

zhangfei@sczq.com.cn

电话：010-81152685

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：Wind

相关研究

- 需求有支撑，反弹有动力
- 供需格局有望改变，看好煤价反弹
- 煤价或已探底，关注配置机会

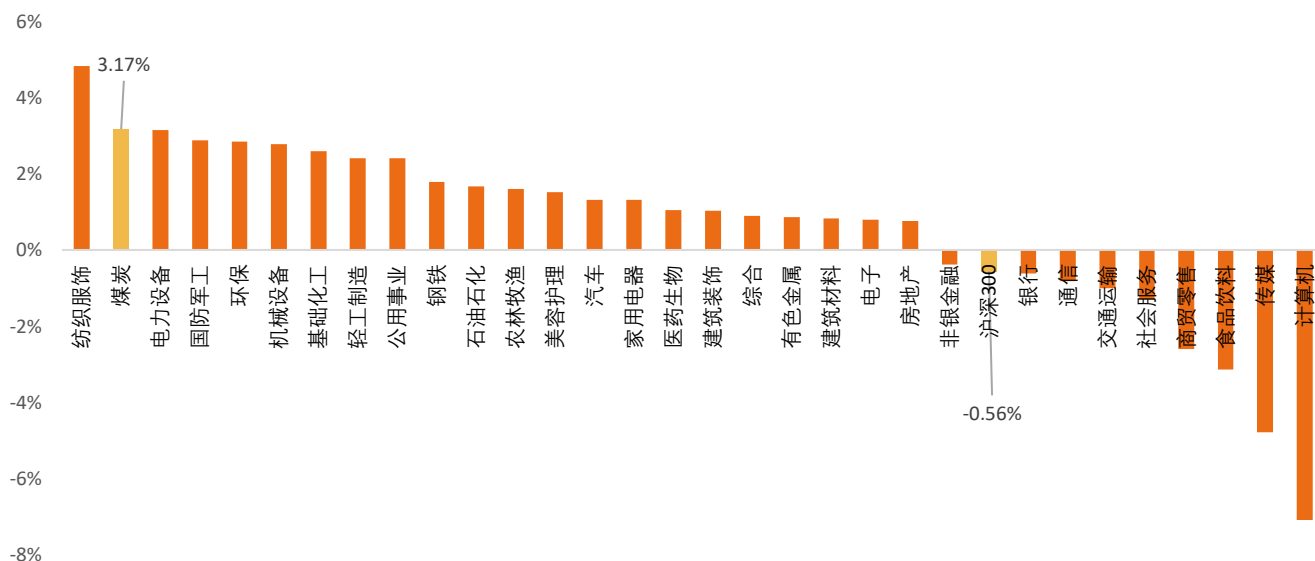
- **港口库存持续下降，电厂日耗逐步回升。**供给方面，本周主产区煤矿正常生产，国内动力煤产量维持高位，动力煤供应相对充裕，高负荷生产下，煤矿安全事故值得关注，当前煤矿安监趋严，产量难以大幅增长。需求方面，从电力用煤方面来看，夏季高温天气持续，电厂日耗增加，根据 wind 数据显示，截至 6 月 30 日，北方港口库存合计 2486 万吨，较 6 月 16 日减少 151 万吨，跌幅 5.73%，北方港口库存自 6 月初高位以来持续下降，迎峰度夏旺季去库已经显现，预计电厂库存水平有望近期开启下降，库存水平的走低有望支撑煤价进一步反弹；从非电力用煤方面来看，当前需求仍旧不足，水泥、化工、建材等非电用煤对于煤价的反弹驱动仍有限。本周动力煤产地价格下跌，港口价格企稳，部分煤炭品种小幅反弹。整体看煤炭消费旺季，煤价下跌空间小，反弹潜力大，看好当前配置机会。
- **炼焦煤价格或呈上行趋势，下游需求有望提振。**供给方面，国内主产区煤矿维持正常生产，加上部分煤矿检修基本结束，生产端较上周有所回升，炼焦煤供应整体稳中有升。下游需求方面，本周焦企开工相对稳定，出货较顺畅，但由于焦炭提涨未落地，叠加成本端原料价格较高，焦企利润略有收窄，开工积极性稍有下降；钢厂方面，本周钢价震荡运行，钢厂利润回升，高炉开工率提高，但受季节性淡季影响，叠加多地大范围强降雨影响，终端成交活跃度较为一般，我们认为随着市场情绪好转，加上接下来的消费旺季，炼焦煤需求有望提振。本周炼焦煤产地价格周环比上升，港口价格周环比上升，进口价格方面，截至 6 月 30 日，澳洲峰景主焦煤到岸价为 247 美元/吨，较 6 月 25 日上涨 0.20%；蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价 1480 元/吨，较 6 月 25 日持平；策克口岸 1/3 焦煤场地价 860 元/吨，较 6 月 25 日持平。
- **1-5 月全国规模以上电厂火电发电量 24206 亿千瓦时，同比增长 6.2%。**1-5 月份，全国规模以上电厂发电量 34216 亿千瓦时，同比增长 3.9%。其中，全国规模以上电厂水电发电量 3523 亿千瓦时，同比下降 19.2%；全国规模以上电厂火电发电量 24206 亿千瓦时，同比增长 6.2%；全国核电发电量 1747 亿千瓦时，同比增长 5%；全国并网风电厂发电量 4068 亿千瓦时，同比增长 25%。截至 5 月底，全国全口径发电装机容量 26.7 亿千瓦，同比增长 10.3%。其中，可再生能源发电装机容量 13.1 亿千瓦，同比增长 18.5%，占总装机容量的 48.9%，占比同比提高 3.4 个百分点，是我国电源增长的主力。
- **投资建议：**重点关注陕西煤业、兖矿能源、山西焦煤、潞安环能。
- **风险提示：**煤炭产量大幅增长，进口导致国内煤价大幅下行，下游需求增速不及预期等。

1 本周行情：煤炭指数跑赢沪深 300 指数

1.1 行情：本周煤炭板块上涨 3.17%，跑赢沪深 300 指数

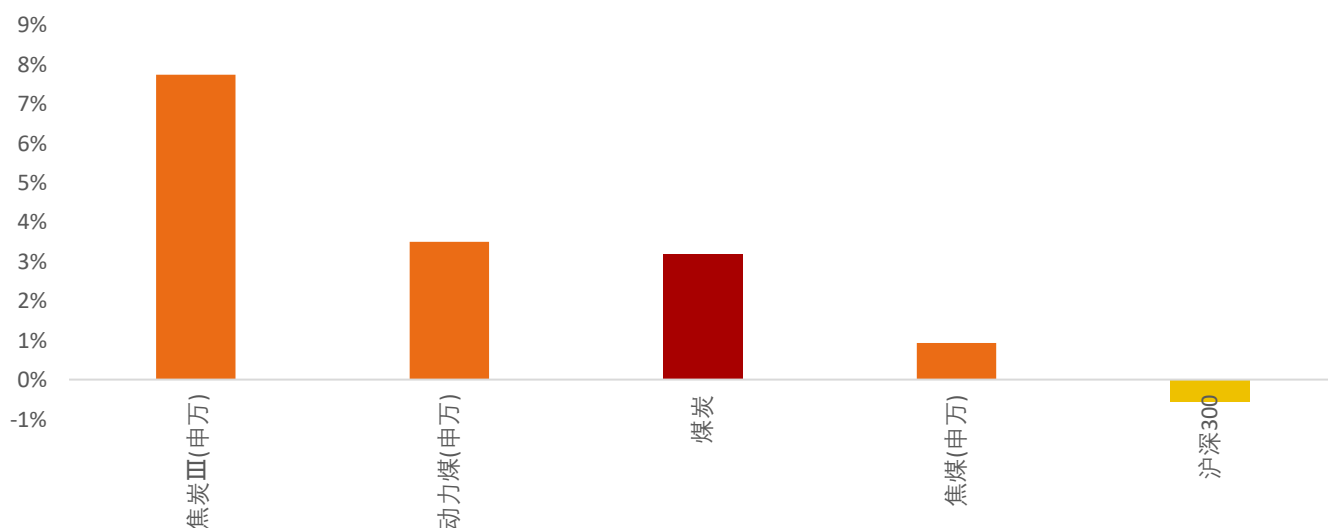
本周（2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日）煤炭指数上涨 3.17%，沪深 300 指数下跌 0.56%，主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前十名公司为：美锦能源（12.54%）、云煤能源（12.33%）、郑州煤电（9.05%）、陕西黑猫（8.33%）、安泰集团（6.16%）、兖矿能源（5.84%）、晋控煤业（5.52%）、辽宁能源（5.18%）、云维股份（5.08%）、上海能源（4.63%）。

