



煤炭

优于大市（维持）

证券分析师

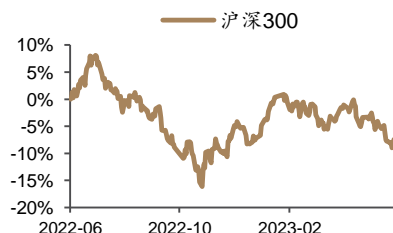
翟堃

资格编号：s0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1. 《煤炭行业投资策略-暗夜终有破晓时，守得云开见月明》，2023.5.17

煤炭行业周报：煤价加速赶底，价值逐步浮现

投资要点：

- **动力煤价持续下跌，行业已是至暗时刻，积极因素正在浮现。**港口动力煤价连续两周大幅下跌，两周内跌幅超 200 元/吨，且跌破 800 元/吨心理关口，逼近 6 月份长协最新价格 709 元/吨。虽然价格快速下跌，但我们认为行业积极因素正在逐步显现，主要包括：**1) 供给有望收缩：**动力煤价在近两周加速赶底，很难跌破长协价；焦煤价格已经触底，当前全国煤炭亏损企业数量创 2020 年来新高，质地差的小煤矿有望减产；3 月份后进口利润收缩，对应 6 月份之后进口煤自然下降；电厂长协违约后，大企业保供强度未来或将下降。**2) 需求预期修复：**5 月经济下行压力仍然较大，未来政策存在发力对经济托底的空间；今夏气温或仍将新高、来水不足仍然存在，需求有支撑。
- **焦煤价格基本企稳。**焦煤价格先于动力煤价企稳，核心原因在于经过前期煤价大幅下滑，焦煤短期价格底部基本确认，核心原因在于即将触及部分企业成本线，煤矿开始减产，且部分配焦煤不经过细选进入市场，推动供给减少。
- **煤炭行业长期投资价值清晰。**虽然短期煤炭价格调整，但煤炭行业长期投资逻辑清晰：**1) 行业中长期面临供需不足：**新能源替代长路漫漫，煤炭需求绝对值逐年增长、今年供给增速下降，预计 2025 年仍有可能爆发大的供给矛盾；**2) 企业财务健康：**和过去周期高点下行相比，本次煤炭企业行为是降杠杆，未来不存在资产负债表风险；**3) 高分红、中特估双逻辑价值推动中长期估值提升。**
- **本周数据回顾：****1) 煤炭价格及下游价格：**秦皇岛 Q5500 平仓价 765 元/吨（-12.10%），京唐港主焦煤库提价（山西产）1800 元/吨（0%），螺纹钢 HRB400-20mm 全国价 3732 元/吨（+0.92%）；**2) 供需分析：**秦皇岛港铁路调入量 43.3 万吨（-6.68%），港口吞吐量 46.3 万吨（-8.13%），日产量 200 万吨以上的焦企开工率为 79.3%（-5.6PCT）**3) 库存分析：**秦皇岛库存 622 万吨（-0.64%），炼焦煤库存六港合计 217.2 万吨（+3.48%）；**4) 国际煤炭市场：**IPE 鹿特丹煤炭价为 94 美元/吨（-21.50%），澳大利亚峰景焦煤到岸价 260.5 美元/吨（+1.50%）；动力煤内外价差-33.18 元/吨，绝对值较之前扩大 43.20 元/吨，主焦煤内外价差-71.25 元/吨，绝对值较之前扩大 35.95 元/吨。
- **投资建议：**我们认为当前已是煤炭行业至暗时刻，核心看好煤炭价格下跌触底后的板块反弹，建议关注，**1) 短期弹性。**随着未来国内经济复苏，和投资端相关的品种在经历前期的价格的大幅下跌后存在反弹的空间，代表的为焦煤和非电用煤。建议关注：潞安环能、兰花科创、山煤国际；**2) 长期分红。**优质公司具备长期分红能力，且随着未来资本开支下降，分红率具备持续提升空间。建议关注：中国神华、陕西煤业、中煤能源、兖矿能源、山西焦煤、淮北矿业、平煤股份；**3) 长期增量。**有产能释放的公司可穿越牛熊，在下一波周期启动时具备更强的爆发性。建议关注：广汇能源、华阳股份、盘江股份、昊华能源。
- **风险提示：**国内经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期；原油价格下跌拖累化工产品价格

内容目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 1. 行业数据跟踪..... | 5 |
| 1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格分化，下游产品涨跌不一..... | 5 |
| 1.1.1. 煤炭价格：动力煤价持续下跌，炼焦煤价企稳..... | 5 |
| 1.1.2. 下游价格：产品价格涨跌不一，卷螺差持续扩大..... | 7 |
| 1.2. 供需分析：整体发运量减少，国内外运价下跌..... | 9 |
| 1.3. 库存分析：动力煤焦煤库存增加，焦炭库存减少..... | 10 |
| 1.4. 国际煤炭市场：海外煤价涨跌不一，内外煤价价差扩大..... | 12 |
| 2. 行情回顾：板块下跌，跑输大盘..... | 13 |
| 3. 本周重要事件回顾..... | 14 |
| 3.1. 公司公告..... | 15 |
| 4. 盈利预测..... | 16 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 秦皇岛 Q5500 平仓价下跌约 105 元/吨 (-12.1%) | 5 |
| 图 2: 秦皇岛港 Q5000 平仓价下跌约 101 元/吨 (-13.2%) | 5 |
| 图 3: 高低热值煤价比为 1.15 | 5 |
| 图 4: 内蒙坑口煤价下跌, 山西下跌, 陕西下跌 | 5 |
| 图 5: 京唐港主焦煤库提价 (山西产) 较上周持平 | 6 |
| 图 6: 山西古交肥煤车板价相较上周持平 | 6 |
| 图 7: CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 709 元/吨(-1.39%) | 6 |
| 图 8: 新华山西焦煤长协价格为 1768 元/吨(0.00%) | 6 |
| 图 9: 阳泉小块出矿价为 1180 元/吨 (0.00%) | 7 |
| 图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价与上周持平 | 7 |
| 图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价下降 122 元/吨(-6.03%) | 7 |
| 图 12: 长治喷吹煤市场价 1210 元/吨(0.00%) | 7 |
| 图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价相比上升 34 元/吨(+0.92%) | 7 |
| 图 14: 卷螺差为相比上升 23 元/吨(+20.00%) | 7 |
| 图 15: 山西兰花的尿素价格为相比上升 45 元/吨(+2.24%) | 8 |
| 图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格为相比下降 10 元/吨(-0.45%) | 8 |
| 图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价为相比下降 8 元/吨(-1.69%) | 8 |
| 图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价相比下降 100 元/吨(-1.24%) | 8 |
| 图 19: 秦皇岛港铁路调入量, 与上周相比减少 3.1 万吨(-6.68%) | 9 |
| 图 20: 港口吞吐量相比减少 4.1 万吨(-8.13%) | 9 |
| 图 21: 秦皇岛港锚地船舶数相比减少 6 艘(-25.00%) | 9 |
| 图 22: 秦皇岛港预到船舶数 10 艘(0.00%) | 9 |
| 图 23: 国内 OCFI 运价下跌 | 9 |
| 图 24: 国际 CDFI 运价涨跌不一 | 9 |
| 图 25: 产能大于 200 万吨焦化企业开工率 79.3% (-5.6%) | 10 |
| 图 26: 247 家企业日均铁水产量减少 0.7 万吨(-0.29%) | 10 |
| 图 27: 南北方主流港口库存增加 | 10 |
| 图 28: 主流港口合计库存为 7629.8 万吨(+3.16%) | 10 |
| 图 29: 秦皇岛库存减少 4 万吨(-0.64%) | 11 |
| 图 30: 煤炭重点电厂库存增加 319 万吨 (+2.93%) | 11 |
| 图 31: 炼焦煤库存六港合计增加 7.3 万吨(+3.48%) | 11 |
| 图 32: 230 家独立焦化厂炼焦煤库存增加 4.3 万吨(+0.66%) | 11 |

| | |
|---|--------|
| 图 33: 247 家样本钢厂炼焦煤库存增加 1.1 万吨(+0.16%)..... | 11 |
| 图 34: 247 家样本钢厂炼喷吹煤库存增加 1.8 万吨(+0.43%)..... | 12 |
| 图 35: 247 家样本钢厂焦炭库存减少 6.6 万吨(-1.07%)..... | 12 |
| 图 36: 纽卡斯尔港 FOB 动力煤价减少 10.2 美元/吨(-9.94%)..... | 12 |
| 图 37: IPE 鹿特丹煤炭价减少 25.8 美元/吨(-21.50%)..... | 12 |
| 图 38: 澳大利亚峰景焦煤到岸价增加 3.5 美元/吨(+1.50%)..... | 12 |
| 图 39: 动力煤内外价差-33.18 元/吨..... | 13 |
| 图 40: 主焦煤内外价差-71.25 元/吨..... | 13 |
| 图 41: 煤炭版块本周跑赢大盘..... | 13 |
| 图 42: 细分行业本周上涨..... | 14 |
| 图 43: 本周涨跌前五和后五名..... | 14 |
| 表 1: 公司盈利预测..... | 16 |

