

# 煤炭行业5月投资策略（6月第1周）

## 煤价跌至长协区间，布局焦炭和长协煤公司

行业研究 · 行业月报

煤炭 · 煤炭

投资评级：超配（维持）

证券分析师：樊金璐  
010-88005330  
fanjinlu@guosen.com.cn  
S0980522070002

- 1. 煤炭板块收跌，跑输沪深300指数。**中信煤炭行业收跌2.47%，沪深300指数上涨0.28%，跑输沪深300指数2.75个百分点。全板块整周15只股价上涨，19只下跌，3只持平。
- 2. 板块反弹布局焦炭和长协煤公司。**煤炭供给显著增加。2023年以来，原煤生产量、疆煤外运量、煤炭进口量均有所增加。煤炭需求增速边际下降。秦皇岛煤价跌至长协区间。动力煤6月长协价格下调到709元/吨。煤炭进口量增加6000-7000万吨左右时，疆煤外运在3000-4000万吨，煤价在650-750元/吨。考虑分红后的股价，假设业绩回到2020年，从PE看，重点布局焦炭和长协煤为主（煤电一体）公司：金能科技、淮北矿业、开滦股份、陕西煤业、盘江股份、中国神华等。
- 3. 重点煤矿周度数据：**中国煤炭运销协会数据，5月26日-6月1日，重点监测企业煤炭日均销量为657万吨，比上周日均销量减少107万吨，减少14%，比上月同期减少96万吨，减少12.8%。截至6月1日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）3041万吨，比上周增加4.7%，比上月同期增加353万吨，增加13.1%。
- 4. 动力煤产业链：**价格方面，环渤海动力煤（Q5500K）指数726元/吨，周环比下跌0.41%，中国进口电煤采购价格指数1216元/吨，周环比下跌1.54%。从港口看，秦皇岛动力煤价格周环比下跌，黄骅港周环比下跌，广州港周环比下跌；从产地看，大同动力煤车板价环比下跌15.64%，榆林环比下跌12.64%，鄂尔多斯环比下跌15.32%；澳洲纽卡斯尔煤价周环比下跌21.88%；动力煤期货结算价格801.4元/吨，周环比持平。库存方面，秦皇岛煤炭库存622万吨，周环比减少8万吨；北方港口库存合计3029万吨，周环比增加101万吨。
- 5. 炼焦煤产业链：**价格方面，京唐港主焦煤价格为1800元/吨，周环比持平，产地柳林、吕梁、六盘水主焦煤价格周环比持平；澳洲峰景煤价格周环比上涨1.49%；焦煤期货结算价格1258元/吨，周环比上涨1.37%；主要港口一级冶金焦价格2040元/吨，周环比下跌2.39%；二级冶金焦价格1840元/吨，周环比下跌2.65%；螺纹价格3620元/吨，周环比上涨1.69%。库存方面，京唐港炼焦煤库存48.2万吨，周环比减少3.7万吨（7.13%）；独立焦化厂总库存772.5万吨，周环比增加3.2万吨（0.42%）；可用天数8.6天，周环比持平。
- 6. 煤化工产业链：**阳泉无烟煤价格（小块）1180元/吨，周环比持平；华东地区甲醇市场价2217.22元/吨，周环比下跌4.44元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）2080元/吨，周环比下跌20元/吨；纯碱（重质）纯碱均价2072.5元/吨，周环比下跌58.75元/吨；华东地区电石到货价3150元/吨，周环比下跌33.33元/吨；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价5681元/吨，上涨9.89元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）3926元/吨，周环比下跌31元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价8050元/吨，周环比持平。
- 7. 投资建议：**国内外动力煤价格加速下跌，国内港口价格跌至长协区间。焦炭第十轮提降，市场等待3季度长协定价。考虑分红后的股价，假设业绩回到2020年，从PE看，重点布局焦炭和长协煤为主（煤电一体）公司，金能科技、淮北矿业、开滦股份、陕西煤业、盘江股份、中国神华等。动力煤方面，产地供给高位，气温回升带动电厂日耗，但进口煤补充下南方电厂可用天数高位，煤企、港口继续累库，高库存抑制下港口、产地煤价加速下跌，关注气温升高及电厂日耗回升情况；焦炭第十轮提降50元/吨落地，焦钢博弈，市场等待3季度长协价格制定，下游维持低库存，补库需求暂未释放，焦煤支撑在于动力煤；化工煤价格周环比持平，化工产品价格普遍下跌。当前煤炭需求仍较弱，但分红回报丰厚，假设业绩回落到2020年水平，部分公司仍具备较好投资价值，维持行业“超配”评级。低估值高股息下布局长协煤为主的公司和焦炭公司。关注动力煤公司中国神华、中煤能源、陕西煤业；焦煤公司盘江股份、淮北矿业、金能科技以及转型新能源的华阳股份、美锦能源，关注煤机龙头天地科技。

**8. 风险提示：**疫情的反复；产能大量释放；新能源的替代；安全事故影响。

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

板块估值		供给方面	需求方面	价格方面	情绪方面
证券简称	市盈率PE (TTM)				
无烟煤	4.4	1.供给环比下降。中国煤炭运销协会数据，5月26日-6月1日，重点监测企业煤炭日均销量为657万吨，比上周日均销量减少107万吨，减少14%，比上月同期减少96万吨，减少12.8%。  2.库存环比增加。截至6月1日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）3041万吨，比上周增加4.7%，比上月同期增加353万吨，增加13.1%。	1. 气温升高带动民用电需求回升，但市场煤需求仍较低迷，北方港口库存继续增加。  2. 周度化工用煤量环比回升，同比偏低。  3. 高炉产能利用率维持高位，日均铁水产量重回240万吨高位。  4.水泥库容比上升。	1.煤炭市场价格下跌。  2.钢价震荡。  3.化工品价格普遍下跌。  4.水泥价格下降。	1.原油价格下降。  2.英国天然气价格下跌。  3.澳洲动力煤价格下跌。  4.煤炭进口零关税维持到年底。
炼焦煤	5.0				
动力煤	6.2				
煤炭	6.4				
焦炭	14.4				
其他煤化工	22.9				

表1：一周煤炭市场动态速览-动力煤						
产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比	
动力煤产业链	港口价格	秦皇岛港Q5500平仓价	元/吨	765.0	-105.0	-12.1%
		秦皇岛港Q5000平仓价	元/吨	663.0	-101.0	-13.2%
		黄骅港Q5500平仓价	元/吨	775.0	-105.0	-11.9%
		黄骅港Q5000平仓价	元/吨	675.0	-101.0	-13.0%
		广州港神混1号Q5500库提价	元/吨	895.0	-150.0	-14.4%
		广州港山西优混Q5500库提价	元/吨	880.0	-150.0	-14.6%
		广州港澳洲煤Q5500库提价	元/吨	885.2	-94.9	-9.7%
		广州港印尼煤Q5500库提价	元/吨	943.0	-79.1	-7.7%
	产地价格	山西大同Q6000车板价	元/吨	642.0	-119.0	-15.6%
		陕西榆林Q5500市场价	元/吨	712.0	-103.0	-12.6%
		内蒙古鄂尔多斯Q5500出矿价	元/吨	597.0	-108.0	-15.3%
	电厂价格	中国电煤采购价格指数：进口煤	元/吨	1216.0	-19.0	-1.5%
		中国电煤采购经理人指数:价格指数	%	40.8	-1.2	-2.7%
	库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	622.0	-8.0	-1.3%
		曹妃甸港煤炭库存	万吨	592.0	-16.0	-2.6%
		北方港口：合计	万吨	3029.0	101.0	3.4%

资料来源:iFinD，国信证券经济研究所整理

表3：一周煤炭市场动态速览-煤化工						
产业链		指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
煤化工产业链	原料价格	阳泉小块无烟煤出矿价	元/吨	1180.0	0.0	0.0%
	原油价格	英国布伦特原油现货价	美元/桶	74.6	-3.0	-3.8%
	下游产品价格	甲醇：华东地区市场价	元/吨	2217.2	-4.4	-0.2%
		尿素：华鲁恒升出厂价	元/吨	2080.0	-20.0	-1.0%
		电石：华东地区到货价	元/吨	3150.0	-33.3	-1.0%
		聚氯乙烯（PVC）：华东地区市场价	元/吨	5681.0	9.9	0.2%
		乙二醇：华东地区市场价	元/吨	3926.0	-31.0	-0.8%
	聚乙烯：上海石化出厂价	元/吨	8050.0	0.0	0.0%	
	聚丙烯：上海石化出厂价	元/吨	7100.0	-50.0	-0.7%	

资料来源:iFinD，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

表2：一周煤炭市场动态速览-炼焦煤					
产业链	指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	1800.0	0.0	0.0%
	京唐港澳大利亚产主焦煤库提价	元/吨	1720.0	-100.0	-5.5%
	国内主要港口一级冶金焦平仓均价	元/吨	2040.0	-50.0	-2.4%
	国内主要港口二级冶金焦平仓均价	元/吨	1840.0	-50.0	-2.6%
产地价格	山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	1450.0	0.0	0.0%
	山西吕梁产主焦煤车板价	元/吨	1500.0	0.0	0.0%
	河北唐山产主焦煤市场价	元/吨	1750.0	0.0	0.0%
炼焦煤产业链	炼焦煤库存	万吨	48.2	-3.7	-7.1%
	炼焦煤库存:六港口合计	万吨	217.2	7.3	3.5%
	钢厂炼焦煤库存	万吨	729.1	1.1	0.2%
	钢厂炼焦煤库存可用天数	天	11.7	0.0	0.3%
	独立焦化厂炼焦煤库存	万吨	772.5	3.2	0.4%
	独立焦化厂炼焦煤可用天数	天	8.6	0.0	0.0%
	四大港口焦炭库存合计	万吨	199.7	5.3	2.7%
	焦炭库存	万吨	609.6	-6.6	-1.1%
	独立焦化厂焦炭库存	万吨	107.5	-6.6	-5.8%
	下游价格	上海20mm螺纹钢价格	元/吨	3620.0	60.0
	上海6.5高线线材价格	元/吨	3880.0	30.0	0.8%
	上海3.0mm热轧板卷价格	元/吨	4390.0	0.0	0.0%
	上海普20mm中板价格	元/吨	3940.0	-50.0	-1.3%

资料来源:iFinD，国信证券经济研究所整理

表4：一周煤炭市场动态速览-全球能源价格						
产业链		指标	单位	价格/数量	周增减	周环比
全球能源价格对比	期货收盘价(活跃合约)	中国动力煤	元/GJ	34.8	0.0	0.0%
		NYMEX轻质原油	元/GJ	89.1	-1.0	-1.1%
		NYMEX天然气	元/GJ	14.6	-0.2	-1.0%
		IPE英国天然气	元/GJ	46.0	-1.8	-3.8%

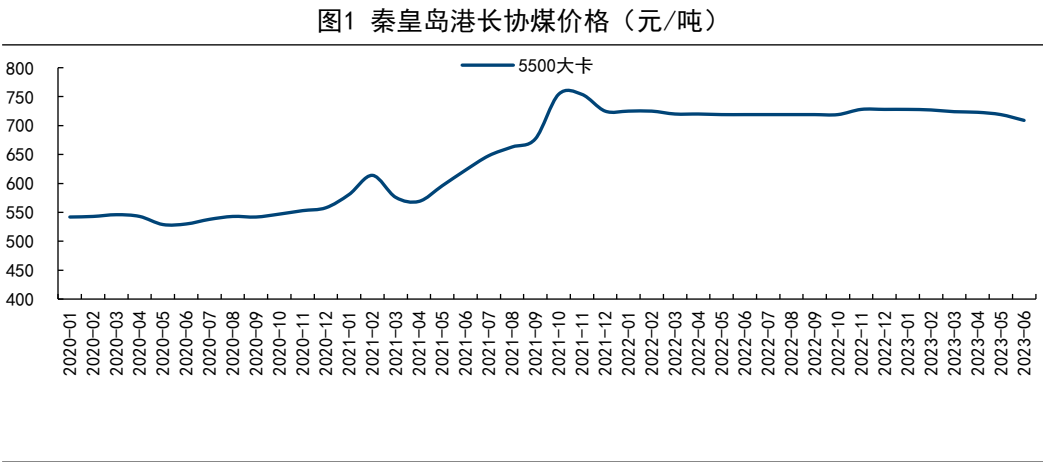
资料来源:iFinD，国信证券经济研究所整理

# 月度重点：板块反弹布局焦炭和长协煤公司

# 秦皇岛煤价跌至长协区间



- 1. 煤炭供给显著增加。2023年以来，原煤生产量、疆煤外运量、煤炭进口量均有所增加。2023年1-4月，原煤生产15.3亿吨，同比增长4.8%；煤炭进口1.42亿吨，同比增长88.8%。2023年1-3月，疆煤外运量1426万吨，同比增长21.1%。库存整体水平显著提升，北方港煤炭库存合计3029万吨，同比增加40.2%；长江口煤炭库存833万吨，同比增加63.0%。
- 2. 煤炭需求增速边际下降。2023年1-4月，商品煤消费15亿吨，同比增长4.9%，其中4月份消费3.6亿吨，环比下降10%。分行业看，1-4月，电力、化工、建材、钢铁行业用煤累计增长分别为6.5%、4%、1.6%、3.3%；4月当月，电力、化工、建材、钢铁行业用煤变化分别为17.1%、-0.5%、-5.6%、1.2%，除电力外，用煤增速均放缓或转负。
- 3. 秦皇岛煤价跌至长协区间。在供给增加、需求边际下降、库存高位的情况下，秦皇岛动力煤（Q5500）价格从五月初的1010元/吨跌至6月2日的765元/吨，已经跌至长协区间内。
- 4. 动力煤6月长协价格下调到709元/吨。



