



Research and
Development Center

动力煤价格如期上涨，炼焦煤价格亦望企稳筑底

2024年9月16日

证券研究报告

行业研究-周报

行业周报

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明：能源行业首席分析师
执业编号：S1500518070001
联系电话：010-83326712
邮箱：zuoqianming@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIESCO.,LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127
金隅大厦B座
邮编：100031

动力煤价格如期上涨，炼焦煤价格亦望企稳筑底

2024年9月16日

本期内容提要：





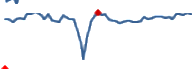












- ◆ **动力煤价格方面：**本周（9月9日至15日，下同）秦港价格周环比增加，产地大同价格周环比上涨。港口动力煤：截至9月15日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价852元/吨，周环比上涨9元/吨。产地动力煤：截至9月14日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价810元/吨，周环比上涨15.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)684元/吨，周环比上涨12.7元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)712元/吨，周环比上涨9.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至9月15日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格89.8美元/吨，周环比持平；ARA6000大卡动力煤现货价111.1美元/吨，周环比下跌0.5美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价86.5美元/吨，周环比下跌1.0美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：**本周京唐港价格周环比持平，产地临汾价格周环比下降。港口炼焦煤：截至9月13日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1730元/吨，周持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1871元/吨，周持平。产地炼焦煤：截至9月14日，临汾肥精煤车板价(含税)1650.0元/吨，周环比下跌30.0元/吨；兖州气精煤车板价1180.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1540.0元/吨，周环比下跌40.0元/吨。国际炼焦煤：截至9月14日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价195.9美元/吨，下跌2.6美元/吨，周环比下降1.31%，同比下降41.94%。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比下降，炼焦煤矿井产能利用率周环比下降。**截至9月13日，样本动力煤矿井产能利用率为95.1%，周环比下降0.7个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为89.9%，周环比下降0.5个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比增加，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至9月13日，沿海八省煤炭库存较上周下降7.50万吨，周环比下降0.22%；日耗较上周上升10.00万吨/日，周环比增加4.23%；可用天数较上周下降0.60天。内陆十七省：截至9月13日，内陆十七省煤炭库存较上周下降138.00万吨，周环比下降1.65%；日耗较上周下降11.00万吨/日，周环比下降2.93%；可用天数较上周上升0.30天。
- ◆ **化工耗煤周环比增加，钢铁高炉开工率周环比持平。**化工周度耗煤：截至9月13日，化工周度耗煤较上周上升8.86万吨/日，周环比增加1.45%。高炉开工率：截至9月13日，全国高炉开工率77.6%，周环比持平。水泥开工率：截至9月13日，水泥熟料产能利用率为47.5%，周

环比下跌 0.1 个百分点。

- ◆ 我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为 95.1%(-0.7 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 89.9%(-0.46 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 11.00 万吨/日(-2.93%)，沿海 8 省日耗周环比上升 10.00 万吨/日(+4.23%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 8.86 万吨/日(+1.45%)；钢铁高炉开工率为 77.63%(持平)；水泥熟料产能利用率为 47.49%(-0.05 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 852 元/吨(+9 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1730 元/吨(持平)。值得注意的是，9 月 12 日，国内主要城市螺纹钢价格上调，全部脱离了 3000 元的底部区域，钢铁消费呈现好转。同时，焦炭在经历八轮价格下跌后，节前部分焦化厂有提涨 50 元诉求。我们认为，当前铁水量趋稳回升下，焦煤价格呈现止跌回稳态势，已处于阶段性底部区域，但未来反弹节奏和空间仍取决于政策刺激下的经济复苏程度。**煤炭配置核心观点：**从煤炭供需基本面看，随着“秋老虎”威力减弱，电煤需求将迎来淡季，而非电行业用煤需求或呈现小幅提升态势，且东北、内蒙等地的冬储煤采购需求有望增加，钢厂或焦化厂四季度亦有望主动补库，叠加安全监管持续约束下国内煤炭供给收缩（24 年 1-8 月，全国原煤产量同比下降 0.3%），产地港口煤价持续倒挂，水电对火电挤兑效应弱化，以及海外煤价持续维持高位或引发的进口煤减量，我们预计动力煤价格呈窄幅震荡态势，焦煤价格仍具上涨动能。从我们的煤炭投资底层逻辑看，其一，煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变，即，煤炭供需两端供给最为关键，供给无弹性而需求有弹性，行业景气周期依旧处于上行期，这是投资煤炭资产的最重要支撑。其二，煤价底部确立、中枢已站上新平台的趋势未变，即，当前要客观看待煤价淡旺季的正常波动，无需过度在意短期价格回调，更建议关注在高成本产能和疆内外运成本支撑下，尤其是近年来煤价反复压力测试下，煤价具有底部支撑且中枢仍处于相对较高水平。其三，优质煤企高盈利、高现金流、高 ROE 的核心资产属性未变，即，在煤价底部支撑下，资源禀赋优、开采成本低和服务年限长的优质煤企具有仍有望保持较高的 ROE 水平（15%-20%）和盈利创现能力，依旧是有竞争力的核心资产。其四，我们对煤炭资产相对低估且估值整体性仍将提升的判断未变，即，煤炭板块具有高贝塔特性，综合考虑一级市场对价、上一轮产能周期复盘演绎、PB-ROE 估值对比、股息率边际底部下调等，煤炭板块有望由盈利驱动转为估值驱动，且市场价值有望向合理价值回归，核心龙头企业估值提升也有望带动板块整体估值修复兑现。从煤炭资产配置策略看，我们认为煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当下，煤炭板块迎来较大回调，我们继续坚定看多煤炭，提示逢低配置煤炭板块。总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

- ◆ **投资建议：**结合我们对能源产能周期的研判，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，或需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，经济开发刚性成本的抬升有望支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及低估值水平和一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、广汇能源、陕西煤业、山煤国际、晋控煤业等；二是央改政策推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源、新集能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、潞安环能、盘江股份等；同时建议关注甘肃能化、电投能源、兰花科创和华阳股份等相关标的，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技、天玛智控等。
- ◆ **风险因素：**重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济超预期下滑。

重要指标前瞻

	指标	单位	上周	本周	环比	同比	趋势图
动力煤价格	秦皇岛港动力煤山西产市场价(Q5500)	元/吨	843	852	1.1%	-6.9%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	89.75	89.75	0.0%	-1.9%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1730	1730	0.0%	-23.1%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	198.45	195.85	-1.3%	-41.9%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	12.17	29.67	143.8%	-228.3%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	95.8	95.1	-0.7	2.7	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	90.36	89.90	-0.5	-5.4	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	4.2%	18.8%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-2.9%	4.6%	
	三峡出库量	立方米/秒	7440	7650	2.8%	-38.8%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	117.79	121.56	3.2%	-15.8%	
	高炉开工率	%	77.63	77.63	0.0	-6.5	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	482	505	4.8%	-1.0%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	273.95	278.35	1.6%	51.7%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	404.14	414.1	2.5%	116.2%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	90.65	90.52	-0.1%	-24.6%	
	环渤海四大港口货船比	-	18.99	14.44	-23.9%	5.9%	

资料来源: Ifind, 煤炭资源网, 煤炭市场网, 信达证券研发中心 注: 红色点为高点。因数据披露频度、日期不一致, 因此按周变动展示。

一、本周核心观点及重点关注	8
二、本周煤炭板块及个股表现	10
三、煤炭价格跟踪	11
四、煤炭供需跟踪	14
五、煤炭库存情况	20
六、煤炭运输情况	23
七、天气情况	25
八、上市公司估值表及重点公告	26
九、本周行业重要资讯	28
十、风险因素	30

表目录

表 1: 重点上市公司估值表	26
----------------------	----

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	10
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	10
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	10
图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	11
图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)	11
图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	11
图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	12
图 8: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	12
图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	12
图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)	12
图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	13
图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	13
图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	13
图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	13
图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	13
图 16: 样本动力煤矿井产能利用率 (%)	14
图 17: 样本炼焦煤矿井产能利用率 (%)	14
图 18: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)	14
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)	14
图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	16
图 26: Myspic 综合钢价指数	16
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	16
图 28: 高炉开工率 (%)	17
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)	17
图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)	17
图 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨)	17
图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)	17

图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)	17
图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	18
图 35: 全国甲醇价格指数	18
图 36: 全国乙二醇价格指数	18
图 37: 全国合成氨价格指数	18
图 38: 全国醋酸价格指数	18
图 39: 全国水泥价格指数	18
图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	19
图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%)	19
图 42: 化工周度耗煤 (万吨)	19
图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	20
图 44: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨).....	20
图 45: 生产地动力煤库存情况 (万吨)	20
图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	21
图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	21
图 48: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 49: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	21
图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	21
图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	22
图 53: 波罗的海干散货指数(BDI).....	23
图 54: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI).....	23
图 55: 大秦线铁路发运量 (万吨)	23
图 56: 中国铁路煤炭发货量 (万吨)	23
图 57: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	24
图 58: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	25
图 59: 未来 10 天降水量情况	25

一、本周核心观点及重点关注

本周核心观点

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。

本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为 95.1%(-0.7 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 89.9%(-0.46 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 11.00 万吨/日(-2.93%)，沿海 8 省日耗周环比上升 10.00 万吨/日(+4.23%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 8.86 万吨/日(+1.45%)；钢铁高炉开工率为 77.63%(持平)；水泥熟料产能利用率为 47.49%(-0.05 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 852 元/吨(+9 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1730 元/吨(持平)。值得注意的是，9 月 12 日，国内主要城市螺纹钢价格上调，全部脱离了 3000 元的底部区域，钢铁消费呈现好转。同时，焦炭在经历八轮价格下跌后，节前部分焦化厂有提涨 50 元诉求。我们认为，当前铁水量趋稳回升下，焦煤价格呈现止跌回稳态势，已处于阶段性底部区域，但未来反弹节奏和空间仍取决于政策刺激下的经济复苏程度。**煤炭配置核心观点：**从煤炭供需基本面看，随着“秋老虎”威力减弱，电煤需求将迎来淡季，而非电行业用煤需求或呈现小幅提升态势，且东北、内蒙等地的冬储煤采购需求有望增加，钢厂或焦化厂四季度亦有望主动补库，叠加安全监管持续约束下国内煤炭供给收缩（24 年 1-8 月，全国原煤产量同比下降 0.3%），产地港口煤价持续倒挂，水电对火电挤兑效应弱化，以及海外煤价持续维持高位或引发的进口煤减量，我们预计动力煤价格呈窄幅震荡态势，焦煤价格仍具上涨动能。从我们的煤炭投资底层逻辑看，其一，煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变，即，煤炭供需两端供给最为关键，供给无弹性而需求有弹性，行业景气周期依旧处于上行期，这是投资煤炭资产的最重要支撑。其二，煤价底部确立、中枢已站上新平台的趋势未变，即，当前要客观看待煤价淡旺季的正常波动，无需过度在意短期价格回调，更建议关注在高成本产能和疆内外运成本支撑下，尤其是近年来煤价反复压力测试下，煤价具有底部支撑且中枢仍处于相对较高水平。其三，优质煤企高盈利、高现金流、高 ROE 的核心资产属性未变，即，在煤价底部支撑下，资源禀赋优、开采成本低和服务年限长的优质煤企具有仍有望保持较高的 ROE 水平（15%-20%）和盈利创现能力，依旧是有竞争力的核心资产。其四，我们对煤炭资产相对低估且估值整体性仍将提升的判断未变，即，煤炭板块具有高贝塔特性，综合考虑一级市场对价、上一轮产能周期复盘演绎、PB-ROE 估值对比、股息率边际底部下调等，煤炭板块有望由盈利驱动转为估值驱动，且市场价值有望向合理价值回归，核心龙头企业估值提升也有望带动板块整体估值修复兑现。从煤炭资产配置策略看，我们认为煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和赔率资产。当下，煤炭板块迎来较大回调，我们继续坚定看多煤炭，提示逢低配置煤炭板块。总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

