



Research and
Development Center

稳经济政策连续加码，重点提示炼焦煤配置机遇

2024年9月28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
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127
金隅大厦B座
邮编：100031

稳经济政策连续加码，重点提示炼焦煤配置机遇

2024年9月28日

本期内容提要：







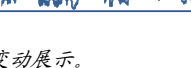

- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比增加，产地大同价格周环比上涨。**港口动力煤：截至9月27日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价865元/吨，周环比上涨2元/吨。产地动力煤：截至9月27日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价850元/吨，周环比上涨20.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)710元/吨，周环比上涨18.2元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)727元/吨，周环比上涨12.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至9月27日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格89.8美元/吨，周环比持平；ARA6000大卡动力煤现货价114.6美元/吨，周环比上涨1.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价87.0美元/吨，周环比上涨0.0美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比增加，产地临汾价格周环比增加。**港口炼焦煤：截至9月26日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1760元/吨，周上涨30元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1906元/吨，周上涨36元/吨。产地炼焦煤：截至9月27日，临汾肥精煤车板价(含税)1730.0元/吨，周环比上涨80.0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，周环比持平。国际炼焦煤：截至9月27日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价204.1美元/吨，上涨9.3美元/吨，周环比上涨4.75%，同比下降45.13%。
- ◆ **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增加。**截至9月27日，样本动力煤矿井产能利用率为95.5%，周环比下降0.9个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为90.83%，周环比增加1.0个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比下降，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至9月26日，沿海八省煤炭库存较上周上升7.70万吨，周环比增加0.23%；日耗较上周下降17.10万吨/日，周环比下降7.34%；可用天数较上周上升1.20天。内陆十七省：截至9月26日，内陆十七省煤炭库存较上周上升278.20万吨，周环比增加3.36%；日耗较上周下降8.30万吨/日，周环比下降2.25%；可用天数较上周上升1.30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27日，化工周度耗煤较上周上升5.84万吨/日，周环比增加0.91%。高炉开工率：截至9月27日，全国高炉开工率78.2%，周环比持平。水泥开工率：截至9月27日，水泥熟料产能利用率为55.6%，周环比上涨14.0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 95.5%(-0.9 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 90.83%(+1.01 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 8.30 万吨/日(-2.25%)，沿海 8 省日耗周环比下降 17.10 万吨/日(-7.34%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 5.84 万吨/日(+0.91%)；钢铁高炉开工率为 78.23%(持平)；水泥熟料产能利用率为 55.55%(+14.01 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 865 元/吨(+2 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1760 元/吨(+30 元/吨)。值得注意的是，本周央行密集发布超预期调节政策，涉及存量房贷利率批量下调、降低存款准备金率等多个方面。同时，政治局会议提出要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，发挥好政府投资带动作用，促进房地产市场止跌回稳。我们认为，未来增量财政政策将逐步释放，经济可预期性趋强，有望带动炼焦煤下游需求向好，叠加焦煤板块估值相对较低，存在较大预期差，重点提示关注炼焦煤板块投资机遇。

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，尤其后续稳经济政策下需求持续改善可期，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、高胜率和低赔率资产。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，以及一二级市场估值倒挂，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	863	865	0.2%	-12.2%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	89.75	89.75	0.0%	-12.5%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1730	1760	1.7%	-28.2%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	194.85	204.1	4.7%	-45.1%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-15.53	-20.83	34.1%	-73.9%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	96.4	95.5	-0.9	4.2	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	89.82	90.83	1.0	1.8	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-7.3%	1.8%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-2.2%	7.8%	
	三峡出库量	立方米/秒	7640	7590	-0.7%	-68.6%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	121.89	126.76	4.0%	-11.3%	
	高炉开工率	%	78.23	78.23	0.0	-4.0	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	488	585	19.9%	7.7%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	276.75	274.4	-0.8%	54.6%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	405.1	399.03	-1.5%	113.3%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	100.59	120.40	19.7%	-6.3%	
	环渤海四大港口货船比	-	13.98	34.47	146.5%	218.9%	

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	29

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 95.5%(-0.9 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 90.83%(+1.01 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 8.30 万吨/日(-2.25%)，沿海 8 省日耗周环比下降 17.10 万吨/日(-7.34%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 5.84 万吨/日(+0.91%)；钢铁高炉开工率为 78.23%(持平)；水泥熟料产能利用率为 55.55%(+14.01 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 865 元/吨(+2 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1760 元/吨(+30 元/吨)。值得注意的是，本周央行密集发布超预期调节政策，涉及存量房贷利率批量下调、降低存款准备金率等多个方面。同时，政治局会议提出要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，发挥好政府投资带动作用，促进房地产市场止跌回稳。我们认为，未来增量财政政策将逐步释放，经济可预期性趋强，有望带动炼焦煤下游需求向好，叠加焦煤板块估值相对较低，存在较大预期差，重点提示关注炼焦煤板块投资机遇。**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，尤其后续稳经济政策下需求持续改善可期，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，以及一二级市场估值倒挂，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、资源禀赋优的充矿能源、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. 内蒙古自治区完成第二宗煤炭整装井田矿业权化工原料用煤分类出让。内蒙古自治区准格尔中部矿区哈达图井田煤炭资源探矿权于9月23日经过269轮限时竞价，由荣盛能源科技（内蒙古）有限公司以138.62亿元竞得。本次挂牌区块位于鄂尔多斯市准格尔旗，面积59.4392平方公里，勘查程度达到详查，规划建设规模拟为800万吨/年，为大型矿山，井工开采，服务年限72年，将为准格尔旗绿色一体化煤化工项目提供优质充足的原料用煤保障。下一步，自治区自然资源厅将持续拓展矿业权区块来源，强化地勘项目成果转化，加强矿业权市场化出让力度，切实做好资源要素保障，服务矿山企业需求，助力自治区经济高质量发展。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/0eTnimM7nQVaMTryAXGLPg>）

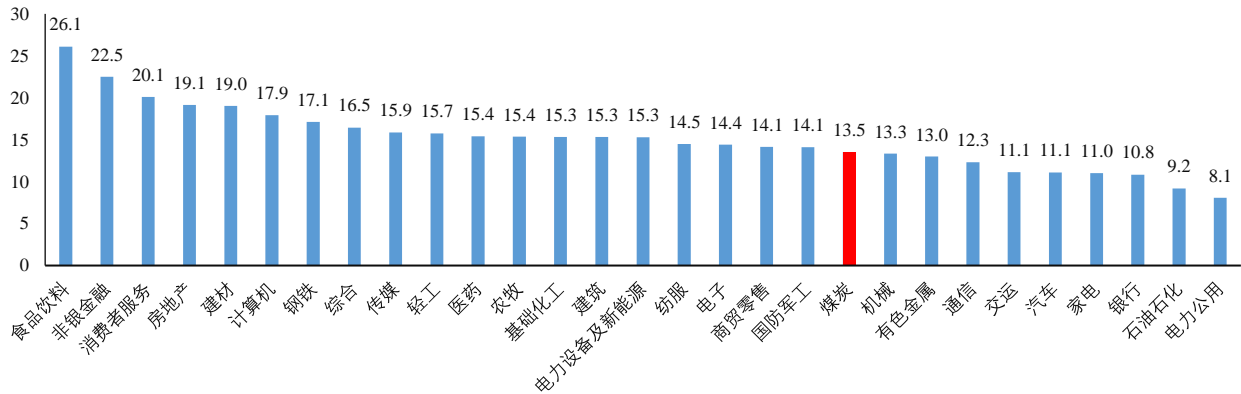
2. 国际市场煤炭价格上涨6%，涨至每吨143.45美元。据CNBC印度尼西亚频道9月27日雅加达发布的消息，受冬季临近欧洲对煤炭的需求可能增加、印度动力煤进口量增加和中国计划提供经济刺激计划的多项支撑，国际市场动力煤价格在六天内攀升6.1%。路孚特(Refinitiv)数据显示，洲际交易所(ICE)纽卡斯尔10月合约基准煤炭价格本周四(2024年9月26日)收盘比前一交易日上涨0.38%，升至每吨143.45美元，标志着已连续六个交易日上涨，累计涨幅达6.1%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/ttdJkY0euHzMn4_geQBWfw）

3. 俄能源部：预计2024年煤炭产量基本保持上年水平，出口将减少6%。据IAA PortNews9月18日报道的消息，俄罗斯能源部 REA 副主任德米特里·扎瓦洛夫 (Dmitry Zavalov) 在莫斯科举行的第三届“煤炭”行业论坛上表示，到2024年底，俄罗斯煤炭出口量可能减少约6%，降至2亿吨。他还表示，今年全年煤炭产量将大致保持在去年的水平(4.37亿吨)。自2022年6月1日起，取消降低动力煤系数的措施给煤炭出口盈利能力带来了额外压力。目前，该措施有效期至2024年底。在一系列负面因素的共同作用下，新的运价费率调整将导致库兹巴斯和其他煤炭开采地区的煤炭产量进一步下降，并导致出口供应大幅减少。今年1-8月，俄罗斯铁路运输煤炭出口量下降至1.263亿吨，同比减少1300万吨，下降9.4%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/RU0aLwppvfsCactGhqtNxA>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 13.53%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 15.70% 到 3703.68；涨跌幅前三的行业分别是食品饮料(26.10%)、非银金融(22.50%)、消费者服务(20.12%)。

