

煤炭

政策改善预期，看好焦煤估值修复及基本面改善

投资要点：

➤ 动力煤

截至2024年9月27日，秦港5500K动力末煤平仓价867元/吨，周环比上涨1元/吨，周涨幅0.12%。产地价格全面上涨，晋陕蒙三省煤矿开工率为82.0%，环比-1.2pct。需求方面，当前电厂日耗出现季节性下滑，但仍处于历史偏高水平，电煤需求表现出较强韧性，进入到十月后冬储需求或将逐步释放；非电方面，甲醇与尿素开工率均处于历史同期偏高水平，截至9月26日，甲醇开工率为87.6%，周环比下跌0.1个百分点；截至9月25日，尿素开工率为86.3%，周环比上涨1.1个百分点。

➤ 焦煤

截至9月27日，京唐港主焦煤库提价1780元/吨，环比上涨10元/吨，产地价格表现平稳。本周宏观政策出现明显改善，针对经济和地产的积极表述有利于煤焦产业链反弹，本周焦炭价格和螺纹钢价格均小幅上涨，截至9月27日，山西临汾一级冶金焦出厂价1700元/吨，环比+50元/吨（+3.0%），螺纹钢现货价格3410元，环比+100元/吨（+3.0%），钢企利润走阔下复产预期增强，焦炭第二轮提涨落地，截至9月27日，焦化厂产能（>200万吨）开工率为73.7%，周环比+0.8pct。

➤ 核心观点

我们正处在能源大变革时代，在先立后破的政策导向和能源安全诉求下，煤炭或仍处于黄金时代。煤炭的供给紧张表现为多个方面，一是双碳政策背景下产能控制严格，而安监与环保政策的趋严挤出超产部分；二是供给呈现区域分化，随着东部地区资源减少以及山西进入“稳产”时代，开采难度或逐步加大，国内产能进一步向西部集中，加大供应成本；三是开采深入及安全标准提高后，焦煤开采难度加大，欠产或将成为新常态，资源稀缺性将体现更为明显。煤炭作为主要能源的地位短期难以改变，叠加发电量持续增长，煤炭需求展现较强韧性。在宏观经济偏弱、水电显著增多、新能源高速发展及进口煤持续增长的压力测试下，2024年至今动力煤价仍在800元以上运行，我们仍看好煤价后续维持高位震荡，煤企利润可持续性较强，在经历资产负债表优化后煤企现金流或具有比较优势。

➤ 投资建议

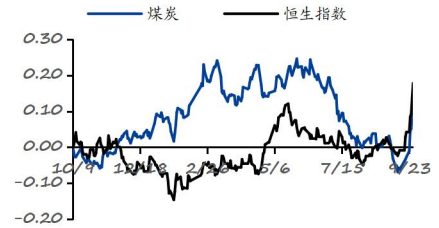
我们建议从以下几个维度把握煤炭投资机会：（1）资源禀赋优秀，经营业绩稳定且分红比例高或存在提高分红可能的标的，建议关注：**中国神华、陕西煤业、中煤能源**；（2）煤电联营或一体化模式，受益于市场煤与长协煤价差，平抑周期波动的标的，建议关注：**新集能源、淮河能源、陕西能源**；（3）具有增产潜力且受益于煤价弹性的标的，建议关注：**山煤国际、晋控煤业、兖矿能源、华阳股份、潞安环能、广汇能源、甘肃能化**；（4）受益于长周期供给偏紧，具有全球性稀缺资源属性的标的，建议关注：**淮北矿业、平煤股份、山西焦煤**。

➤ 风险提示

国内煤炭产能释放超预期，进口煤超预期，替代电源发电量超预期，宏观经济不及预期

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：**李骥(S0210524080008)**

lj30599@hfzq.com.cn

联系人：**汤悦(S0210124080034)**

相关报告

- 1、动力煤价延续反弹，煤炭板块再迎布局良机——2024.09.23
- 2、煤炭行业周报（8.5-8.9） 电厂日耗或季节性见顶，焦炭三轮提降迅速落地——2024.08.11
- 3、煤炭行业周报（7.29-8.2） 电厂日耗攀升旺季不旺，关注库存消耗情况——2024.08.04



正文目录

1 本周行情回顾.....	4
2 动力煤.....	6
2.1 重要指标一览.....	6
2.2 年度长协价.....	6
2.3 现货价格.....	7
2.3.1 国内煤价.....	7
2.3.2 国际煤价.....	8
2.4 供需及库存.....	9
2.4.1 供给.....	9
2.4.2 需求.....	9
2.4.3 库存调度.....	11
3 炼焦煤.....	13
3.1 重要指标一览.....	13
3.2 现货价格.....	13
3.2.1 焦煤.....	13
3.2.2 无烟煤及喷吹煤.....	15
3.2.3 焦炭及钢.....	15
3.3 供需及库存.....	16
3.3.1 需求.....	16
3.3.2 库存.....	17
4 重要新闻公告.....	18
4.1 行业重要新闻.....	18
4.2 公司重点公告.....	18
5 风险提示.....	19

图表目录

图表 1: 各行业一周行情表现 (%).....	4
图表 2: 各行业市盈率比较.....	4
图表 3: 各行业市净率比较.....	5
图表 4: 本周煤炭个股涨跌幅 (%).....	5
图表 5: 动力煤重要指标数据一览表.....	6
图表 6: 秦港动力煤 (Q5500) 长协价 (元/吨).....	7
图表 7: 秦港 5500K 动力煤价格 (元/吨).....	7
图表 8: 内蒙动力煤产地价格 (元/吨).....	7
图表 9: 山西动力煤产地价格 (元/吨).....	8
图表 10: 陕西动力煤产地价格 (元/吨).....	8
图表 11: 国际煤价走势 (美元/吨).....	8
图表 12: 欧洲 ARA 港动力煤价 (美元/吨).....	8
图表 13: 理查德 RB 动力煤价格 (美元/吨).....	8
图表 14: 纽卡斯尔动力煤价格 (美元/吨).....	8
图表 15: 晋陕蒙三省煤矿开工率.....	9
图表 16: 山西省煤矿开工率.....	9
图表 17: 内蒙古煤矿开工率.....	9
图表 18: 陕西省煤矿开工率.....	9
图表 19: 六大电厂日耗水平 (万吨).....	10
图表 20: 六大电厂煤炭库存 (万吨).....	10
图表 21: 六大电厂煤炭库存可用天数 (天).....	10
图表 22: 甲醇开工率 (%).....	10
图表 23: 尿素开工率 (%).....	10
图表 24: 三峡水位 (米).....	11



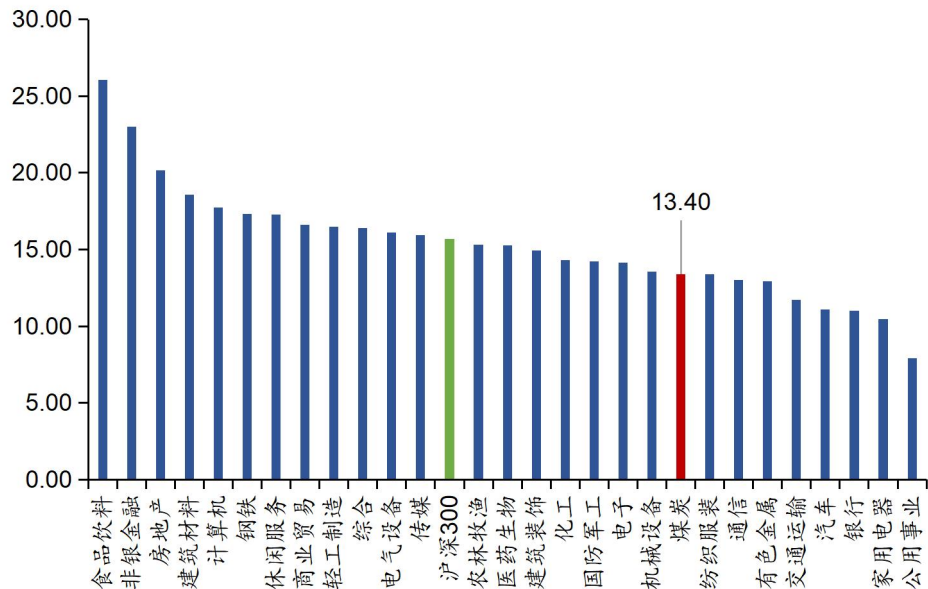
图表 25:	三峡出库流量 (立方米/秒)	11
图表 26:	动力煤生产企业库存 (万吨)	11
图表 27:	秦皇岛港口库存 (万吨)	11
图表 28:	长江口库存 (万吨)	12
图表 29:	广州港库存 (万吨)	12
图表 30:	秦皇岛港煤炭调入量 (万吨)	12
图表 31:	秦皇岛港锚地船舶数 (艘)	12
图表 32:	秦皇岛-上海运费 (元/吨)	12
图表 33:	秦皇岛-广州运费 (元/吨)	12
图表 34:	炼焦煤重要指标数据一览表	13
图表 35:	京唐港主焦煤库提价 (元/吨)	14
图表 36:	山西产地价 (元/吨)	14
图表 37:	河南产地价 (元/吨)	14
图表 38:	安徽产地价 (元/吨)	14
图表 39:	峰景矿到岸价 (美元/吨)	14
图表 40:	晋城无烟煤 (元/吨)	15
图表 41:	阳泉无烟煤 (元/吨)	15
图表 42:	阳泉喷吹煤 (元/吨)	15
图表 43:	长治喷吹煤 (元/吨)	15
图表 44:	山西冶金焦出厂价 (元/吨)	16
图表 45:	上海螺纹钢现货价 (元/吨)	16
图表 46:	焦化厂开工率 (%)	16
图表 47:	日均铁水产量 (万吨)	17
图表 48:	高炉开工率 (%)	17
图表 49:	样本钢厂(247 家)炼焦煤库存 (万吨)	17
图表 50:	独立焦化厂(230 家)炼焦煤库存 (万吨)	17
图表 51:	样本钢厂(247 家)炼焦煤可用天数 (天)	18
图表 52:	独立焦化厂(230 家)炼焦煤可用天数 (天)	18
图表 53:	重点公司本周重点公告	18



