

2023 年 06 月 04 日

行业研究

评级：推荐(维持)

研究所

证券分析师： 陈晨 S0350522110007

chenc09@ghzq.com.cn

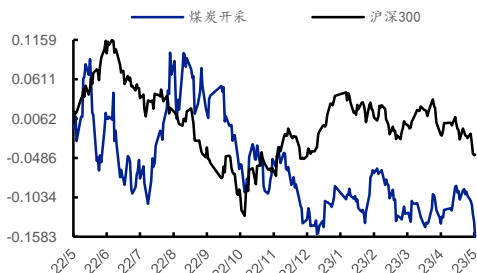
联系人： 王璇 S0350123020011

wangx15@ghzq.com.cn

## 近期煤价回落原因分析及后市展望

### ——煤炭开采行业周报

#### 最近一年走势



#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
煤炭开采	-3.2%	-9.5%	-15.5%
沪深 300	-2.7%	-5.2%	-3.6%

#### 相关报告

《——新奥股份(600803)深度研究：进击的天然  
气产业链一体化龙头(买入)\*燃气Ⅱ\*陈晨，许可》  
——2023-05-21

《——煤炭开采行业周报：淡化煤价波动，把握板  
块高股息价值(推荐)\*煤炭开采\*陈晨》——  
2023-05-21

《天然气行业深度报告：全球天然气供需依旧紧平  
衡，气价或将维持中高位\*煤炭开采\*陈晨》——  
2023-05-18

《——煤炭开采行业周报：供给端多处受冲击，迎  
峰度夏前的煤价有支撑(推荐)\*煤炭开采\*陈晨》  
——2023-05-15

《——中国海油(600938)一季报点评：油气产量  
稳步增长，重点项目推进顺利(买入)\*油气开采  
Ⅱ\*李永磊，董伯骏，陈晨》——2023-05-10

- **投资要点：**近两周动力煤价调整速度较快，每周以 100 元/吨左右速度回落，我们认为主要原因在于三点：(1) 海外如欧洲、日本等对煤炭需求偏弱，低价进口煤冲击国内市场；(2) 国内非电行业（建材、钢材、化工等）需求弱，产业链价格很难传导；(3) 港口及终端电厂库存偏高。总结来看，价格走弱直接导火线是高库存，而高库存主要是因为海外及国内需求比预期要弱，而非产能端的大幅释放，如果能有经济稳增长措施出台，则煤价的弹性依然较大。临近上周末，港口煤价回落至 750-770 元/吨区间，下行幅度收窄，煤炭市场呈现一些企稳迹象，高温天气来袭下日耗上升明显，电厂及港口库存出现回落，截至 6 月 1 日，沿海八省库存为 3672.5 万吨，日环比下降 17 万吨，内地 17 省库存为 8299.3 万吨，日环比下降 7 万吨，截至 6 月 2 日，环渤海九港库存为 3030.4 万吨，较近期高位 3045.9 万吨（5 月 31 日）下降 15.5 万吨。经历了供给侧改革以来持续消化人员与债务等负担，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，资本开支低、分红比例高，当前煤价已回落至较为安全的区间，煤炭市场呈现一些消化库存等企稳迹象，建议低位布局煤炭板块，维持行业“推荐”评级。**动力煤股建议关注：**中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强高分红高）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）。**冶金煤建议关注：**潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）；淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，减员增效空间大）。**煤炭+电解铝建议关注：**神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。**无烟煤建议关注：**华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）。

- **动力煤方面：**产地方面，本周少数煤矿完成月度生产目标而停产，供应有所减少。进口方面，当前中国和印度买家采购意愿一般，未来可关注两国迎峰度夏的用电高峰时期。需求方面，近期全国气温上升明显，中东部不少地区已经出现 35 度以上的高温天气，这早于往年，根据国家气候中心的预测今年高温时长、高温范围较往年偏多。值得注意的是，随着气温逐渐升高，本周沿海电厂日耗持续上涨，截至 6 月 1 日，沿海八省电厂日耗为 206.3 元/吨，周环比上升 20.4 万吨，同时内地 17 省电厂日耗为 313.5 元/吨，周环比上升 6.8 万吨。得益于日耗的上涨，终端电厂煤炭库存环比有所回落，截至 6 月 1 日，沿海八省库存为 3672.5 万吨，日环比下降 17 万吨，内地 17 省库存为 8299.3 万吨，日环比下降 7 万吨，港口库存也从高位回落，截至 6 月 2 日，环渤海九港库存为 3030.4 万吨，较近期高位 3045.9 万吨（5 月 31 日）下降 15.5 万吨，未来随着日耗逐步上涨，库存对价格的压力将得到缓解。水电方面，西南地区（三

峡水电站等为代表)来水有改善,有待进一步观察。未来可持续关注迎峰度夏对需求拉动情况。

- **炼焦煤方面:**产地方面,因工作面不正常等因素影响,产量小幅下滑。进口方面,蒙古进口量周环比略有回升,甘其毛都口岸(5.29-6.1)通关4天,日均通关量761车,周环比增加135车;澳洲焦煤到岸价格依然倒挂明显,凸显国内焦煤价格优势,截至6月1日,峰景矿硬焦煤价格为237.7美元/吨,周环比上升3.5美元/吨,折合国内到岸价约1962元/吨左右,而国内京唐港主焦煤最新价格为1800元/吨(截至6月2日),价格倒挂明显。需求方面,焦炭落实第十轮降价,下游焦企采购节奏放缓。考虑到当前下游钢铁开工率处于高位,同时迎峰度夏前竞争品动力煤价格逐步企稳,我们预计国内焦煤价格探底空间有限。
- **焦炭方面:**生产方面,本周限产焦企开工有所恢复,但受制于利润影响,开工提升有限,截至6月2日,国内独立焦化厂(100家)焦炉生产率74.7%,周环比上涨0.3个pct。需求方面,本周落实第十轮降价,累计降幅750-850元/吨,而下游钢价小幅回升,钢厂利润走扩。当前钢厂仍处于生产旺季,截至6月2日,全国高炉炼铁产能利用率(247家)89.66%,处历史高位,刚需依然释放。考虑到近期钢厂铁水产量处历史高位,钢厂盈利环比改善,叠加焦炭厂内库存已有所回落,预计短期内焦炭价格逐步企稳。
- **风险提示:**1)经济增速不及预期风险;2)政策调控力度超预期的风险;3)可再生能源持续替代风险;4)煤炭进口影响风险;5)重点关注公司业绩可能不及预期风险;6)测算或有误差,以实际为准。

## 重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2023/06/02		EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	评级	
601088.SH	中国神华	28.26	3.50	3.70	3.84	8.1	7.6	7.4	买入	
601225.SH	陕西煤业	16.99	3.62	3.25	3.29	4.7	5.2	5.2	买入	
600188.SH	兖矿能源	27.61	6.30	6.70	6.99	4.4	4.1	3.9	买入	
601898.SH	中煤能源	8.25	1.38	1.73	1.81	6.0	4.8	4.6	买入	
600546.SH	山煤国际	13.34	3.52	3.64	3.81	3.8	3.7	3.5	买入	
600256.SH	广汇能源	7.46	1.73	2.08	2.84	4.3	3.6	2.6	买入	
601699.SH	潞安环能	19.76	4.74	4.58	4.72	4.2	4.3	4.2	买入	
000983.SZ	山西焦煤	9.76	2.09	1.86	1.95	4.7	5.2	5.0	买入	
600348.SH	华阳股份	12.60	2.92	2.97	3.16	4.3	4.2	4.0	买入	
000933.SZ	神火股份	13.50	3.39	3.44	3.55	4.0	3.9	3.8	买入	
600985.SH	淮北矿业	13.13	2.83	2.93	3.04	4.6	4.5	4.3	买入	
601666.SH	平煤股份	7.95	2.47	2.62	2.74	3.2	3.0	2.9	买入	