结合我们对能源产能周期的研判，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，或需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，经济开发刚性成本的抬升有望支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企国企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高

现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及低估值水平和一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、广汇能源、陕西煤业、山煤国际、晋控煤业等；二是央改政策推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源、新集能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、潞安环能、盘江股份等；同时建议关注甘肃能化、电投能源、兰花科创和华阳股份等相关标的，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技、天玛智控等。

近期重点关注

1. 8月份，规上工业原煤产量4.0亿吨，同比增长2.8%。原煤生产平稳增长。8月份，规上工业原煤产量4.0亿吨，同比增长2.8%，增速与7月份持平；日均产量1279.2万吨。进口煤炭4584万吨，同比增长3.4%。1—8月份，规上工业原煤产量30.5亿吨，同比下降0.3%。进口煤炭3.4亿吨，同比增长11.8%。8月份，规上工业火电由降转增，水电增速回落，核电、风电、太阳能发电增速加快。其中，规上工业火电同比增长3.7%，7月份为下降4.9%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/DI3pcqgZPdJK99sFQXSL5Q>）

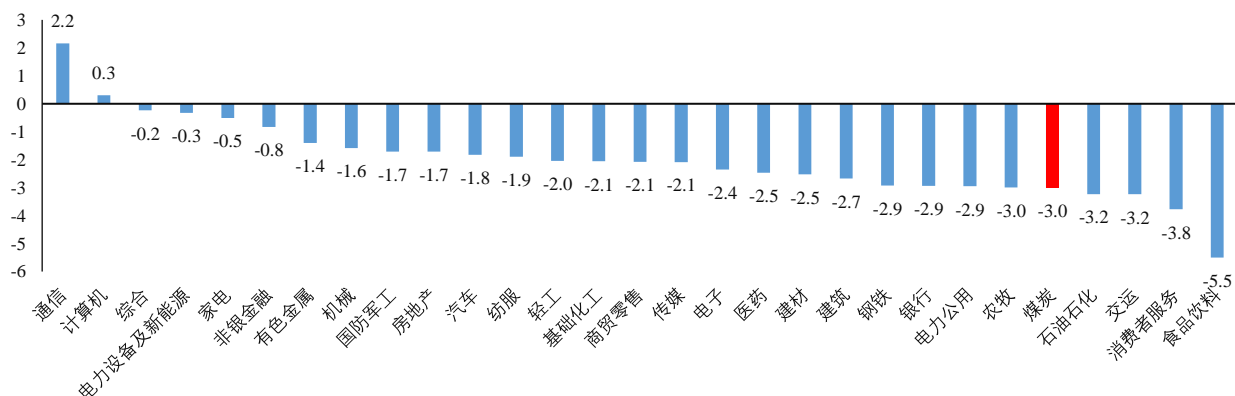
2. 中国神华：未来三五年煤炭消费仍存一定增长空间。“未来3至5年，我国煤炭消费处于达峰阶段，尽管增速趋缓，但仍存在一定增长空间。”9月6日，中国神华党委书记、董事长、执行董事吕志韧在公司业绩说明会上表示，同时国内部分矿区的矿井因资源逐步枯竭，导致产能逐渐下降，需要补充新的产能。公司目前拟建设的矿井位于公司核心产区和一体化区域内，具有较强的竞争力。此前中国神华于9月3日公告，其持有60%股权的控股子公司神华新街能源有限责任公司内蒙古新街台格庙矿区新街一井、新街二井项目获得国家发展改革委核准批复。新街一井、新街二井建设规模均为800万吨/年，总投资分别为133.48亿元（不含矿业权费用）、131.63亿元（不含矿业权费用）。新街台格庙矿区是中国神华神东矿区的重要后备接续区。根据公司2024年中报披露，新街台格庙矿区煤炭保有资源量为108亿吨，在中国神华整体煤炭资源储量中占比32%。今年上半年，中国神华实现营业收入1680.78亿元，同比下降0.8%；归母净利润为295.04亿元，同比下降11.3%。“从行业来看，煤炭价格中枢震荡回落，电力体制改革日益深化，运输市场竞争加剧，公司经营面临较大压力。”中国神华在中报里提到，受煤炭价格下行、煤电利用小时减少和售电价格下降等因素影响，上半年利润同比有所下降。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/mXlXkJKVq5FmgzE39K6edw>）

3. 美国怀俄明州煤炭巨头加倍投资州外冶金煤矿山。据美国媒体8月28日发布的信息称，美国西部怀俄明州最大的两家煤炭生产商“博迪能源”（Peabody Energy）和“阿奇资源”（Arch Resources）最近分别采取行动，将重点从该州生产用于发电的动力煤，转移到在其他地方开采用于炼钢的冶金煤。阿奇资源运营着粉河盆地的“黑色雷电露天煤矿”（Black Thunder）和“煤溪煤矿”（Coal Creek），据称该公司将与“康寿能源”公司（Consol Energy）进行“全股票合并”，成立“核心自然资源”公司（Core Natural Resources）。合并后的新公司将经营11座矿山，并保留CONSOL对海外出口煤炭码头的权益和使用权——这些码头主要服务于炼钢客户。待监管部门批准后，两家公司将于2025年初成立Core Natural Resources。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/P-dxKz2rpV6kKSBGdrWkeg>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 3.01%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 2.23%到 3159.25；涨跌幅前三的行业分别是通信(2.15%)、计算机(0.30%)、综合(-0.23%)。

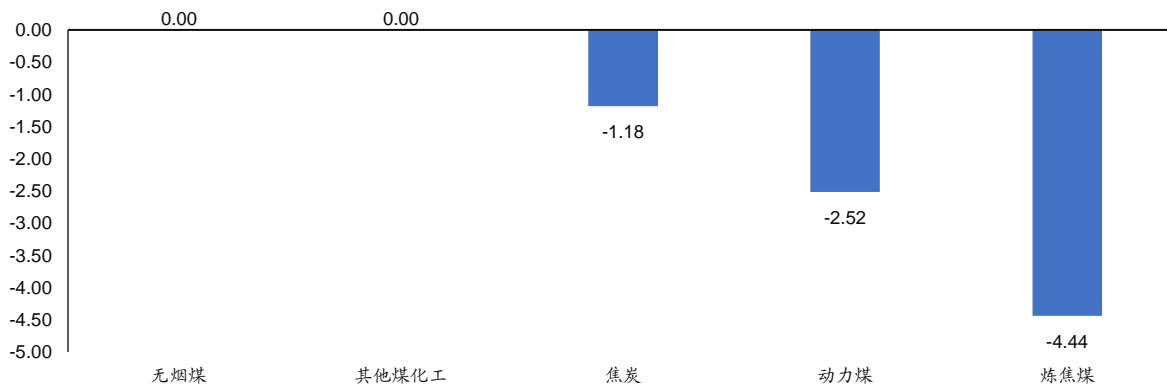
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 2.52%，炼焦煤板块下跌 4.44%，无烟煤板块持平，焦炭板块下跌 1.18%，其他煤化工板块持平。

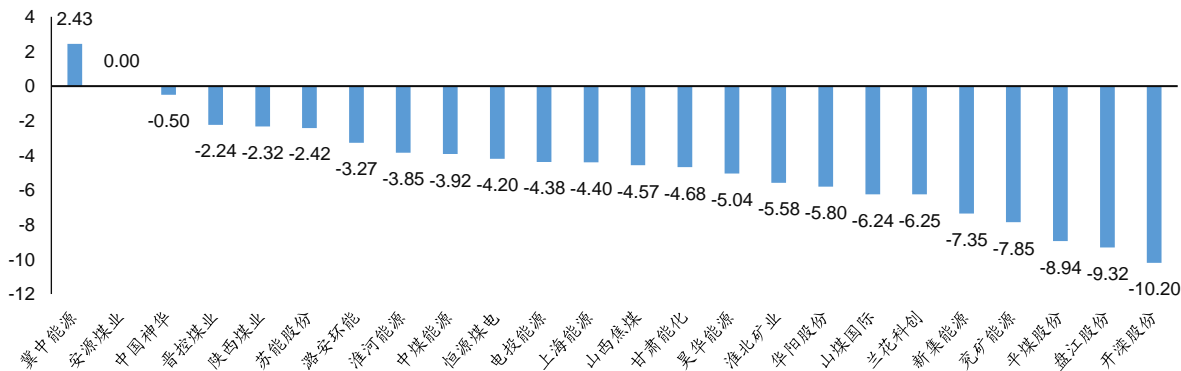
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨跌幅前三的分别为冀中能源(2.43%)、安源煤业(0.00%)、中国神华(-0.50%)。

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

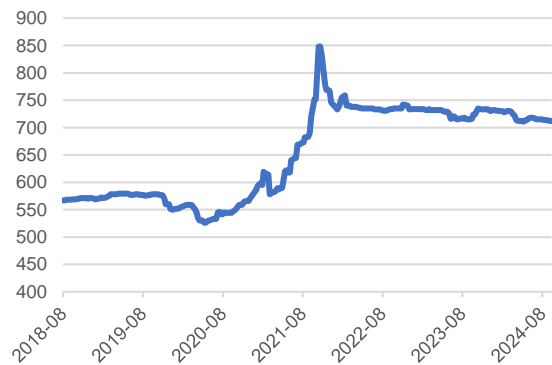
- 截至 9 月 13 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 725.0 元/吨，周环比上涨 2.0 元/吨。截至 9 月 11 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 712.0 元/吨，周环比持平。截至 9 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 697.0 元/吨，月环比下跌 2.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