资料来源：中国煤炭工业协会，国信证券经济研究所整理

表5 主要港口和地区动力煤长协价格（元/吨）

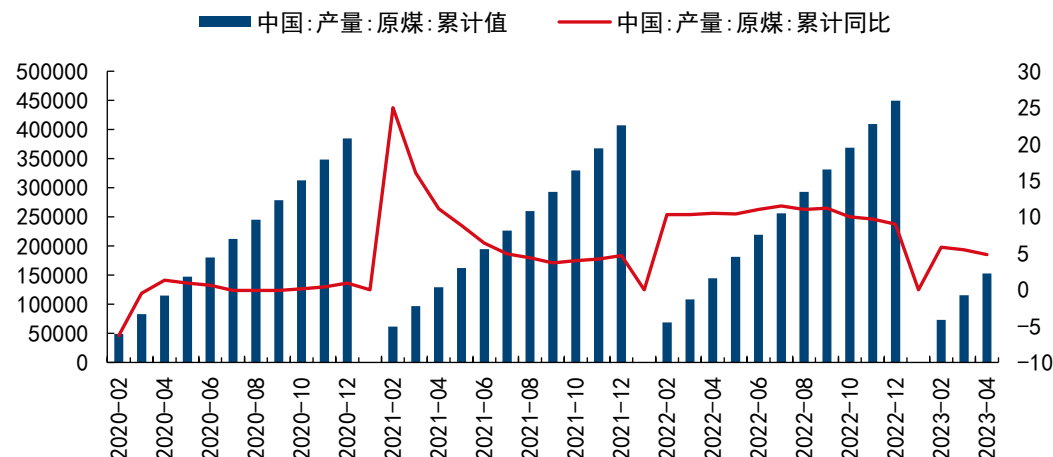
环节	地区	热值	中长期交易价格合理区间
港口 出矿	秦皇岛港	5500千卡	570-770
	山西	5500千卡	370-570
	陕西	5500千卡	320-520
	蒙西	5500千卡	260-460
	蒙东	3500千卡	200-300
	河北	5500千卡	480-680
	辽宁	5500千卡	590-790
	山东	5500千卡	555-755
	山西	5500千卡	370-570
	陕西	5500千卡	320-520

资料来源：中国煤炭工业协会，国信证券经济研究所整理



# 秦皇岛煤价跌至长协区间

图2 原煤累计产量（万吨，%）



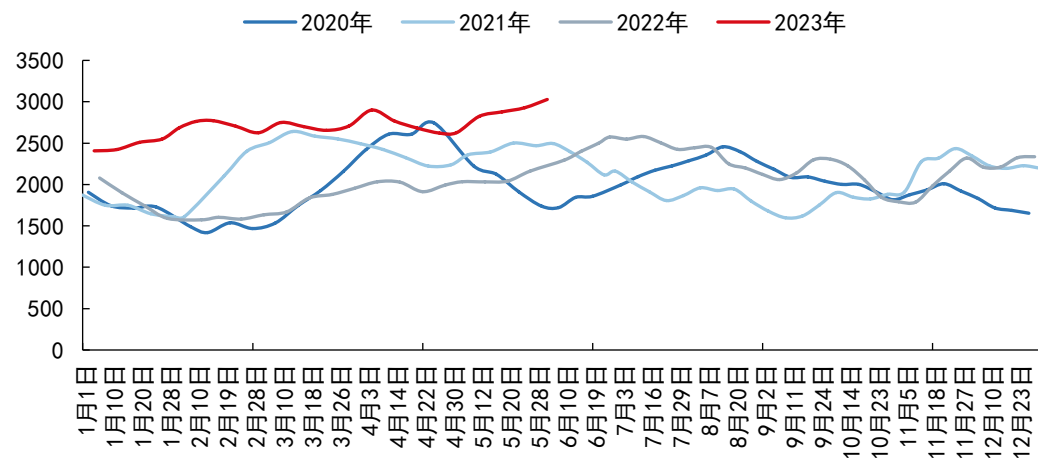
资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

图3 煤炭进口量累计（万吨，%）



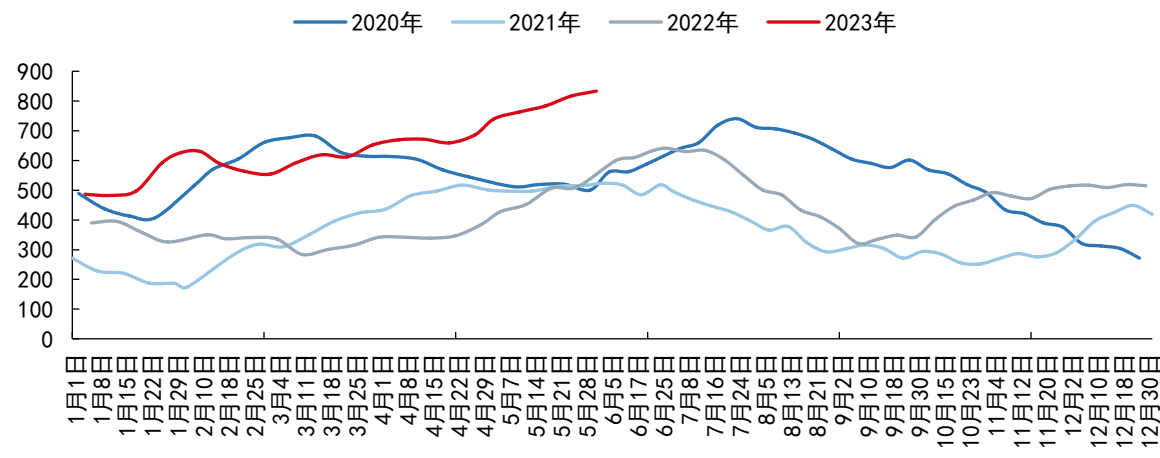
资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

图4 北方港口库存（万吨）



资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

图5 长江口库存（万吨）



资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

# 秦皇岛煤价跌至长协区间

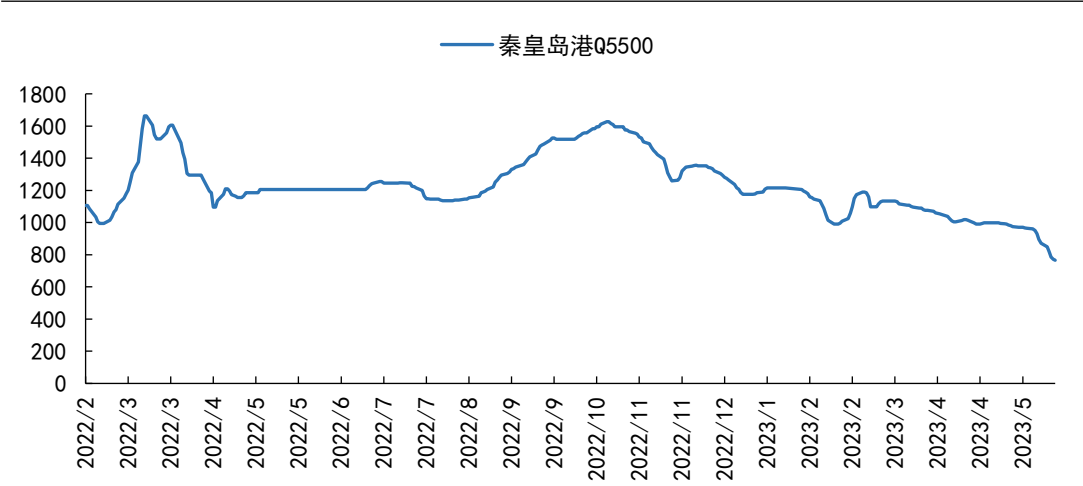


表6 商品煤消费量情况 (亿吨, %)

时间	所属行业	当月值(亿吨)	同比增长(%)	累计值(亿吨)	累计增长(%)
4月	电力行业	2	17.1	9	6.5
4月	化工行业	0.3	-0.5	1.1	4
4月	建材行业	0.5	-5.6	1.5	1.6
4月	钢铁行业	0.6	1.2	2.2	3.3
4月	其他	0.2	-60	1.2	-36.8
4月	合计	3.6	8.1	15	4.9

资料来源: ifind, 国信证券经济研究所整理

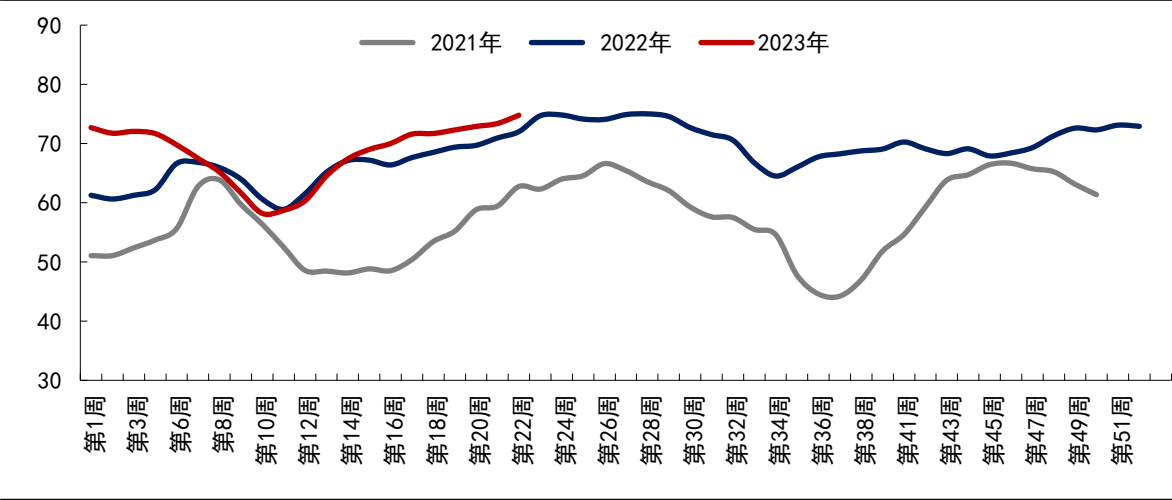
图7 秦皇岛港口煤价 (元/吨)



资料来源: ifind, 国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图6 水泥库容比 (%)



资料来源: 数字水泥网, 国信证券经济研究所整理

图8 广州港煤价 (元/吨)



资料来源: ifind, 国信证券经济研究所整理



**1. 煤油比价支撑随油价回落而回落。**国际油价为80美金，对应秦皇岛煤价971元/吨。当国际油价（布伦特）分别为70、60美元/桶时，对应秦皇岛煤价（Q5500）分别为807、679元/吨。

**2. 疆煤外运量与价格和运力相关。**2022年疆煤外运煤炭8000万吨，增长近一倍。疆煤外运量跟运输能力、外运利润水平密切相关。

2020年，秦皇岛煤价（Q5500）均价571.2元/吨，对应外运量2863万吨。

2021年，秦皇岛煤价（Q5500）均价856.6元/吨，对应外运量4387万吨。

2022年，秦皇岛煤价（Q5500）均价1268.4元/吨，对应外运量8000万吨。

当价格跌到800-900元/吨之间，疆煤外运量回到4000-5000万吨左右。需要补充3000-4000万吨煤炭。

**港口高煤价下，供给显著增加：**

**（1）疆煤外运进一步增加。**2023年Q1，外运量1426万吨（同比增长21.1%）。新疆表示要推进疆煤外运北、中、南通道扩能提升，力争疆煤外运8800万吨。

**（2）煤炭进口大幅增加。**2023年Q1，煤炭进口量1.02亿吨，增加近5000万吨。

**（3）煤炭生产显著增长。**2023年Q1，煤炭生产增加6917万吨，但是由于煤炭保供，热值有所下降，实际增加量有限。但是随着保供压力下降，煤炭质量将上升。

综上，在需求端保持稳定或者小幅增长的情况下。

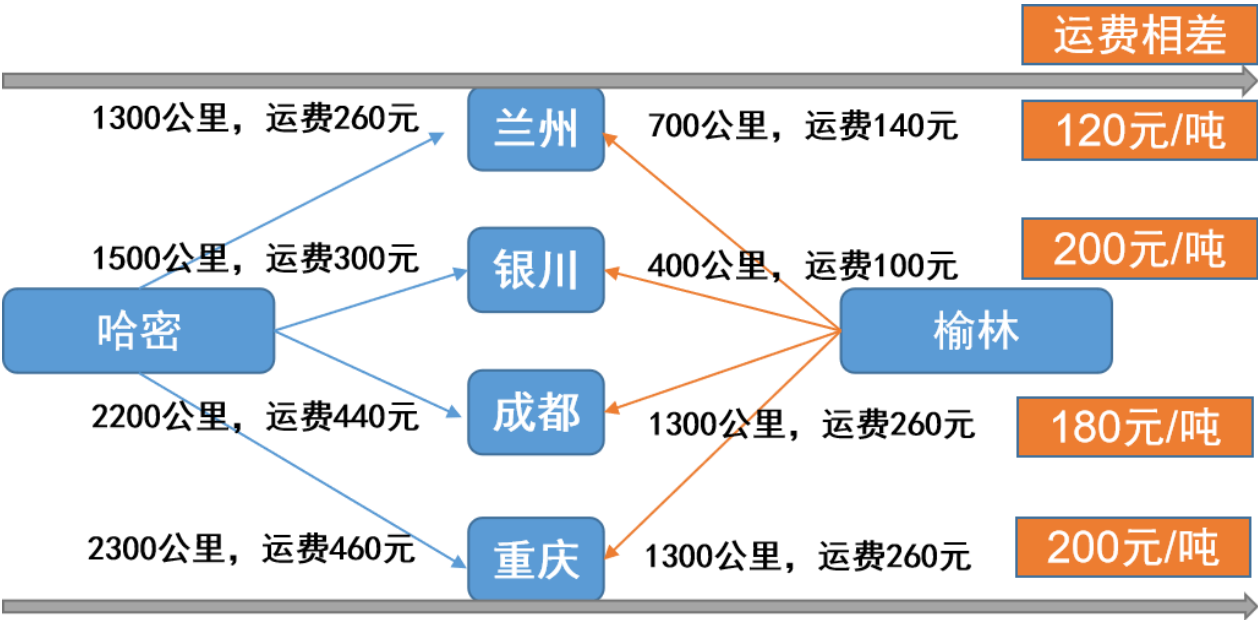
煤炭进口量增加6000-7000万吨左右时，疆煤外运在3000-4000万吨，煤价在650-750元/吨。

