

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

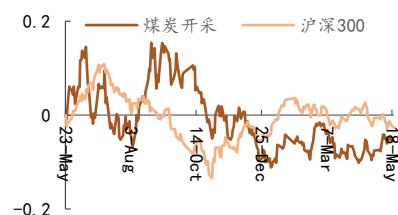
张飞

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

- 煤价下跌有限，反弹仍旧可期
- 景气依旧——22 年报&23 年 Q1 行业数据专题报告
- 需求有望提振，关注动力煤机会

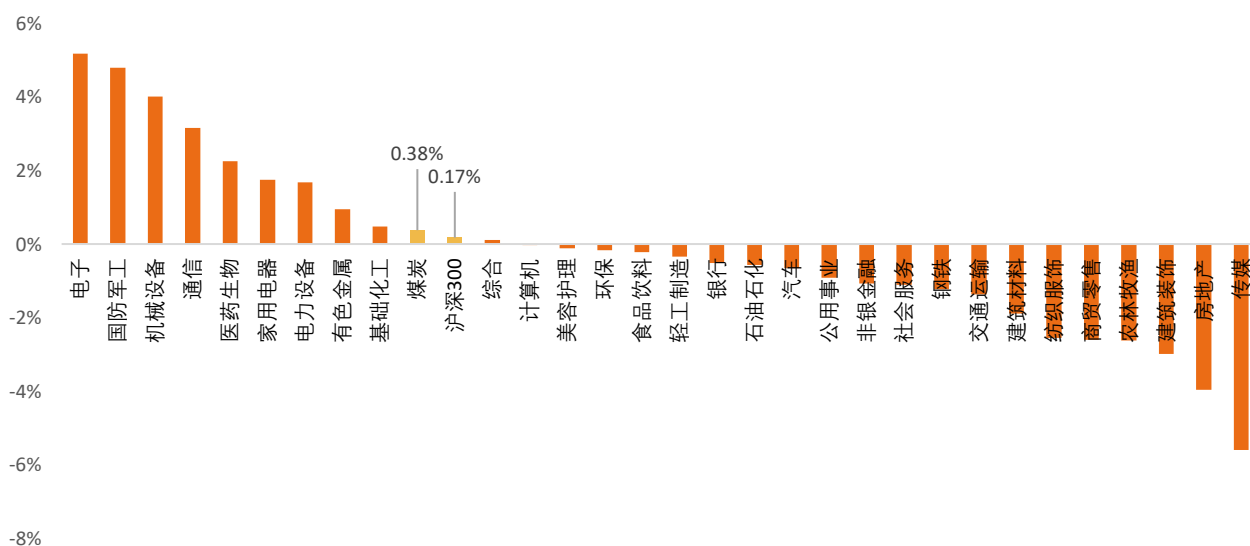
- **动力煤坑口价格整体维稳，旺季需求有望持续增长。**供给方面，主产区煤矿安全检查持续升级，叠加检修煤矿数量增多，供应小幅回落，预计下周煤矿陆续复工复产。需求方面，随着全国高温天气蔓延，且部分地区受旱情影响，结构性缺电压力预计仍会出现，火电需求或将在夏季实现大幅增长，当前电厂煤日耗增加，未来有望进一步大幅增长；非电力用煤方面，水泥、化工等非电行业盈利一般，生产积极性不高，保持按需采购，短期需求增长乏力，预计随着夏季旺季非电用煤有望实现快速增长。目前港口价格小幅下降，逐步企稳，截至 5 月 19 日，广州港 Q6100 神木块库提价 1531 元/吨，周环比下降 0.52%；京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 970 元/吨，周环比下降 1.02%。库存方面，截至 5 月 12 日，北方港口库存合计 2576 万吨，较 5 月 5 日上升 199 万吨，涨幅 8.37%；长江口库存合计 693 万吨，较 5 月 5 日上升 18 万吨，涨幅 2.67%。
- **国内炼焦煤供需边际有望改善，海外炼焦煤价格跌幅较大。**供给方面，主产区煤矿正常生产，整体供应偏稳，价格小幅下跌后逐渐企稳，下游补库拿货增加，预计煤矿端库存压力不断释放。下游需求方面，焦炭第八轮提降基本落地，部分钢厂下调焦炭采购价，降幅达 50 元/吨。焦企方面，多数焦企维持盈利，伴随投机需求询货增加，焦企出货情况明显改善，焦炭库存压力减缓。钢厂方面，部分钢厂盈利回暖，钢材现货价格小幅上涨，部分钢厂补库意愿提升，预计短期内炼焦煤需求有望提振，中长期看，下游地产、基建有望进一步驱动需求增长。进口方面，受限制于下游采购需求较为低迷，进口价格下跌明显，截至 5 月 19 日，澳洲峰景主焦煤到岸价 233 美元/吨，周环比下降 8.27%；蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价 1450 元/吨，周环比下降 6.45%；策克口岸 1/3 焦煤场地价 890 元/吨，周环比下降 21.93%。
- **4 月份，规模以上工业主要能源品生产均保持同比增长。**国家统计局 5 月 16 日公布数据显示：原煤生产稳步增长，进口持续大幅增加。4 月份，生产原煤 3.8 亿吨，同比增长 4.5%；进口煤炭 4068 万吨，同比增长 72.7%。原油生产有所放缓，进口由增转降。4 月份，生产原油 1728 万吨，同比增长 1.4%；进口原油 4241 万吨，同比下降 1.4%。原油加工增速明显加快。4 月份，加工原油 6114 万吨，同比增长 18.9%。天然气生产增速加快，进口保持较快增长。4 月份，生产天然气 189 亿立方米，同比增长 7.0%；进口天然气 898 万吨，同比增长 11.0%。电力生产增速加快。4 月份，发电 6584 亿千瓦时，同比增长 6.1%，日均发电 219.5 亿千瓦时。
- **投资建议：**重点关注陕西煤业、兖矿能源、山西焦煤、平煤股份。
- **风险提示：**经济复苏不及预期，下游需求不振，煤价大幅下跌等。

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 1.39%，跑赢沪深 300 指数

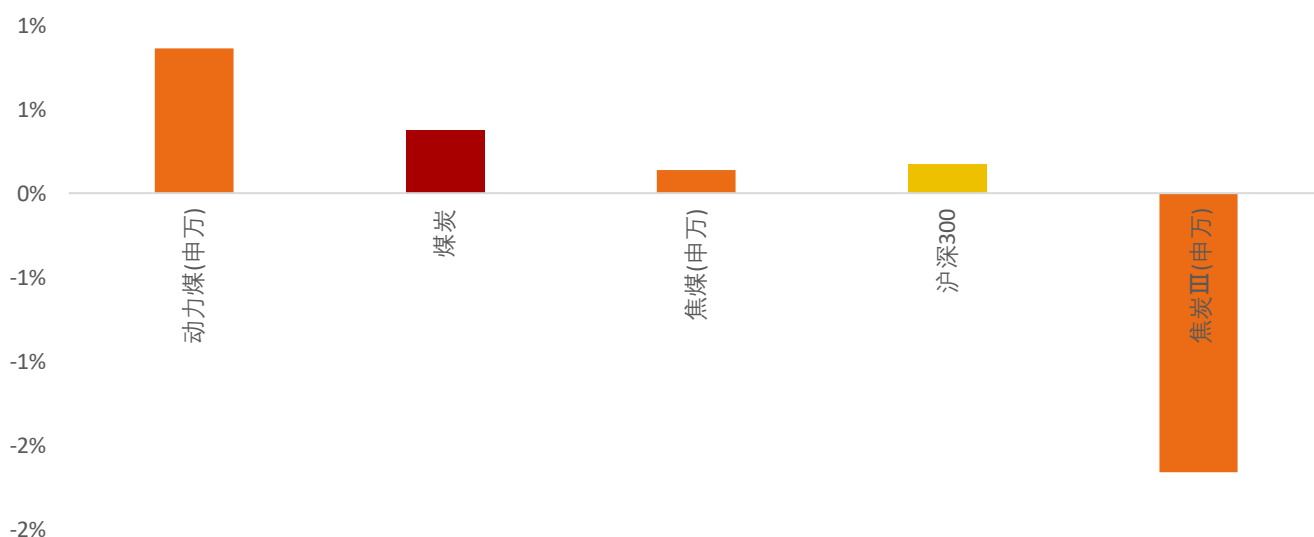
本周（2023 年 5 月 15 日-5 月 19 日）煤炭指数上涨 0.38%，沪深 300 指数上涨 0.17%，主要煤炭上市公司有涨有跌，涨幅前五家公司为：山煤国际（4.14%）、兖矿能源（3.05%）、潞安环能（2.07%）、中煤能源（1.43%）、晋控煤业（1.17%）；跌幅前五家公司为：开滦股份（-2.66%）、金能科技（-2.36%）、永泰能源（-1.94%）、云煤能源（-1.77%）、大有能源（-1.67%）。

图 1 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 0.21%



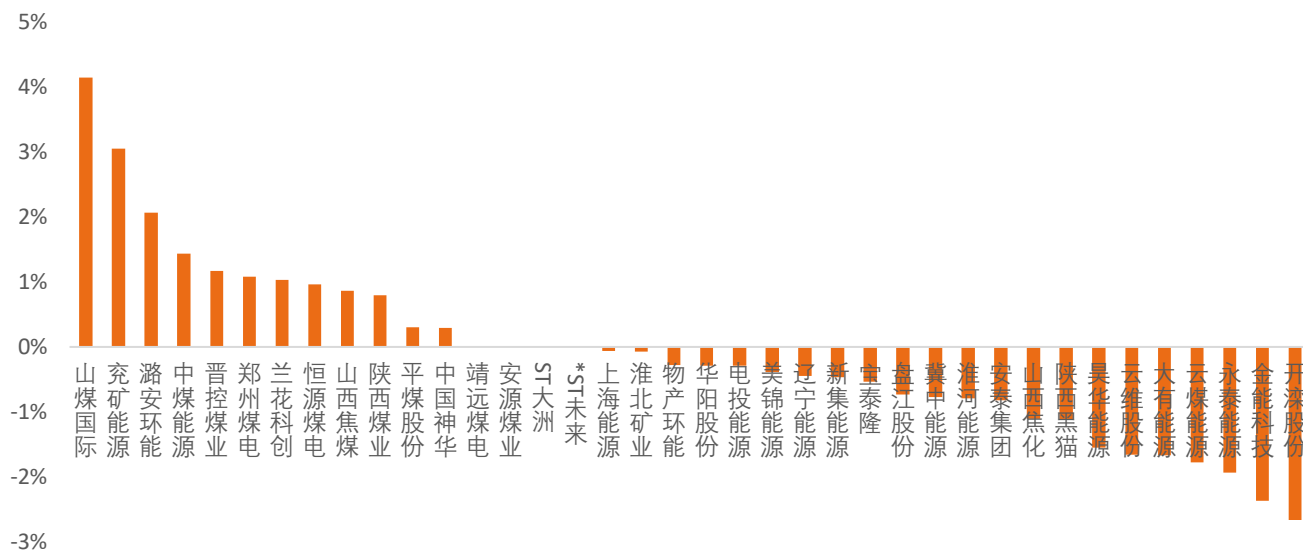
资料来源：Wind，首创证券

图 2 本周除焦煤、焦炭子板块，其余煤炭子板块均跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind，首创证券

