

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

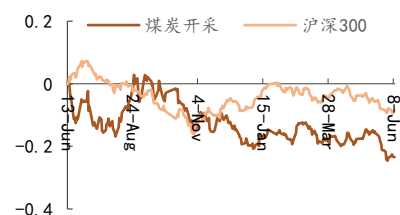
张飞

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

- 保持理性，等待良机
- 旺季需求逐步提振，煤价有望迎来反弹
- 煤价下跌有限，反弹仍旧可期

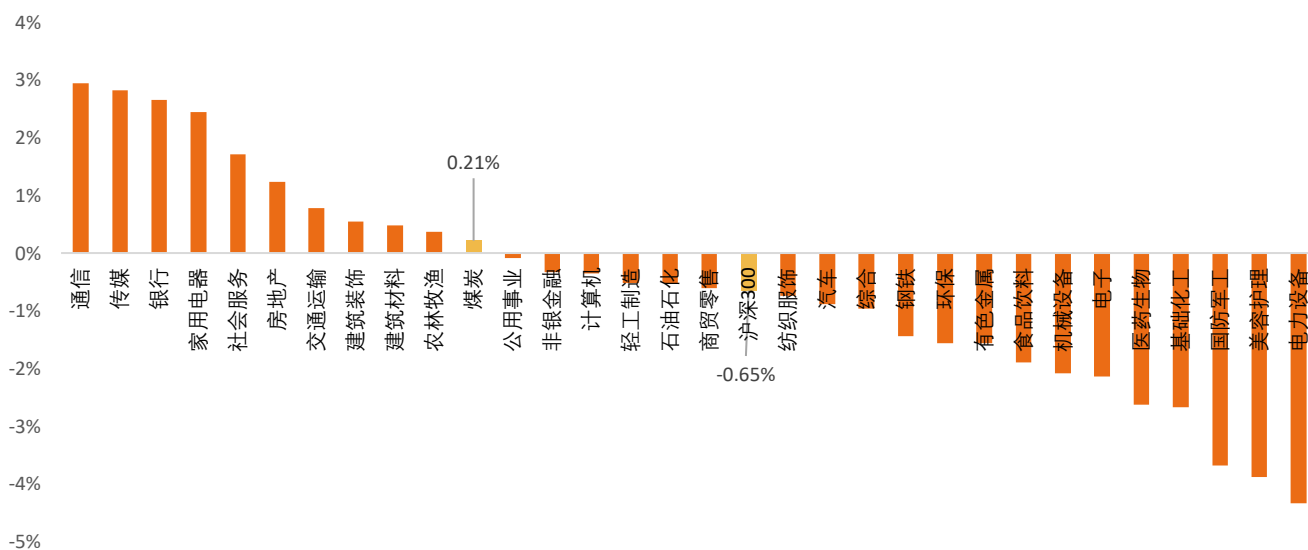
- **电厂日耗量受气温影响逐渐增加，国际动力煤价格已接近 2021 年同期水平。**供给方面，本周主产区煤矿整体供应稳定，多数煤矿库存处于高位。下游需求方面，随着各地气温不断升高，逐步进入迎峰度夏的旺季，南方八省电厂日耗量不断增长，库存开启高位下降，未来有望进一步缓减当前高库存压力。非电力用煤方面，水泥、化工等企业终端开工率一般，维持按需采购为主，需求复苏仍需一定时间。本周动力煤产地价格延续下跌态势，交易比较低迷，但港口煤价已出现阶段性探涨，本周港口库存均有所下降，截至 6 月 9 日，广州港 Q6100 神木块库提价 1170 元/吨，周环比下降 9.51%；京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 780 元/吨，周环比上升 1.30%。库存方面，截至 6 月 9 日，北方港口库存合计 2744 万吨，较 6 月 2 日减少 51 万吨，跌幅 1.82%。此外，国际动力煤价整体呈下行趋势，截至 5 月 26 日，纽卡斯尔 NEWC 报价 146.78 美元/吨，已接近 2021 年同期水平。
- **炼焦煤价格趋于止跌平稳状态，下游钢材出口持续升高。**供给方面，主产区煤矿维持正常生产，供需相对宽松，产地价格与上周持平，港口价格小幅下降，整体市场趋于止跌平稳状态。下游焦炭经过连续十轮提降，焦企盈利空间收窄，部分陷入亏损的企业生产积极性下降，加之市场处于淡季，焦企出货缓慢，出现累库现象，但钢厂利润有所修复，生产积极性有所回升，前期低库存钢厂存在补库意愿。此外，海关总署最新数据显示，5 月份，中国出口钢材 835.60 万吨，环比增 5.3%，同比增 7.7%；2023 年 1-5 月份，中国出口钢材共 3636.90 万吨，同比增 40.9%；今年前 5 个月中国钢材出口额累计 416.0 亿美元，同比增 15.1%。钢材出口量持续升高，印证下游需求向好，未来炼焦煤需求有望提振。进口价格方面，截至 6 月 9 日，澳洲峰景主焦煤到岸价为 240 美元/吨，周环比上升 1.69%；蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价 1350 元/吨，周环比下降 4.26%；策克口岸 1/3 焦煤场地价 860 元/吨，周环比下降 3.37%。
- **5 月全国进口煤炭 3958.4 万吨，同比增长 92.63%。**海关总署 6 月 7 日公布的数据显示，中国 2023 年 5 月份进口煤炭 3958.4 万吨，较去年同期的 2054.9 万吨增加 1903.5 万吨，增长 92.63%。较 4 月份的 4067.6 万吨减少 109.2 万吨，下降 2.68%。5 月份煤炭进口额为 461200 万美元，同比增长 35.67%，环比下降 7.61%。据此推算进口单价为 116.51 美元/吨，同比下跌 48.92 美元/吨，环比下跌 6.21 美元/吨。2023 年 1-5 月份，全国共进口煤炭 18205.9 万吨，同比增长 89.6%；累计进口金额 2316780 万美元，同比增长 49.5%。
- **投资建议：**重点关注陕西煤业、中国神华、山西焦煤、潞安环能。
- **风险提示：**旺季需求不及预期，产量大幅增长、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 0.21%，跑赢沪深 300 指数

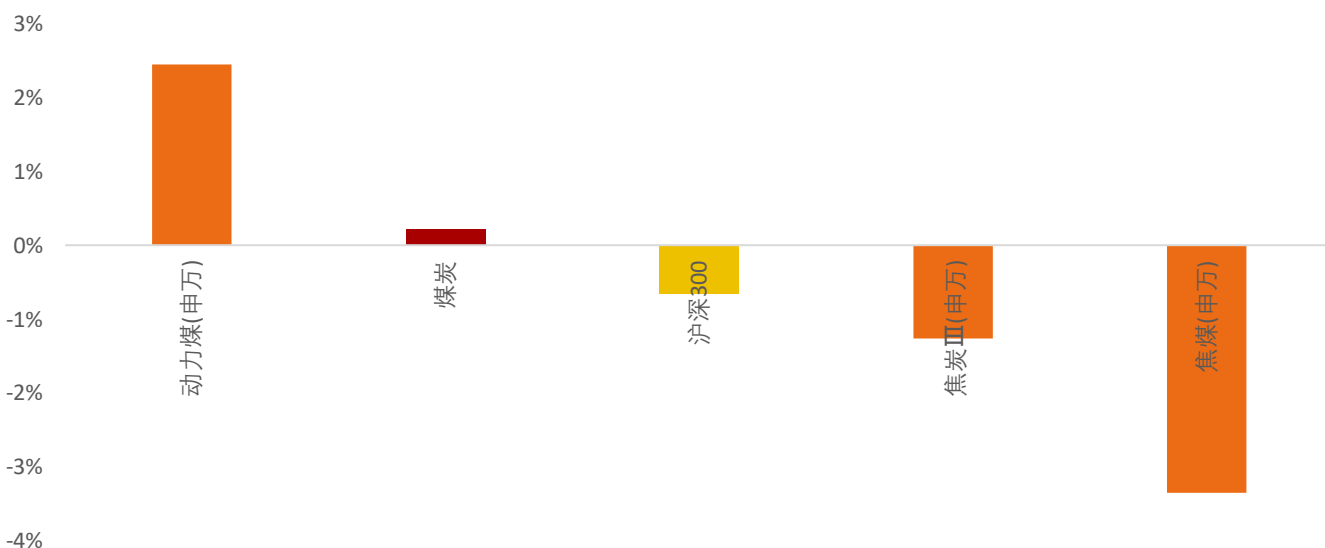
本周（2023 年 6 月 5 日-6 月 9 日）煤炭指数上涨 0.21%，沪深 300 指数下跌 0.65%，主要煤炭上市公司有涨有跌，涨幅前五家公司为：辽宁能源（6.19%）、山西焦煤（5.64%）、陕西煤业（4.47%）、中国神华（4.21%）、中煤能源（3.64%）；跌幅前五家公司为：*ST 未来（-7.14%）、淮河能源（-4.89%）、永泰能源（-4.70%）、云维股份（-4.33%）、恒源煤电（-4.20%）。

图 1 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 0.86%



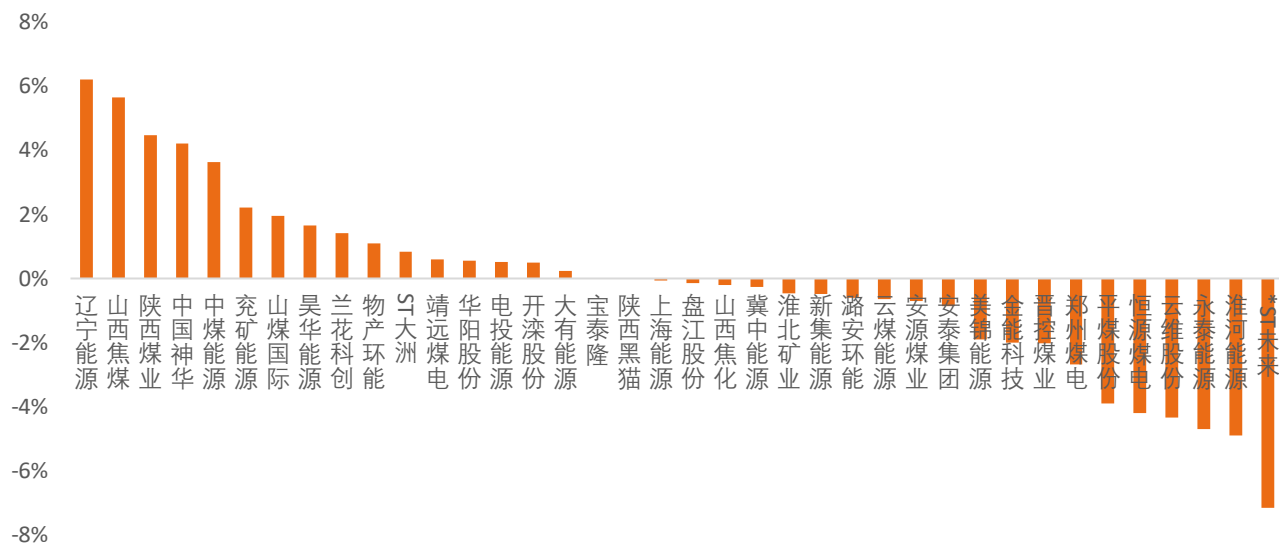
资料来源：Wind，首创证券

图 2 本周除动力煤子板块以外，其他煤炭子板块均跑输沪深 300 指数



资料来源：Wind，首创证券

图3 本周煤炭个股有涨有跌，涨幅最高的辽宁能源 6.19%

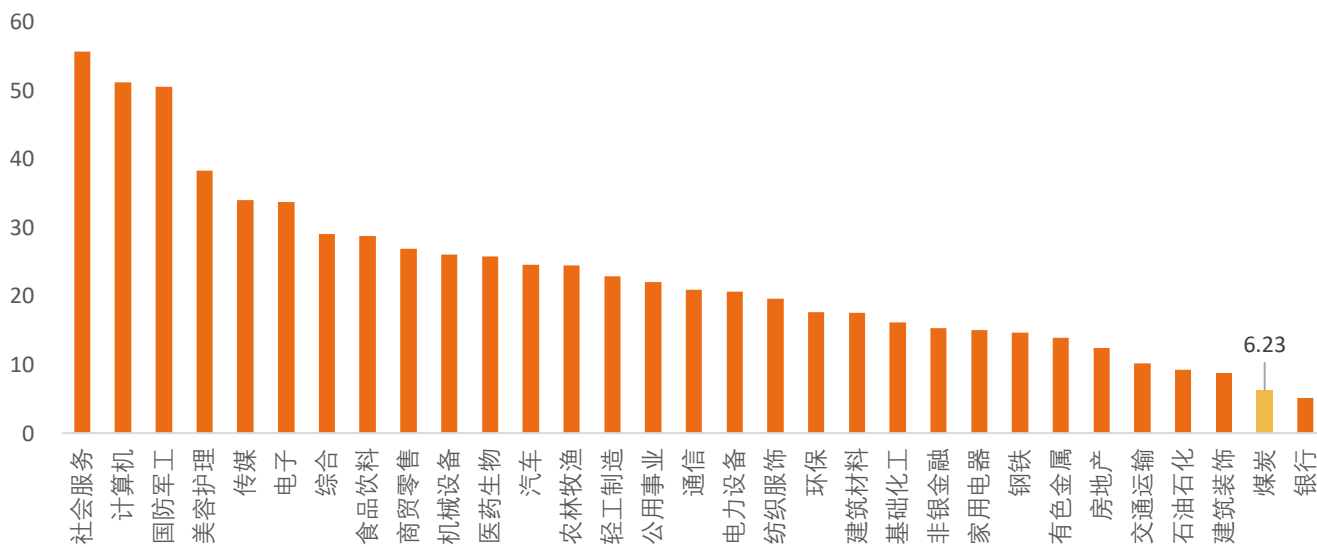


资料来源: Wind, 首创证券

1.2 估值：本周煤炭 PE 为 6.23 倍，PB 为 1.16 倍

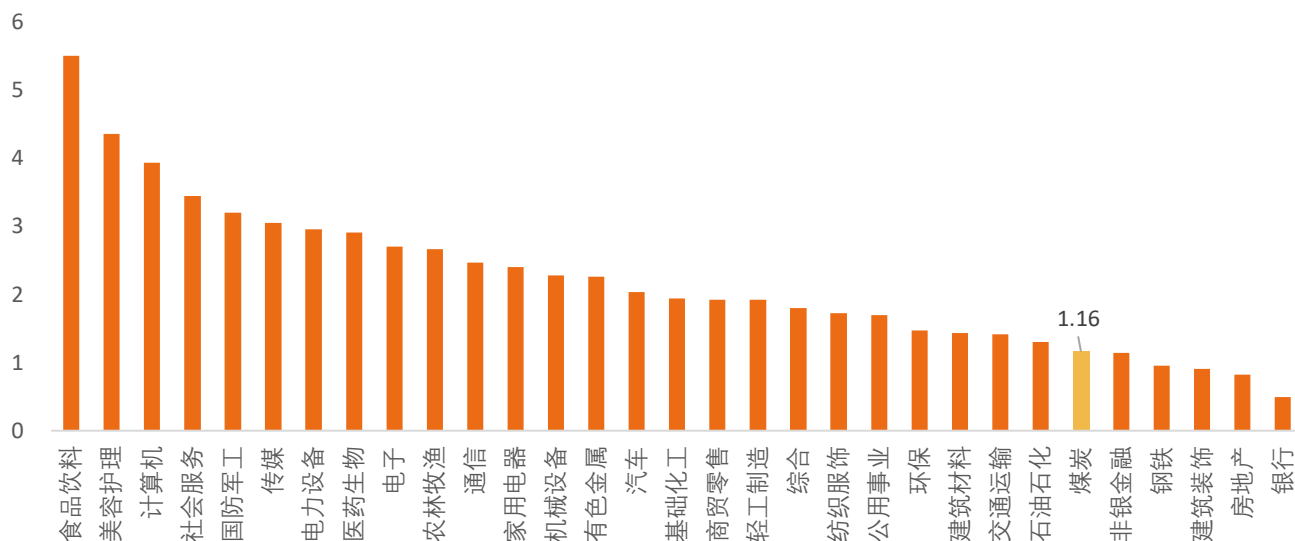
截至 2023 年 6 月 9 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 6.23 倍，位列 A 股全行业倒数第二位；市净率 PB 为 1.16 倍，位列 A 股全行业倒数第六位。

图4 本周煤炭 PE 估值为 6.23 倍



资料来源: Wind, 首创证券

图 5 本周煤炭 PB 估值为 1.16 倍



资料来源: Wind, 首创证券

2 主要数据追踪

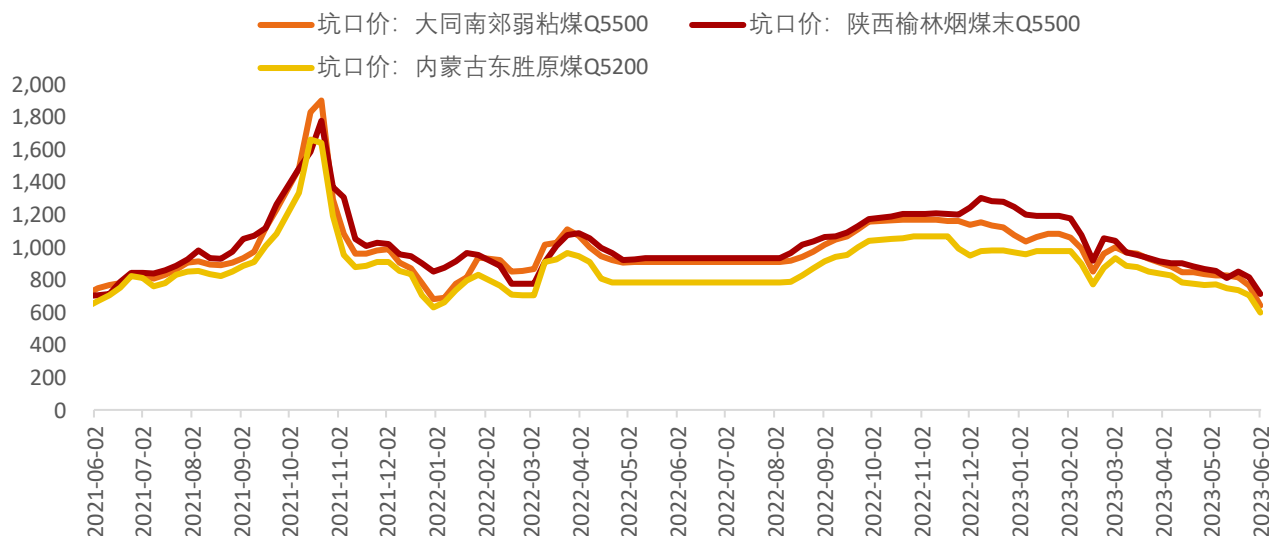
2.1 动力煤行情: 产地价格下降, 港口现货价格涨跌不一, 电厂日耗增加

产地价格: 截至 6 月 2 日, 大同南郊 Q5500 弱粘煤坑口价 642 元/吨, 周环比下降 15.64%; 陕西榆林 Q5500 烟煤末坑口价 712 元/吨, 周环比下降 12.64%; 内蒙东胜 Q5200 原煤坑口价 597 元/吨, 周环比下降 15.32%。

港口价格: 截至 6 月 9 日, 广州港 Q6100 神木块库提价 1170 元/吨, 周环比下降 9.51%; 京唐港山西产 Q5500 动力末煤平仓价 780 元/吨, 周环比上升 1.30%。截至 5 月 31 日, 山西优混 Q5500 市场价 900 元/吨, 较 5 月 20 日下降 7.63%。

电厂运行: 6 月 7 日, 南方八省电厂煤炭日耗达 214.2 万吨, 相比 5 月 25 日增加 28.4 万吨, 增幅 15.29%; 南方八省电厂煤炭库存量 3626 万吨, 相比 5 月 25 日减少 108 万吨, 降幅 2.89%。

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降 元/吨



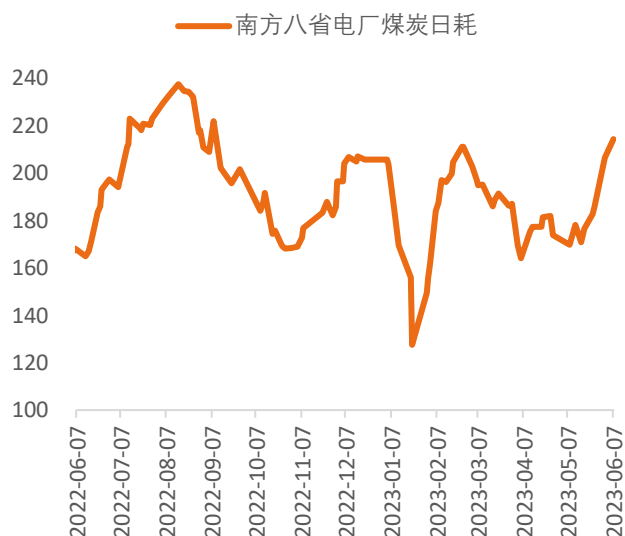
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 山西优混市场价较 5 月 20 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 5 月 25 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 5 月 25 日减少 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, 港口价格下降, 澳煤进口价格上升, 蒙煤进口价格下降, 期货价格上升, 贴水幅度下降

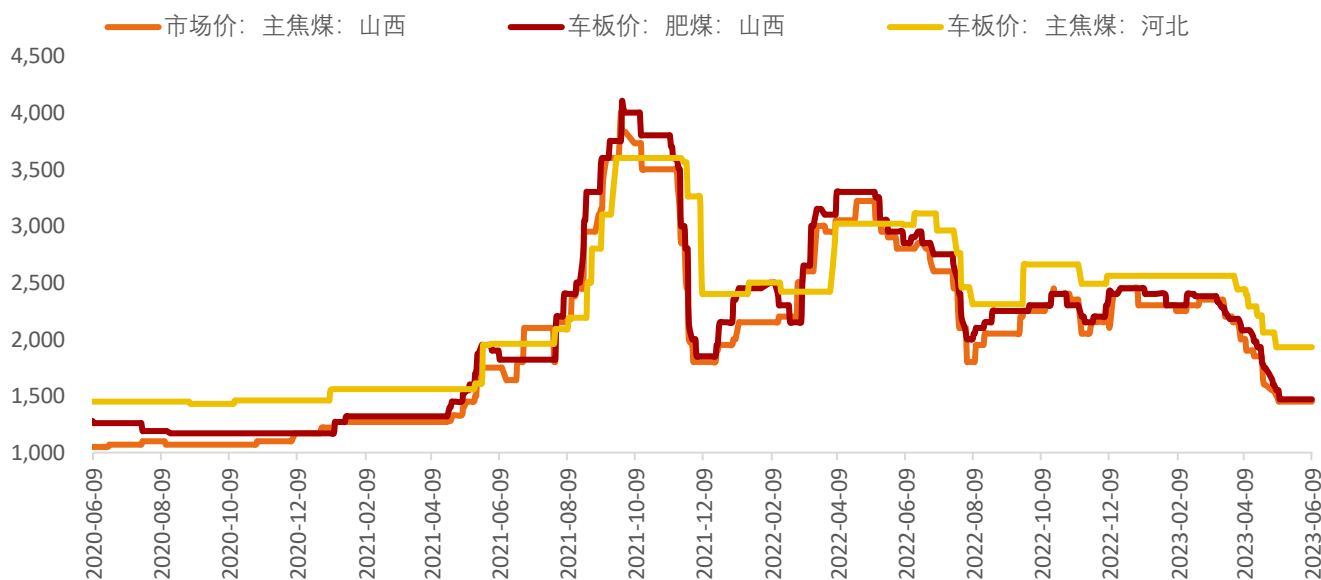
产地价格: 截至 6 月 9 日, 山西吕梁产主焦煤市场价 1450 元/吨, 周环比持平; 山西古交产肥煤 1470 元/吨, 周环比持平; 河北邯郸主焦煤 1930 元/吨, 周环比持平。

港口价格: 截至 6 月 9 日, 京唐港主焦煤库提价为 1770 元/吨, 周环比下降 1.67%。

进口价格: 截至 6 月 9 日, 澳洲峰景主焦煤到岸价为 240 美元/吨, 周环比上升 1.69%; 主焦煤海内外即期汇率价差 60.22 元/吨, 周环比下降 53.79%。截至 6 月 9 日, 蒙古甘其毛都口岸焦精煤场地价 1350 元/吨, 周环比下降 4.26%; 策克口岸 1/3 焦煤场地价 860 元/吨, 周环比下降 3.37%。

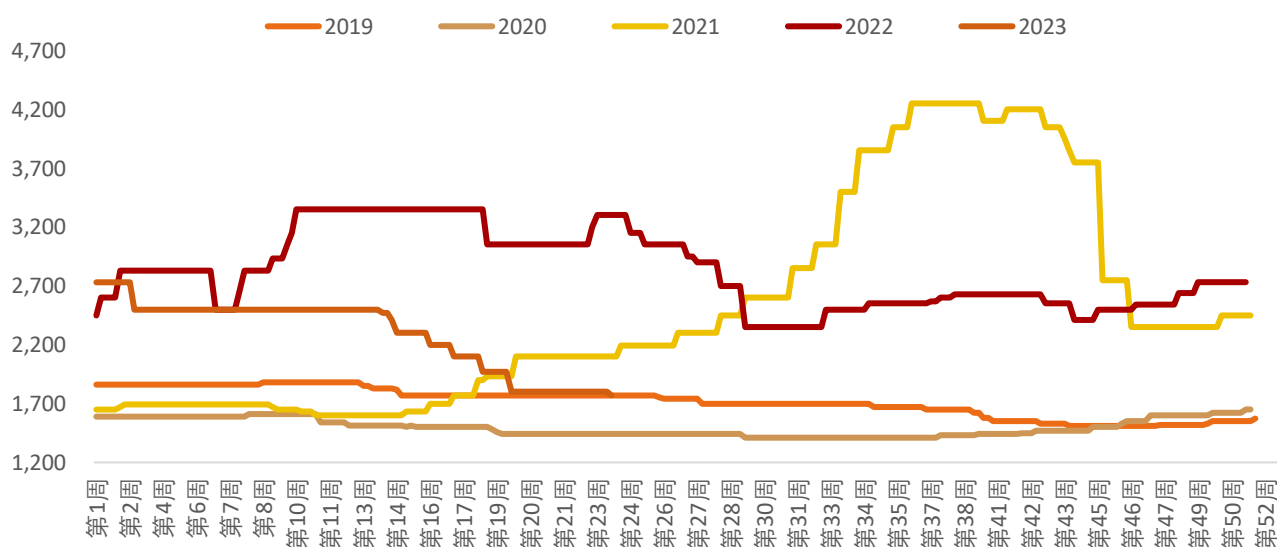
期货价格：截至6月9日，炼焦煤期货收盘价1289元/吨，较6月2日上升13元/吨，涨幅1.02%；现货价格1450元/吨，较6月2日持平；贴水161元/吨，贴水幅度较6月2日下降13元/吨。

图 11 炼焦煤产地价格持平 元/吨



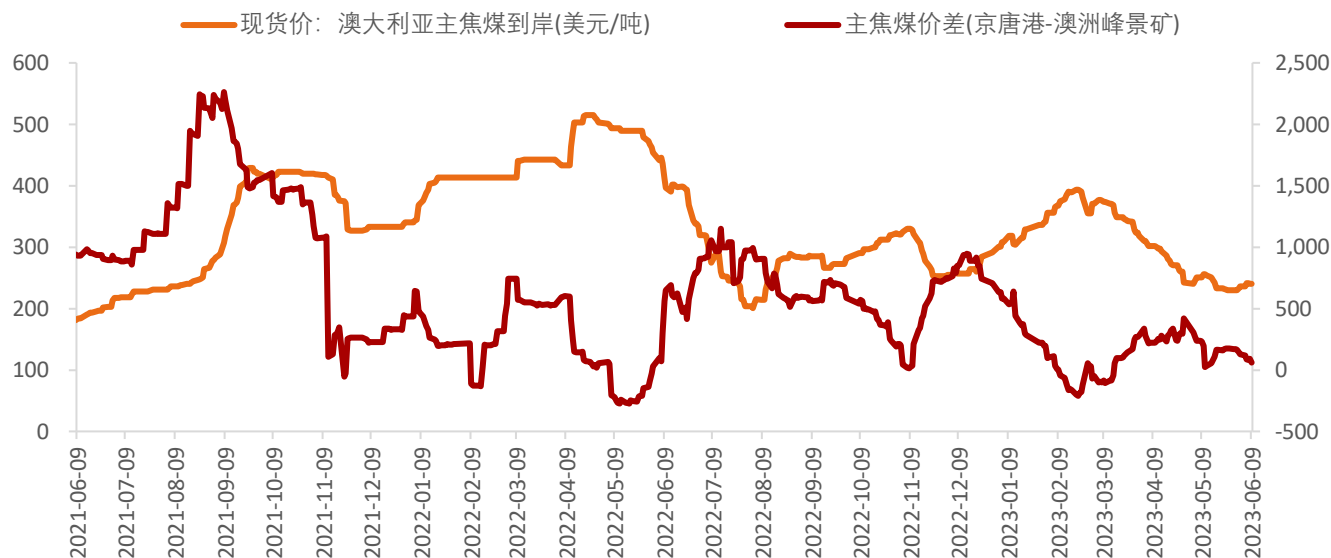
资料来源：Wind，首创证券

图 12 本周京唐港山西产主焦煤库提价周环比下降 元/吨



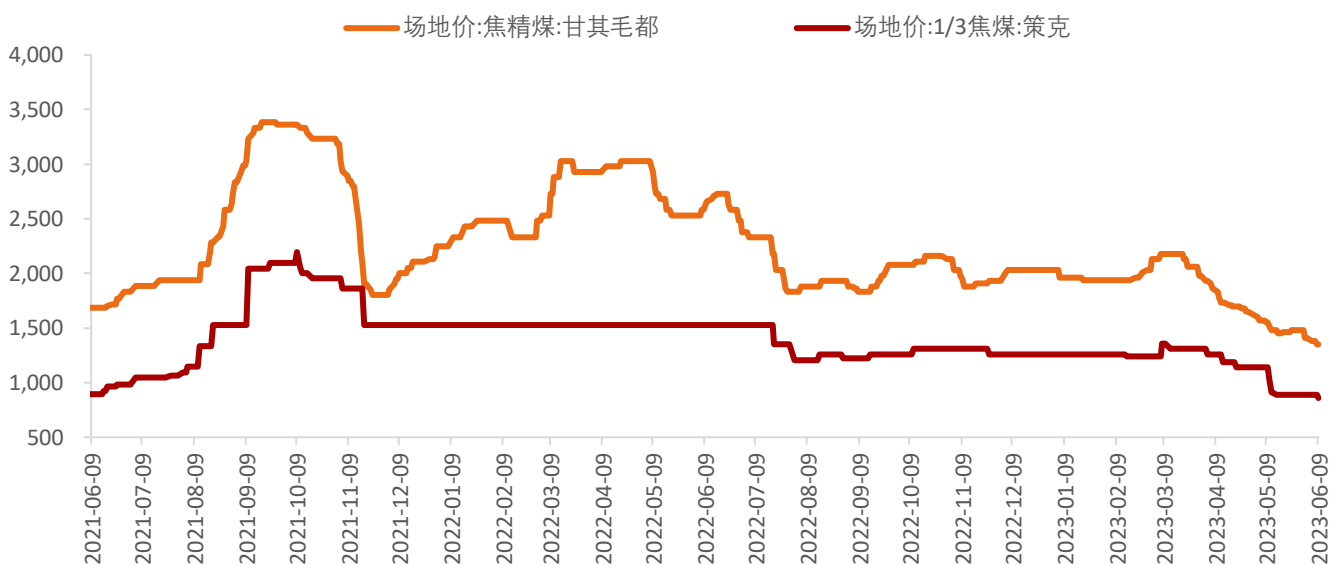
资料来源：Wind，首创证券

图 13 本周澳大利亚主焦煤到岸价周环比上升 美元/吨



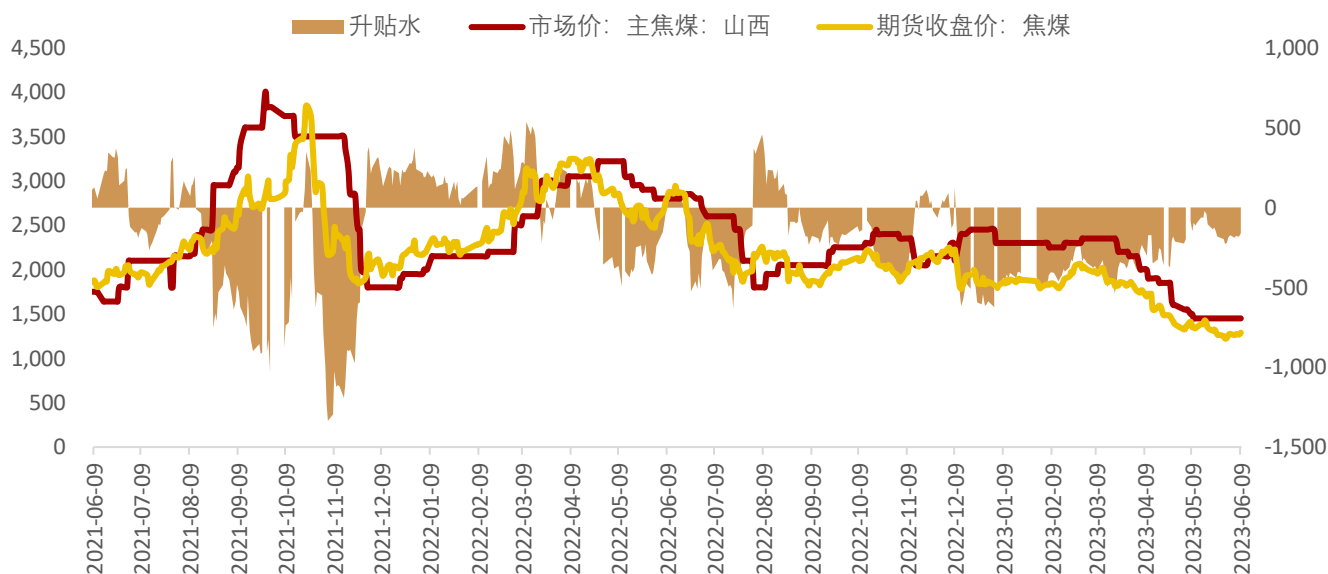
资料来源：Wind，首创证券

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 焦煤期货价格上升，现货价格持平，贴水幅度下降 元/吨

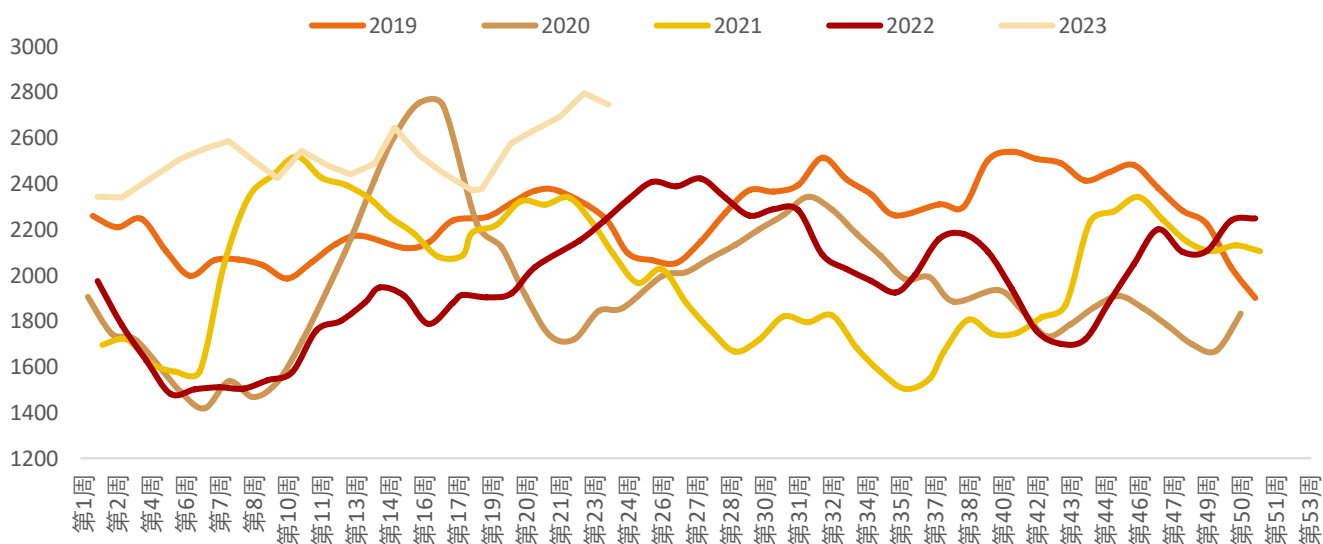


资料来源：Wind，首创证券

2.3 库存数据：动力煤港口库存下降，炼焦煤库存下降，焦炭库存下降

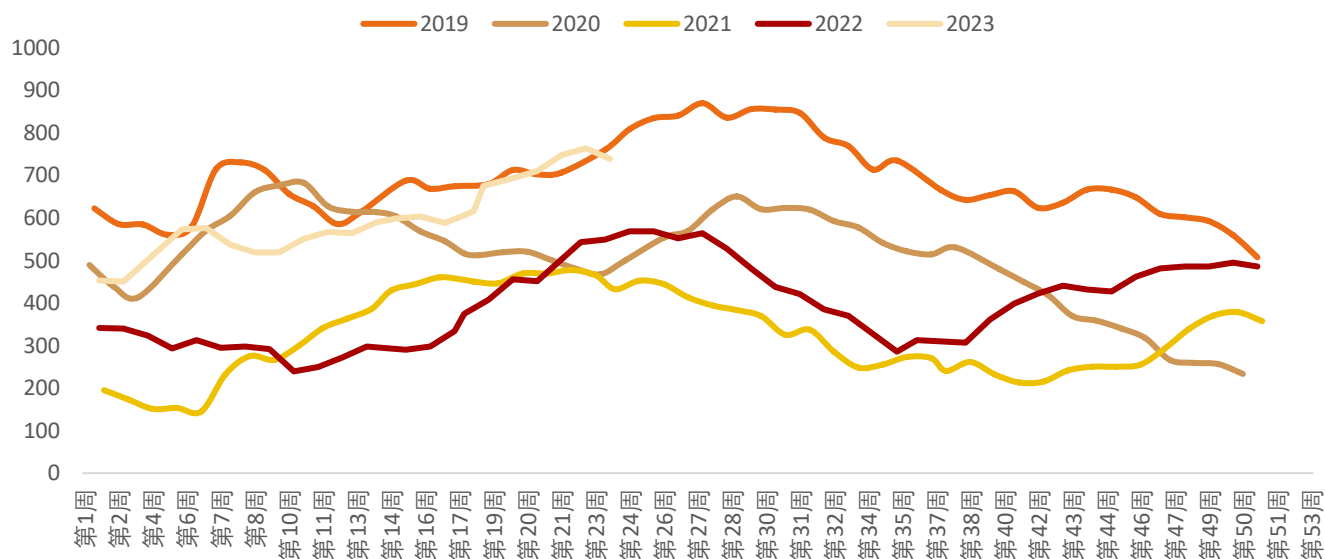
动力煤库存：截至6月9日，北方港口库存合计2744万吨，较6月2日减少51万吨，跌幅1.82%；长江口库存合计738万吨，较6月2日减少25万吨，跌幅3.28%。截至6月9日，广州港库存324.2万吨，周环比减少15.6万吨，跌幅4.59%。

图 16 北方港口煤炭库存合计数量下降 万吨



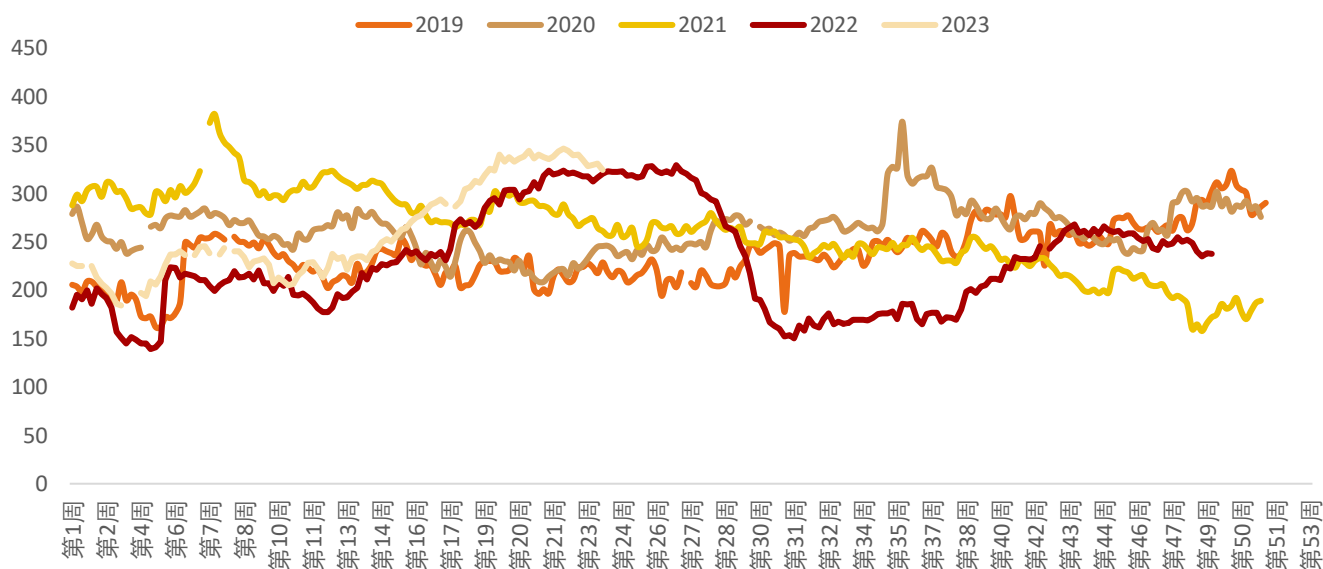
资料来源：Wind，首创证券

图 17 长江口煤炭库存数较上周下降 万吨



资料来源: Wind, 首创证券

图 18 广州港煤炭库存数量下降 万吨

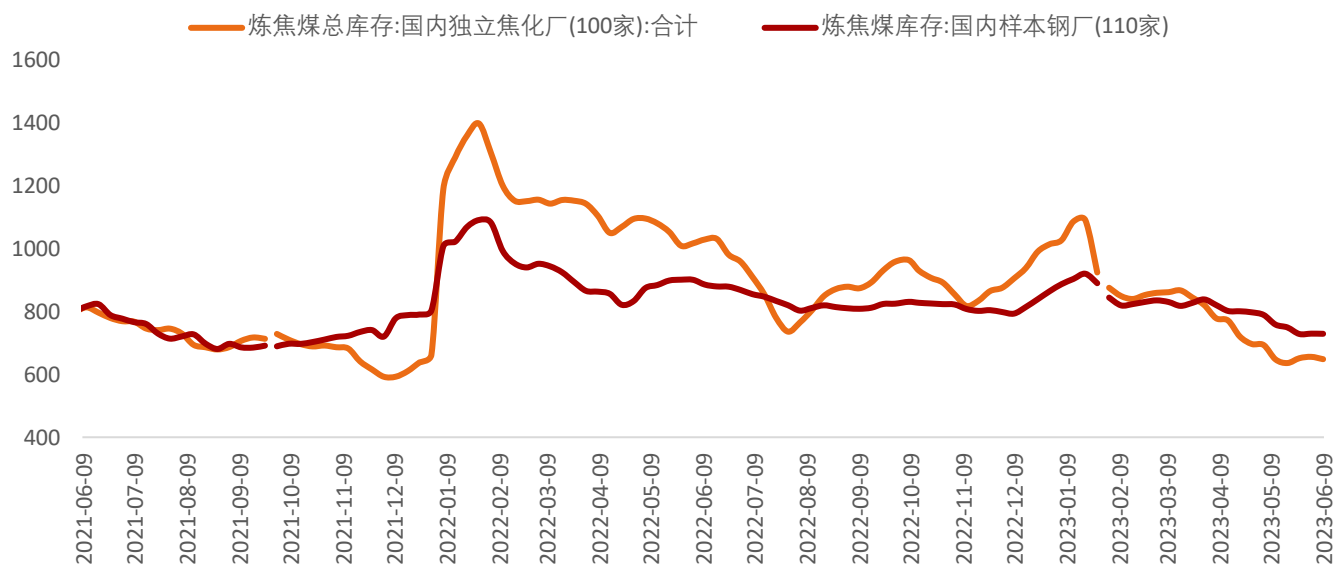


资料来源: Wind, 首创证券

炼焦煤库存:截至6月9日,国内100家样本独立焦化厂炼焦煤总库存为647.9万吨,周环比下降7.4万吨,跌幅1.13%;国内110家样本钢厂炼焦煤总库存为728.49万吨,周环比下降0.6万吨,跌幅0.08%。

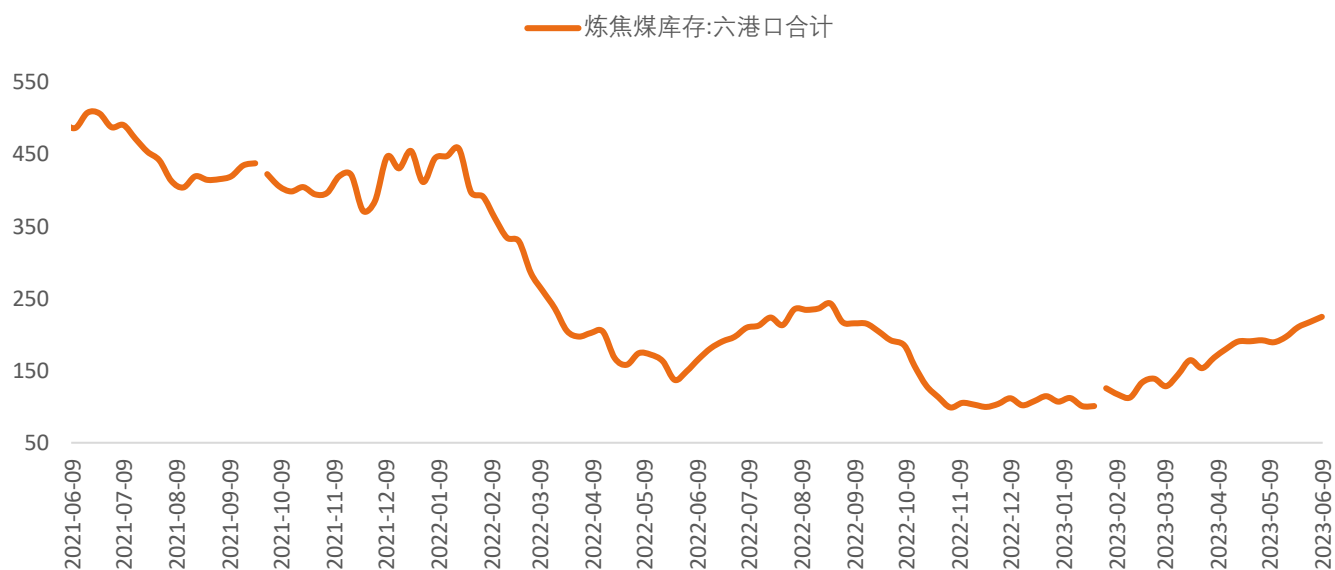
焦炭库存:截至6月9日,焦炭港口总库存为198.5万吨,周环比下降1.2万吨,跌幅0.60%。

图 19 样本独立焦化厂库存下降，钢厂库存下降 万吨



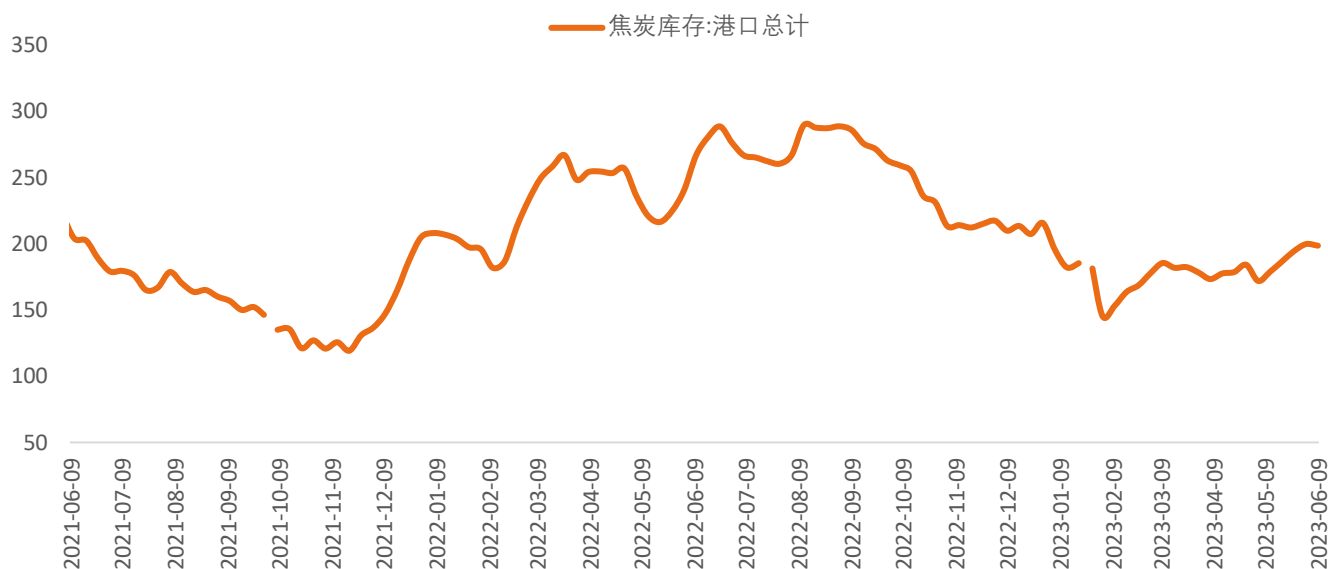
资料来源: Wind, 首创证券

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下降 万吨

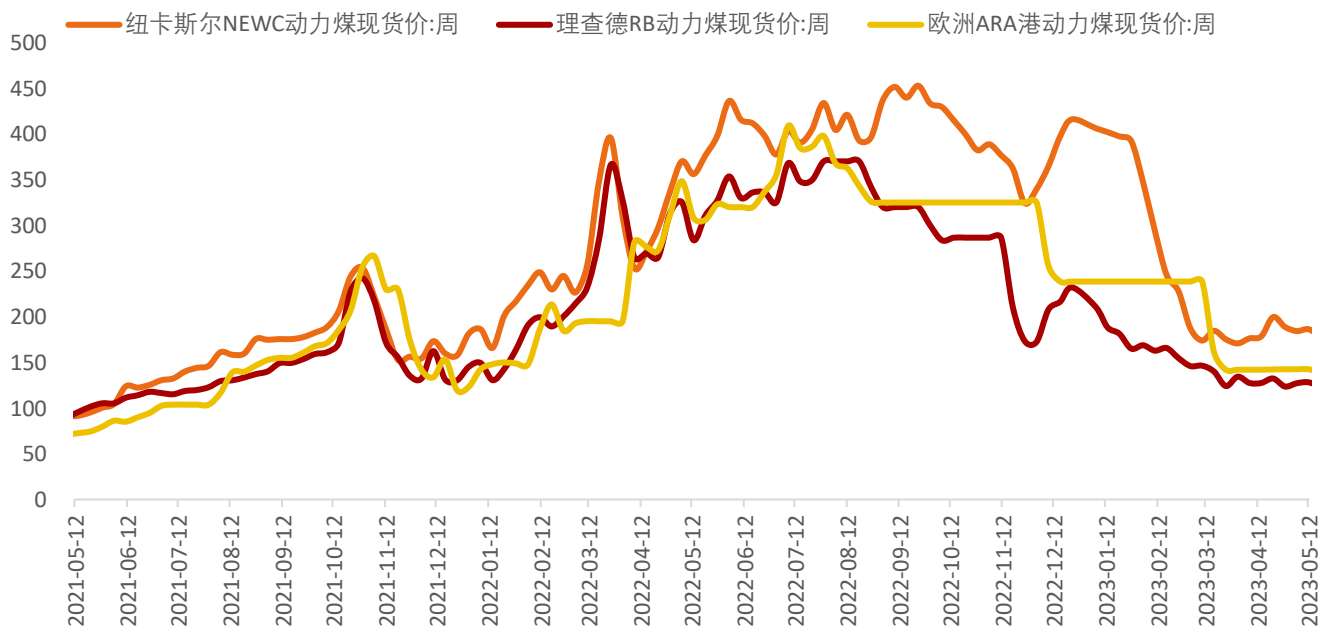


资料来源: Wind, 首创证券

2.4 国际煤价：三大港口煤炭价格均下跌

截至 5 月 12 日，欧洲 ARA 港报价 120.0 美元/吨；截至 5 月 19 日，理查德 RB 报价 104.3 美元/吨；截至 5 月 26 日，纽卡斯尔 NEWC 报价 146.78 美元/吨。

图 22 三大港口煤炭价格均下跌 美元/吨



资料来源: Wind, 首创证券

3 公司公告

平煤股份：6月9日，公司发布关于预计触发“平煤转债”转股价格向下修正条件的提示性公告。公告显示，因公司实施2022年年度权益分派方案，“平煤转债”的转股价格于2023年5月30日起由11.79元/股调整为10.92元/股。自2023年5月26日至2023年6月8日，平顶山天安煤业股份有限公司股票已有10个交易日的收盘价低于当期转股价格的80%，预计触发转股价格向下修正条件。若触发条件，公司将于触发条件当日召开董事会审议决定是否修正转股价格，并及时履行信息披露义务。

甘肃能化：6月9日，公司发布关于出资设立全资子公司的公告。公告显示，为满足公司重大资产重组后业务管理实际需要，进一步优化企业组织和业务架构，加强对靖远矿区资产的集中运营管控，明确有关经营目标 and 责任，公司以货币资金出资1亿元，设立全资子公司甘肃靖煤能源有限责任公司（暂定名），同时授权靖煤公司对公司所属靖远矿区各类生产经营要素实施集中管理和集约利用，出资后，公司持有靖煤公司100%股权。同时，提请公司董事会授权经理层及其授权人员办理设立靖煤公司相关具体事宜，授权公司董事长组织办理对靖煤子公司授权经营管理具体事宜。

盘江股份：6月8日，公司发布关于向盘江新能源发电（关岭）有限公司增加投资的公告。公告显示，经公司第六届董事会第十一次会议审议通过，由关岭公司负责投资建设关岭县盘江百万千瓦级光伏基地项目一期1050MWp项目，项目总投资37.88亿元。为了满足项目建设需要，按照20%的项目资本金要求，关岭公司原股东拟按照持股比例以现金方式出资认缴关岭公司新增注册资本金合计67,760万元，其中公司按照持股比例85%认缴关岭公司新增注册资本金57,596万元，关岭兴关工业发展有限公司按照持股比例15%认缴关岭公司新增注册资本金10,164万元。增资完成后，关岭公司注册资本将由8,000万元增加至75,760万元，公司仍持有关岭公司85%的股权。

4 行业动态

6月9日，据中国煤炭资源网消息，大秦铁路日前发布的公告显示，2023年5月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3636万吨，同比增长7.48%，而上月为同比下降8.82%。环比来看，较2023年4月份增加575万吨，增长18.78%。目前来看，中下游库存处于历史高位，且进口煤的补充作用较为明显，如果后期这一情况延续，长协兑现的难度或将进一步增加，预计6月份大秦线运量或较难达到去年同期的高度。

6月8日，据中国煤炭资源网消息，山西省发改委6月6日发布的《关于煤炭产业和数字技术一体化发展的指导意见》，提出具体措施，将通过数实融合、数智赋能，推动新一代数字技术与煤炭产业一体化发展，将煤炭产业打造为山西省能源领域数字化转型排头兵。意见明确，到2025年，全省大型煤矿、灾害严重煤矿及其他具备条件的煤矿基本实现智能化，全省先进产能占比达到95%左右，全员劳动生产率和本质安全水平进一步提升，煤炭工业互联网平台建设完成，煤炭生产、储运、交易和监管数字化转型取得重要进展。

6月6日，美国能源信息署（EIA）发布最新《短期能源展望》报告显示，2023年，美国煤炭产量预计较2022年下降6.31%至5.595亿短吨（5.08亿吨），低于前一月预期值5.77亿短吨。报告预计，2024年美国煤炭产量将再次下降14.5%至4.78亿短吨，同样低于前一月预期值4.91亿短吨。消费量方面，报告显示，2023年，美国煤炭消费量预计将同比下降18.67%至4.169亿短吨。其中，电力行业煤炭消费量同比降19.45%至3.785亿短吨，零售及其他行业煤炭消费量预计为2290万短吨，同比下降14.23%。

5 风险提示

旺季需求不及预期，产量大幅增长、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