# 港口煤价的支撑探讨：疆煤外运与榆林煤的优势对比

调出地：哈密，榆林

调入地：兰州、银川、成都、重庆

图9 哈密和榆林运费对比情况



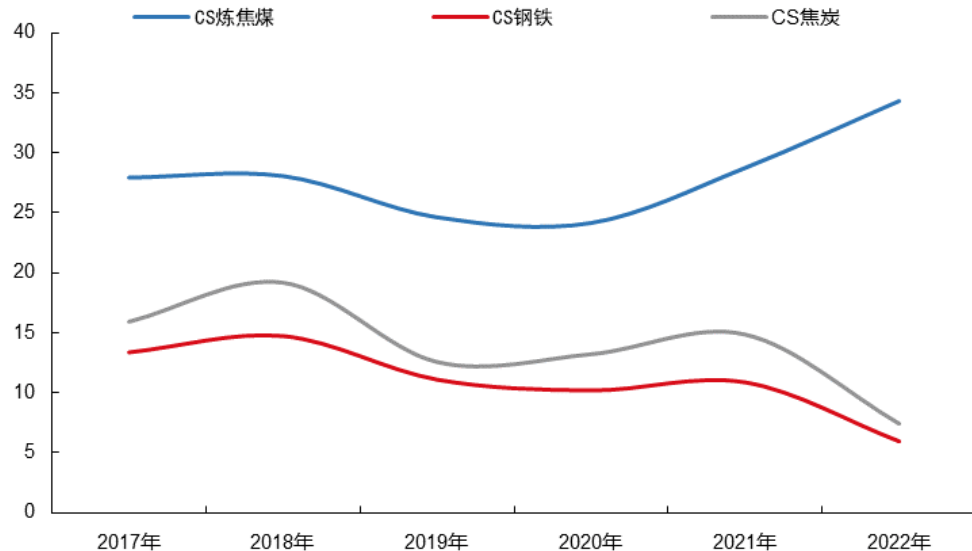
资料来源：ifind，百度，国信证券经济研究所整理

结论：从运费比价看，哈密煤炭运往银川成都重庆，需要比榆林便宜200元/吨左右。按照哈密煤价格200-300元/吨（当前500元/吨），对应榆林煤炭大约400-500元/吨，对应港口价格650-750元/吨。新疆煤维持3000-4000万吨左右外运量。如果价格进一步下跌，新疆外运煤炭量将进一步下降。

# 板块反弹布局什么？

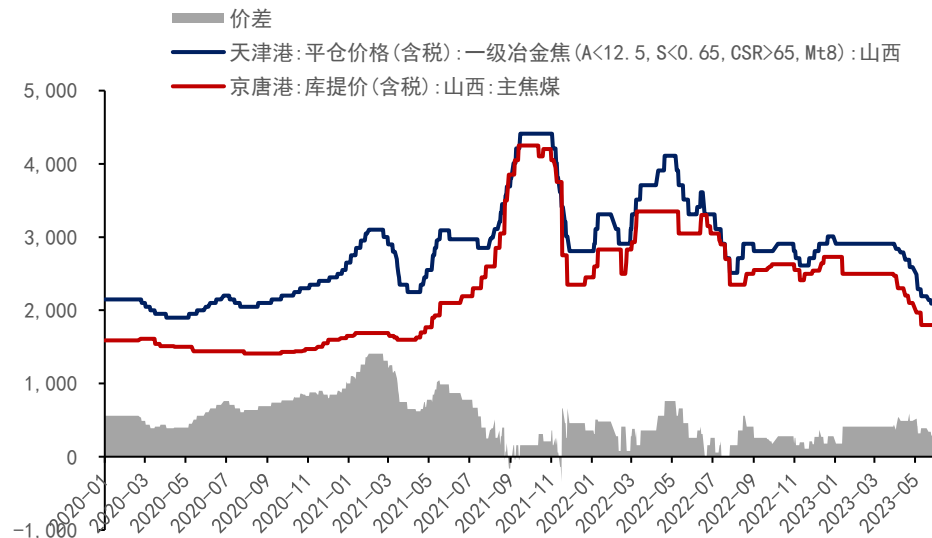
1. **煤焦钢利润有望重新分配。**根据中信行业分类板块数据，2017年以来，煤焦钢毛利分化，焦煤毛利水平高位。作为焦炭下游主要消费行业，2022年钢铁板块销售毛利率为5.9%，同比下降4.9个百分点；2022年焦炭板块毛利率仅为7.4%，同比下降7.5个百分点。在焦煤供给边际增加的情况下，焦煤的毛利将会下降。
2. **下行周期焦炭-焦煤价差下降，等待需求边际改善。**从焦炭与焦煤价差看，2020年，煤炭、焦炭价格处于上行时期，价差逐渐走阔，而从2021年下半年开始，焦煤焦炭价格震荡下行，价差处于较低水平。当焦炭需求有所改善时，价差将走阔。

图10 2017年以来煤焦钢毛利率分化（%）



资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

图11 焦炭焦煤价差走势变化（元/吨）



资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

# 板块反弹布局什么？

1. 以2020年作为业绩底部：2020年是近3年煤价的低点，以2020年的盈利作为煤炭板块的盈利底部，具有较高安全边际。
2. 以分红除权后的股价对应2020年EPS的PE作为判断依据：2022年板块整体盈利水平高，很多公司股息率很高，考虑分红后的股价对应2020年EPS的PE，作为是否布局的主要依据。
3. 比较分红除权后的股价对应2020年EPS的PE：焦炭板块金能科技、淮北矿业、开滦股份PE在9以下，煤炭板块陕西煤业、盘江股份、新集能源、中国神华PE分别为9.9/12.2/12.2/13.0。
4. 煤炭板块反弹重点布局焦炭和长协煤为主（煤电一体）公司：金能科技、淮北矿业、开滦股份、陕西煤业、盘江股份、新集能源、中国神华等。

表7 板块分红除权后股价对应2020年EPS的PE

证券代码	证券简称	2022年每股股利 (元)	2020年每股收益 (元)	6月2日收盘价 (元)	分红除权后股价 (元)	对应2020年PE
603113.SH	金能科技	0.12	1.07	8.47	8.35	7.80
600985.SH	淮北矿业	1.05	1.44	13.13	12.08	8.39
600997.SH	开滦股份	0.58	0.68	5.96	5.96	8.76
601225.SH	陕西煤业	2.18	1.49	16.99	14.81	9.94
600395.SH	盘江股份	0.41	0.52	6.76	6.35	12.19
601918.SH	新集能源	0.11	0.33	4.11	4.00	12.23
601088.SH	中国神华	2.55	1.97	28.26	25.71	13.05
601666.SH	平煤股份	0.87	0.60	7.95	7.95	13.15
600971.SH	恒源煤电	1.00	0.64	9.50	8.50	13.20

资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理；分红除权后股价以6月2日收盘价为基准，已经分红的按照6月2日股价，未分红的考虑用股价减去每股股利

- 【 01 】 行业市场表现回顾
- 【 02 】 行业新闻及动态跟踪
- 【 03 】 行业相关产业链跟踪
- 【 04 】 投资建议及风险提示

# 1.行业市场表现回顾

## ➤ 一周行业市场整体表现

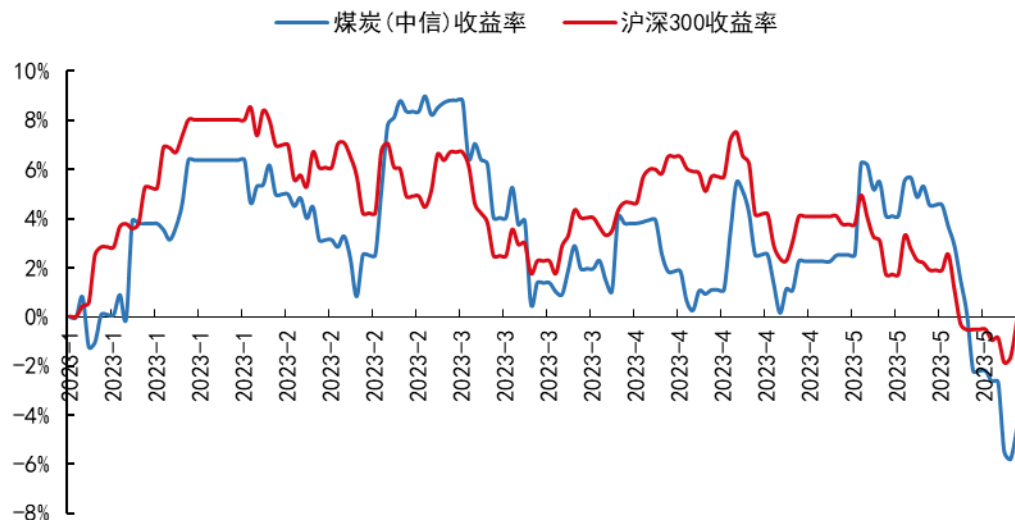
中信煤炭行业收跌2.47%，沪深300指数上涨0.28%。年初至今，中信煤炭下跌4.6%，跑输同期沪深300指数4.35个百分点。行业表现方面，在30个中信一级行业中，煤炭跌幅排第1。

本周最后一个交易日，煤炭行业市盈率（TTM整体法，剔除负值）为6.15，环比前一周下降0.23。在中信30个一级行业中，餐饮旅游、计算机、国防军工、电子元器件、传媒、综合、食品饮料市盈率水平居前，煤炭行业位于第28位，环比前一周持平，仅高于银行。

## 子板块市场及个股表现

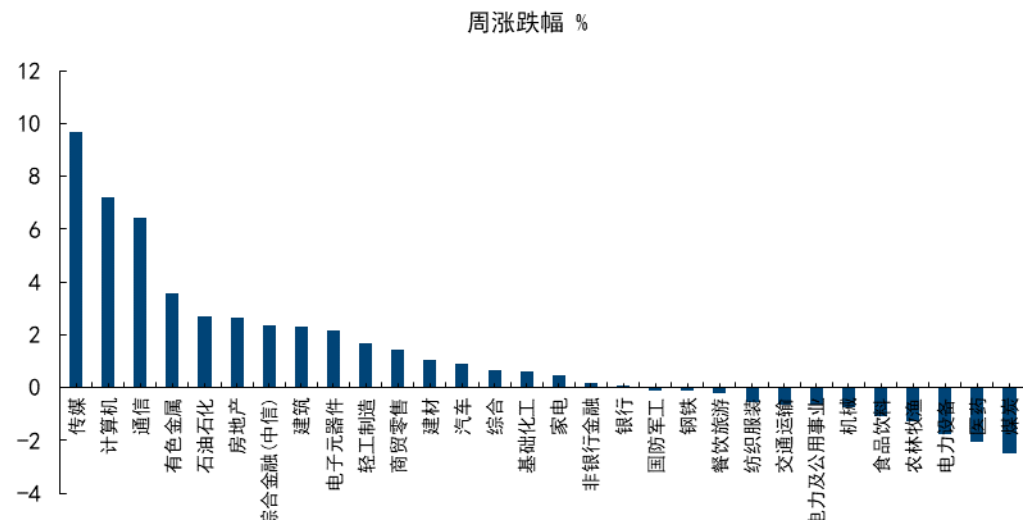
各子板块跌多涨少，焦炭板块涨幅最大，为0.28%，动力煤板块跌幅最大，为4.04%。本周煤炭板块个股整体表现一般。中信煤炭行业共计37只A股标的，15只股价上涨，19只股价下跌，3只股价持平。涨幅榜中，潞安环能涨幅最高，整周涨幅为5.95%；平煤股份跌幅为14.79%，为跌幅最大股票。

