

煤炭

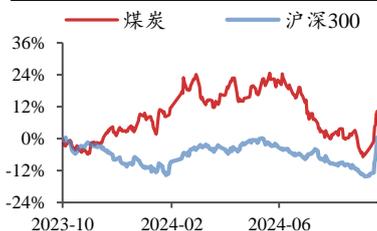
2024年09月29日

政策组合拳力度空前，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

- 《煤价淡季连续四周反弹，重视煤炭股布局—行业周报》-2024.9.22
- 《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

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：政策组合拳力度空前，重视煤炭股布局

受益宏观经济政策密集出台，需求端信心大幅提振，本周煤炭板块大涨 13.4%。具体来看，周二，国务院新闻办举行发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况，宣布三大政策，其一，降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行，此举有望显著增加货币供给，降低资金成本，促进投资从而拉动煤炭等能源需求；其二，降低存量房贷利率，并统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的 25% 下调到 15%，此举降低商品房消费门槛，或刺激房地产消费需求并带动上游黑色系需求，有利于炼焦煤价格企稳反弹；其三，创设证券基金保险互换便利和专项再贷款支持上市公司回购和主要股东增持股票，2024 年以来煤炭板块已有平煤股份、中煤能源、兖矿能源等多家上市公司通过回购或大股东增持等方式稳定股价，新政策工具或进一步提高上市公司及大股东回购增持以稳定股价的积极性及能力，有望增强煤炭板块平抑煤价周期波动影响的能力。周四，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作，会议指出，要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感；在财政及货币政策方面，加强逆周期调节力度，利用超长期国债和地方政府专项债带动投资，实施降准及更有力的降息；房地产方面，要促进房地产市场止跌回稳，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地；资本市场方面，大力引导中长期资金入市，努力提振资本市场，支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革；消费方面，促进中低收入群体增收，提升消费结构；外资方面，加大引资稳资力度，抓紧推进和实施制造业领域外资准入等改革措施。本周秦港动力煤报价 867 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.12%，连续五周反弹。本周沿海电厂日耗环比-7.3%，但同往年相比仍维持相对高位，供暖季临近，预计煤价仍将保持较强韧性；当前处于“金九银十”旺季，本周甲醇开工率维持 80.9% 高位，化工用煤支撑非电煤需求；冶金煤方面，铁水日均产量为 224.9 万吨，环比+0.46%，旺季需求支撑下铁水产量韧性较强。

● 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弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。**煤炭板块有望迎来重新布局的起点。一是高分红且多分红已成趋势**。2024 年中报发布完毕，7 家上市煤企公告中期分红方案（兖矿能源/陕西煤业/电投能源/冀中能源/上海能源/中煤能源/辽宁能源），对比 2023 年无煤企实施中期分红、过去 5 年合计仅 4 家次中期分红，凸显 2024 年央企市值管理改革对央企分红政策的促进作用；煤炭板块作为国资重地，当前已经积极响应政策号召，且有从央企向地方国企推开之势，未来分红比例及频次均有望持续提升，煤炭板块高分红高股息投资价值更加凸显。**二是产业资本入局预示行情底部来临**。2024 年 7 月以来板块回调较大，广汇能源、兖矿能源等相继披露增持方案，或预示产业资本认可当前为板块价值底部，且增持成本显著低于一级市场购买或二级资产注入，复盘历史股东增持后市场表现，后续股价上行概率或明显提高。**三是原油价格难带跌煤炭价格**。哈里斯接替拜登后，特朗普当选不确定性提高，即使当选，在页岩油企业边际成本支撑下，叠加 OPEC 或减产对冲，预计布油很难跌破 70 美元，据煤油价格联动测算，动力煤也很难跌破 800 元。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是动力煤业绩稳健、存在高分红或潜力，推荐【中国神华、中煤能源】、受益标的【陕西煤业】**，年度长协占比多，股息率高或者有提升潜力；**二是动力煤煤电一体化、具备高成长，推荐【新集能源、甘肃能化】**，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱，且具备主业成长性；**三是动力煤弹性、具备高成长，推荐【广汇能源、山煤国际、晋控煤业、兖矿能源】**，现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹，且有自建矿、资产注入等成长性；**四是炼焦煤超跌反弹，推荐【平煤股份、淮北矿业、潞安环能、山西焦煤】**，周期品属性且受益价格底部反弹。

● 风险提示：经济增速下行风险，供需错配风险，可再生能源加速替代风险。

目录

1、投资观点：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：本周大涨 13.4%，跑输沪深 300	7
3.1、行情：本周大涨 13.4%，跑输沪深 300 指数 2.3 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 12.1，PB 为 1.42	8
4、煤电产业链：秦港现货价微涨，秦港库存大涨	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微涨，产地价格小涨	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) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨	11
4.4、海外油气价格：布油现货价大跌，天然气收盘价大涨	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小跌，山西开工率微跌	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存微涨，可用天数大涨	14
4.8、水库变化：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比微跌	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率持平，水泥开工率大涨	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小跌	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格微涨，铁水日均产量微涨	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格微涨，主焦煤价格持平，期货价格大涨	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：本周海外煤价大涨，中国港口到岸价大涨	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小涨，螺纹钢现货价小涨	19
5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微涨	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数大涨	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨	21
5.8、钢铁库存：库存总量大跌	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	26

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 12.1 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 1.42 倍，位列 A 股全行业倒数第十位	9
图 5：本周秦港现货价微涨 (元/吨)	10
图 6：晋陕蒙产地价格小涨 (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) 价格微跌 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)	12
图 14：本周布油现货价大跌 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率小跌	13
图 17：本周山西煤矿开工率微跌	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率小跌	13
图 19：本周陕西煤矿开工率微跌	13
图 20：秦港铁路调入量大涨 (万吨)	13

图 21: 本周电厂日耗大跌 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗大跌 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存微涨 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微涨 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数大涨 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数大涨 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比微涨	15
图 28: 三峡水库出库流量环比微跌	15
图 29: 本周甲醇开工率持平	15
图 30: 本周甲醇开工率持平 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率大涨	16
图 32: 本周水泥开工率大涨 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存大涨 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存大涨 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存持平 (万吨)	17
图 36: 本周海运费小跌 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格微涨 (元/吨)	18
图 38: 本周山西焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 39: 本周河北焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格大涨 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格大涨 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大涨(元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价小涨 (元/吨)	19
图 45: 螺纹钢现货价小涨 (元/吨)	19
图 46: 焦化厂开工率微涨 (%)	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大涨 (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大涨 (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) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	21
图 53: 钢材库存总量大跌 (万吨)	22
图 54: 晋城无烟煤价格持平 (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
		2024/9/27	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A		
中国神华	41.81	696.26	596.94	580.78	3.50	3.00	2.92	11.95	13.92	14.32	2.36	买入
潞安环能	16.57	141.68	79.22	41.42	4.74	2.65	1.38	3.50	6.26	12.01	1.07	买入
盘江股份	5.41	21.94	7.32	3.12	1.11	0.34	0.15	4.89	15.86	36.07	1.08	买入
山西焦煤	8.82	107.22	67.71	44.45	2.09	1.19	0.78	4.22	7.39	11.31	1.41	买入
平煤股份	10.06	57.25	40.03	30.77	2.47	1.71	1.24	4.07	5.90	8.11	1.05	买入
山煤国际	13.06	69.81	42.60	30.76	3.52	2.15	1.55	3.71	6.08	8.43	1.64	买入
神火股份	18.30	75.71	59.05	51.30	3.39	2.63	2.28	5.40	6.97	8.03	2.02	买入
金能科技	5.39	2.49	1.37	-0.70	0.29	0.16	-0.08	18.59	33.27	-67.38	0.54	买入
淮北矿业	16.49	70.10	62.25	57.54	2.83	2.51	2.14	5.83	6.57	7.71	1.10	买入
宝丰能源	16.36	63.03	56.51	85.57	0.86	0.77	1.17	19.02	21.23	13.98	3.00	买入
兖矿能源	15.45	307.74	201.40	154.75	6.30	2.71	2.08	2.45	5.71	7.43	2.74	买入
电投能源	18.63	39.87	45.60	55.16	2.07	2.03	2.46	9.00	9.16	7.57	1.28	买入
晋控煤业	16.10	30.44	33.01	33.94	1.82	1.97	2.03	8.85	8.16	7.93	1.56	买入
广汇能源	6.69	113.38	51.73	46.10	1.73	0.79	0.70	3.87	8.49	9.56	0.00	买入
美锦能源	4.72	22.09	2.89	-6.65	0.52	0.07	-0.15	9.08	70.66	-31.47	1.49	买入
甘肃能化	2.77	31.69	17.38	20.65	0.78	0.32	0.39	3.55	8.53	7.10	0.90	买入
中煤能源	14.00	182.41	195.34	196.19	1.38	1.47	1.48	10.14	9.50	9.46	1.27	买入
兰花科创	9.25	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	3.28	6.55	11.42	0.85	买入
华阳股份	7.88	70.26	51.79	27.11	2.92	1.44	0.75	2.70	5.49	10.51	1.06	买入
昊华能源	9.58	13.44	10.40	17.55	0.93	0.72	1.22	10.30	13.27	7.85	1.18	买入
中国旭阳集团	3.15	18.55	8.61	7.22	0.42	0.19	0.16	7.50	16.58	19.20	0.98	买入
永泰能源	1.22	19.09	22.66	24.10	0.09	0.10	0.11	14.20	11.96	11.09	0.58	增持
新集能源	8.32	20.64	21.09	25.11	0.80	0.81	0.97	10.44	10.22	8.58	1.50	买入
陕西煤业	26.70	351.23	212.39	217.13	3.62	2.19	2.24	7.38	12.19	11.92	2.92	未评级
冀中能源	6.18	44.58	49.44	27.77	1.26	1.40	0.79	4.90	4.42	7.86	1.02	未评级
开滦股份	6.89	18.51	10.90	17.08	1.17	0.69	1.08	5.89	9.99	6.41	0.77	未评级
山西焦化	4.12	25.82	12.75	5.32	1.01	0.50	0.21	4.09	8.28	19.85	0.69	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	867	866	1	0.12%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1341	1302	39	3.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	790	765	25	3.27%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	665	650	15	2.31%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	705	690	15	2.17%
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	714	713	1	0.14%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	728	727	1	0.14%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	726	724	2	0.28%
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	103.40	110.50	-7.10	-6.43%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	136.48	137.49	-1.01	-0.73%
	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	87.25	87.10	0.15	0.17%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	927	927	0	0.00%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	948	951	-3	-0.32%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	950	950	0	0.00%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	12.5	11.0	1.5	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	72.75	76.12	-3.37	-4.43%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	90.50	83.3	7.20	8.64%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2744	2784	-40	-1.45%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.02	83.22	-1.20	——
港口调入	秦港调入量	万吨	48.4	37.4	11.0	29.41%
	日耗合计	万吨	215.8	232.8	-17.0	-7.30%
	库存合计	万吨	3359.5	3358.8	0.7	0.02%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	15.6	14.4	1.2	8.33%
	三峡水库水位	米	161.79	160.41	1.38	0.86%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	7580	7640	-60	-0.79%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	80.9	80.9	0.0	——
	水泥开工率	%	49.47	42.80	6.68	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	563	518	45	8.69%
	长江口库存量	万吨	508	460	48	10.43%
	广州港库存量	万吨	304	304	0	0.00%

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	1780	1770	10	0.56%
	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	204	195	9	4.75%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1736	1662	73	4.41%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1780	1770	10	0.56%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1898	1808	90	5.00%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1559	1469	90	6.15%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1842	1853	-11	-0.61%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-118	-38	-80	——
	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	1402	1291	111	8.60%	
	焦煤期货升贴水	元/吨	-158	-269	111	——	
	焦炭：现货价格	元/吨	1600	1550	50	3.23%	
	焦炭：期货价格	元/吨	2055	1915	141	7.34%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	455	365	91	——	
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3410	3310	100	3.02%	
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3341	3206	135	4.21%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-69	-104	35	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	42.06	41.71	0.35	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	66.90	66.40	0.5	——
焦化厂开工率:产能>200万吨		%	73.72	72.93	0.79	——	
247家钢厂日均铁水产量		万吨	224.9	223.9	1.0	0.46%	
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	769	708	61	8.61%	
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	725	723	2	0.26%	
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	11.5	10.6	1	8.49%	
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	11.68	11.66	0.02	0.17%	
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	560	543	18	3.28%	
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	174	190	-15	-8.03%	

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%

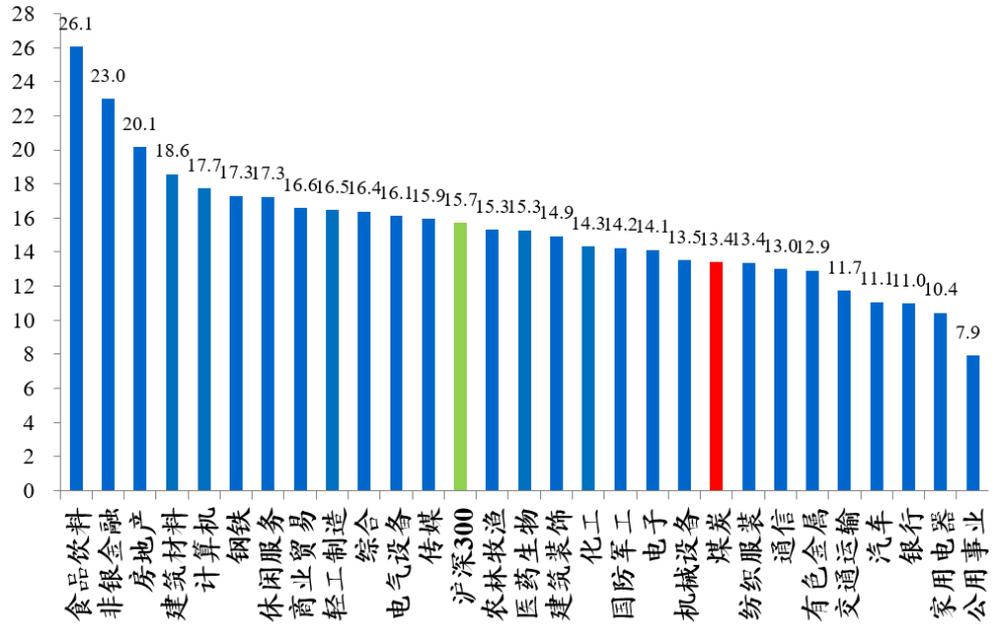
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周大涨 13.4%，跑输沪深 300

3.1、行情：本周大涨 13.4%，跑输沪深 300 指数 2.3 个百分点

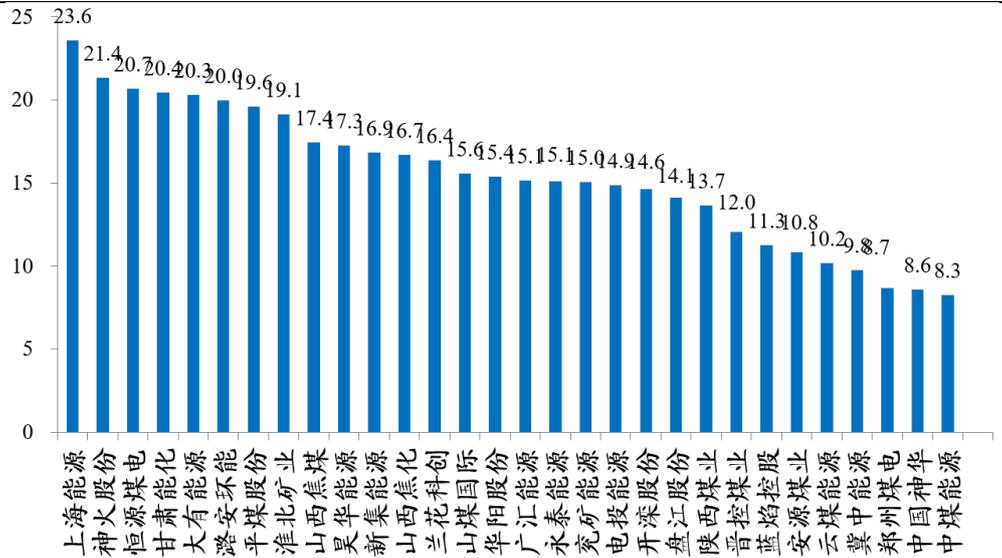
本周煤炭指数大涨 13.4%，沪深 300 指数大涨 15.7%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.3 个百分点。主要煤炭上市公司全部上涨，涨幅前三名公司为：上海能源（+23.57%）、神火股份（+21.35%）、恒源煤电（+20.67%）。

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

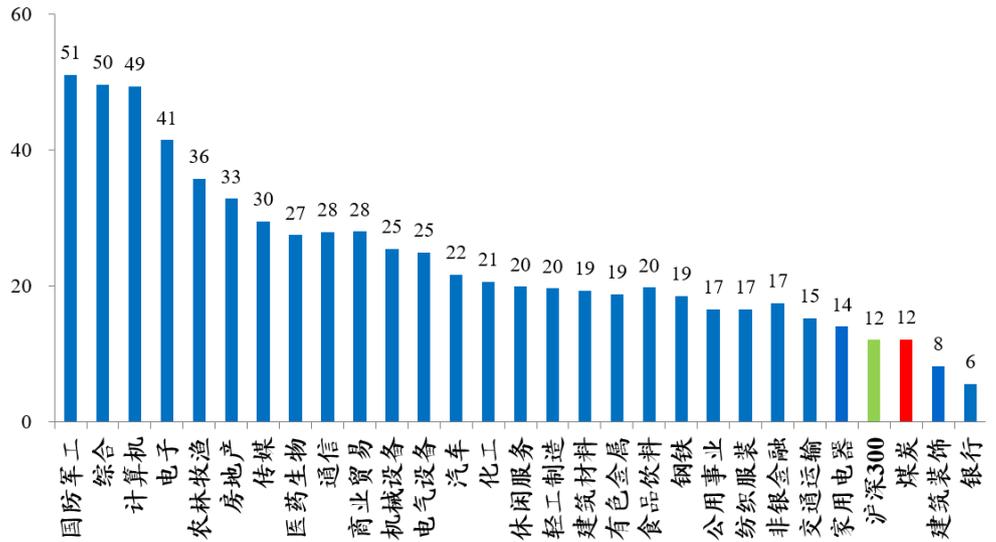
图2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）



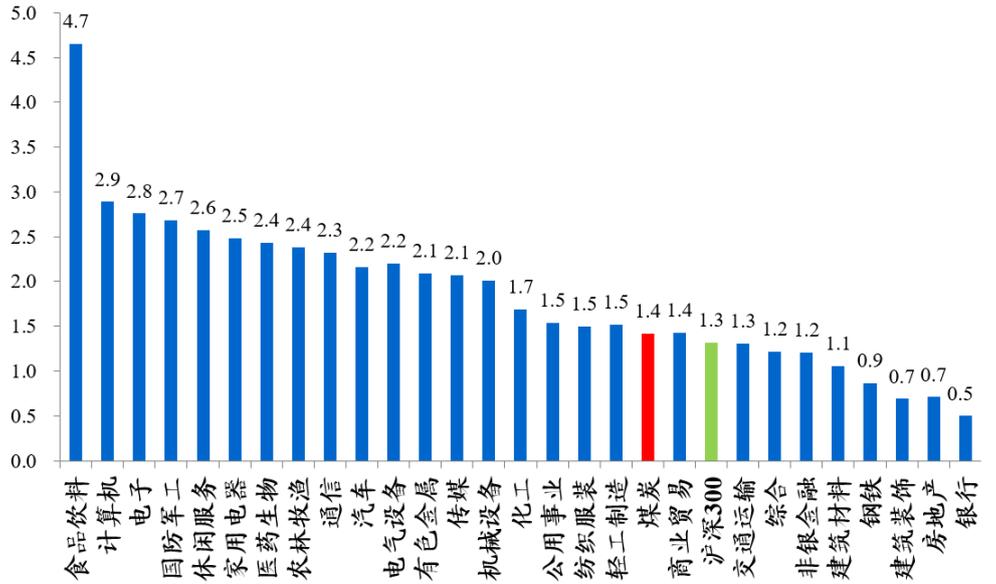
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 12.1，PB 为 1.42

截至 2024 年 9 月 27 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 12.1 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.42 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 12.1 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 1.42 倍，位列 A 股全行业倒数第十位


数据来源：Wind、开源证券研究所

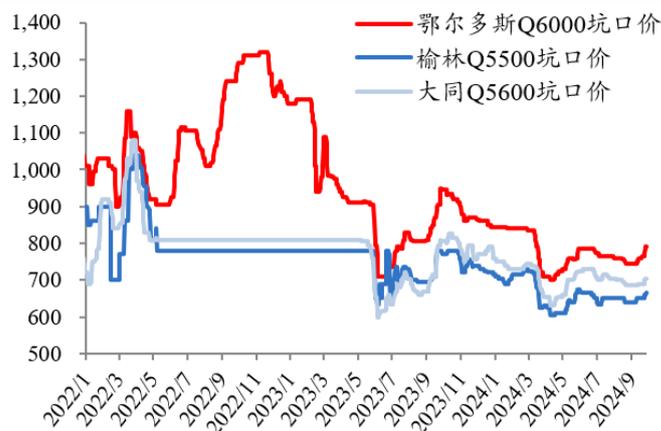
4、煤电产业链：秦港现货价微涨，秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微涨，产地价格小涨

- **秦港价格微涨。**截至 9 月 27 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 867 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.12%。截至 9 月 27 日，广州港神木块库提价为 1341 元/吨，环比上涨 39 元/吨，涨幅 3%。
- **产地价格小涨。**截至 9 月 27 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 790 元/吨，环比上涨 25 元/吨，涨幅 3.27%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 665 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 2.31%；山西大同 Q5600 坑口报价 705 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 2.17%。

图5：本周秦港现货价微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：晋陕蒙产地价格小涨（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25日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格714元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%；截至9月27日，CCTD秦港动力煤Q5500价格728元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%；截至9月27日，NCEI下水动力煤指数726元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.28%。

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）

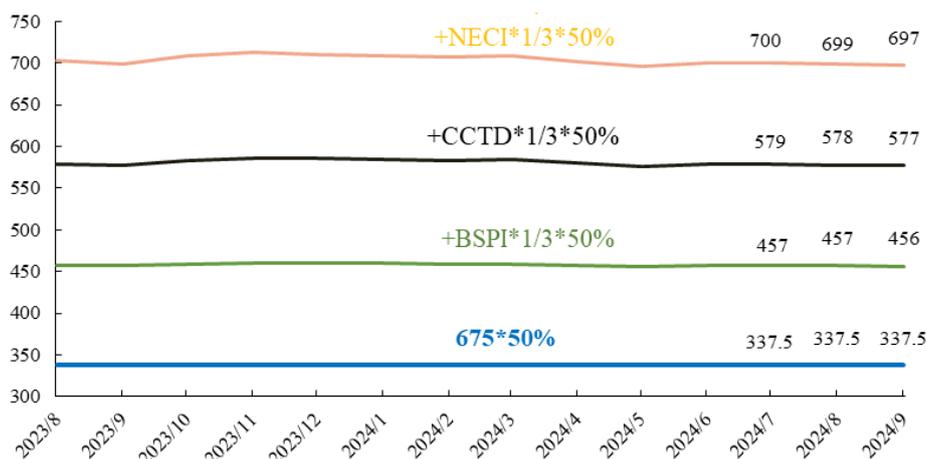

数据来源：Wind、开源证券研究所

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）


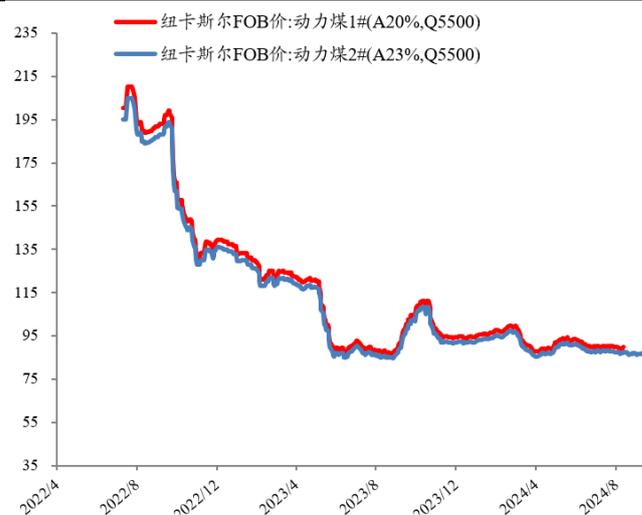
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。**截至 9 月 20 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 103.4 美元/吨，环比下跌 7 美元/吨，跌幅 6.43%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 136.48 美元/吨，环比下跌 1.01 美元/吨，跌幅 0.73%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 9 月 26 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 87.25 美元/吨，环比上涨 0.15 元美元/吨，涨幅 0.17%。
- **进口动力煤具有价格优势。**截至 9 月 27 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 927 元/吨，环比持平；广州港印尼煤 Q5500 到价 948 元/吨，环比下跌 3 元/吨，跌幅 0.32%；广州港山西煤 Q5500 到价 950 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）12.5 元/吨。

图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨)

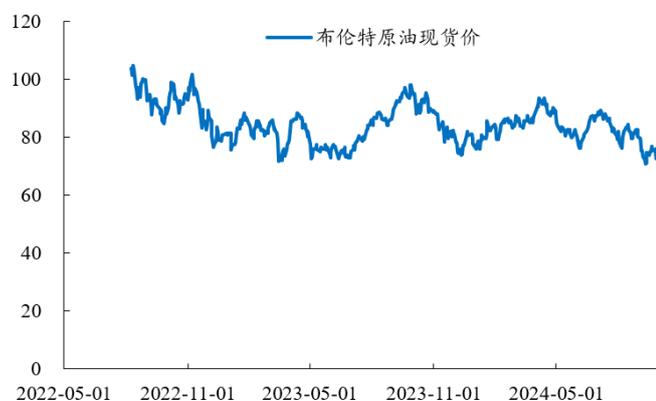

数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价大跌，天然气收盘价大涨

- **布油现货价大跌，天然气收盘价大涨。**截至 9 月 27 日，布油现货价为 72.23 美元/桶，环比下跌 3.37 美元/桶，跌幅 4.43%。截至 9 月 27 日，IPE 天然气收盘价为 90.5 便士/色姆，环比上涨 7.2 便士/色姆，涨幅 8.64%。

图14: 本周布油现货价大跌 (美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

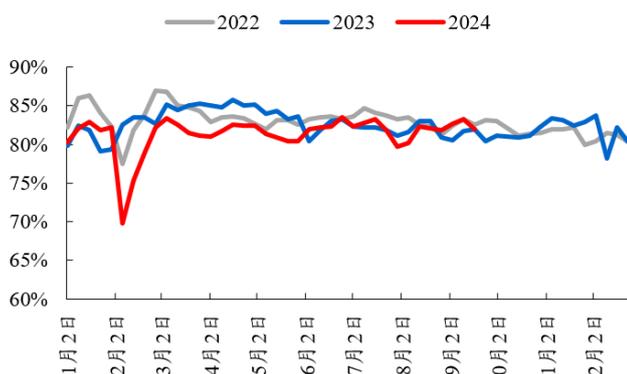
图15: 本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小跌，山西开工率微跌

- **煤矿开工率小跌。**截至 9 月 22 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 82%，环比下跌 1.2 个百分点；其中山西省煤矿开工率 71.5%，环比下跌 0.6 个百分点；内蒙古煤矿开工率 87.7%，环比下跌 2 个百分点；陕西省煤矿开工率 92%，环比下跌 0.8 个百分点。

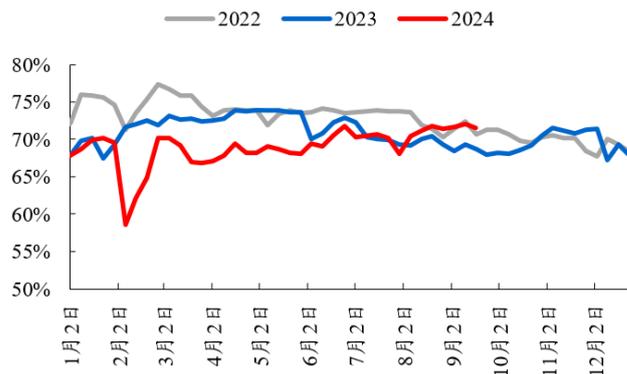
图16: 本周煤矿开工率小跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

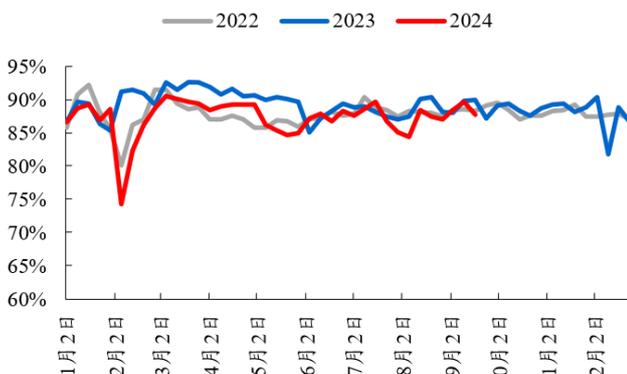
图17: 本周山西煤矿开工率微跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

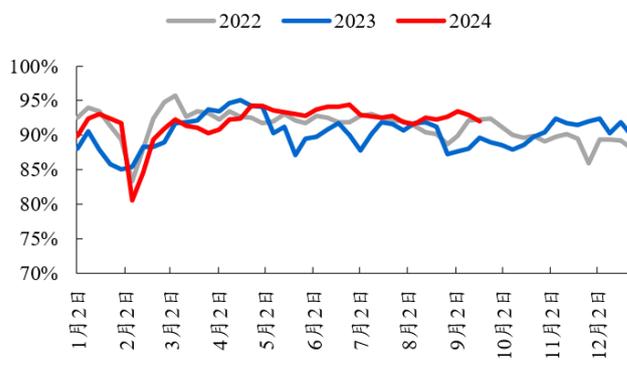
图18: 本周内蒙古煤矿开工率小跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

图19: 本周陕西煤矿开工率微跌



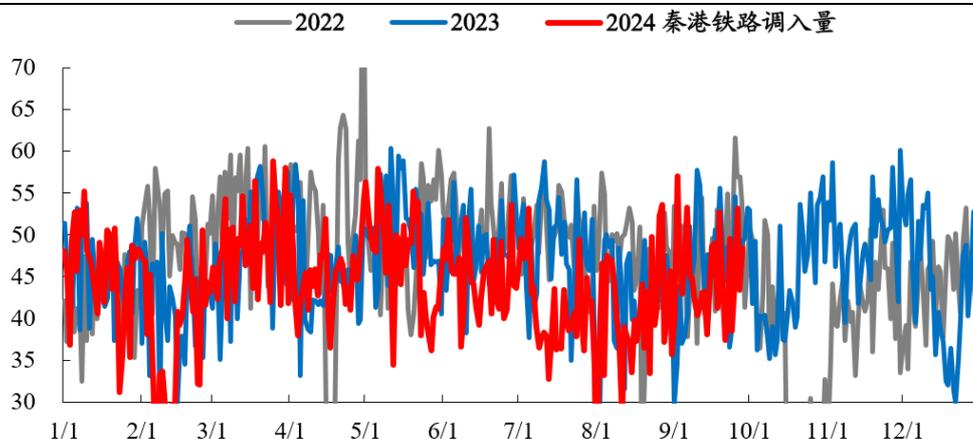
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量大涨

- **秦港铁路调入量大涨。**截至 9 月 27 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 48.4 万吨, 环比上涨 11 万吨, 涨幅 29.41%。

图20: 秦港铁路调入量大涨(万吨)

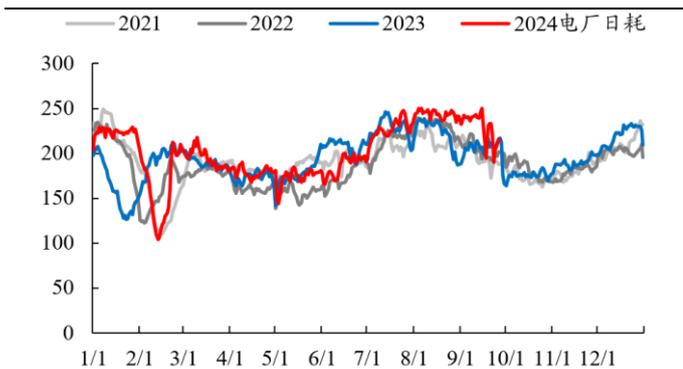


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存微涨，可用天数大涨

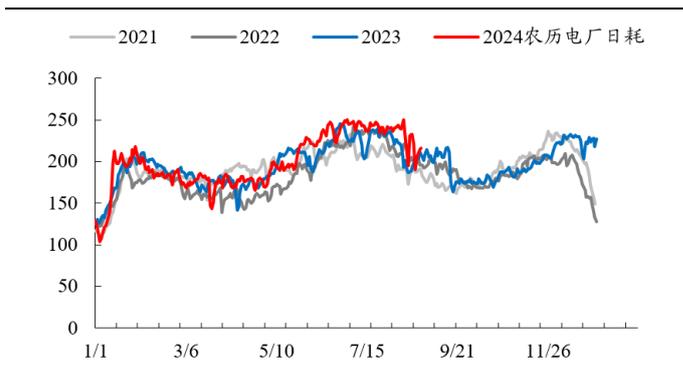
- **电厂日耗大跌。**截至 9 月 26 日，沿海八省电厂日耗合计 215.8 万吨，环比下跌 17 万吨，跌幅 7.3%。
- **电厂库存微涨。**截至 9 月 26 日，沿海八省电厂库存合计 3359.5 万吨，环比上涨 0.7 万吨，涨幅 0.02%。
- **电厂库存可用天数大涨。**截至 9 月 26 日，沿海八省电厂库存可用天数 15.6 天，环比上涨 1.2 天，涨幅 8.33%。

图21：本周电厂日耗大跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

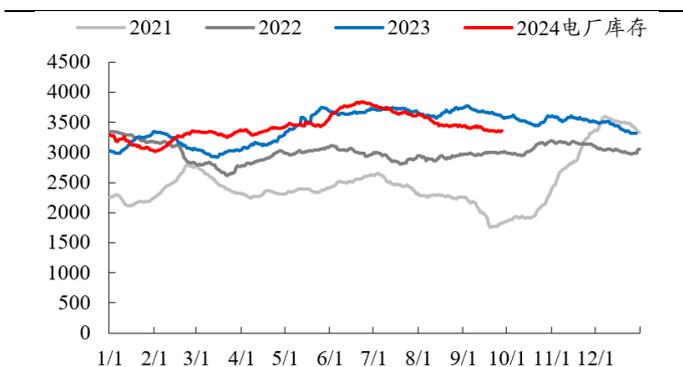
图22：本周电厂日耗大跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

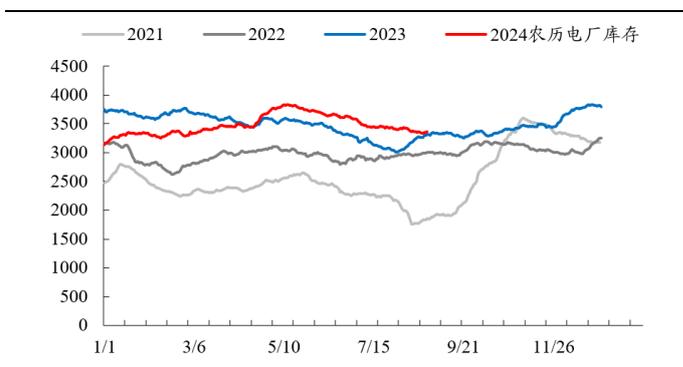
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

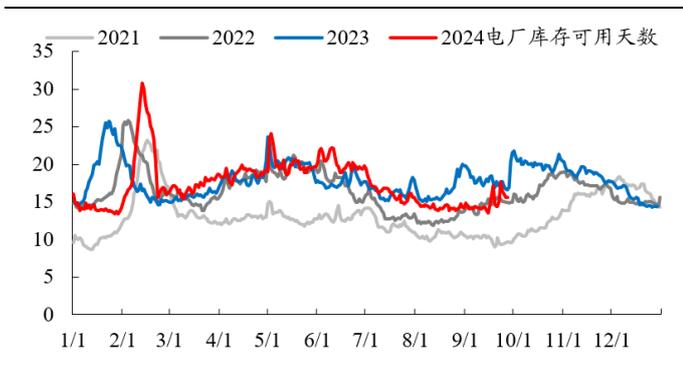
图24：本周电厂库存微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

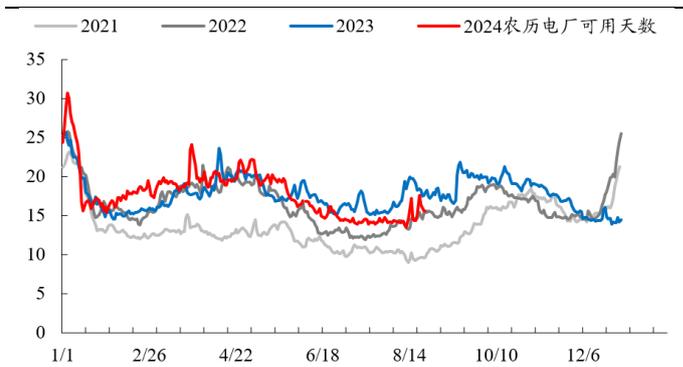
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大涨（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大涨（农历/天）



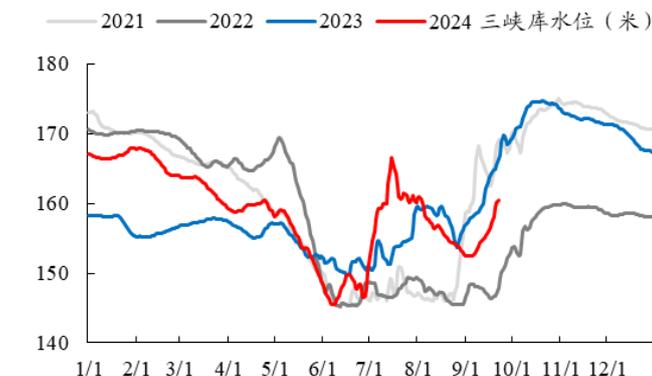
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比微跌

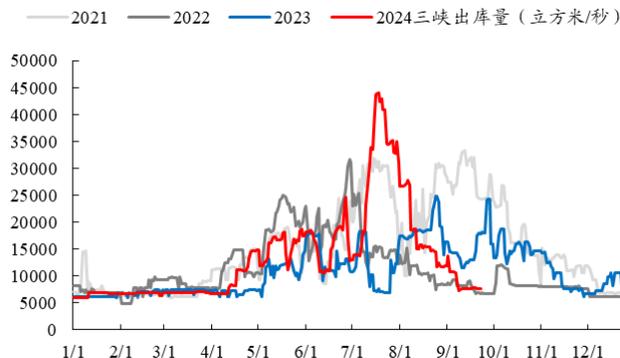
- **三峡水库水位微涨。**截至 9 月 28 日，三峡水库水位 161.79 米，环比上涨 1.38 米，涨幅 0.86%，同比下跌 6.94 米，跌幅 4.11%。截至 9 月 28 日，三峡水库出库流量 7580 立方米/秒，环比下跌 60 立方米/秒，跌幅 0.79%，同比下跌 8420 立方米/秒，跌幅 52.63%。

图27：本周三峡水库水位环比微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比微跌

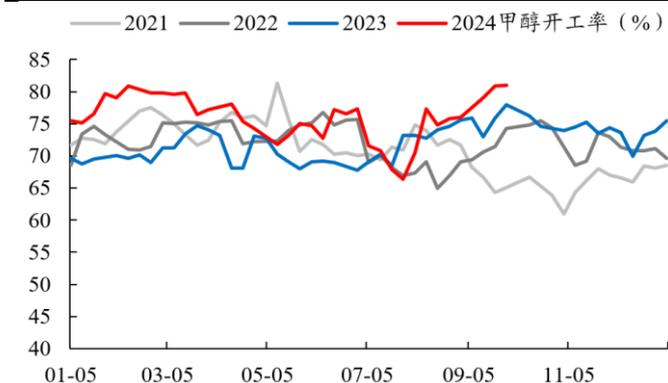


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率持平，水泥开工率大涨

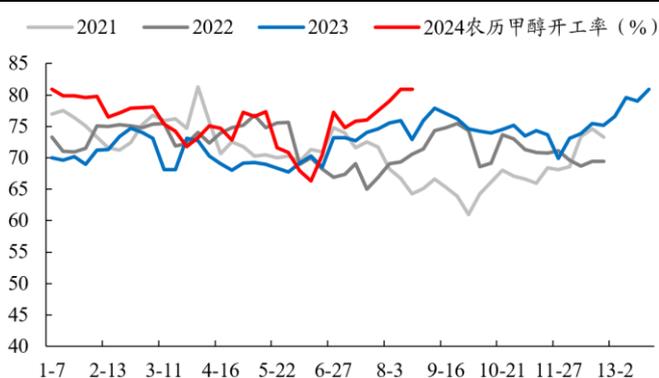
- **甲醇开工率持平。**截至 9 月 26 日，国内甲醇开工率 80.9%，环比持平。
- **水泥开工率大涨。**截至 9 月 26 日，国内水泥开工率 49.47%，环比上涨 6.68pct。

图29：本周甲醇开工率持平



数据来源：Wind、开源证券研究所

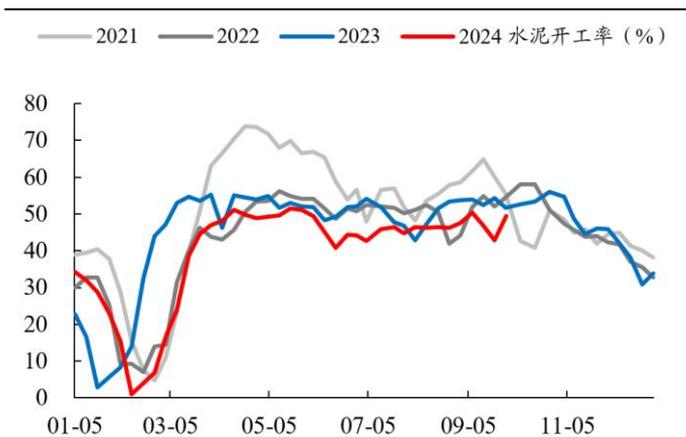
图30：本周甲醇开工率持平（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

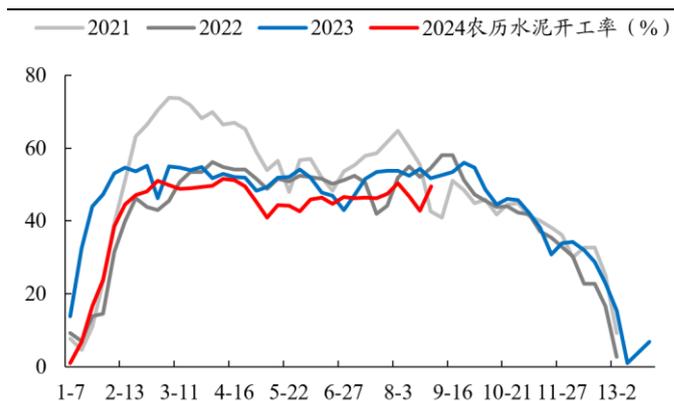
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率大涨



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率大涨（农历）



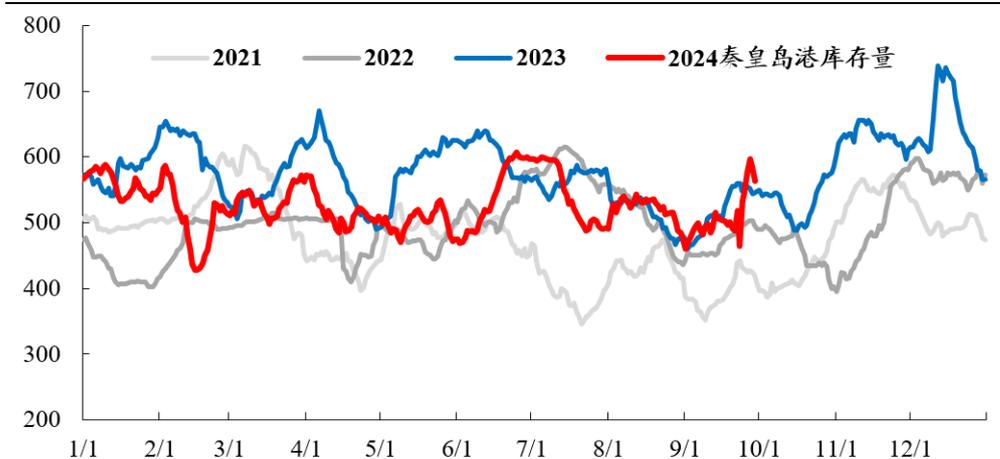
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

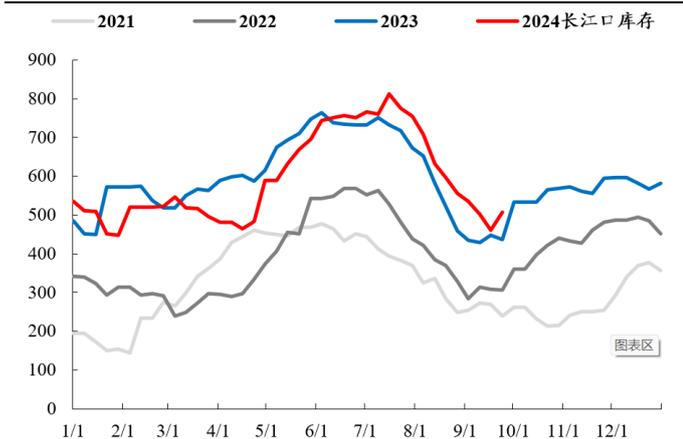
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨

- 秦港库存大涨，长江口库存大涨，广州港库存持平。截至9月28日，秦港库存563万吨，环比上涨45万吨，涨幅8.69%；截至9月27日，长江口库存508万吨，环比上涨48万吨，涨幅10.43%；截至9月27日，广州港库存304万吨，环比持平。

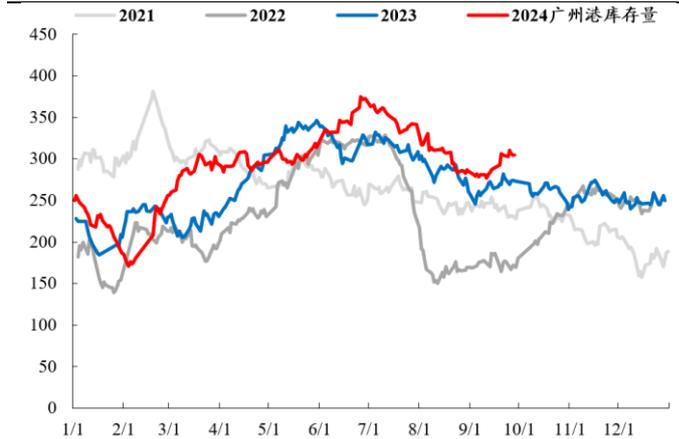
图33：本周秦港库存大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存大涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存持平（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：本周海运费小跌

- **海运费小跌。**截至9月27日，秦皇岛-广州运费 37.5 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 2.6%；秦皇岛-上海运费 26.3 元/吨，环比持平。

图36：本周海运费小跌（元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格微涨，铁水日均产量微涨

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格微涨，主焦煤价格持平，期货价格大涨

- **港口价格微涨。**截至9月27日，京唐港主焦煤报价 1780 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 0.56%。
- **产地价格持平。**截至9月27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27日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1550 元/吨，环比持平。
- **期货价格大涨。**截至9月27日，焦煤期货主力合约报价 1402 元/吨，环比上涨 111 元/吨，涨幅 8.6%；现货报价 1560 元/吨，环比持平；期货贴水 158 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西焦煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北焦煤价格持平（元/吨）

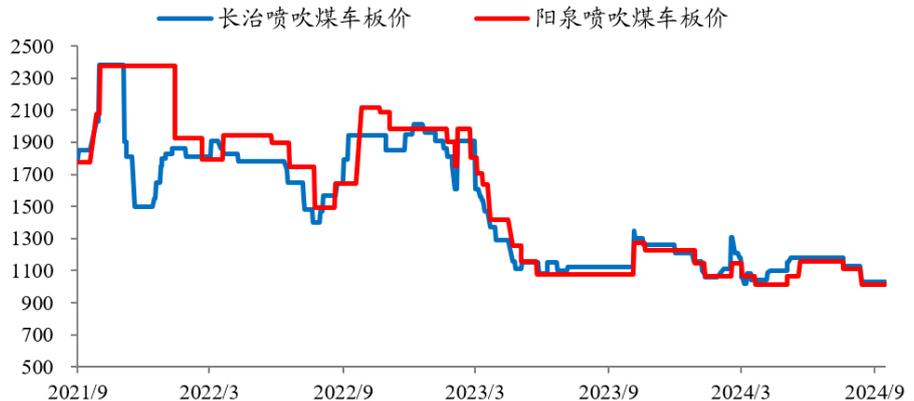

数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周焦煤期货价格大涨（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27日，长治喷吹煤车板价报价1030元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价1010元/吨，环比持平。

图41：喷吹煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大涨，中国港口到岸价大涨

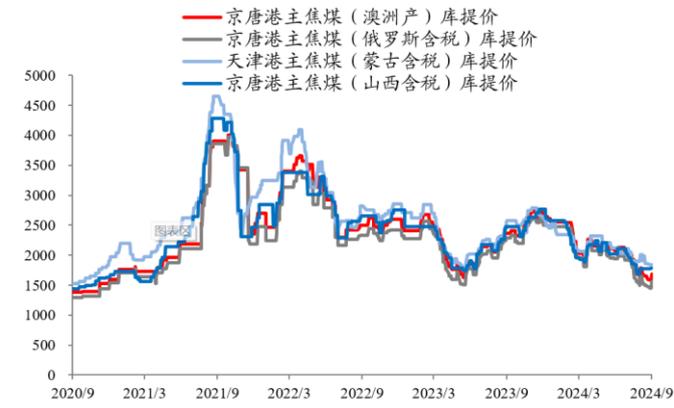
- **海外焦煤价格大涨。**截至 9 月 26 日，峰景矿硬焦煤报价 204 美元/吨，环比上涨 9 美元/吨，涨幅 4.75%。截至 9 月 26 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1736 元/吨，环比上涨 73 元/吨，涨幅 4.41%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价大涨。**截至 9 月 27 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1898 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 5%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1559 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 6.15%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1842 元/吨，环比下跌 11 元/吨，跌幅 0.61%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1780 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 0.56%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-118 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格大涨（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大涨(元/吨)

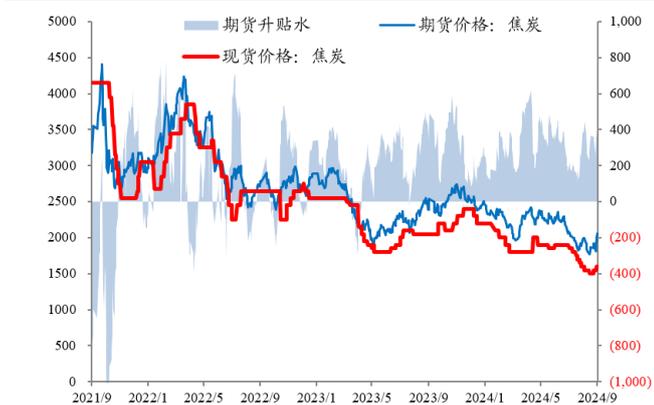


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小涨，螺纹钢现货价小涨

- **焦炭现货价小涨。**截至 9 月 27 日，焦炭现货报价 1600 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 3.23%；焦炭期货主力合约报价 2055 元/吨，环比上涨 141 元/吨，涨幅 7.34%；期货升水 455 元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价小涨。**截至 9 月 27 日，螺纹钢现货报价 3410 元/吨，环比上涨 100 元/吨，涨幅 3.02%；期货主力合约报价 3341 元/吨，环比上涨 135 元/吨，涨幅 4.21%；期货贴水 69 元/吨，贴水幅度下降。

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：螺纹钢现货价小涨（元/吨）

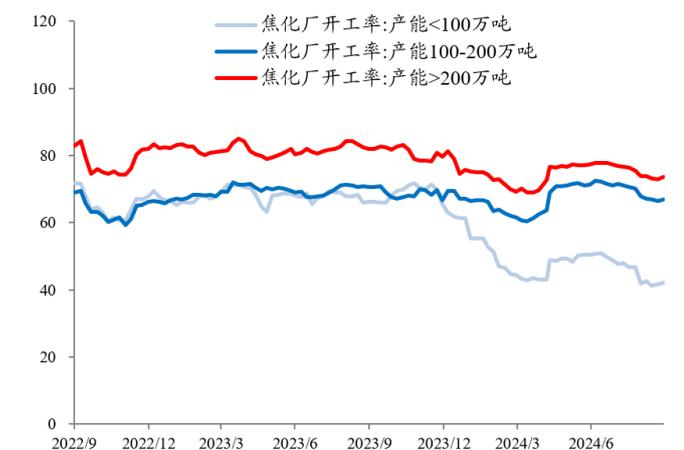


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微涨

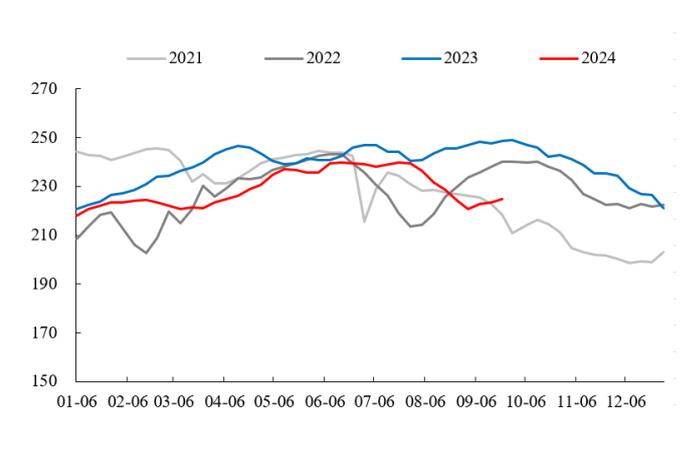
- **焦化厂开工率微涨。**截至 9 月 27 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 42.06%，环比上涨 0.35 个百分点；产能 100-200 万吨为 66.9%，环比上涨 0.5 个百分点；产能大于 200 万吨为 73.72%，环比上涨 0.79 个百分点。
- **日均铁水产量微涨。**截至 9 月 27 日，国内主要钢厂日均铁水产量 224.9 万吨，周环比上涨 1 万吨，涨幅 0.46%。

图46：焦化厂开工率微涨（%）



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）

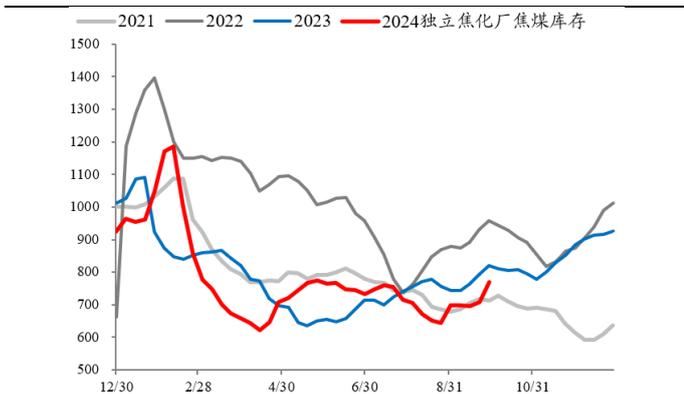


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数大涨

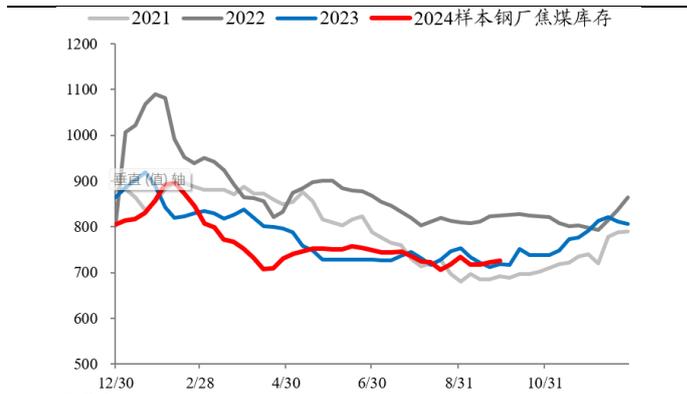
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至 9 月 27 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 769 万吨，环比上涨 61 万吨，涨幅 8.61%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 725 万吨，环比上涨 2 万吨，涨幅 0.26%。
- **独立焦化厂库存可用天数大涨，样本钢厂可用天数微涨。**截至 9 月 27 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.5 天，环比上涨 0.9 天，涨幅 8.49%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.68 天，环比上涨 0.02 天，涨幅 0.17%。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）



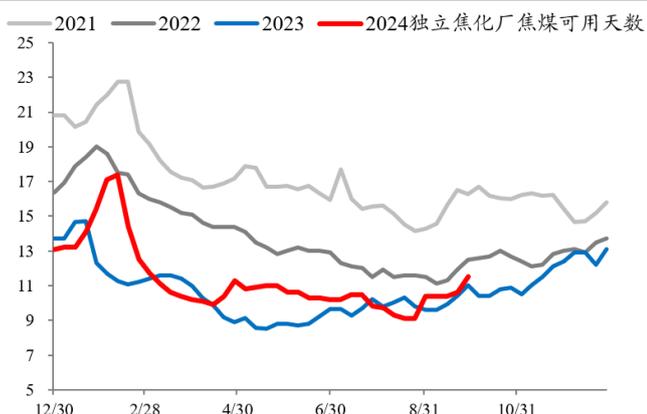
数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



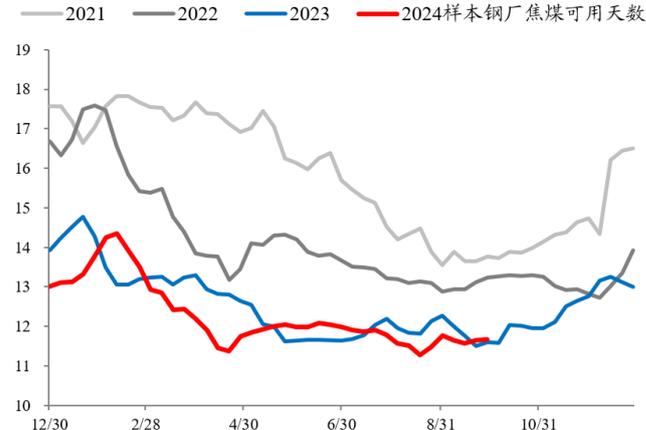
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：独立焦化厂库存可用天数大涨（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）

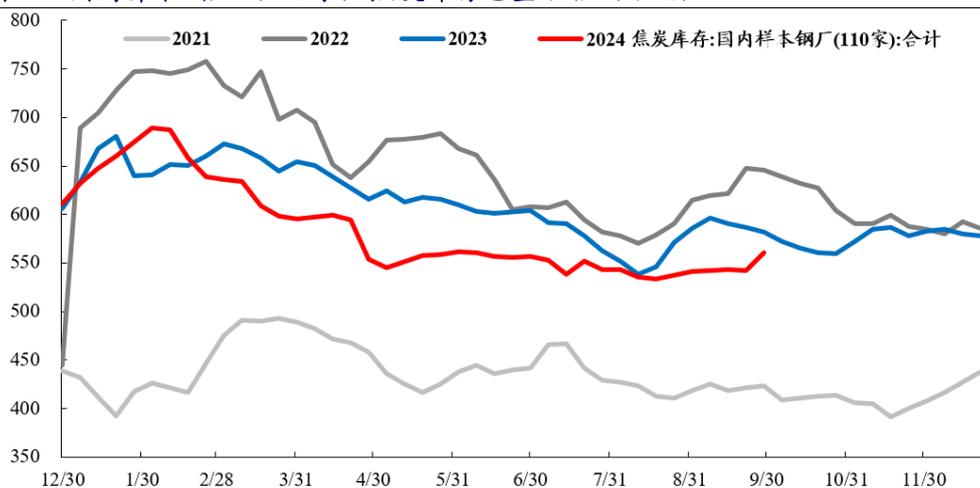


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨

- 焦炭库存总量小涨。截至9月27日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存560万吨，环比上涨18万吨，涨幅3.28%。

图52：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨（万吨）

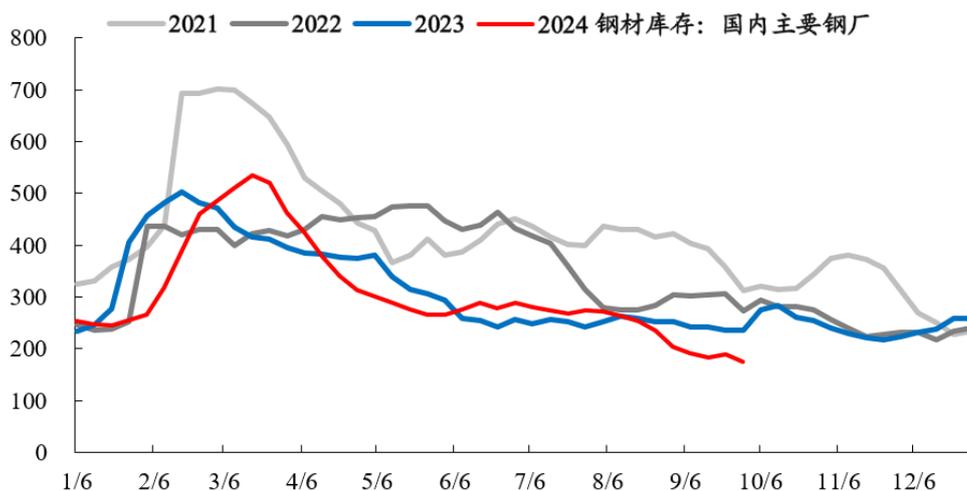


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量大跌

- 钢材库存总量大跌。截至9月27日，国内主要钢厂钢铁库存174万吨，环比下跌15万吨，跌幅8.03%。

图53: 钢材库存总量大跌 (万吨)



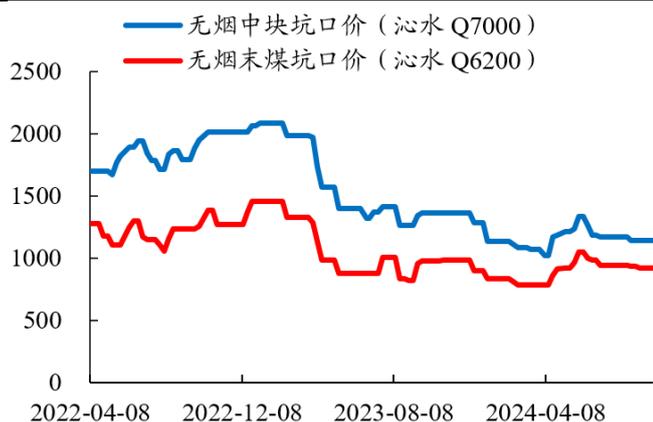
数据来源: Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城价格持平，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

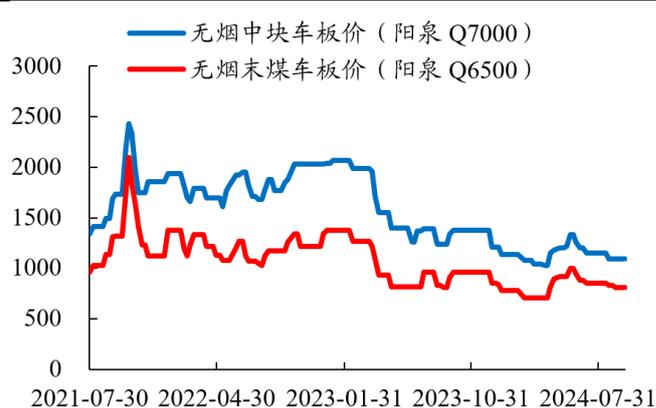
- **晋城无烟煤价格持平。**截至 9 月 27 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1140 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 920 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 9 月 27 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1090 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 810 元/吨，环比持平。

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增持公司股份结果的公告。**2024年9月20日，平顶山天安煤业股份有限公司（简称“公司”）收到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的通知，基于对公司未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可，以自有资金通过集中竞价方式分别买入公司股份40000股。
- **兖矿能源：关于并购 Highfield Resources Limited 的公告。**2024年9月23日，兖矿能源与高地资源签署“Implementation 2 Agreement”（“《实施协议》”）及“Equity Subscription Agreement”（“《股份认购协议》”）。兖矿能源将通过资产注入和现金认购方式获得高地资源新增发股份，成为交易后高地资源的第一大股东并控制董事会（“本次交易”）。
- **广汇能源：关于马朗一号煤矿采矿权新立进入公示阶段的进展公告。**广汇能源股份有限公司（简称“公司”）前期收到国家发展和改革委员会下发的《关于新疆淖毛湖矿区马朗一号煤矿项目核准的批复》，核准项目建设规模为1000万吨/年。根据核准批复内容具体要求，公司持续积极推进该项目后续相关手续办理。
- **山西焦煤：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。
- **新集能源：关于董事辞职的公告。**2024年9月27日，中煤新集能源股份有限公司（以下简称“公司”）董事会收到公司董事何为军先生的书面辞职报告，何为军先生因工作变动原因申请辞去公司第十届董事会董事职务和董事会审计与风险委员会委员职务。辞职后，何为军先生不再担任公司其它职务。根据《公司章程》的有关规定，何为军先生的辞职自辞职报告送达公司董事会之日起生效。何为军先生与公司董事会并无意见分歧，相关辞任不会导致公司现有董事会成员人数低于法定最低人数，能够保证董事会正常运作。公司持股5%以上股东国华能源有限公司已向公司提名了新的董事人选。公司将按照法定程序尽快完成董事职位的补选工作。
- **华阳股份：关于七元公司选煤厂进入联合试运转的公告。**山西华阳集团新能股份有限公司全资子公司阳泉煤业集团七元煤业有限责任公司（简称“七元公司”）投资的选煤厂建设项目于2024年9月25日进入联合试运转。七元公司选煤厂是七元煤矿的配套项目，于2023年2月取得山西省发改委项目备案证，建设规模500万吨/年。
- **神火股份：关于“质量回报双提升”行动方案的公告。**为贯彻落实中央政治局会议提出的“要活跃资本市场、提振投资者信心”及国务院常务会议指出的“要大力提升上市公司质量和投资价值，要采取更加有力有效措施，着力稳市场稳信心”的指导思想，河南神火煤电股份有限公司（以下简称“公司”）基于对未来发展前景的信心和积极回报投资者的责任感，围绕立足主业、发展新质生产力、增厚股东回报等方面，结合发展战略、经营情况及财务情况，

制定了“质量回报双提升”行动方案。具体举措：一、聚焦主业，推进高质量发展；二、坚持科技引领，培育新质生产力；三、持续提升规范运作水平，积极践行社会责任；四、重视股东回报，稳定分红共享经营发展成果；五、加强信披与投关工作，积极传递公司价值。

8、行业动态

- **中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。**新华社北京9月26日电 中共中央政治局9月26日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议认为，今年以来，以习近平同志为核心的党中央团结带领全国各族人民攻坚克难、沉着应对，加大宏观调控力度，着力深化改革开放、扩大国内需求、优化经济结构，经济运行总体平稳、稳中有进，新质生产力稳步发展，民生保障扎实有力，防范化解重点领域风险取得积极进展，高质量发展扎实推进，社会大局保持稳定。会议指出，我国经济的基本面及市场广阔、经济韧性强、潜力大等有利条件并未改变。同时，当前经济运行出现一些新的情况和问题。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。会议强调，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，切实做好基层“三保”工作。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。会议指出，要帮助企业渡过难关，进一步规范涉企执法、监管行为。要出台民营经济促进法，为非公有制经济发展营造良好环境。要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。要加大引资稳资力度，抓紧推进和实施制造业领域外资准入等改革措施，进一步优化市场化、法治化、国际化一流营商环境。会议强调，要守住兜牢民生底线，重点做好应届高校毕业生、农民工、脱贫人口、零就业家庭等重点人群就业工作，加强对大龄、残疾、较长时间失业等就业困难群体的帮扶。要加强低收入人口救助帮扶。要抓好食品和水电气热等重要物资的保供稳价。要切实抓好粮食和农业生产，关心农民增收，抓好秋冬生产，确保国家粮食安全。会议要求，各地区各部门要认真贯彻落实党中央决策部署，千字当头、众志成城，充分激发全社会推动高质量发展的积极性主动性创造性，推动经济持续回升向好。广大党员、干部要勇于担责、敢于创新，在攻坚克难中长本领、出业绩。要树好选人用人风向标，认真落实“三个区分开来”，为担当者担当、为干事者撑腰。要支持经济大省挑大梁，更好发挥带动和支柱作用。会议还研究了其他事项。

- **央行开展 3000 亿元 MLF 操作，中标利率下调 30 个基点。**为维护银行体系流动性合理充裕，2024 年 9 月 25 日，人民银行开展 3000 亿元中期借贷便利（MLF）操作，期限 1 年，最高投标利率 2.30%，最低投标利率 1.90%，中标利率 2.00%。
- **国务院新闻办举行发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况。**央行：近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点，向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元。将 9 月 7 天期逆回购操作利率下调 0.2 个百分点至 1.5%。将降低存量房贷利率并统一房贷最低首付比例。平准基金正在研究。证券基金保险公司互换便利首期规模 5000 亿，获取的资金只能用于投资股市。创设股票回购增持再贷款，首期 3000 亿后续可追加，利率为 1.75%。证监会：将发布关于推动中长期资金入市的指导意见和促进并购重组的六条措施。已会同相关部委研究制定了上市公司的市值管理指引，很快会征求意见。将会同有关方面进一步支持汇金公司加大增持力度，也推动包括汇金公司在内的各类中长期资金入市。坚决打击财务造假、操纵市场等违法违规行为。金融监管总局：将对 6 家大型商业银行增加核心一级资本。拟扩大银行系金融资产投资公司股权投资试点范围。将表内股权投资占比由 4% 提高到 10%，投资单只私募基金的占比由 20% 提高到 30%。将支持其他符合条件的保险机构设立私募证券投资基金。
- **2024 年 1-8 月全国进口煤炭 3.4 亿吨，同比增长 11.8%。**海关总署 9 月 10 日公布的数据显示，我国 2024 年 8 月份进口煤炭 4584.4 万吨，较去年同期增加 151.1 万吨，增长 3.4%。8 月份煤炭进口额为 312.2 亿元，同比增长 6.9%。2024 年 1-8 月份，我国累计进口煤炭 34162.1 万吨，同比增长 11.8%；累计进口金额 2424.2 亿元，同比下降 2.5%。
- **截至 8 月底全国累计，发电装机容量同比增 11.9%。**国家能源局发布 1~8 月份全国电力工业统计数据。截至 8 月底，全国累计发电装机容量约 27.6 亿千瓦，同比增长 11.9%。其中，太阳能发电装机容量约 5.1 亿千瓦，同比增长 44.4%；风电装机容量约 4.0 亿千瓦，同比增长 14.8%。1~8 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 4703 亿元，同比增长 46.6%，其中，太阳能发电 1873 亿元，同比增长 82.7%。图为 9 月 18 日拍摄的尉犁县 10 万千瓦光伏发电项目。
- **8 月印度电力企业共进口煤炭 584.35 万吨。**印度中央电力局（CEA）最新数据显示，2024 年 8 月份，印度电力企业煤炭进口总量为 584.35 万吨，同比增长 34.21%，环比增长 10.03%。其中，415.54 万吨供应直接使用进口煤炭发电的电厂，168.81 万吨用于与国内煤混配。
- **7 月印度煤炭进口量同比增 41%。**印度 mjunction 平台统计数据显示，今年 7 月份，印度煤炭进口量达 2523 万吨，较上年同期的 1795 万吨增长 40.56%。当月，印度非炼焦煤进口量为 1652 万吨，同比增长 62.6%；炼焦煤进口量为 481 万吨，同比下降 4.37%。mjunction 是由印度钢铁管理公司（SAIL）和塔塔集团（Tata Steel）联合运营的在线购销平台。该数据是由 mjunction 平台根据船运公司收到的船舶监测数据汇总得出。本财年前四个月（4-7 月份），印度煤炭累计进口煤炭 10048 万吨，较上年同期的 8911 万吨增长 12.76%。其中，印度非炼焦煤进口量为 6564 万吨，同比增长 15.79%；炼焦煤进口量为 2026 万吨，而上年同期进口量为 2024 万吨。mjunction 平台首席执行官维纳亚·瓦尔马（Vinaya Varma）表示，下个月印度传统节日到来之前，预计未来几周印度煤炭进口需求将继续维持高位。

他表示，随着海运煤炭市场价格走弱，非炼焦煤进口量将有望呈上升趋势，而由于钢厂需求疲软，预计焦煤进口量将有所下降。

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