图3 本周煤炭个股有涨有跌，涨幅最高的山煤国际 4.14%

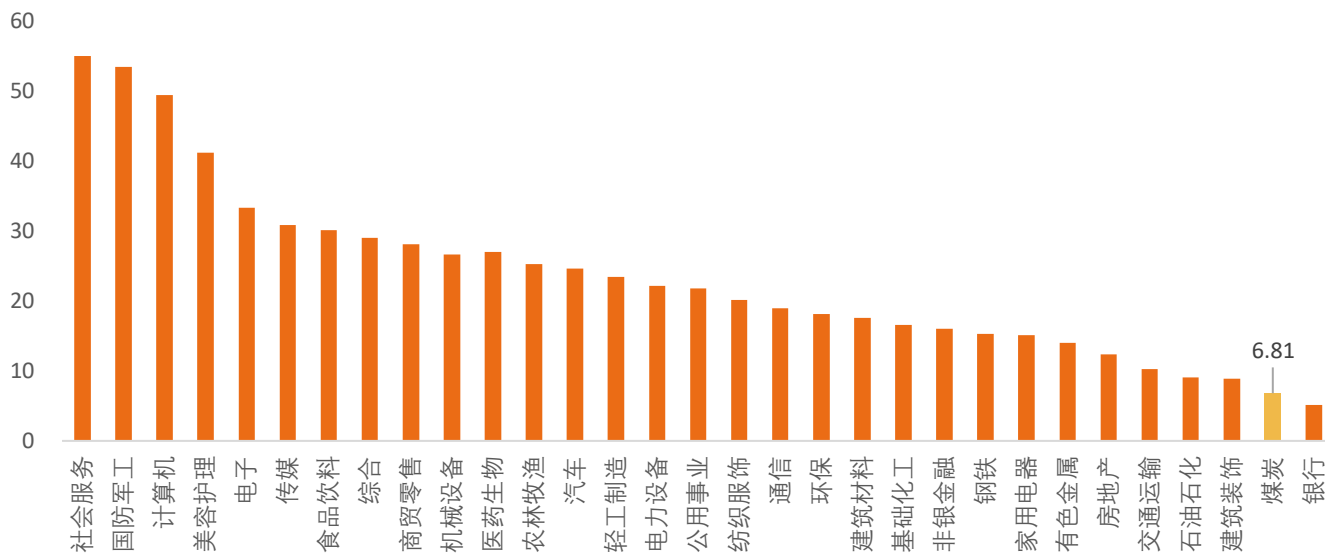


资料来源: Wind, 首创证券

1.2 估值：本周煤炭 PE 为 6.81 倍，PB 为 1.27 倍

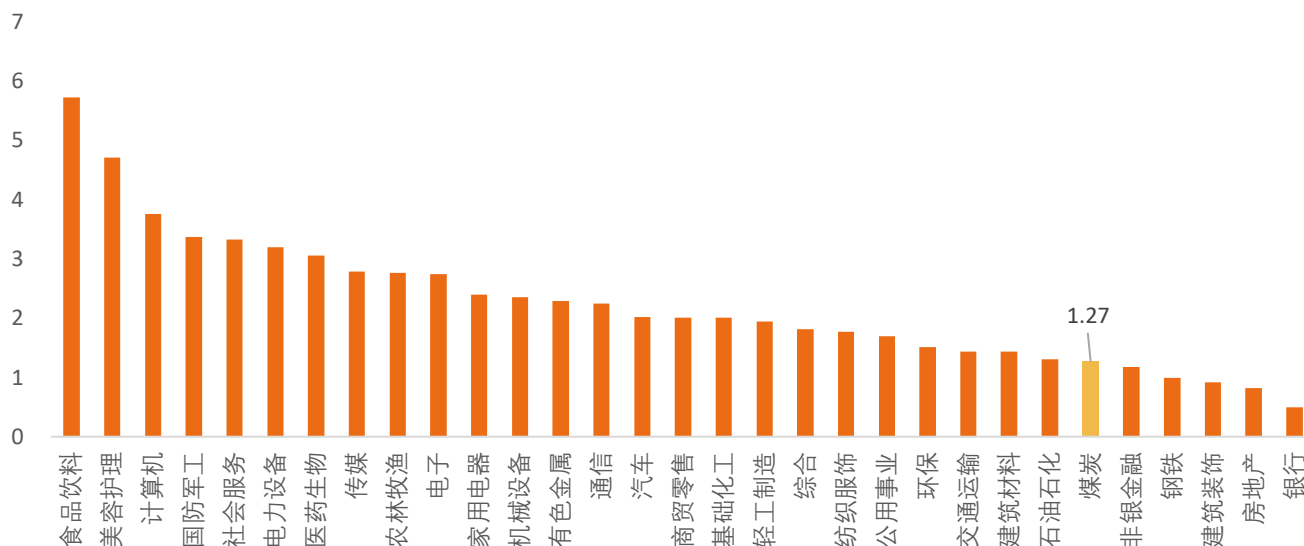
截至 2023 年 5 月 19 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 6.81 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.27 倍，位列 A 股全行业倒数第六位。

图4 本周煤炭 PE 估值为 6.81 倍



资料来源: Wind, 首创证券

图 5 本周煤炭 PB 估值为 1.27 倍



资料来源: Wind, 首创证券

2 主要数据追踪

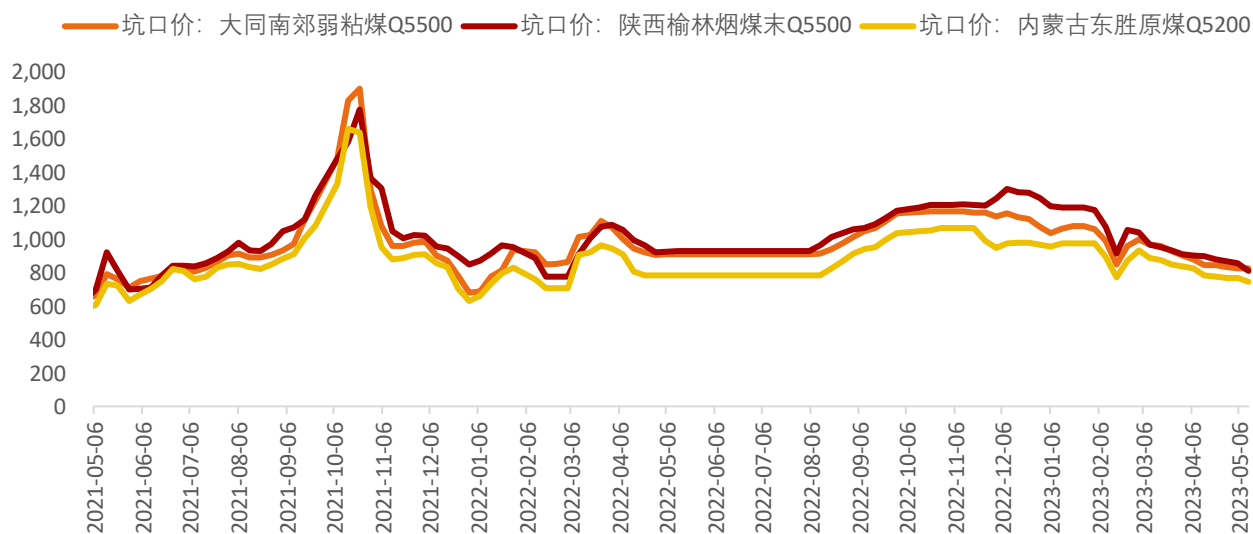
2.1 动力煤行情: 产地价格下跌, 港口现货价格下跌, 电厂日耗增加

产地价格: 截至 5 月 12 日, 大同南郊 Q5500 弱粘煤坑口价 825 元/吨, 周环比持平; 陕西榆林 Q5500 烟煤末坑口价 810 元/吨, 周环比下降 5.26%; 内蒙东胜 Q5200 原煤坑口价 747 元/吨, 周环比下降 2.86%。

港口价格: 截至 5 月 19 日, 广州港 Q6100 神木块库提价 1531 元/吨, 周环比下降 0.52%; 京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 970 元/吨, 周环比下降 1.02%。截至 5 月 10 日, 山西优混 Q5500 市场价 995 元/吨, 较 4 月 30 日下降 0.63%。

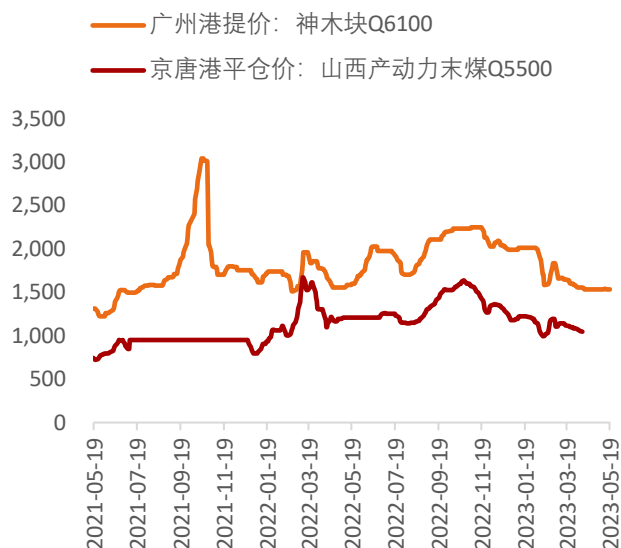
电厂运行: 5 月 12 日, 南方八省电厂煤炭日耗达 178.1 万吨, 相比 4 月 27 日增加 4.4 万吨, 增幅 2.53%; 南方八省电厂煤炭库存量 3463 万吨, 相比 4 月 27 日增加 205 万吨, 增幅 6.29%。

图 6 动力煤产地价格周环比下跌 元/吨



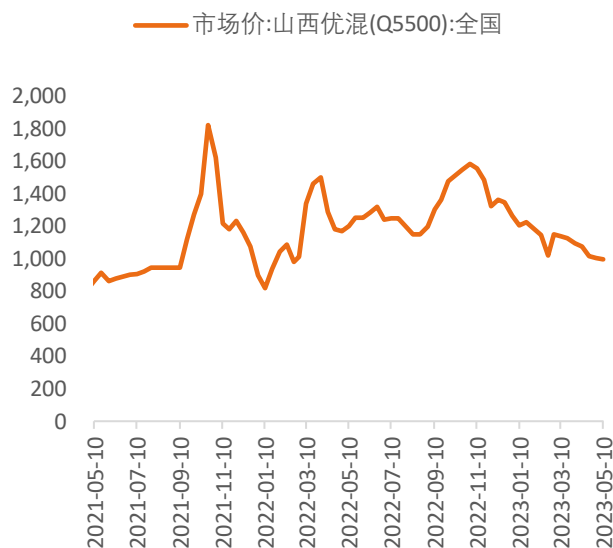
资料来源: Wind, 首创证券

图 7 动力煤港口价格周环比下跌 元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 8 山西优混市场价较 4 月 30 日环比下降 元/吨



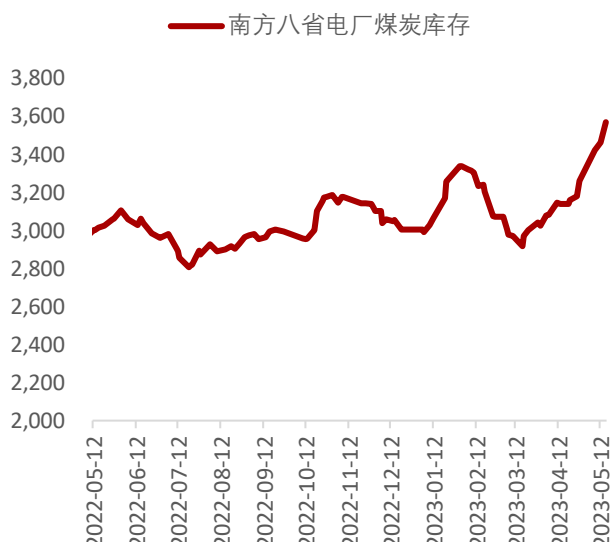
资料来源: Wind, 首创证券

图 9 南方八省电厂日耗较 4 月 27 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 4 月 27 日上升 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

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

产地价格: 截至 5 月 19 日, 山西吕梁产主焦煤市场价 1450 元/吨, 周环比持平; 山西古交产肥煤 1470 元/吨, 周环比持平; 河北邯郸主焦煤 1930 元/吨, 周环比持平。

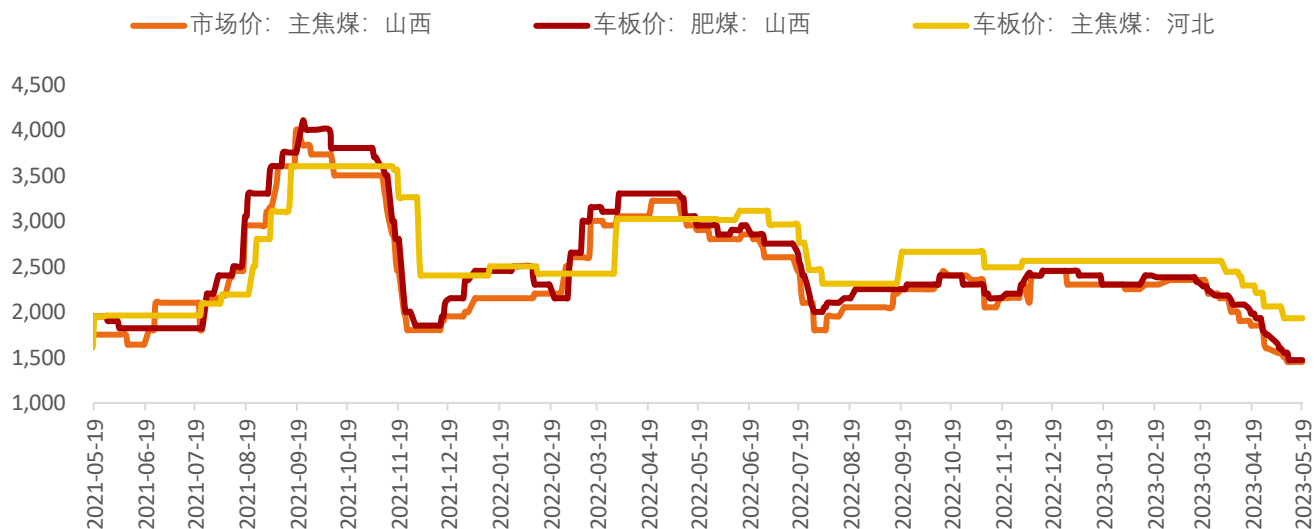
港口价格: 截至 5 月 19 日, 京唐港主焦煤库提价为 1800 元/吨, 周环比持平。

进口价格: 截至 5 月 19 日, 澳洲峰景主焦煤到岸价为 233 美元/吨, 周环比下降 8.27%; 主焦煤海内外即期汇率价差 163.52 元/吨, 周环比增长 373.33%。截至 5 月 17 日, 蒙古

甘其毛都口岸焦精煤场地价 1450 元/吨，周环比下降 6.45%；策克口岸 1/3 焦煤场地价 890 元/吨，周环比下降 21.93%。

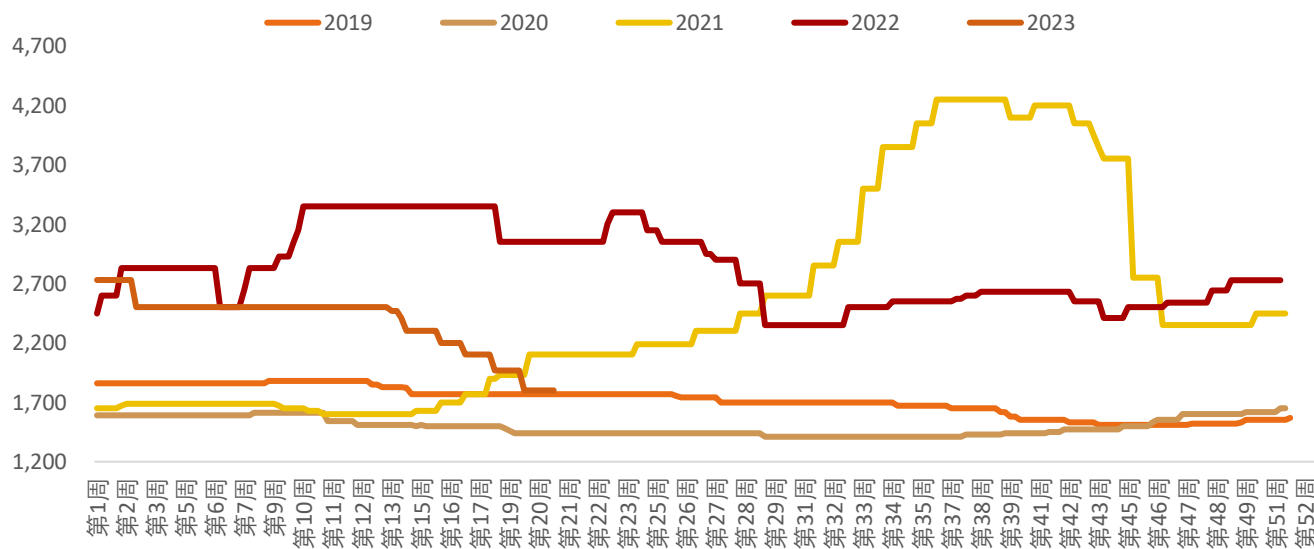
期货价格：截至 5 月 19 日，炼焦煤期货收盘价 1345 元/吨，较 5 月 12 日下降 7 元/吨，跌幅 0.52%；现货价格 1450 元/吨，较 5 月 12 日持平；贴水 105 元/吨，贴水幅度较 5 月 12 日上升 7 元/吨。

图 11 炼焦煤产地价格下降 元/吨



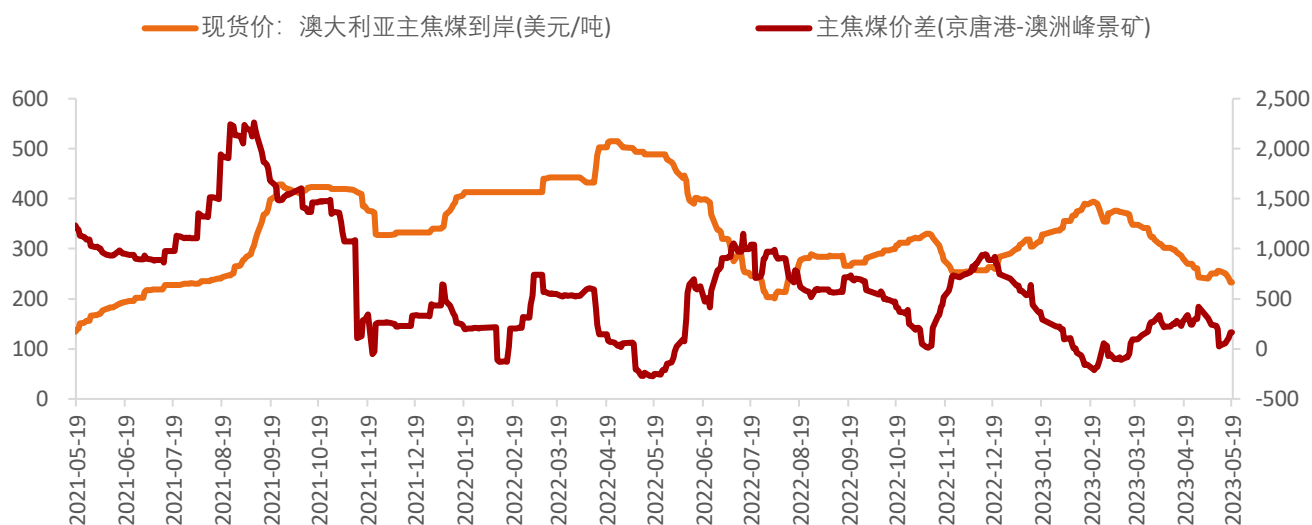
资料来源：Wind，首创证券

图 12 本周京唐港山西产主焦煤库提价周环比持平 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下降 美元/吨



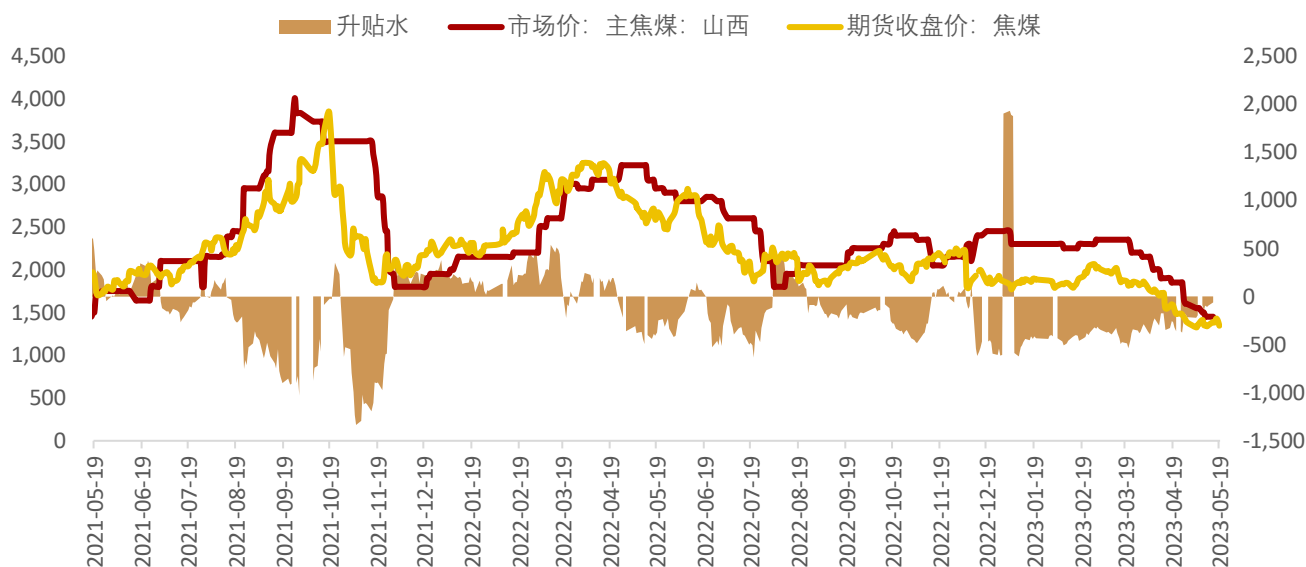
资料来源：Wind，首创证券

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



资料来源：Wind，首创证券

图 15 焦煤期货价格下降，现货价格持平，贴水幅度上升 元/吨

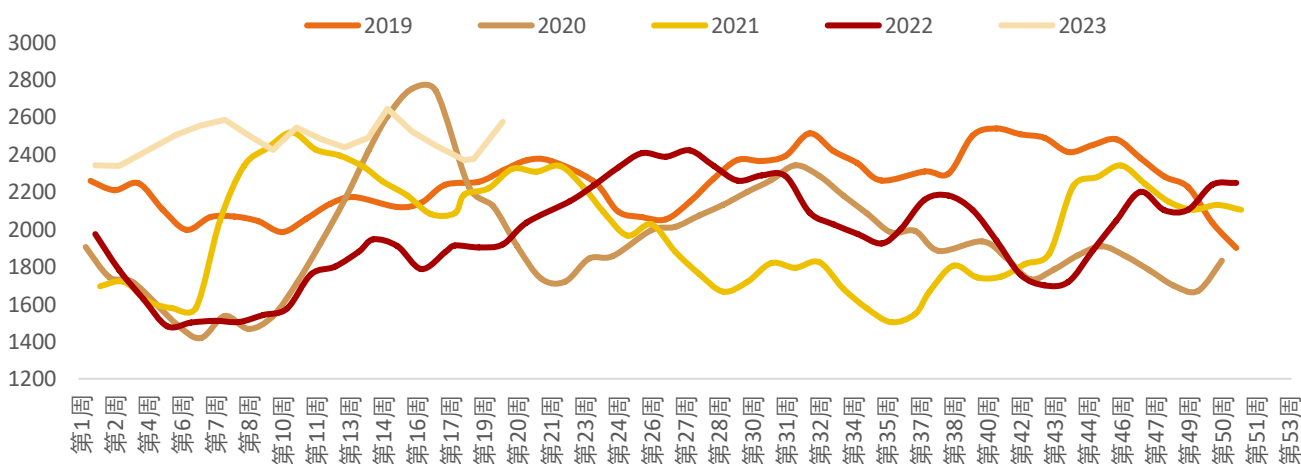


资料来源：Wind，首创证券

2.3 库存数据：动力煤港口库存上升，炼焦煤库存下降，焦炭库存上升

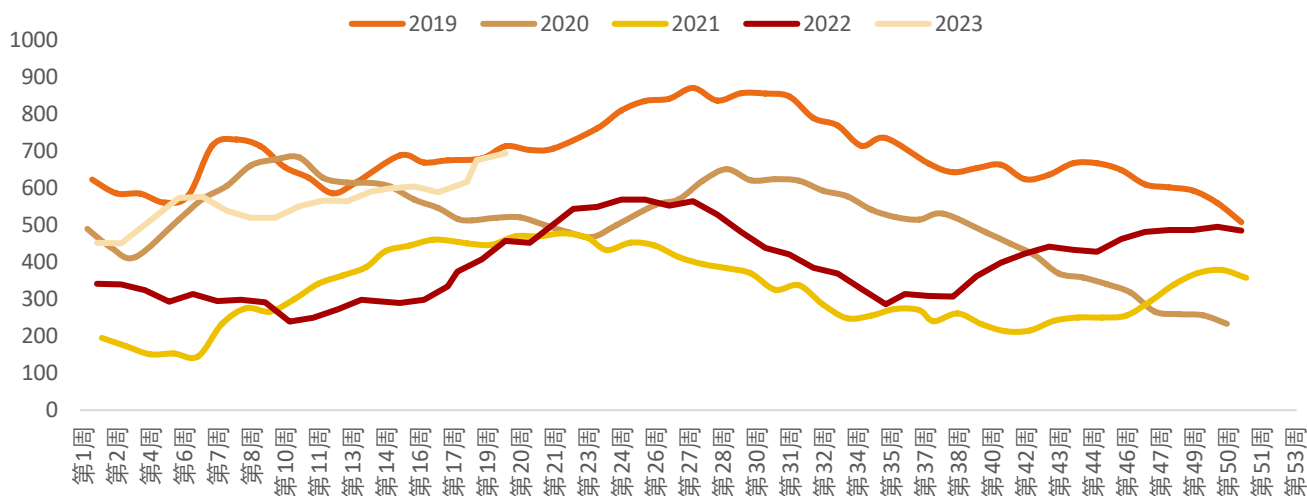
动力煤库存：截至5月12日，北方港口库存合计2576万吨，较5月5日增加199万吨，涨幅8.37%；长江口库存合计693万吨，较5月5日增加18万吨，涨幅2.67%。截至5月19日，广州港库存344万吨，周环比增加11.8万吨，涨幅3.55%。

图 16 北方港口煤炭库存合计数量增加 万吨



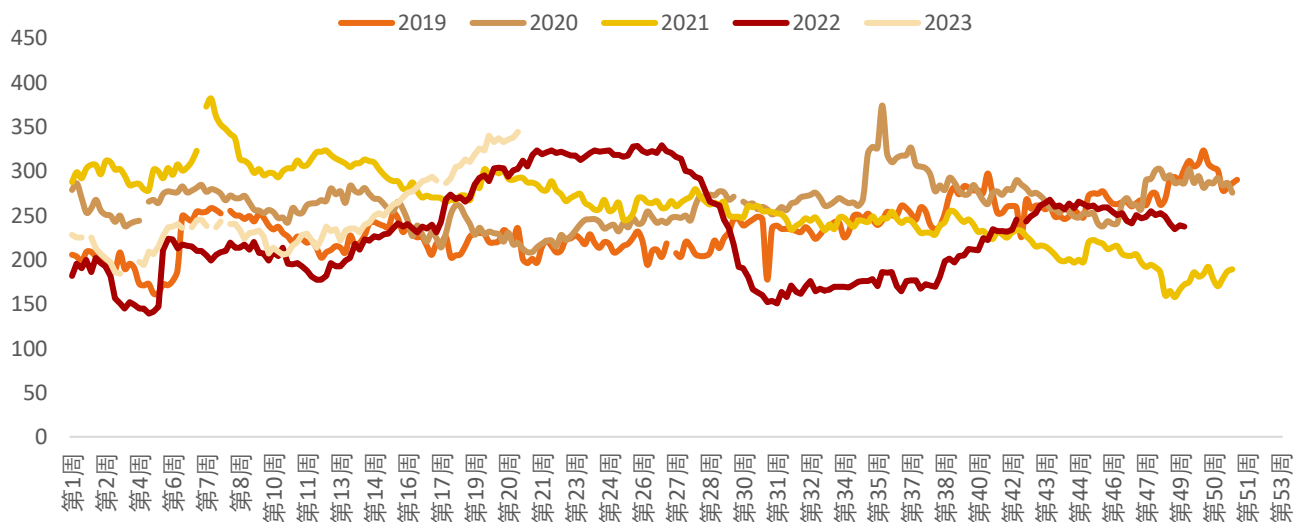
资料来源：Wind，首创证券

图 17 长江口煤炭库存数较上周增加 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

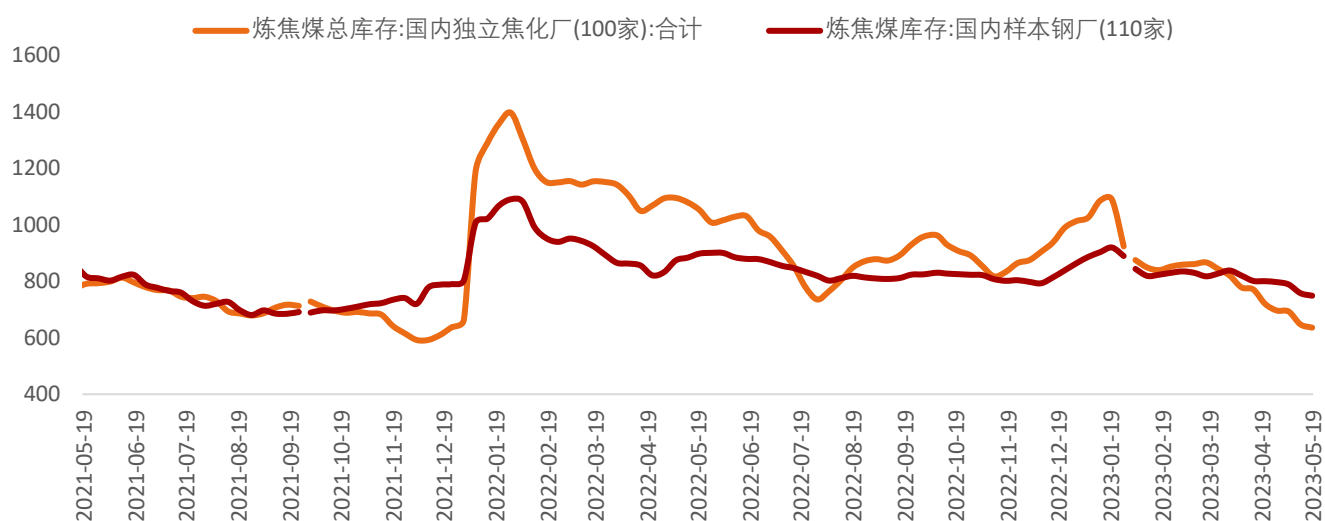


资料来源: Wind, 首创证券

炼焦煤库存:截至 5 月 19 日,国内 100 家样本独立焦化厂炼焦煤总库存为 635.7 万吨,周环比下降 11.4 万吨,跌幅 1.76%;国内 110 家样本钢厂炼焦煤总库存为 748.62 万吨,周环比下降 9.09 万吨,跌幅 1.20%。

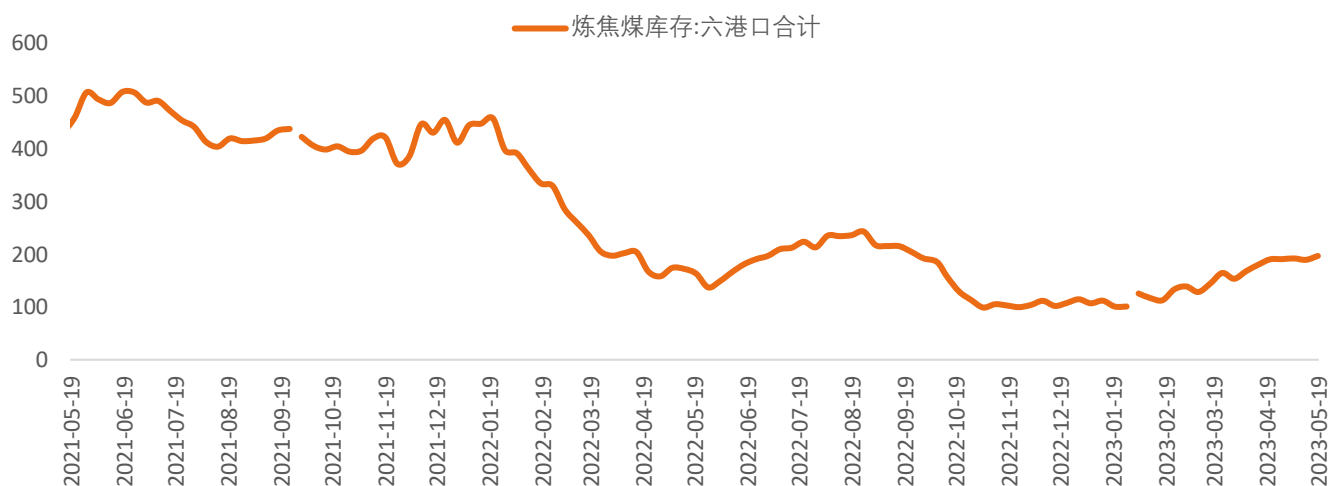
焦炭库存:截至 5 月 19 日,焦炭港口总库存为 186.6 万吨,周环比增加 7.8 万吨,涨幅 4.26%。

图 19 样本独立焦化厂库存下降，钢厂库存下降 万吨



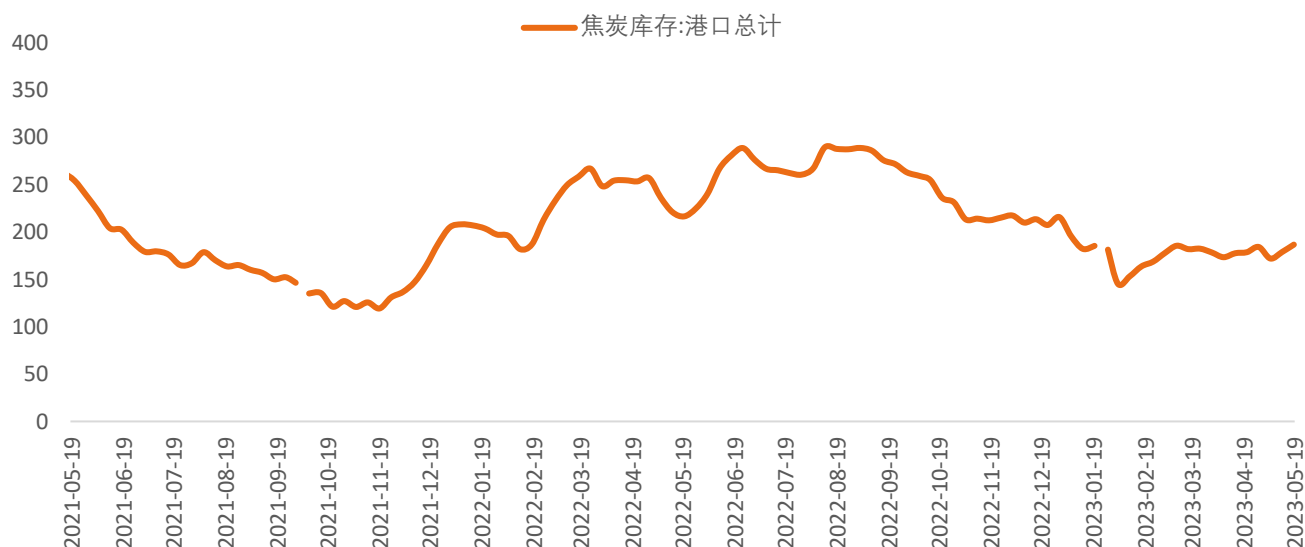
资料来源: Wind, 首创证券

图 20 六港口炼焦煤库存上升 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

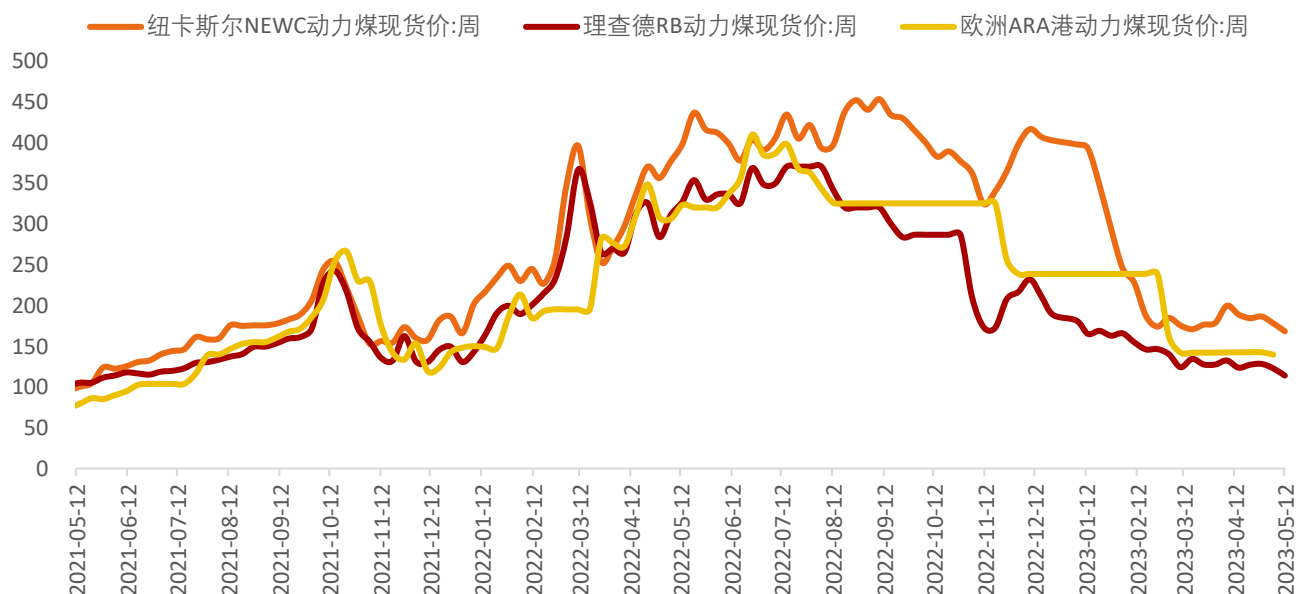


资料来源: Wind, 首创证券

2.4 国际煤价：三大港口煤炭价格涨跌不一

截至 5 月 12 日，欧洲 ARA 港报价 120 美元/吨；理查德 RB 报价 113.9 美元/吨；纽卡斯尔 NEWC 报价 168.1 美元/吨。

图 22 欧洲 ARA 港报价周环比下跌，理查德 RB 报价和纽卡斯尔 NEWC 报价周环比下跌 美元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

3 公司公告

兰花科创：5月19日，公司发布关于控股子公司兰花焦煤公开挂牌转让其所持兰兴煤业71.7%股权及相关债权进展公告。公告显示，2023年5月18日，兰花焦煤公司与聚利能源公司签订《产权交易合同》，将所持兰兴煤业71.7%的股权及相关债权以挂牌底价49,895.9201万元转让给聚利能源。

陕西黑猫：5月17日，公司发布关于对全资子公司增资的公告。公告显示，基于战略发展规划及业务拓展需要，公司拟以自有资金增加新疆黑猫注册资本至60,000万元，公司仍持有其100%股权。2023年5月17日，公司第五届董事会第二十七次会议审议通过《关于对全资子公司增资的议案》，同意本次增资事项。

金能科技：5月16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，截至目前，公司为金能化学（青岛）有限公司、金能化学（齐河）有限公司、金狮国贸提供的担保合同余额为人民币681,000万元，已实际使用的担保余额为人民币292,814.23万元（含本次担保），不存在逾期担保的情况。

宝泰隆：5月16日，公司发布关于控股股东股份解除质押及再质押的公告。公告显示，截至目前，公司控股股东宝泰隆集团有限公司持有公司股份445,891,693股，占公司总股本的23.28%；持有公司股份累计质押数量（含本次）为290,520,000股，占其持股数量比例为65.15%。

4 行业动态

5月18日，据国际煤炭网消息，近日，贵州省财政厅和能源局联合发布通知《贵州省能源安全生产和保供专项资金管理办法》。通知提出，贵州省能源专项资金用于重点建设新型综合能源基地和西南地区煤炭保供中心，重点支持以下领域：加强煤矿安全生产，能源安全保供，新型电力系统建设及能源行业中电力、油气、新能源、油气管道等领域安全工作和能源安全建设等其他相关领域。

5月18日，国家统计局公布的原煤分省产量数据显示，4月份，“三西”合计原煤产量27148.9万吨，较去年同期增加600.4万吨，增长2.26%；较上月减少2692.5万吨，下降9.02%；占全国原煤产量的71.17%，较去年同期收窄了2.01个百分点。

5 风险提示

经济复苏不及预期，下游需求不振，煤价大幅下跌等。

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