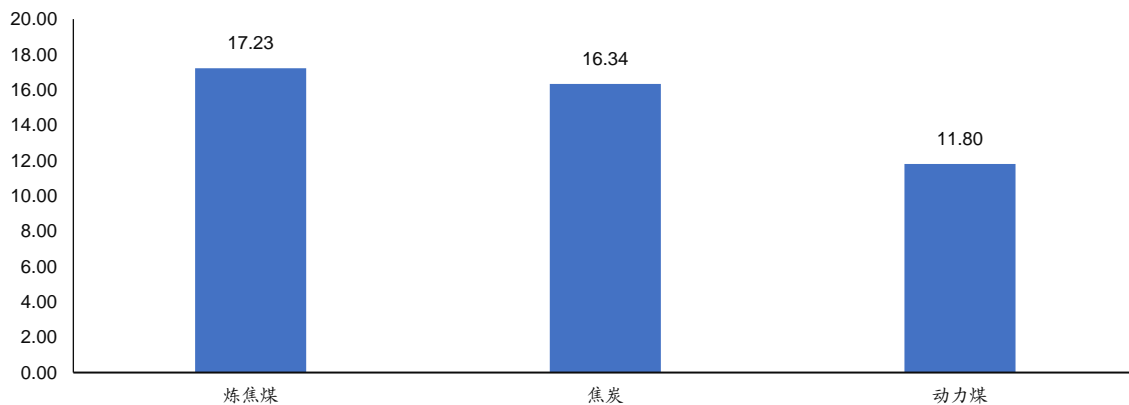
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 11.80%，炼焦煤板块上涨 17.23%，焦炭板块上涨 16.34%。

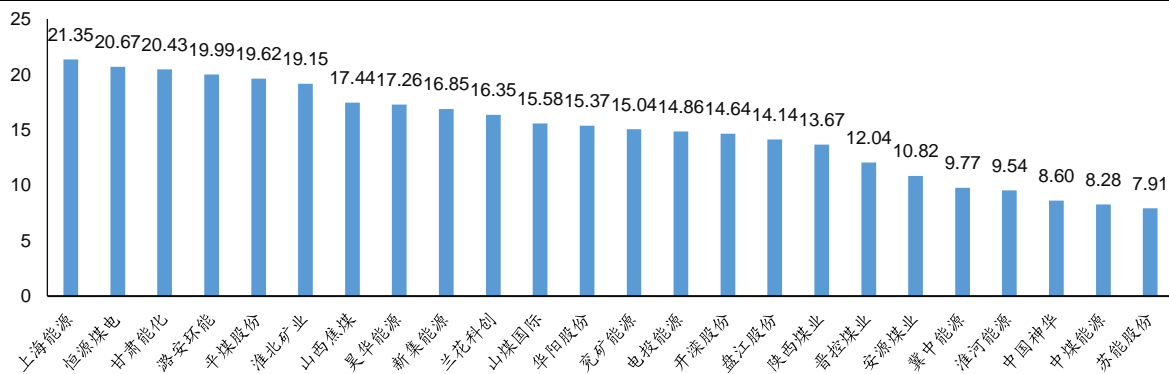
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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上海能源(21.35%)、恒源煤电(20.67%)、甘肃能化(20.43%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



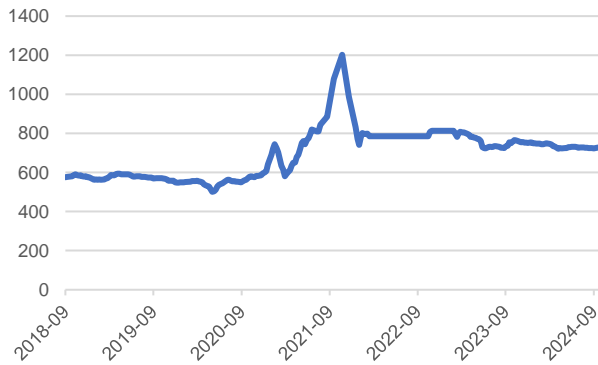
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

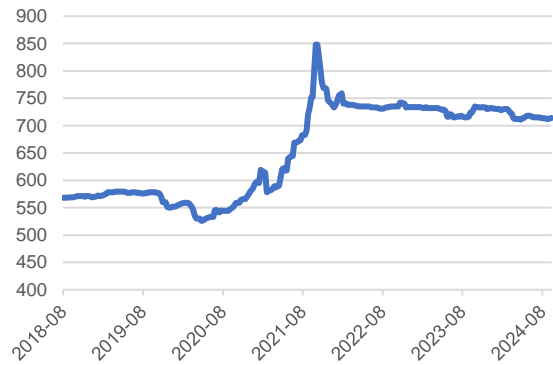
- 截至 9 月 27 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 728.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨。截至 9 月 25 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 714.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨。截至 9 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 697.0 元/吨，月环比下跌 2.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



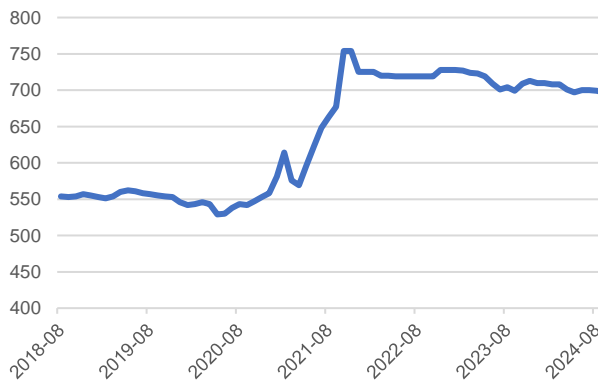
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



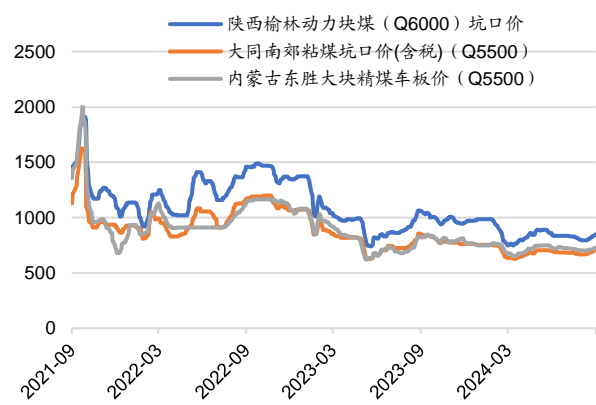
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

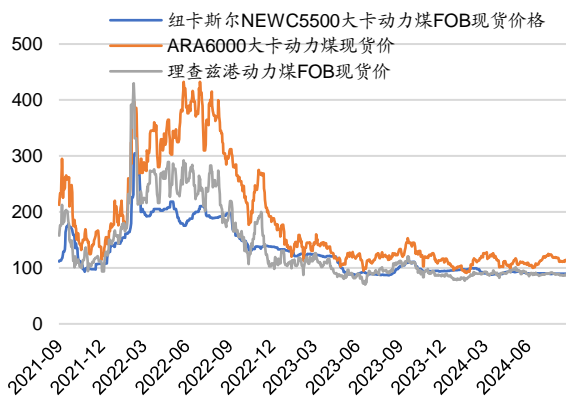
- 港口动力煤: 截至 9 月 27 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 865 元/吨，周环比上涨 2 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 9 月 27 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 850 元/吨，周环比上涨 20.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)710 元/吨，周环比上涨 18.2 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)727 元/吨，周环比上涨 12.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 9 月 27 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.8 美元/吨，周环比持平；ARA6000 大卡动力煤现货价 114.6 美元/吨，周环比上涨 1.0 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 87.0 美元/吨，周环比上涨 0.0 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 9 月 27 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 948.8 元/吨，周环比下跌 0.7 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 929.4 元/吨，周环比上涨 5.2 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产(元/吨)

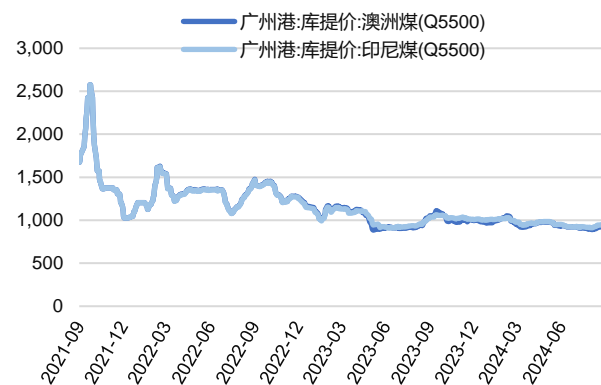

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


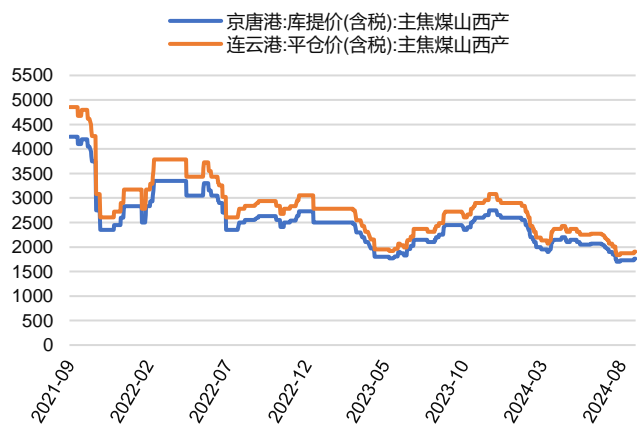
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价(元/吨)


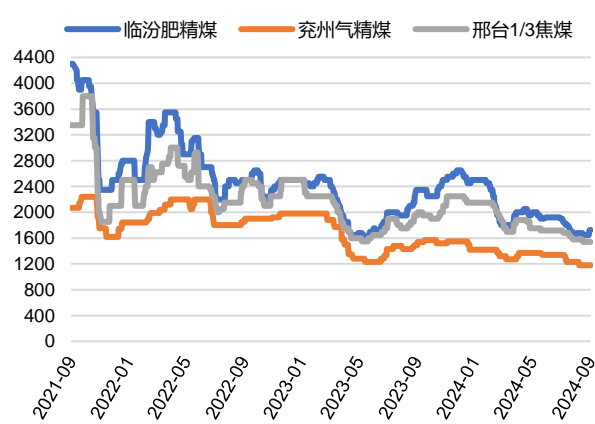
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 9 月 26 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1760 元/吨, 周上涨 30 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1906 元/吨, 周上涨 36 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 9 月 27 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1730.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 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, 周环比持平。
- 国际炼焦煤: 截至 9 月 27 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 204.1 美元/吨, 上涨 9.3 美元/吨, 周环比上涨 4.75%, 同比下降 45.13%。

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)


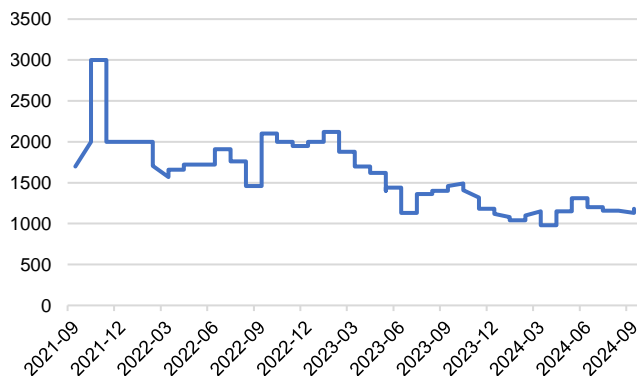
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 27 日, 焦作无烟煤车板价 1180.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 9 月 20 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1032.0 元/吨, 周环比上涨 40.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1023.0 元/吨, 周环比上涨 40.9 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)

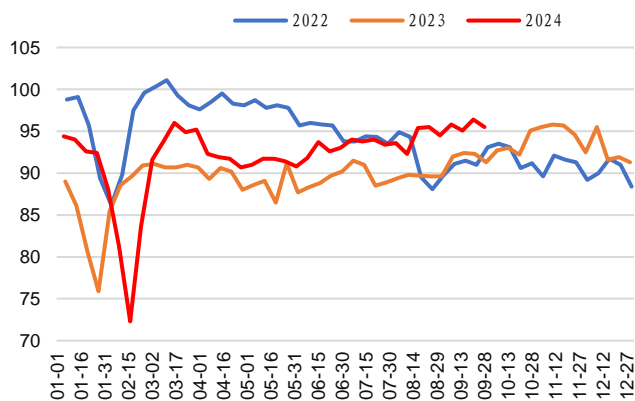

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

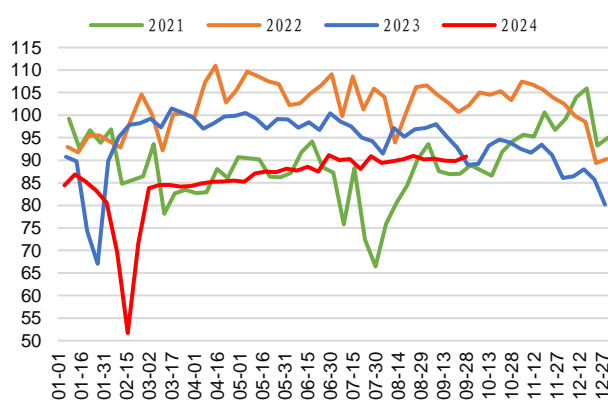
- 截至9月27日，样本动力煤矿井产能利用率为95.5%，周环比下降0.9个百分点。
- 截至9月27日，样本炼焦煤矿井开工率为90.83%，周环比增加1.0个百分点。

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 (%)

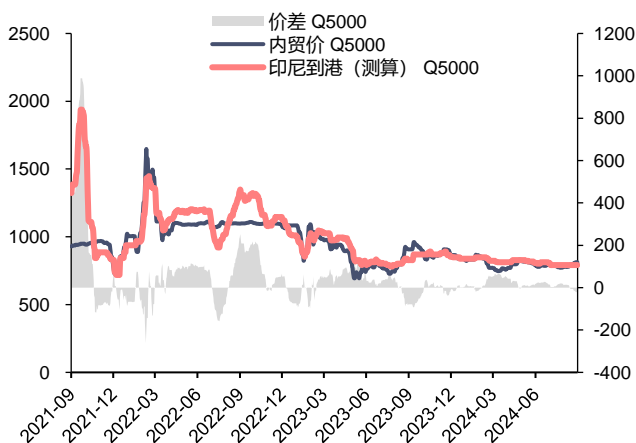


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

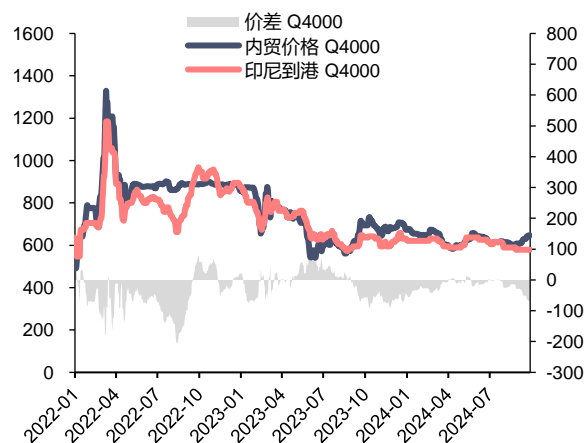
- 截至9月27日，5000大卡动力煤国内外价差-20.8元/吨，周环比下跌5.3元/吨；4000大卡动力煤国内外价差-67.7元/吨，周环比下跌4.9元/吨。

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

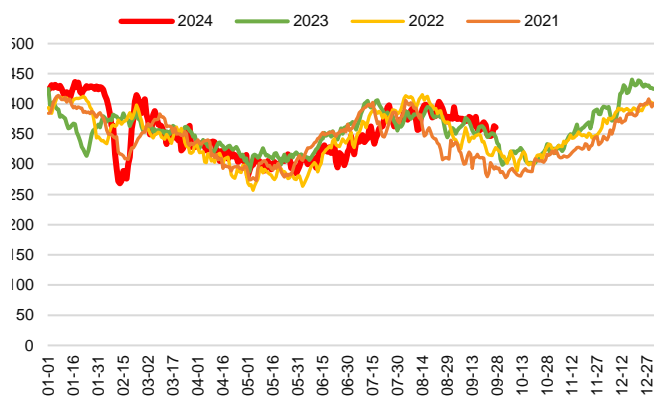
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



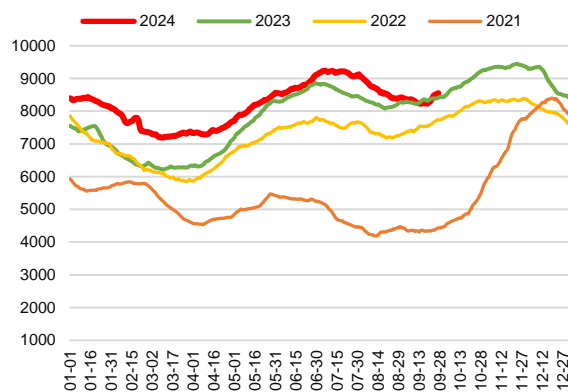
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

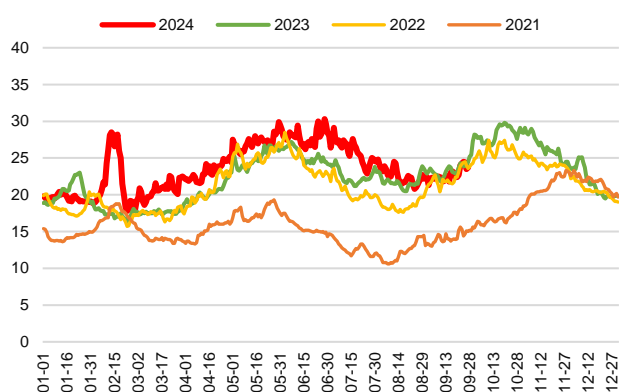
- 内陆 17 省: 截至9月26日，内陆十七省煤炭库存较上周上升278.20万吨，周环比增加3.36%；日耗较上周下降8.30万吨/日，周环比下降2.25%；可用天数较上周上升1.30天。

