

## 煤炭

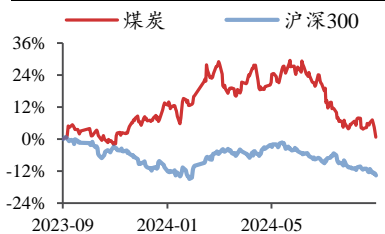
2024年09月08日

## 日耗高位持续去库，煤炭高股息且底部价值凸显

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

- 《中期分红渐成趋势，煤炭高股息且底部价值凸显—行业周报》-2024.9.1
- 《中煤系中期分红方案落地，煤炭高股息属性凸显—行业周报》-2024.8.25
- 《煤炭已处于价值底部，可积极布局—行业周报》-2024.8.18

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

### ● 本周要闻回顾：日耗高位持续去库，煤炭高股息且底部价值凸显

本周秦港动力煤报价 842 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.36%，连续两周反弹。本周煤矿开工率环比-0.2pct，电厂日耗环比-0.17%，同比往年处于高位，电厂库存环比-1.22%，仍处去库趋势，有望持续支撑煤价；本周布油报价 73.2 元/吨，环比-8.2%，逼近 70 元关键支撑位，有望迎来反弹，煤化工相对油化工的成本竞争与替代仍可体现，支撑非电煤需求，有望成为动力煤价格的关键加强变量；冶金煤方面，铁水日均产量仍位于 220 万吨高位，黑色产业链需求韧性较强，叠加钢材出高增长及钢铁下游结构从地产基建向制造业转型，随着金九银十旺季到来，需求有望超预期。2024 年 7 月以来板块回调较大，广汇能源、兖矿能源等相继披露增持方案，或预示产业资本认可当前为板块价值底部，且增持成本显著低于一级市场购买或二级资产注入，复盘历史股东增持后市场表现，后续股价上行概率或明显提高。国际能源价格方面，特朗普当选或难以对油气煤价格产生大影响。哈里斯接替拜登后，特朗普当选不确定性提高，即使当选，在页岩油企业成本限制及盈利诉求下，叠加 OPEC 或减产对冲，预计布油很难跌破 70 美元，据煤油价格联动测算，动力煤也很难跌破 800 元。当前国内煤价逐渐回归维持相对高位窄幅震荡，煤炭逐渐向合理可持续高盈利转型，高股息仍可持续。

### ● 中报综述：2024H1 量价承压煤企盈利下滑，但在历史盈利中仍处于高位

分煤种看，2024H1 秦港动力煤 Q5500 均价为 875 元/吨，同比-14%，其中 2024Q2 动力煤价格回落明显，Q2 均价 848 元/吨，环比-5.9%；2024H1 京唐港主焦煤（山西产）均价为 2252 元/吨，同比+1.2%，其中 2024Q2 主焦煤价格回落明显，Q2 均价 2092 元/吨，环比-13.3%。2024H1 27 家上市煤企（不含山西焦煤）合计煤炭产量为 6.01 亿吨，同比-1.3%；煤炭销量为 6.97 亿吨，同比-0.9%。2024H1 28 家上市煤企合计实现营业收入 6572 亿元，同比-9.2%；合计实现归母净利润 820 亿元，同比-24.5%。2024H1 28 家上市煤企毛利率加权平均值为 31.0%，同比-2.4pct；净利率加权平均值为 15.9%，同比-2.7pct；ROE 加权平均值为 7.0%（年化 14%），同比-2.6pct。

### ● 投资逻辑：煤炭黄金时代 2.0，煤炭核心价值资产有望再起

动力煤属于政策煤种，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，并将在箱体区间里窄幅震荡，我们预判价格区间是 800-1000 元。炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上修复的弹性且是完全弹性。**煤炭股高股息投资逻辑仍是主线**，因为当前经济慢复苏和低利率环境下，资金更加重视投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们 2024 年 7 月 25 日发布的《煤炭黄金时代 2.0，向合理且可持续高盈利转型》来看，在 2024 年的盈利水平之下多数煤炭公司仍有很高股息率。**煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现**，当前无论动力煤和炼焦煤价格均处于低位，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。**煤炭板块有望迎来重新布局的起点。一是高分红且多分红已成趋势**。2024 年中报发布完毕，7 家上市煤企公告中期分红方案（兖矿能源/陕西煤业/电投能源/冀中能源/上海能源/中煤能源/辽宁能源），对比 2023 年无煤企实施中期分红，过去 5 年合计仅 4 家次中期分红，凸显 2024 年央企市值管理改革对央企分红政策的促进作用；煤炭板块作为国资重地，当前已经积极响应政策号召，且有从央企向地方国企推开之势，未来分红比例及频次均有望持续提升，煤炭板块高分红高股息投资价值更加凸显。**二是产业资本入局预示行情底部来临**。2024 年 7 月以来板块回调较大，广汇能源、兖矿能源等相继披露增持方案，或预示产业资本认可当前为板块价值底部，且增持成本显著低于一级市场购买或二级资产注入，复盘历史股东增持后市场表现，后续股价上行概率或明显提高。**三是原油价格难带跌煤炭价格**。哈里斯接替拜登后，特朗普当选不确定性提高，即使当选，在页岩油企业边际成本支撑下，叠加 OPEC 或减产对冲，预计布油很难跌破 70 美元，据煤油价格联动测算，动力煤也很难跌破 800 元。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是动力煤业绩稳健、存在高分红或潜力，推荐【中国神华、中煤能源】、受益标的【陕西煤业】**，年度长协占比多，股息率高或者有提升潜力；**二是动力煤煤电一体化、具备高成长，推荐【新集能源、甘肃能化】**，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱，且具备主业成长性；**三是动力煤弹性、具备高成长，推荐【广汇能源、山煤国际、晋控煤业、兖矿能源】**，现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹，且有自建矿、资产注入等成长性；**四是炼焦煤超跌反弹，推荐【平煤股份、淮北矿业、潞安环能、山西焦煤】**，周期品属性且受益价格底部反弹。

● 风险提示：经济增速下行风险，供需错配风险，可再生能源加速替代风险。

## 目录

1、投资观点：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起	4
2、煤市关键指标速览	6
3、煤炭板块回顾：本周大跌 5.11%，跑输沪深 300	7
3.1、行情：本周大跌 5.11%，跑输沪深 300 指数 2.4 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 10.9，PB 为 1.24	8
4、煤电产业链：秦港现货价微涨，秦港库存小涨	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微涨，产地价格持平	9
4.2、年度长协价格：9 月价格微跌	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌	11
4.4、海外油气价格：布油现货价大跌，天然气收盘价大跌	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微跌，山西开工率微跌	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存小跌，可用天数小跌	14
4.8、水库变化：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比大跌	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微小涨，水泥开工率小涨	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费微涨	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，铁水日均产量微涨	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，主焦煤价格持平，期货价格大跌	17
5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平	18
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价大跌	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌	19
5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量小跌	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微跌，库存可用天数持平	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微涨	21
5.8、钢铁库存：库存总量大跌	21
6、无烟煤：晋城价格微跌，阳泉价格小跌	22
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城微跌，阳泉小跌	22
7、公司公告回顾	23
8、行业动态	24
9、风险提示	26

## 图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 2.4 个百分点 (%)	8
图 2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少 (%)	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.9 倍，位列 A 股全行业倒数第三位	9
图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.24 倍，位列 A 股全行业倒数第十位	9
图 5：本周秦港现货价微涨 (元/吨)	10
图 6：晋陕蒙产地价格持平 (元/吨)	10
图 7：2024 年 9 月动力煤长协价格微跌 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数微跌 (元/吨)	10
图 9：本周 CCTD 指数微跌 (元/吨)	11
图 10：本周 NCEI 指数微跌 (元/吨)	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 9 月环比微跌 (元/吨)	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌 (美元/吨)	12
图 14：本周布油现货价大跌 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率微跌	13
图 17：本周山西煤矿开工率微跌	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率微跌	13
图 19：本周陕西煤矿开工率微涨	13
图 20：秦港铁路调入量大涨 (万吨)	13

图 21: 本周电厂日耗微跌 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存小跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比微涨	15
图 28: 三峡水库出库流量环比大跌	15
图 29: 本周甲醇开工率小涨	15
图 30: 本周甲醇开工率小涨 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率小涨	16
图 32: 本周水泥开工率小涨 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存大涨 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存小跌 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存小跌 (万吨)	17
图 36: 本周海运费微涨 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 38: 本周山西焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 39: 本周河北焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格大跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大跌(元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	19
图 45: 螺纹钢现货价小跌 (元/吨)	19
图 46: 中大型焦化厂开工率微跌 (%)	20
图 47: 主要钢厂日均铁水产量微涨 (万吨)	20
图 48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	20
图 49: 样本钢厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	20
图 50: 独立焦化厂库存可用天数持平 (天)	21
图 51: 样本钢厂可用天数微跌 (天)	21
图 52: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微涨 (万吨)	21
图 53: 钢材库存总量大跌 (万吨)	22
图 54: 晋城无烟煤价格微跌 (元/吨)	22
图 55: 阳泉无烟煤价格小跌 (元/吨)	22
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 煤电产业链指标梳理	6
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	6
表 4: 无烟煤价格指标梳理	7

## 1、投资观点：煤炭黄金时代 2.0，煤炭核心价值资产有望再起

- 动力煤属于政策煤种，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，并将在箱体区间里窄幅震荡，我们预判价格区间是 800-1000 元。炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上修复的弹性且是完全弹性。**煤炭股高股息投资逻辑仍是主线**，因为当前弱经济和低利率环境下，资金更加注重投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们 2024 年 7 月 25 日发布的《煤炭黄金时代 2.0，向合理且可持续高盈利转型》来看，在 2024 年的盈利水平之下多数煤炭公司仍有很高股息率。**煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现**，当前无论动力煤和炼焦煤价格均处于低位，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。**煤炭板块有望迎来重新布局的起点。一是高分红且多分红已成趋势。**2024 年中报发布完毕，7 家上市煤企公告中期分红方案（兖矿能源/陕西煤业/电投能源/冀中能源/上海能源/中煤能源/辽宁能源），对比 2023 年无煤企实施中期分红、过去 5 年合计仅 4 家次中期分红，凸显 2024 年央企市值管理改革对央企分红政策的促进作用；煤炭板块作为国资重地，当前已经积极响应政策号召，且有从央企向地方国企推开之势，未来分红比例及频次均有望持续提升，煤炭板块高分红高股息投资价值更加凸显。**二是产业资本入局预示行情底部来临。**2024 年 7 月以来板块回调较大，广汇能源、兖矿能源等相继披露增持方案，或预示产业资本认可当前为板块价值底部，且增持成本显著低于一级市场购买或二级资产注入，复盘历史股东增持后市场表现，后续股价上行概率或明显提高。**三是原油价格难带跌煤炭价格。**哈里斯接替拜登后，特朗普当选不确定性提高，即使当选，在页岩油企业边际成本支撑下，叠加 OPEC 或减产对冲，预计布油很难跌破 70 美元，据煤油价格联动测算，动力煤也很难跌破 800 元。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是动力煤业绩稳健、存在高分红或潜力，推荐【中国神华、中煤能源】、受益标的【陕西煤业】，**年度长协占比多，股息率高或者有提升潜力；**二是动力煤煤电一体化、具备高成长，推荐【新集能源、甘肃能化】，**未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱，且具备主业成长性；**三是动力煤弹性、具备高成长，推荐【广汇能源、山煤国际、晋控煤业、兖矿能源】，**现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹，且有自建矿、资产注入等成长性；**四是炼焦煤超跌反弹，推荐【平煤股份、淮北矿业、潞安环能、山西焦煤】，**周期品属性且受益价格底部反弹。