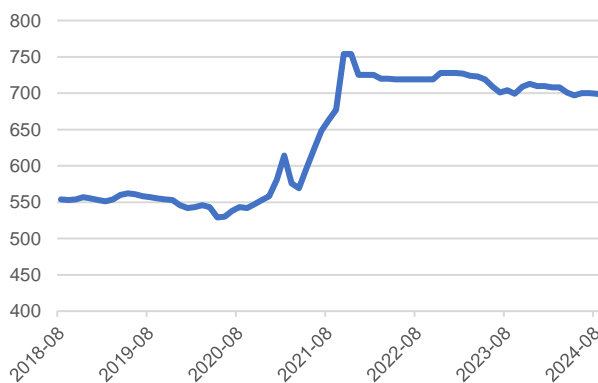
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



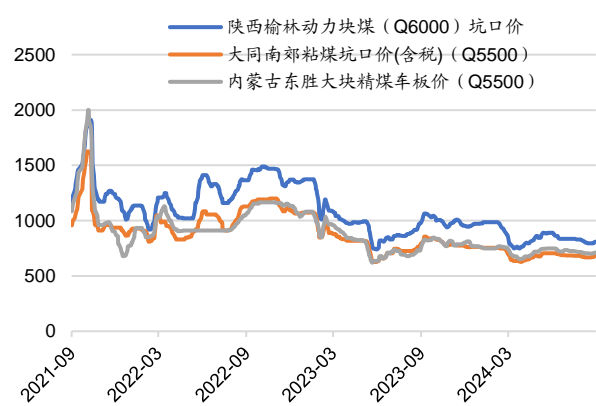
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

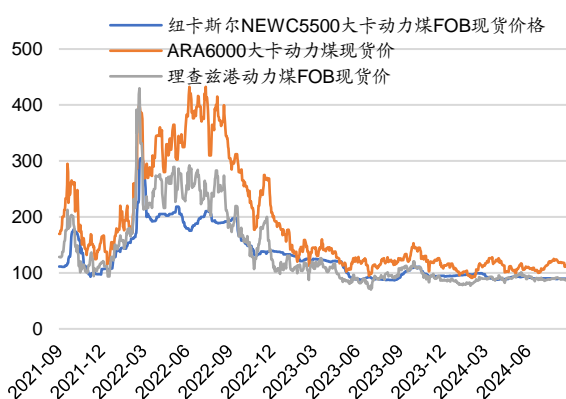
- 港口动力煤: 截至 9 月 15 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 852 元/吨，周环比上涨 9 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 9 月 14 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 810 元/吨，周环比上涨 15.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)684 元/吨，周环比上涨 12.7 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)712 元/吨，周环比上涨 9.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 9 月 15 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.8 美元/吨，周环比持平；ARA6000 大卡动力煤现货价 111.1 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 86.5 美元/吨，周环比下跌 1.0 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 9 月 14 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 945.4 元/吨，周环比上涨 14.9 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 922.2 元/吨，周环比上涨 19.4 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产(元/吨)

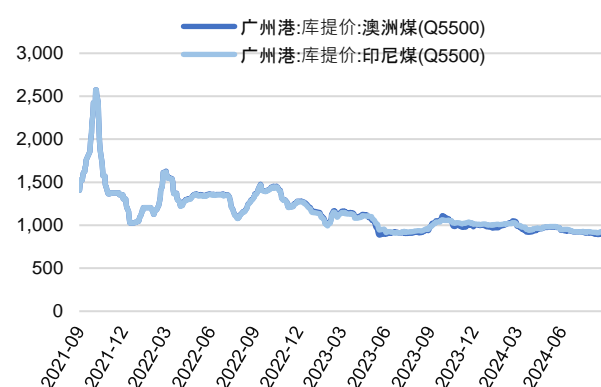

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 8: 产地煤炭价格变动(元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况(美元/吨)


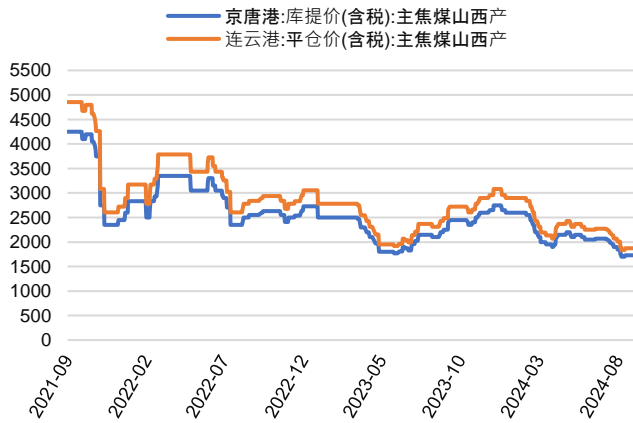
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价(元/吨)


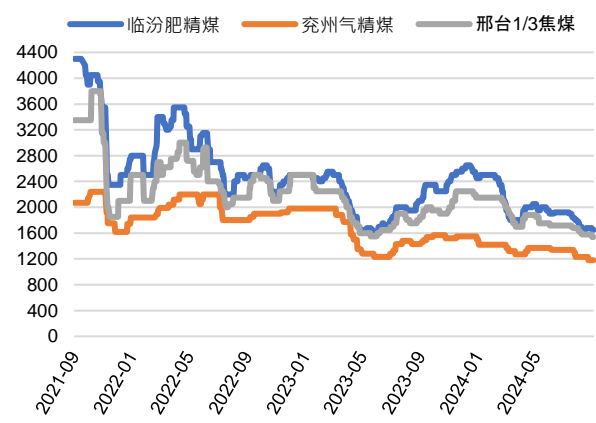
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 9 月 13 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1730 元/吨, 周持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1871 元/吨, 周持平。
- 产地炼焦煤: 截至 9 月 14 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1650.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1180.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1540.0 元/吨, 周环比下跌 40.0 元/吨。
- 国际炼焦煤: 截至 9 月 14 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 195.9 美元/吨, 下跌 2.6 美元/吨, 周环比下降 1.31%, 同比下降 41.94%。

图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


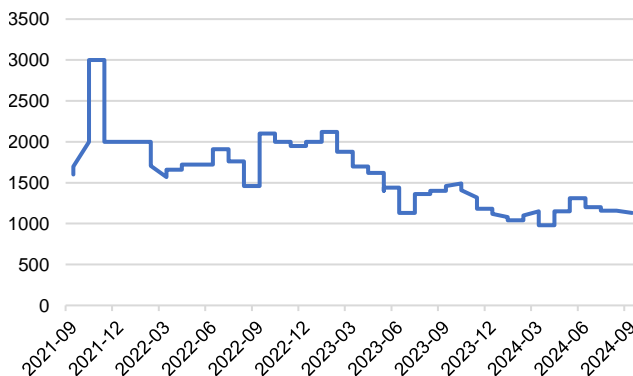
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

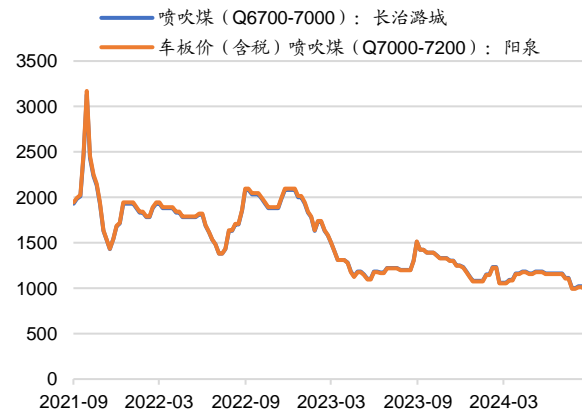

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 9 月 14 日, 焦作无烟煤车板价 1130.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 9 月 13 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 992.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)982.1 元/吨, 周环比下跌 30.7 元/吨。

图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


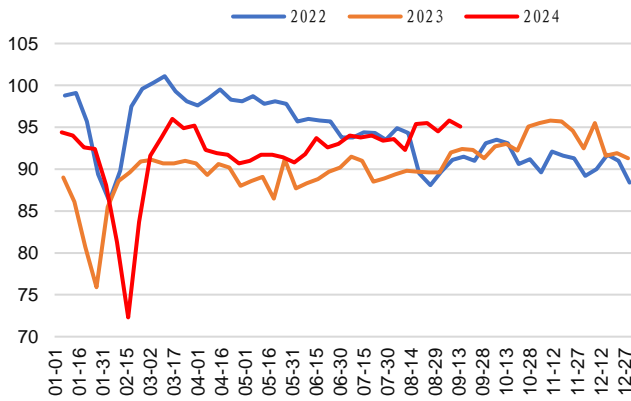
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

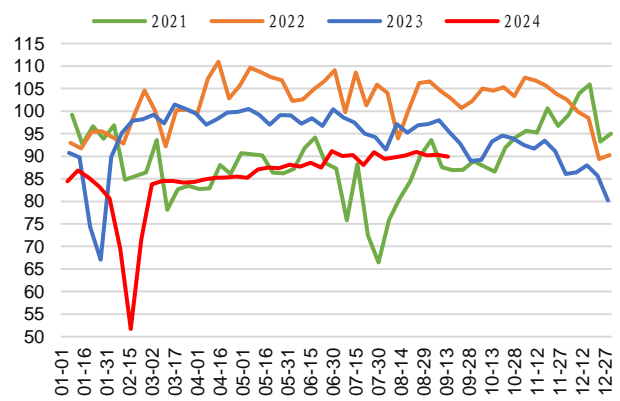
- 截至9月13日，样本动力煤矿井产能利用率为95.1%，周环比下降0.7个百分点。
- 截至9月13日，样本炼焦煤矿井开工率为89.9%，周环比下降0.5个百分点。

图 16: 样本动力煤矿井产能利用率 (%)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 17: 样本炼焦煤矿井产能利用率 (%)