图12：中信煤炭行业指数走势



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

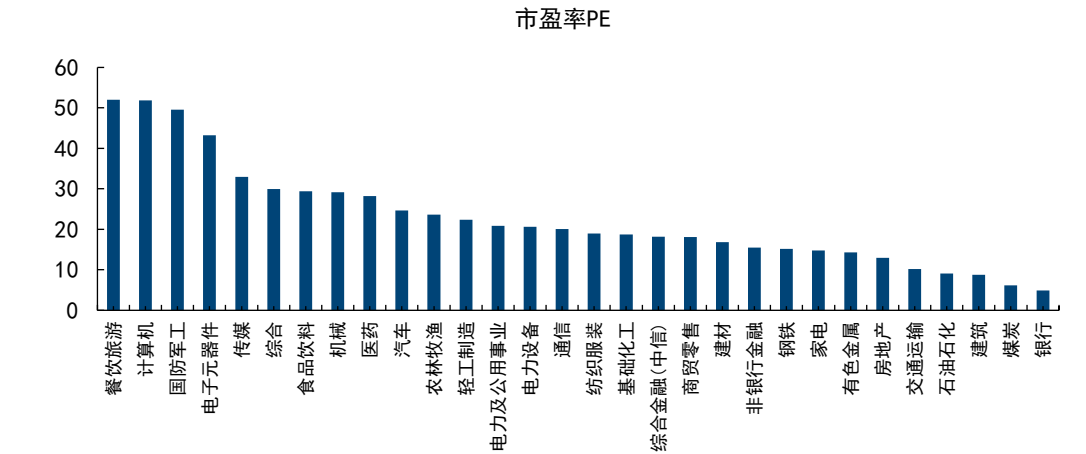
图13：煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理



图14：行业市盈率



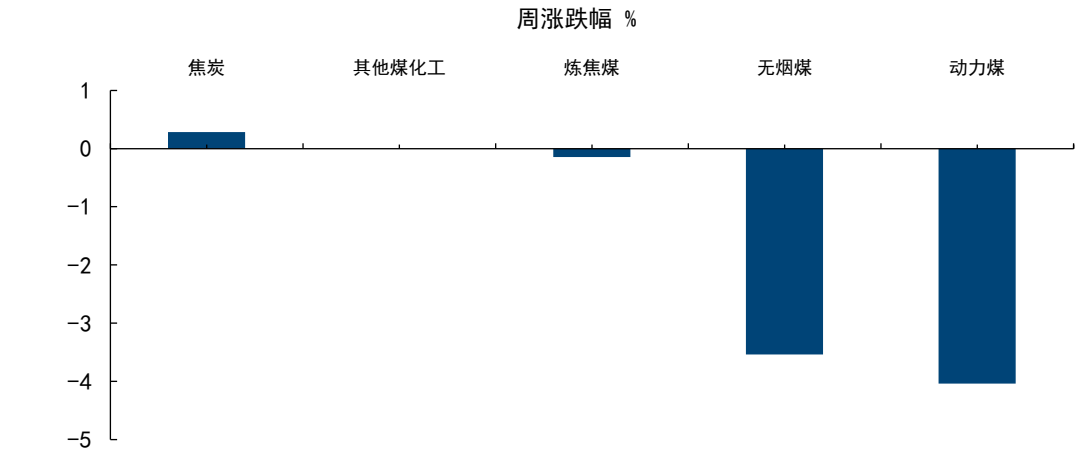
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

表8：上周煤炭行业涨跌幅排名前10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
601699. SH	潞安环能	5. 95	5. 67	3. 92	5. 56
600395. SH	盘江股份	4. 16	0. 30	7. 03	3. 31
600575. SH	淮河能源	3. 91	-4. 32	34. 42	12. 05
600758. SH	辽宁能源	3. 56	-12. 68	22. 90	9. 94
000571. SZ	ST大洲	2. 59	-4. 42	-20. 94	12. 32
600971. SH	恒源煤电	2. 15	-0. 31	4. 17	8. 84
601011. SH	宝泰隆	1. 41	0. 84	49. 41	2. 76
600123. SH	兰花科创	1. 10	2. 40	4. 38	4. 13
603113. SH	金能科技	0. 83	1. 56	-528. 73	1. 62
600121. SH	郑州煤电	0. 68	2. 29	66. 15	6. 11

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图15：煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

表9：上周煤炭行业涨跌幅排名后10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
601666. SH	平煤股份	-14. 79	-0. 50	3. 51	5. 81
600188. SH	兖矿能源	-11. 73	1. 77	4. 60	5. 77
600348. SH	华阳股份	-6. 60	0. 96	4. 07	5. 53
601225. SH	陕西煤业	-5. 24	1. 37	4. 60	2. 91
601088. SH	中国神华	-3. 55	0. 11	8. 11	0. 88
000983. SZ	山西焦煤	-3. 27	-0. 91	5. 32	3. 46
600740. SH	山西焦化	-3. 25	1. 20	5. 83	1. 62
600725. SH	云维股份	-3. 15	0. 00	210. 94	1. 61
601898. SH	中煤能源	-3. 06	1. 10	5. 88	1. 66
000990. SZ	诚志股份	-1. 96	1. 65	-64. 77	2. 03

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## 2. 行业新闻及动态跟踪

## ➤ 国内行业动态

### 1. 晋控电力：目前长协煤价低于市场煤价 市场煤价有下降趋势

晋控电力在互动平台表示，目前长协煤价低于市场煤价，市场煤价有下降的趋势，但公司也会调整长协燃煤的采购比例，公司和电力集团的关联交易遵循公允和公平的原则，并履行了相应的审批程序，不存在利益输送。晋控电力称，公司长协煤占比较高，但目前市场煤价有降低的趋势，公司已在调整各种煤采购的比例，降低综合燃煤成本是公司不变的策略，也将改善公司的业绩状况。

### 2. 冀中能源挖掘释放生产增量潜能

冀中能源消息，今年以来，冀中股份万年矿聚焦任务目标，持续在找煤增量上发力，不断优化设计，最大限度挖掘释放生产增量潜能近20万吨，助力矿井谋久做长。近日，在万年矿生产地区衔接会议上，经过重新核对地质资料，科学研判各地区可采储量，最终圈定位于南翼采区上部车场附近的132102工作面为下半年新增接续工作面。

### 3. 宝泰隆30万吨煤矿项目获批联合试运转

5月29日晚间，宝泰隆发布公告，控股子公司七台河宝泰隆矿业有限责任公司所属五矿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。宝泰隆矿业公司五矿项目于2021年3月经黑龙江省发展和改革委员会核准，2021年11月正式开工建设，矿区面积5.2302平方公里，拥有煤炭资源/储量1055.15万吨，设计生产能力为每年30万吨。

### 4. 建投能源：公司煤炭采购省外占比约80%

建投能源日前披露投资者关系活动记录表时表示，一季度业绩亏损主要原因为煤炭成本上涨。受春节、供暖季保供等因素影响，公司一季度平均综合标煤单价为1,046.75元/吨，较去年同期上涨8.23%，对公司一季度的业绩影响较大。公司一季度标煤价格较高的原因主要为一季度春节休假以及供暖季燃料需求增大影响煤炭市场供需及运力偏紧。公司煤炭采购来源主要为河北本地、山西、陕西及内蒙古等地区。河北地区主要煤炭供应商为冀中能源和开滦集团，占比约20%，省外占比约80%。

### 5. 陕西能源：在建产能800万吨/年 筹建产能400万吨/年

公司下属煤矿拥有煤炭保有资源量合计约41.64亿吨，公司下属已投产煤矿实际产能合计2,200万吨/年，在建产能800万吨/年，筹建产能400万吨/年。主要在建煤矿为赵石畔煤矿，设计原煤产能600万吨/年，园子沟煤矿东翼200万吨/年。筹建丈八煤矿，产能400万吨/年。

（中国煤炭资源网）

## ➤ 国内行业动态

### 6. 年产1500万吨的曹家滩煤矿被责令停产整顿

国家矿山安全监察局陕西局5月29日发布消息称，近日在对陕西陕煤曹家滩矿业有限公司进行现场监察时，发现该矿存在重大事故隐患。依据《国务院关于预防煤矿生产安全事故的特别规定》之规定，国家矿山安全监察局陕西局责令陕西陕煤曹家滩矿业有限公司停产整顿。陕西陕煤曹家滩矿业有限公司（简称“曹家滩公司”）是2012年4月经陕西省国资委批准（省国资委〔2012〕35号）成立的股份制企业，由陕西煤业化工集团有限责任公司（持股51.5%）、陕西省产业投资有限公司（持股22.5%）、榆林市企业发展投资有限公司（持股8.6%）、榆林市榆阳区能源投资有限责任公司（持股12%）、神木市国有资本投资运营集团有限公司（持股5.4%）五方股东组成，注册资本金32.28亿元。

### 7. 广汇能源：马朗煤矿相关配套设施建设工作已完成

广汇能源在投资互动平台表示，马朗煤矿是公司拥有的大型露天矿，也是自治区“十四五”规划重点建设项目之一，煤炭资源储量超过18亿吨，目前公司在积极推进马朗煤矿手续办理。截止目前，该矿手续办理情况如下：1. 采矿权新立：马朗煤矿采矿权已取得巴里坤县、哈密市自然资源局“同意新立”的审查意见，新疆维吾尔自治区自然资源厅已受理；2. 环评办理：国家生态环境部批复了淖毛湖矿区整体规划环评，马朗煤矿作为淖毛湖矿区子项目，已完成现场踏勘及环评报告的编制、完善等工作；3. 项目核准：目前正在国家发改委办理审批手续。根据最新的国家能源局发布的政策，《2023年能源工作指导意见》也进一步强调了能源安全的重要性，其中提到要有序推进先进产能的核准，要加强煤炭的安全保供。

### 8. 安源煤业所属尚庄煤矿停止生产 存重大事故隐患

5月26日晚间，安源煤业发布公告称，公司所属尚庄煤矿已停止生产。公告显示，5月24日晚间，江西省应急管理厅发布《关于撤销尚庄煤矿二级安全生产标准化等级的公告》，公告发布了国家矿山安全监察局、江西省应急管理厅于5月18日在对公司所属尚庄煤矿进行联合执法检查时，发现尚庄煤矿存在“507综采工作面斜长140m，采煤工作面防突措施效果检验孔（工作面突出危险性预测孔）只布置了8个，第8号孔距上巷的距离大于15m”重大事故隐患，责令尚庄煤矿立即停止生产，并从5月24日起撤销尚庄煤矿二级安全生产标准化管理体系等级的内容。目前，尚庄煤矿已按上述公告要求停止生产。

（中国煤炭资源网）

## ➤ 国际行业动态

### 1. 印度计划2030年起每年向邻国出口煤炭3000万吨

据外媒报道，今日印度煤炭部起草的一项计划显示，目标自2030年起每年向孟加拉国和斯里兰卡出口煤炭约3000万吨，这些煤炭主要来自印度东部煤矿。Business Standard援引标普全球发布的报告称，印度完全有能力取代印尼煤在孟加拉国的市场，从而为印度创造一个长期可持续的出口导向型煤炭市场。

### 2. 跨境铁路开工建设 建成后西伯库伦口岸出口能力将翻一番

据蒙古媒体报道，5月27日，蒙古国西伯库伦至中国策克口岸方向的7.1公里的铁路开工建设。蒙古国总理奥云额尔出席开工仪式并致辞。西伯库伦口岸位于蒙古国南戈壁省古尔班特斯，蒙古48%的出口煤炭都是通过这里运往中国的。

### 3. 印度电企4月动力煤进口同比增8.82%

今年4月份，印度电力企业动力煤进口量较前一月小幅减量，但仍较上年同期增长近9%。印度中央电力局（CEA）最新数据显示，2023年4月份，印度电力企业共进口动力煤478.7万吨，较上年同期的439.9万吨增加8.82%，较前一月的479.41万吨微降0.15%。

### 4. 土耳其4月煤炭进口量降至11个月新低 同比仍增17.7%

土耳其统计局（TUIK）外贸统计数据 displays，2023年4月份，土耳其煤炭进口总量为242.52万吨，同比增加17.74%，环比下降39.14%，创2022年6月份以来新低。数据显示，4月份，土耳其煤炭进口额为3.68亿美元，同比减少29.3%，环比下降34.95%。由此推算当月土耳其煤炭进口均价为151.58美元/吨，同比下降39.95%，环比增长6.88%。

### 5. 印度煤炭公司5月煤炭产量同比增近10%

印度煤炭公司（Coal India Ltd）最新公告显示，2023年5月份，公司煤炭产量达5990万吨，同比增长9.51%，环比增加3.99%，产量再创多年来同期新高。销量方面，5月份，印度煤炭公司销量为6370万吨，较上年同期的6120万吨增加4.08%，较前一月的6240万吨增长2.08%。

### 6. 4月南非煤炭出口创三年半新高 超半数流入印度

南非海关数据显示，2023年4月份，南非煤炭出口总量为726.97万吨，较上年同期的488.96万吨增加48.68%，较前一月的609.69万吨增长19.24%。累计来看，今年1-4月份，南非煤炭出口总量为2472.09万吨，较上年同期的2299.13万吨增加7.52%。

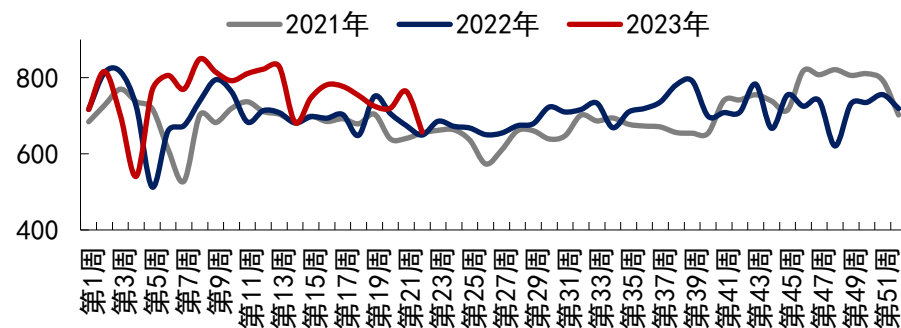
（中国煤炭资源网）

### 3.行业相关产业链跟踪

## 重点煤矿周度数据

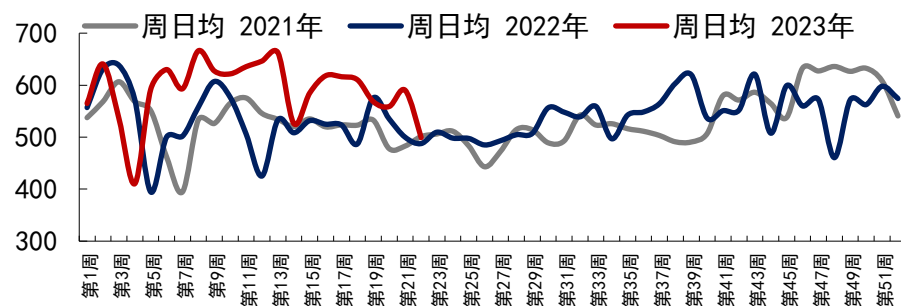
中国煤炭运销协会数据，5月26日-6月1日，重点监测企业煤炭日均销量为657万吨，比上周日均销量减少107万吨，减少14%，比上月同期减少96万吨，减少12.8%。其中，动力煤周日均销量较上周减少15.5%，炼焦煤销量较上周减少3.2%，无烟煤销量较上周减少17.2%。截至6月1日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）3041万吨，比上周增加4.7%，比上月同期增加353万吨，增加13.1%。

图16：20家煤炭集团（销量）（万吨）



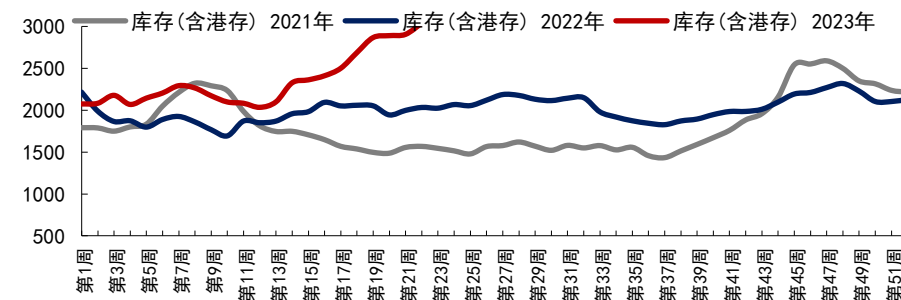
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图18：7家动力煤集团（销量）（万吨）



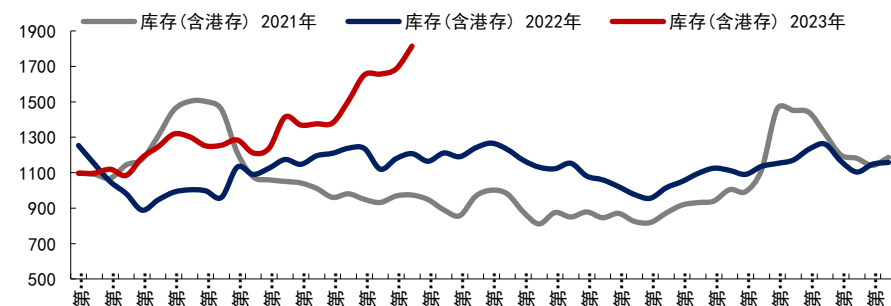
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图17：20家煤炭集团（库存，包括港口库存）（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

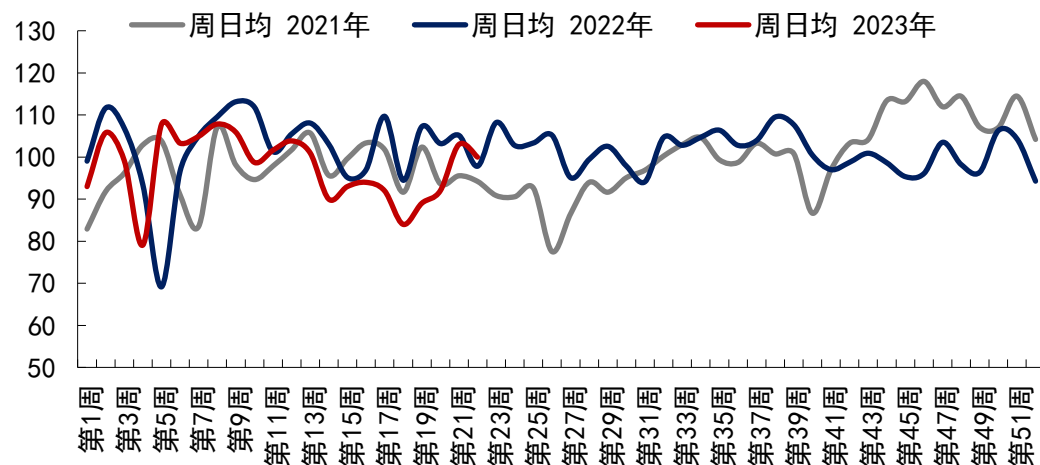
图19：7家动力煤集团（库存，包括港口库存）（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

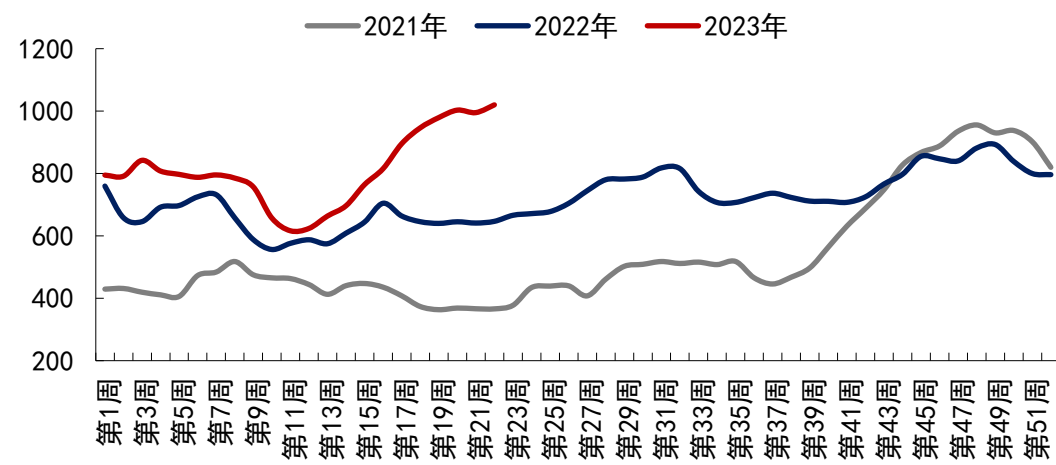


图20：9家焦煤集团(销量) (万吨)



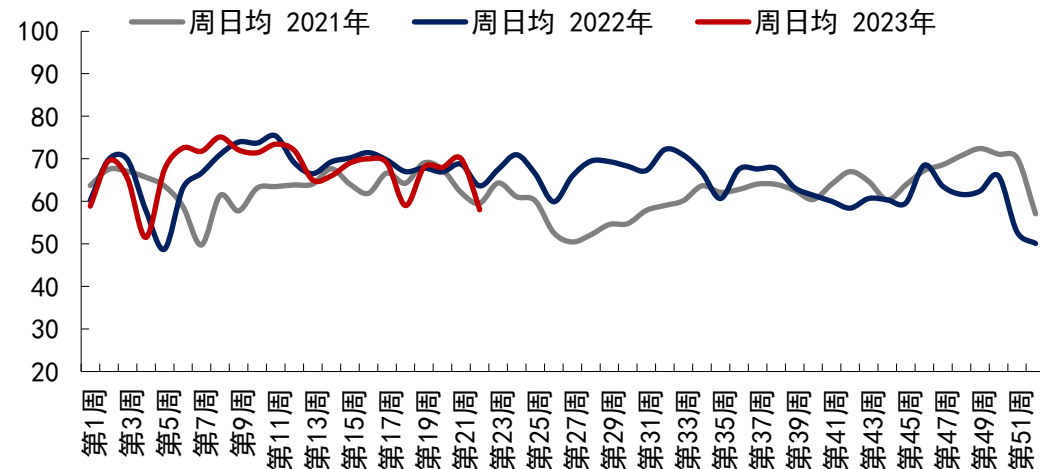
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图21：9家焦煤集团(库存，包括港口库存) (万吨)



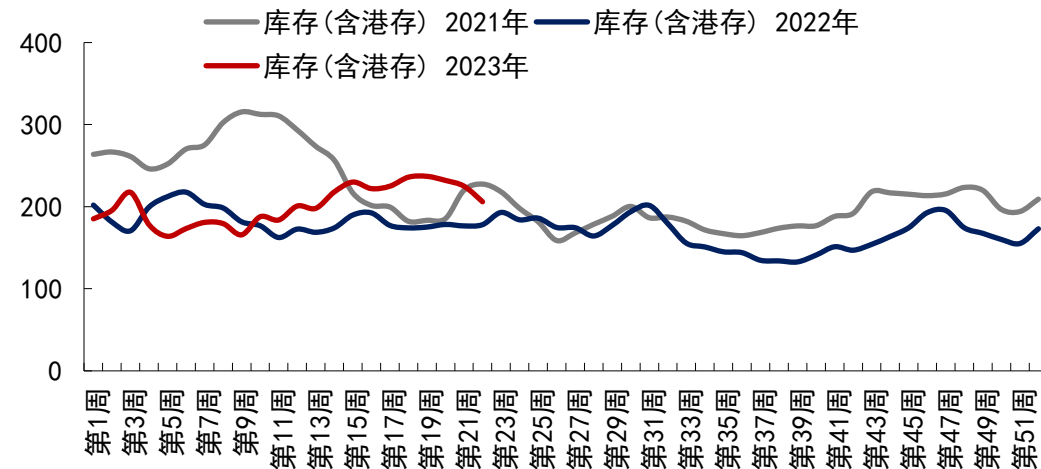
资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图22：4家无烟煤集团(销量) (万吨)



资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

图23：4家无烟煤集团(库存，包括港口库存) (万吨)

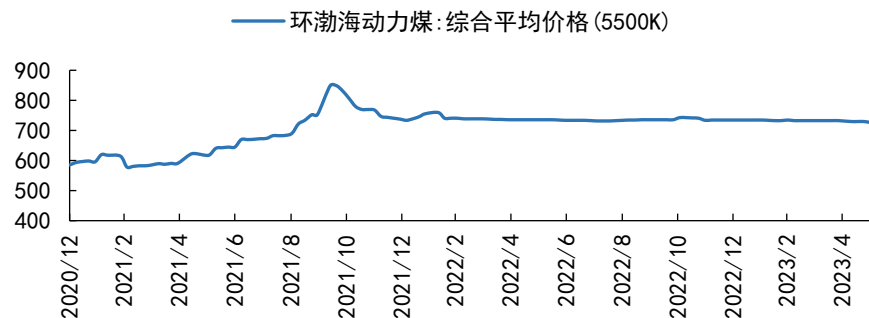


资料来源：中国煤炭运销协会，国信证券经济研究所整理

## ➤ 动力煤产业链跟踪——价格走势

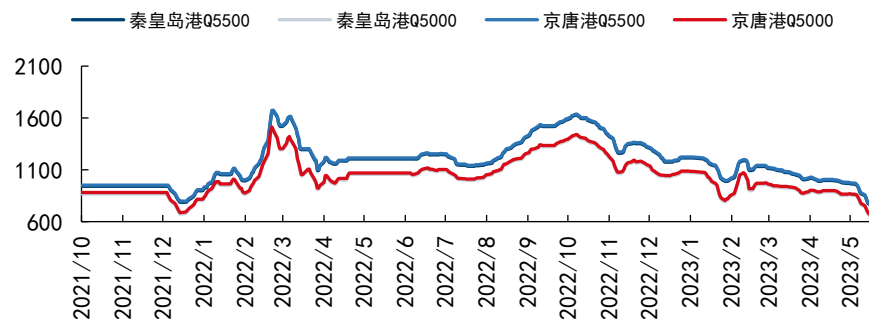
从指数看，截至本周五，环渤海动力煤（Q5500K）价格指数为726元/吨，周环比下跌0.41%；中国进口电煤采购价格指数1216元/吨，周环比下跌1.54%。从港口看，秦皇岛港动力煤（Q5500）价格765元/吨，周环比下跌12.07%，黄骅港动力煤（Q5500）价格775元/吨，周环比下跌11.93%。广州港动力煤（Q5500）神混1号价格895元/吨，周环比下跌14.35%。从产地看，大同动力煤车板价环比下跌15.64%，榆林环比下跌12.64%，鄂尔多斯环比下跌15.32%。海外看，澳洲纽卡斯尔煤价周环比下跌21.88%。从期货价格看，动力煤期货结算价格801.4元/吨，周环比持平，基差缩小。

图24：环渤海动力煤价格指数（元/吨）



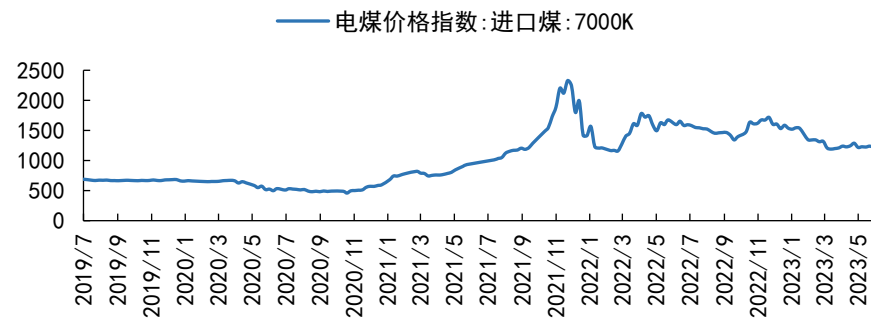
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图26：北方港口煤炭价格（元/吨）



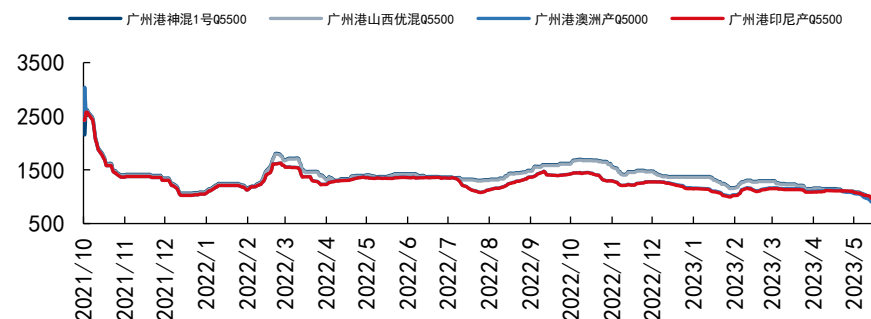
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图25：电煤采购价格指数（进口价）（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

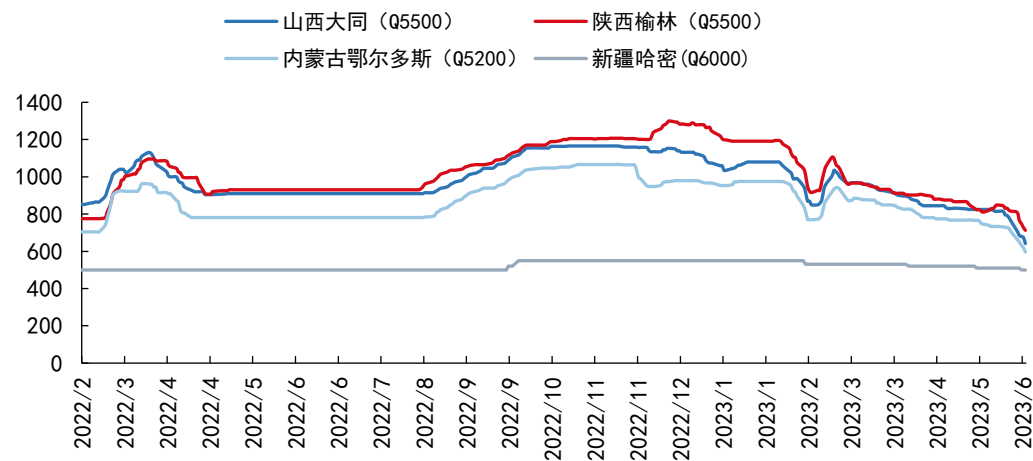
图27：广州港口煤炭价格（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

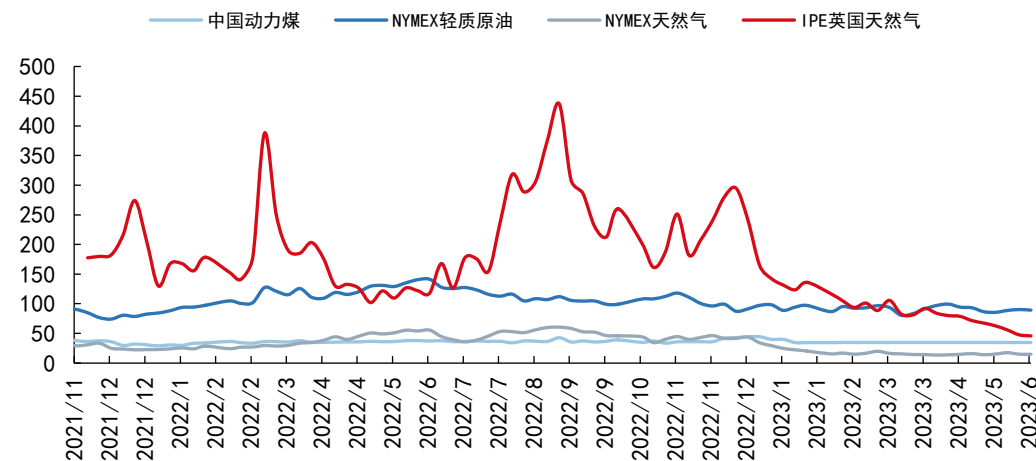
# 行业相关产业链跟踪

图28：产地动力煤价格（元/吨）



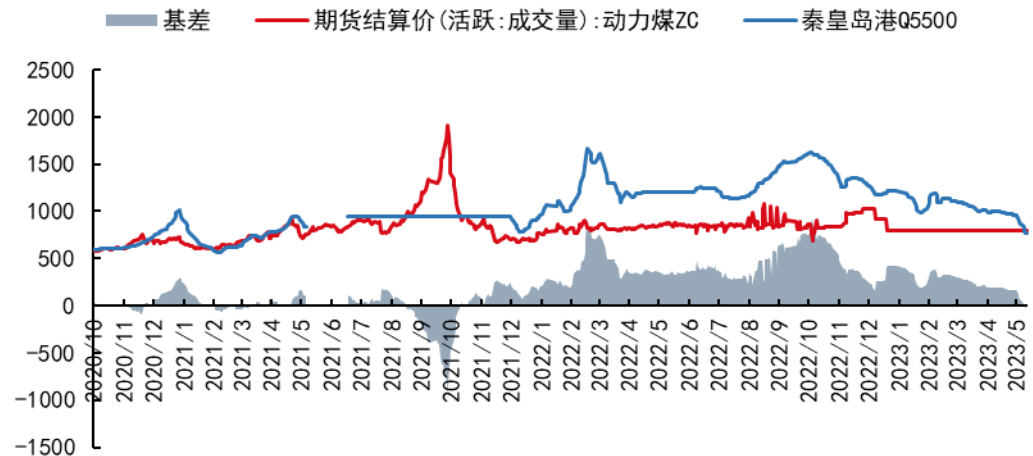
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图29：海内外能源价格对比（元/GJ）



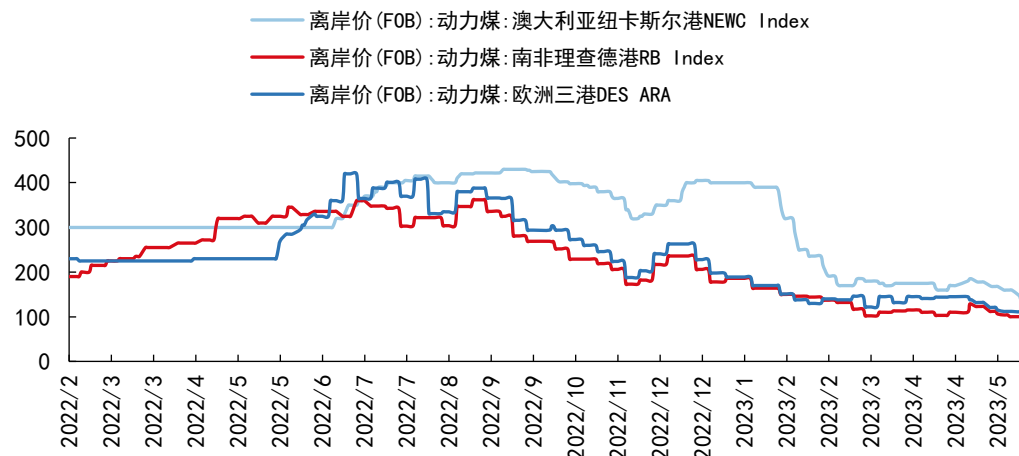
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图30：动力煤期货价格与基差（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图31：国际动力煤价格（美元/吨）



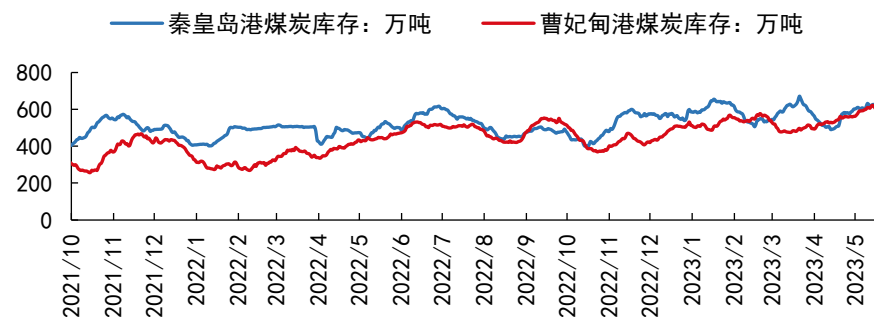
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## ➤ 动力煤产业链跟踪——供需跟踪

截至本周五，秦皇岛煤炭库存622万吨，周环比减少8万吨（1.27%）；曹妃甸港煤炭库存592万吨，周环比减少16万吨（2.63%）；长江口煤炭库存833万吨，周环比增加17万吨（2.08%）；北方港口库存合计3029万吨，周环比增加101万吨（3.45%）。

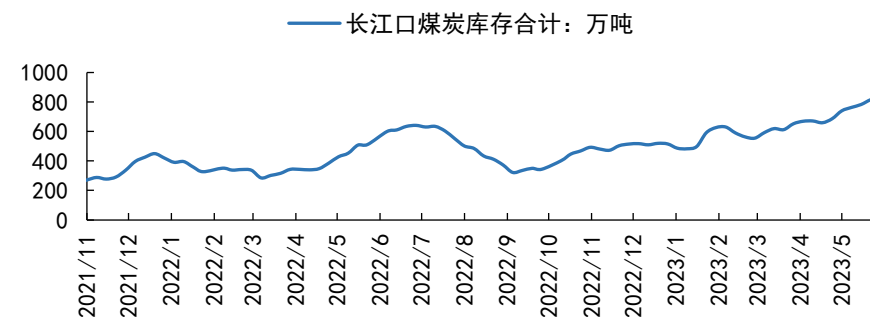
4月发电量总量同比增长6.1%，较上月增长1个百分点；其中火电发电量同比增加11.5%，较上月增加2.4个百分点；规模以上电厂水电发电量4月份同比减少25.9%，增速有所放缓。

图32：北方重点港口煤炭库存



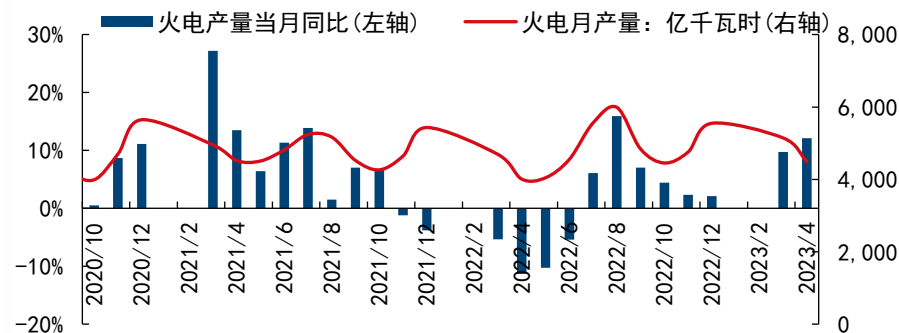
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图33：长江口煤炭库存



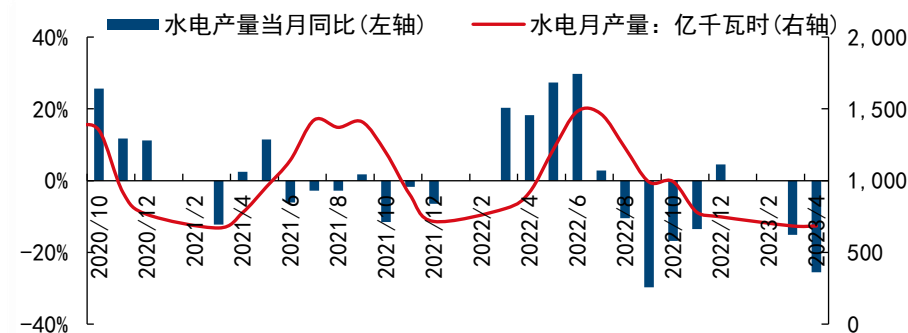
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图34：月度火电发电量变化情况