1 本周行情回顾

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。年初至今煤炭指数大涨 6.85%，沪深 300 指数大涨 7.94%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.09 个百分点。

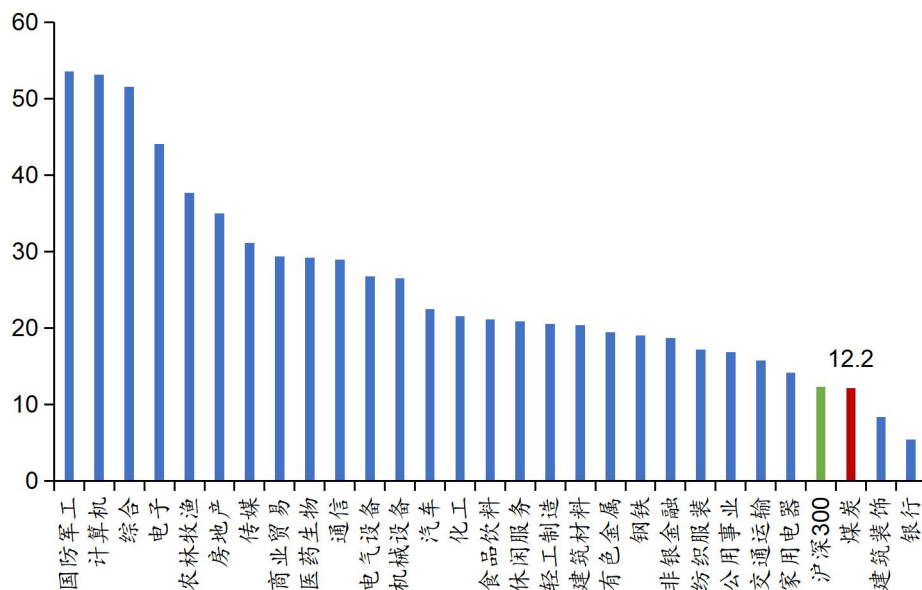
图表 1: 各行业一周行情表现 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所

本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.2 倍, 位列 A 股全行业倒数第三位; 市净率 PB 为 1.42 倍, 位于 A 股中下游水平。

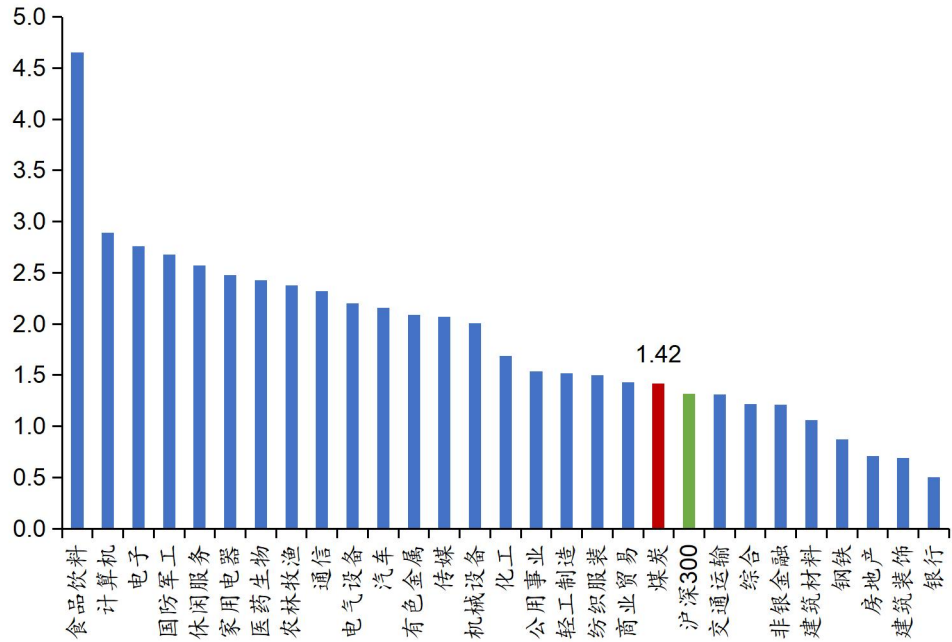
图表 2: 各行业市盈率比较



来源: Wind, 华福证券研究所



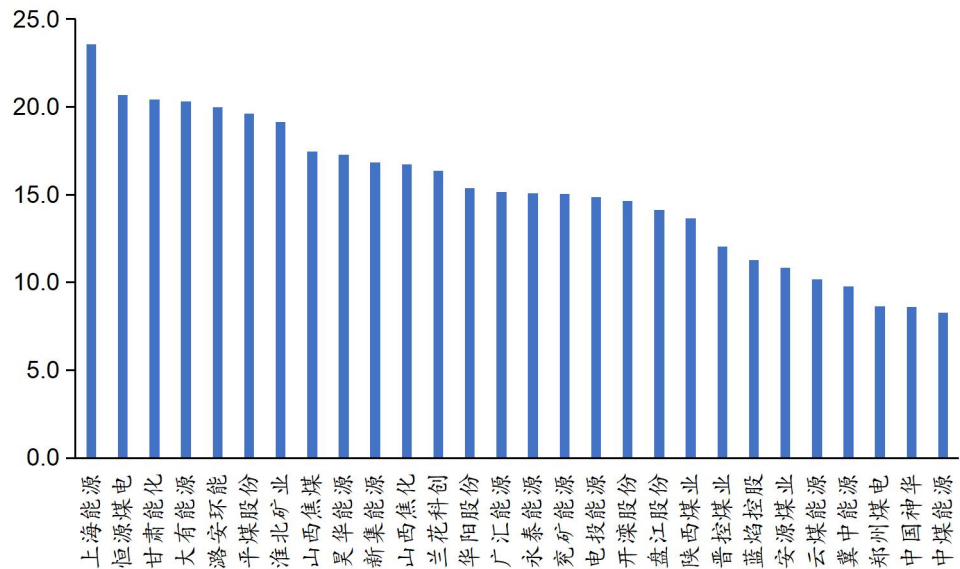
图表 3: 各行业市净率比较



来源: Wind, 华福证券研究所

本周煤炭板块上市公司普遍上涨, 涨幅前五名公司为: 上海能源 (+23.57%)、恒源煤电 (+20.67%)、甘肃能化 (+20.43%)、大有能源 (+20.33%)、潞安环能 (+19.99%)。

图表 4: 本周煤炭个股涨跌幅 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所

2 动力煤

2.1 重要指标一览

图表 5: 动力煤重要指标数据一览表

指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅		
长协价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	697	月环比-2 元/吨 (-0.3%)				
				月同比-2 元/吨 (-0.3%)				
现货价格	国内煤价	秦港 5500K 动力末煤	元/吨	867	866	1.0	0.12%	
		内蒙东胜大块精煤车板价 (5500K)	元/吨	728	700	28.0	4.00%	
		大同弱粘煤坑口价 (5500K)	元/吨	739	724	15.0	2.07%	
		榆林动力块煤坑口价 (6000K)	元/吨	880	870	10.0	1.15%	
	国际煤价	欧洲 ARA 动力煤	美元/吨	119.3	119.3	0.0	0.00%	
		理查德 RB 动力煤	美元/吨	103.4	110.5	-7.1	-6.43%	
		纽卡斯尔动力煤	美元/吨	136.5	137.5	-1.0	-0.73%	
	供需及库存	供给	晋陕蒙三省煤矿开工率	%	82.0%	83.2%	-1.2pct	-
			山西省煤矿开工率	%	71.5%	72.1%	-0.6pct	-
内蒙古煤矿开工率			%	87.7%	89.7%	-2.0pct	-	
陕西省煤矿开工率			%	92.0%	92.9%	-0.8pct	-	
需求		六大电厂日耗	万吨	88.5	91.3	-2.9	-3.13%	
		六大电厂库存	万吨	1357.7	1329.7	28.0	2.11%	
		六大电厂可用天数	天	15.3	14.5	0.8	5.52%	
		甲醇开工率	%	87.6%	87.8%	-0.1pct	-	
		尿素开工率	%	86.3%	85.2%	1.1pct	-	
		三峡水位	米	161.8	160.4	1.4	0.86%	
		三峡出库流量	立方米/秒	7580.0	7640.0	-60.0	-0.79%	
库存调度		动力煤生产企业库存	万吨	1398.8	1402.4	-3.6	-0.26%	
		秦港煤炭库存	万吨	585.0	488.0	97.0	19.88%	
		长江口煤炭库存	万吨	508.0	460.0	48.0	10.43%	
		广州港煤炭库存	万吨	304.3	304.3	0.0	0.00%	
	秦港调入量	万吨	48.4	37.4	11.0	29.41%		
	秦皇岛港锚地船舶数	艘	25.0	12.0	13.0	108.33%		
	秦皇岛-上海海运费	元/吨	26.3	26.3	0.0	0.00%		
秦皇岛-广州海运费	元/吨	37.5	38.5	-1.0	-2.60%			