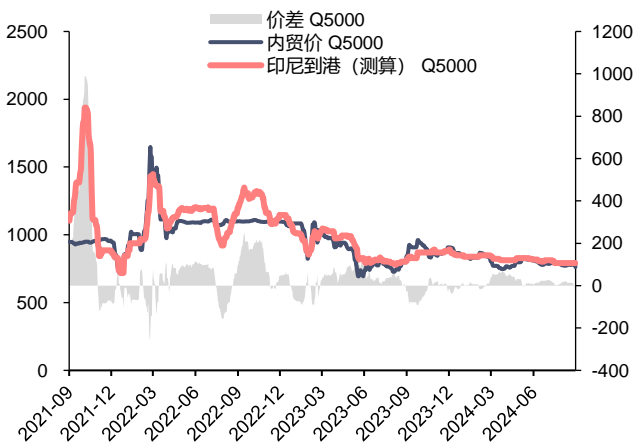


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

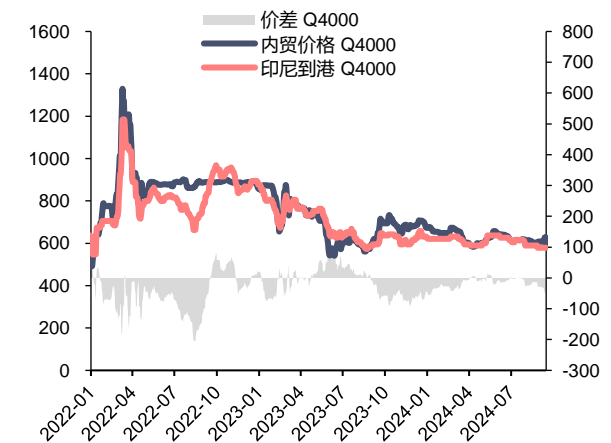
- 截至9月14日，5000大卡动力煤国内外价差29.7元/吨，周环比上涨17.5元/吨；4000大卡动力煤国内外价差-14.8元/吨，周环比上涨16.7元/吨。

图 18: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

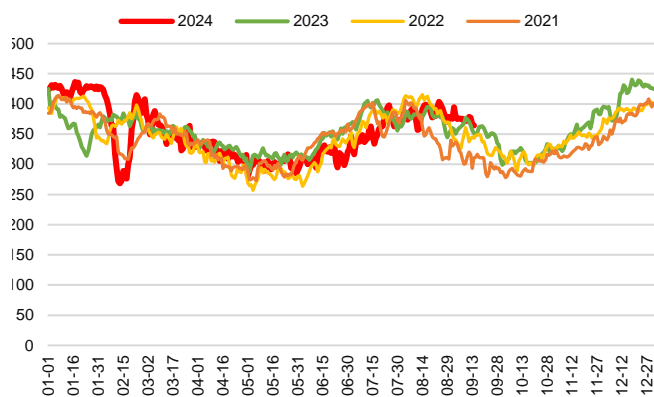
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



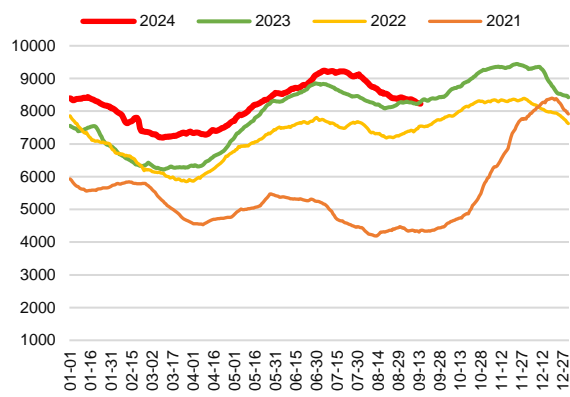
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

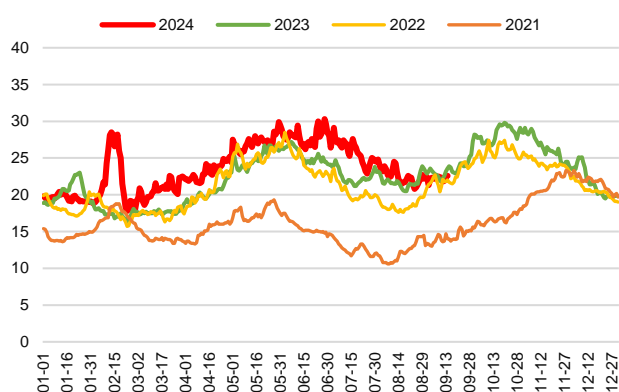
- 内陆 17 省: 截至9月13日，内陆十七省煤炭库存较上周下降138.00万吨，周环比下降1.65%；日耗较上周下降11.00万吨/日，周环比下降2.93%；可用天数较上周上升0.30天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

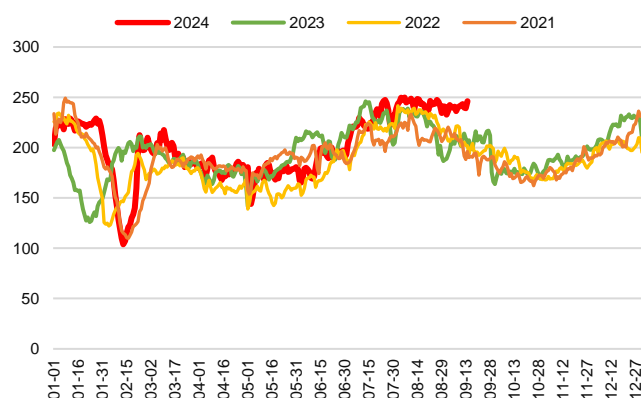
图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源 CCTD, 信达证券研发中心

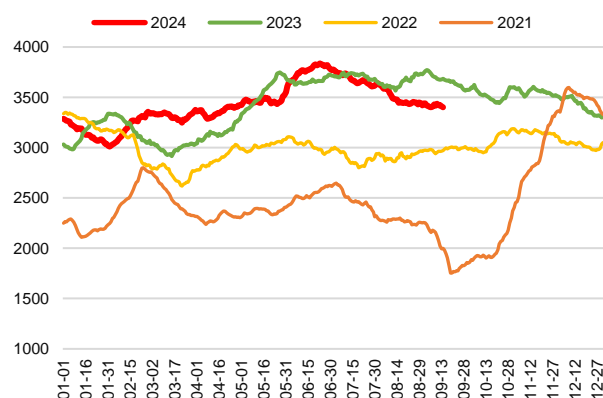
图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

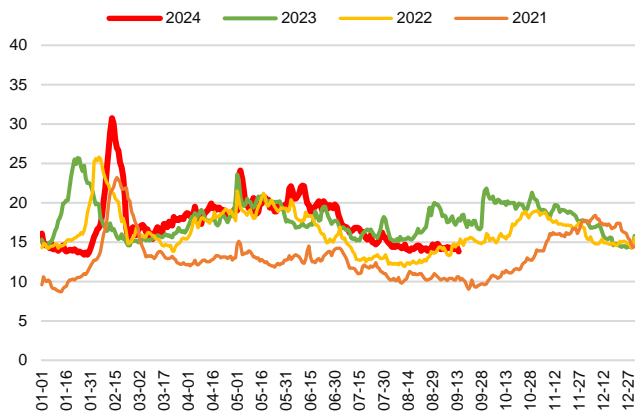
- 沿海 8 省: 截至 9 月 13 日, 沿海八省煤炭库存较上周下降 7.50 万吨, 周环比下降 0.22%; 日耗较上周上升 10.00 万吨/日, 周环比增加 4.23%; 可用天数较上周下降 0.60 天。

图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


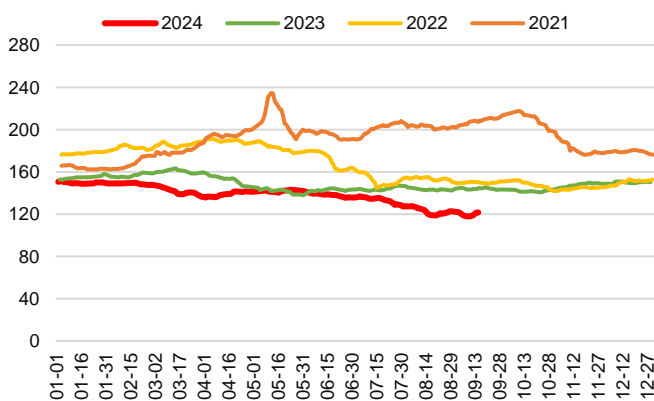
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


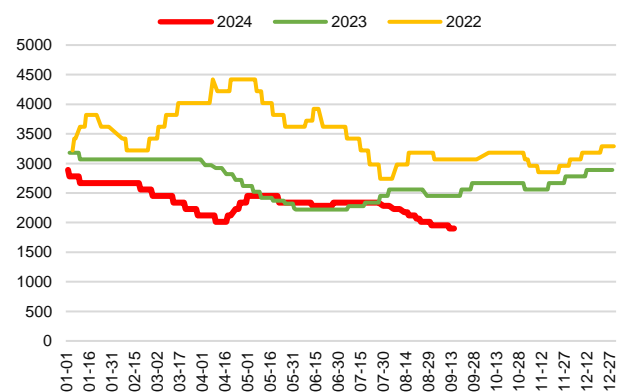
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

- 截至 9 月 14 日, Myspic 综合钢价指数 121.6 点, 周环比上涨 3.77 点。
- 截至 9 月 14 日, 唐山产一级冶金焦价格 1900.0 元/吨, 周环比下跌 55.0 元/吨。

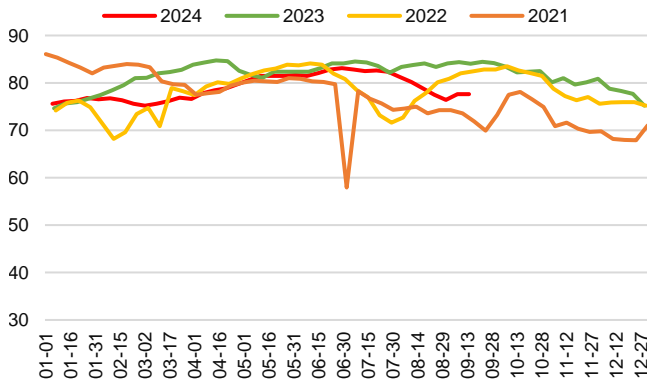
图 26: Myspic 综合钢价指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

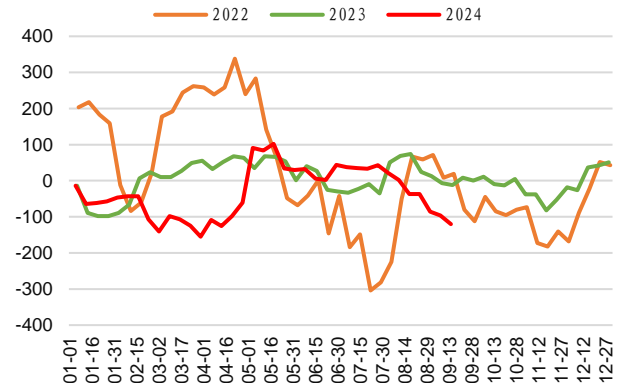
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

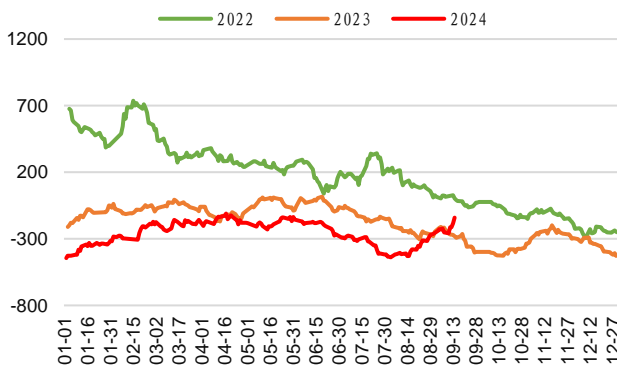
- 高炉开工率: 截至 9 月 13 日, 全国高炉开工率 77.6%, 周环比持平。
- 吨焦利润: 截至 9 月 13 日, 独立焦化企业吨焦平均利润为-120 元/吨, 周环比下降 24.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 9 月 13 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-141.01 元/吨, 周环比增加 110.5 元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至 9 月 14 日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-100.61 元/吨, 周环比下降 4.7 元/吨。
- 铁废价差: 截至 9 月 13 日, 铁水废钢价差为-232.9 元/吨, 周环比下降 49.1 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 9 月 13 日, 纯高炉企业废钢消耗比为 13.86%, 周环比增加 0.0 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)


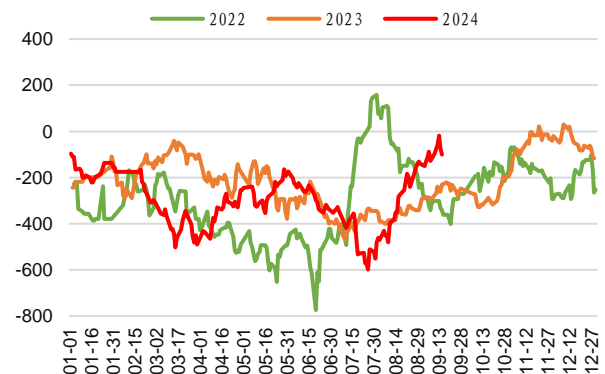
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)


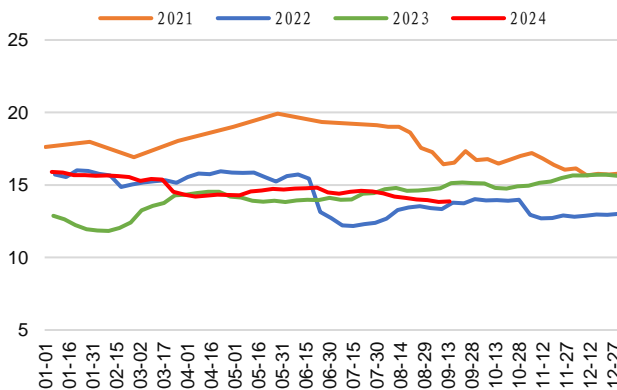
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)


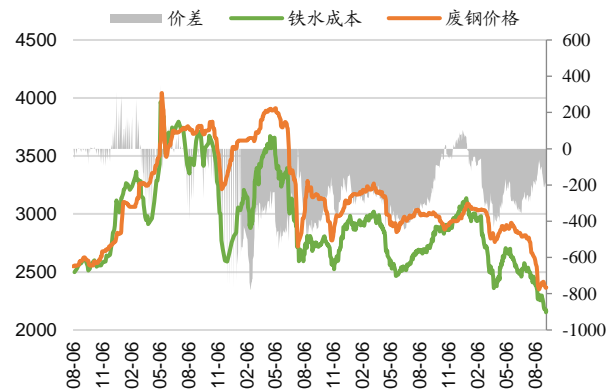
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

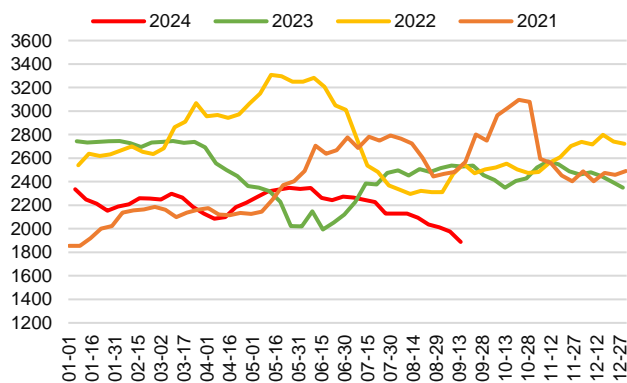
图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

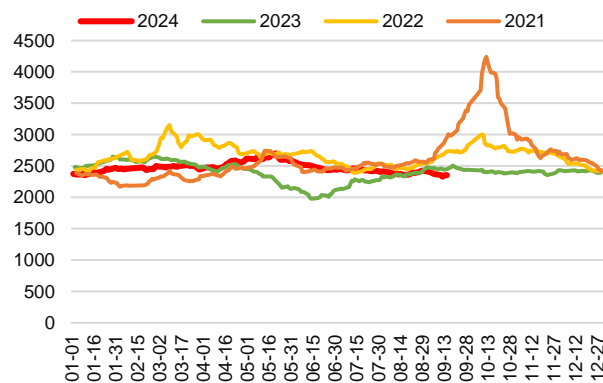
5. 下游化工和建材需求

- 截至 9 月 13 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1888.3 元/吨, 周环比下跌 87.7 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2043.3 元/吨, 周环比下跌 72.7 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1974.0 元/吨, 周环比下跌 77.6 元/吨。
- 截至 9 月 14 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 7 点至 2353 点。
- 截至 9 月 14 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 51 点至 4480 点。

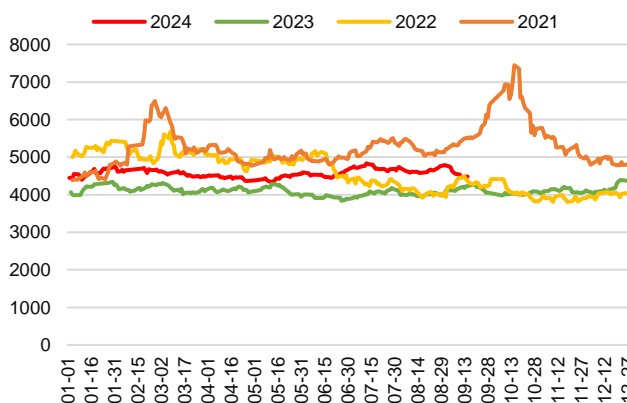
- 截至9月14日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌15点至3044点。
- 截至9月14日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌241点至2513点。
- 截至9月14日，全国水泥价格指数较上周同期上涨0.40点至115.5点。

图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


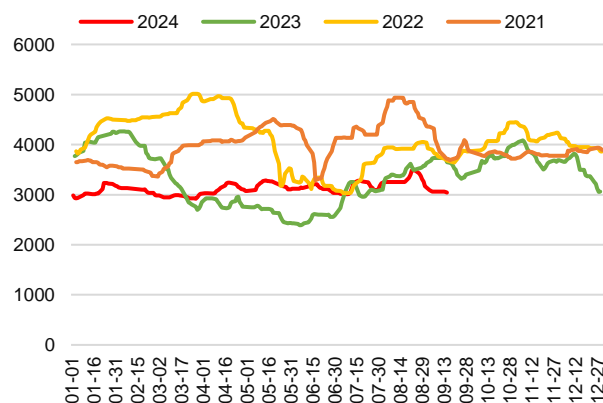
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国甲醇价格指数


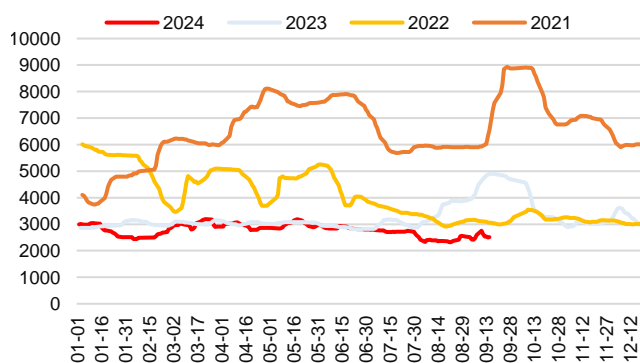
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 36: 全国乙二醇价格指数


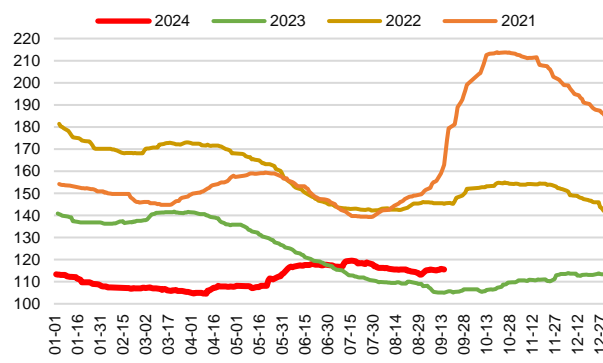
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

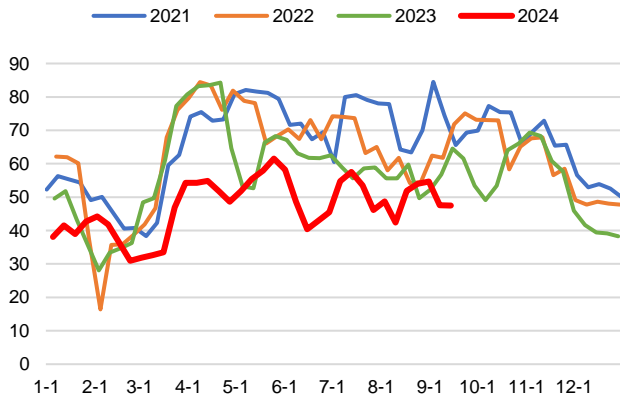
图 38: 全国醋酸价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

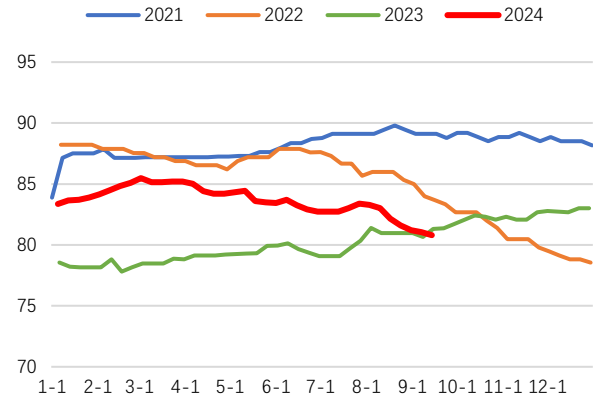
图 39: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

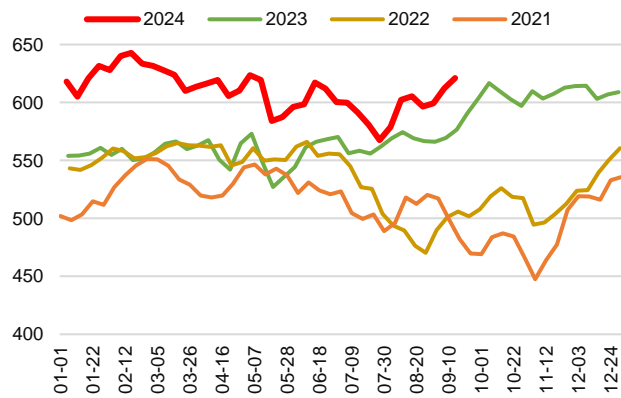
- 水泥开工率: 截至9月13日, 水泥熟料产能利用率为47.5%, 周环比下跌0.1个百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至9月13日, 浮法玻璃开工率为80.8%, 周环比下跌0.2个百分点。
- 化工周度耗煤: 截至9月13日, 化工周度耗煤较上周上升8.86万吨/日, 周环比增加1.45%。

图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 42: 化工周度耗煤 (万吨)


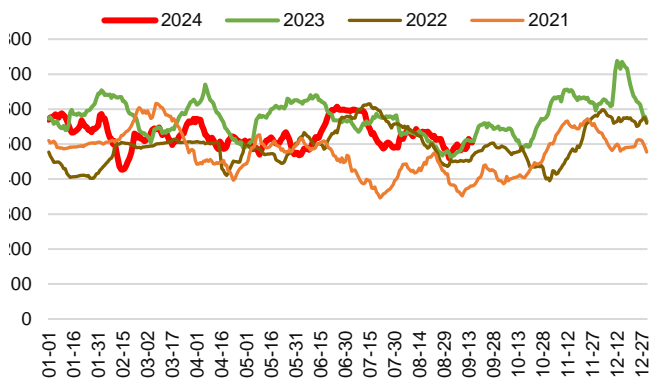
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

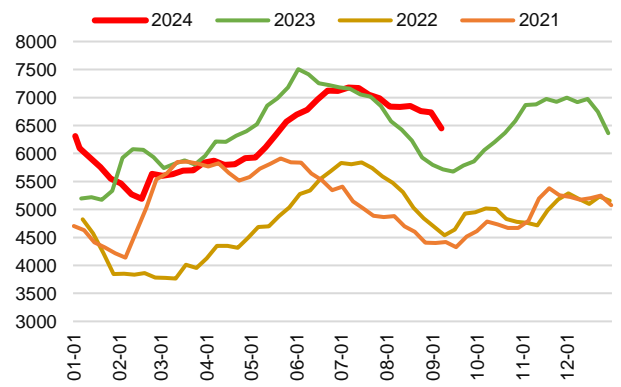
- 秦港库存：截至9月14日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加23.0万吨至505.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至9月6日，55个港口动力煤库存较上周同期下降286.0万吨至6449.4万吨。
- 产地库存：截至9月13日，462家样本矿山动力煤库存133.9万吨，上周周度日均发运量143.9万吨，周环比下跌10.0万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



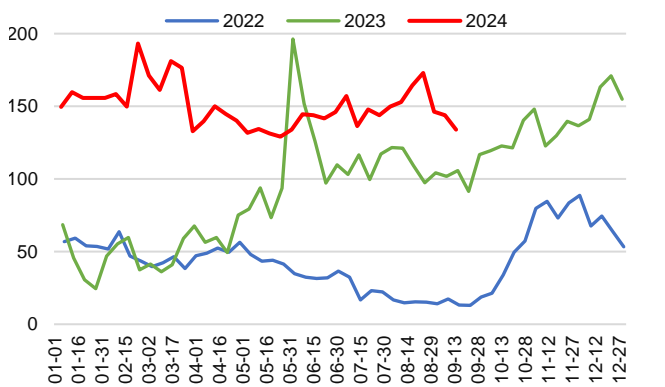
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 44: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

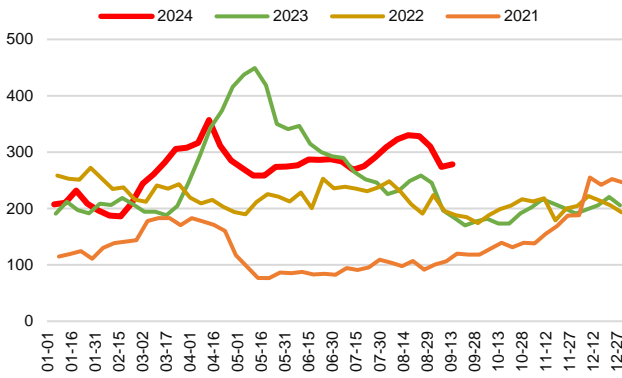
图 45: 生产地动力煤库存情况(万吨)



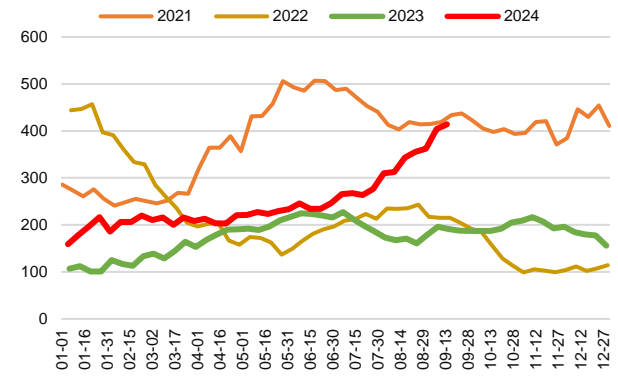
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

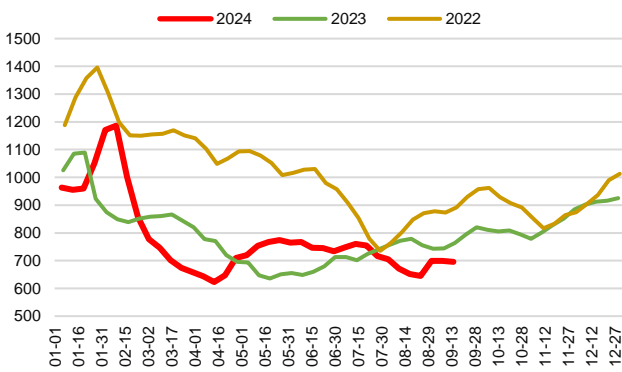
- 产地库存：截至9月13日，生产地炼焦煤库存较上周增加4.4万吨至278.4万吨，周环比增加1.61%。
- 港口库存：截至9月13日，六大港口炼焦煤库存较上周增加10.0万吨至414.1万吨，周环比增加2.46%。
- 焦企库存：截至9月13日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周下降3.7万吨至695.1万吨，周环比下降0.53%。
- 钢厂库存：截至9月13日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周增加0.1万吨至718.4万吨，周环比增加0.01%。

图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


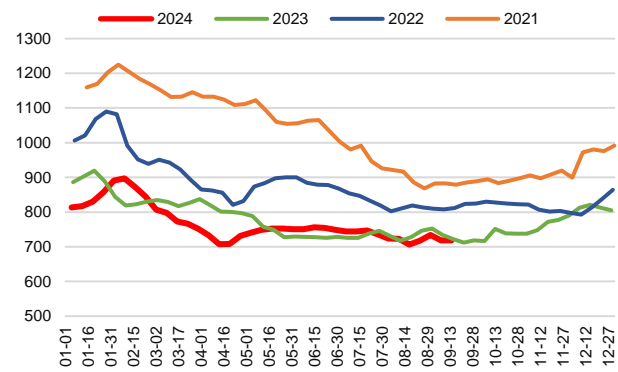
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 48: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存 (万吨)


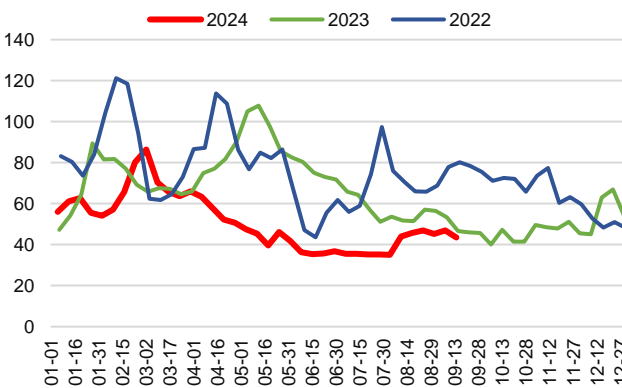
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 49: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


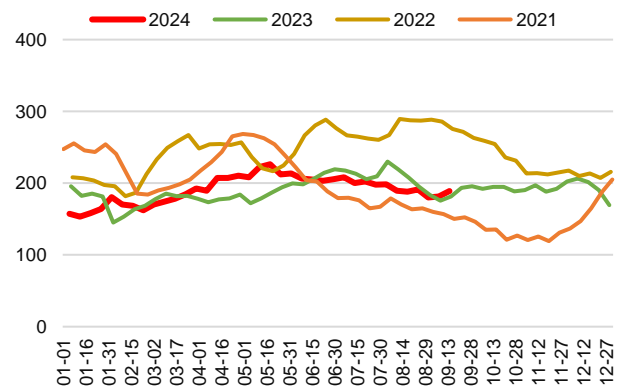
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

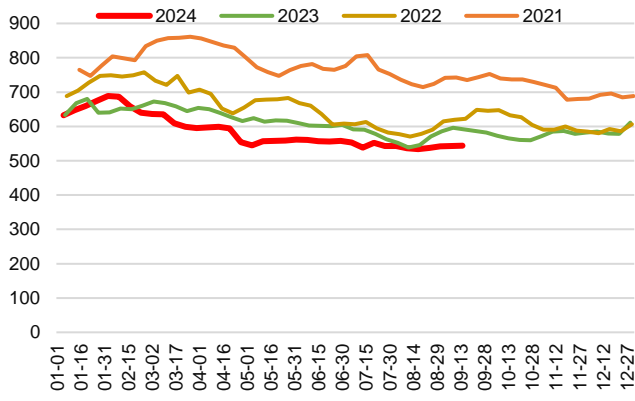
- 焦企库存: 截至9月13日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降3.5万吨至43.5万吨, 周环比下降7.43%。
- 港口库存: 截至9月13日, 四港口合计焦炭库存较上周增加8.0万吨至189.2万吨, 周环比增加4.39%。
- 钢厂库存: 截至9月13日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周上涨1.01万吨至543.58万吨。