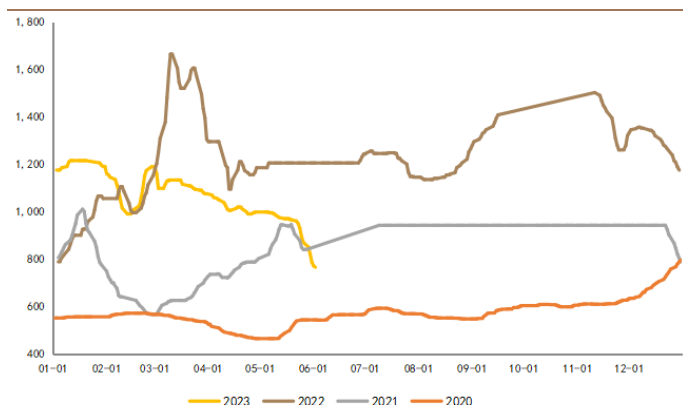
1. 行业数据跟踪

1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格分化，下游产品涨跌不一

1.1.1. 煤炭价格：动力煤价持续下跌，炼焦煤价企稳

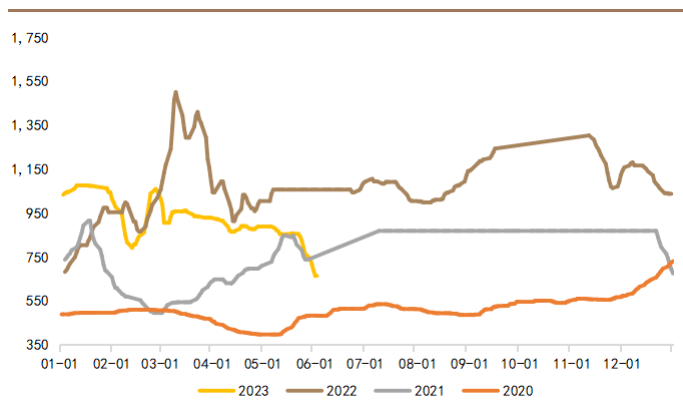
港口动力煤现货：秦皇岛港动力末煤较上周下跌。截至 2023 年 6 月 2 日，动力煤方面：秦皇岛 Q5500 平仓价 765 元/吨，较上周下跌约 105 元/吨(-12.1%)；秦皇岛港 Q5000 平仓价 764 元/吨，较上周下跌约 101 元/吨 (-13.2%)。

图 1：秦皇岛 Q5500 平仓价下跌约 105 元/吨 (-12.1%)



资料来源：Wind，德邦研究所

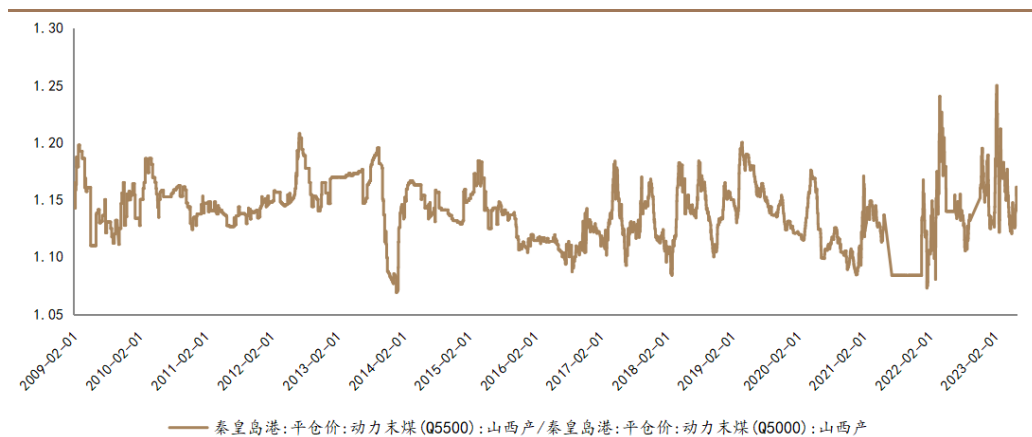
图 2：秦皇岛港 Q5000 平仓价下跌约 101 元/吨 (-13.2%)



资料来源：Wind，德邦研究所

高低热值煤价比较上周有所上升。截至 2023 年 6 月 2 日秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.15，较上周有所上升。

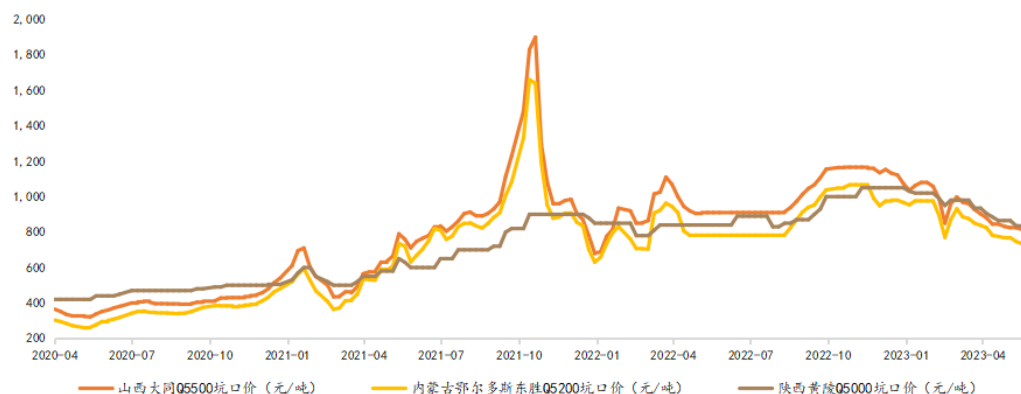
图 3：高低热值煤价比为 1.15



资料来源：Wind，德邦研究所

坑口动力煤：内蒙坑口煤价上涨，山西下跌，陕西维持不变。截至 2023 年 5 月 26 日，山西大同 Q5500 动力煤坑口价为 761 元/吨，较上上周下跌 54 元/吨 (-6.6%)；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤 Q5200 坑口价 705 元/吨，较上上周下跌 29 元/吨 (-4.0%)；陕西黄陵 Q5000 坑口价为 780 元/吨，较上上周下跌 55 元/吨(-6.6%)。

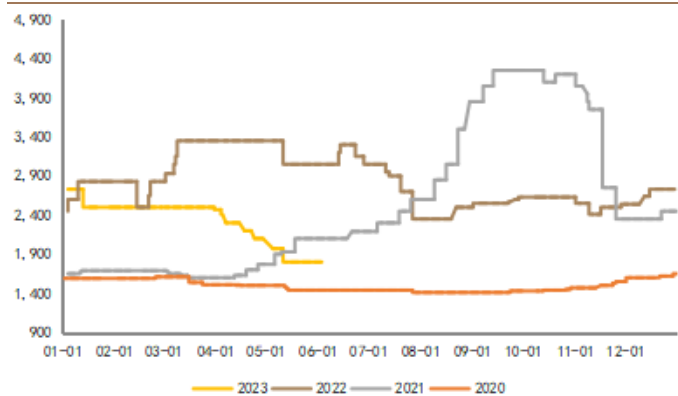
图 4：内蒙坑口煤价下跌，山西下跌，陕西下跌



资料来源: Wind, 德邦研究所

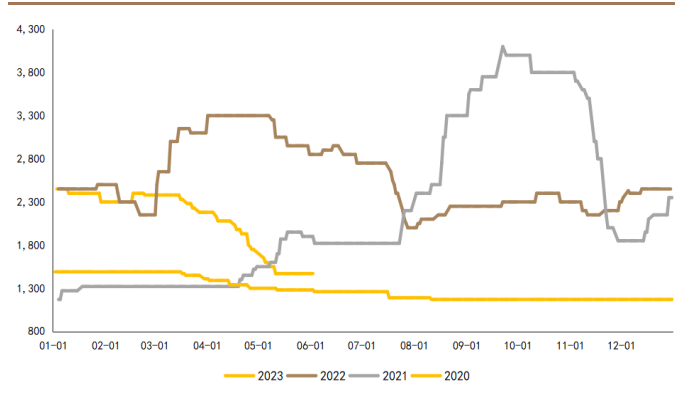
港口&坑口炼焦煤: 京唐港焦煤库提价、山西古交肥煤车板价较上周持平。截止 2023 年 6 月 2 日京唐港主焦煤库提价(山西产)1800 元/吨,较上周持平(0%);山西古交肥煤车板价 1470 元/吨,相较上周持平(0%)。

图 5: 京唐港主焦煤库提价(山西产)较上周持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

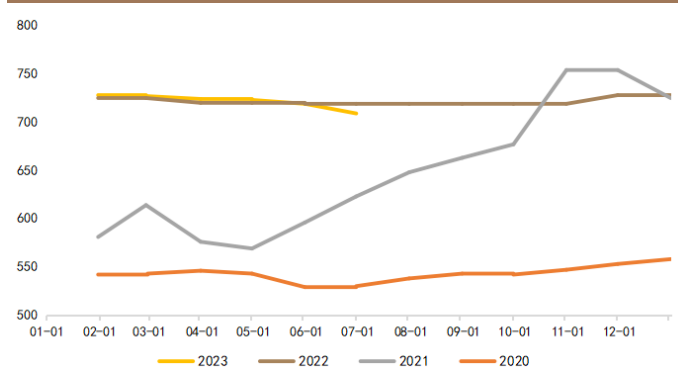
图 6: 山西古交肥煤车板价较上周持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

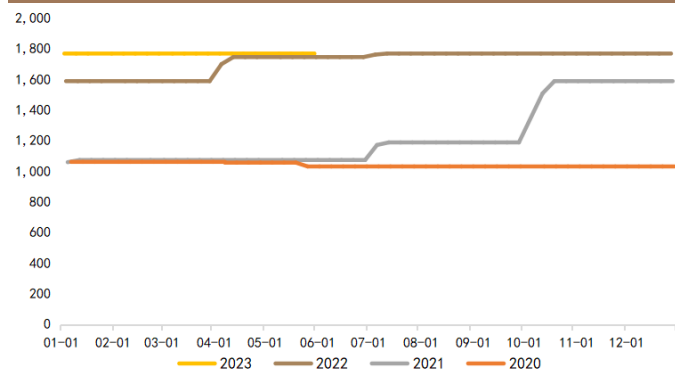
动力煤&炼焦煤长协: 2023 年 6 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 709 元/吨, 新华山西焦煤长协价格为 1768 元/吨。2023 年 6 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 709 元/吨,较上月下降 10 元/吨(-1.39%);新华山西焦煤长协价格为 1768 元/吨,较上周持平(0.00%)

图 7: CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 709 元/吨(-1.39%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 8: 新华山西焦煤长协价格为 1768 元/吨(0.00%)

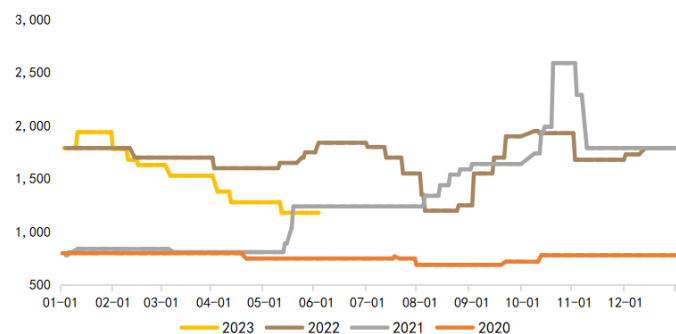


资料来源: Wind, 德邦研究所

坑口无烟煤: 阳泉无烟煤价持平、晋城无烟煤价持平。截止 2023 年 6 月 2

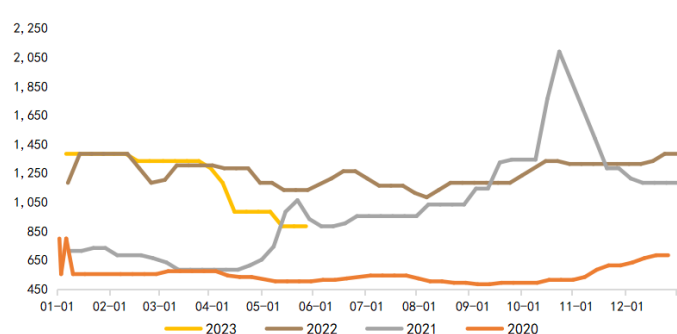
日阳泉小块出矿价为 1180 元/吨，与上周持平（0.00%）；截止 2023 年 5 月 26 日晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 885 元/吨，与上周持平(0.00%)。

图 9：阳泉小块出矿价为 1180 元/吨（0.00%）



资料来源：Wind，德邦研究所

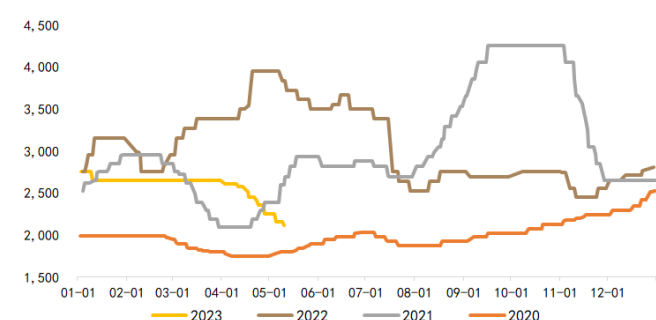
图 10：晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 885 元/吨（0.00%）



资料来源：Wind，德邦研究所

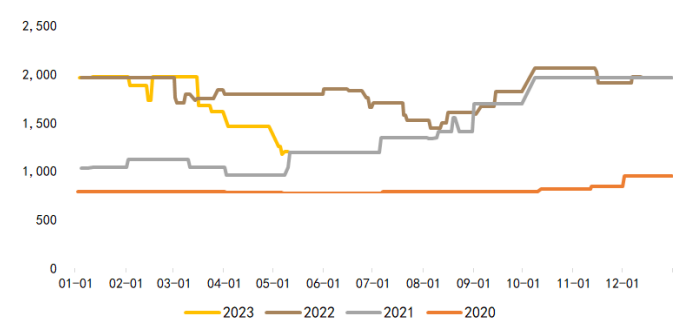
焦炭&喷吹煤：国内主要港口平均仓冶金焦价格较上周下降，长治喷吹煤市场价较上周持平。截止 2023 年 6 月 2 日国内主要港口冶金焦平仓价 1901 元/吨，与上周相比下降 122 元/吨(-6.03%)；长治喷吹煤市场价 1210 元/吨，与上周相比持平(0.00%)

图 11：国内主要港口冶金焦平仓价下降 122 元/吨(-6.03%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 12：长治喷吹煤市场价 1210 元/吨(0.00%)



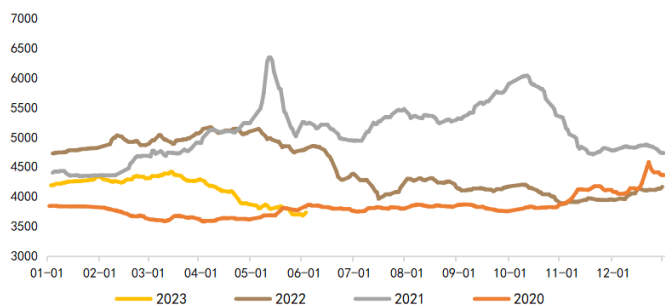
资料来源：Wind，德邦研究所

1.1.2. 下游价格：产品价格涨跌不一，卷螺差持续扩大

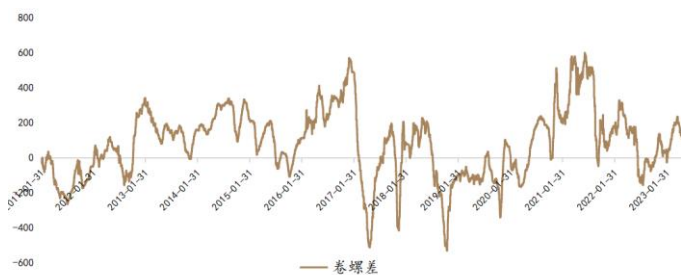
焦煤下游：螺纹钢价格较上周下降，卷螺差较上周扩大。截止 2023 年 6 月 2 日螺纹钢 HRB400-20mm 全国价 3732 元/吨，与上周相比上升 34 元/吨(+0.92%)；截止 2023 年 6 月 2 日卷螺差为 138 元/吨，与上周相比上升 23 元/吨(+20.00%)。

图 13：螺纹钢 HRB400-20mm 全国价相比上升 34 元/吨(+0.92%)

图 14：卷螺差上升 23 元/吨(+20.00%)



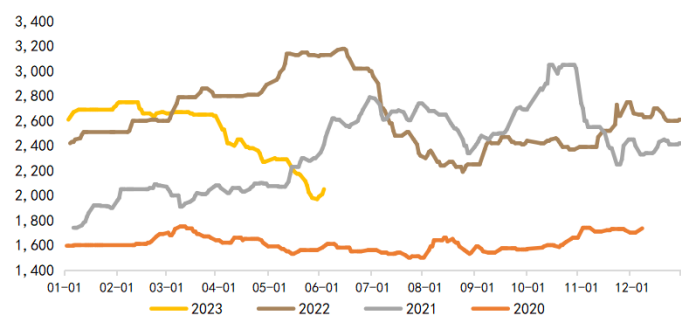
资料来源：Wind，德邦研究所



资料来源：Wind，德邦研究所

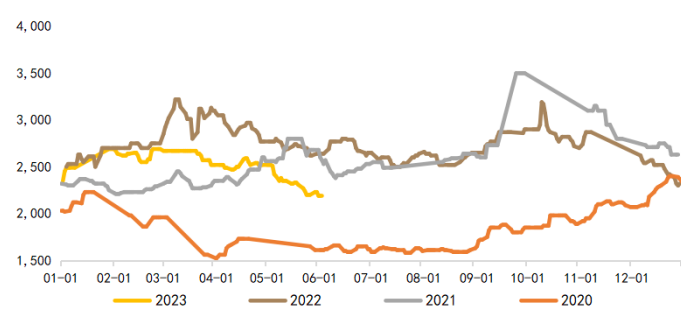
化工煤下游：尿素价格上升，甲醇价格较上周下降。截止 2023 年 6 月 2 日 山西兰花的尿素价格为 2050 元/吨，与上周相比上升 45 元/吨(+2.24%)；山东济宁荣信的甲醇价格为 2190 元/吨，与上周相比下降 10 元/吨(-0.45%)。

图 15：山西兰花的尿素价格为相比上升 45 元/吨(+2.24%)



资料来源：Wind，德邦研究所

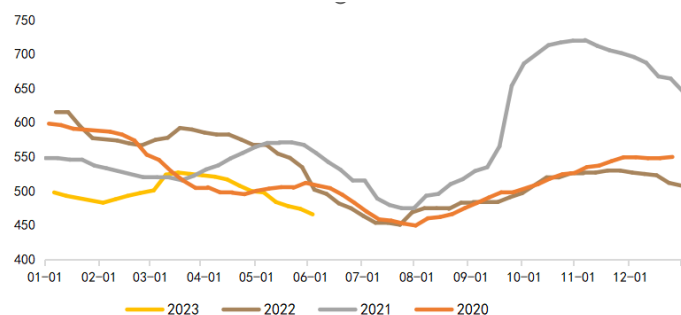
图 16：山东济宁荣信的甲醇价格为相比下降 10 元/吨(-0.45%)



资料来源：Wind，德邦研究所

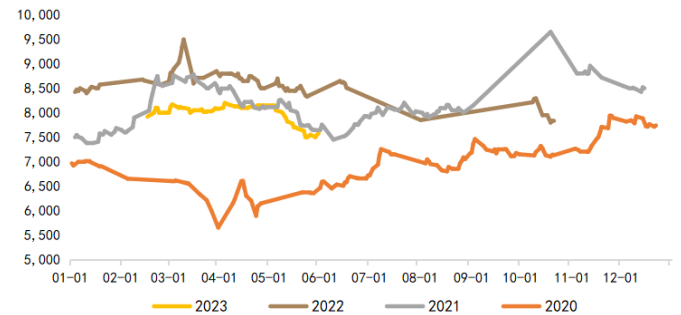
化工煤下游：水泥价格下降，聚乙烯价格上升。截止 2023 年 6 月 2 日华东 PO42.5 水泥平均价为 466 元/吨，与上周相比下降 8 元/吨(-1.69%)；截止 2023 年 5 月 31 日神华包头聚乙烯竞拍价 7580 元/吨，与上周相比上升 30 元/吨(+0.40%)。

图 17：华东 PO42.5 水泥平均价为相比下降 8 元/吨(-1.69%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 18：神华包头聚乙烯竞拍价相比上升 30 元/吨(+0.40%)

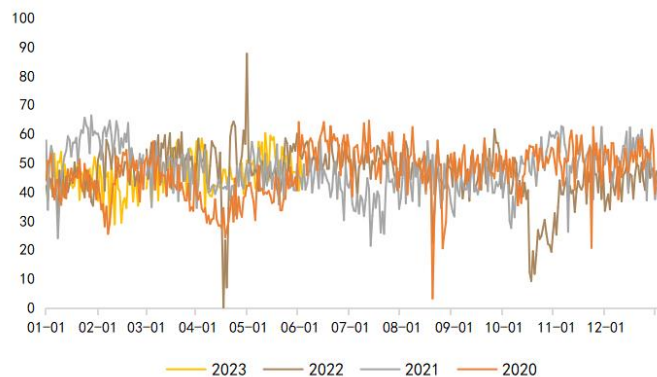


资料来源：Wind，德邦研究所

1.2. 供需分析：整体发运量减少，国内外运价下跌

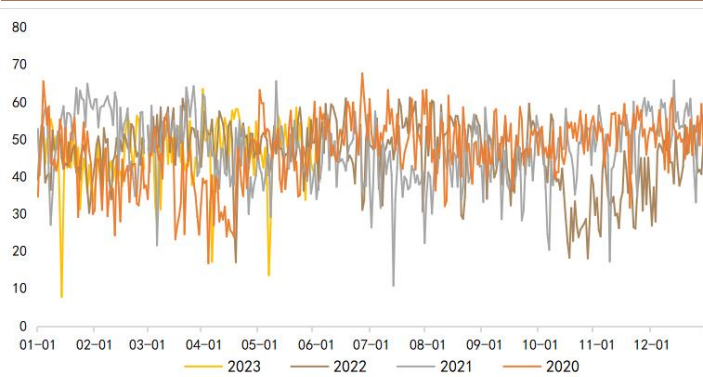
煤炭发运：秦皇岛港铁路调入量减少，港口吞吐量减少。截止 2023 年 6 月 2 日秦皇岛港铁路调入量 43.3 万吨，与上周相比减少 3.1 万吨(-6.68%); 港口吞吐量 46.3 万吨，与上周相比减少 4.1 万吨(-8.13%)。

图 19：秦皇岛港铁路调入量减少 3.1 万吨(-6.68%)



资料来源：Wind，德邦研究所

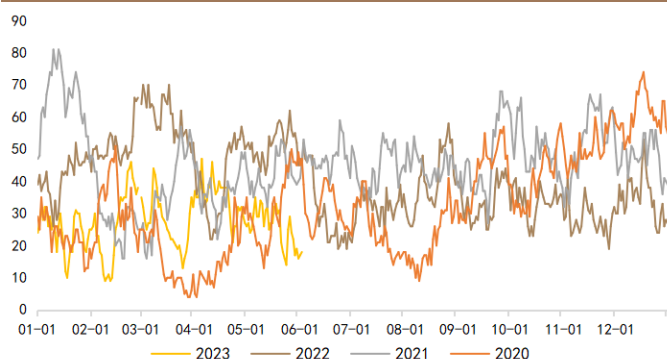
图 20：港口吞吐量减少 4.1 万吨(-8.13%)



资料来源：Wind，德邦研究所

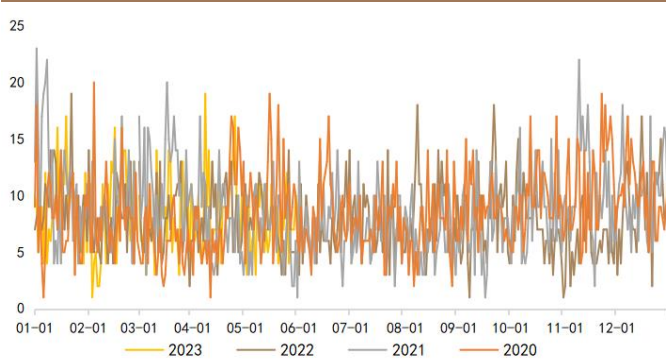
动力煤需求：锚地船舶数减少，预到船舶数持平。截止 2023 年 6 月 2 日秦皇岛港锚地船舶数 18 艘，与上周相比减少 6 艘(-25.00%); 截止 2023 年 6 月 2 日秦皇岛港预到船舶数 10 艘，与上周持平(0.00%)

图 21：秦皇岛港锚地船舶数相比减少 6 艘(-25.00%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 22：秦皇岛港预到船舶数 10 艘(0.00%)

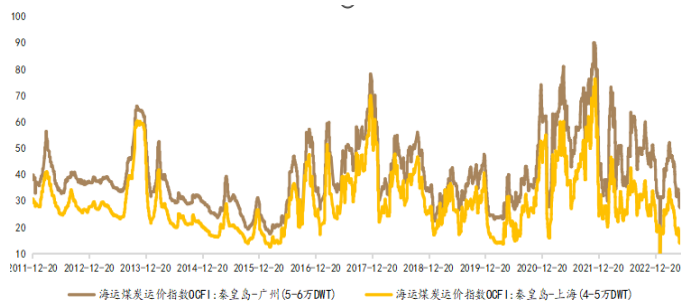


资料来源：Wind，德邦研究所

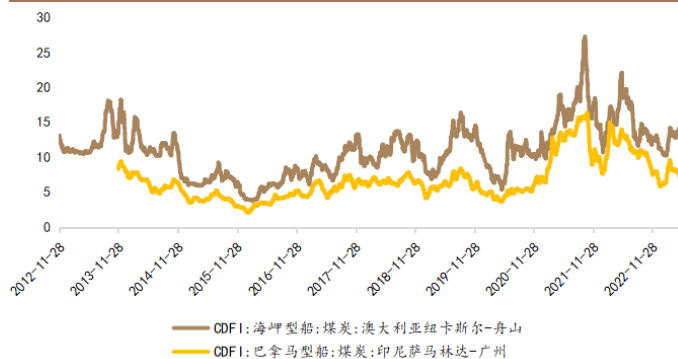
煤炭运费：国内运价下跌、国际运价下跌。截至 2023 年 6 月 2 日，国内 OCFI 运价:秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为 27.5 元/吨、14.0 元/吨，较上周变化分别为：下跌 2.5 元/吨 (-8.6%)、下跌 2.4 元/吨 (-14.6%)；国际 CDFI 运价：纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为 12.26 美元/吨、5.81 美元/吨，较上周变化分别为：下跌 0.89 美元/吨 (-6.74%)、下跌 0.46 美元/吨 (-7.40%)。

图 23：国内 OCFI 运价下跌

图 24：国际 CDFI 运价下跌



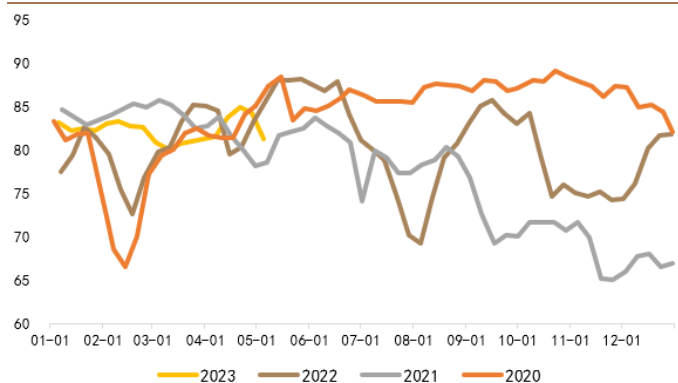
资料来源: Wind, 德邦研究所



资料来源: Wind, 德邦研究所

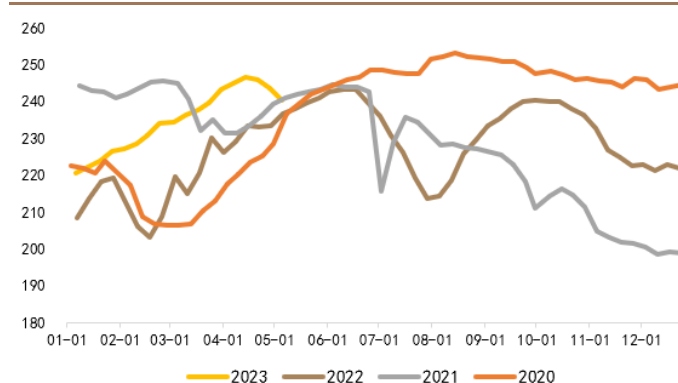
焦煤需求: 焦企开工率上升, 日均铁水产量上升。截至 2023 年 6 月 2 日产量 200 万吨以上的焦企开工率为 79.3%, 较上周绝对值变化为相比减少 5.6 个百分点; 247 家企业日均铁水产量为 240.81 万吨, 与上周相比减少 0.7 万吨(-0.29%)

图 25: 产能大于 200 万吨焦化企业开工率 79.3% (-5.6%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 26: 247 家企业日均铁水产量减少 0.7 万吨(-0.29%)

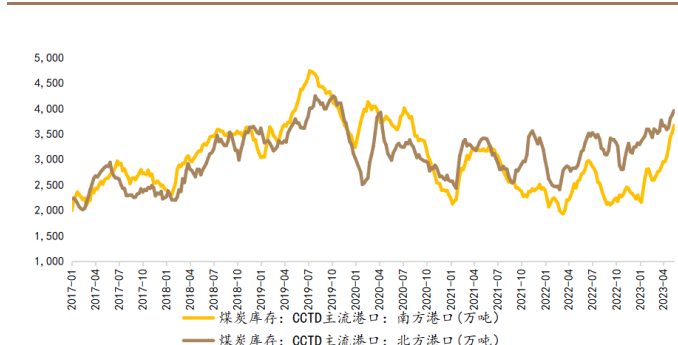


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.3. 库存分析: 动力煤焦煤库存增加, 焦炭库存减少

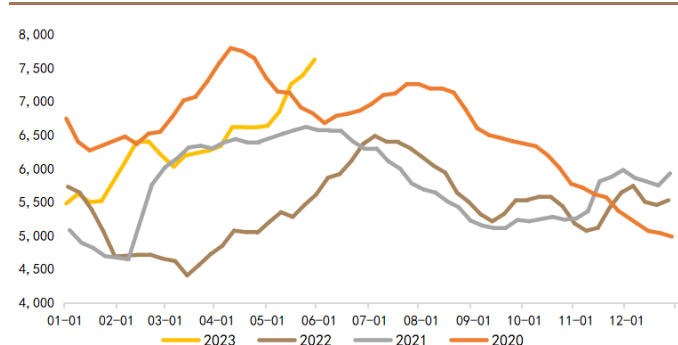
港口总库存: 南、北方主流港口库存增加, 主流港口合计库存增加。截至 2023 年 5 月 29 日 CCTD 北方主流港口库存为 3963.1 万吨, 较上上周增加 91.1 万吨(+2.35%); CCTD 南方主流港口库存为 3666.7 万吨, 较上上周增加 142.8 万吨(+4.05%); 主流港口合计库存为 7629.8 万吨, 较上上周增加 233.9 万吨(+3.16%)

图 27: 南北方主流港口库存增加



资料来源: Wind, 德邦研究所

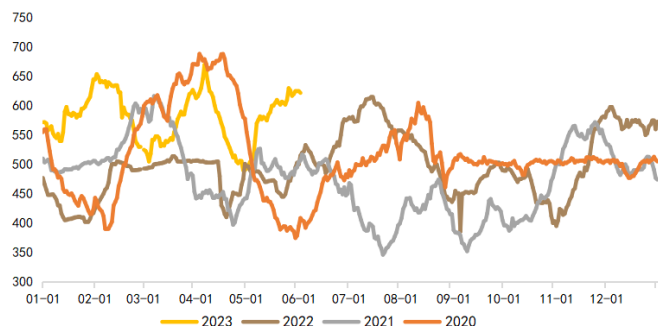
图 28: 主流港口合计库存为 7629.8 万吨(+3.16%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

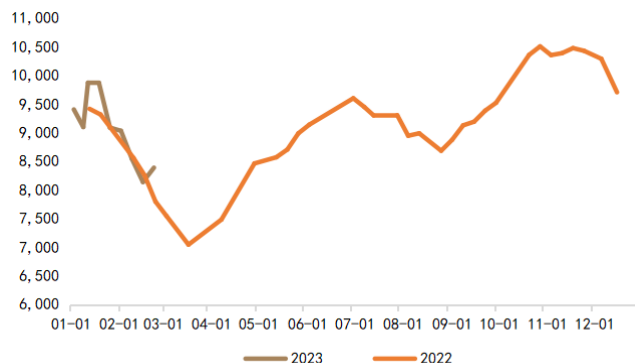
动力煤库存：秦皇岛库存增加，煤炭重点电厂库存增加。截至 2023 年 6 月 2 日，秦皇岛库存 622 万吨，较上周减少 4 万吨(-0.64%)；截至 2023 年 5 月 25 日煤炭重点电厂库存合计 11190 万吨，较上上周增加 319 万吨(+2.93%)。

图 29：秦皇岛库存减少 4 万吨(-0.64%)



资料来源：Wind，德邦研究所

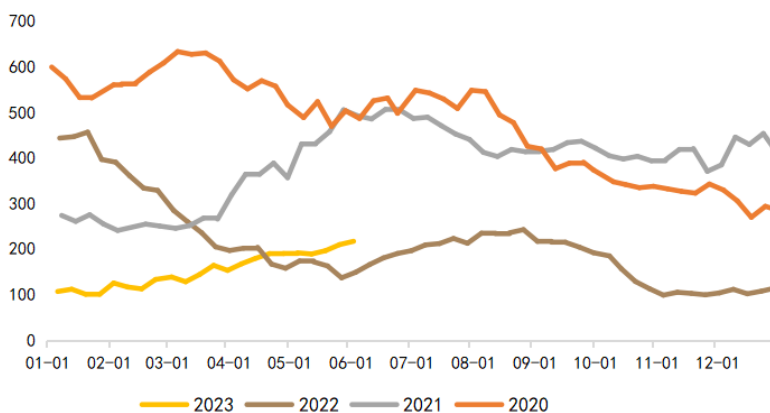
图 30：煤炭重点电厂库存增加 319 万吨 (+2.93%)



资料来源：Wind，德邦研究所

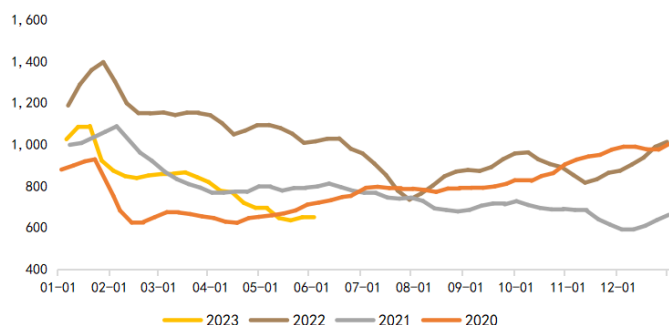
中下游焦煤库存：炼焦煤库存六港库存、焦化厂焦煤库存增加，钢厂焦煤库存增加。截至 2023 年 6 月 2 日，炼焦煤库存六港合计 217.2 万吨，较上周增加 7.3 万吨(+3.48%)；230 家独立焦化厂炼焦煤库存 655.3 万吨，较上周增加 4.3 万吨(+0.66%)；247 家样本钢厂炼焦煤库存增加 1.1 万吨(+0.16%)。

图 31：炼焦煤库存六港合计增加 7.3 万吨(+3.48%)



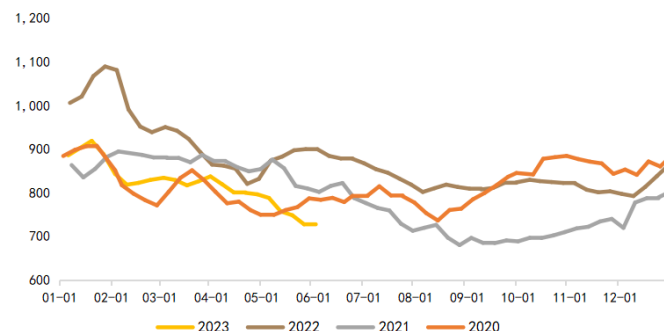
资料来源：Wind，德邦研究所

图 32：230 家独立焦化厂炼焦煤库存增加 4.3 万吨(+0.66%)



资料来源：Wind，德邦研究所

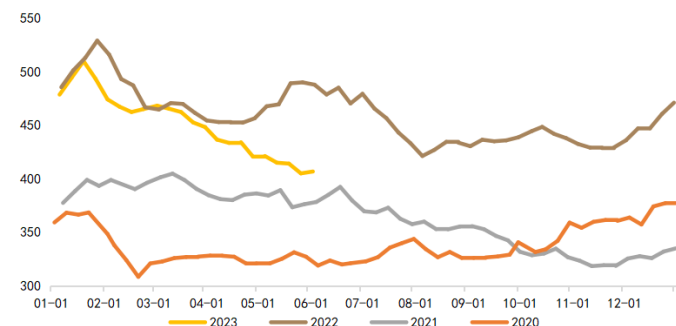
图 33：247 家样本钢厂炼焦煤库存增加 1.1 万吨(+0.16%)



资料来源：SMM，德邦研究所

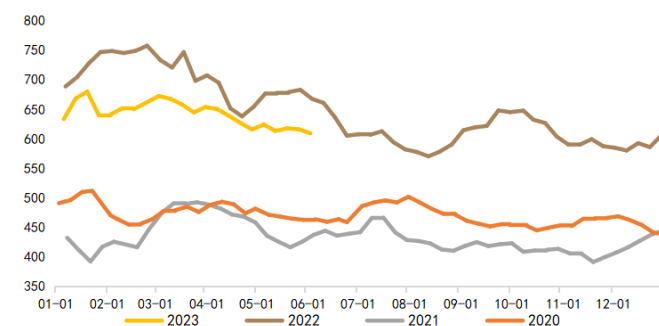
下游焦炭&喷吹煤库存：110 家样本钢厂喷吹煤库存增加、焦炭库存下降。截至 2023 年 6 月 2 日，247 家样本钢厂炼喷吹煤库存 406.89 万吨，较上周增加 1.8 万吨(+0.43%)；247 家样本钢厂焦炭库存为 609.56 万吨，较上周减少 6.6 万吨(-1.07%)。

图 34：247 家样本钢厂炼喷吹煤库存增加 1.8 万吨(+0.43%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 35：247 家样本钢厂焦炭库存减少 6.6 万吨(-1.07%)

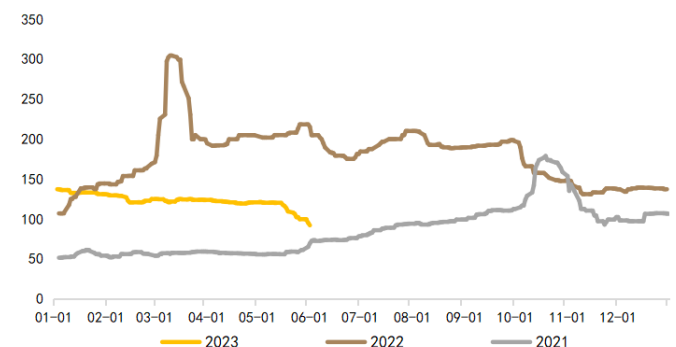


资料来源：Wind，德邦研究所

1.4. 国际煤炭市场：海外煤价涨跌不一，内外煤价价差扩大

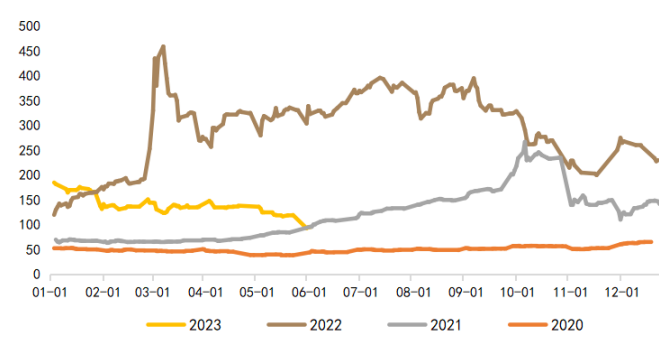
海外动力煤价格：根据最新数据显示，纽卡斯尔港 FOB 动力煤价 92.4 美元/吨，IPE 鹿特丹煤炭价为 94 美元/吨，澳大利亚峰景焦煤到岸价 260.5 美元/吨。截至 2023 年 6 月 2 日，纽卡斯尔港 FOB 动力煤价 92.4 美元/吨，较上周减少 10.2 美元/吨(-9.94%)；IPE 鹿特丹煤炭价为 94 美元/吨，较上周减少 25.8 美元/吨(-21.50%)；澳大利亚峰景焦煤到岸价 237.5 美元/吨，较上周增加 3.5 美元/吨(+1.50%)

图 36：纽卡斯尔港 FOB 动力煤价减少 10.2 美元/吨(-9.94%)



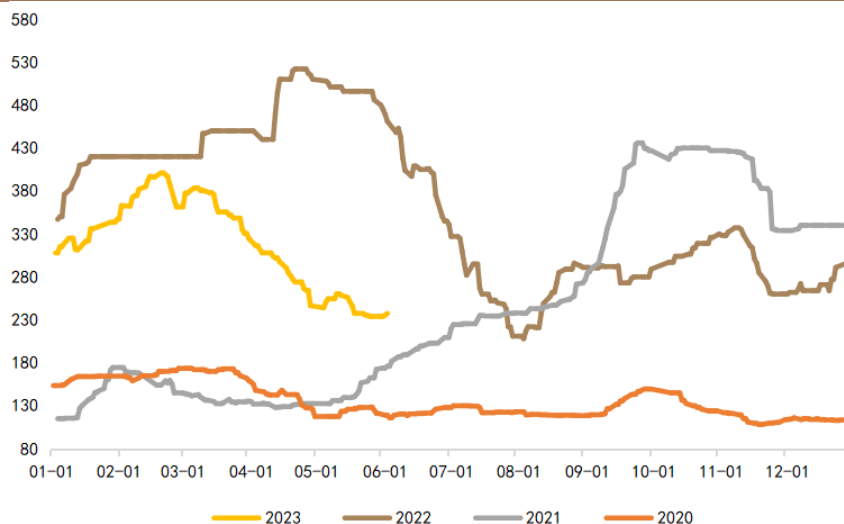
资料来源：Wind，德邦研究所

图 37：IPE 鹿特丹煤炭价减少 25.8 美元/吨(-21.50%)



资料来源：Wind，德邦研究所

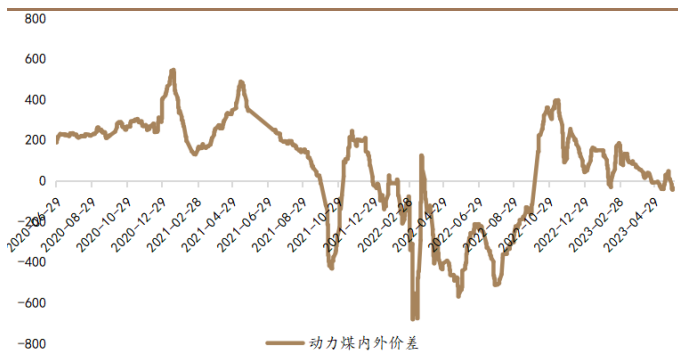
图 38：澳大利亚峰景焦煤到岸价增加 3.5 美元/吨(+1.50%)



资料来源：Wind，德邦研究所

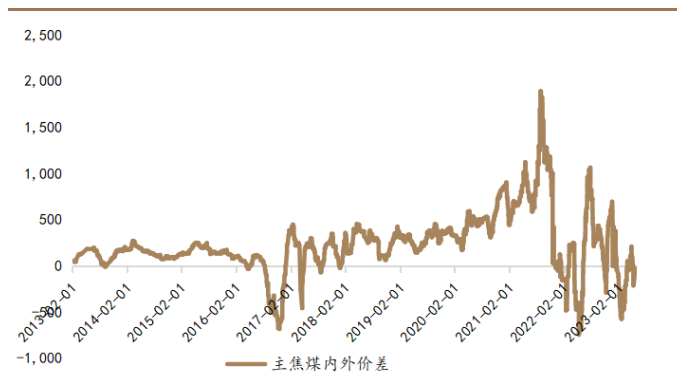
内外煤炭价差：动力煤和主焦煤内外价差扩大。截至 2023 年 6 月 1 日，动力煤内外价差-33.18 元/吨，绝对值较之前扩大 43.20 元/吨；截至 2023 年 6 月 2 日，主焦煤内外价差-71.25 元/吨，绝对值较之前扩大 35.95 元/吨。

图 39：动力煤内外价差-33.18 元/吨



资料来源：Wind，德邦研究所

图 40：主焦煤内外价差-71.25 元/吨

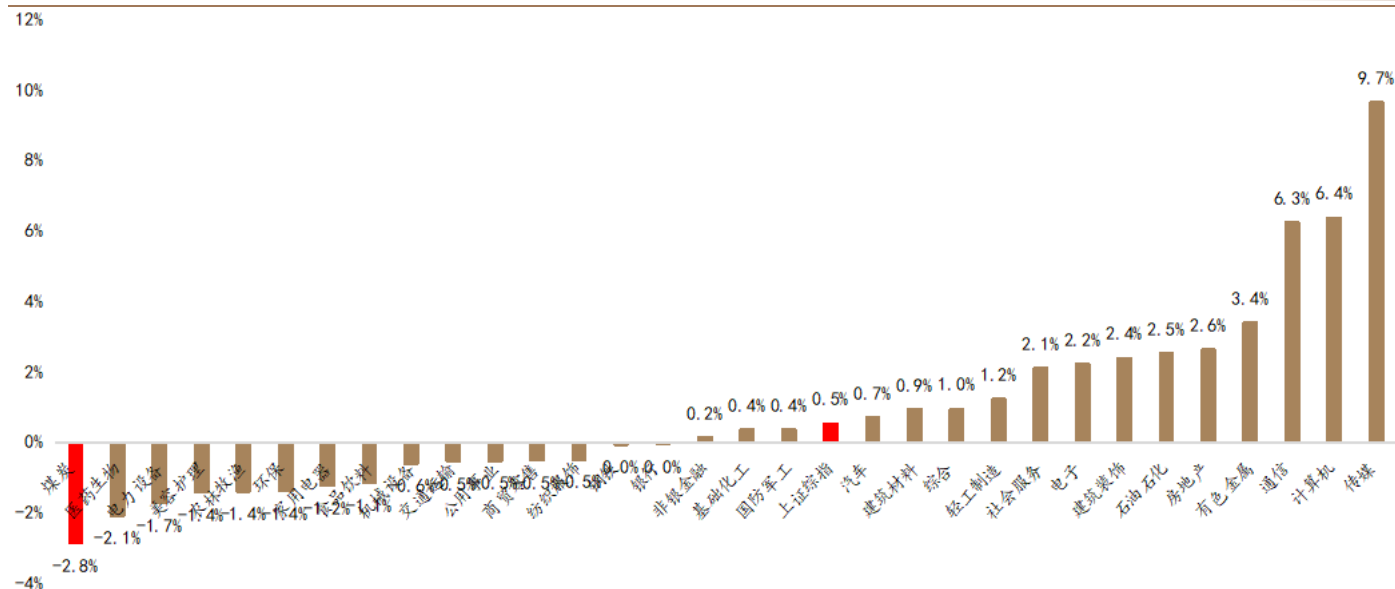


资料来源：Wind，德邦研究所

2. 行情回顾：板块下跌，跑输大盘

➤ 上证综指上涨 0.5%，煤炭下跌 2.8%，煤炭板块下跌，跑输大盘。

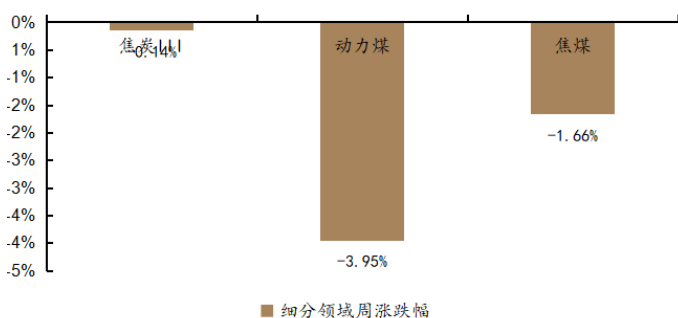
图 41：煤炭版块本周跑输大盘



资料来源：Wind，德邦研究所

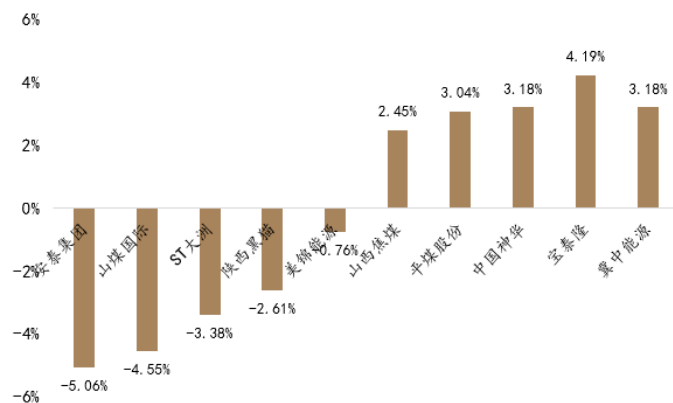
- 细分行业本周上涨，其中动力煤下跌-3.95%，炼焦煤下跌-1.66%，焦炭下跌-0.14%。
- 涨幅前五：ST 大洲（2.59%）、辽宁能源（3.56%）、淮河能源（3.91%）、盘江股份（4.16%）、潞安环能（5.95%）。
- 跌幅前五：兖矿能源（-11.73%）、华阳股份（-6.60%）、平煤股份（-6.11%）、陕西煤业（-5.24%）、中国神华（-3.55%）。

图 42：细分行业本周下跌



资料来源：Wind，德邦研究所

图 43：本周涨跌前五和后五名



资料来源：Wind，德邦研究所

3. 本周重要事件回顾

【沿海煤炭运价创 2020 年 4 月中旬以来新低】

中国煤炭资源网数据显示，截止 6 月 1 日沿海煤炭运价指数为 487.55，较上周同期下跌 77.72 点，跌幅 13.75%；较上月同期下跌 186.93 点，跌幅 27.72%；较去年同期下跌 174.47 点，跌幅 26.35%。

【北港库存突破 3000 万吨 现货价格向长协价靠拢】

截止 5 月 30 日，北方港整体煤炭库存已突破 3000 万吨，创下历史新高。当日存煤高达 3010.6 万吨，较今年 4 月 6 日的近期高位增加 93.6 万吨，较 2020 年 4 月 23 日的往年高位增加 148.8 万吨。

【全国煤炭行业利润降幅扩大】

国家统计局最新发布的数据显示，今年以来全国煤炭行业利润由之前的增长转为下降，且降幅逐渐扩大，由前两月的下降 2.3% 到前四月的下降 14.6%。

【三峡大坝出库流量继续增加 水电出力进一步改善】

自全国入汛以来，华中、西南等地降水增加明显，5 月下旬，山西南部、华北南部、黄淮中西部、江汉、四川盆地东部等地累计降水量有 30-70 毫米，部分地区有 90-130 毫米，局部地区超过 150 毫米；上述地区降水量较常年同期偏多 5 成至 1 倍以上，大型水电站来水情况愈加向好，水电出力进一步改善。

3.1. 公司公告

【云煤能源】

公司向特定对象发行募集资金总额预计为不超过 110,000 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于 200 万吨/年焦化环保搬迁转型升级项目。

【宝泰隆】

2023 年 5 月 29 日，公司控股子公司七台河宝泰隆矿业有限责任公司收到黑龙江省煤炭生产安全管理局出具的《建设项目联合试运转备案回执》，同意宝泰隆矿业公司五矿联合试运转，期限自 2023 年 5 月 25 日至 2023 年 11 月 25 日。

【永泰能源】

公司发布未来三年（2023 年~2025 年）股东回报规划，在满足公司正常生产经营的资金需求情况下，年度内分配的现金红利总额不少于当年归属于上市公司股东的净利润的 30%。

【淮北矿业】

本次“淮 22 转债”的转股价格由 15.17 元/股调整为 14.12 元/股，调整后的转股价格自 2023 年 6 月 8 日（权益分派除息日）起生效。

【潞安环能】

公司发布年度权益分派实施报告，A 股每股现金红利 2.85 元，共计派发现金

85.26 亿元，股权登记日为 2023 年 6 月 7 日，发放日为 2023 年 6 月 8 号。

4. 盈利预测

表 1：公司盈利预测

| 公司简称 | 代码 | EPS | | | PE | | | 投资评级 | 收盘价 |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| | | 2022A | 2023E | 2024E | 2022A | 2023E | 2024E | | |
| 广汇能源 | 600256.SH | 1.73 | 2.33 | 2.98 | 5.22 | 3.20 | 2.50 | 未有评级 | 7.46 |
| 华阳股份 | 600348.SH | 2.92 | 3.06 | 3.28 | 4.88 | 4.12 | 3.84 | 未有评级 | 12.60 |
| 盘江股份 | 600395.SH | 1.11 | 0.96 | 1.08 | 6.57 | 7.02 | 6.25 | 未有评级 | 6.76 |
| 昊华能源 | 601101.SH | 0.93 | 0.99 | 0.95 | 6.62 | 6.09 | 6.37 | 未有评级 | 6.05 |
| 中国神华 | 601088.SH | 3.50 | 3.61 | 3.68 | 7.88 | 7.83 | 7.67 | 未有评级 | 28.26 |
| 陕西煤业 | 601225.SH | 3.62 | 3.10 | 3.18 | 5.13 | 5.48 | 5.35 | 未有评级 | 16.99 |
| 兖矿能源 | 600188.SH | 6.30 | 6.05 | 6.28 | 5.40 | 4.56 | 4.40 | 未有评级 | 27.61 |
| 山西焦煤 | 000983.SZ | 2.09 | 1.97 | 2.15 | 4.45 | 4.94 | 4.53 | 未有评级 | 9.76 |
| 淮北矿业 | 600985.SH | 2.83 | 3.04 | 3.23 | 4.53 | 4.33 | 4.06 | 未有评级 | 13.13 |
| 平煤股份 | 601666.SH | 2.47 | 2.55 | 2.75 | 4.37 | 3.12 | 2.89 | 未有评级 | 7.95 |
| 潞安环能 | 601699.SH | 4.74 | 4.72 | 4.93 | 3.56 | 4.18 | 4.01 | 未有评级 | 19.76 |
| 兰花科创 | 600123.SH | 2.82 | 2.90 | 3.14 | 4.73 | 4.12 | 3.81 | 未有评级 | 11.97 |
| 山煤国际 | 600546.SH | 3.52 | 3.66 | 3.82 | 4.11 | 3.65 | 3.49 | 未有评级 | 13.34 |
| 中煤能源 | 601898.SH | 1.38 | 1.74 | 1.82 | 6.27 | 4.74 | 4.54 | 未有评级 | 8.25 |

资料来源：Wind 一致预期，德邦研究所

5. 风险提示

- 1) 国内经济复苏进度不及预期
- 2) 海外需求恢复不及预期
- 3) 原油价格下跌拖累化工产品价格

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

| 1. 投资评级的比较和评级标准： 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6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。 | 类 别 | 评 级 | 说 明 |
|--|--------|------|--------------------------------|
| | 股票投资评级 | 买入 | 相对强于市场表现 20%以上； |
| | | 增持 | 相对强于市场表现 5%~20%； |
| | | 中性 | 相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
| | | 减持 | 相对弱于市场表现 5%以下。 |
| | 行业投资评级 | 优于大市 | 预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上； |
| | | 中性 | 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间； |
| | | 弱于大市 | 预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。 |

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。