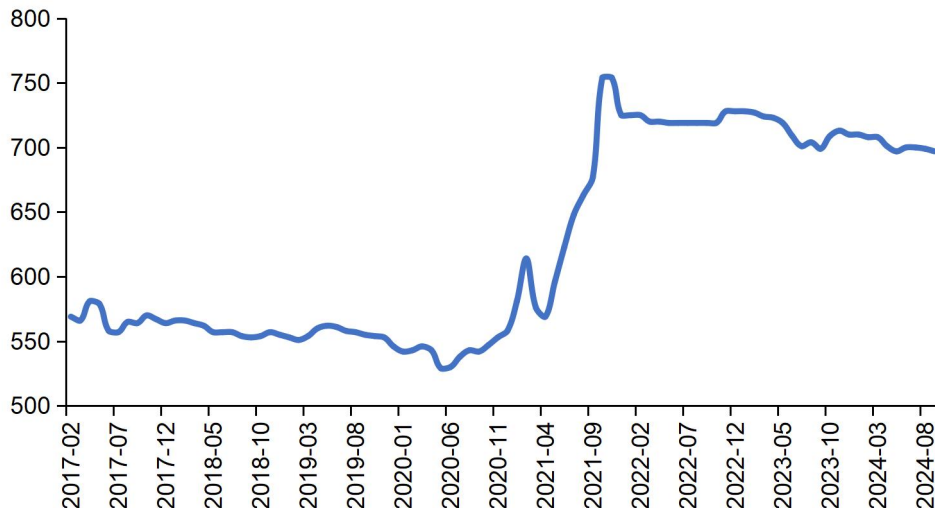
来源: Wind, IFind, sxcoal, 华福证券研究所

2.2 年度长协价

截至 2024 年 9 月秦港动力煤(Q5500)长协价为 697 元/吨,月环比-2 元/吨(-0.3%),月同比-2 元/吨(-0.3%)。2024 年以来长协价均值为 702.2 元/吨,同比-13 元/吨(-1.8%)。



图表 6: 秦港动力煤 (Q5500) 长协价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

2.3 现货价格

2.3.1 国内煤价

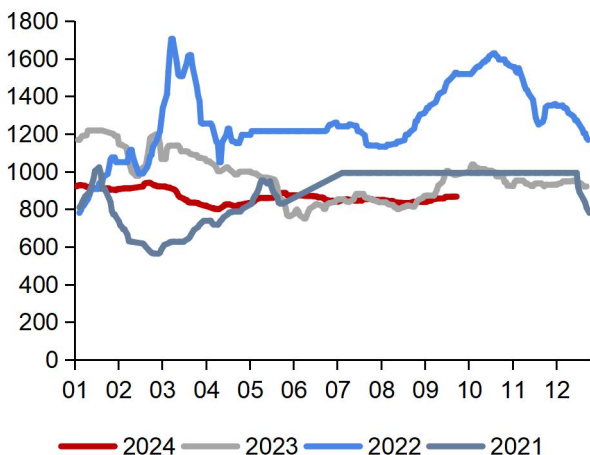
秦港 5500K 动力末煤平仓价微涨。截至 9 月 27 日, 秦港 5500K 动力末煤平仓价 867 元/吨, 周环比上涨 1 元/吨, 周涨幅 0.12%。

内蒙古产地价 (5500K) 大涨。截至 9 月 27 日, 内蒙古东胜大块精煤 (5500K) 车板价 728 元/吨, 周环比上涨 28 元/吨, 周涨幅 4%。

山西产地价 (5500K) 小涨。截至 9 月 27 日, 山西大同弱粘煤 (5500K) 坑口价 739 元/吨, 周环比上涨 15 元/吨, 周涨幅 2.07%。

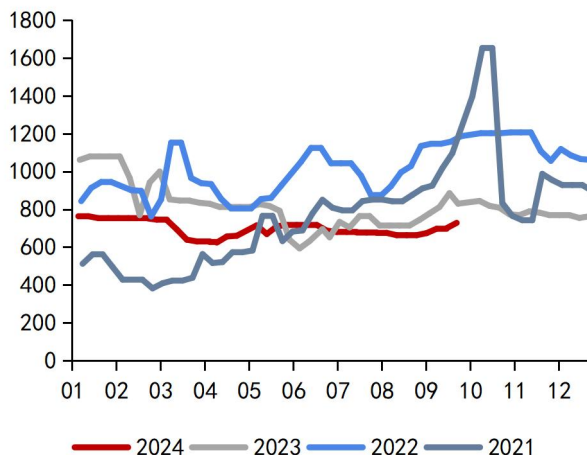
陕西产地价 (6000K) 小涨。截至 9 月 27 日, 陕西榆林动力块煤 (6000K) 坑口价 880 元/吨, 周环比上涨 10 元/吨, 周涨幅 1.15%。

图表 7: 秦港 5500K 动力煤价格 (元/吨)



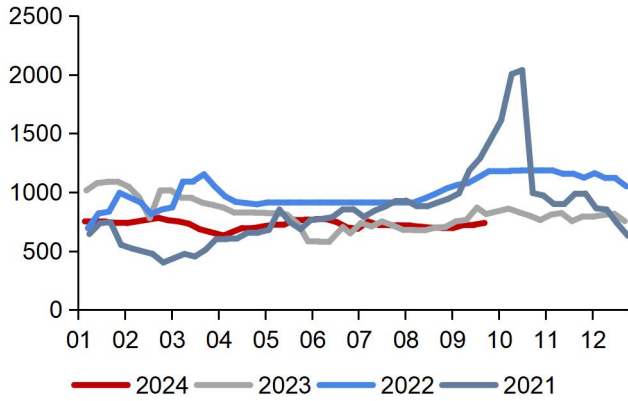
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 8: 内蒙动力煤产地价格 (元/吨)



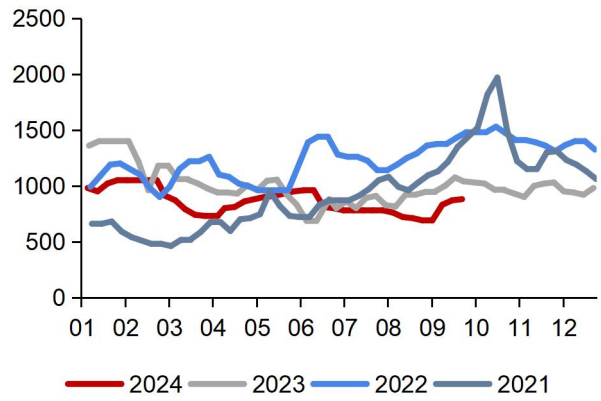
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 山西动力煤产地价格 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 10: 陕西动力煤产地价格 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

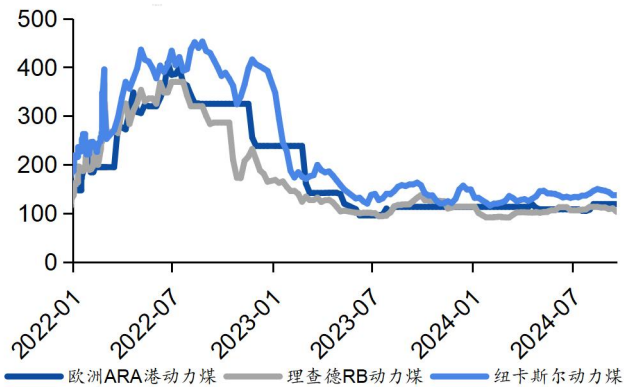
2.3.2 国际煤价

欧洲 ARA 动力煤持平。截至 9 月 20 日，欧洲 ARA 动力煤 119.3 美元/吨，周环比持平。

理查德 RB 动力煤大跌。截至 9 月 20 日，理查德 RB 动力煤 103.4 美元/吨，周环比下跌 7.1 元/吨，周跌幅 6.43%。

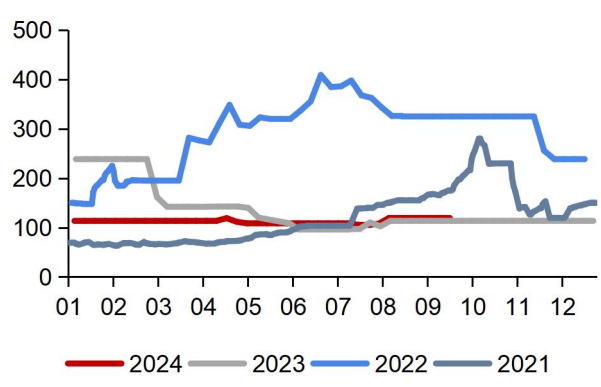
纽卡斯尔动力煤微跌。截至 9 月 20 日，纽卡斯尔动力煤 136.5 美元/吨，周环比下跌 1 美元/吨，周跌幅 0.73%。

图表 11: 国际煤价走势 (美元/吨)



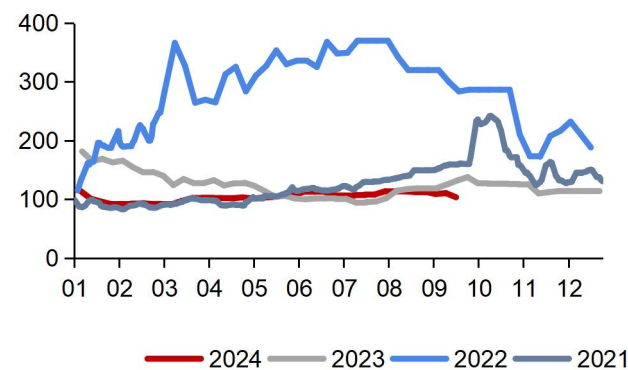
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 12: 欧洲 ARA 港动力煤价 (美元/吨)



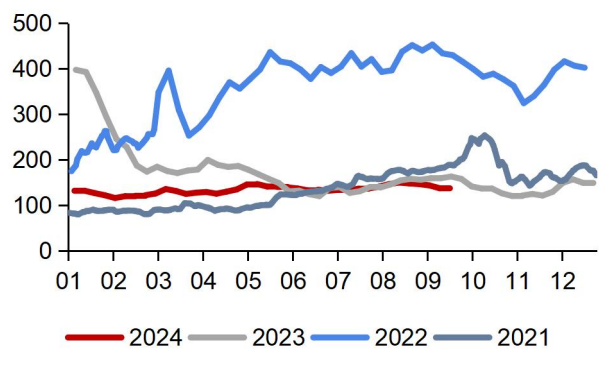
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 13: 理查德 RB 动力煤价格 (美元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 14: 纽卡斯尔动力煤价格 (美元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