图 1 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 3.73%



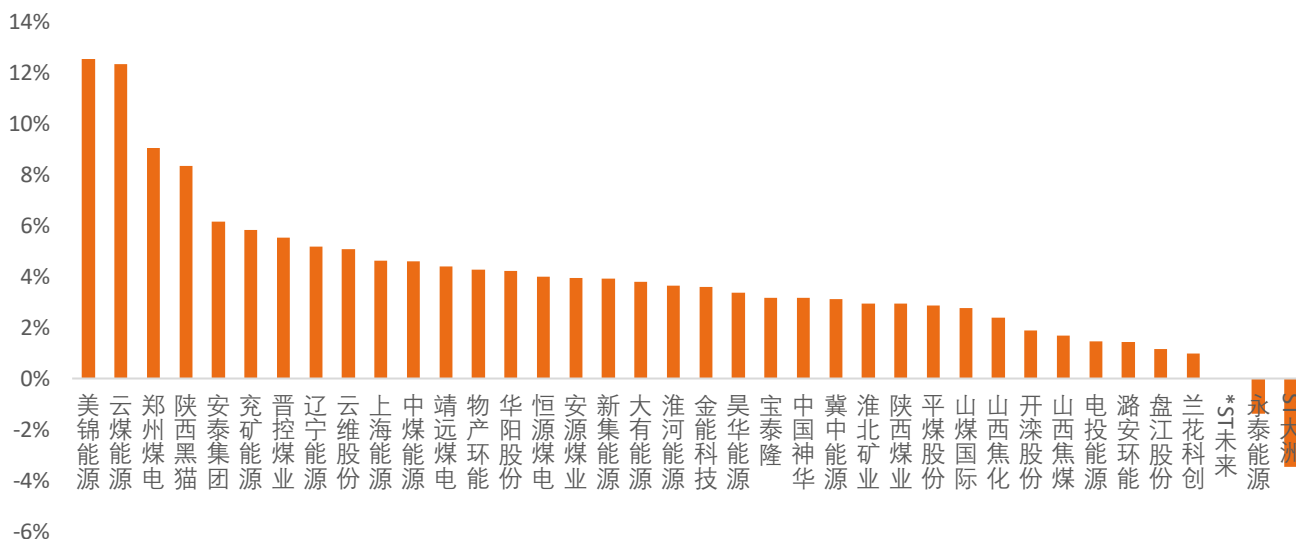
资料来源：Wind，首创证券

图 2 本周所有煤炭子板块均跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind，首创证券

图3 本周煤炭个股涨多跌少，涨幅最高的美锦能源 12.54%

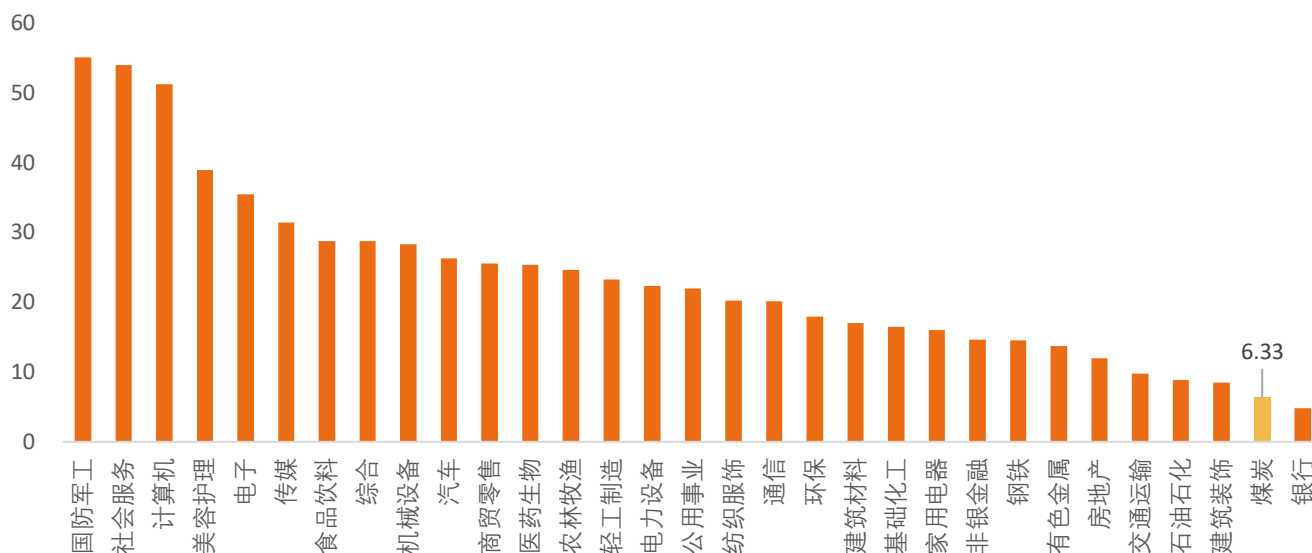


资料来源: Wind, 首创证券

1.2 估值：本周煤炭 PE 为 6.33 倍，PB 为 1.17 倍

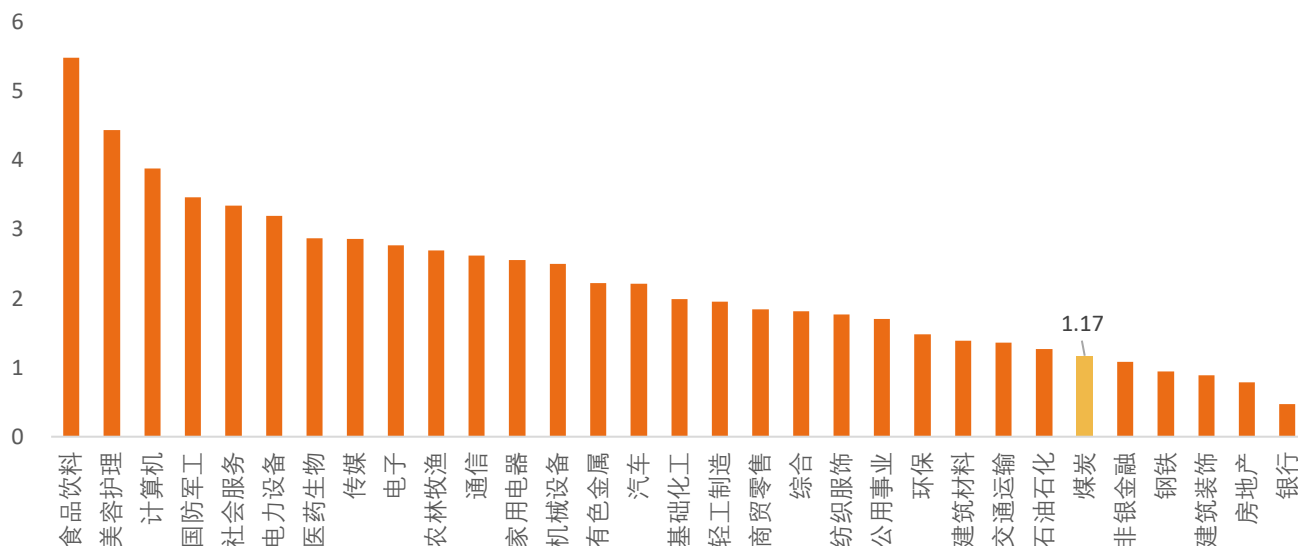
截至 2023 年 6 月 30 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 6.33 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.17 倍，位列 A 股全行业倒数第六位。

图4 本周煤炭 PE 估值为 6.33 倍



资料来源: Wind, 首创证券

图 5 本周煤炭 PB 估值为 1.17 倍



资料来源: Wind, 首创证券

2 主要数据追踪

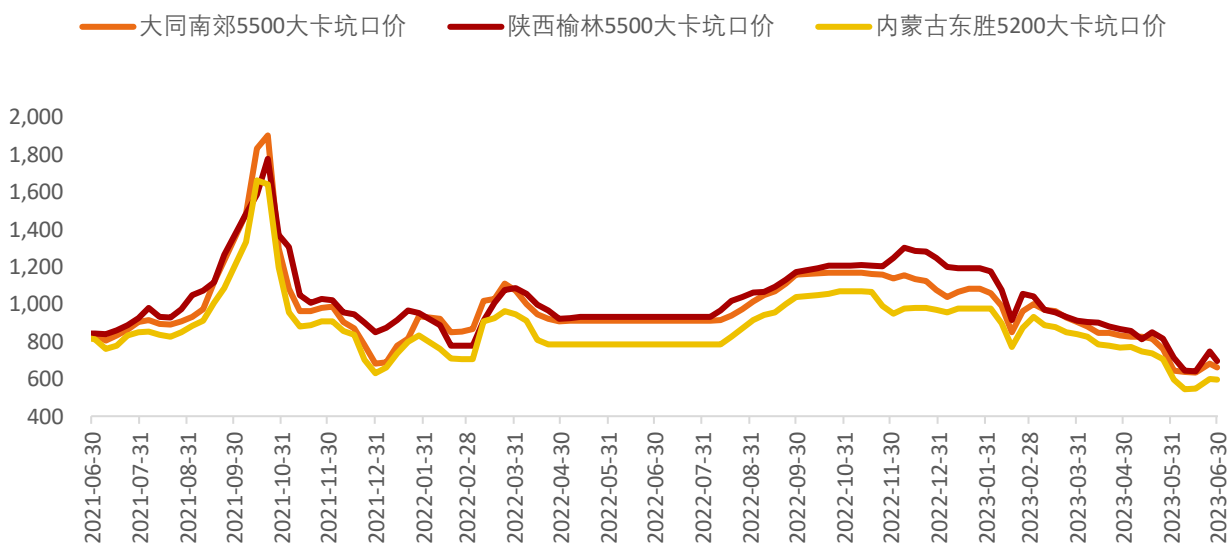
2.1 动力煤行情: 产地价格上涨, 港口价格涨跌不一, 电厂日耗增加

产地价格: 截至 6 月 30 日, 大同南郊 Q5500 弱粘煤坑口价 660 元/吨, 较 6 月 25 日下降 2.94%; 陕西榆林 Q5500 烟煤末坑口价 693 元/吨, 较 6 月 25 日下降 7.10%; 内蒙东胜 Q5200 原煤坑口价 597 元/吨, 较 6 月 25 日下降 0.33%。

港口价格: 截至 6 月 30 日, 广州港 Q6100 神木块库提价 1232 元/吨, 周环比下降 2.14%; 京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 835 元/吨, 周环比上升 1.21%。截至 6 月 20 日, 山西优混 Q5500 市场价 789.70 元/吨, 较 6 月 10 日上涨 0.52%。

电厂运行: 6 月 26 日, 南方八省电厂煤炭日耗达 203.10 万吨, 相比 6 月 20 日增加 8.50 万吨, 增幅 4.37%; 南方八省电厂煤炭库存量 3695 万吨, 相比 6 月 20 日增加 40 万吨, 增幅 1.09%。

图 6 动力煤产地价格周环比上升 元/吨



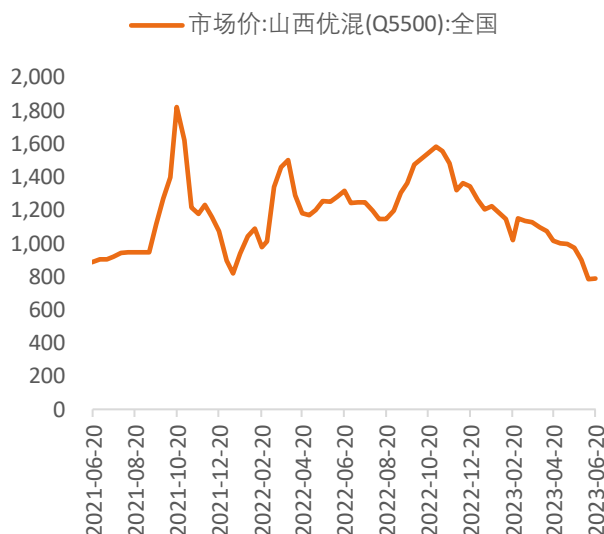
资料来源: Wind, 首创证券

图 7 动力煤港口价格涨跌不一 元/吨



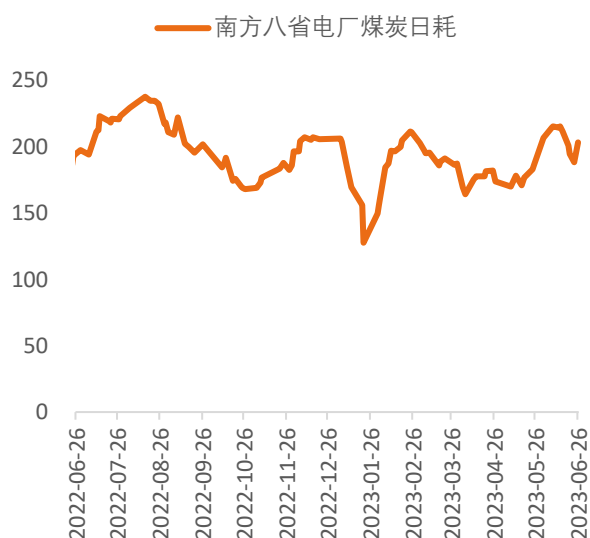
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 山西优混市场价较 6 月 10 日环比上升 元/吨



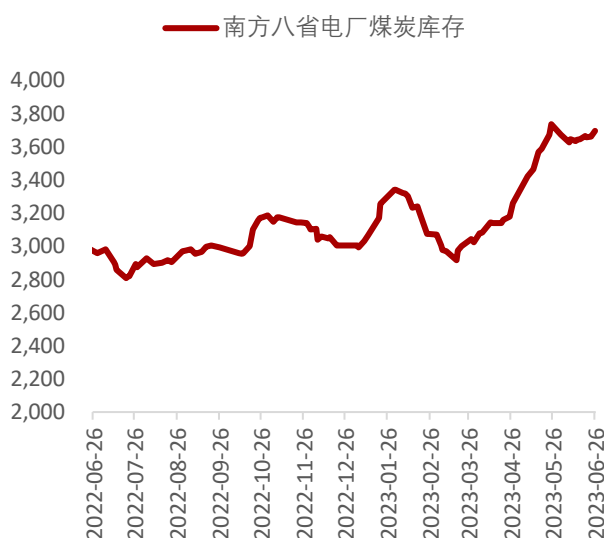
资料来源: Wind, 首创证券

图 9 南方八省电厂日耗较 6 月 20 日增加 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 10 南方八省电厂库存较 6 月 20 日上升 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

2.2 炼焦煤价格: 本周产地价格上升, 港口价格上升, 澳煤进口价格上升, 蒙煤进口价格持平, 期货价格下降, 贴水幅度上升

产地价格: 截至 6 月 30 日, 山西吕梁产主焦煤市场价 1650 元/吨, 较 6 月 25 日上涨 6.45%; 山西古交产肥煤 1630 元/吨, 较 6 月 25 日持平; 河北邯郸主焦煤 1720 元/吨, 较 6 月 25 日持平。

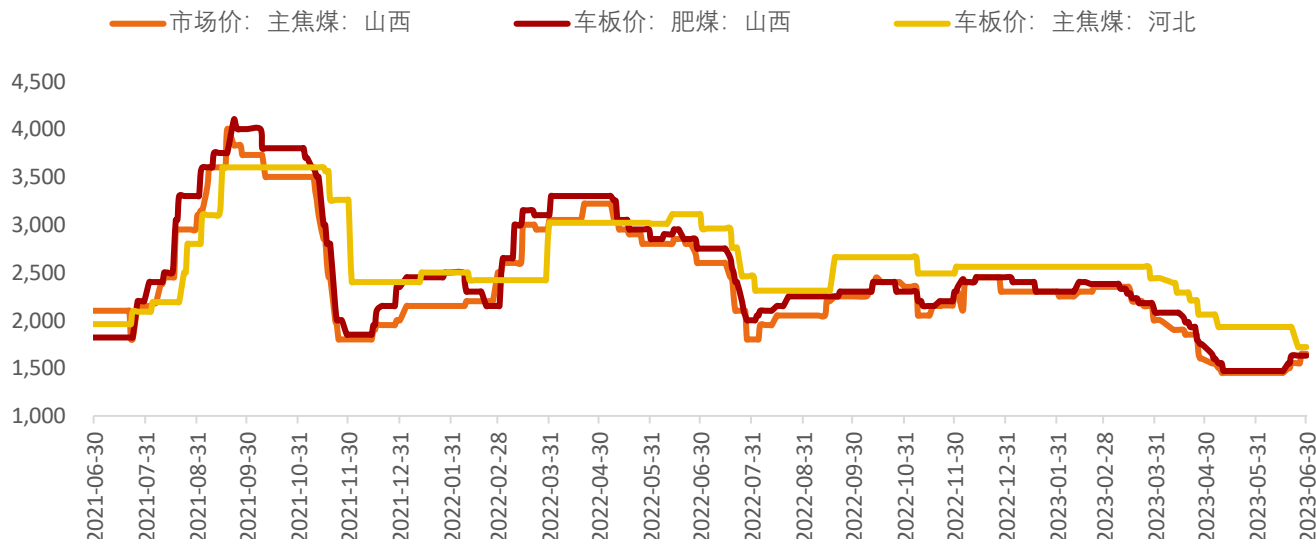
港口价格: 截至 6 月 30 日, 京唐港主焦煤库提价为 1870 元/吨, 较 6 月 25 日上涨 3.31%。

进口价格: 截至 6 月 30 日, 澳洲峰景主焦煤到岸价为 247 美元/吨, 较 6 月 25 日上涨 0.20%; 主焦煤海内外即期汇率价差 76.29 元/吨, 较 6 月 25 日增长 107.70%。截至

6月30日，蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价1480元/吨，较6月25日持平；策克口岸1/3焦煤场地价860元/吨，较6月25日持平。

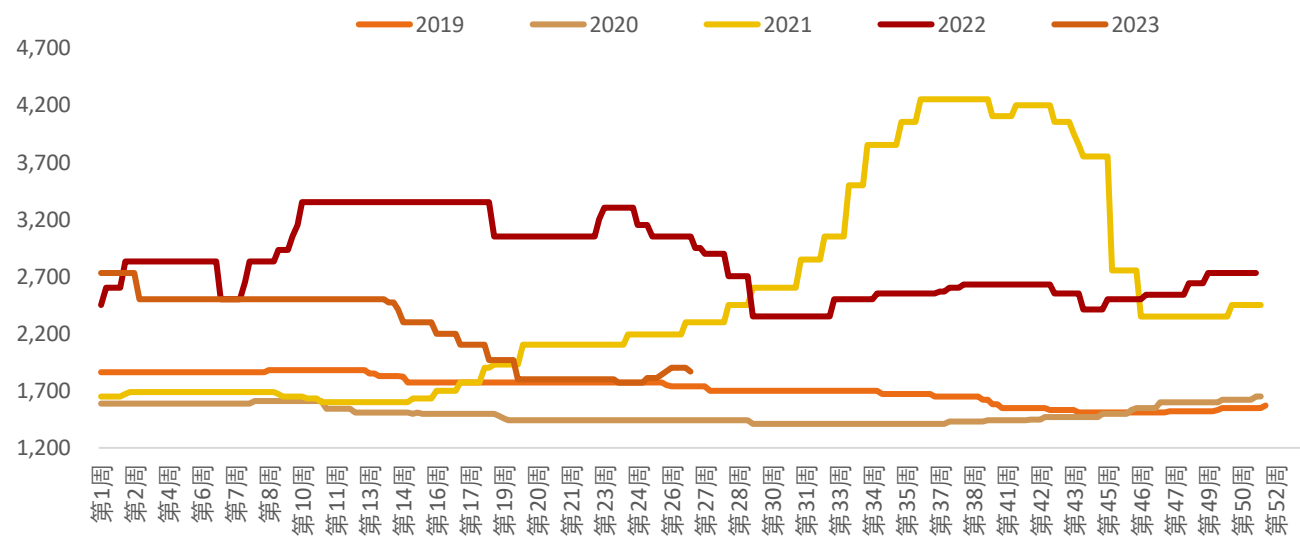
期货价格：截至6月30日，炼焦煤期货收盘价1351元/吨，较6月21日下降1.50元/吨，跌幅0.11%；现货价格1650元/吨，较6月21日上涨100元/吨；贴水299元/吨，贴水幅度较6月21日扩大101.50元/吨。

图11 炼焦煤产地价格部分品种上涨 元/吨



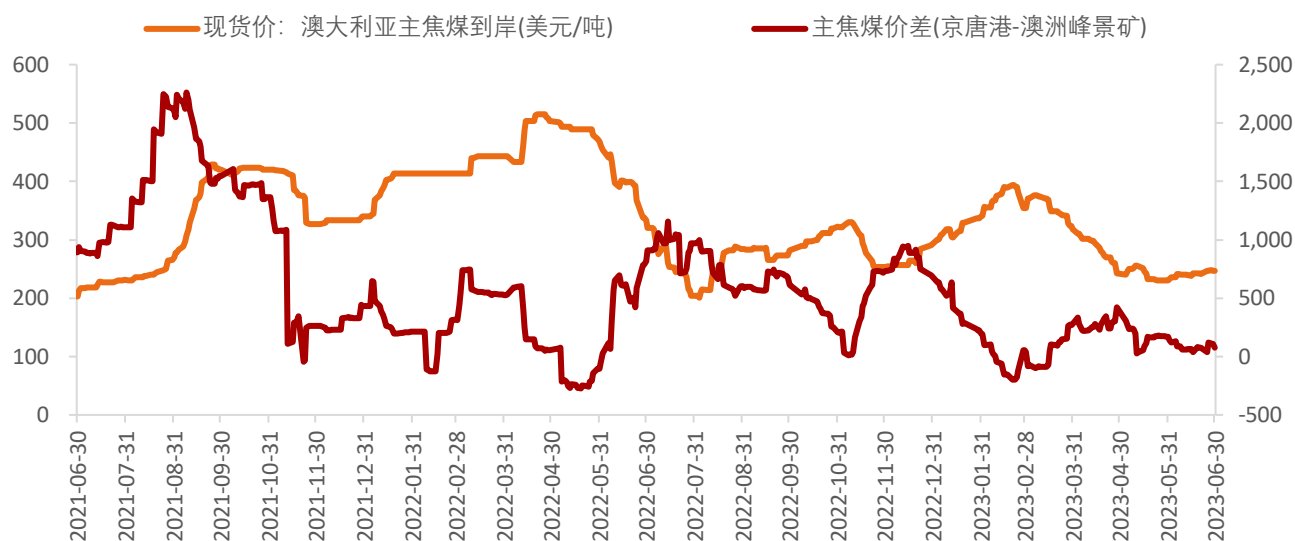
资料来源：Wind，首创证券

图12 本周京唐港山西产主焦煤库提价周环比上涨 元/吨



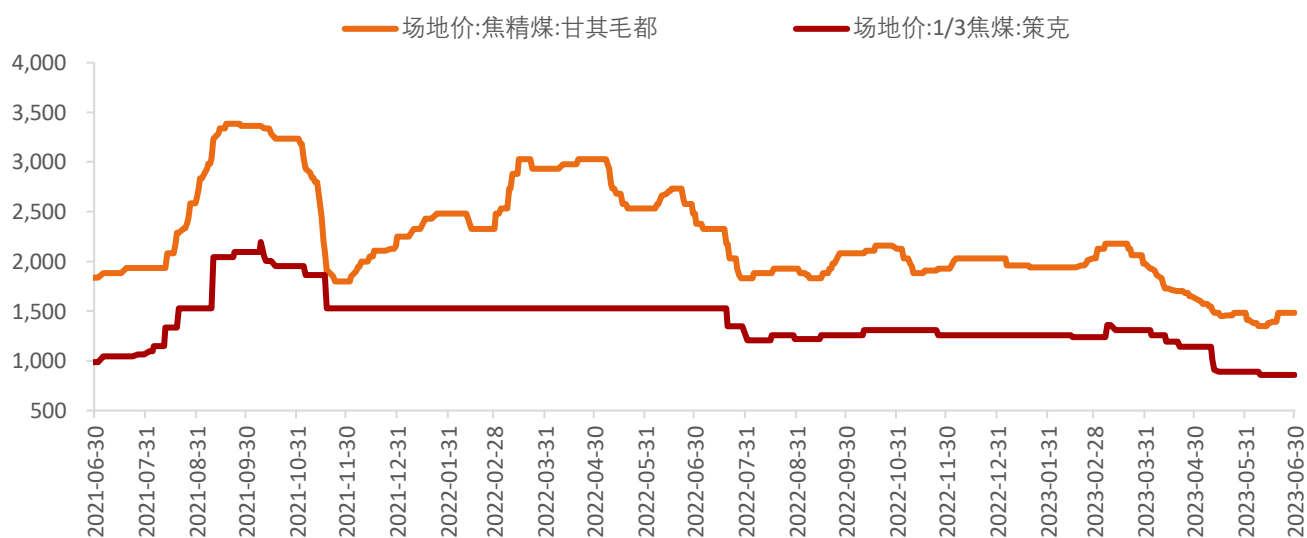
资料来源：Wind，首创证券

图 13 本周澳大利亚主焦煤到岸价周环比上涨 美元/吨



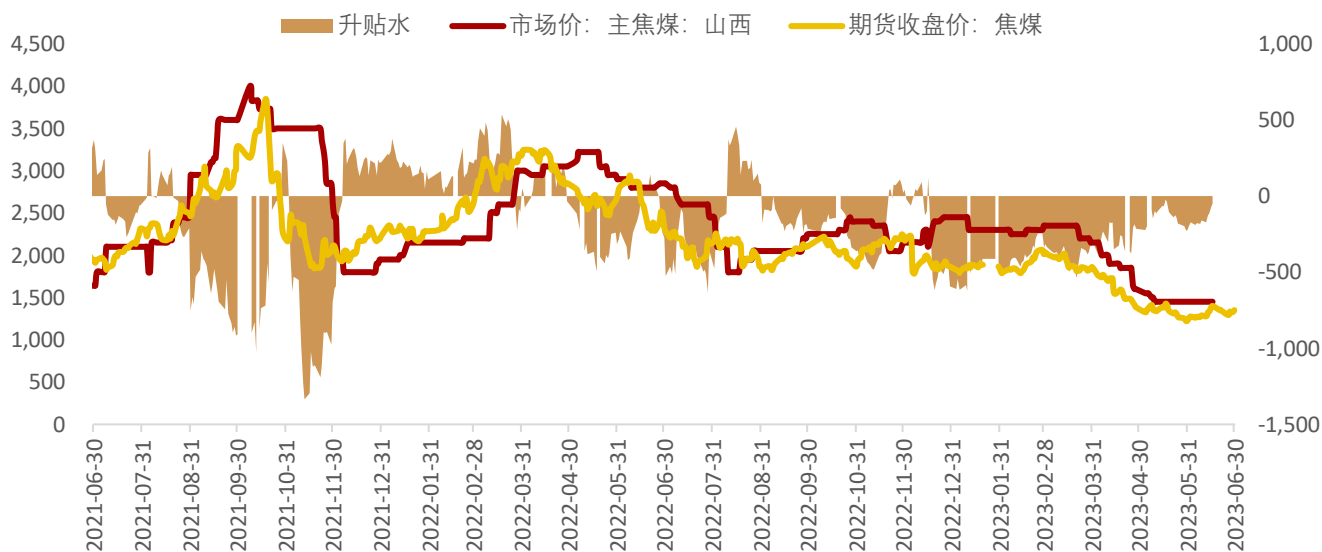
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 本周蒙古口岸甘其毛都焦精煤场地价周环比持平, 策克口岸 1/3 焦煤场地价周环比持平 元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 15 焦煤期货价格下降，现货价格上涨，贴水幅度增加 元/吨

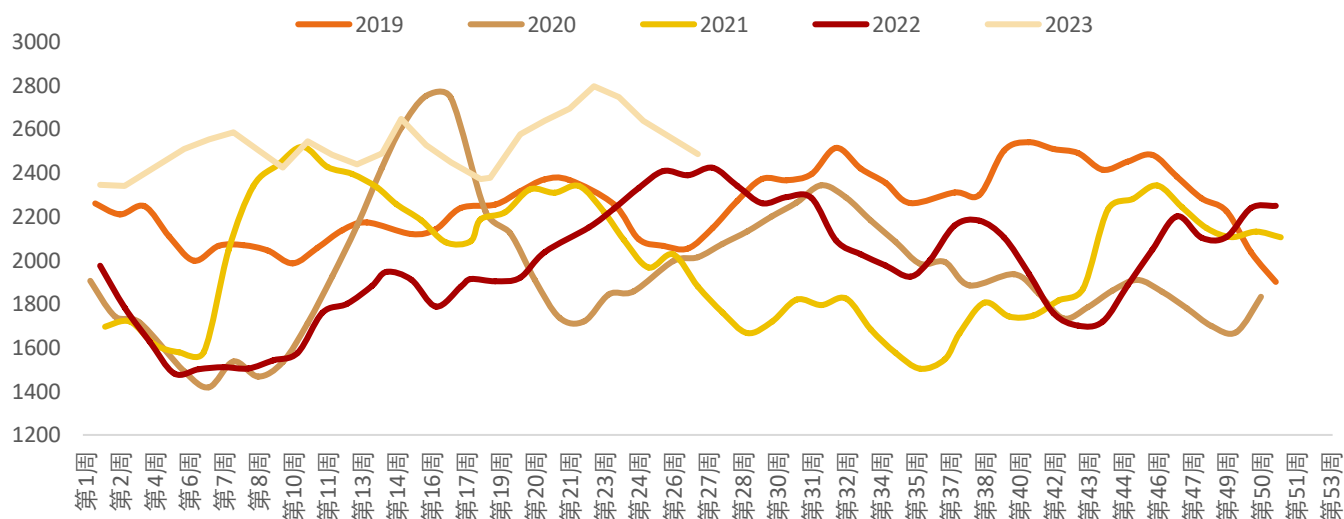


资料来源：Wind，首创证券

2.3 库存数据：动力煤港口库存周环比上升，炼焦煤库存周环比增加，焦炭库存上升

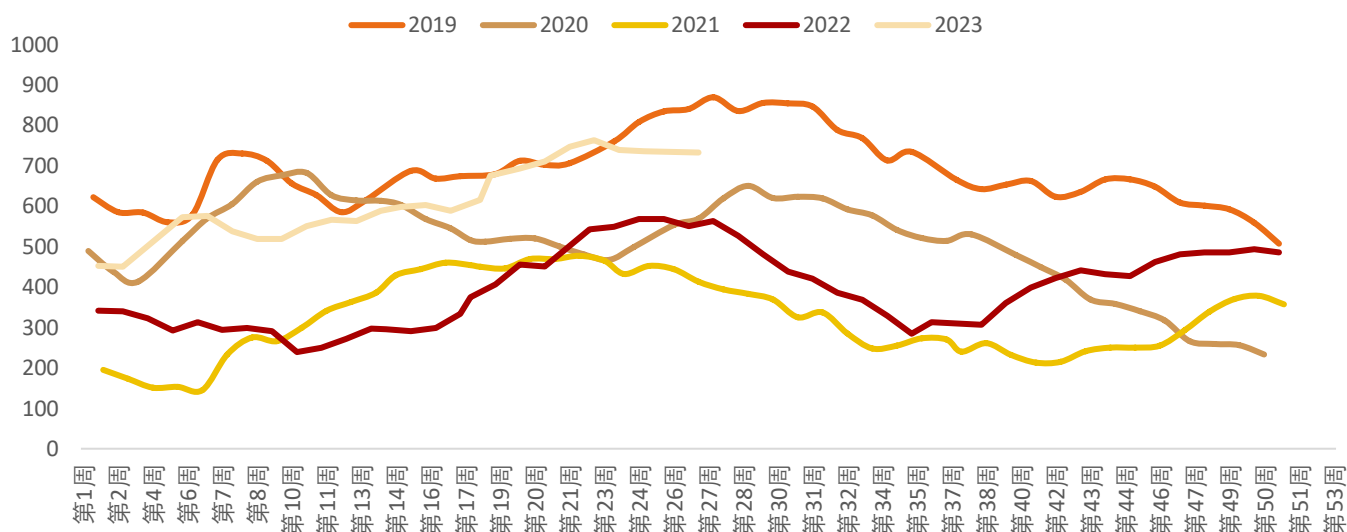
动力煤港口库存：截至6月30日，北方港口库存合计2486万吨，较6月16日减少151万吨，跌幅5.73%；长江口库存合计732万吨，较6月16日减少3万吨，跌幅0.41%。截至6月30日，广州港库存317.4万吨，较6月21日增加19.4万吨，涨幅6.51%。

图 16 北方港口煤炭库存合计数量下降 万吨



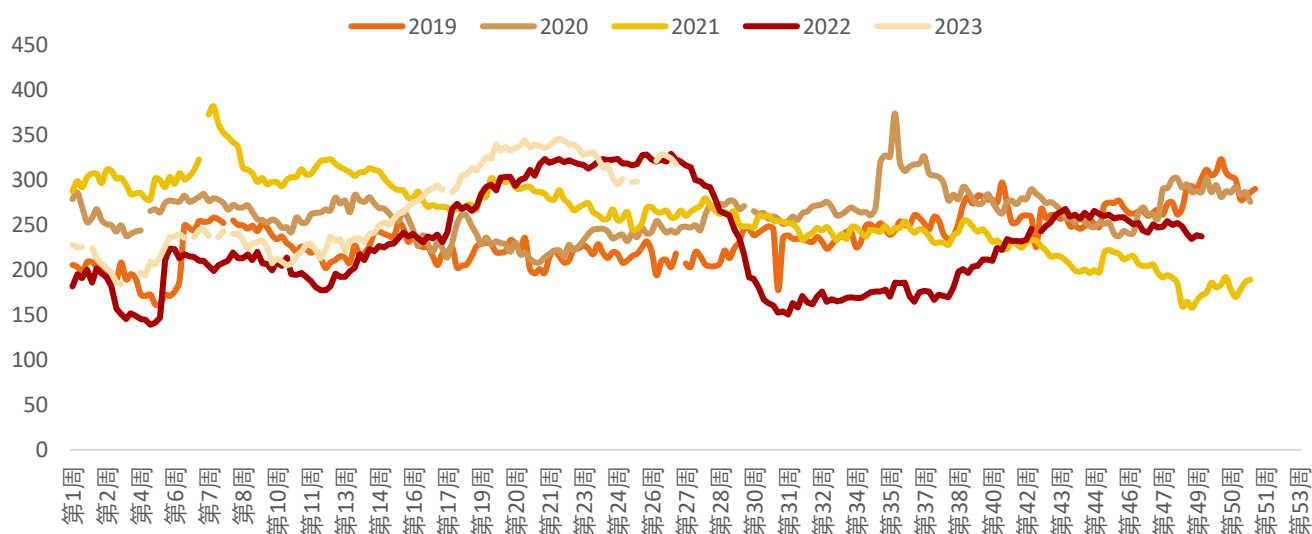
资料来源：Wind，首创证券

图 17 长江口煤炭库存数较上周减少 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 18 广州港煤炭库存数量上升 万吨

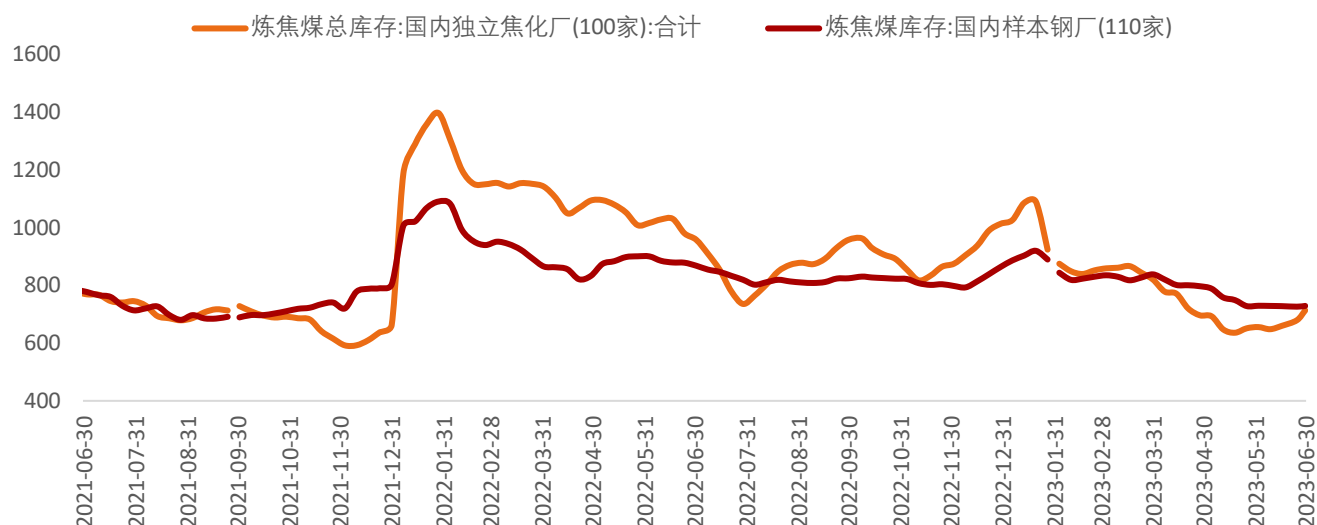


资料来源: Wind, 首创证券

炼焦煤库存: 截至 6 月 30 日, 国内 100 家样本独立焦化厂炼焦煤总库存为 713.20 万吨, 较 6 月 25 日增加 34.2 万吨, 涨幅 5.04%; 国内 110 家样本钢厂炼焦煤总库存为 728.48 万吨, 较 6 月 25 日增加 2.6 万吨, 涨幅 0.35%。

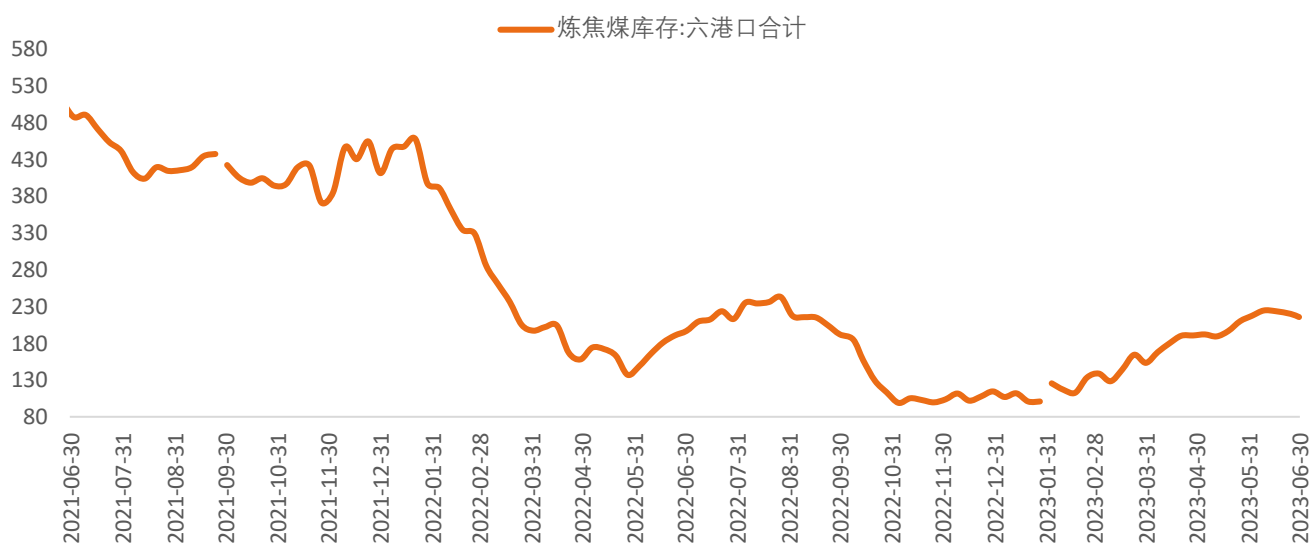
焦炭库存: 截至 6 月 30 日, 焦炭港口总库存为 219.4 万吨, 较 6 月 25 日增加 4.8 万吨, 涨幅 2.24%。

图 19 样本独立焦化厂库存增加，钢厂库存增加 万吨



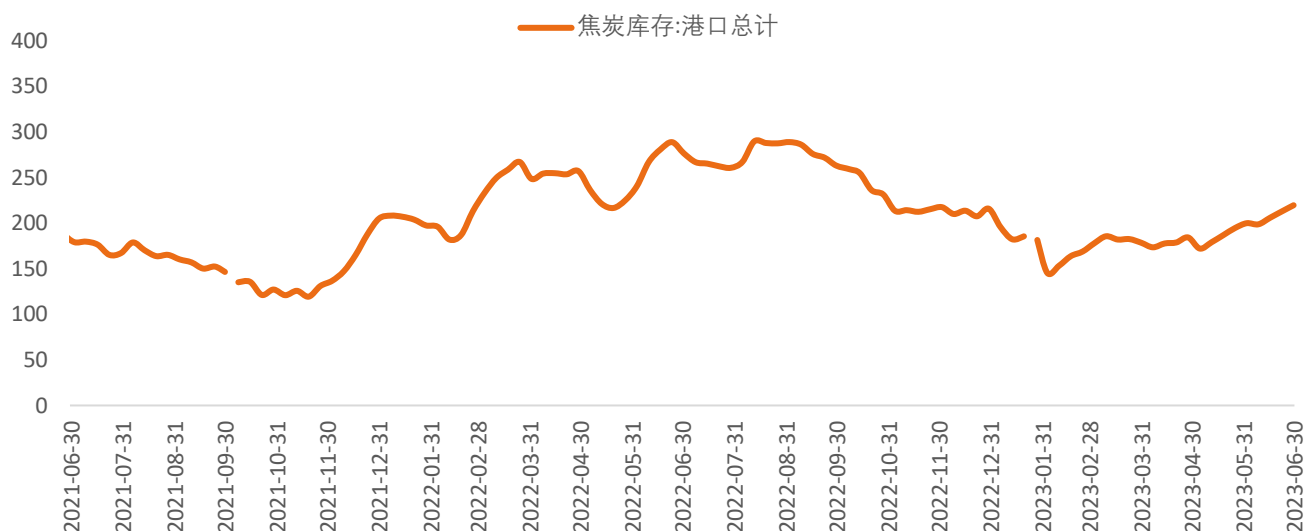
资料来源: Wind, 首创证券

图 20 六港口炼焦煤库存小幅下降 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 21 港口焦炭总库存本周上升 万吨

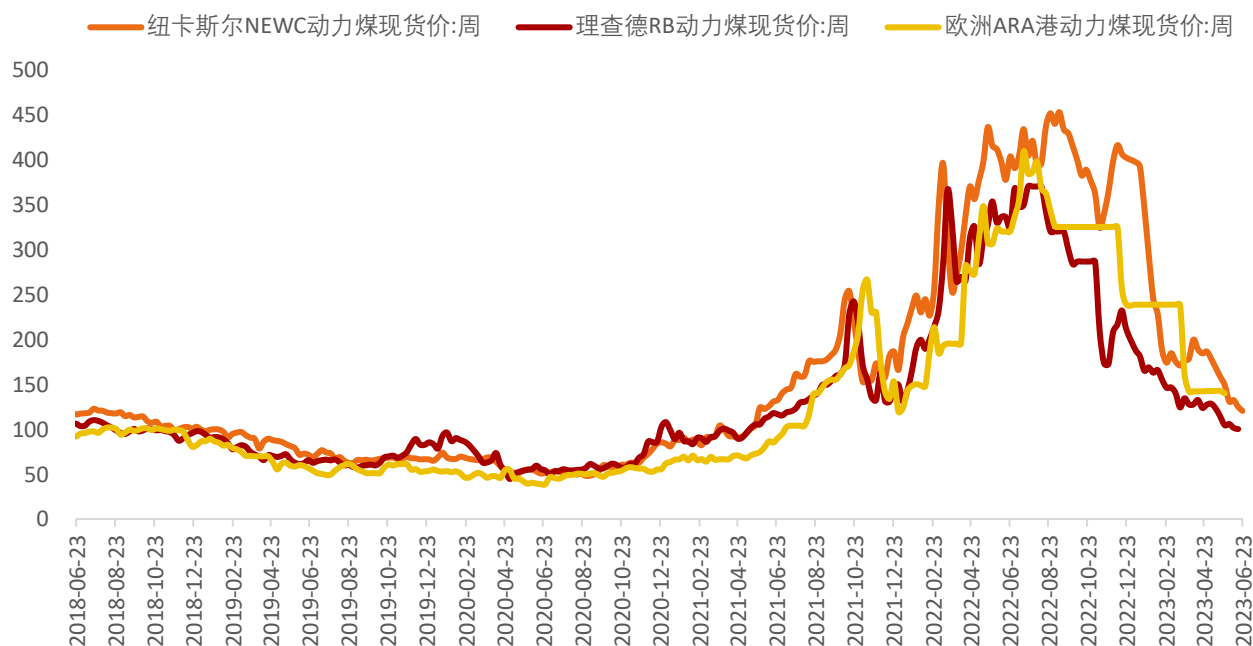


资料来源: Wind, 首创证券

2.4 国际煤价：三大港口煤炭价格涨跌不一

截至 6 月 23 日，欧洲 ARA 港报价 96.0 美元/吨；理查德 RB 报价 101.5 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 报价 120.2 美元/吨。

图 22 三大港口价格涨跌不一 美元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

3 公司公告

华阳股份：6月30日，公司发布关于为华阳集团（阳泉）新能源销售有限公司申请分割建行授信提供担保的公告。公告显示，本次担保金额为人民币6亿元，已实际为其提供的担保余额为0，截至本公告日，公司及其控股子公司对外担保总额为429,788.14万元，对控股子公司提供的担保总额为428,300万元，对控股股东华阳新材料科技集团有限公司提供的担保总额为1,488.14万元，分别占公司最近一期经审计的归属于母公司所有者权益的比例为16.28%、16.22%、0.06%。

金能科技：6月30日，公司发布关于为全资子公司提供担保的进展公告。公告显示，本次新增801.63万元人民币保证担保，截至目前，公司为金能化学（青岛）有限公司、金狮国际贸易（青岛）有限公司、金能化学提供的担保合同余额为人民币741,000万元，已实际使用的担保余额为人民币287,444.08万元（含本次担保）。

冀中能源：6月29日，公司发布关于邯峰公司拟受让邯矿集团武安北通云规划区云驾岭及郭二庄深部扩大区探矿权暨关联交易的公告。公告显示，河北冀中邯峰矿业有限公司武安云驾岭矿与河北冀中邯峰矿业有限公司武安郭二庄矿的资源储量濒临枯竭，急需增加后续资源储备。鉴于冀中能源邯郸矿业集团有限公司持有武安北通云规划区云驾岭及郭二庄深部扩大区探矿权，经与邯矿集团协商，邯峰公司拟以现金方式受让邯矿集团持有的武安北通云规划区云驾岭及郭二庄深部扩大区探矿权，交易价格为31,594.07万元。

上海能源：6月29日，公司发布2022年年度权益分派实施公告。公告显示，本次利润分配以方案实施前的公司总股本722,718,000股为基数，每股派发现金红利0.73元（含税），共计派发现金红利527,584,140.00元。

4 行业动态

6月30日，据中国煤炭资源网消息，6月28日上午，蒙古国总理奥云额尔登一行到访国家能源集团。刘国跃董事长与奥云额尔登总理就推动中蒙能源与基础设施合作事宜展开了深入交流。奥云额尔登总理表示，中蒙要凝聚共识、面向未来、推动发展。本届蒙古国政府将在“新复兴政策”指引下，加快推进两国跨境铁路、口岸联通等互联互通，尽早实现双方口岸铁路接轨。希望双方增进互信，推动双边合作更快、更好地发展。

6月29日，据中国煤炭资源网消息，6月29日，晋能控股煤业集团地煤大同有限公司发布通报，6月29日1时47分，晋能控股地煤公司同生精通兴旺煤业有限公司井下轨道巷发生一起顶板冒落事故，4人被困。经现场救援，截至29日12时55分，已有3名被困人员获救出井，3人生命体征平稳，最后1名被困人员正在全力搜救中。

6月27日，据中国煤炭资源网消息，6月26日，中国五矿辽宁陈台沟铁矿项目开工仪式在鞍山举行。中国五矿党组书记、董事长翁祖亮指出，陈台沟铁矿项目总投资超百亿元，一期设计生产规模1100万吨/年、铁精矿产量470万吨/年，是国内首个超深井、超大规模开采的“双超”矿山。该项目建设开工对于执行国家战略、助推辽宁高质量发展、支撑中国五矿做强做优做大主责主业具有重大意义。

6月27日，据中国煤炭市场网消息，根据冶金工业经济发展研究中心统计数据，2023年5月，对标企业各品种采购成本环比下降明显，煤焦类多品种降幅超过10%。2023年1-5月，炼焦煤采购成本同比下降13.83%；冶金焦同比下降22.31%；国产铁精矿同比下降6.76%，进口粉矿同比下降2.04%；废钢同比下降18.82%。

5 风险提示

煤炭产量大幅增长，进口大增导致国内煤价大幅下行，下游需求增速不及预期等。

分析师简介

翟绪丽，化工行业首席分析师，清华大学化工专业博士，有6年实业工作经验和4年金融从业经验，曾就职于太平洋证券，2022年1月加入首创证券。

张飞，研究助理，中国矿业大学（北京）理学学士、经济学硕士，2年股权投资经验，2021年加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现