图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)


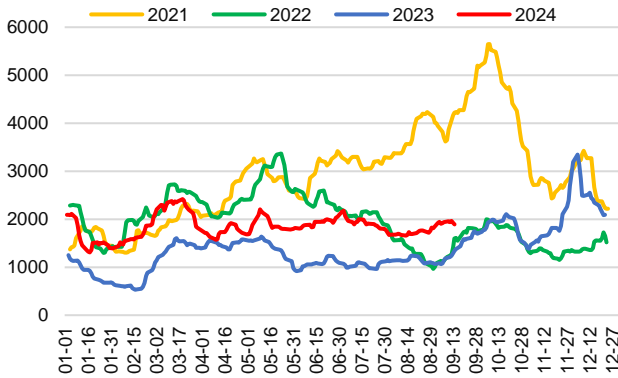
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际煤炭运输价格指数

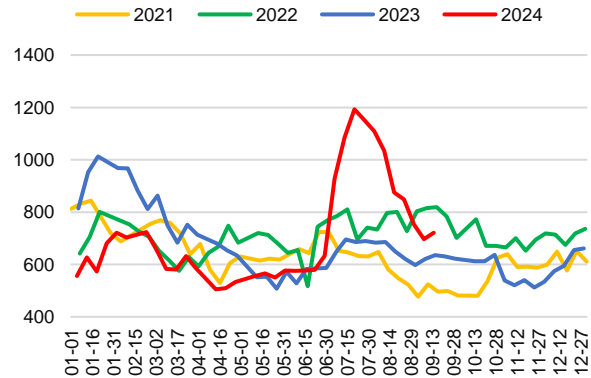
- 截至9月13日，波罗的海干散货指数(BDI)为1890.0点，周环比下跌51.0点；截至9月13日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为720.7点，周环比上涨23.3点。

图 53: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 54: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)

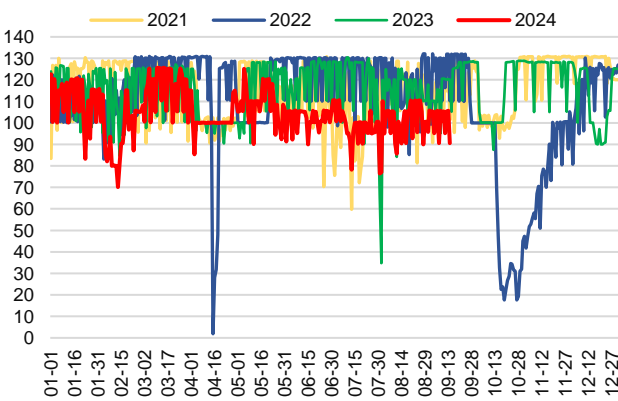


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 国内煤炭运输情况

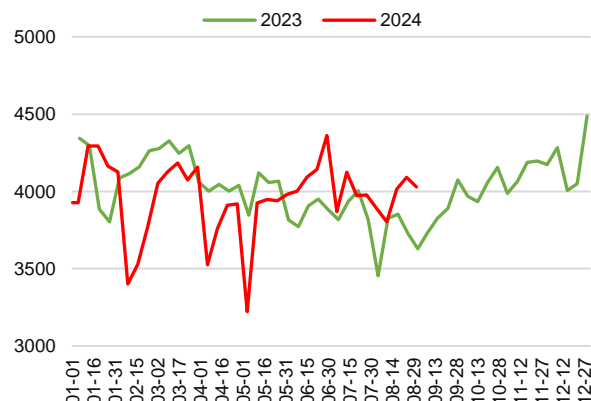
- 截至9月13日周五，本周大秦线煤炭周度日均发运量90.5万吨，上周周度日均发运量90.7万吨，周环比下跌0.1万吨。
- 截至8月30日周五，本周中国铁路煤炭发运量4028.5万吨，上周周度日均发运量4090.2万吨，周环比下跌61.7万吨。

图 55: 大秦线铁路发运量(万吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 56: 中国铁路煤炭发运量(万吨)

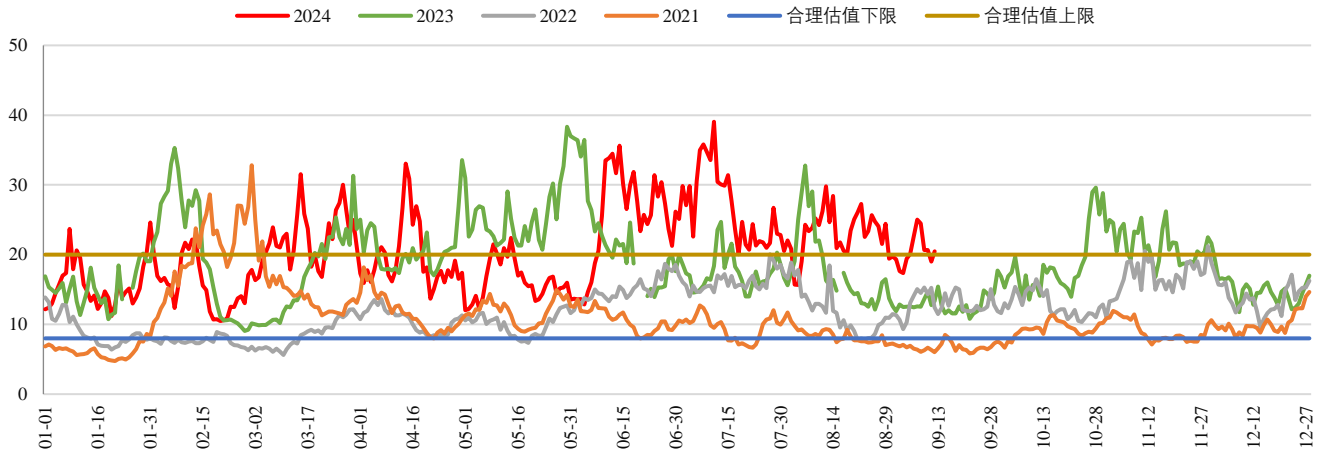


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

3. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至9月14日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的库存为1307.1万吨（周环比增加3.45万吨），锚地船舶数为99.0艘（周环比增加25.00艘），货船比（库存与船舶比）为14.4，周环比下降4.54。

图 57: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况

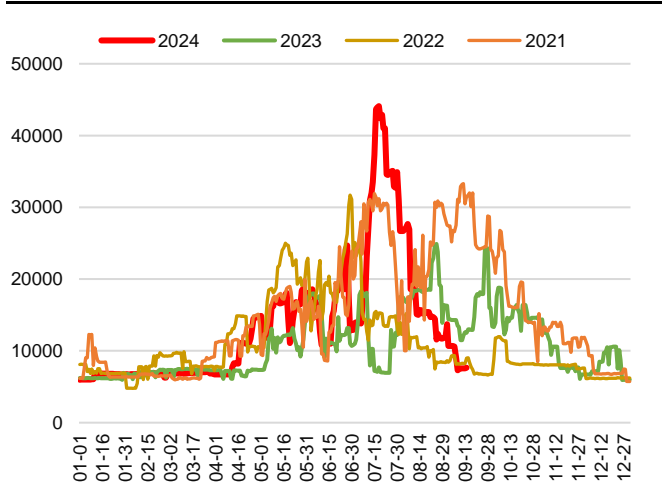


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

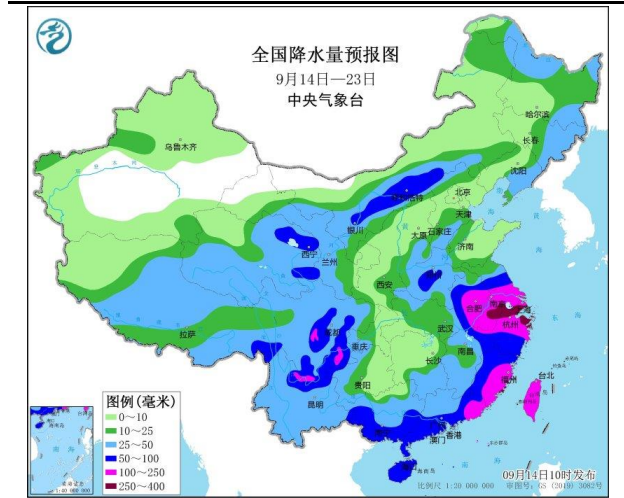
- 截至9月13日，三峡出库流量为7650立方米/秒，周环比增加2.82%。
- 台风“贝碧嘉”将袭击华东沿海，西北地区中东部华北北部多降雨天气：未来10天（9月14-23日），西北地区中东部、华北北部、江淮、江南东部、四川盆地等地大部地区累计降雨量有40~80毫米，部分地区有80~120毫米，其中华东沿海等地的部分地区地区有200~400毫米；上述大部地区累计降雨量较常年显著偏多，我国其余大部地区降水较常年同期偏少。
- 高温天气：未来19日之前，四川盆地东部、江南等地仍将多高温天气。
- 长期天气展望：未来11-14天（9月23-26日），主要降雨区将位于四川盆地、江南东南部、华南等地，大部地区累计降雨量有30~70毫米，其中江南东南部沿海、华南东部沿海等地的部分地区有90~150毫米。

图 58：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 59：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网、中央气象台，信达证券研发中心

八、上市公司估值表及重点公告

1. 上市公司估值表

表 1: 重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS				PE			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
兖矿能源	12.8	201	168	191	210	2.0	1.7	1.9	2.1	6.4	7.6	6.7	6.1
陕西煤业	22.27	212	216	223	232	2.2	2.2	2.3	2.4	10.2	10.0	9.7	9.3
山煤国际	10.51	43	27	27	28	2.1	1.3	1.4	1.4	4.9	7.8	7.6	7.4
广汇能源	5.77	52	54	67	79	0.8	0.8	1.0	1.2	7.3	7.1	5.6	4.8
晋控煤业	13.52	33	34	37	40	2.0	2.1	2.2	2.4	6.9	6.6	6.1	5.6
中国神华	37.85	597	598	628	656	3.0	3.0	3.2	3.3	12.6	12.6	12.0	11.5
中煤能源	12.73	195	198	207	215	1.5	1.5	1.6	1.6	8.6	8.5	8.2	7.9
新集能源	7.06	21	22	25	28	0.8	0.9	0.9	1.1	8.7	8.2	7.5	6.5
平煤股份	7.84	40	33	37	41	1.6	1.3	1.5	1.6	4.8	5.8	5.2	4.8
淮北矿业	13.02	62	59	69	78	2.3	2.2	2.6	2.9	5.6	6.0	5.0	4.5
山西焦煤	7.1	68	47	57	69	1.2	0.8	1.0	1.2	6.0	8.6	7.0	5.9
潞安环能	13.03	79	52	58	62	2.6	1.7	1.9	2.1	4.9	7.6	6.7	6.3
盘江股份	4.77	7.3	1.9	8.1	12	0.3	0.1	0.4	0.5	14.0	54.2	12.6	8.7
华阳股份	6.5	52	24	27	32	1.4	0.7	0.8	0.9	4.5	9.7	8.6	7.4
兰花科创	7.5	21	14	17	19	1.4	0.9	1.1	1.3	5.3	7.9	6.6	5.8
天地科技	5.24	24	26	29	31	0.6	0.6	0.7	0.8	9.2	8.3	7.5	6.9

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 广汇能源、平煤股份、兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至9月13日。

2. 本周重点公告

永泰能源: 永泰能源集团股份有限公司关于公司核心管理人员第七次增持公司股票计划实施完毕的公告。 截至2024年9月12日, 本次参与增持人员共计31人, 增持公司股票共计14,050,000股, 增持均价1.08元/股, 成交总金额15,159,555元, 占公司总股份的0.0633%, 本次增持计划已经实施完毕。其中: 公司董事、监事及高级管理人员(不含独立董事、外部监事)共计13人, 增持公司股票合计9,300,000股, 增持均价1.08元/股, 增持总成交金额10,042,500元, 占公司总股份的0.0419%; 公司其他核心管理人员共计18人, 增持公司股票合计4,750,000股, 增持均价1.08元/股, 增持总成交金额5,117,055元, 占公司总股份的0.0214%。目前, 公司各业务板块运营稳定, 煤炭板块保持良好利润空间, 电力板块经营效益持续提升, 公司业绩保持良好增长态势。2024年1-6月, 公司实现营业收入145.12亿元、同比增长3.80%, 归属于上市公司股东的净利润11.89亿元、同比增长17.45%, 营业收入与净利润实现双增长, 预计全年将保持稳定增长。同时, 随着海则滩煤矿重点项目全面加快建设, 储能产业有序拓展, 公司盈利能力和核心竞争力将得到极大提升, 未来发展可期。公司及公司控股股东、实际控制人及管理层坚定看好公司发展前景, 并将依法依规允许范围内, 全力做好公司股价维护工作, 稳定市场预期, 巩固市场信心, 充分维护广大投资者特别是中小投资者权益。

潞安环能: 潞安环能关于公司所属常村煤矿矿区范围优化调整暨关联交易进展的公告。 山西潞安环保能源开发股份有限公司(以下简称“公司”)于2023年12月19日召开了第七届董事会第十九次会议、第七届监事会第十

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 26

四次会议，审议通过了《关于公司所属常村煤矿矿区范围优化调整的议案》，拟将山西潞安矿业（集团）有限责任公司（以下简称“集团公司”）古城煤矿矿区北部面积约7平方公里井田调整至公司所属常村煤矿。依据采矿权评估报告（中水致远矿评字[2024]第010003号），经协商一致，2024年9月11日，公司与集团公司正式签署了《采矿权转让协议》。根据该协议，公司将在一个月内向集团公司一次性支付价款69523.85万元人民币，其中：增值税额3935.31万元。本次交易有利于公司煤炭主业未来可持续发展，有利于公司扩充资源储量和提升矿井服务年限，符合公司战略发展要求，有利于公司稳定可持续发展。本次交易不会对公司财务状况造成重大不利影响，不存在损害公司及股东利益的情形。

山西焦煤：关于山西焦煤能源集团股份有限公司所属镇城底矿复产之临时受托管理事务报告。根据发行人于2024年9月4日披露的《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》，公司所属镇城底矿按照要求从9月3日起恢复生产，相关事项的基本情况如下：山西焦煤能源集团股份有限公司所属镇城底矿因安全事故停产。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。根据发行人于2024年9月4日披露的《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》，发行人关于上述重大事项对其产生的影响说明如下：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。本事件对公司整体生产经营及经营业绩所产生的具体影响以审计机构年度审计确认后的结果为准。

陕西黑猫：关于控股股东股份解质押及再质押的公告。陕西黑猫焦化股份有限公司（简称“公司”）控股股东陕西黄河矿业（集团）有限责任公司（简称“黄河矿业”）持有本公司股份922,028,420股，占公司总股本的45.14%；黄河矿业累计质押本公司股份413,000,000股，占其所持公司股份的44.79%，占公司总股本的20.22%。近日，公司收到控股股东黄河矿业的通知，黄河矿业将其原质押给长安银行股份有限公司渭南分行的无限售流通股103,000,000股进行解除质押后，将其所持有的143,000,000股质押给长安银行股份有限公司渭南分行。

九、本周行业重要资讯

1. CCI 炼焦煤：市场情绪稍有好转，焦价震荡持稳运行。截止 9 月 13 日，CCI 山西低硫指数 1627 元/吨，日环比持平；CCI 山西中硫指数 1430 元/吨，日环比持平；CCI 山西高硫指数 1414 元/吨，日环比持平；灵石肥煤指数 1550 元/吨，日环比持平；济宁气煤指数 1160 元/吨，日环比持平。焦煤方面，随着近两日期货盘面大幅拉涨，原料市场情绪稍有提振，叠加双节将至，部分焦企有一定补库行为，煤矿成交情况有所转好，部分性价比较高资源出货稍有改善。贸易商及中间环节洗煤厂考虑市场风险，仍多谨慎观望为主，线上竞拍涨跌互现，整体看煤矿签单情况有所改善，预计短期煤价偏稳震荡为主。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1834520640506847234>）

2. 产地动力煤：坑口煤价延续涨势，下游需求尚可。主产区煤价延续小幅上涨走势，市场涨价，下游采购需求好转，电厂长协煤拉运稳定，部分焦化民用补库需求增加，站台贸易商需求也有提升，矿区拉运车辆增加，价格持续小幅上涨，少数煤矿价格连续上调。煤矿表示，中秋国庆节前需求少量释放，短期价格暂无下行压力，但持续上涨支撑也不强，关注涨价后下游接受情况。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1834508006092988418>）

3. 调出减量明显，秦港及北方港整体煤炭库存增加。本周，秦皇岛港煤炭库继续在波动中向上攀升。中国煤炭资源网数据显示，截止 9 月 13 日，秦皇岛港存煤量为 507 万吨，较上周同期增加 18 万吨，较上月同期减少 24 万吨，较去年同期减少 4 万吨。调度数据显示，本周，秦皇岛港铁路煤炭调入量为 41.84 万吨，较上周减少 5.57 万吨；日均吞吐量为 39.27 万吨，较上周减少 6.29 万吨；日均锚地船舶较上周减少 1 艘，日均预到船舶较上周增加 6.43 艘。周内，在持续降雨的影响下，晋陕蒙煤炭主产地部分煤矿生产受到了限制，供应量有所收窄；与此同时，随着民用煤需求的增加，煤矿地销较好，或影响外运量在一定程度上减少；而降雨同时也会对铁路运输产生不利影响，共同影响港口调入下降。在调入端减少的情况下，下游对接长协煤拉运的终端也会减少派船。同时，本周以来，南方地区高温强度有所缓解，电厂日耗出现下降，在存煤可用天数仍然稳定在安全范围之内的前提下，电厂拉运补库的积极性一般。此外，周内台风等不利天气的影响也不能排除。多因素促使港口调出端减量更加明显。周内秦皇岛港煤炭运输呈进出两弱的态势，不过在日均调出低于调入的情况下，港口存煤在上周的基础上，继续呈波动攀升的走势，并再次增至 500 万吨以上。北方港整体库存走势出现了逆转，一改之前连续多周的降势，与秦皇岛港出现了一致的增加。截至 9 月 13 日，北方港（秦皇岛港、国投京唐港、京唐港老港、京唐港专业码头、国投曹妃甸港、曹妃甸二期、华能曹妃甸港、华电曹妃甸港）总库容量为 2175.4 万吨，较上周同期增加 39.1 万吨，较上月同期减少 142.7 万吨，较去年同期增加 233.9 万吨。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1834502669829578754>）

4. 2024 年第 36 周美国煤炭预估产量环比降 0.61%。美国能源信息署（EIA）9 月 12 日公布的数据显示，2024 年第 36 周（截至 9 月 7 日当周），美国煤炭预估产量结束了连续四周的增长趋势，出现小幅回落。当周，美国煤炭预估产量为 1040.22 万短吨（943.67 万吨），较前一周下降 0.61%，较上年同期下降 9.11%。数据显示，当周，美国怀俄明州和蒙大拿州的煤炭预估产量为 472.28 万短吨，较前一周下降 0.9%，较上年同期下降 9.38%。当周，伊利诺伊州煤炭预估产量为 67.29 万短吨，较前一周下降 1.64%，较上年同期下降 9.36%。阿巴拉契亚地区（Appalachian）煤炭预估产量为 306.31 万短吨，较前一周微降 0.2%，较上年同期下降 4.37%。2024 年以

来，美国煤炭预估产量共计 3.45 亿短吨，较上年同期的近 4 亿短吨下降 13.6%。当周，美国铁路煤炭运输量为 63754 车，较前一周增加 1130 车，较上年同期减少 4613 车；今年以来运输煤炭 199.4 万车，同比下降 15%。

（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1834495981122658305>）

5. 印尼普吉亚森煤炭公司今年煤炭销量目标为 4310 万吨。 印尼大型煤炭生产商普吉亚森煤炭公司（PTBA）目标今年的煤炭销量达到 4310 万吨。这一目标将通过优化国内和出口市场的潜力来实现。“我们将继续最大限度地发挥国内市场潜力，以及在几个增长前景良好的国家的出口机会，无论是现有的还是新的市场目的地。”普吉亚森煤炭公司财务和风险管理总监法里达·坦林（Farida Thamrin）表示。在 2024 年第二季度，普吉亚森煤炭公司成功提升了对孟加拉国和菲律宾的出口销售。此外，该公司瞄准的印度等主要市场的潜力也得到优化，因此在 2024 年第二季度同比增长 37%。另一方面，从优化剥离比到现金成本，普吉亚森煤炭公司还进一步提高了运营和生产效率，以保持积极的业绩。这一效率战略从上半年开始实施，带来了 19.6 万亿印尼盾的收入和 2 万亿印尼盾的净利润。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1834418845846249473>）

十、风险因素

重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济超预期下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业及上下游研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。