**表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值**

上市公司	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			EPS (元)			PE			PB	评级
	2024/9/6	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2024/9/6	
中国神华	38.04	696.26	596.94	580.78	3.50	3.00	2.92	10.87	12.66	13.03	2.15	买入
潞安环能	13.47	141.68	79.22	41.42	4.74	2.65	1.38	2.84	5.09	9.76	0.87	买入
盘江股份	5.26	21.94	7.32	3.12	1.11	0.34	0.15	4.75	15.42	35.07	1.05	买入
山西焦煤	7.44	107.22	67.71	44.45	2.09	1.19	0.78	3.56	6.24	9.54	1.19	买入
平煤股份	8.61	57.25	40.03	30.77	2.47	1.71	1.24	3.48	5.05	6.94	0.90	买入
山煤国际	11.21	69.81	42.60	30.76	3.52	2.15	1.55	3.18	5.22	7.23	1.41	买入
神火股份	13.52	75.71	59.05	51.30	3.39	2.63	2.28	3.99	5.15	5.93	1.49	买入
金能科技	4.57	2.49	1.37	-0.70	0.29	0.16	-0.08	15.76	28.21	-57.13	0.46	买入
淮北矿业	13.79	70.10	62.25	57.54	2.83	2.51	2.14	4.87	5.50	6.44	0.92	买入
宝丰能源	14.40	63.03	56.51	85.57	0.86	0.77	1.17	16.74	18.69	12.31	2.64	买入
兖矿能源	13.89	307.74	201.40	154.75	6.30	2.71	2.08	2.20	5.13	6.68	2.46	买入
电投能源	15.99	39.87	45.60	55.16	2.07	2.03	2.46	7.72	7.86	6.50	1.10	买入
晋控煤业	13.83	30.44	33.01	33.94	1.82	1.97	2.03	7.60	7.01	6.81	1.34	买入
广汇能源	6.01	113.38	51.73	46.10	1.73	0.79	0.70	3.48	7.63	8.59	0.00	买入
美锦能源	3.97	22.09	2.89	-6.65	0.52	0.07	-0.15	7.63	59.43	-26.47	1.25	买入
甘肃能化	2.35	31.69	17.38	20.65	0.78	0.32	0.39	3.01	7.24	6.03	0.76	买入
中煤能源	13.25	182.41	195.34	196.19	1.38	1.47	1.48	9.60	8.99	8.95	1.20	买入
兰花科创	8.00	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	2.84	5.66	9.88	0.74	买入
华阳股份	6.90	70.26	51.79	27.11	2.92	1.44	0.75	2.36	4.81	9.20	0.93	买入
昊华能源	8.13	13.44	10.40	17.55	0.93	0.72	1.22	8.74	11.26	6.66	1.00	买入
中国旭阳集团	2.96	18.55	8.61	7.70	0.42	0.19	0.18	7.05	15.58	16.91	0.92	买入
永泰能源	1.06	19.09	22.66	24.10	0.09	0.10	0.11	12.34	10.39	9.64	0.50	增持
新集能源	7.62	20.64	21.09	25.11	0.80	0.81	0.97	9.56	9.36	7.86	1.37	买入
陕西煤业	22.80	351.23	212.39	217.69	3.62	2.19	2.25	6.30	10.41	10.15	2.49	未评级
冀中能源	5.35	44.58	49.44	27.77	1.26	1.40	0.79	4.24	3.82	6.81	0.88	未评级
开滦股份	6.37	18.51	10.90	17.08	1.17	0.69	1.08	5.44	9.23	5.92	0.71	未评级
山西焦化	3.46	25.82	12.75	5.32	1.01	0.50	0.21	3.43	6.95	16.67	0.58	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露

## 2、煤市关键指标速览

**表2：煤电产业链指标梳理**

煤电产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	842	839	3	0.36%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1256	1246	10	0.80%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	745	745	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	640	640	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	685	685	0	0.00%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	697	699	-2	-0.29%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	712	713	-1	-0.14%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	723	725	-2	-0.28%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	718	721	-3	-0.42%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	119.3	119.3	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	112.54	112.10	0.44	0.39%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	146.50	148.05	-1.55	-1.05%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	89.75	89.50	0.25	0.28%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	86.50	86.55	-0.05	-0.06%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	896	889	7	0.79%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	932	909	23	2.53%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	920	920	0	0.00%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	6.0	21.0	-15.0	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	73.19	79.69	-6.50	-8.16%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	87.63	92.72	-5.09	-5.49%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2739	2745	-6	-0.22%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.86	82.03	-0.18	——
港口调入	秦港调入量	万吨	45.0	35.7	9.3	26.05%
	日耗合计	万吨	240.8	241.2	-0.4	-0.17%
	库存合计	万吨	3399.9	3442.0	-42.1	-1.22%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	14.1	14.3	-0.2	-1.40%
	三峡水库水位	米	153.19	152.40	0.79	0.52%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	7280	13700	-6420	-46.86%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	77.5	76.0	1.5	——
	水泥开工率	%	50.42	47.56	2.86	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	482	460	22	4.78%
	长江口库存量	万吨	536	556	-20	-3.60%
	广州港库存量	万吨	281	285	-4	-1.40%

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表3：煤焦钢产业链指标梳理**

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1770	1770	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1560	1560	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1540	1520	20	1.32%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1030	1030	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1010	1010	0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	199	213	-13	-6.14%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1719	1823	-105	-5.74%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1770	1770	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1876	2011	-136	-6.74%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1514	1650	-136	-8.22%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1989	2011	-23	-1.12%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-106	-241	136	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1560	1560	0	0.00%

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅	
	焦煤: 期货价格	元/吨	1232	1387	-155.5	-11.21%	
	焦煤期货升贴水	元/吨	-329	-173	-156	——	
	焦炭: 现货价格	元/吨	1550	1550	0	0.00%	
	焦炭: 期货价格	元/吨	1798	1991	-194	-9.72%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	248	441	-194	——	
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3190	3290	-100	-3.04%	
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	3051	3259	-208	-6.38%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-139	-31	-108	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	42.65	41.8	0.85	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	67.24	67.75	-0.51	——
焦化厂开工率:产能>200万吨		%	73.89	73.91	-0.02	——	
247家钢厂日均铁水产量		万吨	222.7	220.8	1.8	0.83%	
库存	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	699	699	0	-0.02%	
	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	718	734	-16	-2.20%	
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.4	10.4	0	0.00%	
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	11.65	11.76	-0.11	-0.94%	
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	542	542	1	0.12%	
	钢材库存: 国内主要钢厂	万吨	192	204	-12	-5.93%	

数据来源: Wind、开源证券研究所

**表4: 无烟煤价格指标梳理**

无烟煤指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1140	1140	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	920	930	-10	-1.08%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1090	1090	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	810	830	-20	-2.41%

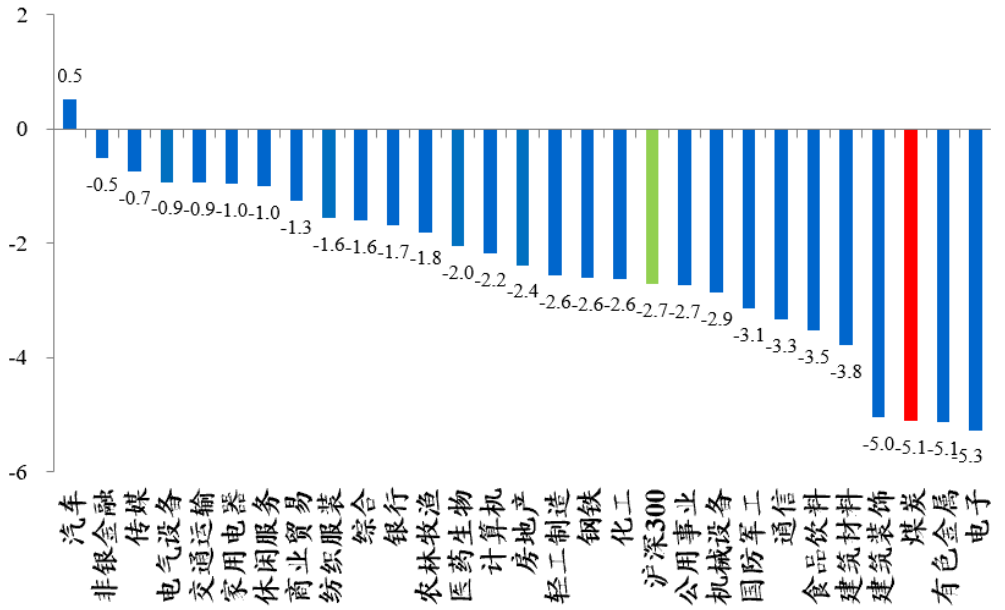
数据来源: Wind、开源证券研究所

### 3、煤炭板块回顾: 本周大跌 5.11%, 跑输沪深 300

#### 3.1、行情: 本周大跌 5.11%, 跑输沪深 300 指数 2.4 个百分点

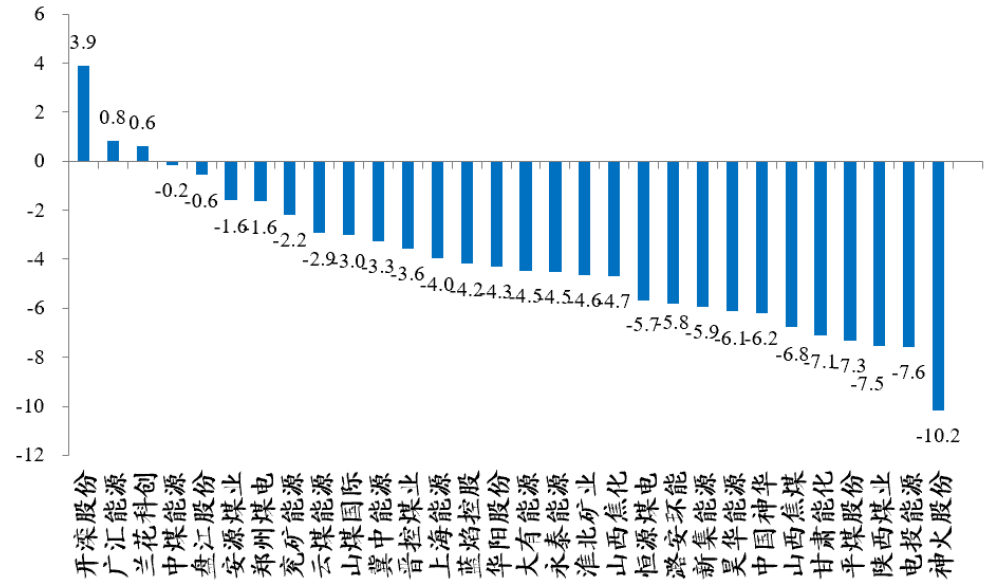
本周煤炭指数大跌 5.11%, 沪深 300 指数小跌 2.71%, 煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.4 个百分点。主要煤炭上市公司跌多涨少, 涨幅前三名公司为: 涨幅前三名公司为: 开滦股份 (+3.92%)、广汇能源 (+0.84%)、兰花科创 (+0.63%); 跌幅前三名公司为: 神火股份 (-10.17%)、电投能源 (-7.57%)、陕西煤业 (-7.54%)。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 2.4个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少（%）

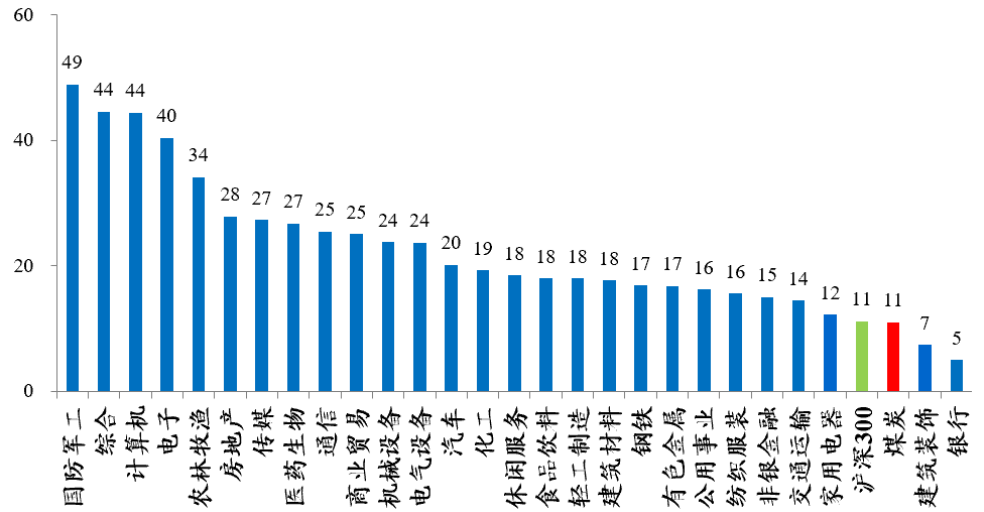


数据来源：Wind、开源证券研究所

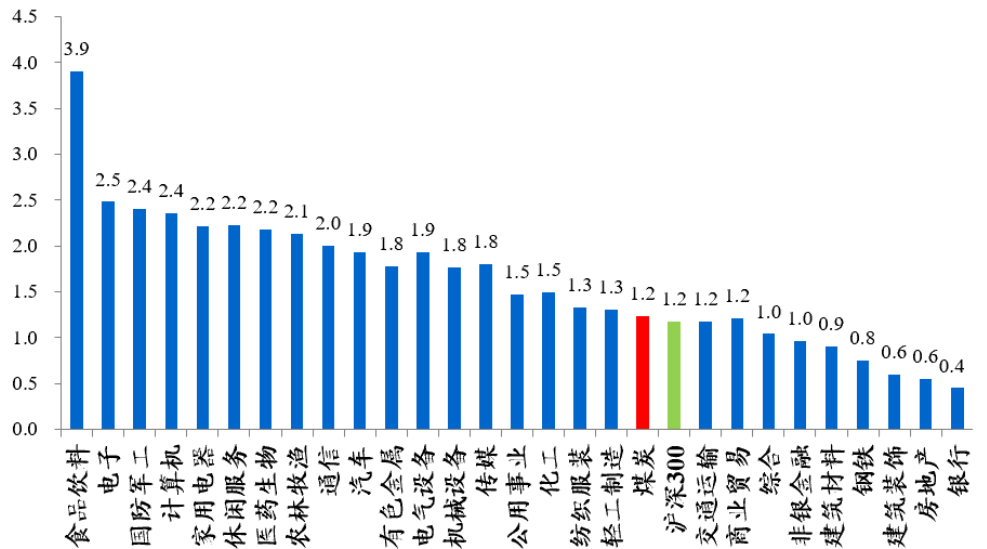
### 3.2、估值表现：本周 PE 为 10.9，PB 为 1.24

截至 2024 年 8 月 30 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 10.9 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.24 倍，位列 A 股全行业倒数第十位。



**图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.9 倍，位列 A 股全行业倒数第三位**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.24 倍，位列 A 股全行业倒数第十位**


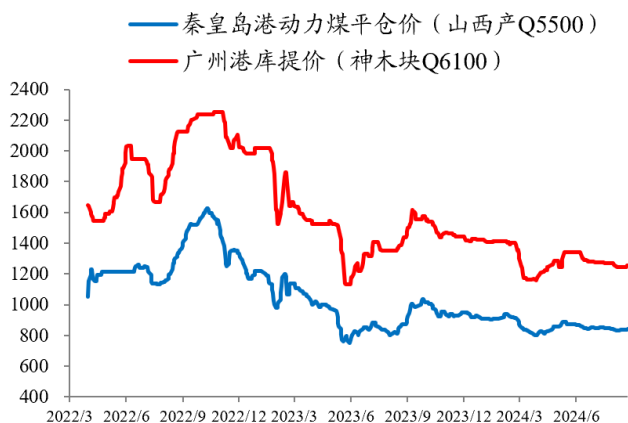
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链：秦港现货价微涨，秦港库存小涨

### 4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微涨，产地价格持平

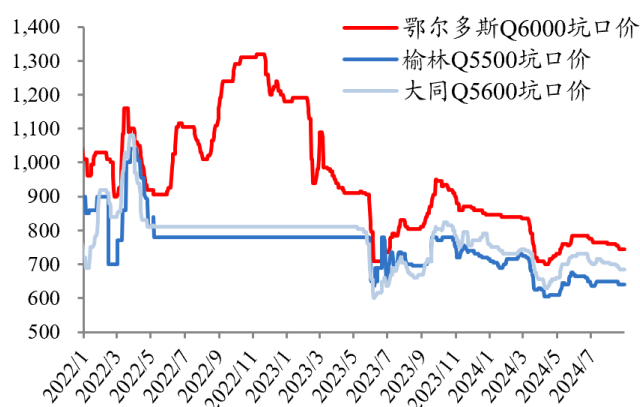
- 港口价格微涨。**截至 9 月 6 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 842 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.36%。截至 9 月 6 日，广州港神木块库提价为 1256 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 0.8%。
- 产地价格持平。**截至 9 月 6 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 745 元/吨，环比持平；陕西榆林 Q5500 坑口报价 640 元/吨，环比持平；山西大同 Q5600 坑口报价 685 元/吨，环比持平。

### 图5：本周秦港现货价微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 图6：晋陕蒙产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、年度长协价格：9月价格微跌

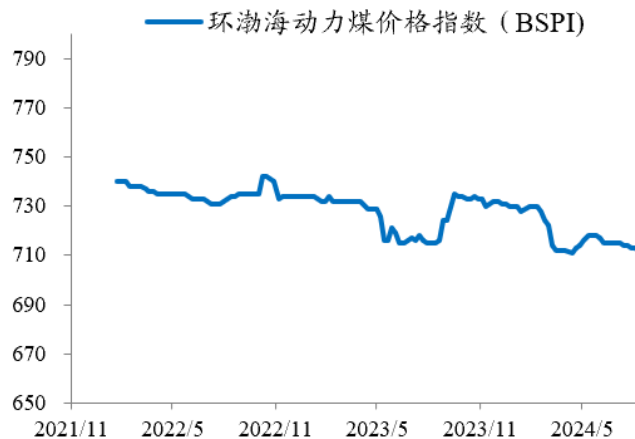
- **2024年9月动力煤长协价格微跌。**截至2024年9月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格697元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.29%。
- **BSPI价格指数微跌，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数微跌。**截至9月4日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格712元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%；截至9月6日，CCTD秦港动力煤Q5500价格723元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.28%；截至9月6日，NCEI下水动力煤指数718元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.42%。

### 图7：2024年9月动力煤长协价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 图8：本周BSPI指数微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微跌（元/吨）



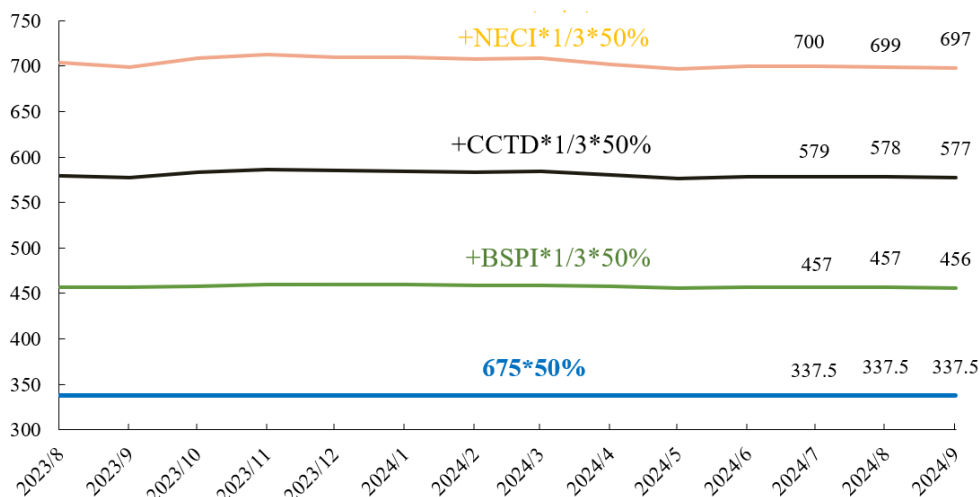
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

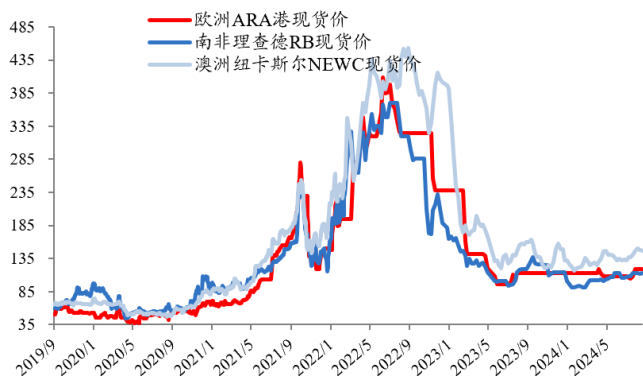
图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 9 月环比微跌（元/吨）



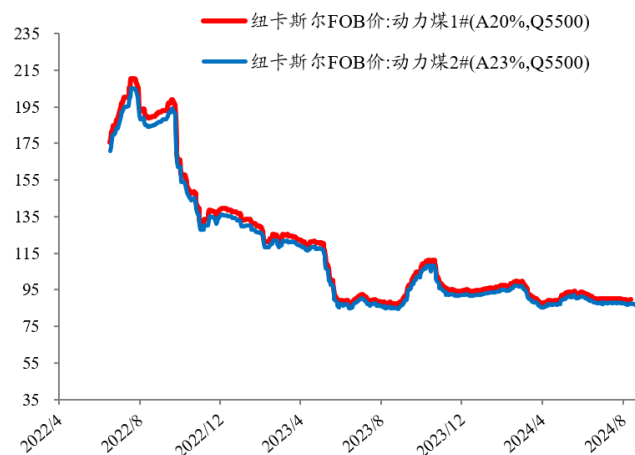
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

### 4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌。**截至 8 月 30 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 112.54 美元/吨，环比上涨 0.44 美元/吨，涨幅 0.39%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 146.5 美元/吨，环比下跌 1.55 美元/吨，跌幅 1.05%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌。**截至 8 月 22 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 89.75 美元/吨，环比上涨 0.25 美元/吨，涨幅 0.28%；截至 9 月 5 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 86.55 美元/吨，环比下跌 0.05 美元/吨，跌幅 0.06%。
- **进口动力煤没有价格优势。**截至 9 月 6 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 896 元/吨，环比上涨 7 元/吨，涨幅 0.79%；广州港印尼煤 Q5500 到价 932 元/吨，环比上涨 23 元/吨，涨幅 2.53%；广州港山西煤 Q5500 到价 920 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）6 元/吨

**图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌 (美元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.4、海外油气价格：布油现货价大跌，天然气收盘价大跌

- **布油现货价大跌，天然气收盘价大跌。**截至 9 月 6 日，布油现货价为 73.19 美元/桶，环比下跌 6.5 美元/桶，跌幅 8.16%。截至 9 月 6 日，IPE 天然气收盘价为 87.63 便士/色姆，环比下跌 5.09 便士/色姆，跌幅 5.49%。

**图14: 本周布油现货价大跌 (美元/桶)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

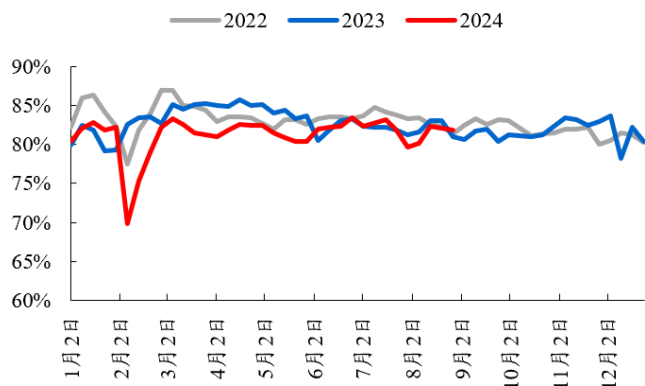
**图15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微跌，山西开工率微跌

- **煤矿开工率微跌。**截至 9 月 1 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 81.9%，环比下跌 0.2 个百分点；其中山西省煤矿开工率 71.4%，环比下跌 0.4 个百分点；内蒙古煤矿开工率 87.1%，环比下跌 0.3 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.7%，环比上涨 0.4 个百分点。

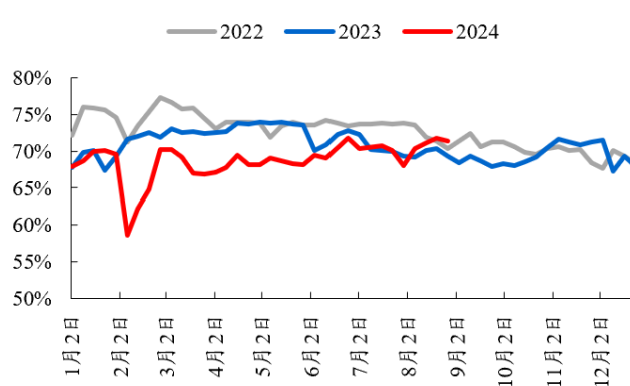
图16: 本周煤矿开工率微跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

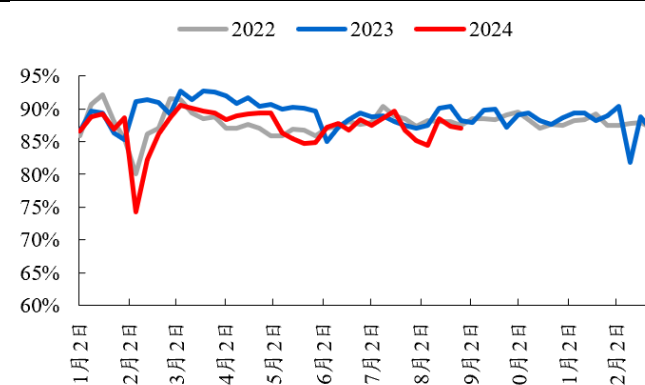
图17: 本周山西煤矿开工率微跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

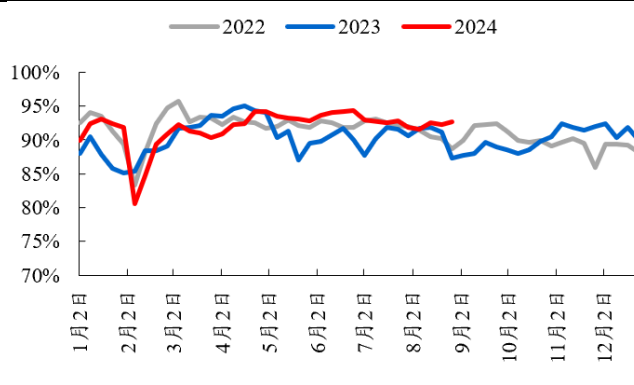
图18: 本周内蒙古煤矿开工率微跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

图19: 本周陕西煤矿开工率微涨



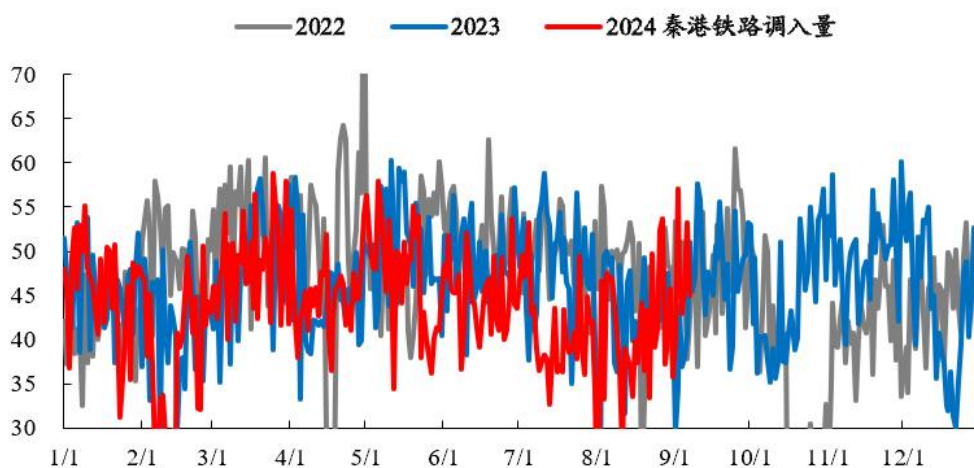
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

## 4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量大涨

- **秦港铁路调入量大涨。**截至9月6日, 本周秦皇岛港铁路调入量45万吨, 环比上涨9.3万吨, 涨幅26.05%。

图20: 秦港铁路调入量大涨(万吨)

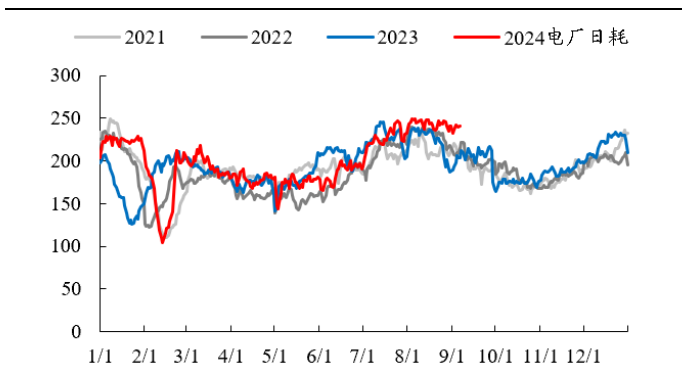


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存小跌，可用天数小跌

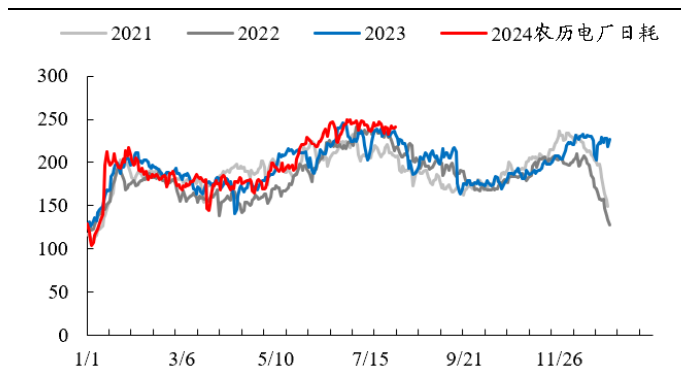
- **电厂日耗微跌。**截至 9 月 5 日，沿海八省电厂日耗合计 240.8 万吨，环比下跌 0.4 万吨，跌幅 0.17%。
- **电厂库存小跌。**截至 9 月 5 日，沿海八省电厂库存合计 3399.9 万吨，环比下跌 42.1 万吨，跌幅 1.22%。
- **电厂库存可用天数小跌。**截至 9 月 5 日，沿海八省电厂库存可用天数 14.1 天，环比下跌 0.2 天，跌幅 1.4%。

图21：本周电厂日耗微跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

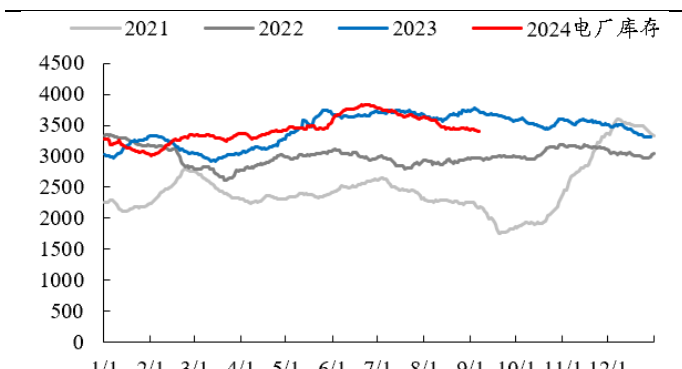
图22：本周电厂日耗微跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

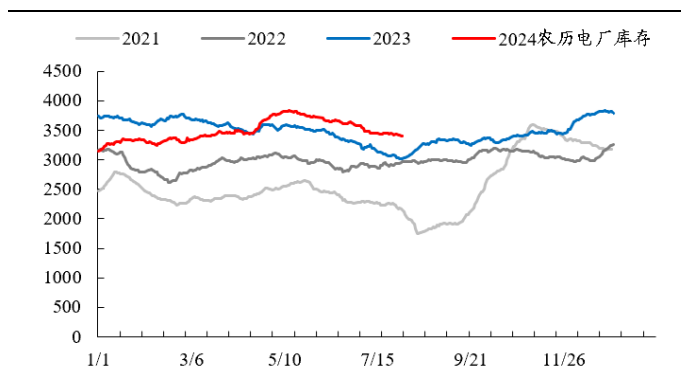
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

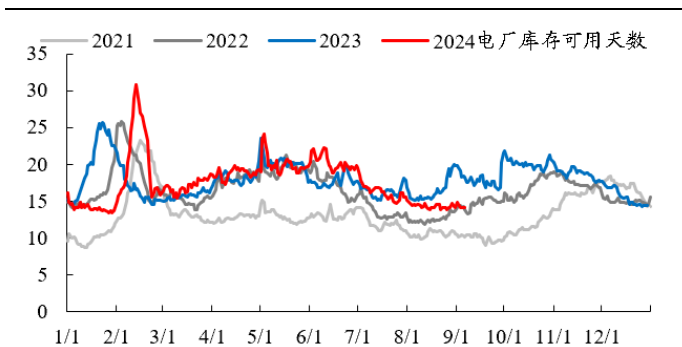
图24：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

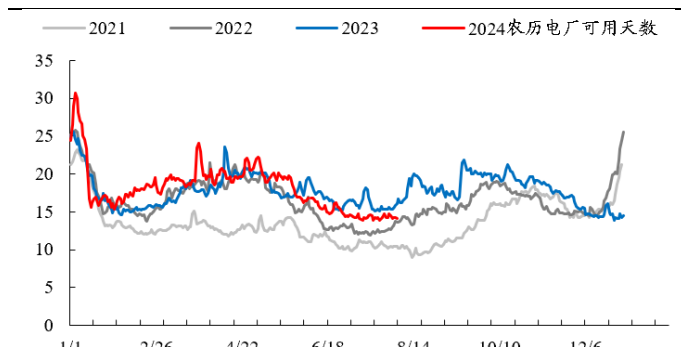
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数小跌（天）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

图26：本周电厂库存可用天数小跌（农历/天）



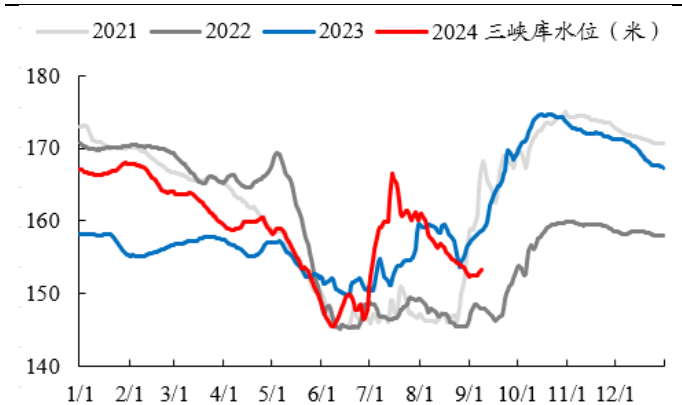
数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

## 4.8、水库变化：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比大跌

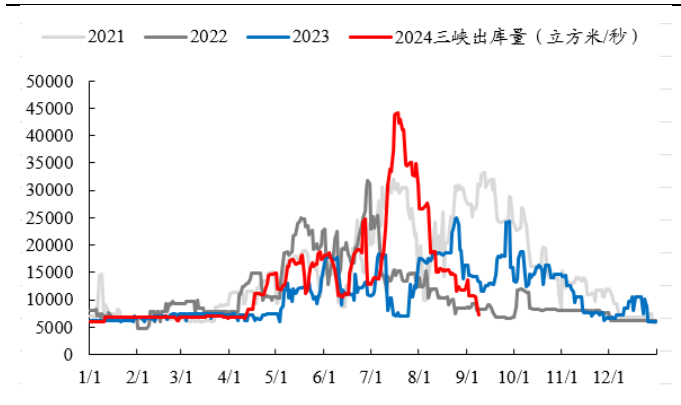
- **三峡水库水位微涨。**截至 9 月 7 日，三峡水库水位 153.19 米，环比上涨 0.79 米，涨幅 0.52%，同比下跌 5.3 米，跌幅 3.34%。截至 9 月 7 日，三峡水库出库流量 7280 立方米/秒，环比下跌 6420 立方米/秒，跌幅 46.86%，同比下跌 6220 立方米/秒，跌幅 46.07%。

图27：本周三峡水库水位环比微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比大跌

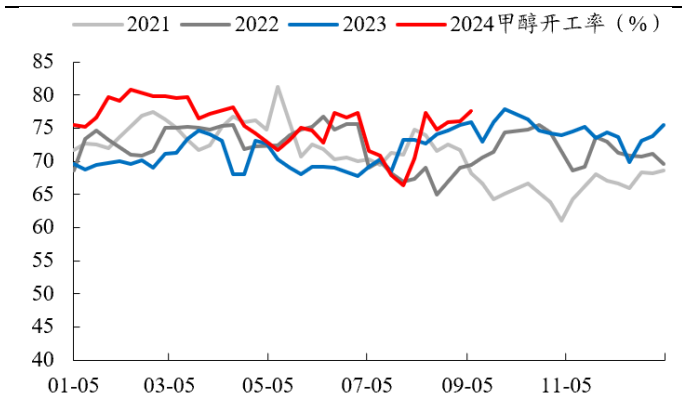


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微小涨，水泥开工率小涨

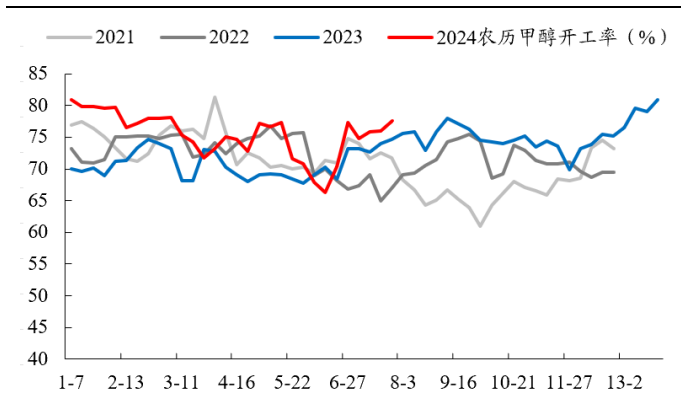
- **甲醇开工率小涨。**截至 9 月 5 日，国内甲醇开工率 77.5%，环比上涨 1.5pct。
- **水泥开工率小涨。**截至 9 月 5 日，国内水泥开工率 50.42%，环比上涨 2.86pct。

图29：本周甲醇开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

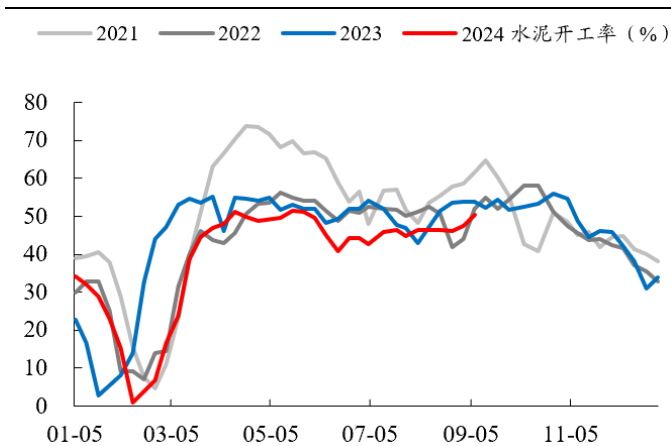
图30：本周甲醇开工率小涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

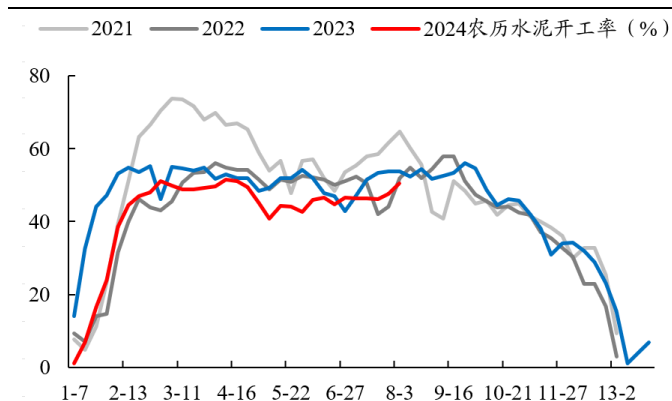
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率小涨



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率小涨（农历）



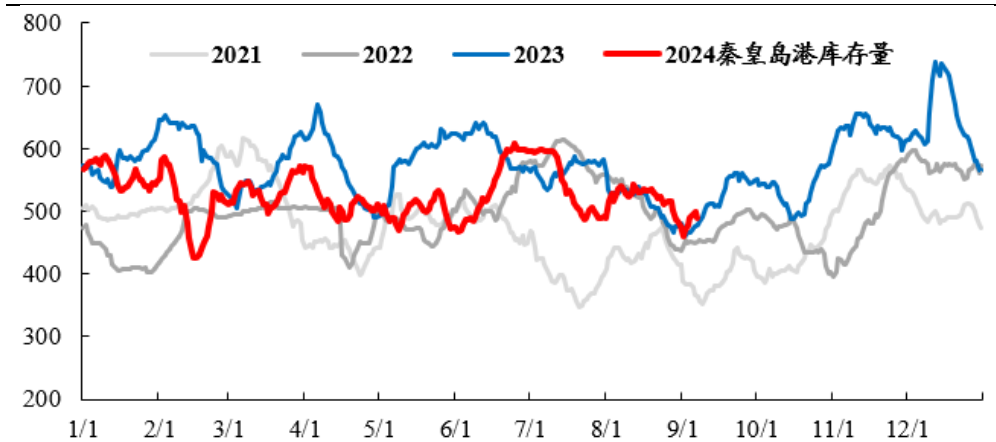
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

#### 4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨

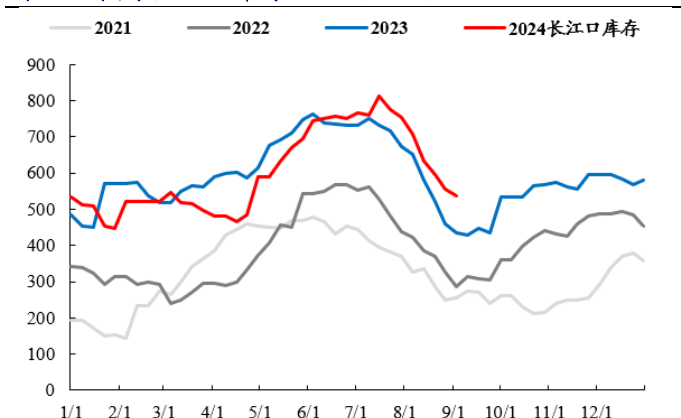
- 秦港库存大涨，长江口库存小跌，广州港库存小跌。截至9月7日，秦港库存482万吨，环比上涨22万吨，涨幅4.78%；截至9月6日，长江口库存536万吨，环比下跌20万吨，跌幅3.6%；截至9月6日，广州港库存281万吨，环比下跌4万吨，跌幅1.4%。

图33：本周秦港库存大涨（万吨）

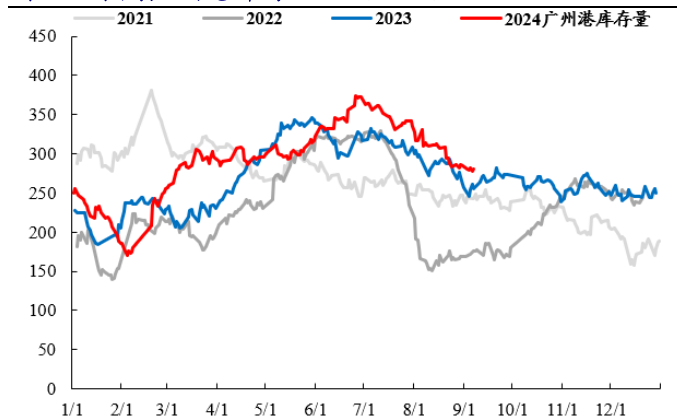


数据来源：Wind、开源证券研究所



**图34：本周长江口库存小跌（万吨）**


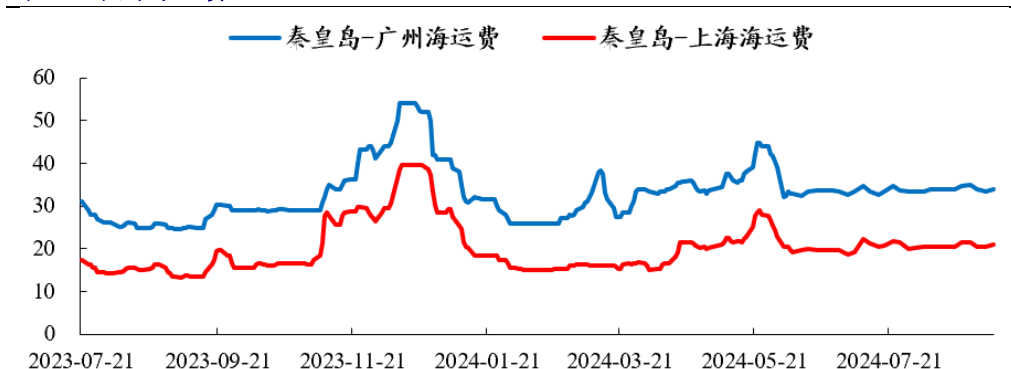
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图35：本周广州港库存小跌（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.11、国内海运费价格变动：本周海运费微涨

- **海运费微涨。**截至9月6日，秦皇岛-广州运费 34 元/吨，环比持平；秦皇岛-上海运费 20.9 元/吨，环比上涨 0.3 元/吨，涨幅 1.46%。

**图36：本周海运费微涨（元）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，铁水日均产量微涨

#### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，主焦煤价格持平，期货价格大跌

- **港口价格持平。**截至9月6日，京唐港主焦煤报价 1770 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至9月6日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1560 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1540 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 1.32%。截至9月6日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1650 元/吨，环比持平。
- **期货价格大跌。**截至9月6日，焦煤期货主力合约报价 1232 元/吨，环比下跌 156 元/吨，跌幅 11.21%；现货报价 1560 元/吨，环比持平；期货贴水 329 元/吨，贴水幅度上升。

图37: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图38: 本周山西焦煤价格持平 (元/吨)



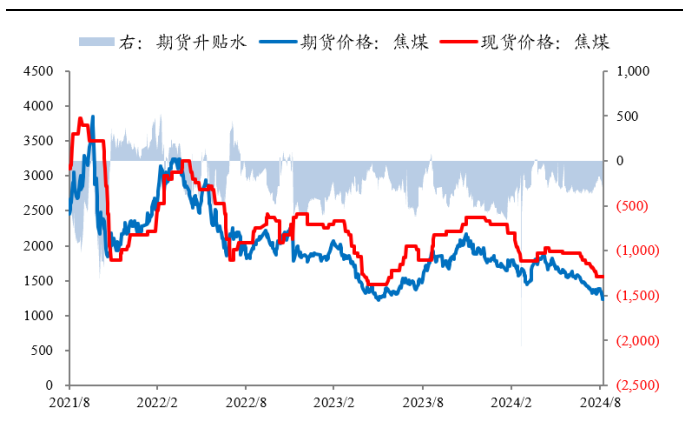
数据来源: Wind、开源证券研究所

图39: 本周河北焦煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图40: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)

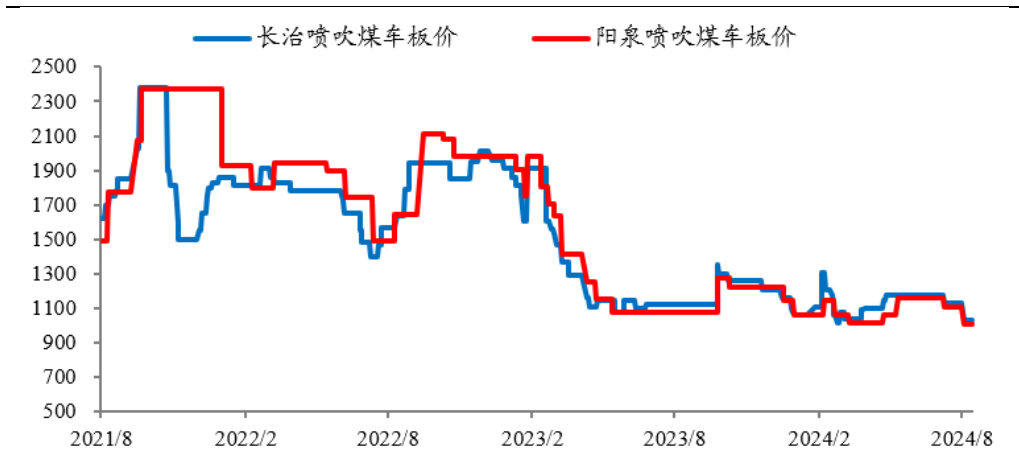


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 9 月 6 日，长治喷吹煤车板价报价 1030 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1010 元/吨，环比持平。

图41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价大跌

- **海外焦煤价格大跌。**截至9月5日，峰景矿硬焦煤报价199美元/吨，环比下跌13美元/吨，跌幅6.14%。截至9月5日，京唐港峰景矿硬焦煤报价1719元/吨，环比下跌105元/吨，跌幅5.74%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价大跌。**截至9月6日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价1876元/吨，环比下跌136元/吨，跌幅6.74%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1514元/吨，环比下跌136元/吨，跌幅8.22%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1989元/吨，环比下跌23元/吨，跌幅1.12%；京唐港主焦煤（山西含税）报价1770元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-106元/吨。

**图42：本周海外焦煤价格大跌（美元/吨）**

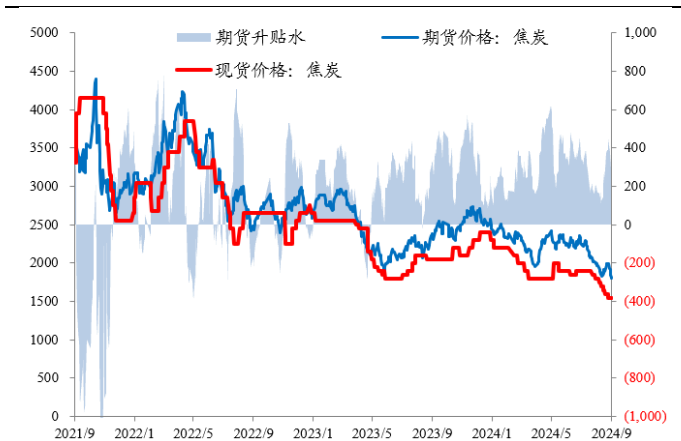

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图43：本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大跌(元/吨)**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌

- **焦炭现货价持平。**截至9月6日，焦炭现货报价1550元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价1798元/吨，环比下跌194元/吨，跌幅9.72%；期货升水248元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至9月6日，螺纹钢现货报价3190元/吨，环比下跌100元/吨，跌幅3.04%；期货主力合约报价3051元/吨，环比下跌208元/吨，跌幅6.38%；期货贴水139元/吨，贴水幅度上升。

**图44：本周焦炭现货价持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

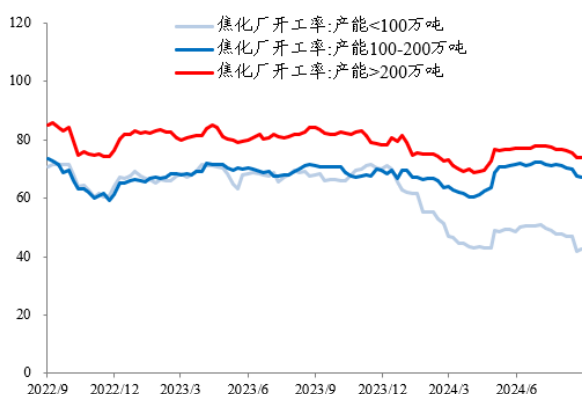
**图45：螺纹钢现货价小跌（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量小跌

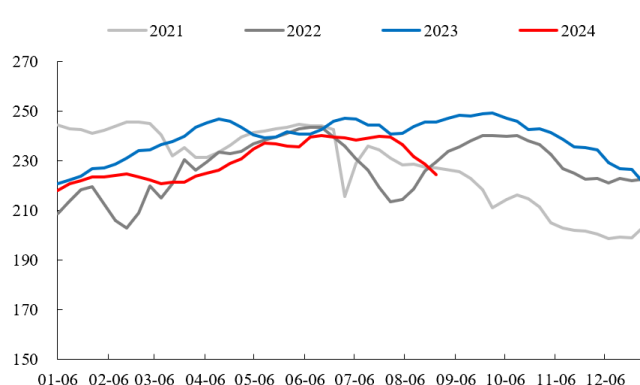
- **中大型焦化厂开工率微跌。**截至9月6日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为42.65%，环比上涨0.85个百分点；产能100-200万吨为67.24%，环比下跌0.51个百分点；产能大于200万吨为73.89%，环比下跌0.02个百分点。
- **日均铁水产量微涨。**截至9月6日，国内主要钢厂日均铁水产量222.7万吨，周环比上涨1.8万吨，涨幅0.83%。

图46：中大型焦化厂开工率微跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：主要钢厂日均铁水产量微涨（万吨）

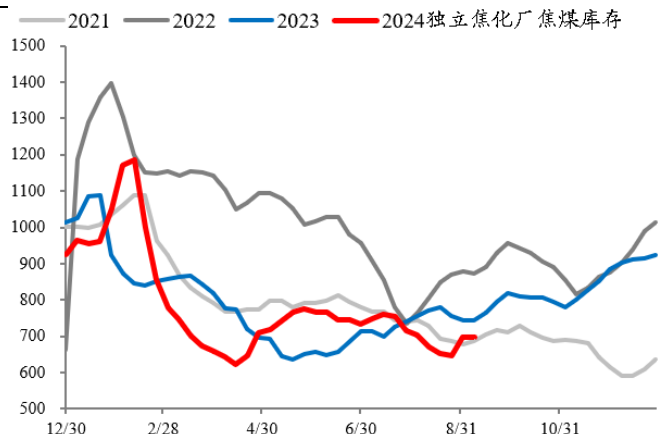


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微跌，库存可用天数持平

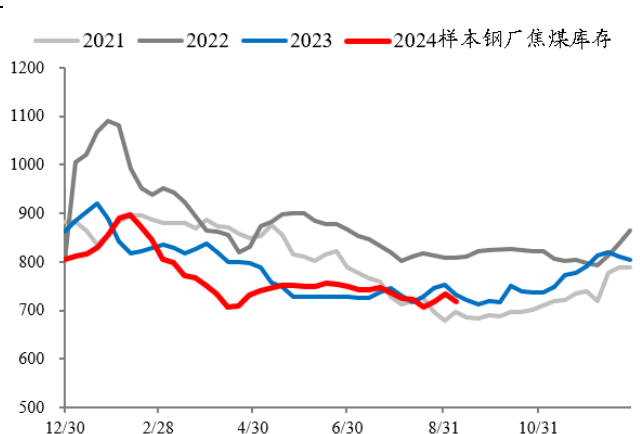
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌，样本钢厂炼焦煤库存总量小跌。**截至9月6日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存699万吨，环比下跌0万吨，跌幅0.02%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存718万吨，环比下跌16万吨，跌幅2.2%。
- **独立焦化厂库存可用天数持平，样本钢厂可用天数微跌。**截至9月6日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数10.4天，环比持平；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数11.65天，环比下跌0.11天，跌幅0.94%。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）



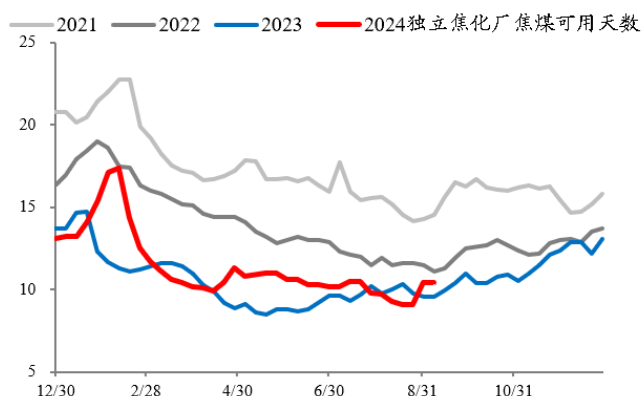
数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：样本钢厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）



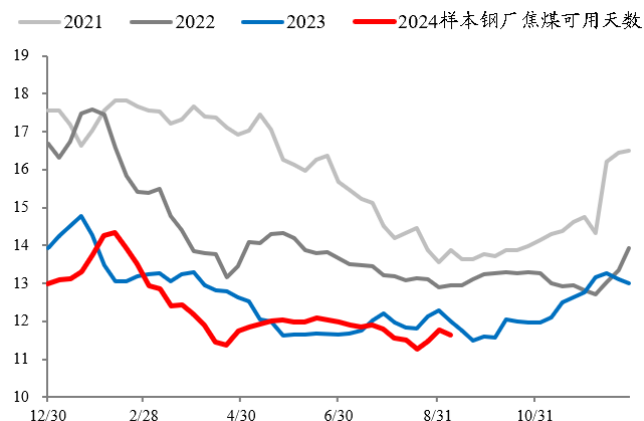
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50: 独立焦化厂库存可用天数持平(天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图51: 样本钢厂可用天数微跌(天)

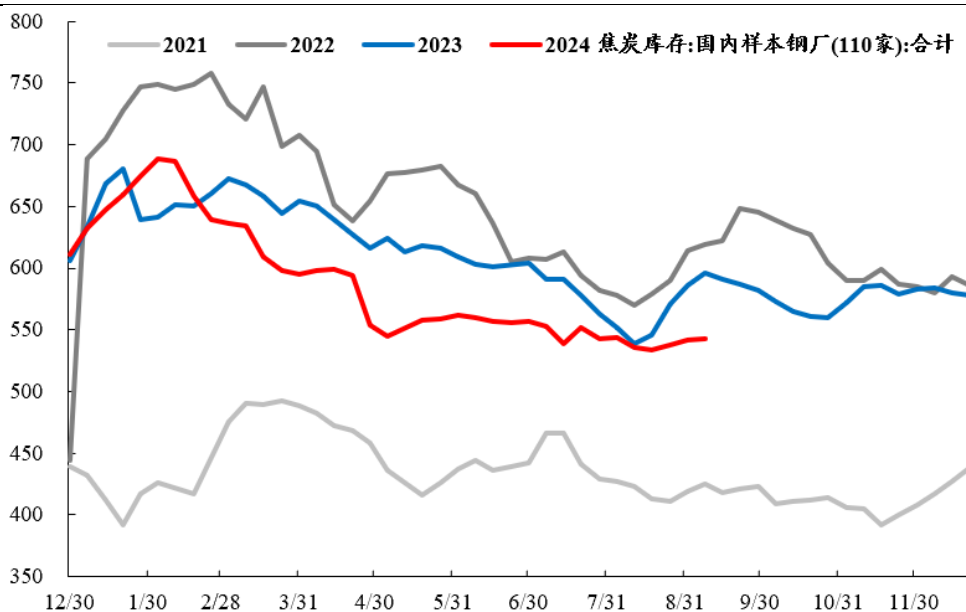


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.7、焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量微涨

- 焦炭库存总量微涨。截至9月6日, 国内样本钢厂(110家)焦炭库存542万吨, 环比上涨1万吨, 涨幅0.12%。

图52: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量微涨(万吨)

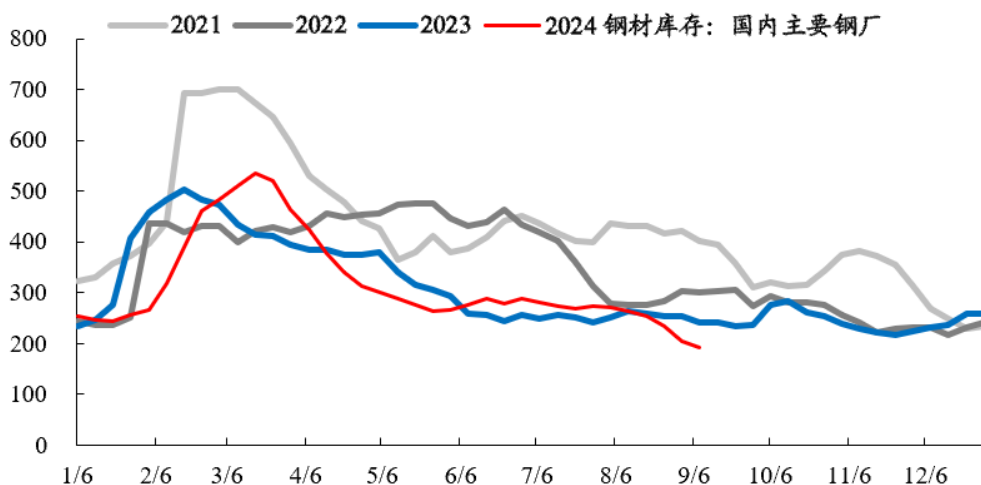


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.8、钢铁库存: 库存总量大跌

- 钢材库存总量大跌。截至9月6日, 国内主要钢厂钢铁库存192万吨, 环比下跌12万吨, 跌幅5.93%。

图53: 钢材库存总量大跌 (万吨)



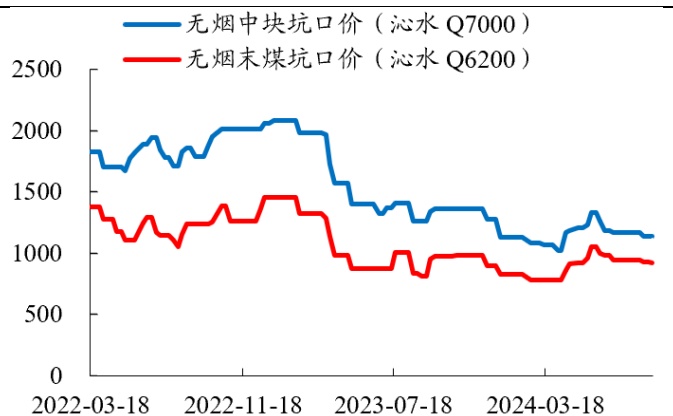
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 6、无烟煤：晋城价格微跌，阳泉价格小跌

### 6.1、国内无烟煤产地价格：晋城微跌，阳泉小跌

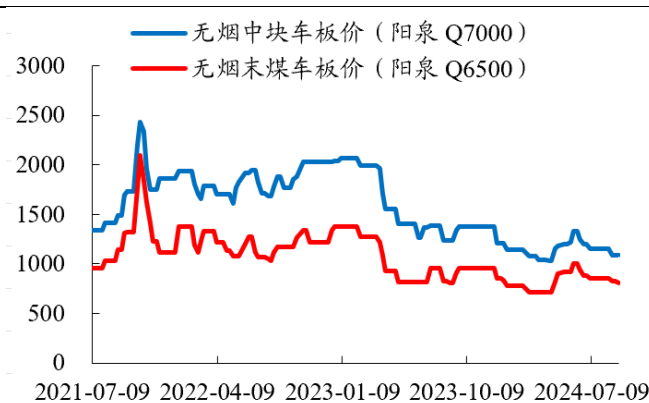
- **晋城无烟煤价格微跌。**截至9月6日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1140 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 920 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.08%。
- **阳泉无烟煤价格小跌。**截至9月6日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1090 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 810 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 2.41%。

图54: 晋城无烟煤价格微跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图55: 阳泉无烟煤价格小跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

- **宝泰隆:宝泰隆新材料股份有限公司关于宝泰隆一矿复工的公告。**2024年9月5日,宝泰隆新材料股份有限公司(以下简称“公司”)收到了黑龙江省七台河市新兴区人民政府下发的《新兴区人民政府关于宝泰隆新材料股份有限公司一矿复工的通知》(新政发【2024】14号)(以下简称“《通知》”),同意宝泰隆新材料股份有限公司一矿(以下简称“宝泰隆一矿”)复工。《通知》中明确:“按照《关于严格做好全省煤矿复工验收工作的通知》(黑安办发[2024]40号)《关于转发<关于严格做好全省煤矿复工验收工作的通知>的通知》([2024]-54)《七台河市新兴区地方煤矿2024年复工验收工作实施方案》(新政办发[2024]11号)以及国家、省、市相关文件要求,我区地方煤矿复工验收领导小组组织相关人员对宝泰隆一矿进行了复工验收,认定宝泰隆一矿符合复工条件。市安委会组织相关部门对宝泰隆一矿复工验收档案、程序要件及签字背书情况进行了复核,经复核合格,同意宝泰隆一矿复工。七台河市安全生产委员会《关于同意宝泰隆新材料股份有限公司一矿复工的报告》(七安呈[2024]34号)已上报黑龙江省安全生产委员会备案。现准予宝泰隆一矿复工。请七台河市宝泰隆新材料股份有限公司一矿及上级公司加强日常安全管理,落实煤矿企业安全生产主体责任。”宝泰隆一矿为设计生产能力90万吨/年的矿井,建成投产后将增加公司原煤自供能力,降低公司原材料成本,进一步提升公司的生产能力,提高公司未来盈利水平,为公司的经营业绩带来积极影响。
- **电投能源:质量回报双提升行动方案。**2023年7月24日,中央政治局会议提出要活跃资本市场、提振投资者信心。2024年1月22日,国务院常务会议指出要大力提升上市公司质量和投资价值,要采取更加有力有效措施,着力稳市场、稳信心。为践行高质量发展和投资者为本的发展理念,内蒙古电投能源股份有限公司(以下简称“电投能源”或“公司”)制定了“质量回报双提升”行动方案,围绕公司发展战略,持续提升公司核心竞争力,推动高质量发展,切实履行上市公司责任。具体方案内容如下:一、稳中求进谋发展,产业协同谱新篇,二、创新驱动新动能,数智融合开新局,三、提升信息披露质量,规范治理再上新台阶四、优化投资者回报机制,共筑持续健康发展基石。
- **陕西煤业:2024年8月主要运营数据公告。**公告显示:2024年8月公司煤炭产量1358.82万吨,2023年8月为1344.61万吨,同比上升1.06%;自产煤销量1335.29万吨,2023年8月为1320.69万吨,同比+1.11%。2024年1-8月份公司煤炭产量累计1.14亿吨,2023年同期为1.11亿吨,同比+2.45%;自产煤销量累计1.12亿吨,2023年同期为1.10亿吨,同比+2.03%。
- **中国神华:关于子公司取得内蒙古新街台格庙矿区新街一井、新街二井项目核准批复的公告。**中国神华能源股份有限公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。近日,本公司持有60%股权的控股子公司神华新街能源有限责任公司(“新街能源公司”)内蒙古新街台格庙矿区新街一井、新街二井项目获得国家发展改革委核准批复。一、新街一井、新街二井项目单位均为新街能源公司,建设地点位于内蒙古自治区鄂尔多斯市伊金霍洛旗。二、新街一井、新街二井建设规模均为800万吨/年,配套建设相同规模的选煤厂,采用立井开拓方式,煤炭洗选采用重介浅槽分选工艺。三、新街一井项目总投资133.48亿元(不含矿业权费用),其中资本金40.68亿元,

占总投资的 30.5%。新街二井项目总投资 131.63 亿元（不含矿业权费用），其中资本金 40.25 亿元，占总投资的 30.6%。

- **山西焦煤:山西焦煤能源集团股份有限公司关于所属镇城底矿复产的公告。**山西焦煤能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）所属镇城底矿因安全事故停产（详见公司 2024-037 号公告）。停产期间，公司认真做好煤矿停产整顿工作，对所查问题和隐患进行了整改，太原市应急管理局组织复产验收组进行了验收。目前，镇城底矿收到太原市应急管理局、太原市地方煤矿安全监督管理局《关于批准西山煤电股份有限公司镇城底矿恢复生产的通知》（并应急发〔2024〕97 号），同意镇城底矿恢复生产。镇城底矿按照要求从 9 月 3 日起恢复生产。镇城底矿是公司的分公司，年核定产能 190 万吨，占公司核定总产能的 3.89%。经初步统计，镇城底矿本次因事故共停产 20 天，预计影响原煤产量约 9 万吨。
- **电投能源:关于电投能源参股投资建设乌兰布和东北部新能源基地 100 万千瓦光伏先导工程项目(二期)公告。**电投能源 2024 年第九次临时董事会审议通过了《关于电投能源参股投资建设乌兰布和东北部新能源基地 100 万千瓦光伏先导工程项目（二期）的议案》。现将相关事项公告如下：1.规划建设以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地，是助力“碳达峰、碳中和”目标实现的重要举措。为加快构建以新能源为主体的新型电力系统，在统筹规划、整体布局的前提下，拟建设 200 万千瓦光伏先导工程，分两期实施，每期 100 万千瓦，特高压输电通道投产前，接入蒙西电网消纳；特高压输电通道投产后，再改接入基地配套的汇集站外送消纳。乌兰布和沙漠东北部新能源基地先导工程由电投能源与内蒙古能源集团有限公司（以下简称“蒙能集团”）开发建设，是助力国家和自治区战略目标落实落地的重要举措。2.公司 2024 年第九次临时董事会审议通过了《关于电投能源参股投资建设乌兰布和东北部新能源基地 100 万千瓦光伏先导工程项目（二期）的议案》。3.该投资事宜不构成关联交易，不构成重大资产重组。

## 8、行业动态

- **国家矿山安监局发布公告。**2024 年 7 月 28 日，山西阳煤集团南岭煤业有限公司发生生产安全事故，造成 1 人遇难；2024 年 8 月 14 日，大同煤矿集团永定庄煤业有限责任公司发生生产安全事故，造成 1 人遇难；2024 年 7 月 22 日至 24 日，山东省能源局对山东省邱集煤矿有限公司安全生产标准化动态抽查时，发现不具备一级安全生产标准化达标水平（考核得分 89.5 分）。按照相关规定，山西阳煤集团南岭煤业有限公司、大同煤矿集团永定庄煤业有限责任公司安全生产标准化等级已分别于 2024 年 7 月 28 日、8 月 14 日被撤销；山东省邱集煤矿有限公司安全生产标准化等级已于 2024 年 7 月 25 日由一级降为二级。现予公告。
- **出口受限，8 月俄罗斯海运煤出口量环比降 17.3%，前 8 月同比降 15.9%。**Kpler 船舶追踪数据显示，2024 年 8 月份，俄罗斯海运煤出口量 1214.92 万吨，环比降 17.25%，环比连续第二月下降，同比降 23.32%。分目的地看，8 月份俄罗斯向中国大陆出口海运煤 403.37 万吨，环比降 31.56%，同比降 43.74%，占俄罗斯出口总量的 33%。当月俄罗斯向韩国出口海运煤量 176.42 万吨，环比降 12.53%，同比降 1.71%；向土耳其出口 156.22 万吨，环比降 16.48%，同比降 23.29%。向印度出口 88.62 万吨，环比降 55.56%，同比降 52.46%；向中国台湾出口 58.98 万吨，环比降 10.37%，



同比降 31.26%。2024 年 1-8 月份，俄罗斯海运煤出口量累计 1.06 亿吨，同比降 15.88%。2024 年以来，制裁、铁路运力低以及物流成本高等因素制约着俄罗斯煤炭的出口。继 2 月份、5 月份及 6 月中旬后，8 月下旬，美国对俄罗斯又发起了新一轮制裁行动，制裁名单中包括更多俄罗斯煤炭生产商。2024 年，为支持国内煤炭工业企业，4 月底时俄罗斯决定在 2024 年 5 月 1 日至 8 月 31 日期间取消了动力煤和无烟煤的出口关税。并且近日消息显示，俄罗斯政府已同意将暂停征收动力煤和无烟煤出口关税的期限延长三个月，直至 2024 年 12 月 1 日。

- **8 月份俄罗斯海运煤出口量 1214.92 万吨。**Kpler 船舶追踪数据显示，2024 年 8 月份，俄罗斯海运煤出口量 1214.92 万吨，环比降 17.25%，同比降 23.32%。
- **前 8 月俄罗斯经铁路运输的以中国为目的地的出口煤量，同比增长 11.58%。**据初步数据显示，8 月份，俄罗斯经铁路运输的以中国为目的地的出口煤量为 789 万吨，环比减少 5 万吨，降幅 0.59%；同比增长 95 万吨，增幅 13.69%。具体而言，动力煤运输量环比增长 4.69%，同比增长 29.98%，至 505 万吨；炼焦煤运输量为 267 万吨，环比下降 6.03%，同比下降 10.14%；无烟煤运输量为 18 万吨，环比下降 36.82%，同比增长 98.86%。2024 年前 8 个月，俄罗斯经铁路运输以中国为目的地的出口煤量总计 6081 万吨，同比增长 11.58%。
- **2024 年 1-7 月哥伦比亚煤炭出口同比增长 21.4%。**据哥伦比亚国家统计局 (Departamento Administrativo Nacional de Estadística--DANE) 发布的统计数据，2024 年 1-7 月，哥伦比亚煤炭出口量累计为 4012.21 万吨，比 2024 年同期增加 707.0 万吨，同比增长 21.4%。其中，7 月份，哥伦比亚煤炭出口量同比、环比都出现大幅反弹增长，当月煤炭出口量为 853.24 万吨，同比增加 70.6%，环比增长 126.9%。
- **2024 年 1-7 月印尼煤炭出口同比增长 6.0%。**据印度尼西亚国家统计局 (BPS-Statistics Indonesia) 发布的统计数据，2024 年 1-7 月，印尼煤炭出口量累计为 31174.39 万吨，比 2024 年同期增加 1770.6 万吨，同比增长 6.0%。其中，7 月份煤炭出口量为 4509.36 万吨，同比增长 4.6%，环比增长 1.0%。前 7 个月，印尼无烟煤 (27011100 anthracite) 出口 76.65 万吨，比 2024 年同期增长 3.36 倍；焦煤 (27011210 bituminous coal, coking coal) 出口 1500.61 万吨，同比增长 28.6%；其它烟煤 (27011290 bituminous coal, other coal) 出口 2861.51 万吨，同比增长 12.8%；其它煤 (27011900 other coal) 出口 18623.76 万吨，同比增长 5.4%；褐煤 (27021000 Lignite, not agglomerated) 出口 8098.26 万吨，同比增长 3.2%。据 CNBC 印度尼西亚频道 8 月 29 日发布的消息，印度尼西亚煤炭开采协会 (APBI) 预计，2024 年印尼煤炭产量仅可能达到 8.5 亿吨，将低于 2024 年核准的煤炭产量计划 9.22 亿吨的目标。APBI 副秘书长克里斯蒂奥诺 (F Hary Kristiono) 在 Mining Zone 节目中对 CNBC 印度尼西亚表示，考虑到 2023 年印尼国内煤炭产量较低，即 7.75 亿吨的水平，2024 年全年印尼国内煤炭产量预计可能达到 8.5 亿吨。根据能源和矿产资源部 (ESDM) 的 Minerba One Data Indonesia (MODI) 数据，目前国内煤炭产量已达到 51847 万吨。
- **印度 4-8 月煤炭产量同比增 6.48% 销量增 5.14%。**印度煤炭部数据显示，本财年前 5 个月，印度煤炭总产量为 3.84 亿吨，较 2024 年同期的 3.6 亿吨增长 6.48%。其中，印度煤炭公司 (CIL) 产量为 2.9 亿吨，较 2024 年

同期的 2.81 亿吨增长 3.17%；自有及其他煤炭产量为 6899 万吨，同比增长 30.56%。

- **2024 年 1-7 月俄罗斯煤炭产量同比下降 1.2%**。据俄罗斯联邦统计局 8 月 28 日发布的最新工业生产统计月报快报数据显示，2024 年 1-7 月，俄罗斯煤及褐煤产量累计为 2.43 亿吨，比 2024 年同期下降 1.2%。前 7 个月的煤炭产量中，炼焦煤产量 6490 万吨，比 2024 年同期增长 8.3%；其它烟煤（非炼焦煤）产量 1.13 亿吨，同比下降 5.0%；无烟煤产量为 1250 万吨，同比下降 19.4%；褐煤产量 5290 万吨，同比增长 2.1%。7 月份，俄罗斯煤及褐煤产量为 3200 万吨，同比减少 6.4%，环比下降 3.8%。其中，炼焦煤产量 870 万吨，同比增长 2.6%，环比下降 2.7%；其它烟煤产量 1510 万吨，同比减少 11.8%，环比下降 5.6%；无烟煤产量 150 万吨，同比下降 23.7%，环比增长 2.5%；褐煤产量 660 万吨，同比增长 2.1%，环比下降 2.5%。

## 9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 进口煤大增风险
- 可再生能源加速替代风险

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn