

煤炭

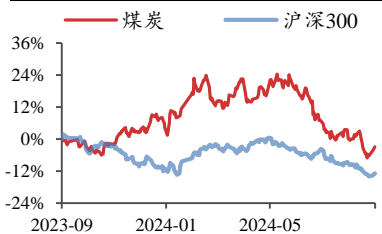
2024年09月22日

煤价淡季连续四周反弹，重视煤炭股布局

——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

《煤价淡季反弹，为煤炭重新布局提振信心—行业周报》-2024.9.15

《日耗高位持续去库，煤炭高股息且底部价值凸显—行业周报》-2024.9.8

《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

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：煤价淡季连续四周反弹，重视煤炭股布局

本周秦港动力煤报价 866 元/吨，环比上涨 9 元/吨，涨幅 1.05%，连续四周反弹。从需求端来看，沿海电厂日耗水平高居不下，同时三峡水库出库量自 8 月以来环比迅速下滑，且当前出库量水平已明显低于去年同期水平，8 月份国内规上工业火电同比增速由降转增至 3.7% 水平，与之对应水电增速有所回落；从供给端来看，8 月份以来主产地出现的多次较强降雨、连续降雨天气使得煤炭产销活动受到干扰，叠加产地至港口发运倒挂、调入持续不及调出、部分品种货源紧缺等因素，港口贸易商挺价情绪升温，综合导致煤炭价格在近期有所反弹。美联储于北京时间 9 月 19 日凌晨 2 点发布 9 月 FOMC 会议声明，鉴于当前美国经济数据并未反映美国衰退迹象，本次降息或符合前置性降息特征，且考虑到煤炭主要为国内定价，叠加美国降息后将进一步打开国内货币政策空间，国内利率有望进一步下行，高股息红利资产仍将是重要的投资方向之一。本周煤矿开工率环比+0.54pct，电厂日耗环比-2.63%，日耗虽小跌但同比往年处于高位，电厂库存环比-1.7%，明显低于 2023 年同期水平，有望持续支撑煤价；本周布油报价 76.12 元/吨，环比+2.99%，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，也有望成为动力煤价格的关键加强变量；冶金煤方面，铁水日均产量为 223.9 万吨，环比+0.21%，“金九银十”旺季来临下铁水日均产量有望环比提升，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，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，特朗普当选或将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。

● 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持续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：煤炭黄金时代 2.0，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：本周小涨 3.64%，跑赢沪深 300.....	7
3.1、行情：本周小涨 3.64%，跑赢沪深 300 指数 2.31 个百分点.....	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 10.7，PB 为 1.25.....	8
4、煤电产业链：秦港现货价小涨，秦港库存小涨.....	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小涨，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) 价格大跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 持平.....	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小涨，天然气收盘价小涨.....	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微涨，陕西开工率微跌.....	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量小跌.....	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存小跌，可用天数微涨.....	14
4.8、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比微涨.....	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率大跌.....	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存小涨.....	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大涨.....	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，期货价格微涨.....	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：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小跌.....	18
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小涨，螺纹钢现货价微跌.....	19
5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微涨.....	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，库存可用天数小涨.....	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌.....	21
5.8、钢铁库存：库存总量小涨.....	21
6、无烟煤：晋城价格持平，阳泉价格持平.....	22
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平.....	22
7、公司公告回顾.....	23
8、行业动态.....	24
9、风险提示.....	25

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 2.31 个百分点 (%).....	8
图 2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少 (%).....	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.7 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 1.25 倍，位列 A 股全行业倒数第十位.....	9
图 5：本周秦港现货价小涨 (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 指数微涨 (元/吨).....	10
图 9：本周 CCTD 指数微涨 (元/吨).....	11
图 10：本周 NCEI 指数微涨 (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) 价格大跌 (美元/吨).....	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格持平 (美元/吨).....	12
图 14：本周布油现货价小涨 (美元/桶).....	12
图 15：本周天然气收盘价小涨 (便士/色姆).....	12
图 16：本周煤矿开工率微涨.....	13
图 17：本周山西煤矿开工率微涨.....	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率小涨.....	13
图 19：本周陕西煤矿开工率微跌.....	13
图 20：秦港铁路调入量小跌 (万吨).....	13

图 21: 本周电厂日耗小跌 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗小跌 (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微涨 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数微涨 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比小涨	15
图 28: 三峡水库出库流量环比微涨	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: 本周水泥开工率大跌	16
图 32: 本周水泥开工率大跌 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存小涨 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存大跌 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存大涨 (万吨)	17
图 36: 本周海运费大涨 (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: 本周焦煤期货价格微涨 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格微跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价小跌(元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价小涨 (元/吨)	19
图 45: 螺纹钢现货价微跌 (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小涨 (万吨)	20
图 49: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	20
图 50: 独立焦化厂库存可用天数小涨 (天)	21
图 51: 样本钢厂可用天数微涨 (天)	21
图 52: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微跌 (万吨)	21
图 53: 钢材库存总量小涨 (万吨)	22
图 54: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	22
图 55: 阳泉无烟煤价格持平 (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
		2024/9/20	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A		
中国神华	38.50	696.26	596.94	580.78	3.50	3.00	2.92	11.00	12.81	13.18	2.17	买入
潞安环能	13.81	141.68	79.22	41.42	4.74	2.65	1.38	2.91	5.22	10.01	0.89	买入
盘江股份	4.74	21.94	7.32	3.12	1.11	0.34	0.15	4.28	13.89	31.60	0.94	买入
山西焦煤	7.51	107.22	67.71	44.45	2.09	1.19	0.78	3.60	6.30	9.63	1.20	买入
平煤股份	8.41	57.25	40.03	30.77	2.47	1.71	1.24	3.40	4.93	6.78	0.88	买入
山煤国际	11.30	69.81	42.60	30.76	3.52	2.15	1.55	3.21	5.26	7.29	1.42	买入
神火股份	15.08	75.71	59.05	51.30	3.39	2.63	2.28	4.45	5.74	6.61	1.66	买入
金能科技	4.54	2.49	1.37	-0.70	0.29	0.16	-0.08	15.66	28.02	-56.75	0.46	买入
淮北矿业	13.84	70.10	62.25	57.54	2.83	2.51	2.14	4.89	5.52	6.47	0.92	买入
宝丰能源	14.72	63.03	56.51	85.57	0.86	0.77	1.17	17.12	19.10	12.58	2.70	买入
兖矿能源	13.43	307.74	201.40	154.75	6.30	2.71	2.08	2.13	4.96	6.46	2.38	买入
电投能源	16.22	39.87	45.60	55.16	2.07	2.03	2.46	7.84	7.97	6.59	1.12	买入
晋控煤业	14.37	30.44	33.01	33.94	1.82	1.97	2.03	7.90	7.29	7.08	1.39	买入
广汇能源	5.81	113.38	51.73	46.10	1.73	0.79	0.70	3.36	7.37	8.30	0.00	买入
美锦能源	4.04	22.09	2.89	-6.65	0.52	0.07	-0.15	7.77	60.48	-26.93	1.27	买入
甘肃能化	2.30	31.69	17.38	20.65	0.78	0.32	0.39	2.95	7.08	5.90	0.75	买入
中煤能源	12.93	182.41	195.34	196.19	1.38	1.47	1.48	9.37	8.78	8.74	1.17	买入
兰花科创	7.95	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	2.82	5.63	9.81	0.73	买入
华阳股份	6.83	70.26	51.79	27.11	2.92	1.44	0.75	2.34	4.76	9.11	0.92	买入
昊华能源	8.17	13.44	10.40	17.55	0.93	0.72	1.22	8.78	11.31	6.70	1.00	买入
中国旭阳集团	3.00	18.55	8.61	7.22	0.42	0.19	0.16	7.14	15.79	18.28	0.93	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	7.12	20.64	21.09	25.11	0.80	0.81	0.97	8.93	8.74	7.34	1.28	买入
陕西煤业	23.49	351.23	212.39	217.13	3.62	2.19	2.24	6.49	10.73	10.49	2.57	未评级
冀中能源	5.63	44.58	49.44	27.77	1.26	1.40	0.79	4.46	4.02	7.16	0.93	未评级
开滦股份	6.01	18.51	10.90	17.08	1.17	0.69	1.08	5.14	8.71	5.59	0.67	未评级
山西焦化	3.53	25.82	12.75	5.32	1.01	0.50	0.21	3.50	7.09	17.00	0.59	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	866	857	9	1.05%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1302	1291	11	0.85%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	765	760	5	0.66%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	650	650	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	690	690	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	713	712	1	0.14%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	727	725	2	0.28%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	724	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	110.50	108.90	1.60	1.47%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	137.49	143.64	-6.15	-4.28%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	89.75	88.85	0.90	1.01%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	86.75	86.75	0.00	0.00%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	927	925	2	0.22%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	951	952	-1	-0.11%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	950	940	10	1.06%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	11.0	1.5	9.5	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	76.12	73.91	2.21	2.99%
煤矿产量	IPE 天然气结算价	便士/色姆	83.30	81.72	1.58	1.93%
	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2784	2766	18	0.65%
港口调入	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	83.22	82.69	0.54	——
	秦港调入量	万吨	37.4	38.1	-0.7	-1.84%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	232.9	239.2	-6.3	-2.63%
	库存合计	万吨	3351.8	3409.7	-57.9	-1.70%
	可用天数	天	14.4	14.3	0.1	0.70%
水库水位	三峡水库水位	米	160.41	155.84	4.57	2.93%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	7640	7600	40	0.53%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	80.9	79.0	1.9	——
	水泥开工率	%	42.80	46.81	-4.02	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	518	505	13	2.57%
	长江口库存量	万吨	460	502	-42	-8.37%
	广州港库存量	万吨	304	287	18	6.10%

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	1540	0	0.00%
	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	195	196	-1	-0.46%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1675	1682	-7	-0.43%
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	1808	1865	-57	-3.03%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1469	1492	-23	-1.52%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1853	1865	-11	-0.61%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-38	-94	57	——
	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	1274	1283	-8.5	-0.66%	
	焦煤期货升贴水	元/吨	-286	-278	-9	——	
	焦炭：现货价格	元/吨	1550	1500	50	3.33%	
	焦炭：期货价格	元/吨	1883	1832	51	2.78%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	333	332	1	——	
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3310	3320	-10	-0.30%	
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3165	3185	-20	-0.63%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-145	-135	-10	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	41.71	41.15	0.56	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	66.40	66.99	-0.59	——
焦化厂开工率:产能>200万吨		%	72.93	73.29	-0.36	——	
247家钢厂日均铁水产量		万吨	223.9	223.4	0.5	0.21%	
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	708	695	13	1.84%	
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	723	718	5	0.69%	
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.6	10.4	0	1.92%	
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	11.66	11.58	0.08	0.69%	
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	543	544	-1	-0.17%	
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	190	183	7	3.82%	

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	920	0	0.00%
	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	810	0	0.00%

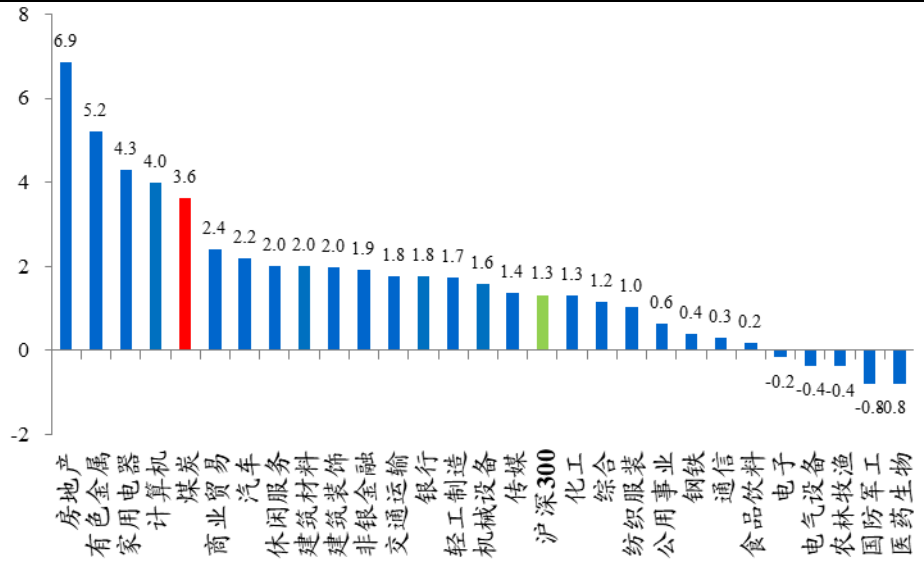
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周小涨 3.64%，跑赢沪深 300

3.1、行情：本周小涨 3.64%，跑赢沪深 300 指数 2.31 个百分点

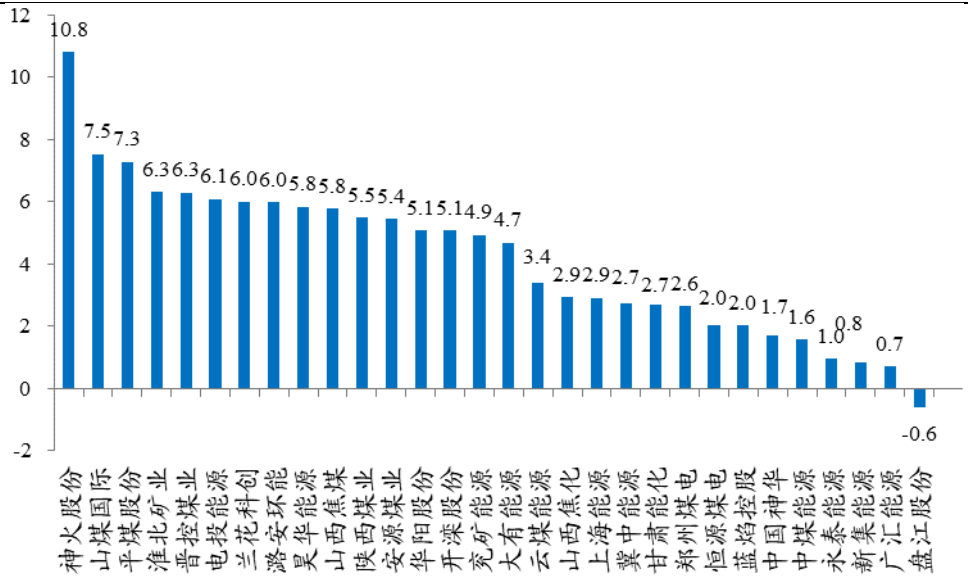
本周煤炭指数小涨 3.64%，沪深 300 指数小涨 1.32%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 2.31 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三名公司为：神火股份（+10.8%）、山煤国际（+7.52%）、平煤股份（+7.27%），盘江股份（-0.63%）微跌。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深300指数 2.31个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

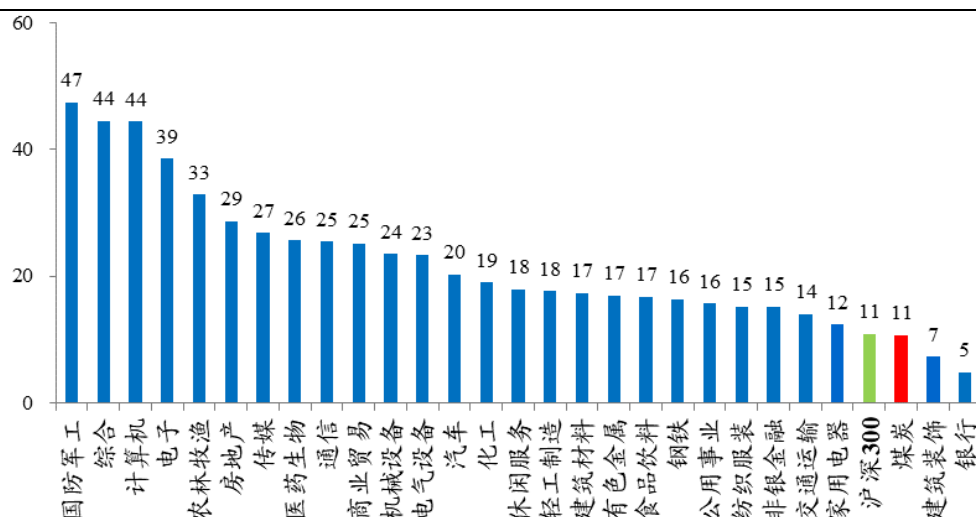
图2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）



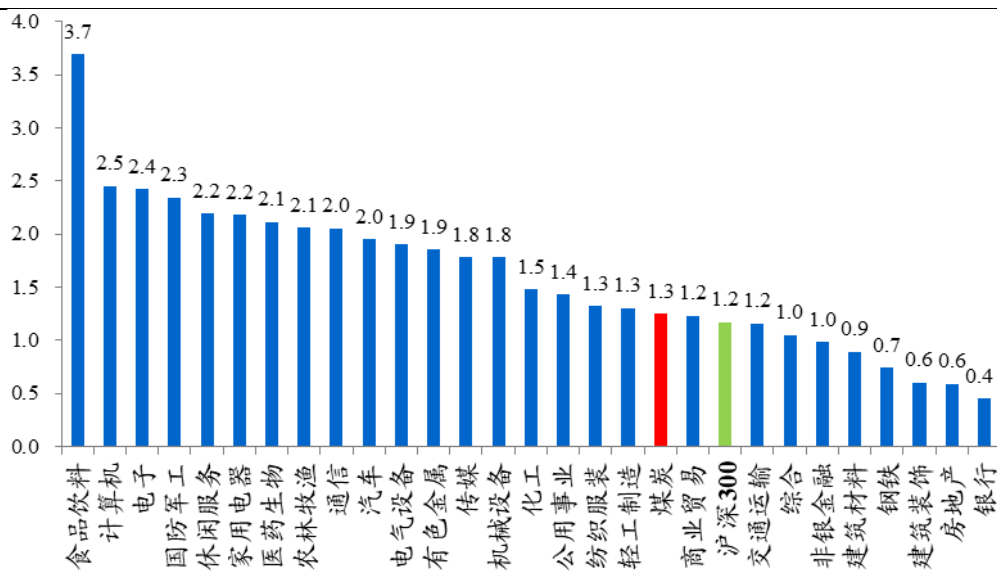
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 10.7，PB 为 1.25

截至 2024 年 9 月 20 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 10.7 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.25 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 10.7 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 1.25 倍，位列 A 股全行业倒数第十位


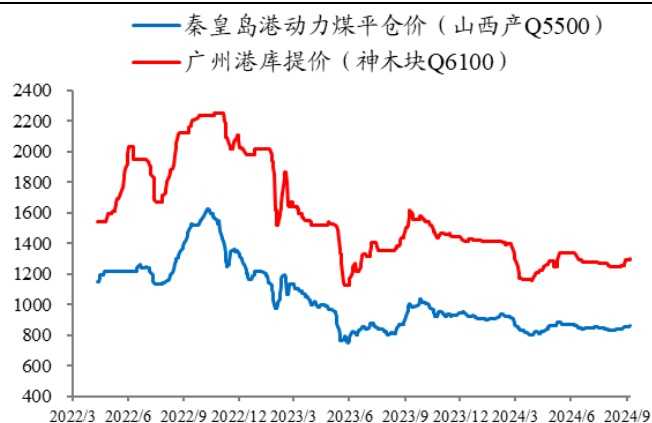
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：秦港现货价小涨，秦港库存小涨

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小涨，产地价格持平

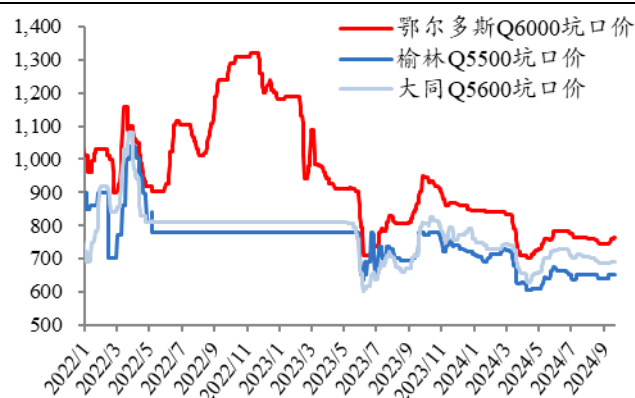
- 港口价格小涨。**截至 9 月 20 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 866 元/吨，环比上涨 9 元/吨，涨幅 1.05%。截至 9 月 20 日，广州港神木块库提价为 1302 元/吨，环比上涨 11 元/吨，涨幅 0.85%。
- 产地价格持平。**截至 9 月 20 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 765 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.66%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 650 元/吨，环比持平；山西大同 Q5600 坑口报价 690 元/吨，环比持平。

图5：本周秦港现货价小涨（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

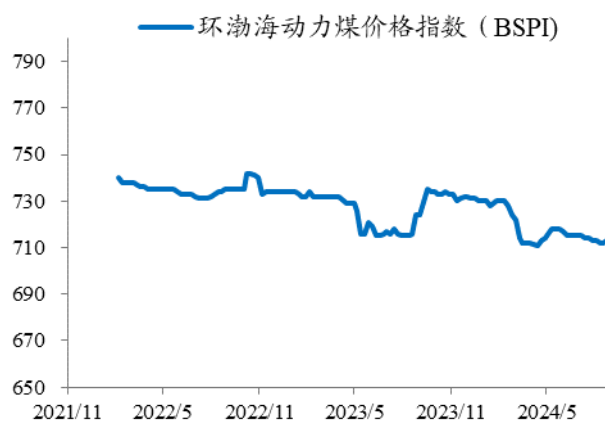
- 2024年9月动力煤长协价格微跌。截至2024年9月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格697元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.29%。
- BSPI价格指数微涨，CCTD价格指数微涨，NCEI价格指数微涨。截至9月18日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格713元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%；截至9月20日，CCTD秦港动力煤Q5500价格727元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.28%；截至9月20日，NCEI下水动力煤指数724元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅0.42%。

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指数微涨（元/吨）



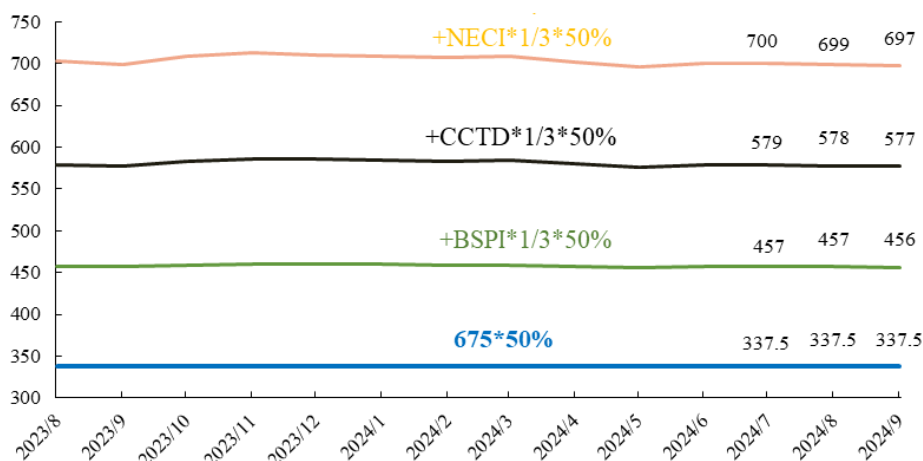
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微涨（元/吨）

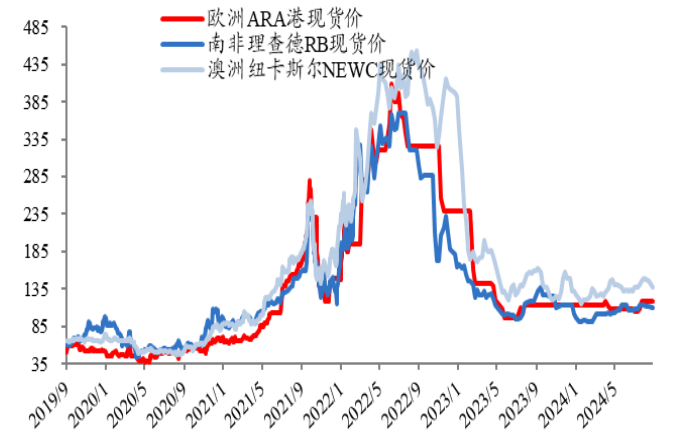

数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 9 月环比微跌（元/吨）


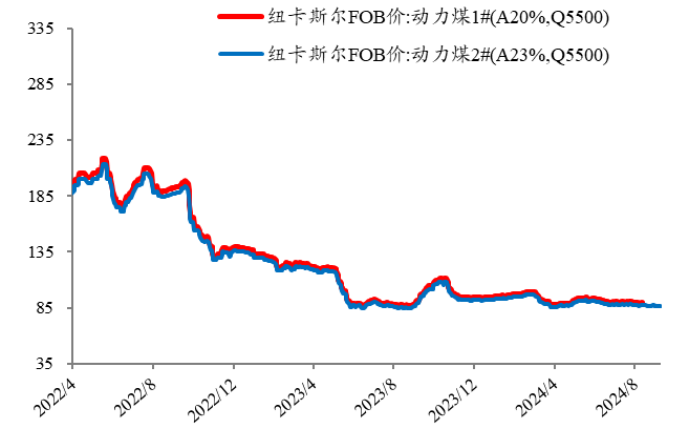
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 持平

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌。**截至 9 月 13 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 110.5 美元/吨，环比上涨 1.6 美元/吨，涨幅 1.47%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 137.49 美元/吨，环比下跌 6.15 美元/吨，跌幅 4.28%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 持平。**截至 9 月 19 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 86.75 美元/吨，环比持平。
- **进口动力煤具有价格优势。**截至 9 月 20 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 927 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.22%；广州港印尼煤 Q5500 到价 951 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.11%；广州港山西煤 Q5500 到价 950 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.06%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）11 元/吨。

图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格大跌 (美元/吨)


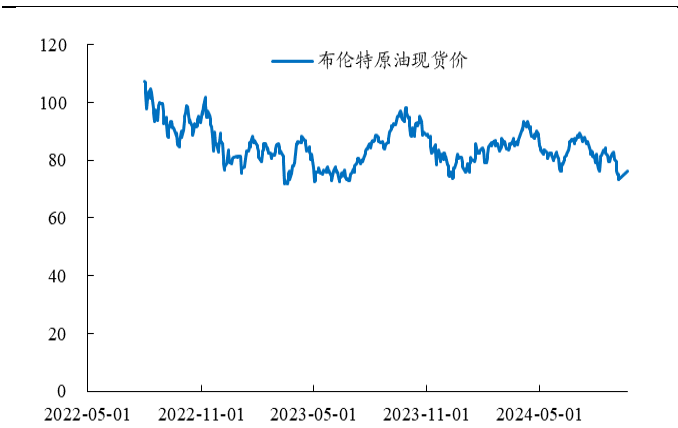
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格持平 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价小涨，天然气收盘价小涨

- **布油现货价小涨，天然气收盘价小涨。**截至 9 月 20 日，布油现货价为 76.12 美元/桶，环比上涨 2.21 美元/桶，涨幅 2.99%。截至 9 月 20 日，IPE 天然气收盘价为 83.3 便士/色姆，环比上涨 1.58 便士/色姆，涨幅 1.93%。

图14: 本周布油现货价小涨 (美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

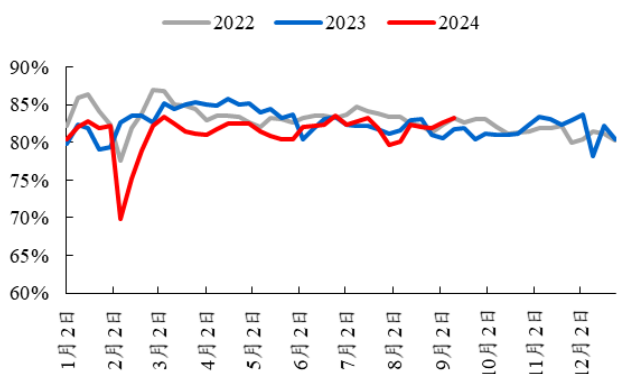
图15: 本周天然气收盘价小涨 (便士/色姆)


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涨，陕西开工率微跌

- **煤矿开工率微涨。**截至 9 月 15 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 83.2%，环比上涨 0.5 个百分点；其中山西省煤矿开工率 72.1%，环比上涨 0.4 个百分点；内蒙古煤矿开工率 89.7%，环比上涨 1.3 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.9%，环比下跌 0.6 个百分点。

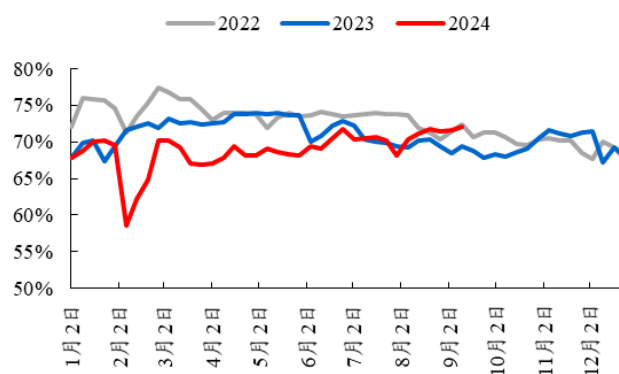
图16: 本周煤矿开工率微涨



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

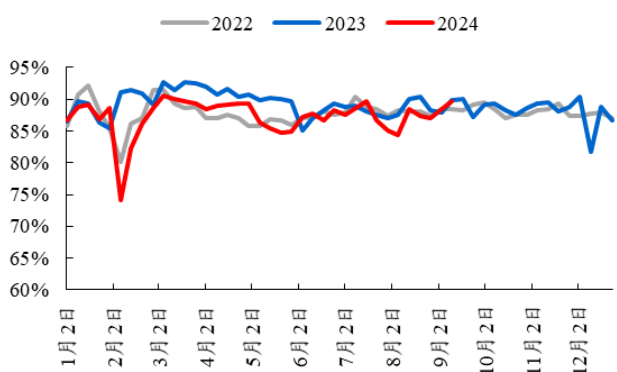
图17: 本周山西煤矿开工率微涨



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

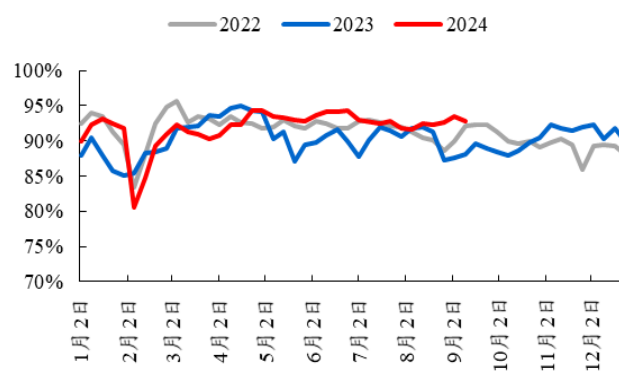
图18: 本周内蒙古煤矿开工率小涨



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

图19: 本周陕西煤矿开工率微跌



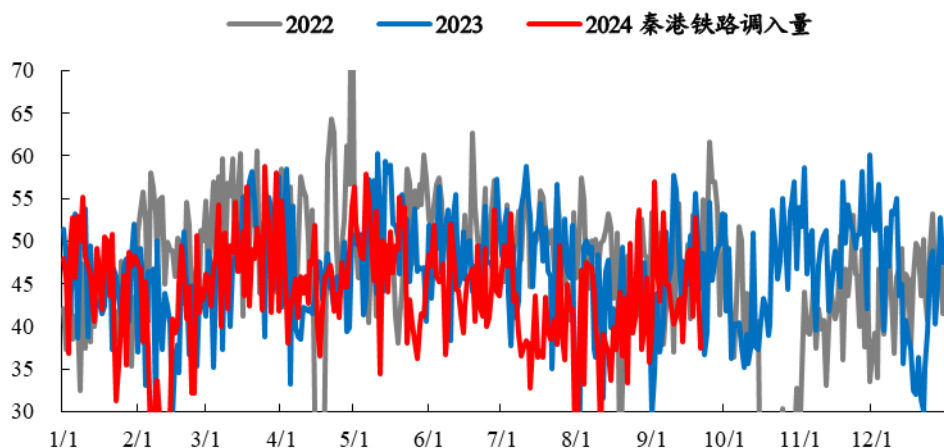
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量小跌

- 秦港铁路调入量小跌。截至 9 月 20 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 37.4 万吨, 环比下跌 0.7 万吨, 跌幅 1.84%。

图20: 秦港铁路调入量小跌 (万吨)

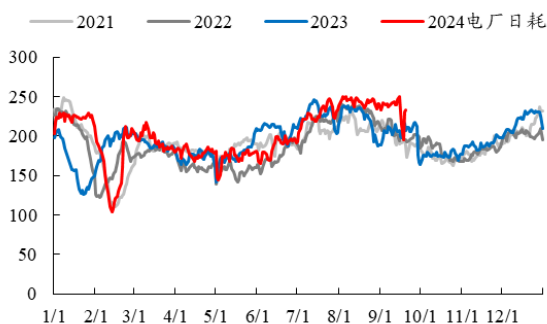


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存小跌，可用天数微涨

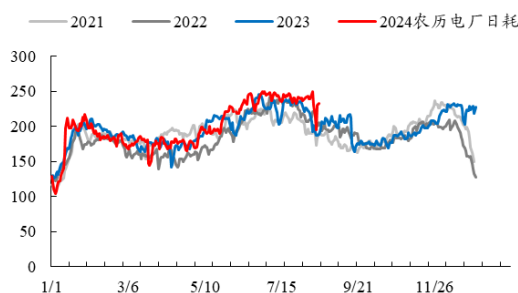
- **电厂日耗小跌。**截至 9 月 19 日，沿海八省电厂日耗合计 232.9 万吨，环比下跌 6.3 万吨，跌幅 2.63%。
- **电厂库存小跌。**截至 9 月 19 日，沿海八省电厂库存合计 3351.8 万吨，环比下跌 57.9 万吨，跌幅 1.7%。
- **电厂库存可用天数微涨。**截至 9 月 19 日，沿海八省电厂库存可用天数 14.4 天，环比上涨 0.1 天，涨幅 0.7%。

图21：本周电厂日耗小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

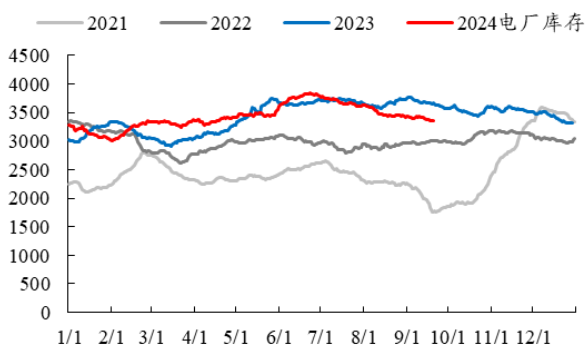
图22：本周电厂日耗小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

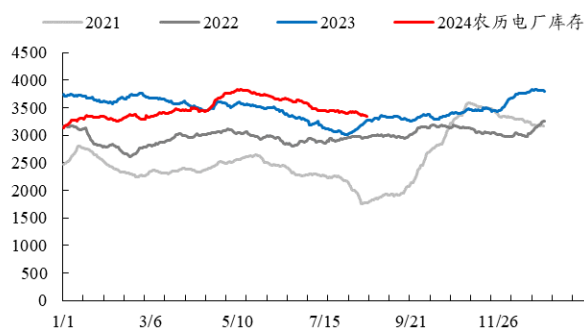
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

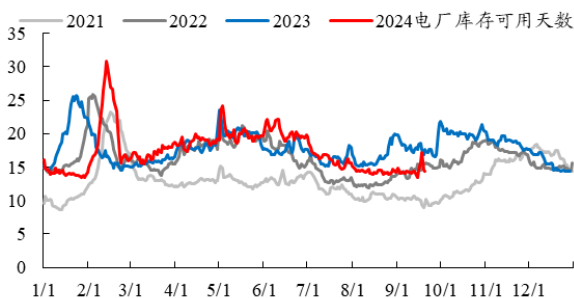
图24：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

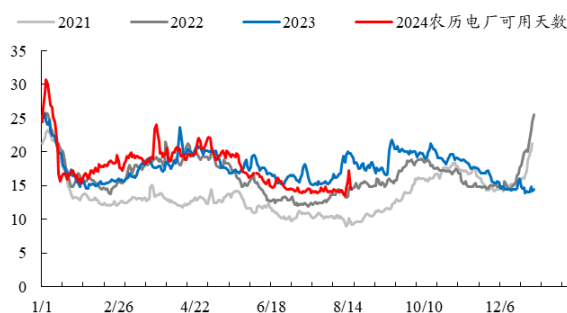
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数微涨（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微涨（农历/天）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

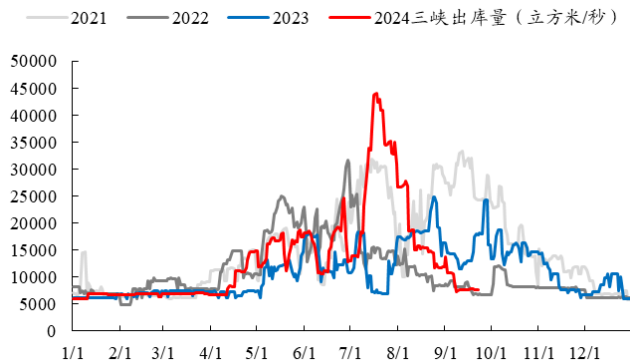
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比微涨

- **三峡水库水位小涨。**截至 9 月 21 日，三峡水库水位 160.41 米，环比上涨 4.57 米，涨幅 2.93%，同比下跌 6.03 米，跌幅 3.62%。截至 9 月 21 日，三峡水库出库流量 7640 立方米/秒，环比上涨 40 立方米/秒，涨幅 0.53%，同比下跌 10060 立方米/秒，跌幅 56.84%。

图27：本周三峡水库水位环比小涨

图28：三峡水库出库流量环比微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

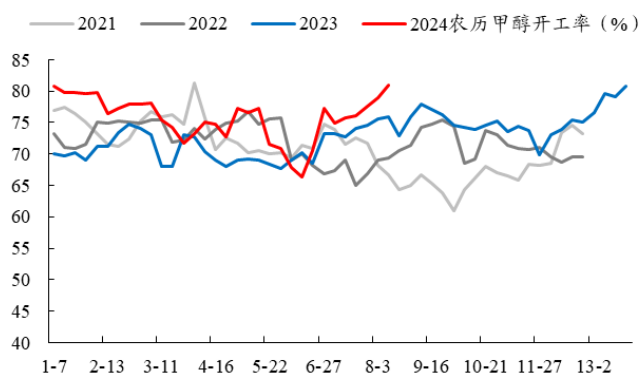
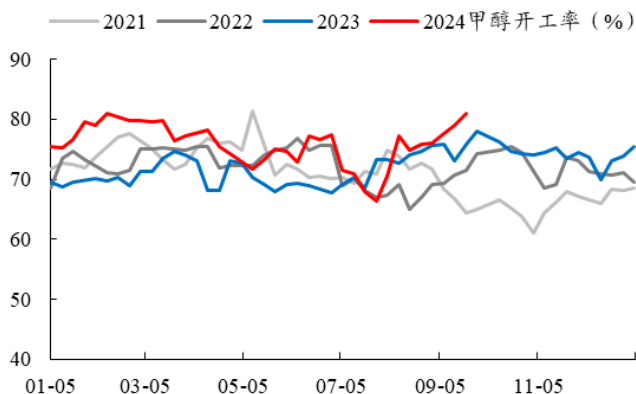
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率大跌

- **甲醇开工率小涨。**截至 9 月 19 日，国内甲醇开工率 80.9%，环比上涨 1.9pct。
- **水泥开工率大跌。**截至 9 月 19 日，国内水泥开工率 42.8%，环比下跌 4.02pct。

图29：本周甲醇开工率小涨

图30：本周甲醇开工率小涨（农历）

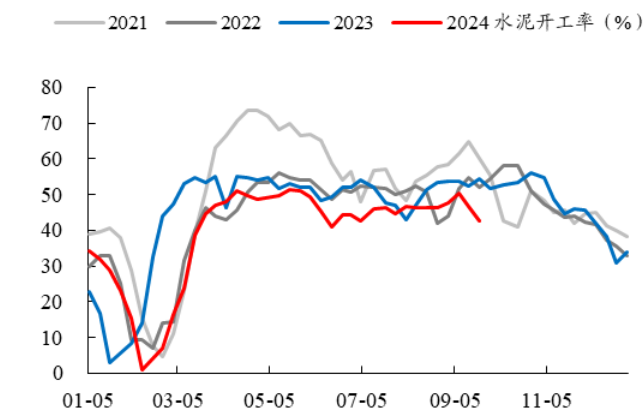


数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

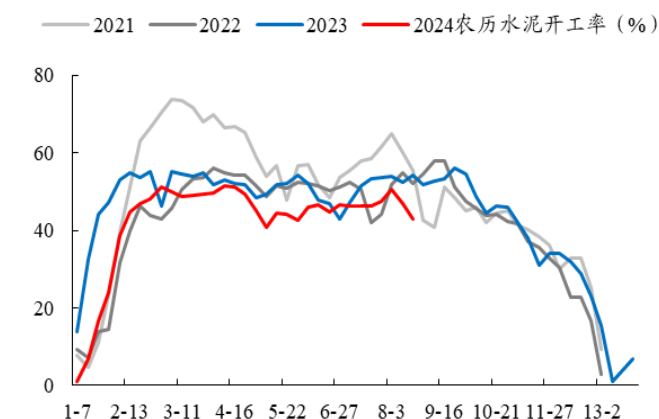
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率大跌



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率大跌（农历）



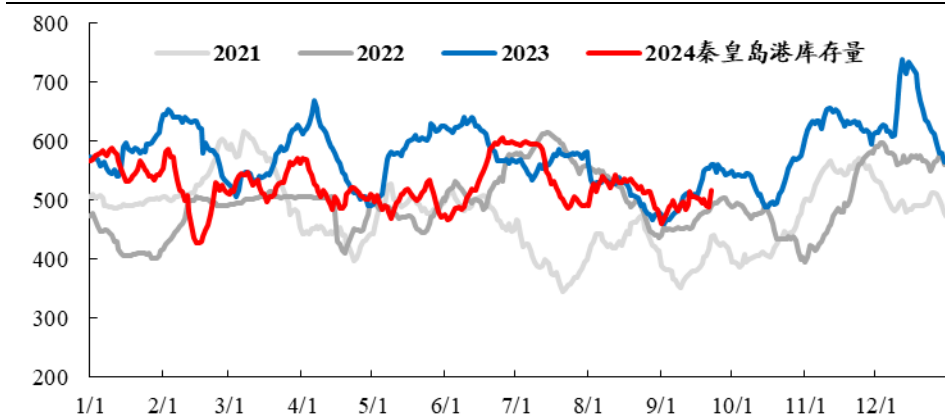
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

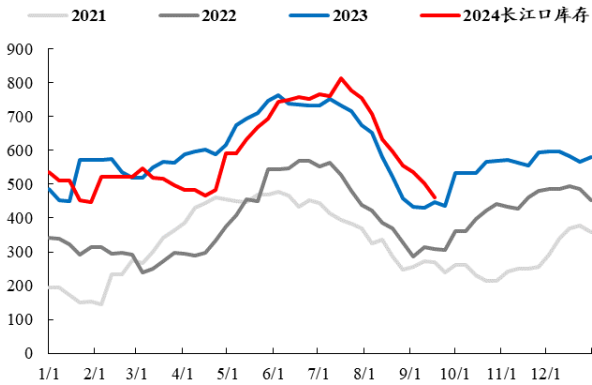
4.10、动力煤库存：本周秦港库存小涨

- 秦港库存小涨，长江口库存大跌，广州港库存大涨。截至 9 月 21 日，秦港库存 518 万吨，环比上涨 13 万吨，涨幅 2.57%；截至 9 月 20 日，长江口库存 460 万吨，环比下跌 42 万吨，跌幅 8.37%；截至 9 月 20 日，广州港库存 304 万吨，环比上涨 18 万吨，涨幅 6.1%。

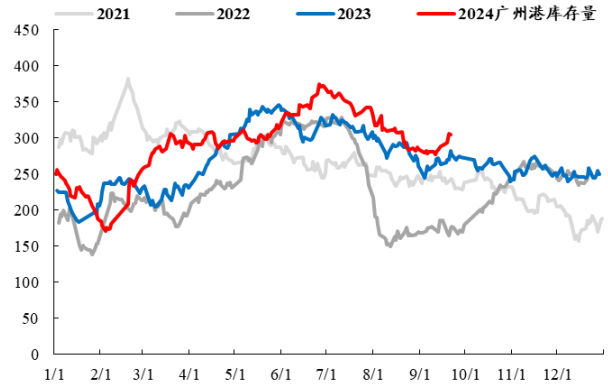
图33：本周秦港库存小涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存大跌（万吨）


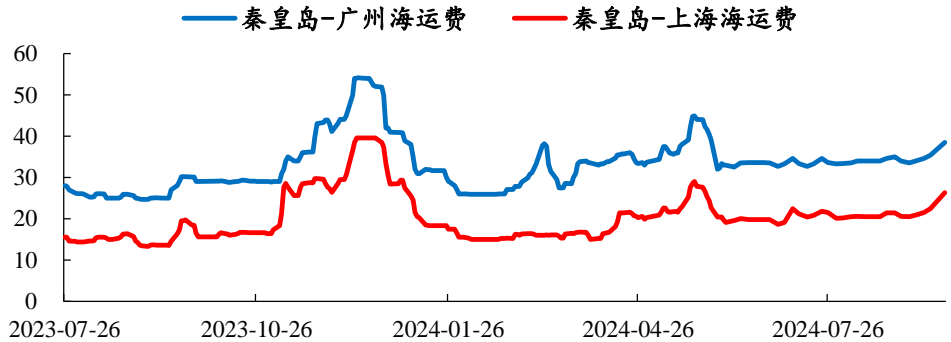
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存大涨（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：本周海运费大涨

- 海运费大涨。截至9月20日，秦皇岛-广州运费 38.5 元/吨，环比上涨 3.1 元/吨，涨幅 8.76%；秦皇岛-上海运费 26.3 元/吨，环比上涨 3.9 元/吨，涨幅 17.41%。

图36：本周海运费大涨（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，期货价格微涨

- 港口价格持平。截至9月20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20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，环比持平。截至9月20日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1550 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 6.06%。
- 期货价格微涨。截至9月13日，焦煤期货主力合约报价 1269 元/吨，环比上涨 31 元/吨，涨幅 2.5%；现货报价 1560 元/吨，环比持平；期货贴水 291 元/吨，贴水幅度下降。

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)



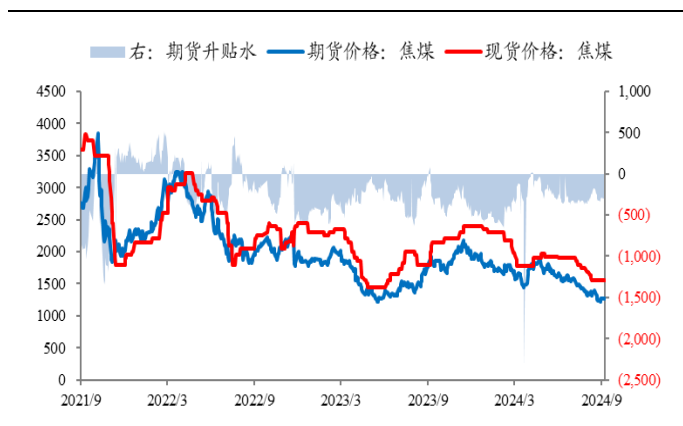
数据来源: Wind、开源证券研究所

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: 本周焦煤期货价格微涨 (元/吨)

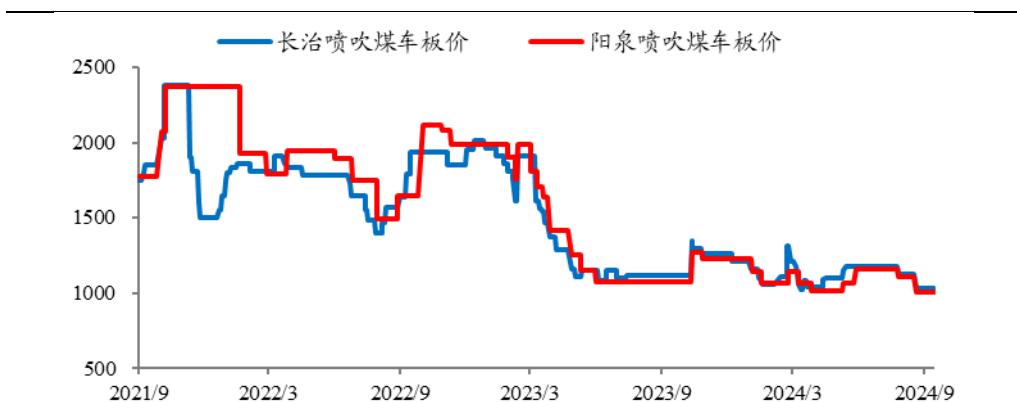


数据来源: Wind、开源证券研究所

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20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：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小跌

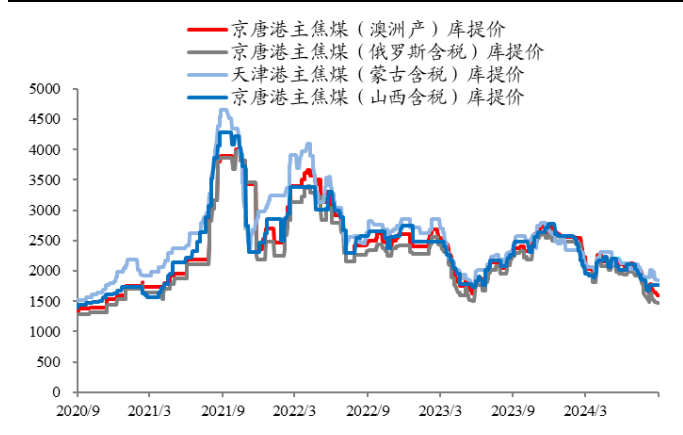
- **海外焦煤价格微跌。**截至 9 月 19 日，峰景矿硬焦煤报价 195 美元/吨，环比下跌 1 美元/吨，跌幅 0.46%。截至 9 月 19 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1675 元/吨，环比下跌 7 元/吨，跌幅 0.43%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小跌。**截至 9 月 20 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1808 元/吨，环比下跌 57 元/吨，跌幅 3.03%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1469 元/吨，环比下跌 23 元/吨，跌幅 1.52%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1853 元/吨，环比下跌 11 元/吨，跌幅 0.61%；京唐港主焦煤（山西含税）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）-38 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格微跌（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)到岸价小跌(元/吨)

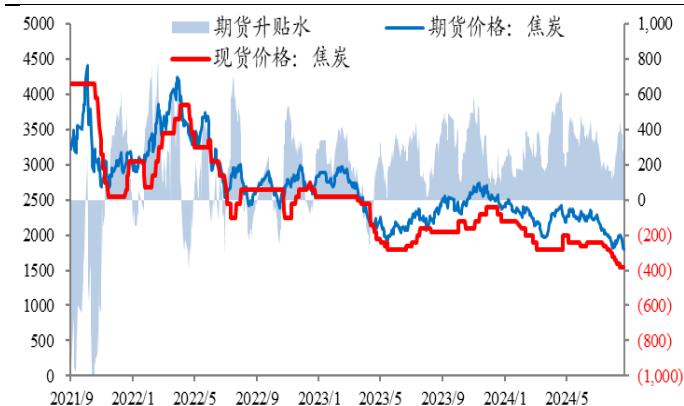


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小涨，螺纹钢现货价微跌

- **焦炭现货价小涨。**截至 9 月 20 日，焦炭现货报价 1550 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 3.33%；焦炭期货主力合约报价 1883 元/吨，环比上涨 51 元/吨，涨幅 2.78%；期货升水 333 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价微跌。**截至 9 月 20 日，螺纹钢现货报价 3310 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 0.3%；期货主力合约报价 3165 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 0.63%；期货贴水 145 元/吨，贴水幅度上升。

图44：本周焦炭现货价小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价微跌（元/吨）

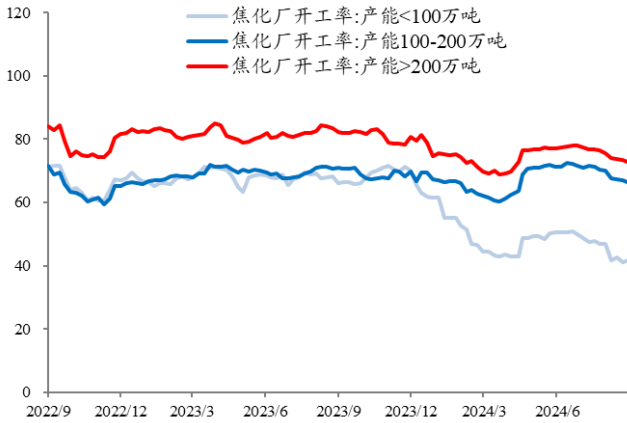


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微涨

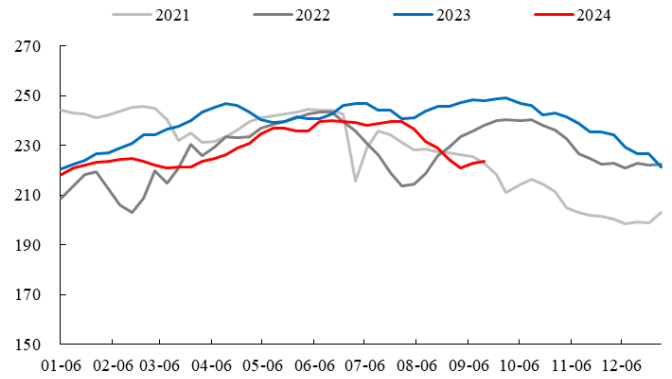
- **中大型焦化厂开工率微跌。**截至 9 月 20 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 41.71%，环比上涨 0.56 个百分点；产能 100-200 万吨为 66.4%，环比下跌 0.59 个百分点；产能大于 200 万吨为 72.93%，环比下跌 0.36 个百分点。
- **日均铁水产量微涨。**截至 9 月 20 日，国内主要钢厂日均铁水产量 223.9 万吨，周环比上涨 0.5 万吨，涨幅 0.21%。

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）

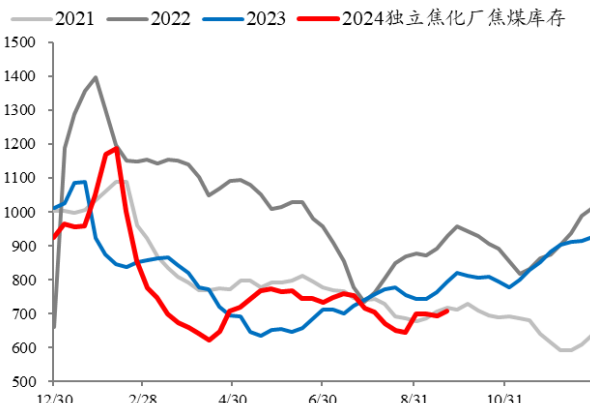


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，库存可用天数小涨

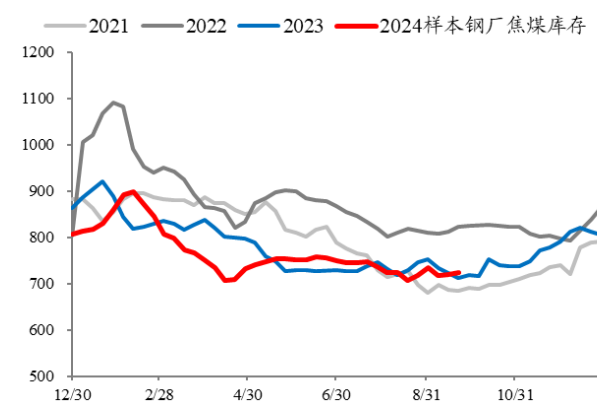
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至 9 月 20 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 708 万吨，环比上涨 13 万吨，涨幅 1.84%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 723 万吨，环比上涨 5 万吨，涨幅 0.69%。
- **独立焦化厂库存可用天数小涨，样本钢厂可用天数微涨。**截至 9 月 20 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.6 天，环比上涨 0.2 天，涨幅 1.92%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.66 天，环比上涨 0.08 天，涨幅 0.69%。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）



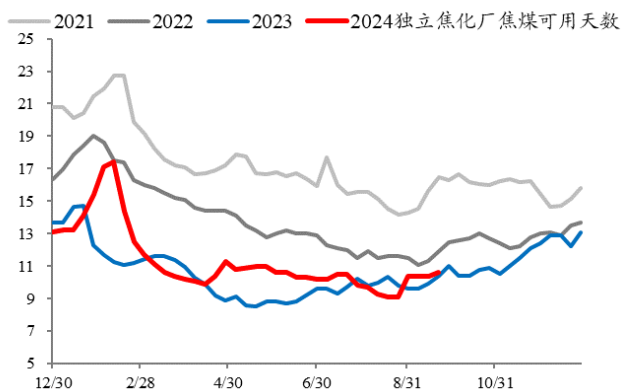
数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



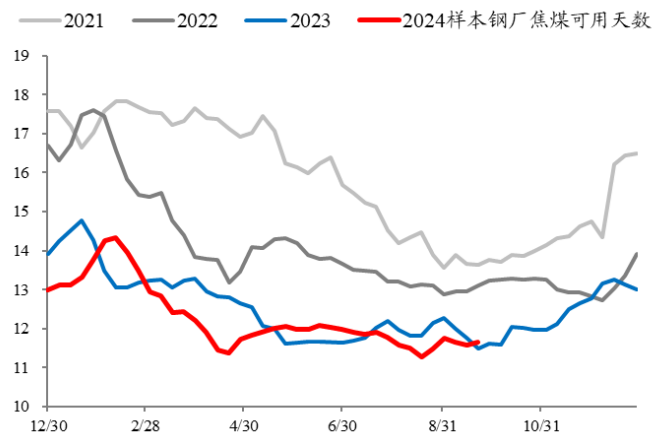
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50: 独立焦化厂库存可用天数小涨(天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图51: 样本钢厂可用天数微涨(天)

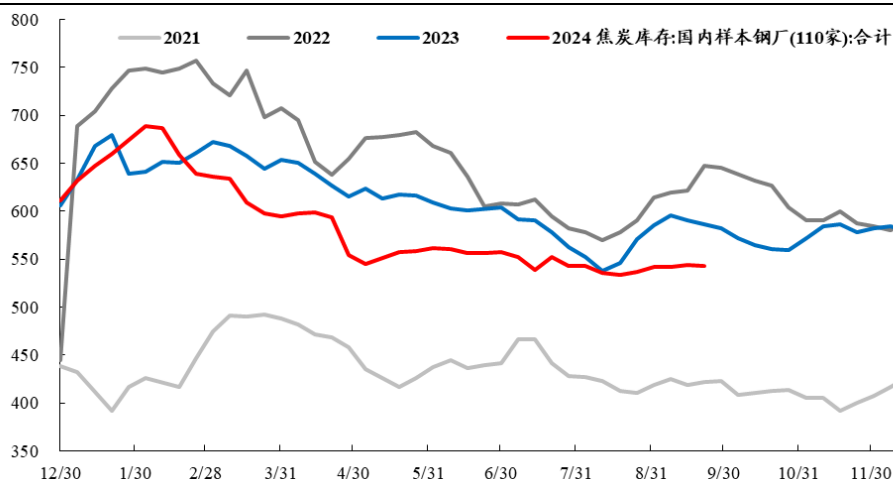


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量微跌

- 焦炭库存总量微跌。截至9月20日,国内样本钢厂(110家)焦炭库存543万吨,环比下跌0.9万吨,跌幅0.17%。

图52: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量微跌(万吨)

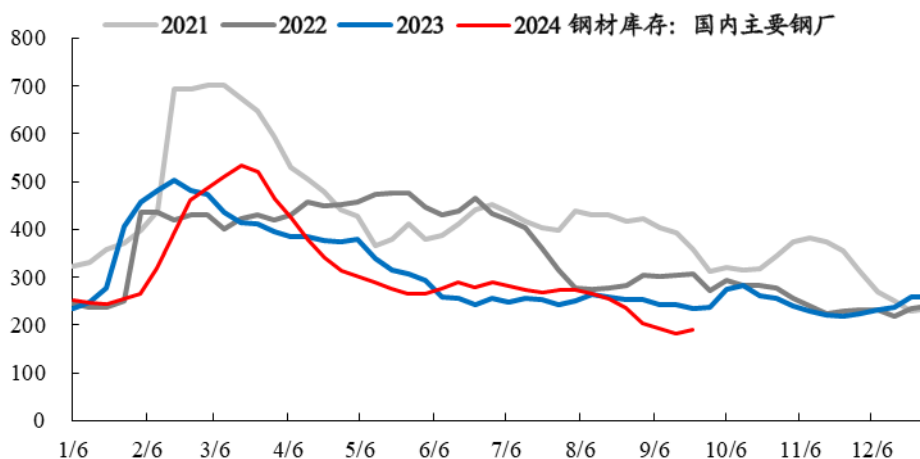


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存: 库存总量小涨

- 钢材库存总量小涨。截至9月20日,国内主要钢厂钢铁库存190万吨,环比上涨7万吨,涨幅3.82%。

图53: 钢材库存总量小涨 (万吨)



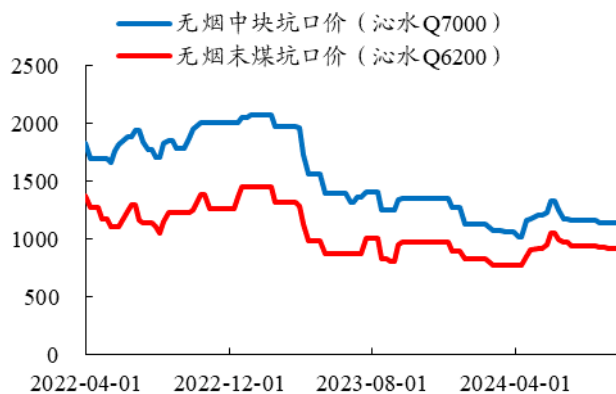
数据来源: Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城价格持平，阳泉价格持平

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

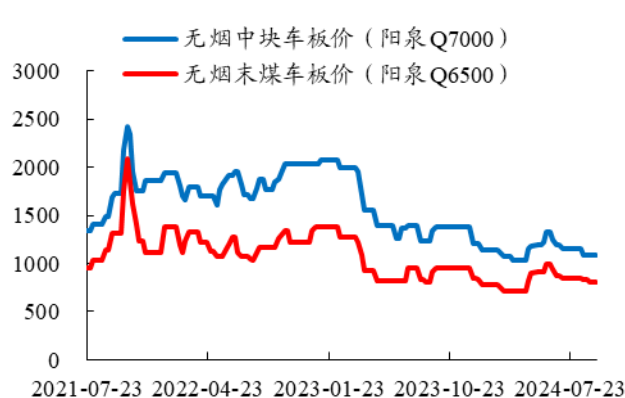
- **晋城无烟煤价格持平。**截至 9 月 20 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1140 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 920 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 9 月 20 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1090 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 810 元/吨，环比持平。

图54: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图55: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

- **平煤股份：关于控股股东董事长和总经理计划增持公司股份的公告。**平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称公司）控股股东中国平煤神马控股集团有限公司董事长李毛先生和总经理李延河先生，计划自 2024 年 9 月 18 日起 6 个月内，以其自有资金通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司股份，增持股份数量为每人不低于 40,000 股。本次增持计划不设价格区间，将根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势实施增持计划。
- **平煤股份：关于调整公司回购股份用途的公告。**公司于 2024 年 9 月 20 日召开第九届董事会第三十一次会议，审议通过了《关于调整公司回购股份用途的议案》。为维护广大投资者利益，增强投资者信心，公司结合实际情况，对本次回购股份方案的回购股份用途进行调整，由“用于实施股权激励”调整为“用于员工持股计划”。
- **兖矿能源：关于收购境外公司股权事项完成交割的公告。**2024 年 3 月 1 日，兖矿能源集团股份有限公司（“兖矿能源”“公司”）与 Shareholder Value Management Aktiengesellschaft、Shareholder Value Beteiligungen Aktiengesellschaft 等 10 方签署了《股份购买协议-关于出售及购买 SMT Scharf AG 特定股份》；与 Famous Holding GmbH 签署了《股份购买协议（Famous）-关于出售及购买 SMT Scharf AG 特定股份》（上述两份协议合称“《股份购买协议》”）。公司拟以现金收购交易对方合计持有的 SMT Scharf AG（“标的公司”）2,907,454 股普通股股份，公司实际支付转让价款约为 3,216.95 万欧元（“本次交易”）。
- **广汇能源：关于投建“伊吾广汇 1500 万吨/年煤炭分质分级利用示范项目”的公告。**本次投建的项目是广汇能源第二个煤炭分质分级利用项目，可充分发挥公司自有富油气煤资源优势和煤炭煤化工产业集群优势，加速促进公司富油气煤资源优势转化和循环经济发展，积极打造传统煤化工向现代煤化工、现代煤化工向新能源和氢能“两个耦合”发展的新局面，同时助力保障国家能源安全供给，兼具了经济、社会及环境等多重效益，项目总投资 1,648,015.65 万元。本项目采用先进的大型内热式直立炉热解工艺对新疆哈密地区的低阶煤进行分质分级利用，入炉煤处理能力 1500 万吨/年，采用单炉 50 万吨/年（入炉煤）内热式直立炉热解工艺年生产提质煤 714 万吨、煤焦油 150 万吨、LNG 77.7660 万吨、燃料电池氢气 2 万吨（量可调节）、液体二氧化碳 50 万吨等，并围绕产业链延伸规划建设下游高端化学品、新材料等项目。
- **美锦能源：关于“美锦转债”预计触发转股价格向下修正的提示性公告。**根据《山西美锦能源股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）的规定，在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。
- **甘肃能化：关于下属景泰白岩子煤矿取得联合试运转复函的公告。**近日，公司收到甘肃省能源局《关于白岩子煤矿联合试运转的复函》（甘能函[2024]122 号），公司下属靖煤集团景泰煤业有限公司（以下简称“景泰煤业”）白岩子煤矿联合试运转方案已完成备案，联合试运转时间为 2024 年 9 月 18 日至 2025 年 3 月 17 日。景泰煤业为公司下属控股子公司，主要负责白岩子煤矿及洗煤厂项目建设，矿井设计生产能力 90 万吨/年，根据详查报告，矿井煤炭资

源量 9075.8 万吨（气煤资源量为 4736.3 万吨；1/3 焦煤资源量为 4339.5 万吨）。后期，景泰煤业将力争在规定期限内完成项目联合试运转，做好单位工程竣工验收及质量认证工作，推进项目专项验收顺利完成，确保公司依法合规运营。

8、行业动态

- **我国首个清洁煤电与平价光伏协同项目投产。**近日，我国首个清洁煤电与平价光伏协同发展项目——中国大唐新余二期 2 台 100 万千瓦清洁高效煤电项目 1 号机组顺利通过 168 小时试运后正式投产。项目位于江西省新余市，由 2 台 100 万千瓦煤电机组配套 25 万千瓦光伏电站并网对外送电。其中的煤电机组采用东方电气首台五缸四排汽的二次再热百万机组，可将已经发过一次电的蒸汽，再次回收进行循环加热进行二次发电，有效提高蒸汽能量利用，提升发电效率，降低煤耗，使煤电更加清洁。同时还能弥补光伏电站夜间不能发电的难题，形成煤光协同的传统能源和新能源互补模式。不仅对电网安全生产提供支撑保障，还能有效促进新能源电量就地消纳上网。另外，项目还应用国家重点节能低碳技术、创新工艺工法 69 项，可有效改善换热效率，提升节能效果。两台机组投产后，预计年发电量约 95 亿千瓦时。对增强中部地区的供电稳定性具有重要意义。
- **2024 年 8 月重点钢企粗钢产量同比下降 8.0%。**中钢协数据显示，2024 年 8 月，重点统计钢铁企业共生产粗钢 6463 万吨、同比下降 8.0%，日产 208.49 万吨、环比下降 5.4%；生产生铁 5963 万吨、同比下降 6.7%，日产 192.37 万吨、环比下降 3.7%；生产钢材 6485 万吨、同比下降 9.3%，日产 209.21 万吨、环比下降 4.1%。1-8 月，重点统计钢铁企业累计生产粗钢 5.57 亿吨、累计同比下降 2.5%，粗钢累计日产 228.16 万吨；累计生产生铁 4.96 亿吨、累计同比下降 2.9%，生铁累计日产 203.16 万吨；累计生产钢材 5.50 亿吨、累计同比下降 1.8%，钢材累计日产 225.23 万吨。
- **新疆铁路今年疆煤外运量同比增长 51%。**中国铁路乌鲁木齐局集团有限公司称，截至 9 月 18 日，今年新疆铁路疆煤外运量超 6000 万吨，同比增长 51%。据悉，今年以来，新疆铁路部门发运煤炭 10500 万吨、同比增长 17.1%，其中疆煤外运 6016.6 万吨，为保障国家能源安全、服务区域经济社会发展提供了有力支撑。随着新疆煤炭优质产能加速释放，疆煤外运需求日益旺盛，铁路部门立足服务国家战略和区域经济社会发展，推进现代物流体系建设，通过强化服务营销、拓宽疆煤运输通道、增加通道交接列车数量、常态化开行万吨列车、投用煤矿铁路专用线等举措，持续提升疆煤外运能力。
- **自然资源部：1-8 月全国共出让探矿权 868 个 同比增长 194.1%。**自然资源部总规划师吴海洋 19 日在国新办新闻发布会上表示，2023 年全国共出让探矿权 459 个，同比增长 26.8%；今年 1-8 月，全国共出让探矿权 868 个，同比增长 194.1%，其中战略性矿产资源探矿权 528 个，同比增长 254.4%。目前，全国已建成国家级绿色矿山超过 1000 家、省级绿色矿山超过 3100 家。下一步，自然资源部将进一步完善战略性矿产资源探采供储销统筹和衔接体系，继续深入推进新一轮找矿突破战略行动，推动重要能源和矿产资源增储上产，服务现代化产业体系建设。
- **2024 年 8 月份全社会用电量同比增长 8.9%。**8 月份，全社会用电量 9649 亿千瓦时，同比增长 8.9%。从分产业用电看，第一产业用电量 149 亿千瓦

时，同比增长 4.6%；第二产业用电量 5679 亿千瓦时，同比增长 4.0%；第三产业用电量 1903 亿千瓦时，同比增长 11.2%；城乡居民生活用电量 1918 亿千瓦时，同比增长 23.7%。1~8 月，全社会用电量累计 65619 亿千瓦时，同比增长 7.9%，其中规模以上工业发电量为 62379 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 914 亿千瓦时，同比增长 7.0%；第二产业用电量 42006 亿千瓦时，同比增长 6.3%；第三产业用电量 12301 亿千瓦时，同比增长 11.0%；城乡居民生活用电量 10398 亿千瓦时，同比增长 10.9%。

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