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

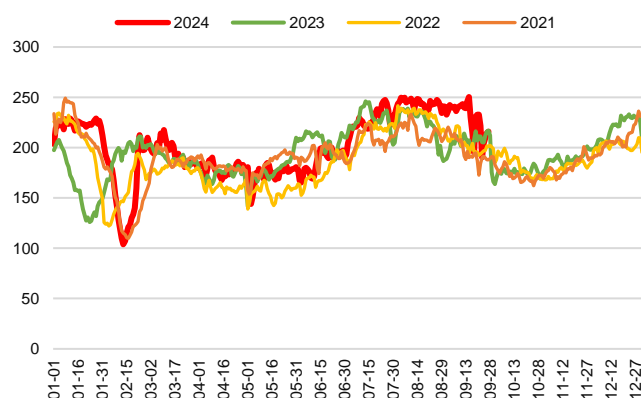
图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源 CCTD, 信达证券研发中心

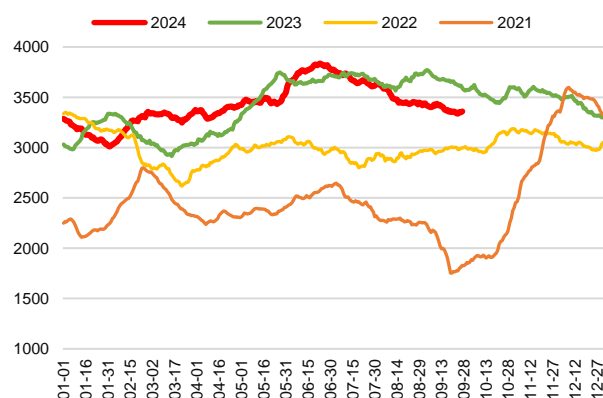
图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

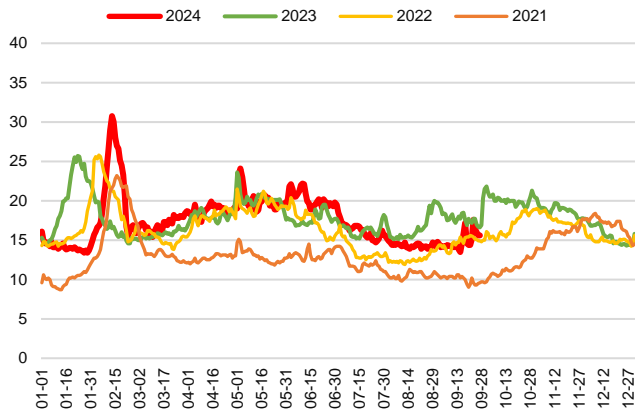
- 沿海 8 省: 截至 9 月 26 日, 沿海八省煤炭库存较上周上升 7.70 万吨, 周环比增加 0.23%; 日耗较上周下降 17.10 万吨/日, 周环比下降 7.34%; 可用天数较上周上升 1.20 天。

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)


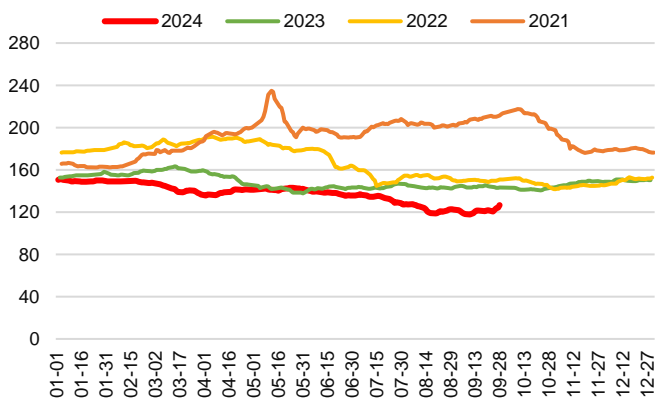
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


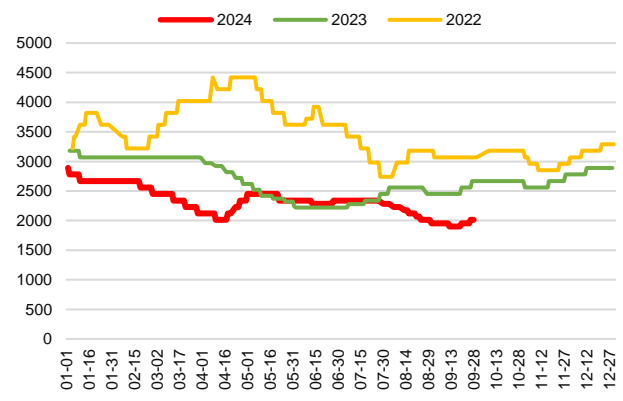
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

- 截至 9 月 27 日, Myspic 综合钢价指数 126.8 点, 周环比上涨 4.87 点。
- 截至 9 月 27 日, 唐山产一级冶金焦价格 2010.0 元/吨, 周环比上涨 55.0 元/吨。

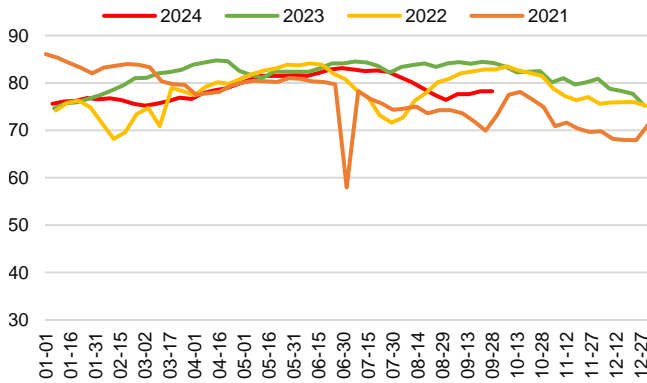
图 26: Myspic 综合钢价指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

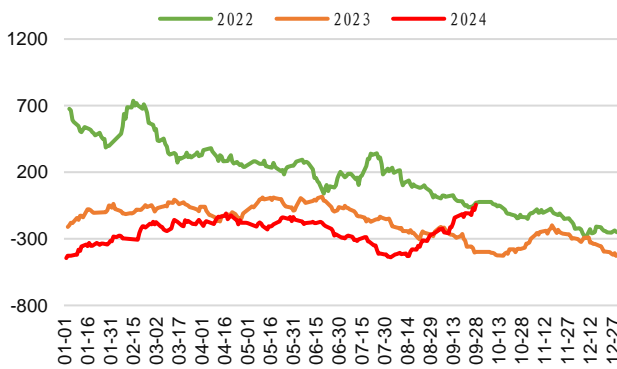
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

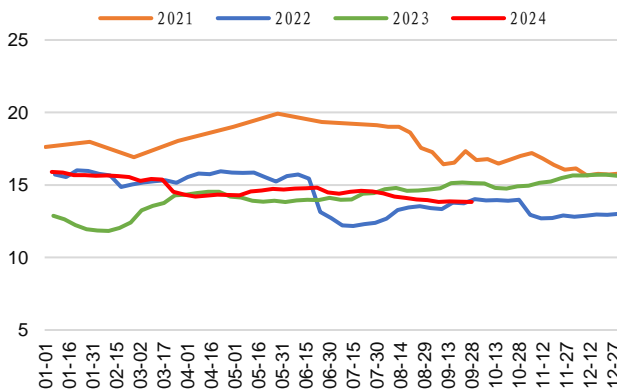
- 高炉开工率: 截至 9 月 27 日, 全国高炉开工率 78.2%, 周环比持平。
- 吨焦利润: 截至 9 月 27 日, 独立焦化企业吨焦平均利润为-44 元/吨, 周环比增加 38.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 9 月 27 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-43.65 元/吨, 周环比增加 63.6 元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至 9 月 27 日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-145.12 元/吨, 周环比增加 50.1 元/吨。
- 铁废价差: 截至 9 月 26 日, 铁水废钢价差为-191.4 元/吨, 周环比增加 50.5 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 9 月 27 日, 纯高炉企业废钢消耗比为 13.83%, 周环比下降 0.0 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)


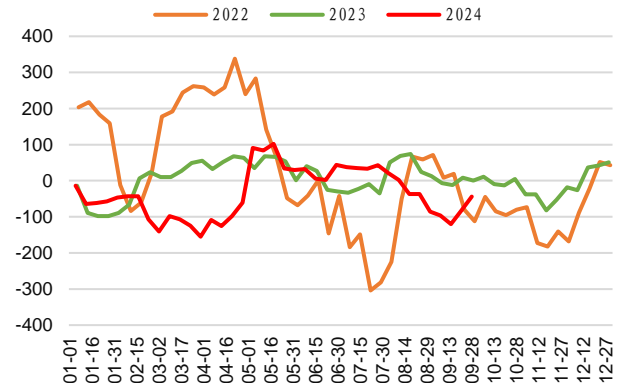
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)


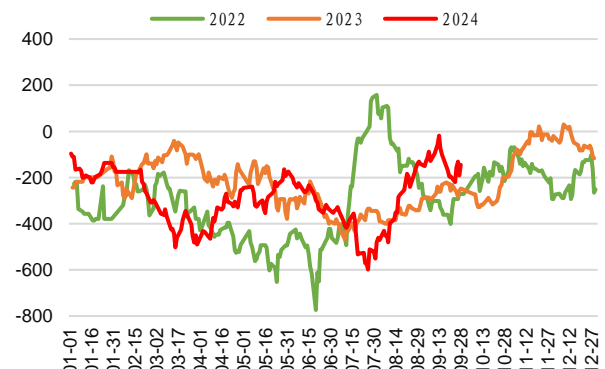
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 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 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 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

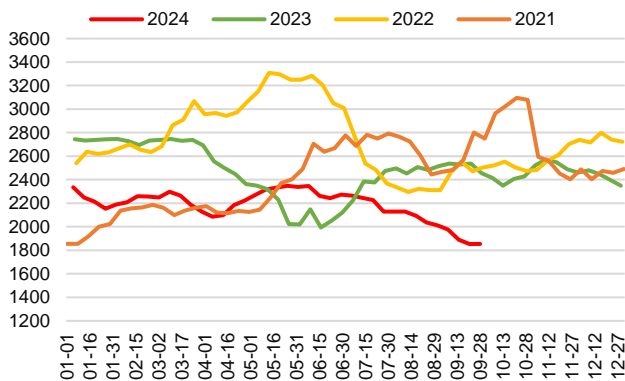
图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

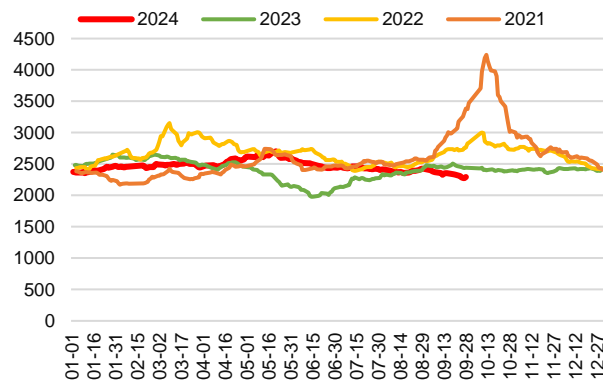
5. 下游化工和建材需求

- 截至 9 月 27 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1854.0 元/吨, 周环比上涨 0.7 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1996.0 元/吨, 周环比下跌 24.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1912.8 元/吨, 周环比下跌 31.5 元/吨。
- 截至 9 月 27 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 38 点至 2291 点。
- 截至 9 月 27 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 118 点至 4570 点。

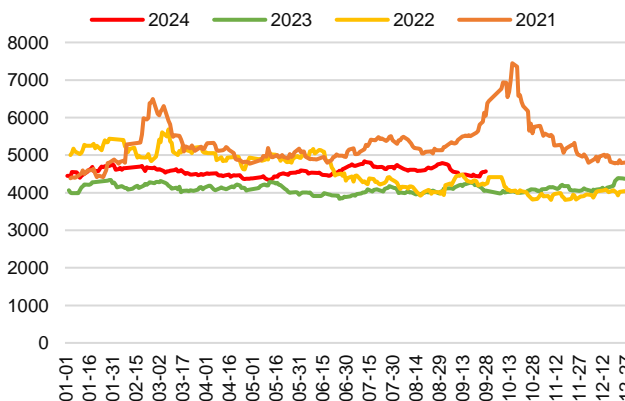
- 截至9月27日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨19点至3063点。
- 截至9月27日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨33点至2632点。
- 截至9月27日，全国水泥价格指数较上周同期下跌0.30点至115.3点。

图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


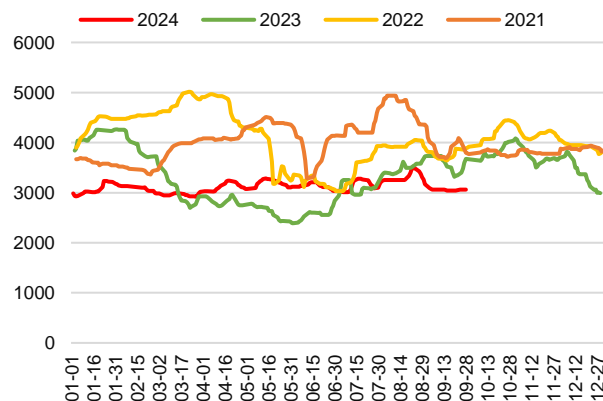
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国甲醇价格指数


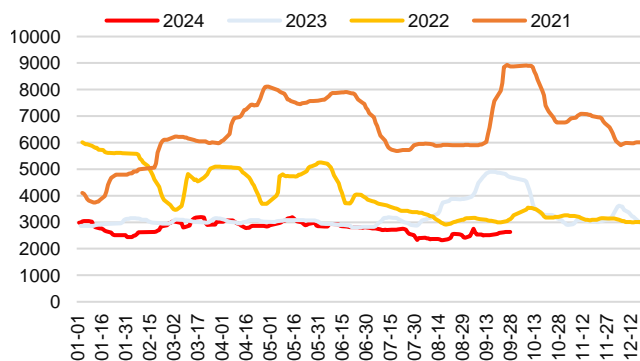
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 36: 全国乙二醇价格指数


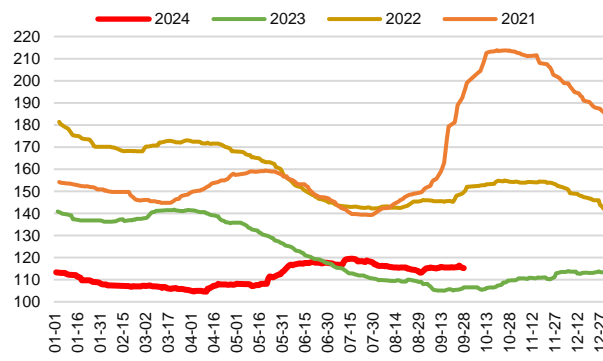
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

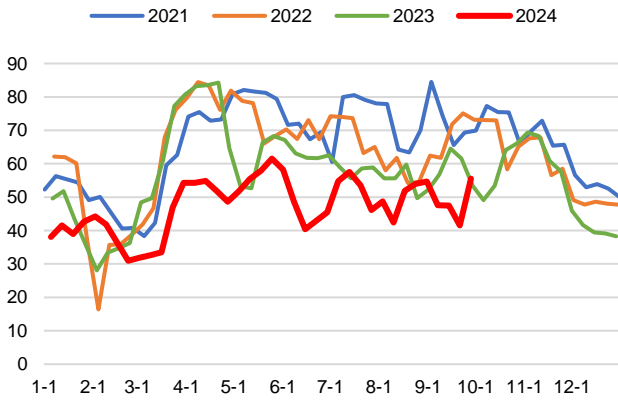
图 38: 全国醋酸价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

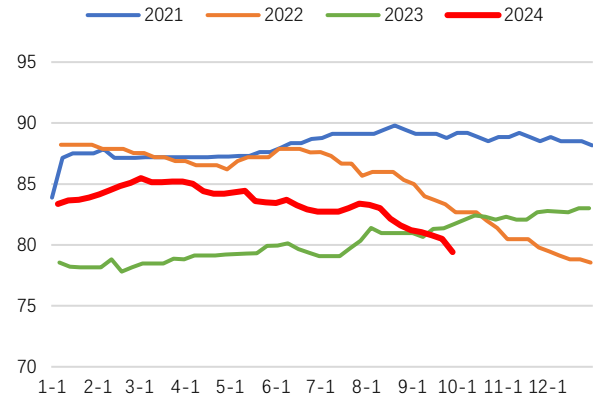
图 39: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

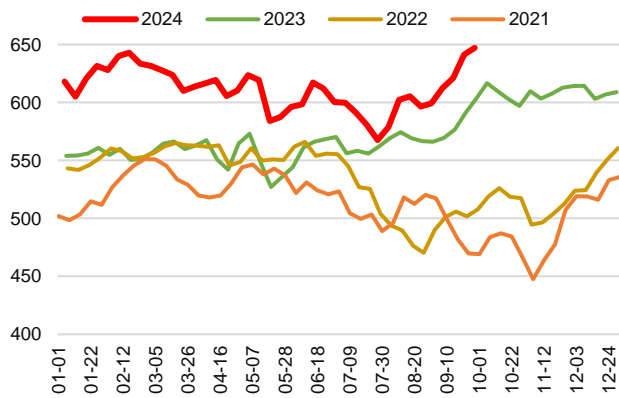
- 水泥开工率: 截至9月27日, 水泥熟料产能利用率为55.6%, 周环比上涨14.0个百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至9月27日, 浮法玻璃开工率为79.4%, 周环比下跌1.1个百分点。
- 化工周度耗煤: 截至9月27日, 化工周度耗煤较上周上升5.84万吨/日, 周环比增加0.91%。

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)


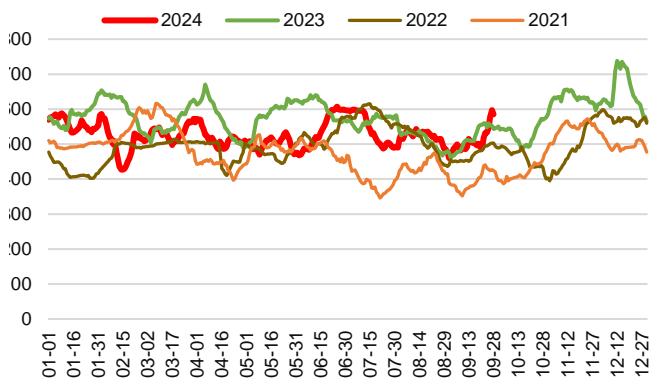
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

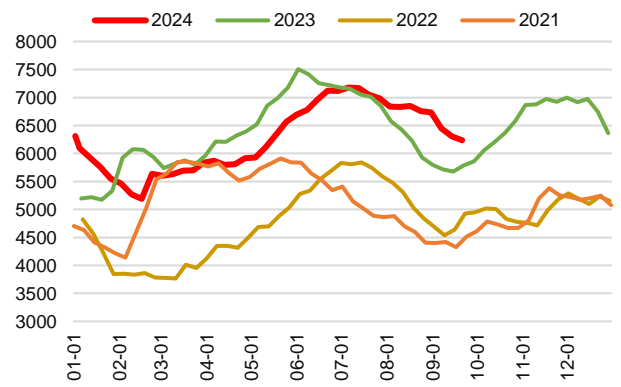
- 秦港库存：截至9月27日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加97.0万吨至585.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至9月20日，55个港口动力煤库存较上周同期下降67.8万吨至6235.9万吨。
- 产地库存：截至9月27日，462家样本矿山动力煤库存137.2万吨，上周周度日均发运量143.5万吨，周环比下跌6.3万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



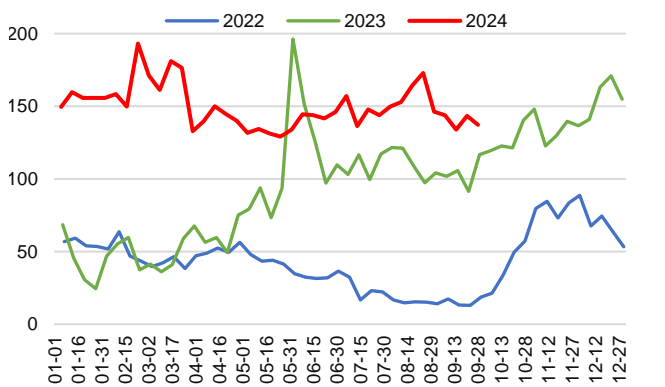
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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

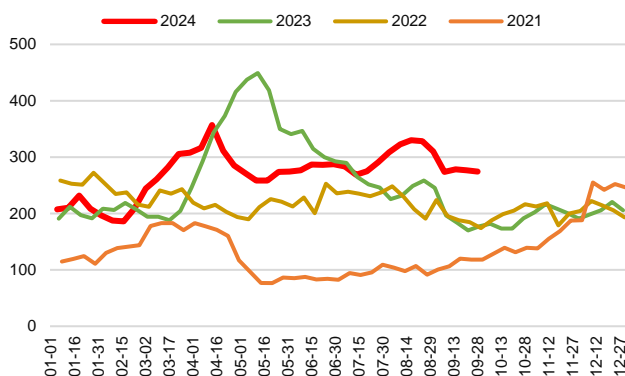
图 45: 生产地动力煤库存情况(万吨)



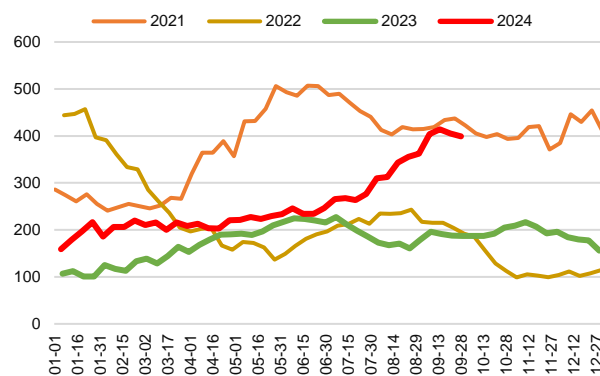
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

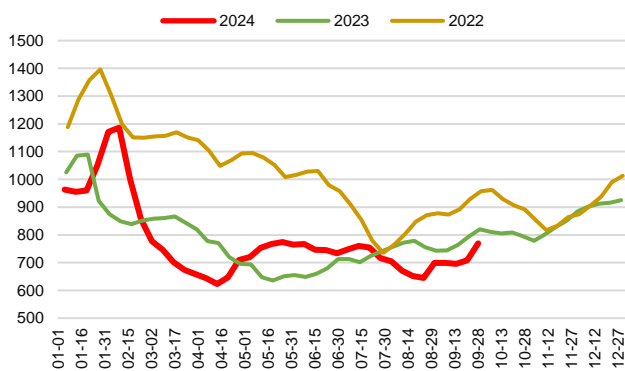
- 产地库存：截至9月27日，生产地炼焦煤库存较上周下降2.4万吨至274.4万吨，周环比下降0.85%。
- 港口库存：截至9月27日，六大港口炼焦煤库存较上周下降6.1万吨至399.0万吨，周环比下降1.50%。
- 焦企库存：截至9月27日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加60.7万吨至768.9万吨，周环比增加8.57%。
- 钢厂库存：截至9月27日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周增加1.9万吨至724.8万吨，周环比增加0.26%。

图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


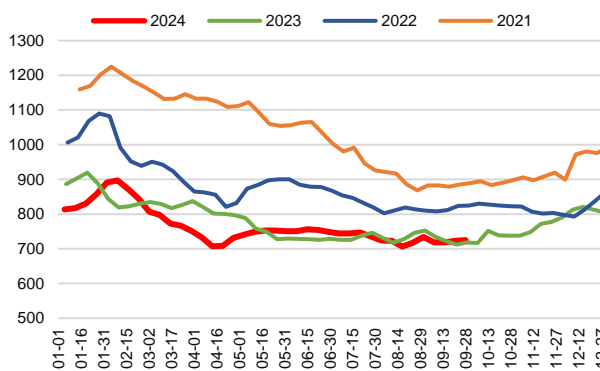
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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)


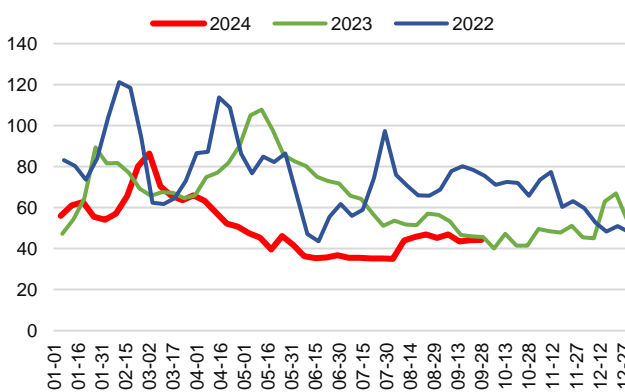
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 49: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


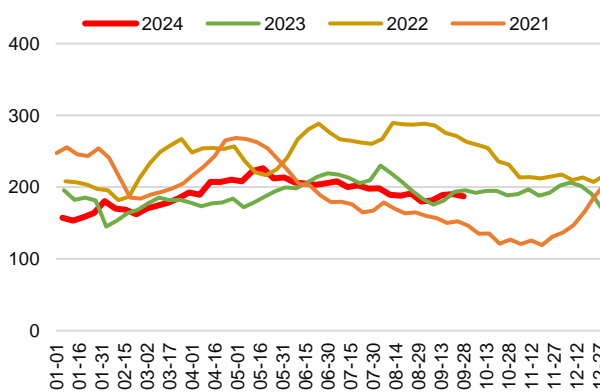
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

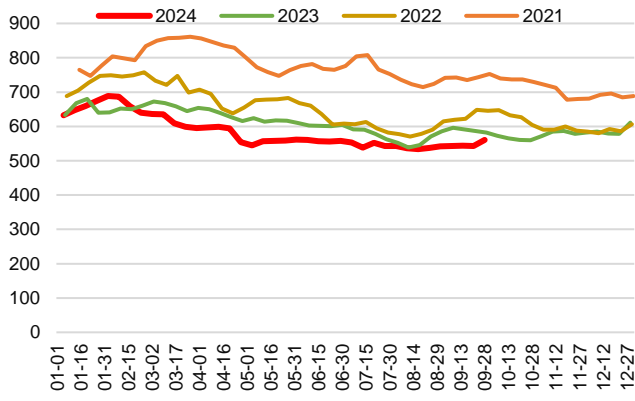
- 焦企库存: 截至9月27日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加0.2万吨至44.2万吨, 周环比增加0.36%。
- 港口库存: 截至9月27日, 四港口合计焦炭库存较上周下降3.0万吨至187.2万吨, 周环比下降1.55%。
- 钢厂库存: 截至9月27日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周上涨17.97万吨至560.65万吨。

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)


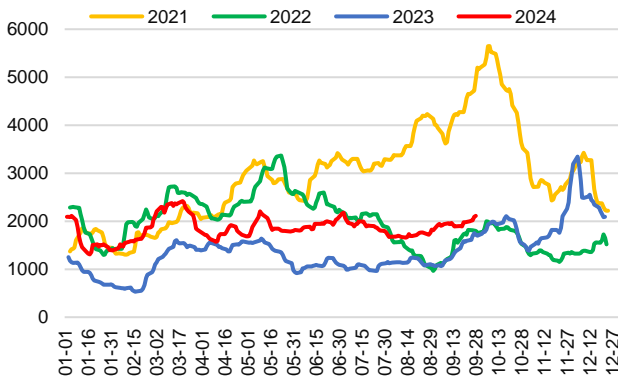
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际煤炭运输价格指数

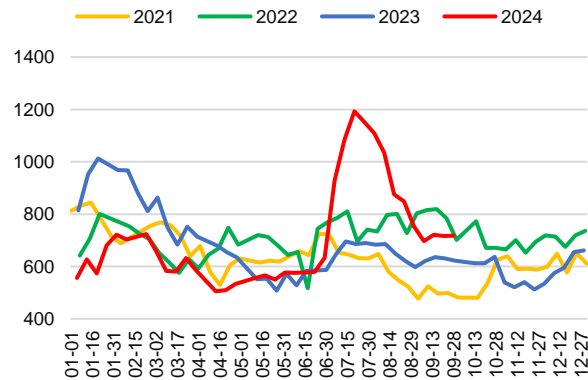
- 截至9月27日，波罗的海干散货指数(BDI)为2110.0点，周环比上涨133.0点；截至9月27日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为717.1点，周环比上涨0.7点。

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)

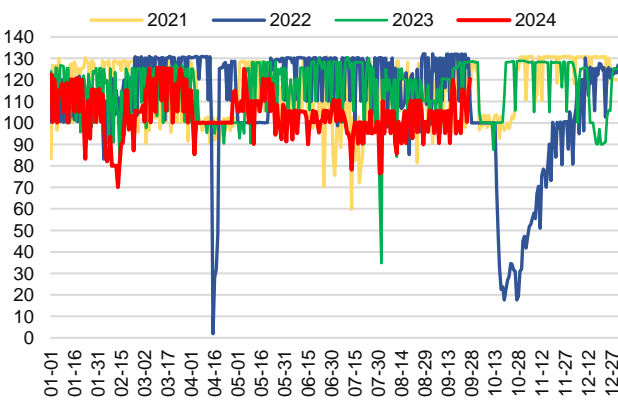


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 国内煤炭运输情况

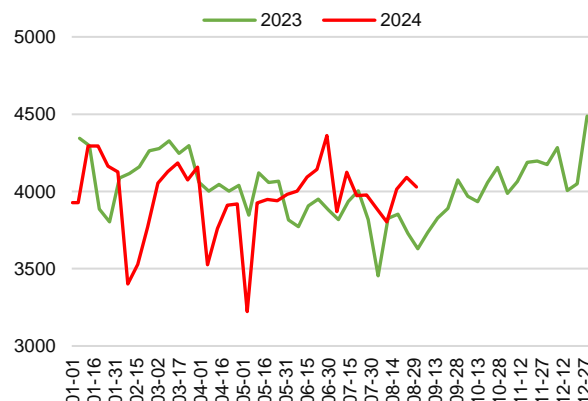
- 截至9月26日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量120.4万吨，上周周度日均发运量100.6万吨，周环比上涨19.8万吨。
- 截至8月30日周五，本周中国铁路煤炭发运量4028.5万吨，上周周度日均发运量4090.2万吨，周环比下跌61.7万吨。

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

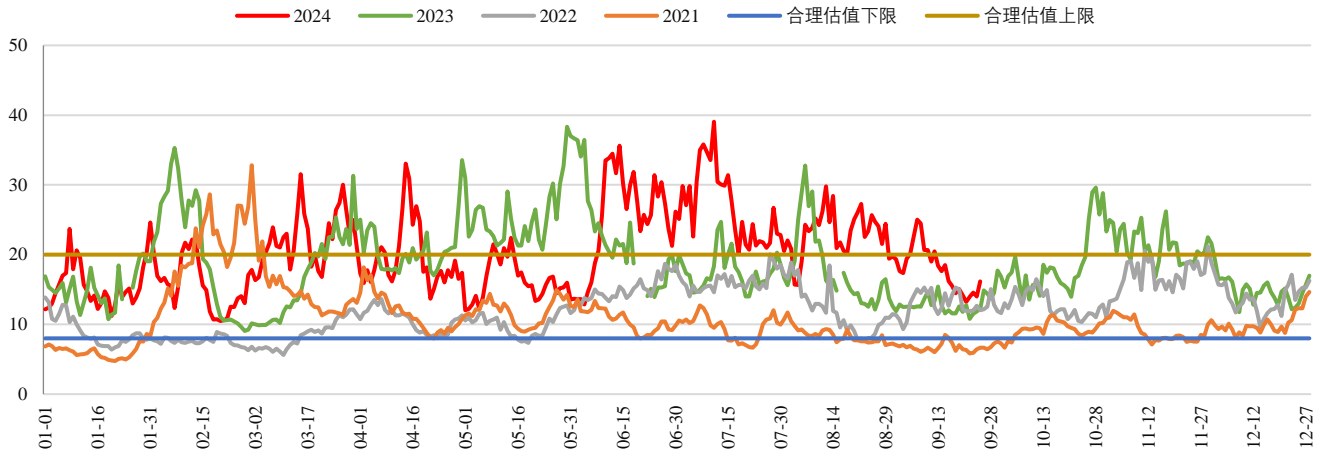
图 56: 中国铁路煤炭发运量(万吨)



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27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1519.7万吨（周环比增加210.28万吨），锚地船舶数为99.0艘（周环比增加43.00艘），货船比（库存与船舶比）为34.5，周环比增加20.49。

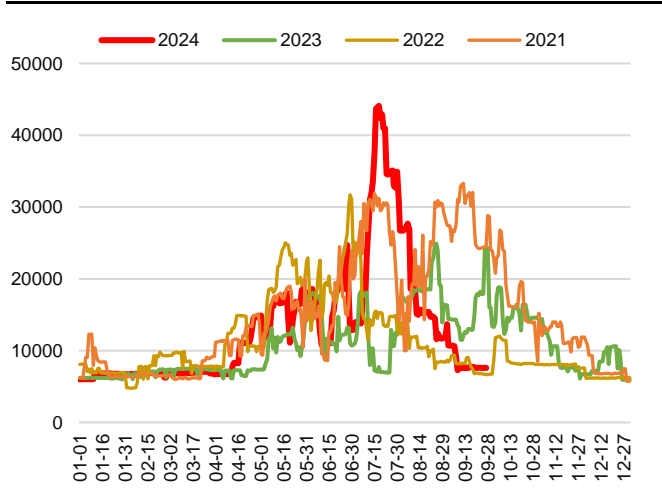
图 57: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

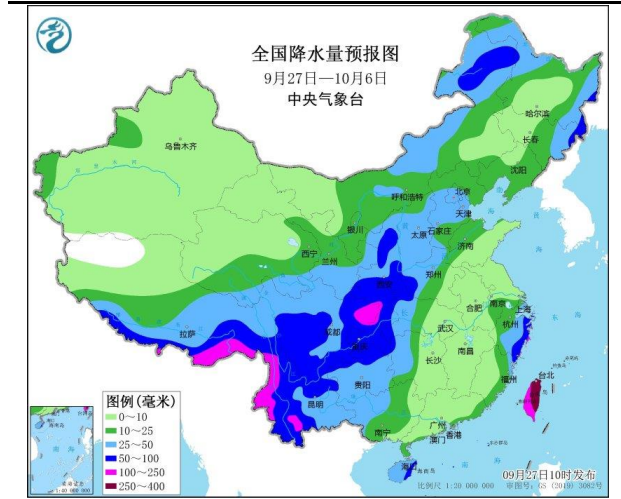
- 截至9月26日，三峡出库流量为7590立方米/秒，周环比下降0.65%。
- 未来10天（9月27日-10月6日），西北地区东部、华北地区西部和北部、东北地区东部、江南东部、西南地区东部、青藏高原东部和南部等地累计降水量有20~50毫米，四川盆地、江南东部沿海、台湾岛等部分地区有60~120毫米，台湾岛东部局地超过250毫米；上述大部地区降雨量较常年同期显著偏多，其余大部降雨偏少。未来10天，西北地区大部、华北地区西部平均气温较常年同期偏低1~3℃，东北地区偏高1-3℃，我国其余大部气温基本接近常年。
- 高影响天气与关注：1. 强冷空气影响我国：9月27日-10月1日，强冷空气影响我国，北方部分地区降温幅度可达10~12℃，局地14℃以上；华北北部、西北地区东北部及甘肃中部将出现初霜冻。2. 台风：未来10天，南海和西北太平洋将可能生成1~2个台风；其中1个将影响我国东南部海域和沿海地区。
- 长期天气展望：未来11-14天（10月7日至10日），主要降雨将出现在西北地区东南部、青藏高原东部、四川盆地，大部地区累计降雨量有15~30毫米，部分地区有40~70毫米；东北地区、华北地区东部气温较常年偏低1~2℃，新疆北部、江南南部、华南气温偏高1~3℃。

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	15.45	201	168	191	210	2.0	1.7	1.9	2.1	7.7	9.2	8.1	7.4
陕西煤业	26.7	212	216	223	232	2.2	2.2	2.3	2.4	12.2	12.0	11.6	11.2
山煤国际	13.06	43	27	27	28	2.1	1.3	1.4	1.4	6.1	9.7	9.4	9.2
广汇能源	6.69	52	51	65	75	0.8	0.8	1.0	1.1	8.5	8.5	6.8	5.8
晋控煤业	16.1	33	34	37	40	2.0	2.1	2.2	2.4	8.2	7.8	7.2	6.7
中国神华	41.81	597	598	628	656	3.0	3.0	3.2	3.3	13.9	13.9	13.2	12.7
中煤能源	14	195	198	207	215	1.5	1.5	1.6	1.6	9.5	9.4	9.0	8.7
新集能源	8.32	21	22	25	28	0.8	0.9	0.9	1.1	10.2	9.7	8.8	7.6
平煤股份	10.06	40	33	37	40	1.6	1.3	1.5	1.6	6.2	7.6	6.8	6.3
淮北矿业	16.49	62	59	69	78	2.3	2.2	2.6	2.9	7.1	7.5	6.4	5.7
山西焦煤	8.82	68	47	57	69	1.2	0.8	1.0	1.2	7.4	10.7	8.7	7.3
潞安环能	16.57	79	52	58	62	2.6	1.7	1.9	2.1	6.3	9.6	8.5	8.0
盘江股份	5.41	7.3	1.9	8.1	12	0.3	0.1	0.4	0.5	15.9	61.4	14.3	9.9
华阳股份	7.88	52	24	27	32	1.4	0.7	0.8	0.9	5.5	11.7	10.4	9.0
兰花科创	9.25	21	14	17	19	1.4	1.0	1.1	1.3	6.5	9.7	8.1	7.1
天地科技	6.15	24	26	29	31	0.6	0.6	0.7	0.8	10.8	9.8	8.8	8.1

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27日。

2. 本周重点公告

盘江股份: 盘江股份关于山脚树矿收到《行政处罚告知书》的公告。2023年9月24日, 贵州盘江精煤股份有限公司(以下简称“公司”)所属山脚树矿发生一起重大火灾事故, 造成16人遇难。事故发生后, 山脚树矿被责令停产整顿, 经整改, 山脚树矿自2024年1月25日开始恢复生产。山脚树矿对该起事故负有责任, 违反了《中华人民共和国安全生产法》第四十一条、第八十三条, 《生产安全事故报告和调查处理条例》第四条的规定, 依据《中华人民共和国安全生产法》第一百一十四条、《生产安全事故报告和调查处理条例》第三十六条的规定, 拟对山脚树矿处1,500万元罚款的行政处罚。

晋控煤业: 晋能控股山西煤业股份有限公司关于参股公司大同煤矿集团财务有限责任公司获得解散批复的公告。大同煤矿集团财务有限责任公司(以下简称“财务公司”)为晋能控股山西煤业股份有限公司(以下简称“公司”)的参股公司, 公司持有财务公司20%的股权。财务公司于9月25日取得国家金融监督管理总局《关于大同煤矿集团财务有限责任公司解散的批复》(金复〔2024〕627号), 同意解散财务公司。2020年10月山西省对原同煤集团、晋能集团、晋煤集团进行重组, 组建新的晋能控股集团。按照《企业集团财务公司管理办法》规定“一家企业集团只能设立一家财务公司”, 现晋能控股集团下属共设有两家财务公司, 分别为大同煤矿集团财务有限责任公司、晋煤集团财务有限公司, 晋能控股集团拟将大同煤矿集团财务有限责任公司解散注销。

兖矿能源：兖矿能源集团股份有限公司关于控股股东发行可交换公司债券的提示性公告。2024年9月25日，兖矿能源集团股份有限公司（“公司”）收到控股股东山东能源集团有限公司（“山东能源”）通知，2024年9月24日，山东能源全资子公司兖矿集团（开曼）有限公司作为发行人，山东能源作为担保人，以山东能源全资子公司兖矿集团（香港）有限公司（“兖矿香港”）持有的公司282,697,893股H股股票作为标的股票，在香港联合交易所定价发行可交换公司债券（“本次可交换债券发行”）。

山西焦煤：山西焦煤能源集团股份有限公司关于所属吉宁煤业复产的公告。山西焦煤能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）所属控股子公司华晋焦煤有限责任公司的子公司山西华晋吉宁煤业有限责任公司（以下简称“吉宁煤业”）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，乡宁县地方煤矿安全监督管理局组织复产验收组进行了验收。目前，吉宁煤业收到乡宁县地方煤矿安全监督管理局《关于山西华晋吉宁煤业有限责任公司复产的通知》（乡煤监发〔2024〕44号），同意吉宁煤业恢复生产。吉宁煤业按照要求从9月25日起恢复生产。

平煤股份：平顶山天安煤业股份有限公司2024年员工持股计划（草案）。本员工持股计划拟受让公司回购股份的数量不超过2,844万股，约占员工持股计划草案公告日公司股本总额的1.15%。本员工持股计划最终持有标的股票的数量以实际执行情况为准，公司将根据规定及时履行信息披露义务。本员工持股计划实施后，全部有效的员工持股计划所持有的股票总数累计不超过公司股本总额的10%，任一持有人持有的员工持股计划份额所对应的标的股票数量不超过公司股本总额的1%。员工持股计划持有的股票总数不包括员工在公司首次公开发行股票上市前获得的股份、通过二级市场自行购买的股份及通过股权激励获得的股份。

九、本周行业重要资讯

1. 俄罗斯铁路公司计划在 2024-2025 年大幅提高运费。 CCA Analytics 消息，俄罗斯铁路公司（RZD）计划在 2025 年大幅提高根据通胀调整的铁路货运费。这一举措受到行业利益相关者的批评，因为俄罗斯煤炭生产商已经受到沉重财政负担的打击，超过 50% 的公司无利可图，出口市场的价格也继续螺旋式下降。此次上调可能分两步实施：从 2024 年 11 月 1 日起上调 3.6%，从 2025 年 1 月 1 日起上调 13%（合计上调 17.2%），或者从 2025 年 1 月 1 日起一次性上调 22.7%。此外，2022 年至 2023 年期间，俄罗斯铁路公司运费的总增幅高达 44.6%，同时超过 50% 的煤炭出口量受到制裁，生产成本大幅上升。而且，炼焦煤生产商在继续支付出口关税。许多公司在 2025 年的预算中预计俄罗斯铁路公司运费将增加 7-10%，但 17-22% 的大幅增长则迫使他们修改计划。2024 年上半年的结果显示，煤炭公司已经放弃了新项目，并减少了投资。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1839132215518306306>）

2. 1-8 月全国煤炭开采和洗选业实现利润 4167.2 亿元，同比下降 20.9%。 国家统计局发布消息称，2024 年 1-8 月，全国规模以上工业企业实现营业收入 87.10 万亿元，同比增长 2.4%。采矿业主营业务收入 38686.3 亿元，同比下降 2.8%。其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 20703.3 亿元，同比下降 10.6%；石油和天然气开采业为 8215.3 亿元，同比增长 7.7%；黑色金属矿采选业为 3463.3 亿元，同比增长 14.8%；有色金属矿采选业为 2351.7 亿元，同比增长 8.5%；非金属采选业为 2304.9 亿元，同比增长 0.9%；其他采矿业为 11.7 亿元，同比下降 2.5。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1839491239308828674>）

3. 泰国 8 月动力煤进口量环比显著增长，同比仍降超 20%。 泰国海关最新数据显示，2024 年 8 月份，泰国动力煤（包括烟煤和次烟煤）进口量为 153.99 万吨，较上年同期的 194.3 万吨下降 20.75%，较前一月的 120.53 万吨增长 27.76%，结束了连续两个月的下跌趋势，创三个月以来高位。8 月份，泰国进口烟煤 42.25 万吨，同比减少 47.1%，环比大增 108.03%。当月泰国进口烟煤几乎全部来自澳大利亚，进口量为 42.2 万吨，较上年同期的 57.15 万吨下降 26.16%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1839223742417981442>）

4. EIA: 8 月美国煤炭产量同比降 10.28%。 9 月 25 日，美国能源信息署（EIA）发布最新《月度能源回顾》报告显示，2024 年 8 月份，美国煤炭产量为 4534.7 万短吨（4113.81 万吨），较上年同期的 5054.3 万短吨下降 10.28%，较前一月的 4165.8 万短吨增长 8.86%。1-8 月份，美国煤炭总产量为 3.35 亿短吨，较上年同期的 3.88 亿短吨下降 13.69%。出口方面，2024 年 7 月份，美国煤炭出口量为 876 万短吨，同比增加 22.67%，环比下降 12.5%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1839125688847290369>）

5. 山西焦煤所属吉宁煤业复产，停产影响产量约 16 万吨。 9 月 25 日，山西焦煤公告称，其控股子公司华晋焦煤有限责任公司的子公司山西华晋吉宁煤业有限责任公司（以下简称吉宁煤业）从 9 月 25 日起恢复生产。吉宁煤业在 8 月 31 日发生一起事故，造成 1 人不幸遇难。事故发生后，吉宁煤业停产，须按照要求落实整改措施，在履行程序验收合格后恢复生产。吉宁煤业年核定产能 300 万吨，占山西焦煤核定总产能的 6.13%。经初步统计，吉宁煤业本次因事故共停产 25 天，预计影响原煤产量约 16 万吨。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1839105962744619010>）

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。