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图35：月度水电发电量变化情况

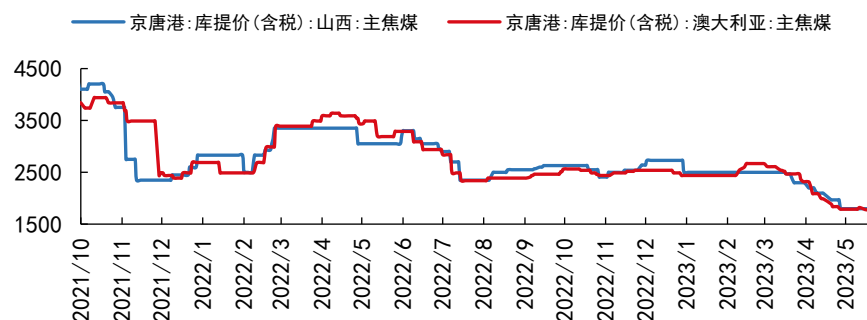


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## ➤ 炼焦煤产业链跟踪——价格走势

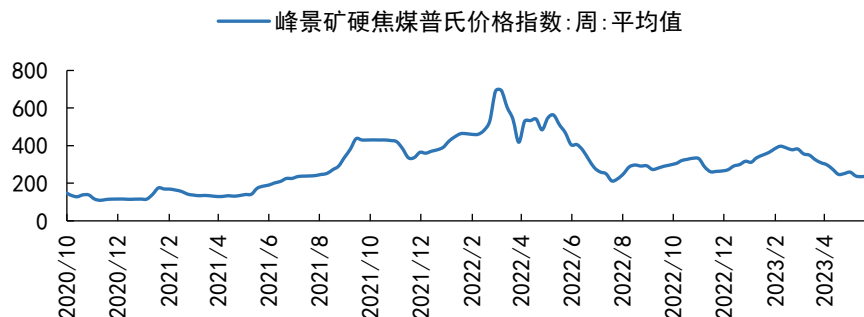
从港口看，截至本周五，京唐港山西产主焦煤库提价为1800元/吨，周环比持平；京唐港澳大利亚产主焦煤库提价为1720元/吨，周环比下跌5.49%。从产地看，柳林、吕梁、六盘水主焦煤价格分别为1450元/吨、1500元/吨、1750元/吨，周环比均持平。从海外看，澳洲峰景煤价格周环比上涨1.49%。从期货价格看，截至本周五，焦煤期货结算价格1258元/吨，周环比上涨1.37%，基差缩小。

图36：京唐港炼焦煤价格走势（元/吨）



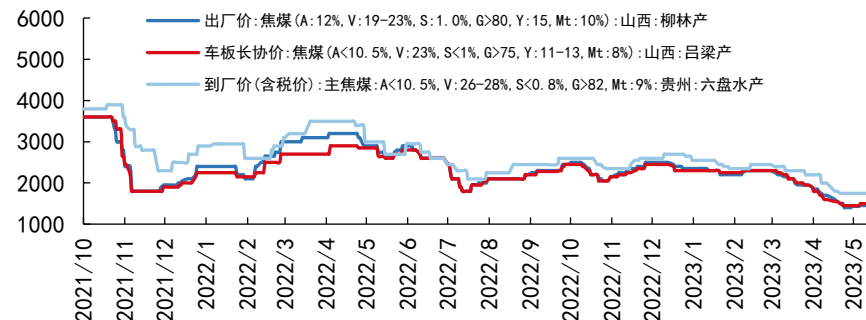
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图38：峰景矿硬焦煤价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图37：产地炼焦煤价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图39：焦煤期货结算价走势



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## ➤ 炼焦煤产业链跟踪——供需跟踪

从库存看，截至本周五，京唐港炼焦煤库存48.2万吨，周环比减少3.7万吨（7.13%）；独立焦化厂总库存772.5万吨，周环比增加3.2万吨（0.42%）；可用天数8.6天，周环比持平。国内样本钢厂（247家）库存729.05万吨，周环比增加0.16%；可用天数11.65天，周环比增加0.03天。

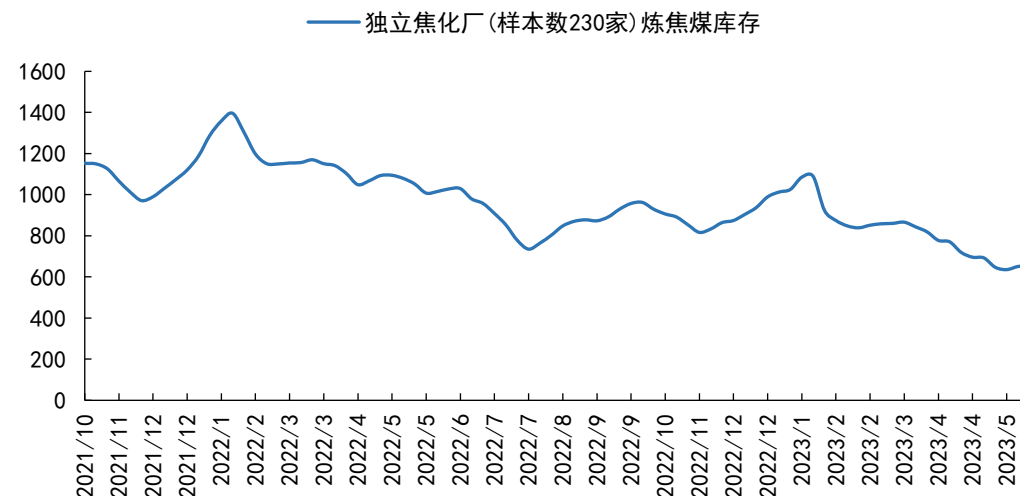
从下游产品价格看，一级冶金焦价格2040元/吨，周环比下跌2.39%；二级冶金焦价格1840元/吨，周环比下跌2.65%。螺纹价格3620元/吨，周环比上涨1.69%。

图40：京唐港炼焦煤库存走势（万吨）



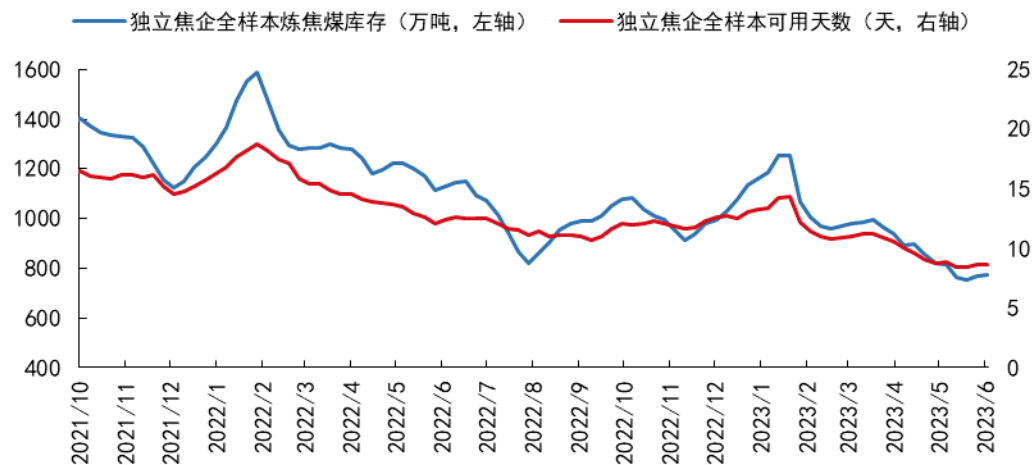
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图41：独立焦化厂库存走势（万吨）



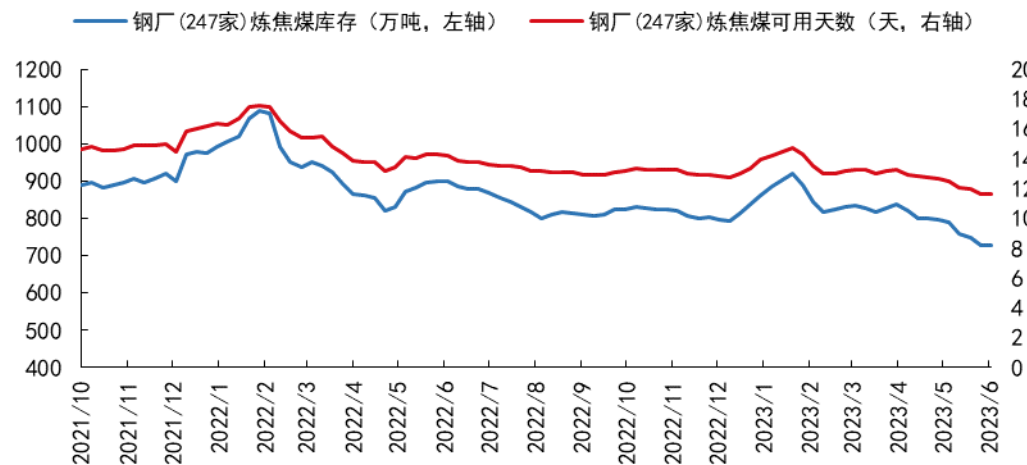
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图42：国内样本独立焦化厂库存与可用天数



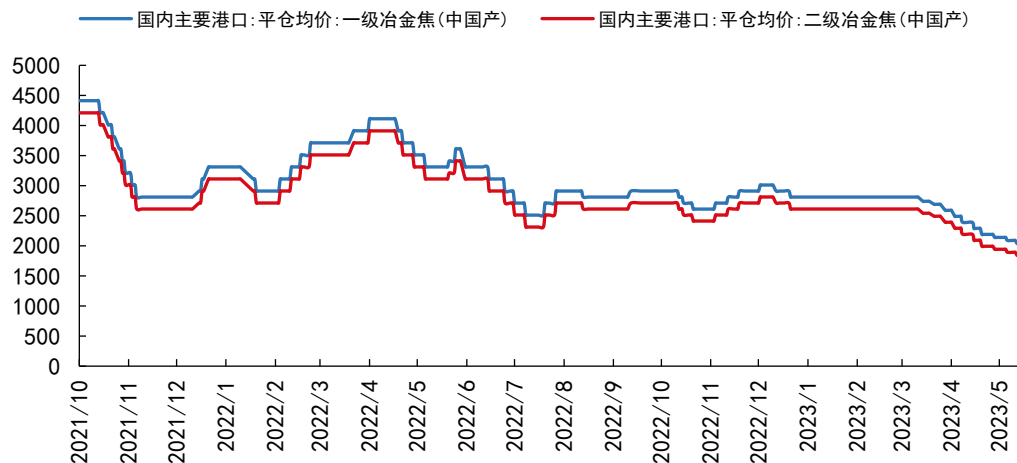
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图43：国内样本钢厂库存与可用天数



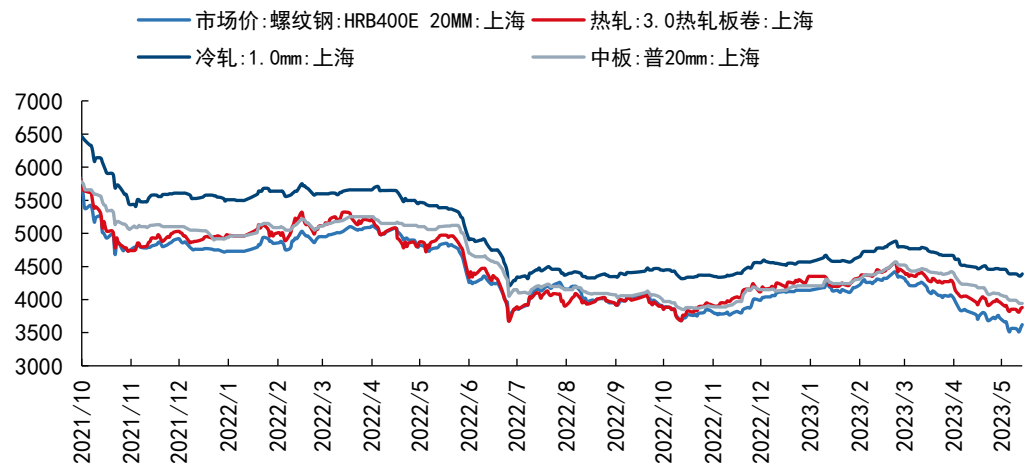
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图44：冶金焦价格走势 (元/吨)



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图45：钢材价格走势 (元/吨)



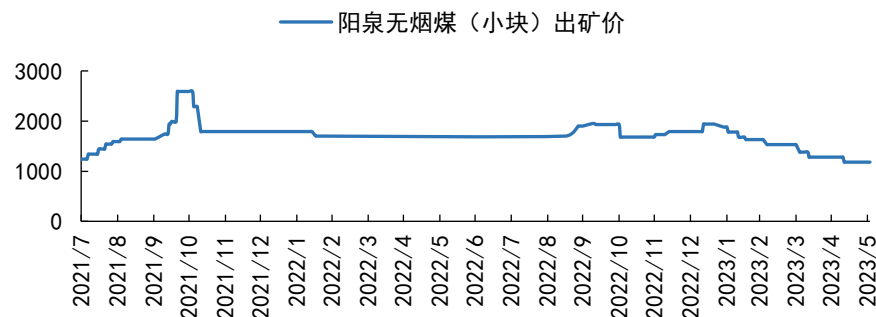
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理



## ➤ 煤化工产业链跟踪——价格走势

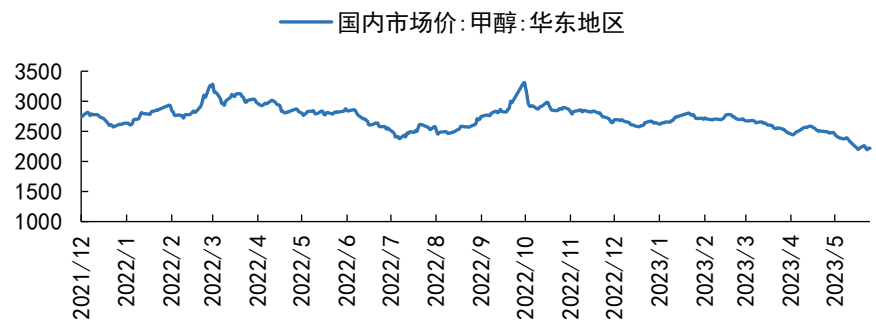
截至本周五，阳泉无烟煤价格（小块）1180元/吨，周环比持平；英国布伦特原油（现货价）74.62美元/桶，周环比上涨美元/桶；华东地区甲醇市场价2217.22元/吨，周环比下跌4.44元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）2080元/吨，周环比下跌20元/吨；纯碱（重质）纯碱均价2072.5元/吨，周环比下跌58.75元/吨；华东地区电石到货价3150元/吨，周环比下跌33.33元/吨；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价5681元/吨，上涨9.89元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）3926元/吨，周环比下跌31元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价8050元/吨，周环比持平。

图46：无烟煤价格走势（元/吨）



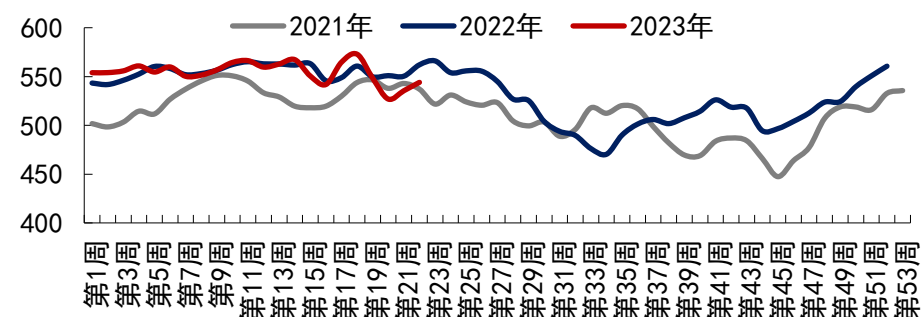
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图48：甲醇价格走势（元/吨）



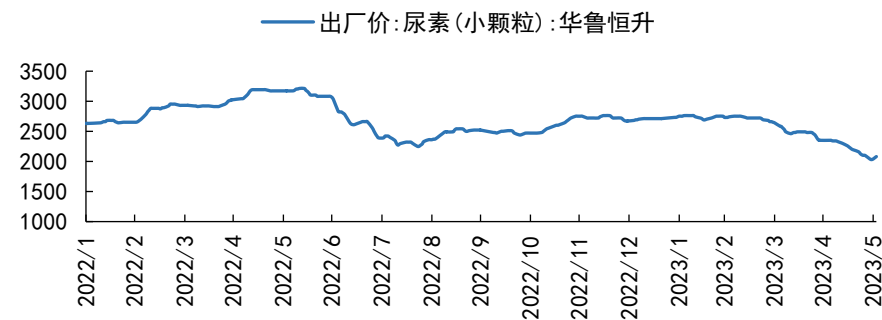
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图47：化工煤周度消耗数据（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，国信证券经济研究所整理

图49：尿素价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图50：电石价格走势（元/吨）

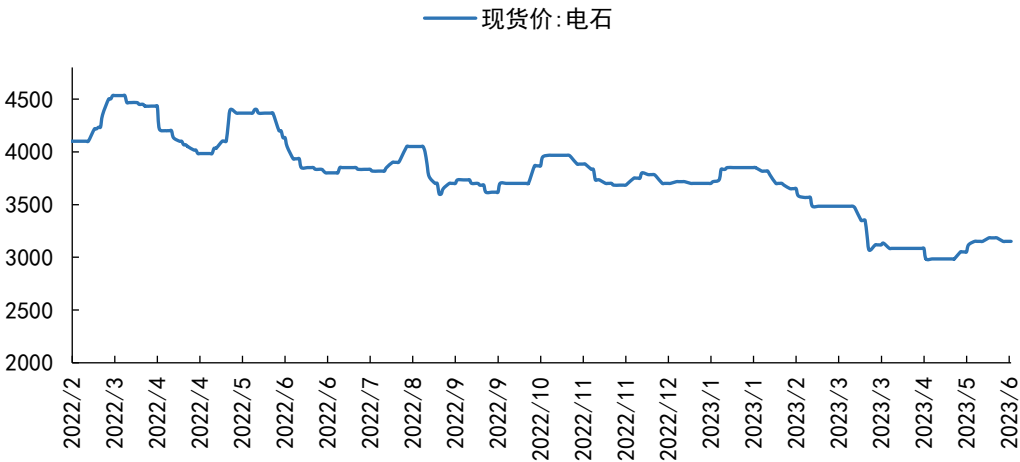
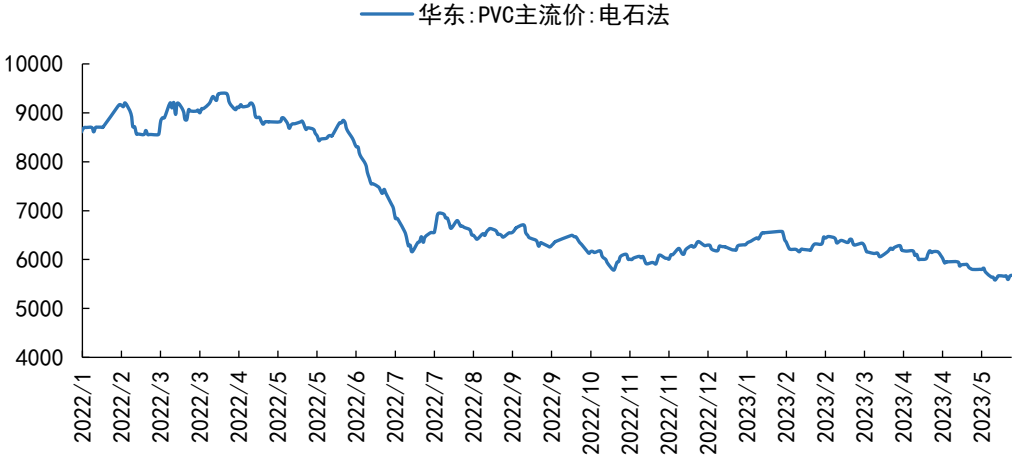


图51：聚氯乙烯（PVC）价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图52：乙二醇价格走势（元/吨）

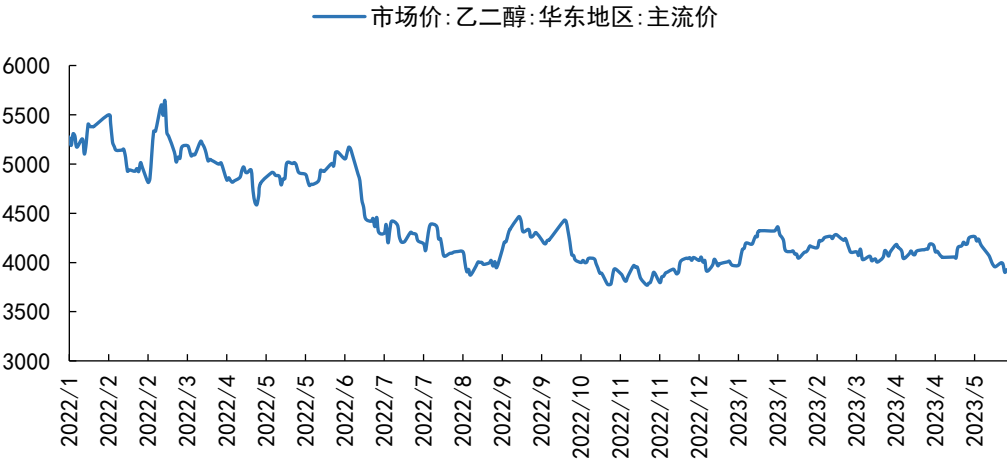
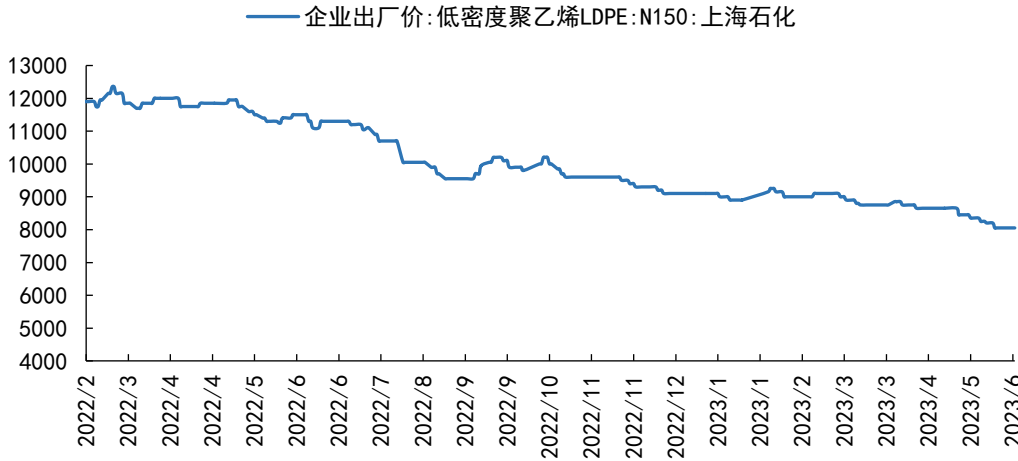


图53：聚乙烯（PE）市场价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

## 4.投资建议及风险提示

**投资建议：**国内外动力煤价格加速下跌，国内港口价格跌至长协区间。焦炭第十轮提降，市场等待3季度长协定价。考虑分红后的股价，假设业绩回到2020年，从PE看，重点布局焦炭和长协煤为主（煤电一体）公司，金能科技、淮北矿业、开滦股份、陕西煤业、盘江股份、中国神华等。动力煤方面，产地供给高位，气温回升带动电厂日耗，但进口煤补充下南方电厂可用天数高位，煤企、港口继续累库，高库存抑制下港口、产地煤价加速下跌，关注气温升高及电厂日耗回升情况；焦炭第十轮提降50元/吨落地，焦钢博弈，市场等待3季度长协价格制定，下游维持低库存，补库需求暂未释放，焦煤支撑在于动力煤；化工煤价格周环比持平，化工产品价格普遍下跌。当前煤炭需求仍较弱，但分红回报丰厚，假设业绩回落到2020年水平，部分公司仍具备较好投资价值，维持行业“超配”评级。低估值高股息下布局长协煤为主的公司和焦炭公司。关注动力煤公司中国神华、中煤能源、陕西煤业；焦煤公司盘江股份、淮北矿业、金能科技以及转型新能源的华阳股份、美锦能源，关注煤机龙头天地科技。

## 风险提示：

1. 海内外疫情的反复。疫情可能会反复，国内可能出现煤炭消费需求下降，海外煤炭需求和煤价低迷也会传导到国内。
2. 煤炭产能大量释放。随着煤炭行业产能优化推进，可能出现煤炭产能释放超过预期，导致供应大于需求，造成煤价较大幅度下跌。
3. 新能源对煤炭替代。碳中和政策下，低成本、低排放新能源技术出现替代煤炭部分需求，导致煤炭需求下降。
4. 煤矿安全事故影响。煤矿安全事故发生，导致相关公司停业整顿，对生产经营造成影响。

表10：重点公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	2022A	EPS 2023E	2024E	2022A	PE 2023E	2024E
601225. SH	陕西煤业	增持	16. 99	1647. 18	3. 62	2. 98	3. 03	4. 7	5. 7	5. 6
600985. SH	淮北矿业	买入	13. 13	325. 76	2. 83	2. 88	3	4. 6	4. 6	4. 4
600395. SH	盘江股份	增持	6. 76	145. 11	1. 11	1. 03	1. 08	6. 1	6. 6	6. 3
603113. SH	金能科技	买入	8. 47	72. 43	0. 29	0. 6	1. 11	29. 2	14. 1	7. 6
600582. SH	天地科技	增持	5. 46	225. 97	0. 47	0. 54	0. 6	11. 6	10. 1	9. 1
601088. SH	中国神华	未评级	28. 26	5614. 84	3. 5	3. 61	3. 68	8. 07	7. 83	7. 67
601898. SH	中煤能源	未评级	8. 25	1093. 84	1. 38	1. 74	1. 82	5. 98	4. 74	4. 54
600348. SH	华阳股份	未评级	12. 6	303. 03	2. 92	3. 06	3. 28	4. 32	4. 12	3. 84
000723. SZ	美锦能源	未评级	7. 38	319. 29	0. 52	0. 5	0. 56	14. 19	14. 68	13. 23

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理；未评级公司盈利预测来自iFinD一致性预期；取6月2日收盘价

# 免责声明

国信证券投资评级		
类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券  
GUOSEN SECURITIES

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032