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

## 内容目录

1、 动力煤：日耗不断上涨，短期价格震荡筑底 .....	6
1.1、 动力煤价格：港口&产地价格环比下降 .....	6
1.2、 动力煤供需：沿海&内地电厂日耗环比上涨 .....	7
1.3、 水电情况：三峡水库出库流量有所回升 .....	10
2、 炼焦煤：海内外价格倒挂加剧，国内焦煤具备价格优势 .....	11
2.1、 焦煤价格：国内价格环比持平，海外价格环比上涨 .....	11
2.2、 焦煤库存：下游库存位于近五年历史低位 .....	12
3、 焦炭：下游钢价有所回升叠加库存走低 .....	12
3.1、 焦炭盈利：行业盈利环比下降 .....	13
3.2、 生产及库存情况：下游库存持续下降 .....	14
4、 无烟煤：有望走稳 .....	15
5、 本周重点公司公告回顾 .....	16
6、 本周重点关注个股及逻辑 .....	17
7、 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1: 本周秦皇岛港口动力煤价格环比下降 .....	6
图 2: 本周山西地区动力煤坑口价环比下降 .....	6
图 3: 本周内蒙古地区动力煤坑口价环比下降 .....	7
图 4: 本周陕西地区动力煤坑口价环比下降 .....	7
图 5: 截至 5 月 19 日, 国际 6000 大卡动力煤价格环比下降 .....	7
图 6: 本周国际 5500 大卡动力煤价格环比下降 .....	7
图 7: 本周沿海 8 省电厂日耗环比上升 .....	8
图 8: 本周内地 17 省电厂日耗环比上升 .....	8
图 9: 本周全国甲醇开工率环比上升 .....	8
图 10: 本周北方港口库存环比上升 .....	8
图 11: 本周南方港口库存环比上升 .....	8
图 12: 本周沿海八省电厂库存环比下降 .....	9
图 13: 本周沿海八省电厂可用天数环比下降 .....	9
图 14: 本周内地 17 省电厂库存环比上升 .....	9
图 15: 本周内地 17 省电厂可用天数环比下降 .....	9
图 16: 本周三峡水库站水位环比下降 .....	10
图 17: 本周三峡水库站蓄水量环比下降 .....	10
图 18: 本周三峡水库出库流量环比上升 .....	10
图 19: 本周京唐港港口焦煤价格环比持平 .....	11
图 20: 本周 CCI 焦煤价格环比持平 .....	11
图 21: 本周喷吹煤价格环比下降 .....	12
图 22: 本周国际炼焦煤价格环比上升 .....	12
图 23: 本周炼焦煤北方港口库存环比上升 .....	12
图 24: 本周独立焦化厂炼焦煤库存环比上升 .....	12
图 25: 本周国内焦炭价格环比下降 .....	13
图 26: 本周国内螺纹钢价格环比上升 .....	13
图 27: 本周国内焦炭行业盈利环比下降 .....	13
图 28: 本周焦化厂生产率环比上涨 .....	14
图 29: 本周产能小于 100 万吨的焦化企业 (100 家) 焦化厂开工率环比上涨 .....	14
图 30: 本周产能在 100-200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率环比下降 .....	14
图 31: 本周产能大于 200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率环比上涨 .....	14
图 32: 本周全国高炉炼铁产能利用率周环比下降 .....	15
图 33: 本周全国主要城市建材仓库钢材库存环比下降 .....	15
图 34: 本周焦化企业焦炭库存环比下降 .....	15
图 35: 本周钢厂焦炭库存环比下降 .....	15
图 36: 本周无烟块煤价格环比持平 .....	16
图 37: 本周尿素价格环比下降 .....	16

# 1、动力煤：日耗不断上涨，短期价格震荡筑底

**本周（5.27-6.03，下同）动力煤市场小结及展望：**产地方面，本周少数煤矿完成月度生产目标而停产，供应有所减少。进口方面，当前中国和印度买家采购意愿一般，未来可关注两国迎峰度夏的用电高峰时期。需求方面，近期全国气温上升明显，中东部不少地区已经出现35度以上的高温天气，这早于往年，根据国家气候中心的预测今年高温时长、高温范围较往年偏多。值得注意的是，随着气温逐渐升高，本周沿海电厂日耗持续上涨，截至6月1日，沿海八省电厂日耗为206.3万吨，周环比上升20.4万吨，同时内地17省电厂日耗为313.5万吨，周环比上升6.8万吨。得益于日耗的上涨，终端电厂煤炭库存环比有所回落，截至6月1日，沿海八省库存为3672.5万吨，日环比下降17万吨，内地17省库存为8299.3万吨，日环比下降7万吨，港口库存也从高位回落，截至6月2日，环渤海九港库存为3030.4万吨，较近期高位3045.9万吨（5月31日）下降15.5万吨，未来随着日耗逐步上涨，库存对价格的压力将得到缓解。水电方面，西南地区（三峡水电站等为代表）来水有改善，有待进一步观察。未来可持续关注迎峰度夏对需求拉动情况。

## 1.1、动力煤价格：港口&产地价格环比下降

**本周动力煤港口价格环比下降：**截至6月2日，秦皇岛5500大卡动力煤报价750-770元/吨，周环比下降120.0元/吨。

**本周山西、陕西、内蒙坑口价格皆环比下降：**截至6月2日，大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口含税价为642元/吨，周环比下降119.0元/吨；鄂尔多斯Q5500动力煤坑口含税价为607元/吨，周环比下降108.0元/吨；陕西榆林神木Q6000动力煤坑口含税价为678元/吨，周环比下降122.0元/吨。

图 1：本周秦皇岛港口动力煤价格环比下降

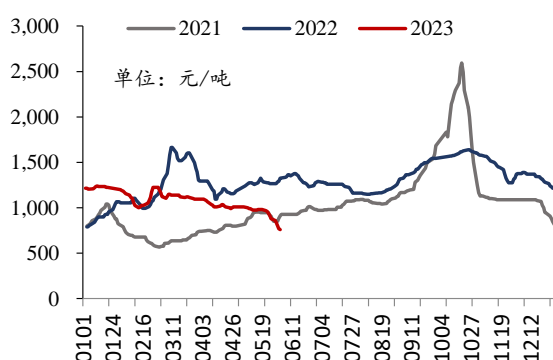
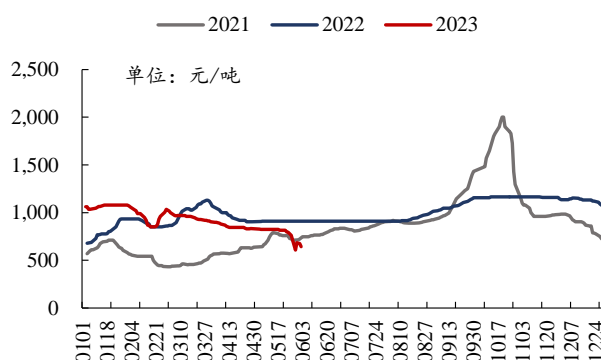


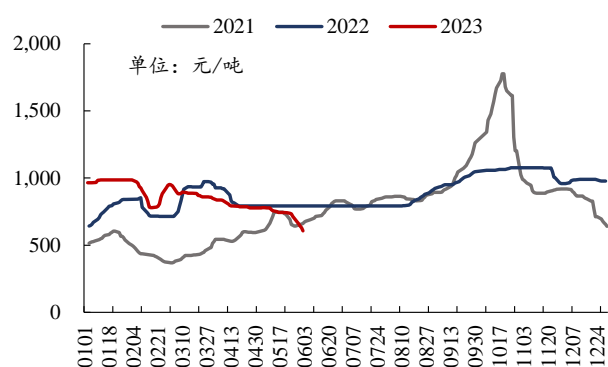
图 2：本周山西地区动力煤坑口价环比下降



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 3：本周内蒙古地区动力煤坑口价环比下降



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

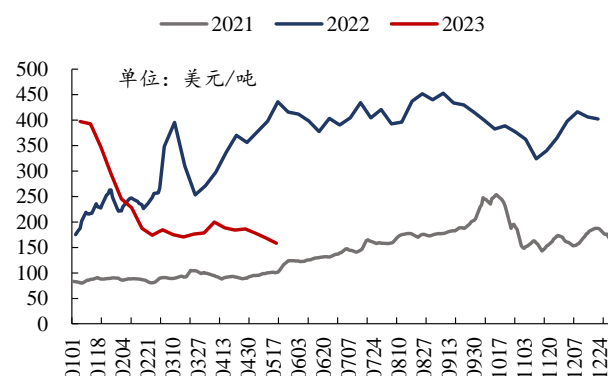
图 4：本周陕西地区动力煤坑口价环比下降



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

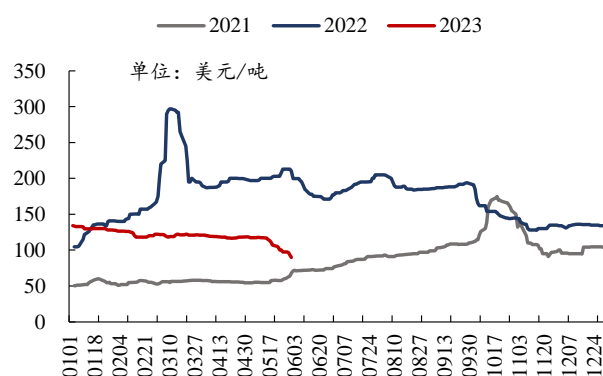
**本周国际 5500 大卡动力煤价格环比下降：**截至 5 月 19 日，纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 158.2 美元/吨，周环比下降 9.9 美元/吨；截至 6 月 1 日，纽卡斯尔 5500 大卡动力煤（2#）价格为 90 美元/吨，周环比下降 7.5 美元/吨。

图 5：截至 5 月 19 日，国际 6000 大卡动力煤价格环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6：本周国际 5500 大卡动力煤价格环比下降



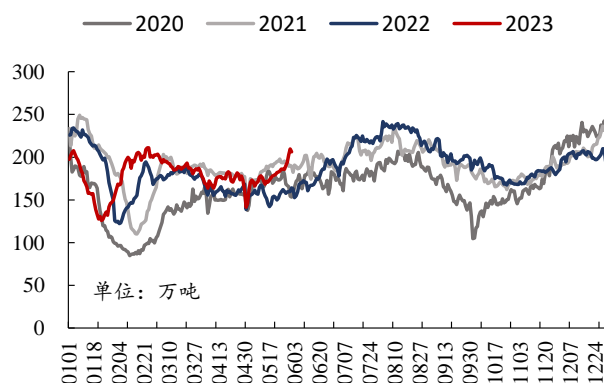
资料来源：Wind、国海证券研究所

## 1.2、动力煤供需：沿海&内地电厂日耗环比上涨

**本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比分别上升、上升：**截至 6 月 1 日，沿海八省电厂日耗为 206.3 万吨，周环比上升 20.4 万吨；截至 6 月 1 日，内地 17 省电厂日耗为 313.5 万吨，周环比上升 6.8 万吨。

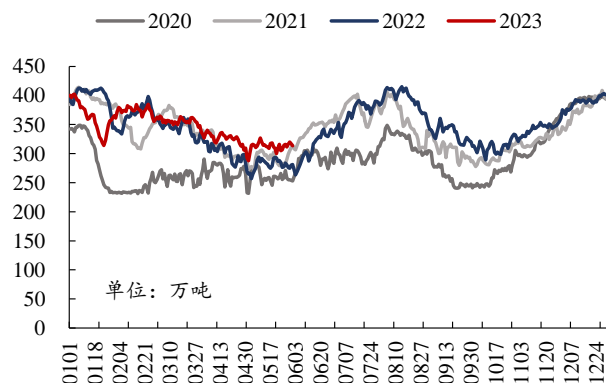


图 7: 本周沿海 8 省电厂日耗环比上升



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

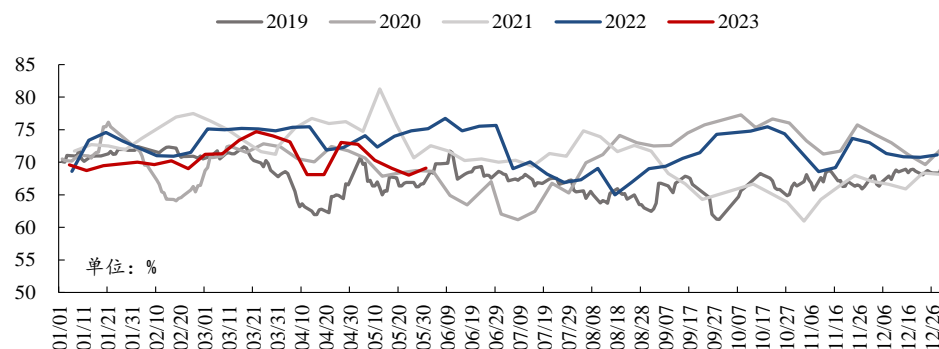
图 8: 本周内地 17 省电厂日耗环比上升



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

**本周甲醇开工率环比上升:** 截至 6 月 1 日, 全国甲醇开工率为 69.11%, 周环比上升 1.1pct。

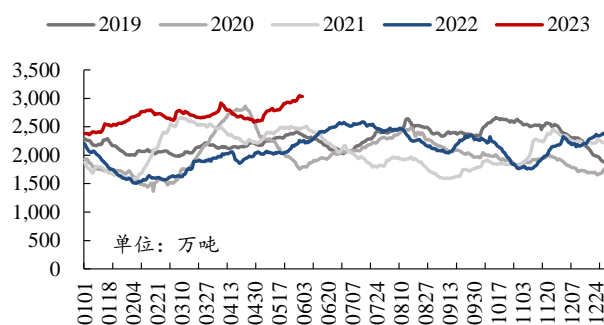
图 9: 本周全国甲醇开工率环比上升



资料来源: wind、金联创、国海证券研究所

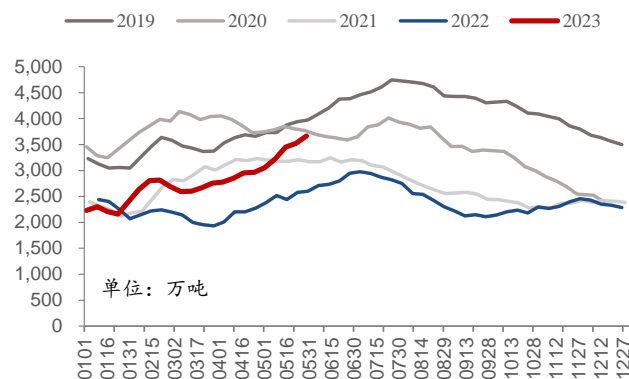
**本周北方港口库存环比上升:** 截至 6 月 2 日, 环渤海九港库存为 3030.4 万吨, 周环比上升 78.4 万吨。截至 5 月 29 日, 南方主流港口库存为 3666.7 万吨, 周环比上升 142.8 万吨。

图 10: 本周北方港口库存环比上升



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 11: 本周南方港口库存环比上升



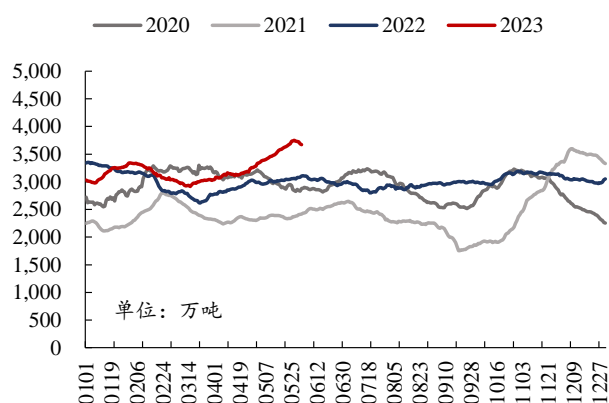
资料来源: Wind、国海证券研究所



**本周沿海八省电厂煤炭库存下降，可用天数环比下降：**截至6月1日，沿海八省电厂煤炭库存量为3672.5万吨，周环比下降61.8万吨，可用天数为17.8天，周环比下降2.3天。

**本周内地17省电厂煤炭库存周环比上升，可用天数环比下降：**截至6月1日，内地17省电厂煤炭库存量为8299.3万吨，周环比上升112.9万吨，可用天数26.5天，周环比下降0.2天。

图 12：本周沿海八省电厂库存环比下降



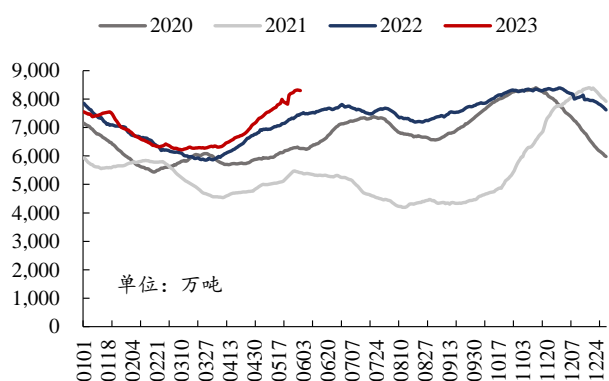
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 13：本周沿海八省电厂可用天数环比下降



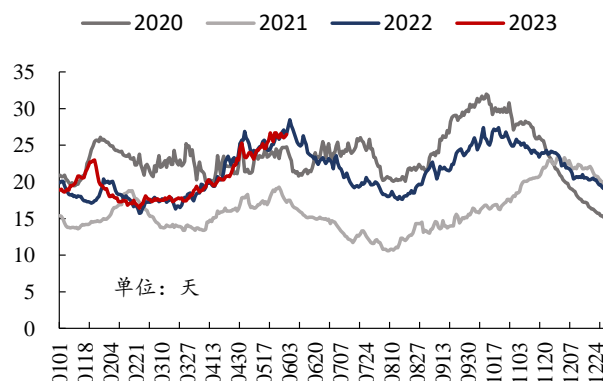
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 14：本周内地 17 省电厂库存环比上升



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 15：本周内地 17 省电厂可用天数环比下降



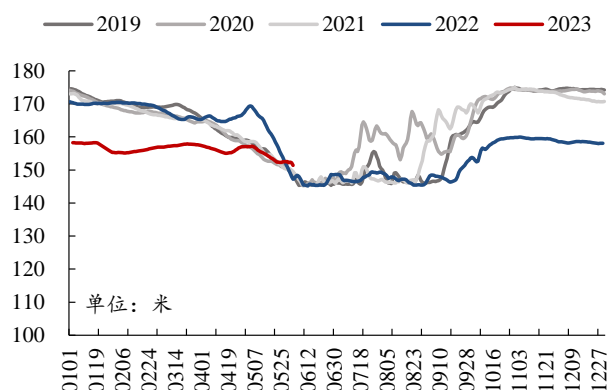
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

### 1.3、水电情况：三峡水库出库流量有所回升

**本周三峡水库站水位环比下降：**截至6月2日，三峡水库站水位为151.39米，周环比下降1.1米，同比上升2.9%。

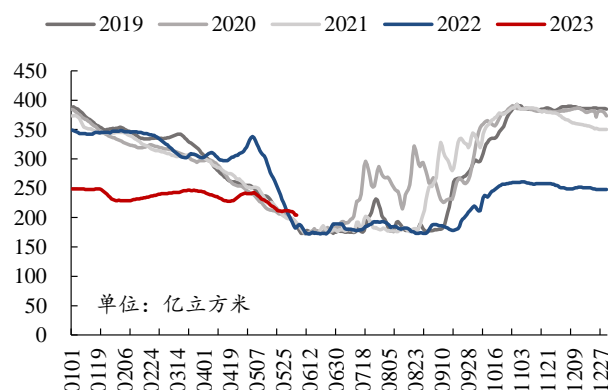
**本周三峡水库站蓄水量环比下降：**截至6月3日，三峡水库站蓄水量为205亿立方米，周环比下降7.0亿立方米，同比上升12.0%。

图 16：本周三峡水库站水位环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

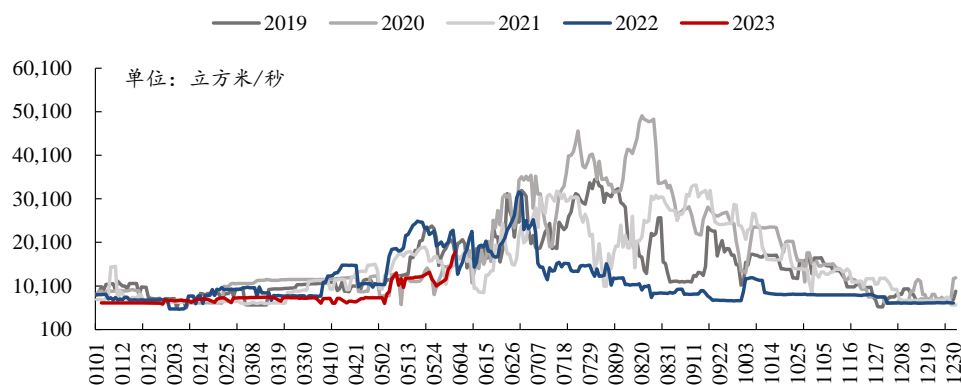
图 17：本周三峡水库站蓄水量环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

**本周三峡水库出库流量环比上升：**截至6月2日，三峡水库出库流量为17800米，周环比上涨7300米，同比下降4.3%。

图 18：本周三峡水库出库流量环比上升



资料来源：wind、国海证券研究所

## 2、炼焦煤：海内外价格倒挂加剧，国内焦煤具备价格优势

**本周炼焦煤市场小结及展望：**产地方面，因工作面不正常等因素影响，产量小幅下滑。进口方面，蒙古进口量周环比略有回升，甘其毛都口岸（5.29-6.1）通关 4 天，日均通关量 761 车，周环比增加 135 车；澳洲焦煤到岸价格依然倒挂明显，凸显国内焦煤价格优势，截至 6 月 1 日，峰景矿硬焦煤价格为 237.7 美元/吨，周环比上升 3.5 美元/吨，折合国内到岸价约 1962 元/吨左右，而国内京唐港主焦煤最新价格为 1800 元/吨（截至 6 月 2 日），价格倒挂明显。需求方面，焦炭落实第十轮降价，下游焦企采购节奏放缓。考虑到当前下游钢铁开工率处于高位，同时迎峰度夏前竞争品动力煤价格逐步企稳，我们预计国内焦煤价格探底空间有限。

### 2.1、焦煤价格：国内价格环比持平，海外价格环比上涨

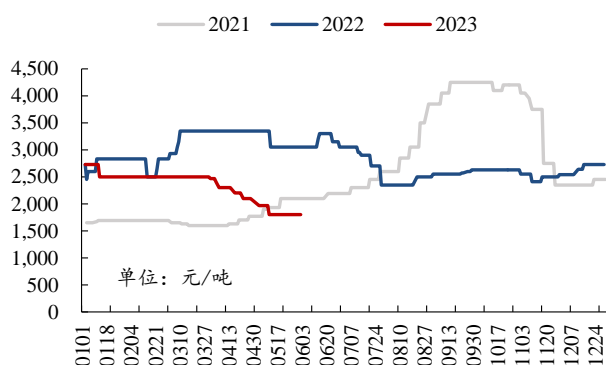
**本周京唐港港口焦煤价格环比持平：**截至 6 月 2 日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为 1800 元/吨，周环比持平。

**本周 CCI 焦煤价格环比持平：**截至 6 月 2 日，CCI 柳林低硫主焦(含税)为 1650 元/吨，周环比持平。

**本周喷吹煤价格环比下降：**截至 6 月 2 日，CCI 长治喷吹(含税)为 1120 元/吨，周环比下降 30.0 元/吨。

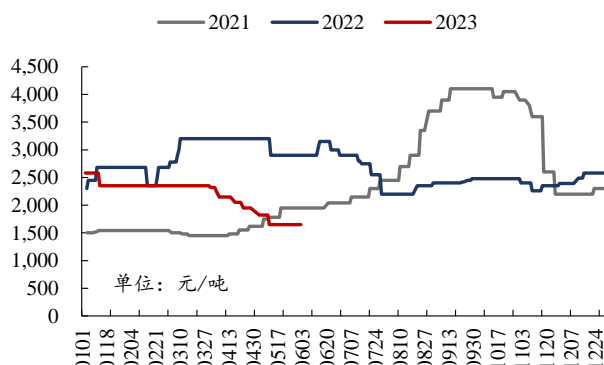
**本周国际炼焦煤价格环比上升：**截至 6 月 1 日，峰景矿硬焦煤价格为 237.7 美元/吨，周环比上升 3.5 美元/吨。

图 19：本周京唐港港口焦煤价格环比持平



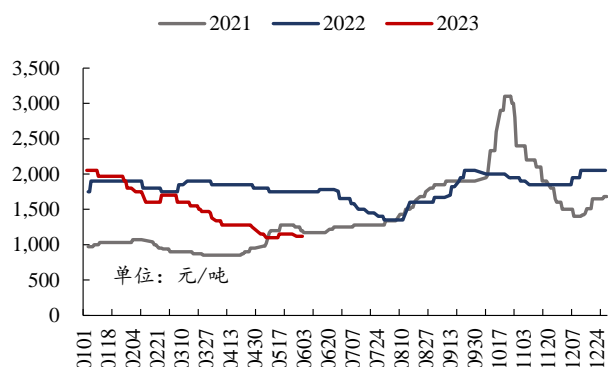
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 20：本周 CCI 焦煤价格环比持平



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 21：本周喷吹煤价格环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 22：本周国际炼焦煤价格环比上升



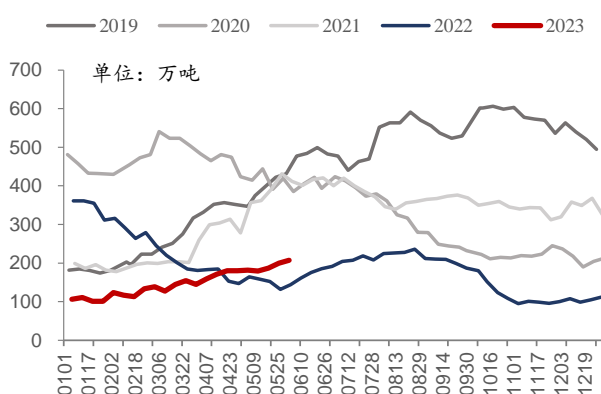
资料来源：Wind、国海证券研究所

## 2.2、焦煤库存：下游库存位于近五年历史低位

**本周炼焦煤北方港口库存环比上升：**截至 6 月 2 日，炼焦煤北方港口库存为 207.2 万吨，周环比上升 7.3 万吨。

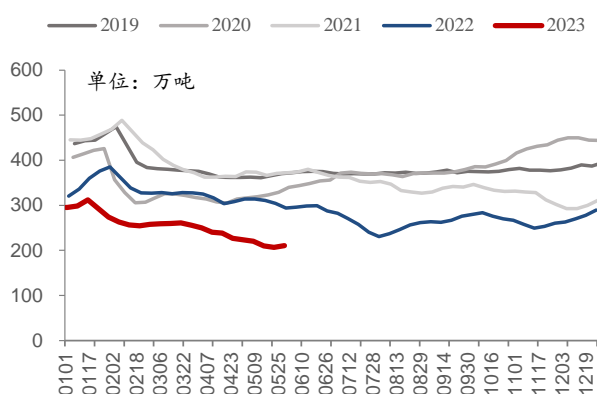
**本周独立焦化厂炼焦煤库存环比上升：**截至 5 月 29 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存为 210.6 万吨，周环比上升 3.6 万吨。

图 23：本周炼焦煤北方港口库存环比上升



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 24：本周独立焦化厂炼焦煤库存环比上升



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

## 3、焦炭：下游钢价有所回升叠加库存走低

**本周焦炭市场小结及展望：**生产方面，本周限产焦企开工有所恢复，但受制于利润影响，开工提升有限，截至 6 月 2 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 74.7%，周环比上涨 0.3 个 pct。需求方面，本周落实第十轮降价，累计降幅 750-850 元/吨，

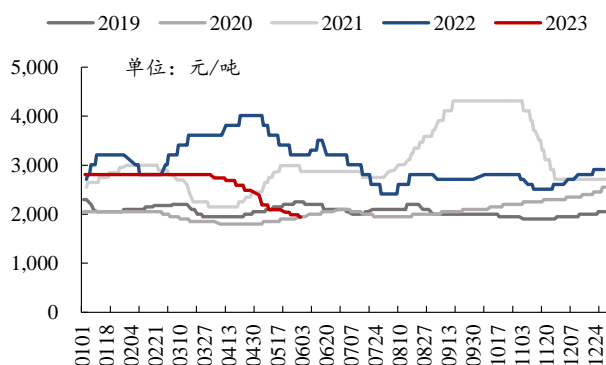
而下游钢价小幅回升，钢厂利润走扩。当前钢厂仍处于生产旺季，截至6月2日，全国高炉炼铁产能利用率（247家）89.66%，处历史高位，刚需依然释放。考虑到近期钢厂铁水产量处历史高位，钢厂盈利环比改善，叠加焦炭厂内库存已有所回落，预计短期内焦炭价格逐步企稳。

### 3.1、焦炭盈利：行业盈利环比下降

**本周国内焦炭价格环比下降：**截至6月2日，天津港准一级冶金焦价格为1940元/吨，周环比下降50.0元/吨。

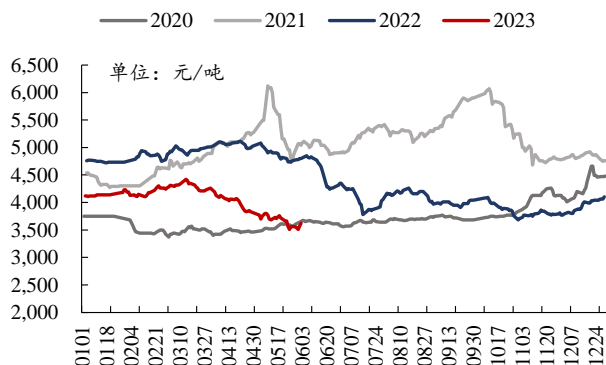
**本周国内螺纹钢价格环比上升：**截至6月2日，螺纹钢（上海HRB40020mm）现货价格为3620元/吨，周环比上升60.0元/吨。

图 25：本周国内焦炭价格环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

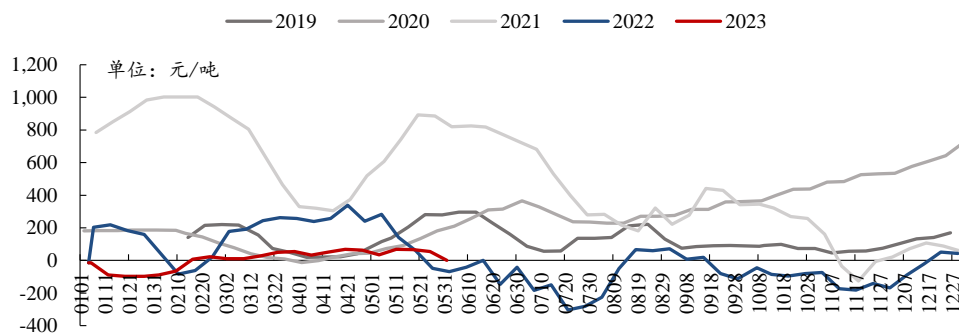
图 26：本周国内螺纹钢价格环比上升



资料来源：Wind、国海证券研究所

**本周国内焦炭行业盈利环比下降：**截至6月1日，全国平均吨焦盈利约为1元/吨，周环比下降53元/吨。

图 27：本周国内焦炭行业盈利环比下降

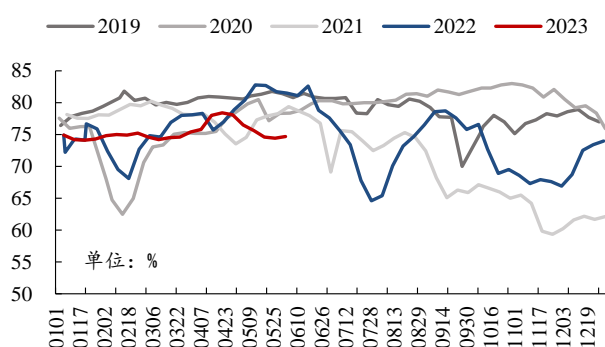


资料来源：我的钢铁网、国海证券研究所

### 3.2、生产及库存情况：下游库存持续下降

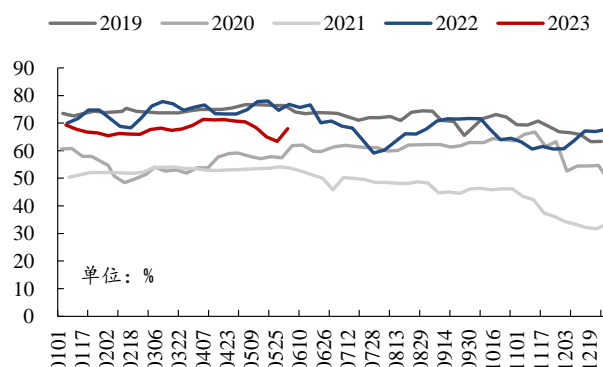
**本周焦化厂生产率环比上涨：**截至6月2日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率74.7%，周环比上涨0.3个pct，产能小于100万吨的焦化企业（100家）开工率68%，环比上涨4.6个pct，产能在100-200万吨的焦化企业（100家）开工率69.9%，环比下降0.5个pct，产能大于200万吨的焦化企业（100家）开工率79.3%，环比上涨0.3个pct。

图 28：本周焦化厂生产率环比上涨



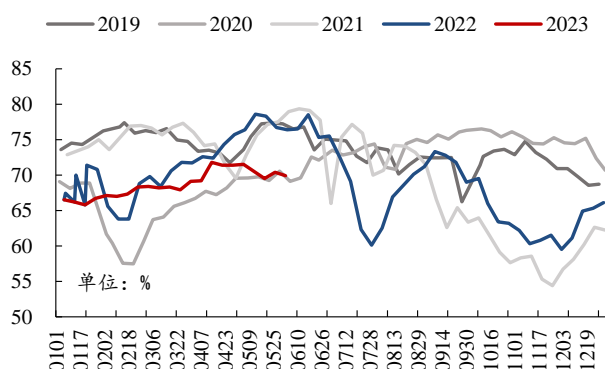
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 29：本周产能小于 100 万吨的焦化企业（100 家）焦化厂开工率环比上涨



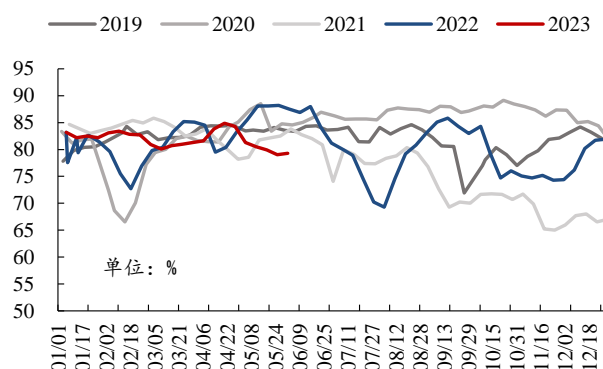
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 30：本周产能在 100-200 万吨的焦化企业（100 家）开工率环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 31：本周产能大于 200 万吨的焦化企业（100 家）开工率环比上涨



资料来源：Wind、国海证券研究所

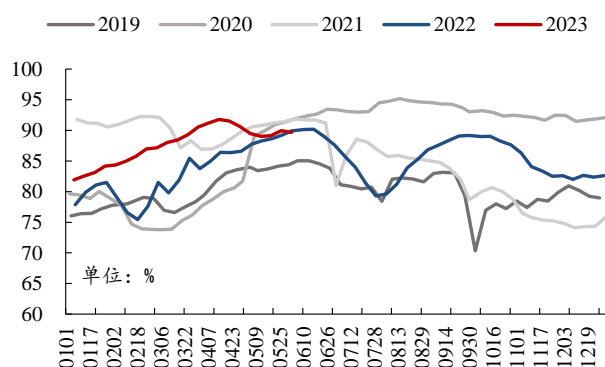
**本周全国高炉炼铁产能利用率环比下降：**截至6月2日，全国高炉炼铁产能利用率（247家）89.66%，周环比下降0.3pct。

**本周钢材库存环比下降：**截至6月2日，本周全国主要城市建材仓库钢材库存合计值为1194.2万吨，周环比下降49.9万吨。

**本周焦化企业焦炭库存以及钢厂焦炭库存量环比下降：**截至6月2日，三类焦化企

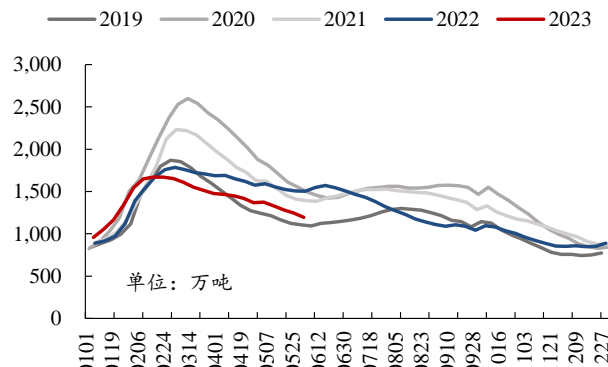
业（产能<100万吨；产能100-200万吨；产能>200万吨）焦炭总库存82.5万吨，周环比下降3.1万吨；钢厂焦炭库存环比下降，截至5月29日，国内样本钢厂焦炭库存92.02万吨，周环比下降1.0万吨。

图 32：本周全国高炉炼铁产能利用率周环比下降



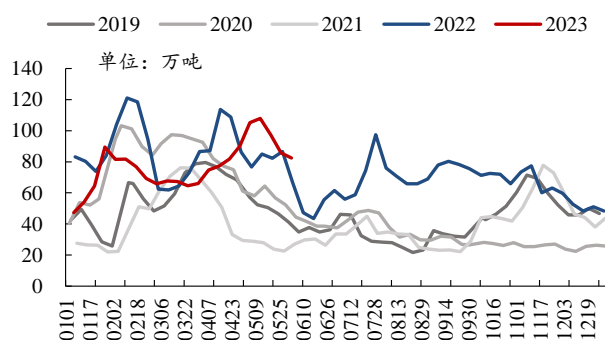
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 33：本周全国主要城市建材仓库钢材库存环比下降



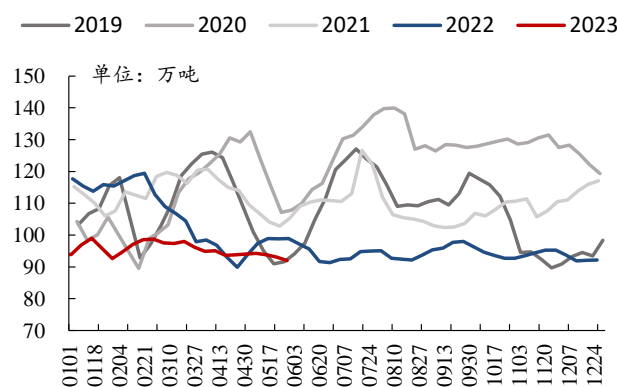
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 34：本周焦化企业焦炭库存环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 35：本周钢厂焦炭库存环比下降



资料来源：Wind、国海证券研究所

## 4、无烟煤：有望走稳

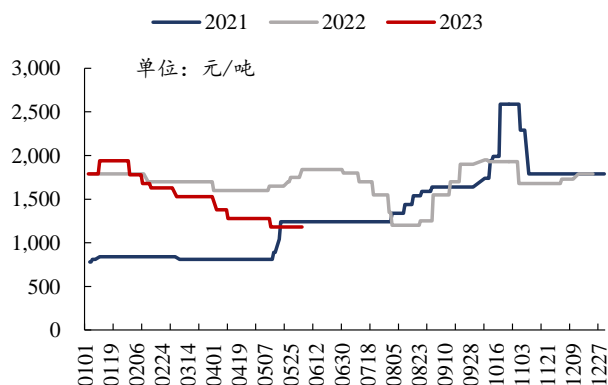
**本周无烟煤市场小结及展望：**需求方面，下游化工开工率处于中高位，对煤价具备一定支撑作用。本周（截至6月2日）阳泉产小块无烟煤出矿价为1180元/吨，环比持平。考虑下游化工品价格逐步企稳，我们预计短期内无烟煤价格也有望走稳。

**本周无烟煤块煤价格环比持平：**截至6月2日，无烟煤（阳泉产，小块）出矿价为1180元/吨，周环比持平。

**本周尿素价格环比下降：**截至6月2日，尿素（山东产，小颗粒）为2070元/吨，周环比下降20.0元/吨。

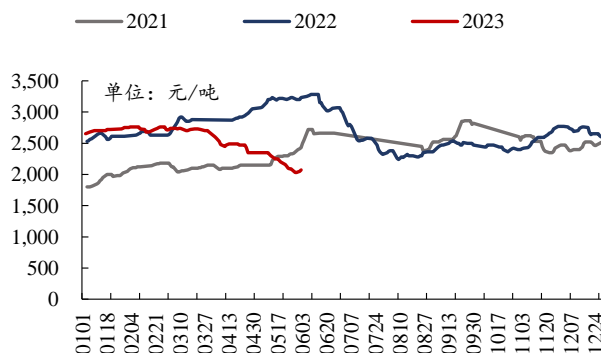


图 36: 本周无烟块煤价格环比持平



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 37: 本周尿素价格环比下降



资料来源: Wind、国海证券研究所

## 5、本周重点公司公告回顾

### 潞安环能: 2022 年年度权益分派实施公告

公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,991,409,200 股为基数, 每股派发现金红利 2.85 元 (含税), 共计派发现金红利 8,525,516,220 元, 分红除息日为 2023 年 6 月 8 日。

### 广汇能源:关于签署《新能源电动重卡项目投资合作协议》的公告

广汇能源及控股子公司合金投资与湖南行必达网联科技、新疆志能汽车共同出资成立合资公司用以开展新能源电动重卡业务, 合资公司暂定名称为新疆汇一智能科技有限公司, 公司成立后, 先期投入 50 辆电动重卡 (载重 70 吨) 作为运输试点, 运输场景为乙方马朗煤矿至白石湖矿区矿用公路。

### 淮北矿业: 2022 年年度权益分派实施公告

公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 2,481,037,621 股为基数, 每股派发现金红利 1.05 元 (含税), 共计派发现金红利 2,605,089,502.05 元, 分红除息日为 2023 年 6 月 8 日。

### 永泰能源: 未来三年 (2023 年~2025 年) 股东回报规划

公告指出, 在满足公司正常生产经营的资金需求情况下, 如无重大投资计划或重大现金支出等事项发生, 公司应当采取现金方式分配股利。公司年度内分配的现金红利总额 (包括中期分配的现金红利) 不少于当年归属于上市公司股东的净利润的 30%。

## 6、本周重点关注个股及逻辑

**投资要点：**近两周动力煤价调整速度较快，每周以 100 元/吨左右速度回落，我们认为主要原因在于三点：（1）海外如欧洲、日本等对煤炭需求偏弱，低价进口煤冲击国内市场；（2）国内非电行业（建材、钢材、化工等）需求弱，产业链价格很难传导；（3）港口及终端电厂库存偏高。总结来看，价格走弱直接导火线是高库存，而高库存主要是因为海外及国内需求比预期要弱，而非产能端的大幅释放，如果能有经济稳增长措施出台，则煤价的弹性依然较大。临近上周末，港口煤价回落至 750-770 元/吨区间，下行幅度收窄，煤炭市场呈现一些企稳迹象，高温天气来袭下日耗上升明显，电厂及港口库存出现回落，截至 6 月 1 日，沿海八省库存为 3672.5 万吨，日环比下降 17 万吨，内地 17 省库存为 8299.3 万吨，日环比下降 7 万吨，截至 6 月 2 日，环渤海九港库存为 3030.4 万吨，较近期高位 3045.9 万吨（5 月 31 日）下降 15.5 万吨。经历了供给侧改革以来持续消化人员与债务等负担，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，资本开支低、分红比例高，当前煤价已回落至较为安全的区间，且煤炭市场呈现一些消化库存的企稳迹象，建议低位布局煤炭板块，维持行业“推荐”评级。**动力煤股建议关注：**中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）。**冶金煤建议关注：**潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）；淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，减员增效空间大）。**煤炭+电解铝建议关注：**神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。**无烟煤建议关注：**华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）。

**动力煤方面：**产地方面，本周少数煤矿完成月度生产目标而停产，供应有所减少。进口方面，当前中国和印度买家采购意愿一般，未来可关注两国迎峰度夏的用电高峰时期。需求方面，近期全国气温上升明显，中东部不少地区已经出现 35 度以上的高温天气，这早于往年，根据国家气候中心的预测今年高温时长、高温范围较往年偏多。值得注意的是，随着气温逐渐升高，本周沿海电厂日耗持续上涨，截至 6 月 1 日，沿海八省电厂日耗为 206.3 元/吨，周环比上升 20.4 万吨，同时内地 17 省电厂日耗为 313.5 元/吨，周环比上升 6.8 万吨。得益于日耗的上涨，终端电厂煤炭库存环比有所回落，截至 6 月 1 日，沿海八省库存为 3672.5 万吨，日环比下降 17 万吨，内地 17 省库存为 8299.3 万吨，日环比下降 7 万吨，港口库存也从高位回落，截至 6 月 2 日，环渤海九港库存为 3030.4 万吨，较近期高位 3045.9 万吨（5 月 31 日）下降 15.5 万吨，未来随着日耗逐步上涨，库存对价格的压力将得到缓解。水电方面，西南地区（三峡水电站等为代表）来水有改善，有待进一步观察。未来可持续关注迎峰度夏对需求拉动情况。

**炼焦煤方面：**产地方面，因工作面不正常等因素影响，产量小幅下滑。进口方面，蒙古进口量周环比略有回升，甘其毛都口岸（5.29-6.1）通关 4 天，日均通关量 761 车，周环比增加 135 车；澳洲焦煤到岸价格依然倒挂明显，凸显国内焦煤价格优势，截至 6 月 1 日，峰景矿硬焦煤价格为 237.7 美元/吨，周环比上升 3.5 美元/吨，折合国内到岸价约 1962 元/吨左右，而国内京唐港主焦煤最新价格为 1800 元/吨（截至 6 月 2 日），价格倒挂明显。需求方面，焦炭落实第十轮降价，下游焦企采购节奏放缓。

考虑到当前下游钢铁开工率处于高位，同时迎峰度夏前竞争品动力煤价格逐步企稳，我们预计国内焦煤价格探底空间有限。

**焦炭方面：**生产方面，本周限产焦企开工有所恢复，但受制于利润影响，开工提升有限，截至 6 月 2 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 74.7%，周环比上涨 0.3 个 pct。需求方面，本周落实第十轮降价，累计降幅 750-850 元/吨，而下游钢价小幅回升，钢厂利润走扩。当前钢厂仍处于生产旺季，截至 6 月 2 日，全国高炉炼铁产能利用率（247 家）89.66%，处历史高位，刚需依然释放。考虑到近期钢厂铁水产量处历史高位，钢厂盈利环比改善，叠加焦炭厂内库存已有所回落，预计短期内焦炭价格逐步企稳。

#### 重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2023/06/02		EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	评级	
601088.SH	中国神华	28.26	3.50	3.70	3.84	8.1	7.6	7.4	买入	
601225.SH	陕西煤业	16.99	3.62	3.25	3.29	4.7	5.2	5.2	买入	
600188.SH	兖矿能源	27.61	6.30	6.70	6.99	4.4	4.1	3.9	买入	
601898.SH	中煤能源	8.25	1.38	1.73	1.81	6.0	4.8	4.6	买入	
600546.SH	山煤国际	13.34	3.52	3.64	3.81	3.8	3.7	3.5	买入	
600256.SH	广汇能源	7.46	1.73	2.08	2.84	4.3	3.6	2.6	买入	
601699.SH	潞安环能	19.76	4.74	4.58	4.72	4.2	4.3	4.2	买入	
000983.SZ	山西焦煤	9.76	2.09	1.86	1.95	4.7	5.2	5.0	买入	
600348.SH	华阳股份	12.60	2.92	2.97	3.16	4.3	4.2	4.0	买入	
000933.SZ	神火股份	13.50	3.39	3.44	3.55	4.0	3.9	3.8	买入	
600985.SH	淮北矿业	13.13	2.83	2.93	3.04	4.6	4.5	4.3	买入	
601666.SH	平煤股份	7.95	2.47	2.62	2.74	3.2	3.0	2.9	买入	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 7、风险提示

- 1) **经济增速不及预期风险。**房地产市场降温、地方政府财政承压等都可能引发经济需求不及预期风险，进而可能拖累电力、粗钢、建材等消费，影响煤炭产销量和价格。
- 2) **政策调控力度超预期的风险。**供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素，但为了保供应稳价格，可能存在调控力度超预期风险。
- 3) **可再生能源持续替代风险。**国内水力发电的装机规模较大，若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没有形成较大的规模，但长期的替代需求影响将持续存在，目前还处在量变阶段。
- 4) **煤炭进口影响风险。**随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变，国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响，从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生影响。
- 5) **重点关注公司业绩可能不及预期风险。**
- 6) **测算或有误差，以实际为准。**

## 【能源开采小组介绍】

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，6 年行业经验

王璇，能源开采行业研究员，上海财经大学硕士，2 年行业研究经验

## 【分析师承诺】

陈晨，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。