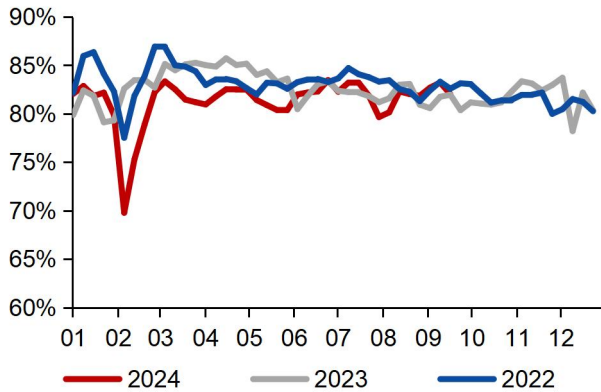


2.4 供需及库存

2.4.1 供给

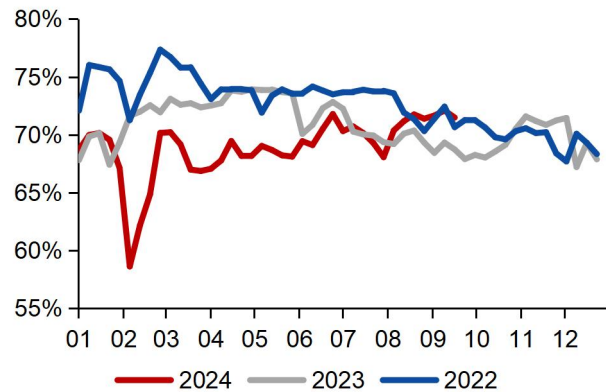
晋陕蒙三省煤矿开工率小跌。截至9月22日,晋陕蒙三省442家煤矿开工率82%,周环比下跌1.2个百分点;其中山西省煤矿开工率71.5%,周环比下跌0.6个百分点;内蒙古煤矿开工率87.7%,周环比下跌2个百分点;陕西省煤矿开工率92%,周环比下跌0.8个百分点。

图表 15: 晋陕蒙三省煤矿开工率



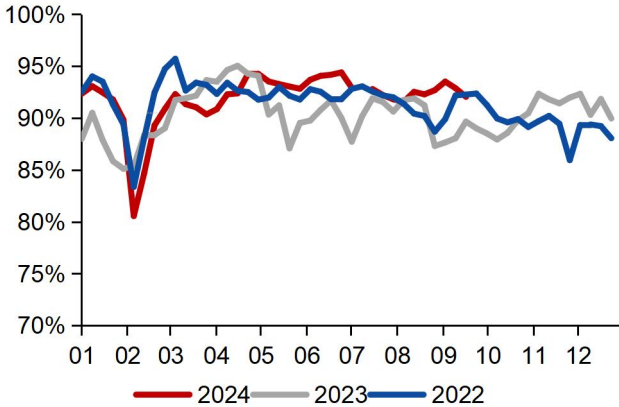
来源: 煤炭市场网, 华福证券研究所

图表 16: 山西省煤矿开工率



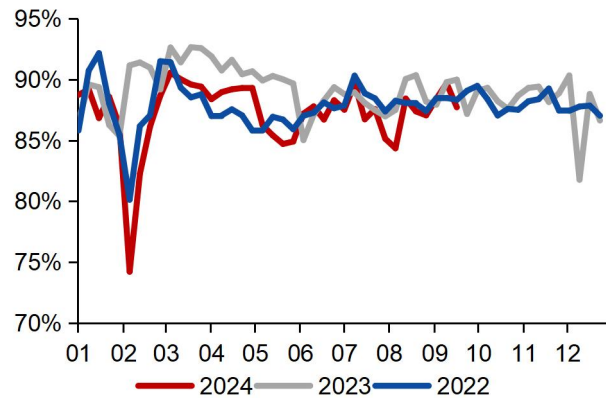
来源: 煤炭市场网, 华福证券研究所

图表 17: 内蒙古煤矿开工率



来源: 煤炭市场网, 华福证券研究所

图表 18: 陕西省煤矿开工率



来源: 煤炭市场网, 华福证券研究所

2.4.2 需求

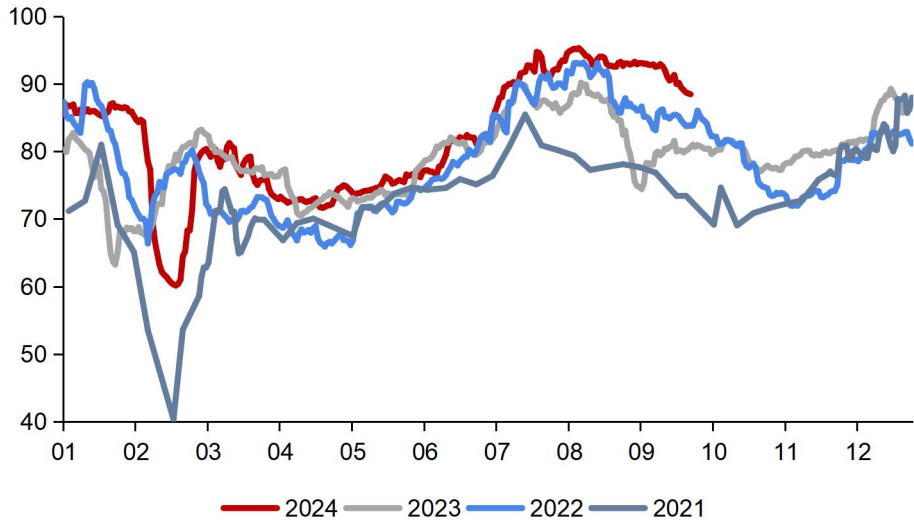
六大电厂日耗小跌。截至9月26日,六大电厂日耗88.5万吨,周环比下跌2.9万吨,周跌幅3.13%。

六大电厂库存小涨。截至9月26日,六大电厂库存1357.7万吨,周环比上涨28万吨,周涨幅2.11%。

六大电厂可用天数大涨。截至9月26日,六大电厂可用天数15.3天,周环比上涨0.8天,周涨幅5.52%。

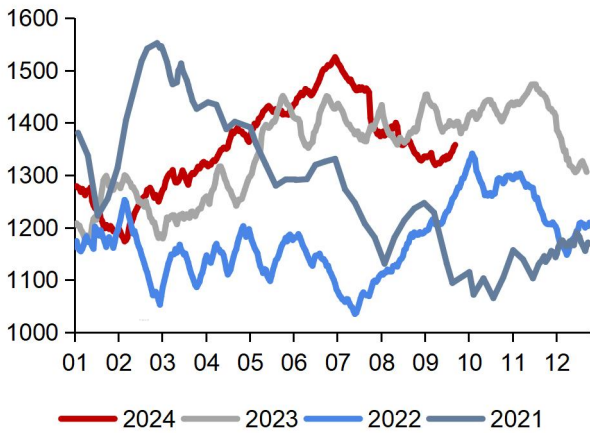


图表 19: 六大电厂日耗水平 (万吨)



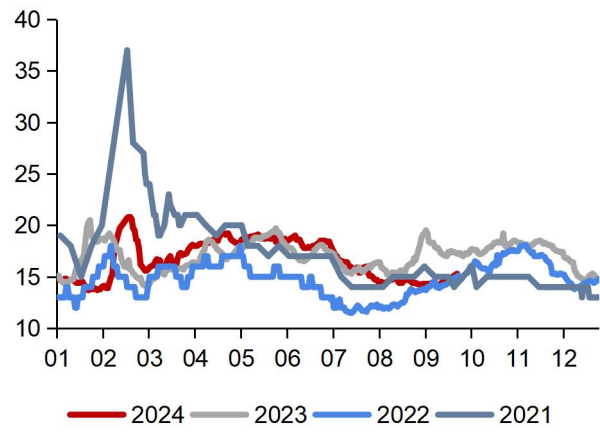
数据来源: IFind, 华福证券研究所

图表 20: 六大电厂煤炭库存 (万吨)



来源: IFind, 华福证券研究所

图表 21: 六大电厂煤炭库存可用天数 (天)

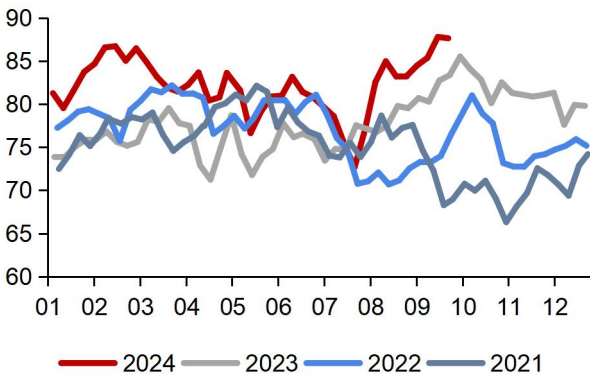


来源: IFind, 华福证券研究所

甲醇开工率微跌。截至 9 月 26 日, 甲醇开工率为 87.6%, 周环比下跌 0.1 个百分点。

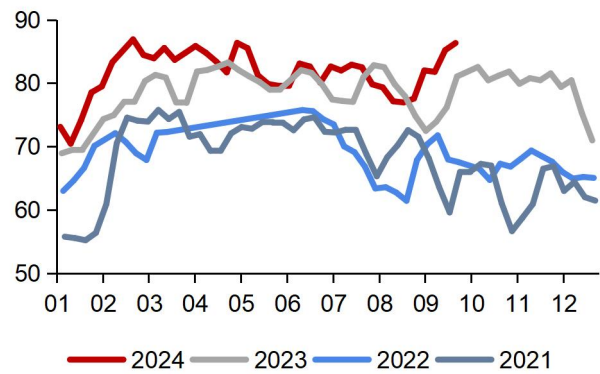
尿素开工率小涨。截至 9 月 25 日, 尿素开工率 86.3%, 周环比上涨 1.1 个百分点。

图表 22: 甲醇开工率 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所

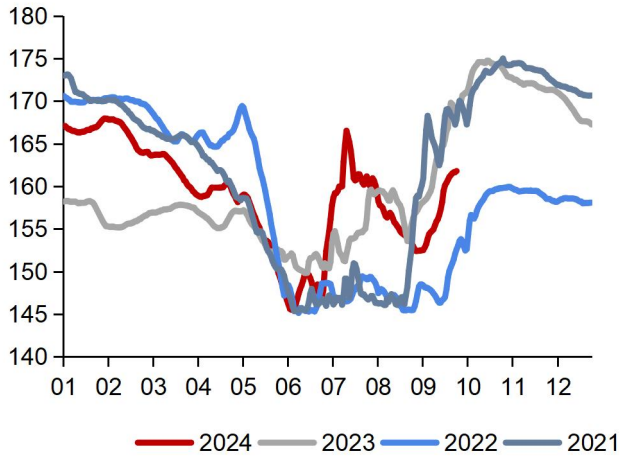
图表 23: 尿素开工率 (%)



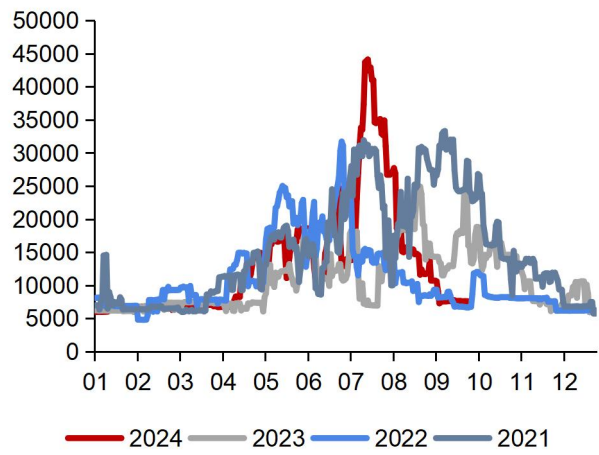
来源: Wind, 华福证券研究所



三峡水位微涨。截至9月28日，三峡水位161.8米，周环比上涨1.4米，周涨幅0.86%。三峡出库微跌。截至9月28日，三峡出库7580立方米/秒，周环比下跌60立方米/秒，周跌幅0.79%。

图表 24: 三峡水位 (米)


来源: Wind, 华福证券研究所

图表 25: 三峡出库流量 (立方米/秒)


来源: Wind, 华福证券研究所

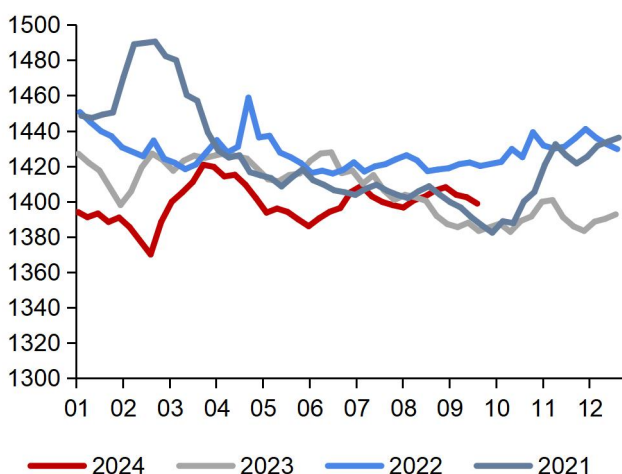
2.4.3 库存调度

动力煤生产企业库存微跌。截至9月23日，动力煤生产企业库存1398.8万吨，周环比下跌3.6万吨，周跌幅0.26%。

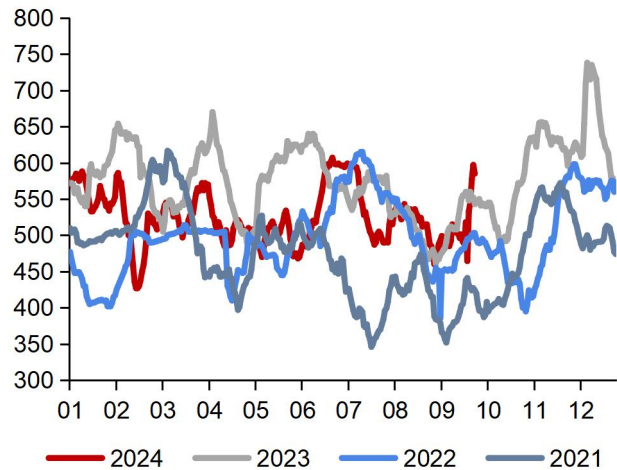
秦港煤炭库存大涨。截至9月27日，秦港煤炭库存585万吨，周环比上涨97元/吨，周涨幅19.88%。

长江口煤炭库存大涨。截至9月27日，长江口煤炭库存508万吨，周环比上涨48元/吨，周涨幅10.43%。

广州港煤炭库存持平。截至9月27日，广州港煤炭库存304.3万吨，周环比持平。

图表 26: 动力煤生产企业库存 (万吨)


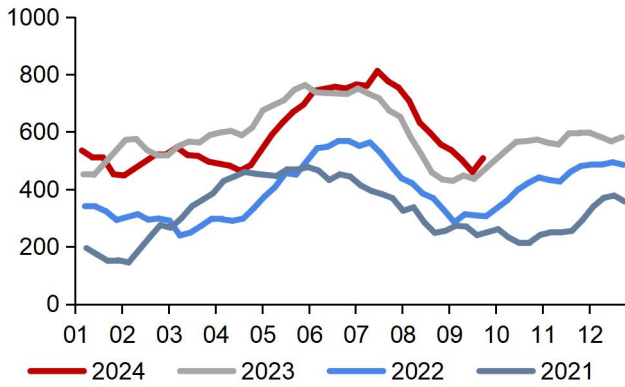
来源: 煤炭市场网, 华福证券研究所

图表 27: 秦皇岛港口库存 (万吨)


来源: Wind, 华福证券研究所

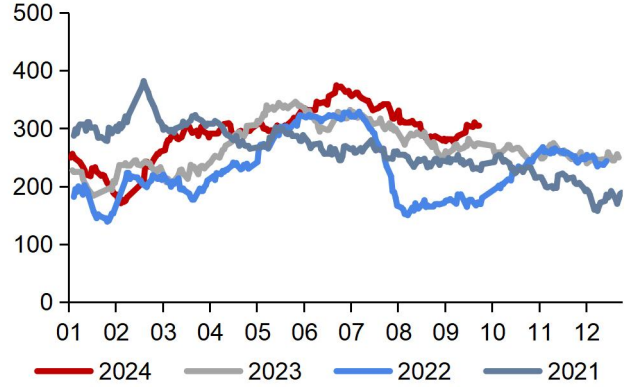


图表 28: 长江口库存 (万吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 29: 广州港库存 (万吨)



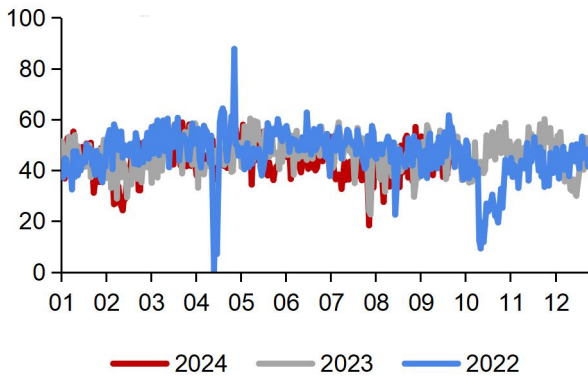
来源: Wind, 华福证券研究所

秦港调入量大涨。截至9月27日,秦港调入量48.4万吨,周环比上涨11万吨,周涨幅29.41%。锚地船舶数大涨。截至9月27日,锚地船舶数25艘,周环比上涨13,周涨幅108.33%。

秦皇岛-上海海运费持平。截至9月27日,秦皇岛-上海海运费26.3元/吨,周环比持平。

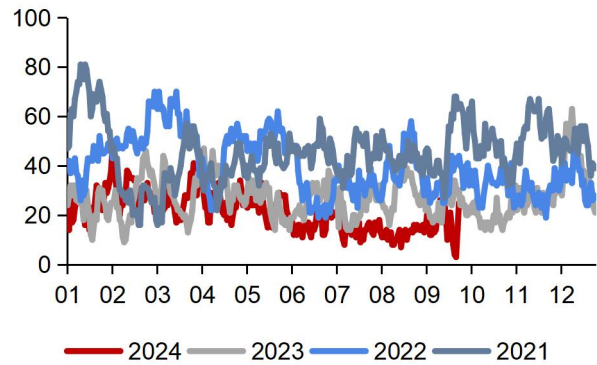
秦皇岛-广州海运费小跌。截至9月27日,秦皇岛-广州海运费37.5元/吨,周环比下跌1元,周跌幅2.6%。

图表 30: 秦皇岛港煤炭调入量 (万吨)



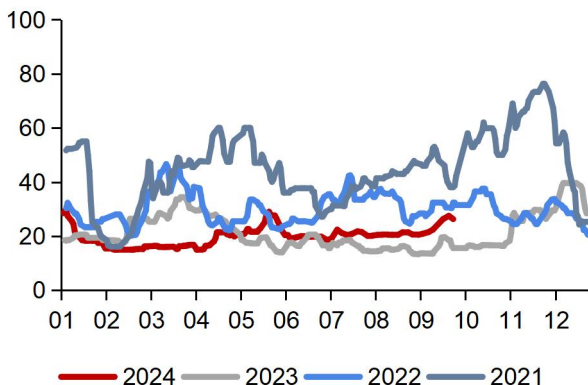
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 31: 秦皇岛港锚地船舶数 (艘)



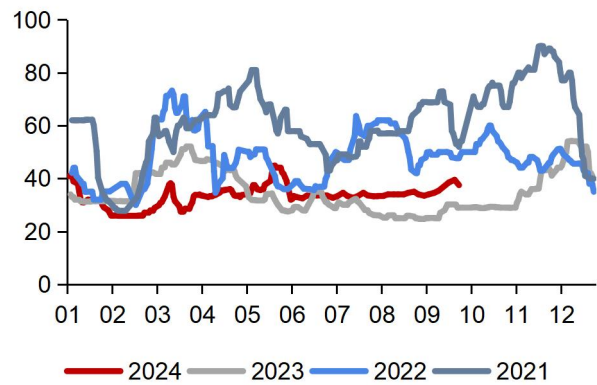
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 32: 秦皇岛-上海运费 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 33: 秦皇岛-广州运费 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所



3 炼焦煤

3.1 重要指标一览

图表 34: 炼焦煤重要指标数据一览表

指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅	
现货 价格	焦煤	京唐港主焦煤库提价	元/吨	1780	1770	10.0	0.56%
		山西吕梁焦煤出矿价	元/吨	1560	1560	0.0	0.00%
		河南平顶山焦煤出矿价	元/吨	1920	1920	0.0	0.00%
		安徽淮北焦煤车板价	元/吨	1890	1890	0.0	0.00%
		峰景矿到岸价	美元/吨	204.0	195.0	9.0	4.62%
	无烟煤及 喷吹煤	晋城无烟煤价	元/吨	1140	1140	0.0	0.00%
		阳泉无烟煤价	元/吨	1120	1120	0.0	0.00%
		阳泉喷吹煤价	元/吨	1010	1010	0.0	0.00%
		长治喷吹煤价	元/吨	1050	1050	0.0	0.00%
	焦炭及钢	山西一级冶金焦出厂价	元/吨	1700	1650	50.0	3.03%
		上海螺纹钢价	元/吨	3410	3310	100.0	3.02%
供需 及库 存	需求	焦化厂产能(>200万吨)开工率	%	73.7%	72.9%	0.8pct	-
		焦化厂产能(100-200万吨)开工率	%	66.9%	66.4%	0.5pct	-
		焦化厂产能(<100万吨)开工率	%	42.1%	41.7%	0.4pct	-
		中国日均铁水产量	万吨	224.9	223.9	1.0	0.46%
		高炉开工率	%	78.2%	78.2%	0pct	-
	库存	国内样本钢厂炼焦煤库存	万吨	725.0	723.1	1.9	0.26%
		国内独立焦化厂炼焦煤库存	万吨	768.9	707.9	61.0	8.61%
		国内样本钢厂炼焦煤平均可用天数	天	11.7	11.7	0.0	0.17%
国内独立焦化厂炼焦煤平均可用天数		天	11.4	10.5	0.9	8.57%	

来源: Wind, 华福证券研究所

3.2 现货价格

3.2.1 焦煤

京唐港主焦煤库提价微涨。截至9月27日,京唐港主焦煤库提价1780元/吨,环比上涨10元/吨,涨幅0.56%。

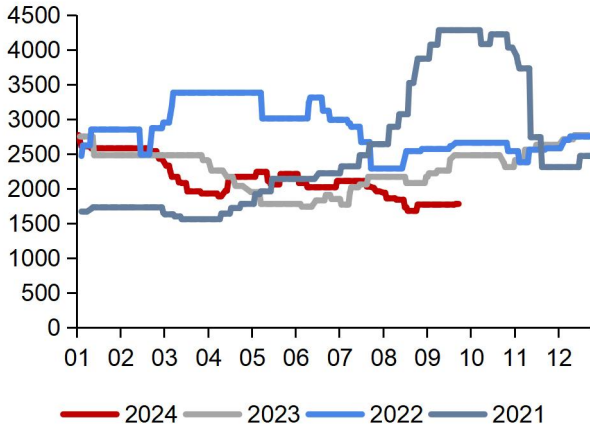
山西产地价持平。截至9月27日,山西吕梁焦煤出矿价1560元/吨,环比持平。

河南产地价持平。截至9月27日,河南平顶山焦煤出矿价1920元/吨,环比持平。

安徽产地价持平。截至9月27日,安徽淮北焦煤车板价1890元/吨,环比持平。

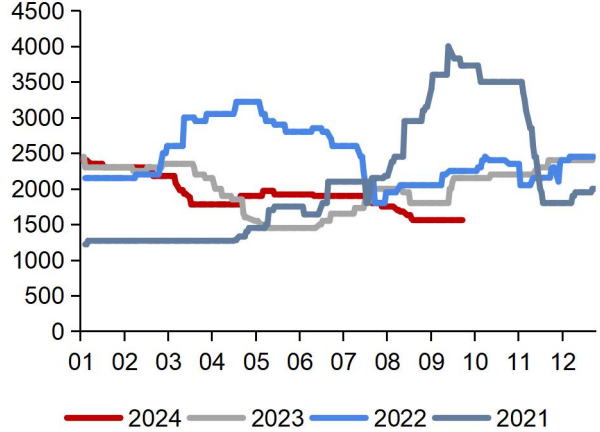


图表 35: 京唐港主焦煤库提价 (元/吨)



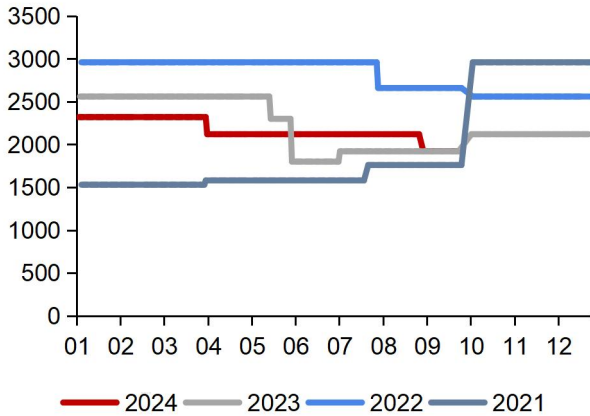
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 36: 山西产地价 (元/吨)



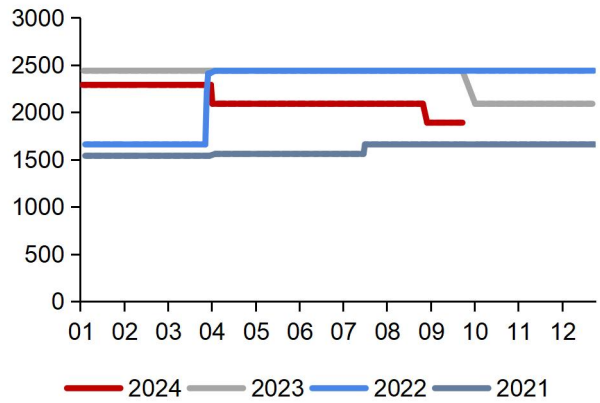
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 37: 河南产地价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

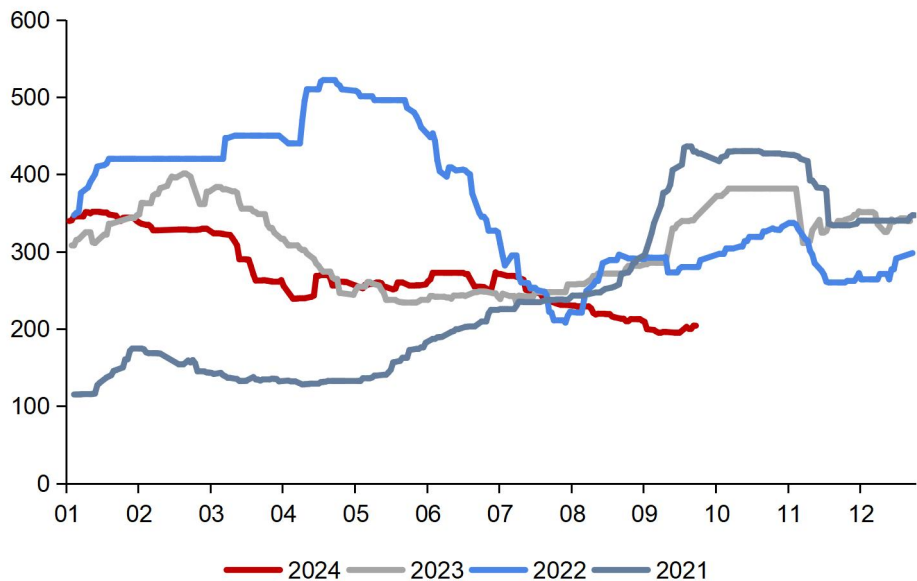
图表 38: 安徽产地价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

峰景矿到岸价大涨。截至 9 月 27 日, 峰景矿到岸价 204 美元/吨, 环比上涨 9 美元/吨, 涨幅 4.62%。

图表 39: 峰景矿到岸价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所



3.2.2 无烟煤及喷吹煤

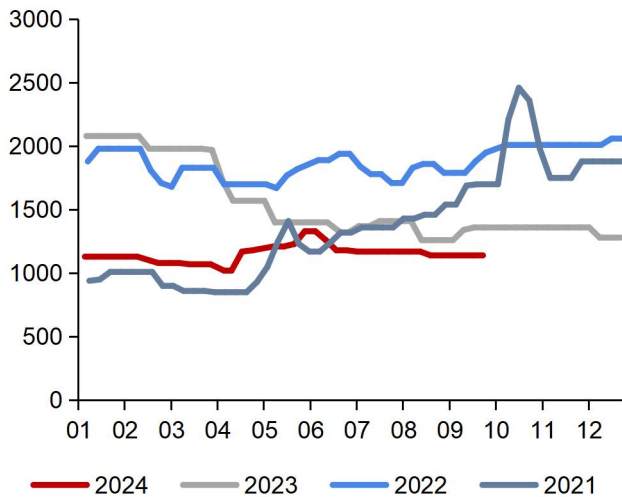
晋城无烟煤持平。截至9月27日，晋城无烟煤1140元/吨，环比持平。

阳泉无烟煤持平。截至9月27日，阳泉无烟煤1120元/吨，环比持平。

阳泉喷吹煤持平。截至9月27日，阳泉喷吹煤1010元/吨，环比持平。

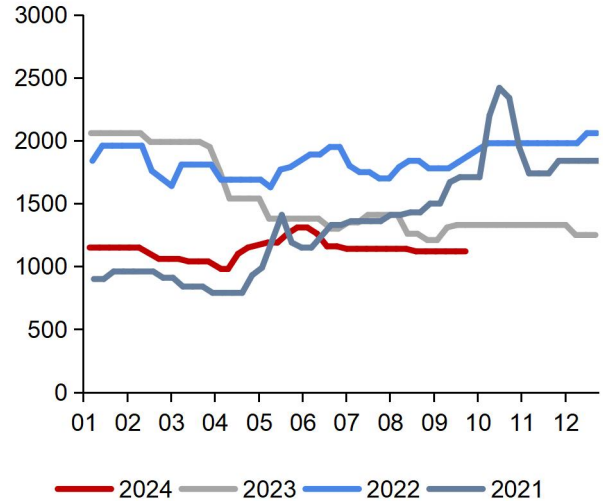
长治喷吹煤持平。截至9月27日，长治喷吹煤1050元/吨，环比持平。

图表 40: 晋城无烟煤 (元/吨)



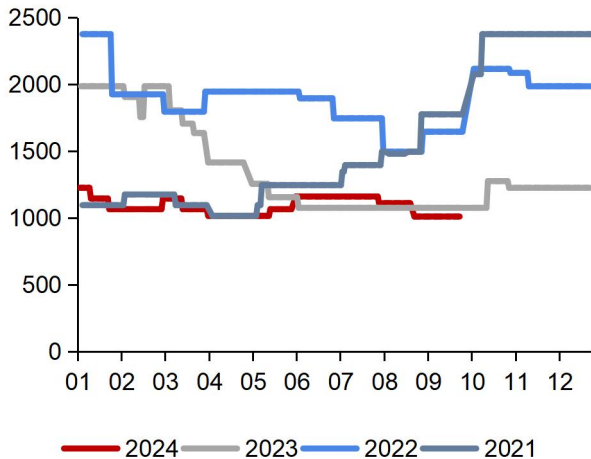
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 41: 阳泉无烟煤 (元/吨)



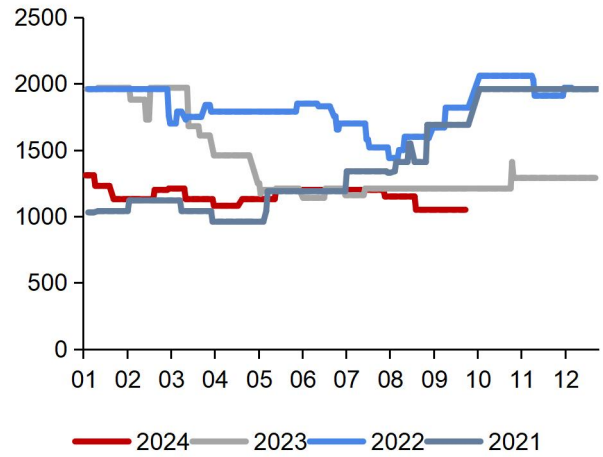
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 42: 阳泉喷吹煤 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 43: 长治喷吹煤 (元/吨)

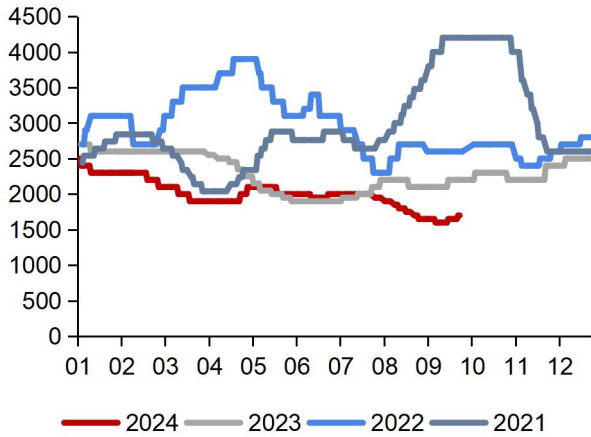


来源: Wind, 华福证券研究所

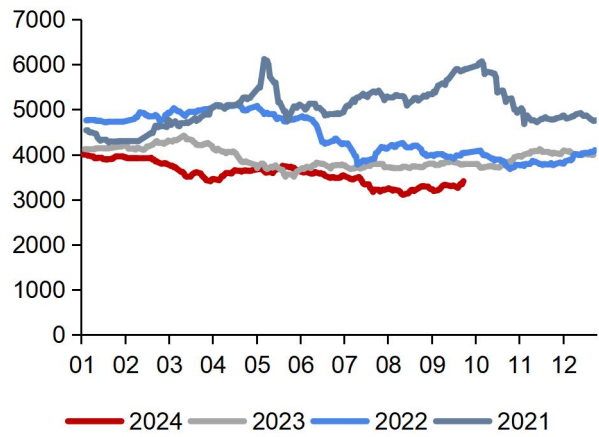
3.2.3 焦炭及钢

山西冶金焦出厂价小涨。截至9月27日，山西临汾一级冶金焦出厂价1700元/吨，环比上涨50元/吨，涨幅3.03%。

上海螺纹钢价格小涨。截至9月27日，上海螺纹钢价格3410元/吨，环比上涨100元/吨，涨幅3.02%。


图表 44: 山西冶金焦出厂价 (元/吨)


来源: Wind, 华福证券研究所

图表 45: 上海螺纹钢现货价 (元/吨)


来源: Wind, 华福证券研究所

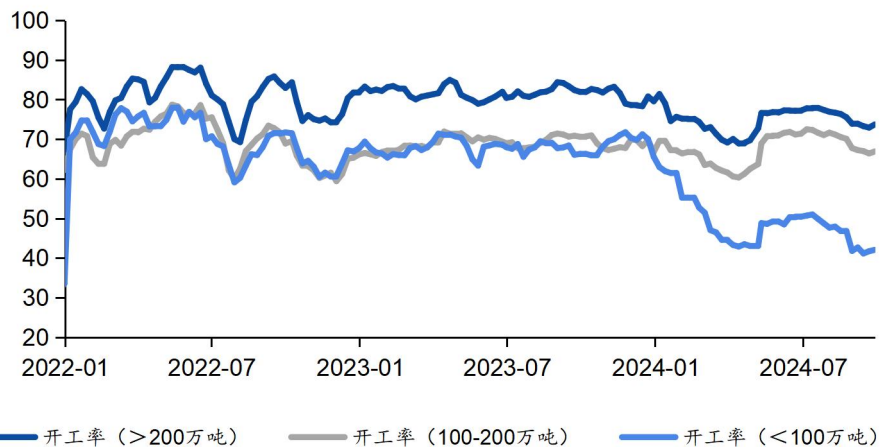
3.3 供需及库存

3.3.1 需求

焦化厂产能 (>200 万吨) 开工率微涨。截至 9 月 27 日, 焦化厂产能 (>200 万吨) 开工率 73.7%, 周环比上涨 0.8 个百分点。

焦化厂产能 (100-200 万吨) 开工率微涨。截至 9 月 27 日, 焦化厂产能 (100-200 万吨) 开工率 66.9%, 周环比上涨 0.5 个百分点。

焦化厂产能 (<100 万吨) 开工率微涨。截至 9 月 27 日, 焦化厂产能 (<100 万吨) 开工率 42.1%, 周环比上涨 0.4 个百分点。

图表 46: 焦化厂开工率 (%)


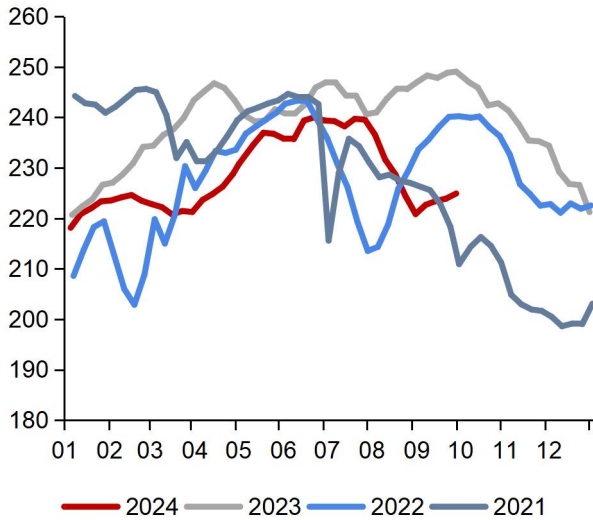
数据来源: Wind, 华福证券研究所

中国日均铁水产量微涨。截至 9 月 27 日, 中国日均铁水产量 (247 家) 224.9 万吨, 周环比上涨 1 万吨, 周涨幅 0.46%。

高炉开工率持平。截至 9 月 20 日, 高炉开工率 78.2%, 周环比持平。

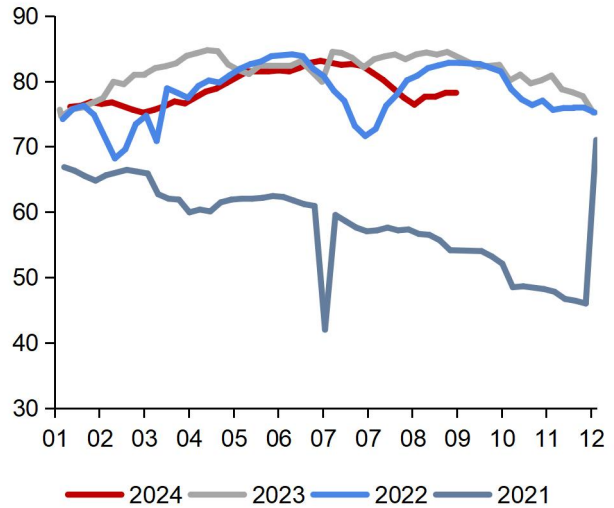


图表 47: 日均铁水产量 (万吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 48: 高炉开工率 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所

3.3.2 库存

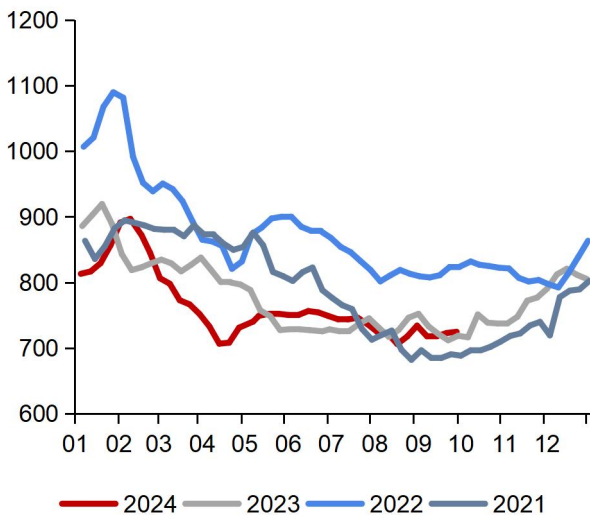
国内样本钢厂炼焦煤库存微涨。截至 9 月 27 日, 国内样本钢厂炼焦煤库存 725 万吨, 环比上涨 1.9 万吨, 涨幅 0.26%。

国内独立焦化厂炼焦煤库存大涨。截至 9 月 27 日, 国内独立焦化厂炼焦煤库存 768.9 万吨, 环比上涨 61 万吨, 涨幅 8.61%。

国内样本钢厂炼焦煤平均可用天数微涨。截至 9 月 27 日, 国内样本钢厂炼焦煤平均可用天数 11.7 天, 环比上涨 0 天, 涨幅 0.17%。

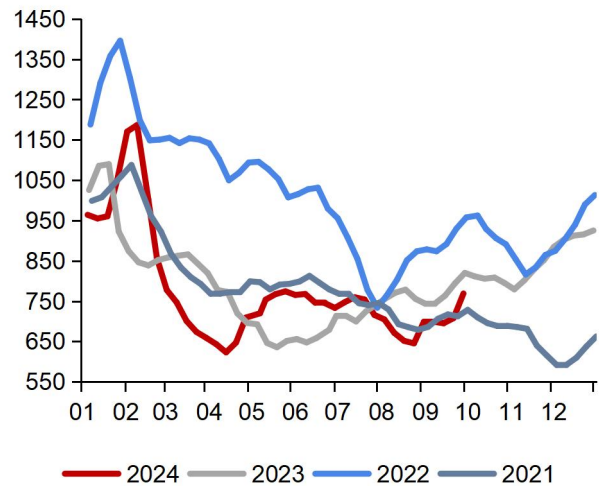
国内独立焦化厂炼焦煤平均可用天数大涨。截至 9 月 27 日, 国内独立焦化厂炼焦煤平均可用天数 11.4 天, 环比上涨 0.9 天, 涨幅 8.57%。

图表 49: 样本钢厂(247 家)炼焦煤库存 (万吨)

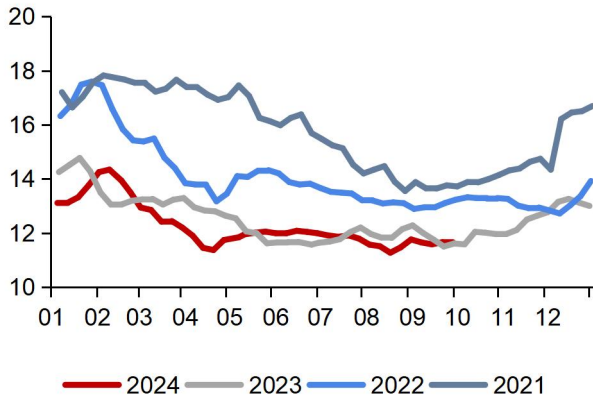


来源: Wind, 华福证券研究所

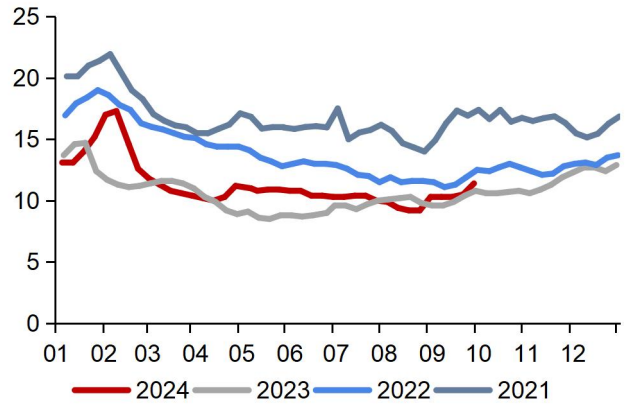
图表 50: 独立焦化厂(230 家)炼焦煤库存 (万吨)



来源: Wind, 华福证券研究所


图表 51: 样本钢厂(247家)炼焦煤可用天数(天)


来源: Wind, 华福证券研究所

图表 52: 独立焦化厂(230家)炼焦煤可用天数(天)


来源: Wind, 华福证券研究所

4 重要新闻公告

4.1 行业重要新闻

【国家能源局发布 2024 年 1-8 月份全国电力工业统计数据】据 CCTD 资讯,截至 8 月底,全国累计发电装机容量约 31.3 亿千瓦,同比+14.0%。其中,太阳能发电装机容量约 7.5 亿千瓦,同比+48.8%;风电装机容量约 4.7 亿千瓦,同比+19.9%。1-8 月份,全国发电设备累计平均利用 2328 小时,比上年同期减少 103 小时。1-8 月份,全国主要发电企业电源工程完成投资 4976 亿元,同比+5.1%。电网工程完成投资 3330 亿元,同比+23.1%。

【8 月份全国出口煤炭 97 万吨,同比+91.1%】海关总署近日公布的数据显示,2024 年 8 月份,全国出口煤炭 97 万吨,同比增长 91.1%,环比增长 1.04%。2024 年 1-8 月份,全国累计出口煤炭 467 万吨,同比增长 70.7%。

【2024 年 1-8 月份全国规模以上分省区原煤产量数据发布】据 CCTD 资讯,2024 年 1-8 月全国规模以上企业原煤产量 30.5 亿吨,同比-0.3%;2024 年 8 月全国规模以上企业原煤产量 4.0 亿吨,同比+2.8%。

4.2 公司重点公告

图表 53: 重点公司本周重点公告

日期	标的公司	公告	内容
9.23	600188.SH 兖矿能源	《关于并购 Highfield Resources Limited 的公告》	公司拟以持有的 Yancoal Canada Resources Co., Ltd. (“兖煤加拿大”) 100% 股权及其全资子公司——兖煤国际对兖煤加拿大的股东借款之本息作价出资,同时现金出资不超过 9,000 万美元认购高地资源定向增发的股份。根据《股份认购协议》,高地资源按 0.50 澳元/股向包括兖矿能源在内的若干战略投资人定向增发高地资源股份。截至本公告披露日,北京能源国际控股有限公司、Singapore Taizhong Global Development Pte. Ltd. 分别与高地资源正式签署股份认购协议,认购金额为 5,000 万美元、3,000



				万美元。
9.24	600188.SH	兖矿能源	《关于境外控股子公司转换上市板块的公告》	公司以现金收购交易对方所合计持有的 SMT Scharf AG (“沙尔夫公司”) 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。2024 年 9 月 19 日, 标的股份完成交割并转让至公司。
9.25	600256.SH	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》	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。
9.25	601666.SH	平煤股份	《2024 年员工持股计划 (草案)》	员工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%。
9.26	600395.SH	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, 公司所属山脚树矿发生一起重大火灾事故, 造成 16 人遇难, 拟对山脚树矿处 1,500 万元罚款的行政处罚。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。
9.26	000983.SZ	山西焦煤	《关于所属吉宁煤业复产的公告》	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。
9.27	601001.SH	晋控煤业	《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》	财务公司为公司的参股公司, 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》, 同意解散财务公司。
9.28	000937.SZ	冀中能源	《关于购买理财产品的公告》	使用合计不超过人民币 10 亿元自有资金用于投资理财 (在此限额内资金可以滚动使用)
9.28	600348.SH	华阳股份	《关于七元公司选煤厂进入联合试运转的公告》	公司全资子公司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。

来源: Wind, 华福证券研究所

5 风险提示

国内煤炭产能释放超预期。若国内煤炭产能持续释放, 则可能加大供给体量, 引发供需失衡, 造成煤价下跌。

进口煤超预期。2023-2024 年期间进口煤规模显著高于过往年份, 若进口煤持续增长超预期, 则可能对国内煤价产生压制。

替代电源发电量超预期。若风光等新能源发展迅速且储能技术实现大规模覆盖, 或来水量超预期, 则可能造成对火力发电量的挤压, 带动耗煤量的减少。

宏观经济不及预期。若宏观经济不及预期则可能影响全社会用电量水平, 同时影响铁水产量, 进而造成煤炭需求不及预期。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn