

研究所：

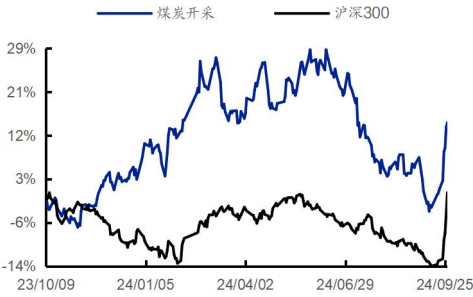
证券分析师：

陈晨 S0350522110007  
chenc09@ghzq.com.cn

## 煤价偏强运行，终端需求存在持续补库需求

### ——煤炭开采行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/09/27

表现	1M	3M	12M
煤炭开采	7.8%	-4.5%	16.8%
沪深 300	12.1%	7.2%	0.1%

相关报告

《煤炭开采行业周报：动力煤继续去库存、涨价格，基本面向好（推荐）\*煤炭开采\*陈晨》——2024-09-23

《煤炭开采行业动态研究：8月动力煤行业大幅去库存，火力发电增速转正（推荐）\*煤炭开采\*陈晨》——2024-09-20

《煤炭开采行业周报：动力煤价格小幅上涨，逆市上涨（推荐）\*煤炭开采\*陈晨》——2024-09-17

《煤炭开采行业专题研究：煤炭板块 2024 半年报总结：盈利回归合理水平，资产负债率进一步回落（推荐）\*煤炭开采\*陈晨》——2024-09-12

《煤炭开采行业周报：动力煤产业链持续去库存，打消市场对价格过度调整担忧（推荐）\*煤炭开采\*陈晨》——2024-09-08

### 投资要点：

- 动力煤产业链方面**，供应端整体弹性较小，电力需求按照季节性规律从高位回落，但非电等需求环比提升，由于前期库存消耗较好，终端都有补库需求，叠加行业结构性缺货问题依然较为严重，本周产地和港口市场价格继续小幅上涨，十一国庆假期前后终端补库需求仍有释放，港口煤价预计平稳偏强。焦煤产业链方面，产业链价格继续回升，本周铁水产量继续回升，螺纹钢价格继续回升，焦炭提涨 2 轮落地后有提产预期，近段时间煤矿竞拍成交有所回升，港口焦煤价格呈现继续回升迹象。从大方向来看，行业投资逻辑依然未变，我们预计未来若干年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司继续呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征。建议把握低位煤炭板块的价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。重视如下几方向的投资机会：（1）全年业绩质量高标的：晋控煤业、电投能源等。（2）稳健型标的：中煤能源、中国神华、陕西煤业等。（3）煤电一体化标的：新集能源等。（4）低位冶金煤标的：淮北矿业、平煤股份。（5）低位山西煤企：华阳股份、山煤国际、潞安环能、山西焦煤等。
- 动力煤一周小结**：产地方面：月末部分煤矿完成生产任务进行检修，少数煤矿换工作停产，但内蒙部分露天煤矿恢复生产，整体生产略有提升。港口方面：港口市场运行平稳，截至 9 月 27 日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现 867 元/吨，周环比上涨 1 元/吨。电厂日耗有所回落，港口出现小幅累库，供应有所缓和。进口方面：进口市场整体稳定运行，进口煤价维持高位，但成交量有限。需求方面：动力煤市场非电行业需求延续上涨趋势，电厂日耗有所回落，近期长协户拉运需求稳定，冶金化工、民用等非电需求依然较好。整体来看，目前供应端偏紧，价格仍有支撑，港口市场反弹推动铁路发运好转，北方港口小幅累库，国庆长假临近，下游终端还有补库存需求，预计煤价趋于平稳，未来需要持续关注电厂日耗变动情况、非电行业开工率情况、上游供应情况以及进口波动情况等。
- 焦煤一周小结**：产地供应方面，多数煤矿稳定开工，整体供应平稳。外蒙古方面，甘其毛都通关量有所提升，截至 9 月 26 日，甘其毛都口岸平均通关量为 823 车（七日平均值），周环比上升 161 车。需求方面，市场情绪好转，节前焦钢企补库需求尚可，下游采购积极

性提升，近日煤矿竞拍成交有所回升。焦炭提涨落地，铁水产量继续上升，我们判断焦煤价格将继续回升，未来仍需进一步观察钢材成交量及成材价格变动情况。

- **焦炭一周小结：**产地方面，钢材价格连续上涨，钢厂利润有所恢复，市场情绪好转，焦企开工增加，但原材料成本同步提升，多数焦企仍然亏损。生产方面，钢厂节前补库情绪较强，焦炭仍有继续提涨预期。库存方面，近期铁水产量持续回升，且钢材价格及成材库存情况有所改善，钢厂仍有复产预期。综合来看，焦炭连续完成两轮涨价，市场整体偏强运行。
- **风险提示：**1) 经济增速不及预期风险；2) 政策调控力度超预期的风险；3) 可再生能源持续替代风险；4) 煤炭进口影响风险；5) 重点关注公司业绩不及预期风险；6) 测算误差风险。

#### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/9/27 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	41.81	3.00	2.94	3.07	13.9	14.2	13.6	买入
601225.SH	陕西煤业	26.70	2.19	2.18	2.34	12.2	12.2	11.4	买入
600188.SH	兖矿能源	15.45	2.74	1.55	1.81	5.6	9.9	8.6	买入
601898.SH	中煤能源	14.00	1.47	1.39	1.54	9.5	10.1	9.1	买入
600256.SH	广汇能源	6.69	0.80	0.62	0.82	8.4	10.8	8.1	买入
601699.SH	潞安环能	16.57	2.65	1.51	1.67	6.3	11.0	9.9	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.82	1.23	0.76	0.85	7.2	11.6	10.4	买入
000933.SZ	神火股份	18.30	2.65	2.15	2.56	6.9	8.5	7.1	买入
600985.SH	淮北矿业	16.49	2.51	1.93	2.10	6.6	8.5	7.8	买入
601666.SH	平煤股份	10.06	1.73	1.07	1.37	5.8	9.4	7.3	买入
600123.SH	兰花科创	9.25	1.41	0.92	1.04	6.5	10.1	8.9	买入
601918.SH	新集能源	8.32	0.81	0.90	0.97	10.2	9.3	8.5	买入
601001.SH	晋控煤业	16.10	1.97	1.73	1.89	8.2	9.3	8.5	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.77	0.37	0.34	0.40	7.5	8.2	6.9	买入
002128.SZ	电投能源	18.63	2.11	2.31	2.46	8.8	8.1	7.6	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 内容目录

1、 动力煤：电厂日耗高位震荡，煤价继续上涨.....	5
1.1、 动力煤价格：国内价格继续小幅上涨.....	5
1.2、 动力煤供需：日耗有所回落，北港库存略升.....	6
1.3、 水电情况：三峡水库出库流量环比下降.....	10
2、 炼焦煤：价格继续回升.....	11
2.1、 焦煤价格：主焦煤价格上涨.....	11
2.2、 焦煤运输及库存：蒙煤通关量环比上升，下游库存维持低位.....	12
3、 焦炭：行业依然亏损，开工继续回落.....	14
3.1、 生产及库存情况：焦化厂生产率下降，铁水产量震荡回升.....	15
4、 无烟煤：价格趋稳，下游尿素价格回升.....	17
5、 本周重点公司公告回顾.....	18
6、 本周重点关注个股及逻辑.....	19
7、 风险提示.....	20

## 图表目录

图 1: 秦皇岛港口动力煤价格情况	5
图 2: 山西地区动力煤坑口价情况	5
图 3: 内蒙古地区动力煤坑口价情况	6
图 4: 陕西地区动力煤坑口价情况	6
图 5: 澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况	6
图 6: 澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况	6
图 7: 三西地区产能利用率情况	7
图 8: 三西地区周度产量情况	7
图 9: 沿海八省电厂日耗情况	7
图 10: 内地 17 省电厂日耗情况	7
图 11: 全国水泥开工率情况	8
图 12: 全国甲醇开工率情况	8
图 13: 动力煤生产企业库存情况	8
图 14: 北方港口库存情况	9
图 15: 南方港口库存情况	9
图 16: 沿海八省电厂库存情况	9
图 17: 沿海八省电厂可用天数情况	9
图 18: 内地 17 省电厂煤炭库存情况	10
图 19: 内地 17 省电厂可用天数情况	10
图 20: 三峡水库站水位情况	10
图 21: 三峡水库出库流量情况	10
图 22: 京唐港港口焦煤价格情况	11
图 23: CCI 低硫主焦煤价格情况	11
图 24: 喷吹煤价格情况	12
图 25: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况	12
图 26: 甘其毛都口岸平均通关量情况	12
图 27: 炼焦煤生产企业库存情况	13
图 28: 炼焦煤北方港口库存情况	13
图 29: 独立焦化厂炼焦煤库存情况	13
图 30: 国内焦炭价格情况	14
图 31: 国内螺纹钢价格情况	14
图 32: 国内焦炭行业盈利情况	15
图 33: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况	15
图 34: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况	15
图 35: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况	16
图 36: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况	16
图 37: 全国铁水产量情况	16
图 38: 钢材库存指数情况	16
图 39: 焦化企业焦炭库存情况	17
图 40: 钢厂焦炭库存量情况	17
图 41: 无烟块煤价格情况	17
图 42: 尿素价格情况	17

## 1、动力煤：电厂日耗高位震荡，煤价继续上涨

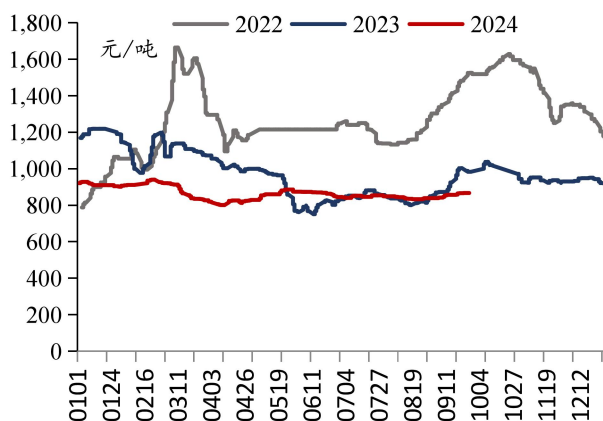
**近期动力煤市场小结及展望：**产地方面：月末部分煤矿完成生产任务进行检修，少数煤矿换工作停产，但内蒙部分露天煤矿恢复生产，整体生产略有提升。港口方面：港口市场运行平稳，截至9月27日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现867元/吨，周环比上涨1元/吨。电厂日耗有所回落，港口出现小幅累库，供应有所缓和。进口方面：进口市场整体稳定运行，进口煤价维持高位，但成交量有限。需求方面：动力煤市场非电行业需求延续上涨趋势，电厂日耗有所回落，近期长协户拉运需求稳定，冶金化工、民用等非电需求依然较好。整体来看，目前供应端偏紧，价格仍有支撑，港口市场反弹推动铁路发运好转，北方港口小幅累库，国庆长假临近，下游终端还有补库存需求，预计煤价趋于平稳，未来需要持续关注电厂日耗变动情况、非电行业开工率情况、上游供应情况以及进口波动情况等。

### 1.1、动力煤价格：国内价格继续小幅上涨

**本周动力煤港口平仓价环比上涨：**截至9月27日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现867元/吨，周环比上涨1元/吨。

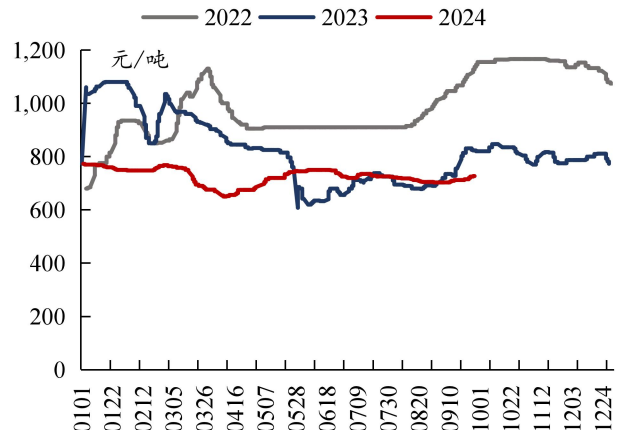
**本周山西、内蒙古、陕西坑口价格分别环比上涨、上涨、上涨：**截至9月27日，大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口含税价为727元/吨，周环比上涨12元/吨；鄂尔多斯Q5500动力煤坑口含税价为680元/吨，周环比上涨9元/吨；陕西榆林神木Q6000动力煤坑口含税价为756元/吨，周环比上涨13元/吨。

图 1：秦皇岛港口动力煤价格情况



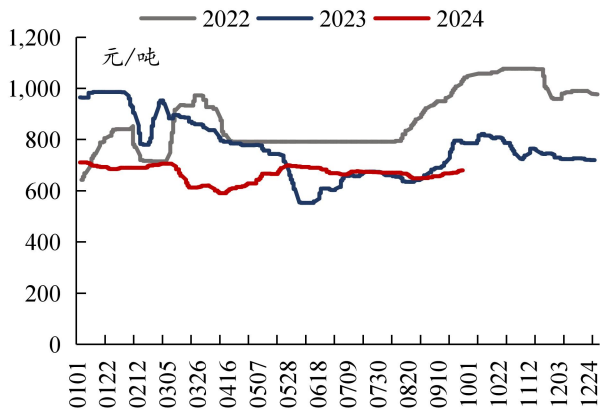
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 2：山西地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 3：内蒙古地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

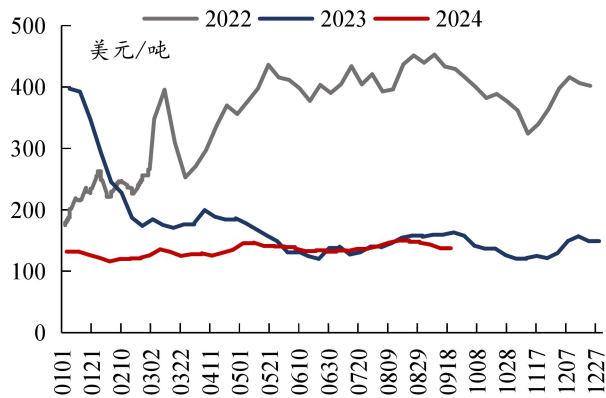
图 4：陕西地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

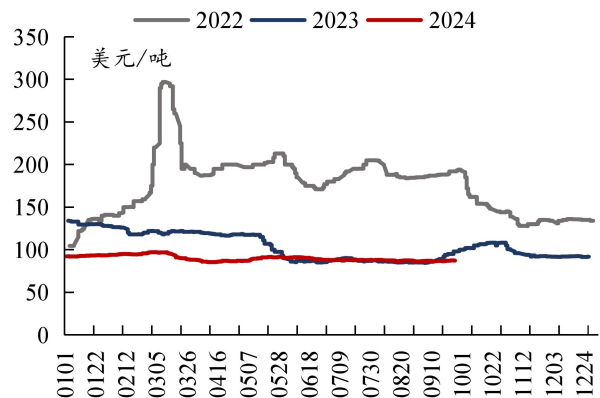
截至 9 月 20 日，国际 6000 大卡动力煤价格环比下降，本周国际 5500 大卡动力煤价格环比上升：截至 9 月 20 日，纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 136.48 美元/吨，周环比下降 1.0 美元/吨；截至 9 月 26 日，纽卡斯尔 5500 大卡动力煤（2#）价格为 87.25 美元/吨，周环比上升 0.2 美元/吨。

图 5：澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6：澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况

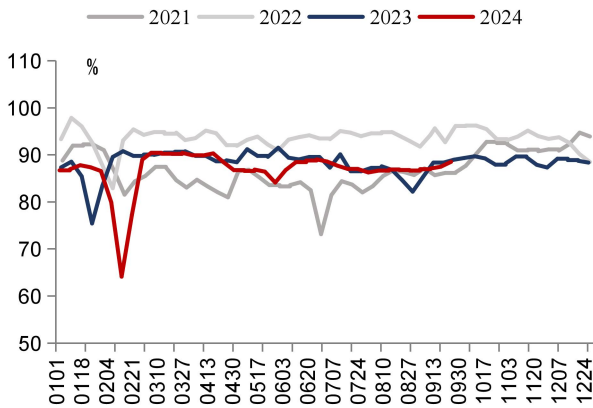


资料来源：Wind、国海证券研究所

## 1.2、动力煤供需：日耗有所回落，北港库存略升

本周三西地区产能利用率、产量环比上升：截至 9 月 25 日，三西地区产能利用率为 88.53%，周环比上升 1.05pct，三西地区周度产量为 1195 万吨，周环比上升 14 万吨。

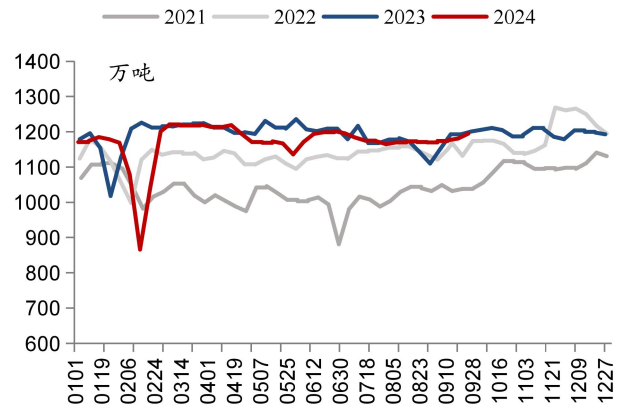
图 7：三西地区产能利用率情况



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

图 8：三西地区周度产量情况



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

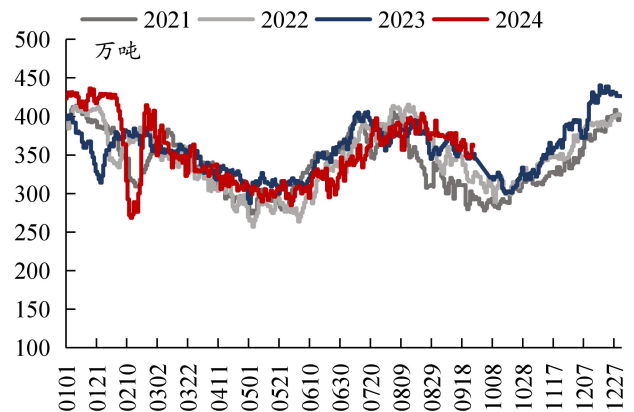
**本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比分别下降、下降：**截至 9 月 26 日，沿海八省电厂日耗为 215.8 万吨，周环比下降 17.1 万吨；截至 9 月 26 日，内地 17 省电厂日耗为 361.4 万吨，周环比下降 8.3 万吨。

图 9：沿海八省电厂日耗情况



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 10：内地 17 省电厂日耗情况

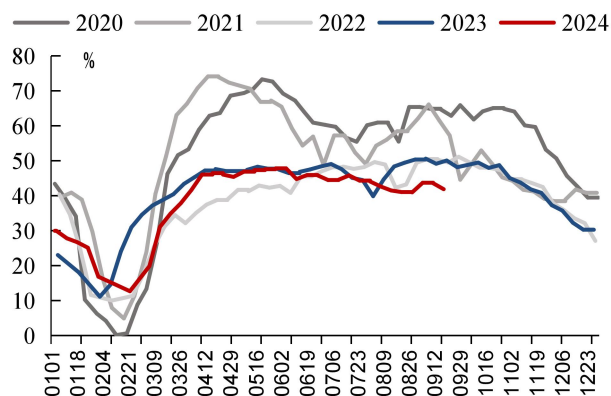


资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

**截至 9 月 19 日，全国水泥开工率环比下降：**截至 9 月 19 日，全国水泥开工率为 41.9%，周环比下降 1.7pct。

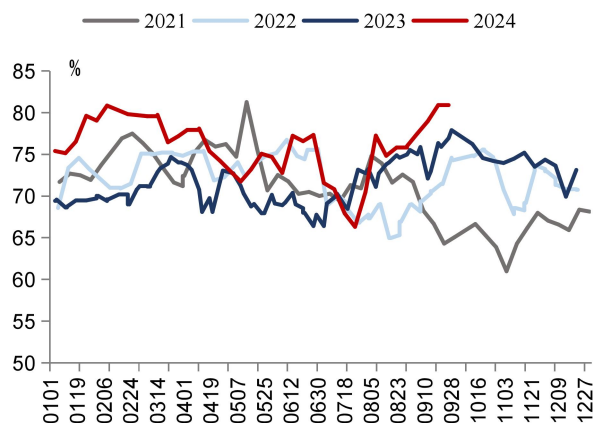
**本周全国甲醇开工率环比上升：**截至 9 月 26 日，全国甲醇开工率为 80.9%，周环比持平。

图 11: 全国水泥开工率情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 12: 全国甲醇开工率情况

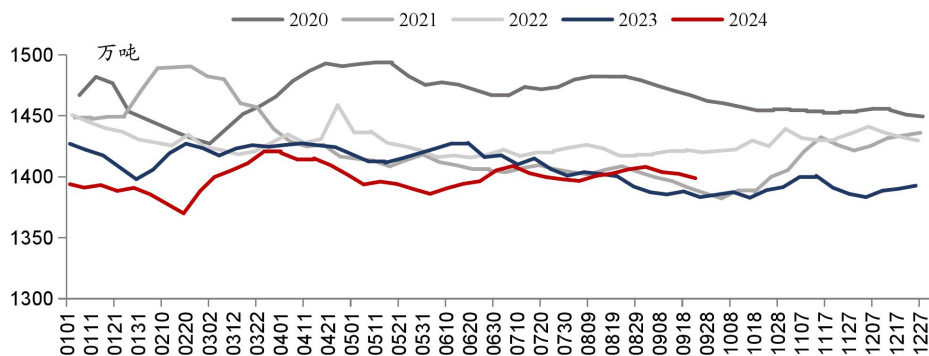


资料来源: Wind、国海证券研究所

**本周生产企业库存环比下降:** 截至 9 月 23 日, 生产企业库存为 1398.8 万吨, 周环比下降 3.6 万吨。

**本周北方港口库存环比上升:** 截至 9 月 27 日, 环渤海九港库存为 2295.6 万吨, 周环比上升 49.7 万吨。截至 9 月 23 日, 南方主流港口库存为 3274.2 万吨, 周环比下降 169.2 万吨。

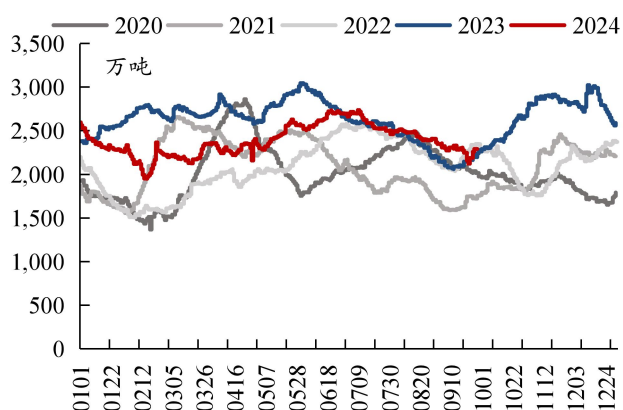
图 13: 动力煤生产企业库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

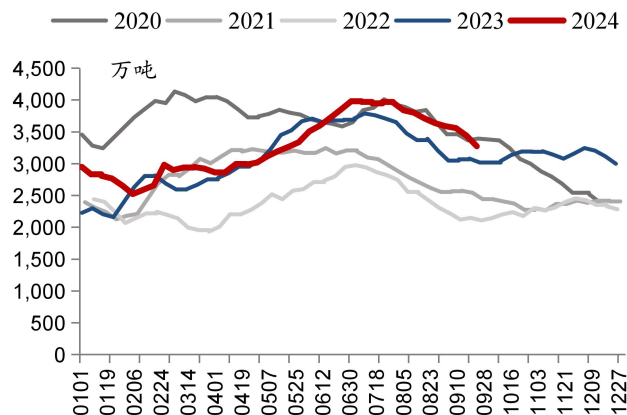


图 14: 北方港口库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 15: 南方港口库存情况

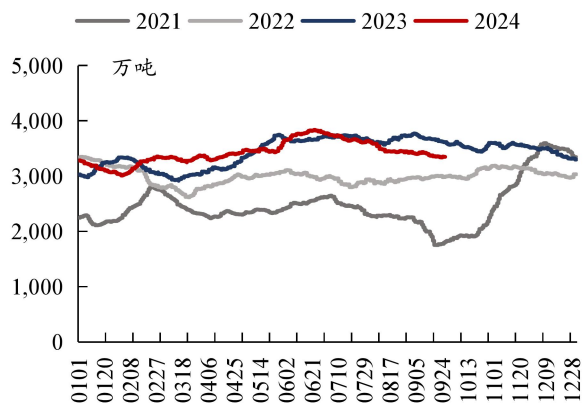


资料来源: Wind、国海证券研究所

**本周沿海八省电厂煤炭库存上升, 可用天数环比上升:** 截至9月26日, 沿海八省电厂煤炭库存量为 3359.5 万吨, 周环比上升 7.7 万吨, 可用天数为 15.6 天, 周环比上升 1.2 天。

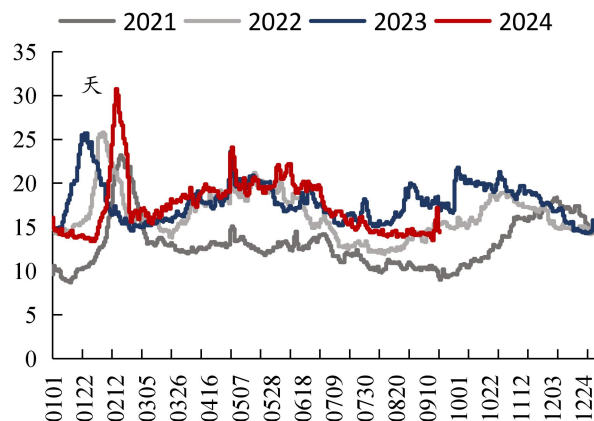
**本周内地 17 省电厂煤炭库存周环比上升, 可用天数环比上升:** 截至9月26日, 内地 17 省电厂煤炭库存量为 8550.8 万吨, 周环比上升 278.2 万吨, 可用天数 23.7 天, 周环比上升 1.3 天。

图 16: 沿海八省电厂库存情况



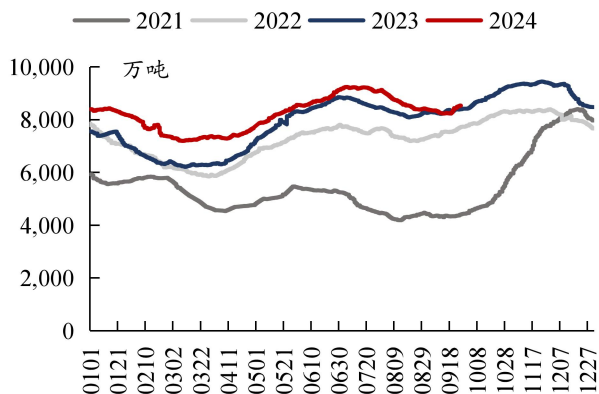
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 17: 沿海八省电厂可用天数情况



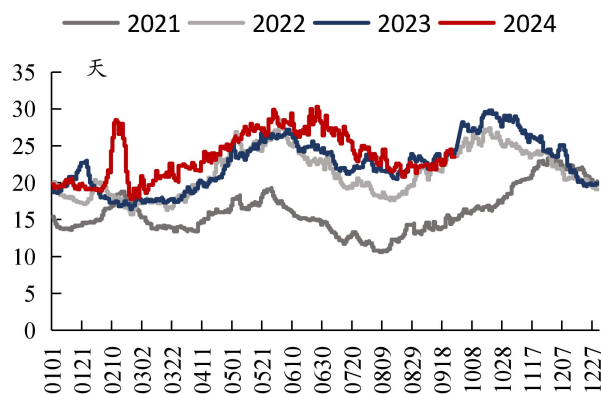
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 18: 内地 17 省电厂煤炭库存情况



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 19: 内地 17 省电厂可用天数情况



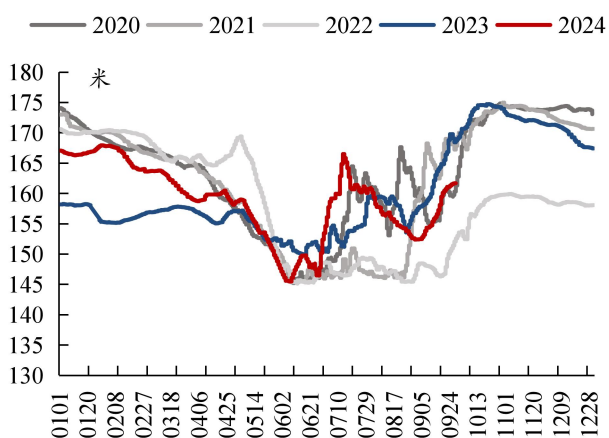
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

### 1.3、水电情况：三峡水库出库流量环比下降

**本周三峡水库站水位环比上涨：**截至 9 月 28 日，三峡水库站水位为 161.79 米，周环比上涨 1.4 米，同比下降 3.9%。

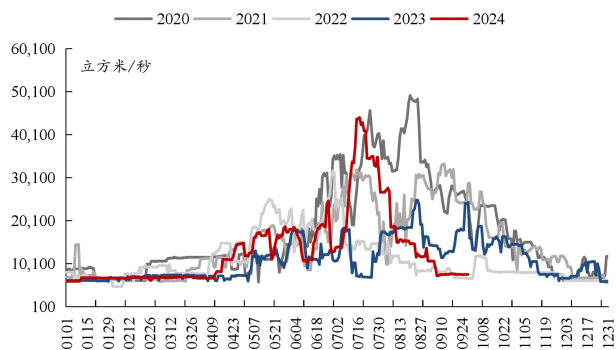
**本周三峡水库出库流量环比下降：**截至 9 月 28 日，三峡水库出库流量为 7580 立方米/秒，周环比下降 60.0 立方米/秒，同比下降 68.8%。

图 20: 三峡水库站水位情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 21: 三峡水库出库流量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

## 2、炼焦煤：价格继续回升

**近期炼焦煤市场小结及展望：**产地供应方面，多数煤矿稳定开工，整体供应平稳。外蒙古方面，甘其毛都通关量有所提升，截至9月26日，甘其毛都口岸平均通关量为823车（七日平均值），周环比上升161车。需求方面，市场情绪好转，节前焦钢企补库需求尚可，下游采购积极性提升，近日煤矿竞拍成交有所回升。焦炭提涨落地，铁水产量继续上升，我们判断焦煤价格将继续回升，未来仍需进一步观察钢材成交量及成材价格变动情况。

### 2.1、焦煤价格：主焦煤价格上涨

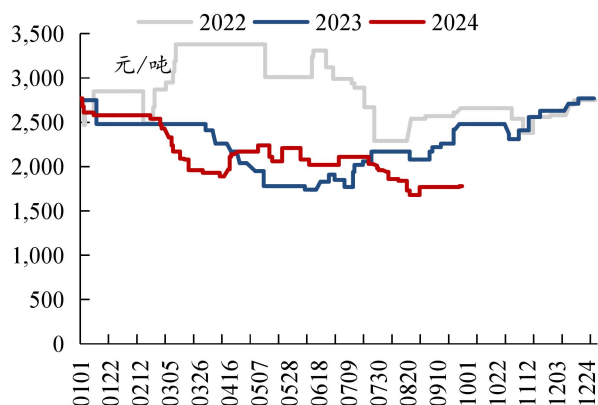
**本周京唐港港口焦煤价格环比上涨：**截至9月27日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为1780元/吨，周环比上涨10.0元/吨。

**本周CCI低硫主焦煤价格环比上涨：**截至9月27日，CCI柳林低硫主焦(含税)为1610元/吨，周环比上涨30.0元/吨。

**本周喷吹煤价格环比持平：**截至9月27日，CCI长治喷吹(含税)为1000元/吨，周环比持平。

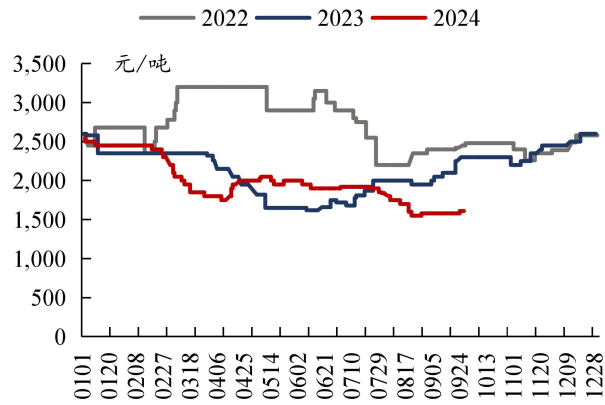
**本周国际炼焦煤价格环比上涨：**截至9月26日，峰景矿硬焦煤价格为204.1美元/吨，周环比上涨9.3美元/吨。

图 22：京唐港港口焦煤价格情况



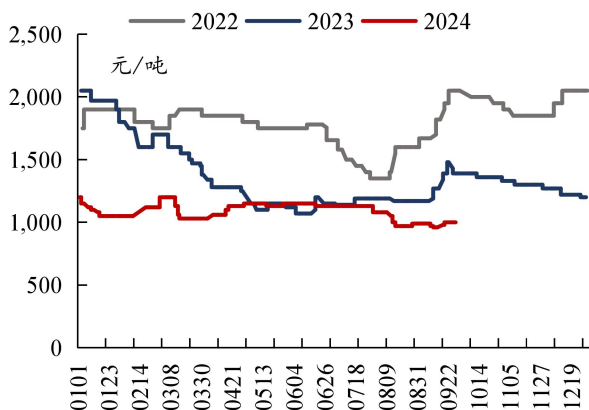
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 23：CCI 低硫主焦煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 24: 喷吹煤价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 25: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况

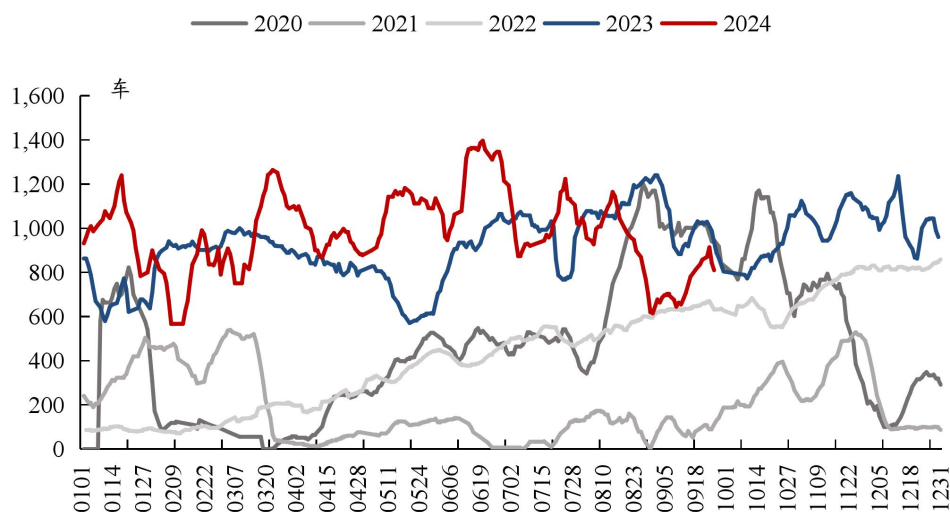


资料来源: Wind、国海证券研究所

## 2.2、焦煤运输及库存：蒙煤通关量环比上升，下游库存维持低位

本周甘其毛都口岸平均通关量环比上升：截至 9 月 26 日，甘其毛都口岸平均通关量为 823 车（七日平均值），周环比上升 161 车。

图 26: 甘其毛都口岸平均通关量情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

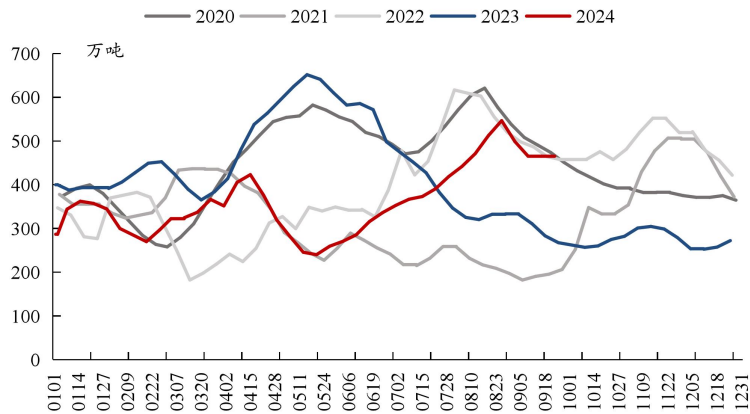
注: 通关数据为七日平均值

**本周炼焦煤生产企业库存环比下降:**截至9月23日,炼焦煤生产企业库存量为463.4万吨,周环比下降1.9万吨。

**本周炼焦煤北方港口库存环比下降:**截至9月27日,炼焦煤北方港口库存为395.07万吨,周环比下降6.0万吨。

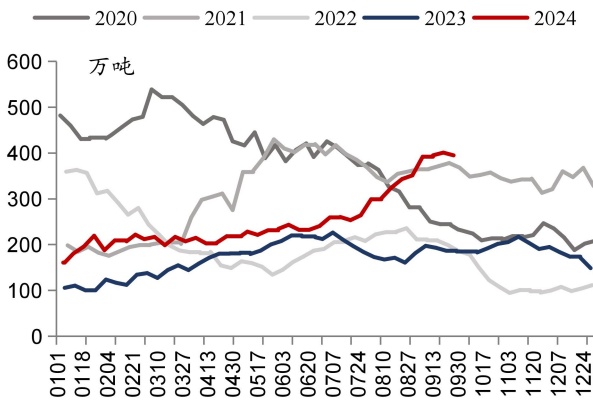
**本周焦化厂炼焦煤库存环比上升:**截至9月23日,焦化厂炼焦煤总库存为224.01万吨,周环比上升3.1万吨。

图 27: 炼焦煤生产企业库存情况



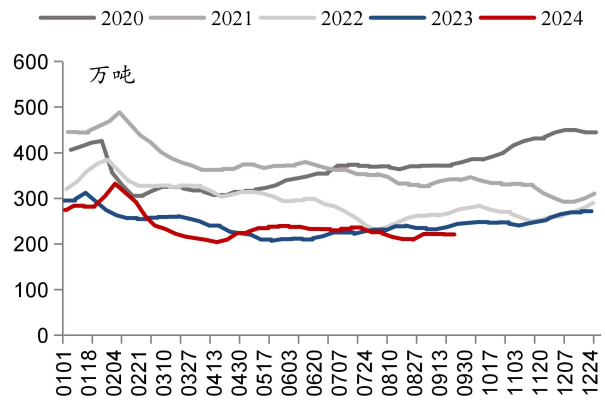
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 28: 炼焦煤北方港口库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 29: 独立焦化厂炼焦煤库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

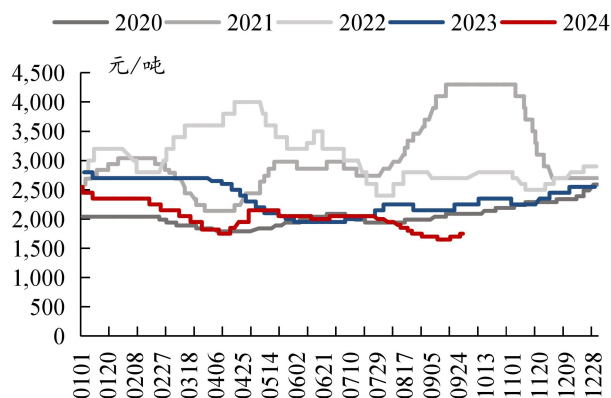
### 3、焦炭：行业依然亏损，开工继续回落

**近期焦炭市场小结及展望：**产地方面，钢材价格连续上涨，钢厂利润有所恢复，市场情绪好转，焦企开工增加，但原材料成本同步提升，多数焦企仍然亏损。生产方面，钢厂节前补库情绪较强，焦炭仍有继续提涨预期。库存方面，近期铁水产量持续回升，且钢材价格及成材库存情况有所改善，钢厂仍有复产预期。综合来看，焦炭连续完成两轮涨价，市场整体偏强运行。

**本周国内焦炭价格环比上涨：**截至9月27日，天津港准一级冶金焦价格为1750元/吨，周环比上涨50.0元/吨。

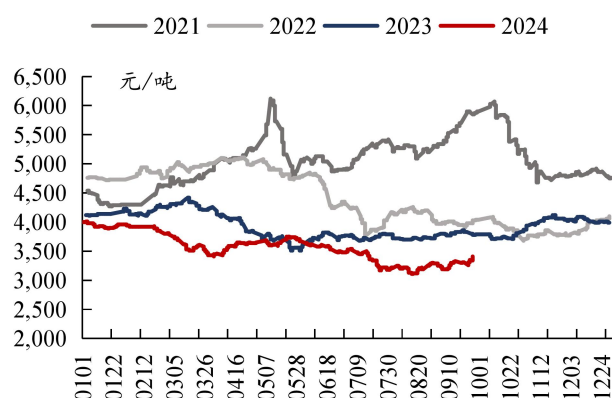
**本周国内螺纹钢价格环比上升：**截至9月27日，螺纹钢（上海HRB40020mm）现货价格为3410元/吨，周环比上升100.0元/吨。

图 30：国内焦炭价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

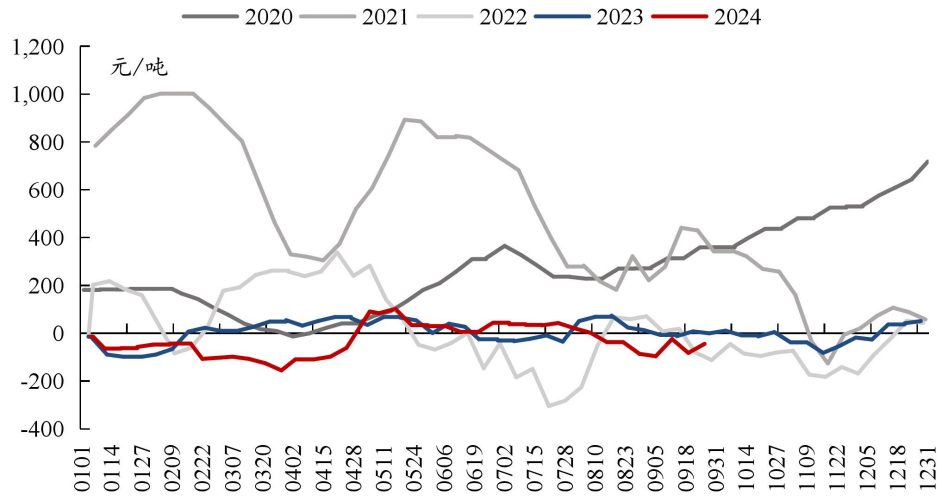
图 31：国内螺纹钢价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

**本周国内焦炭行业亏损环比收窄：**截至9月26日，全国平均吨焦亏损约为44元/吨，周环比收窄38元/吨。

图 32: 国内焦炭行业盈利情况

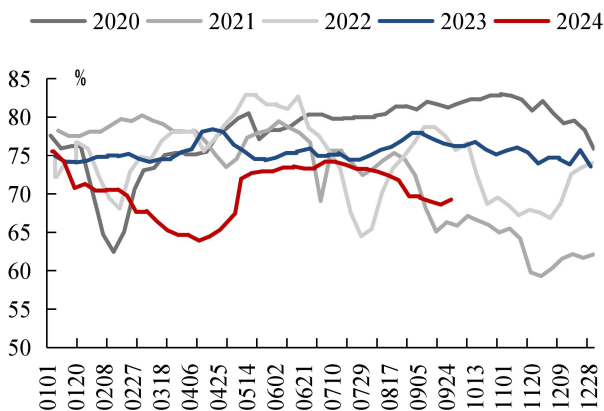


资料来源：我的钢铁网、国海证券研究所

### 3.1、生产及库存情况：焦化厂生产率下降，铁水产量震荡回升

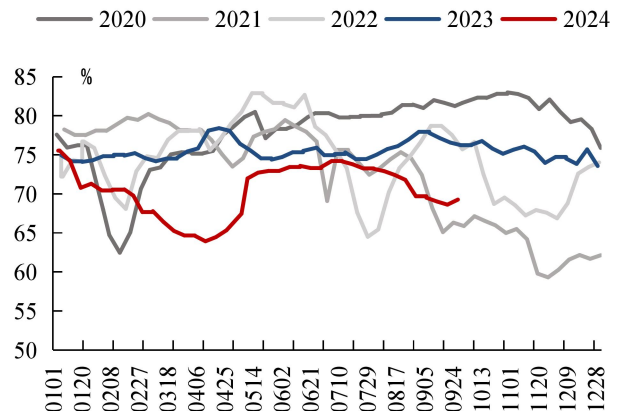
**本周焦化厂生产率环比上涨：**截至 9 月 27 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 69.27%，周环比上涨 0.6 个 pct，产能小于 100 万吨的焦化企业（100 家）开工率 42.06%，环比上涨 0.4 个 pct，产能在 100-200 万吨的焦化企业（100 家）开工率 66.9%，环比上涨 0.5 个 pct，产能大于 200 万吨的焦化企业（100 家）开工率 73.72%，环比上涨 0.8 个 pct。

图 33: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况



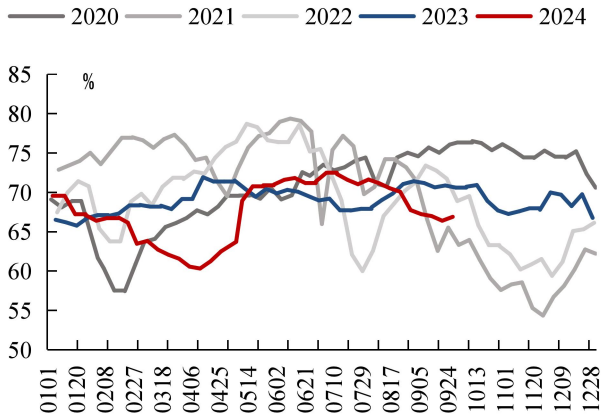
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 34: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况



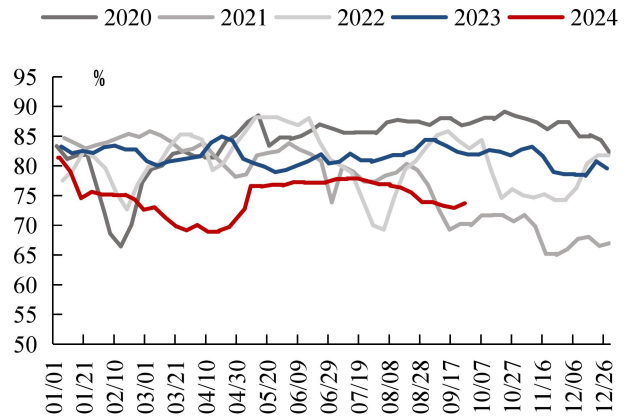
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 35: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 36: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况

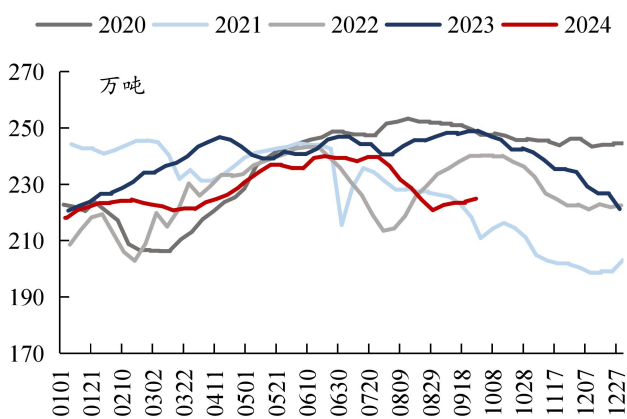


资料来源: Wind、国海证券研究所

**本周全国铁水产量环比上升:** 截至 9 月 27 日, 全国日均铁水产量(247 家)为 224.91 万吨, 周环比上升 1.0 万吨。

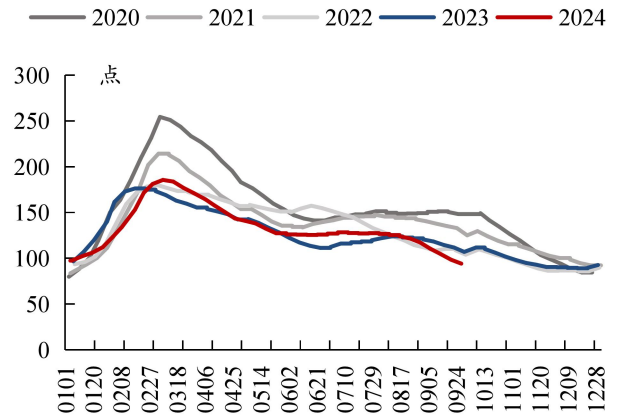
**本周钢材库存指数环比下降:** 截至 9 月 27 日, 本周兰格钢材库存指数(综合)为 94.2 点, 周环比下降 4.3 点。

图 37: 全国铁水产量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 38: 钢材库存指数情况

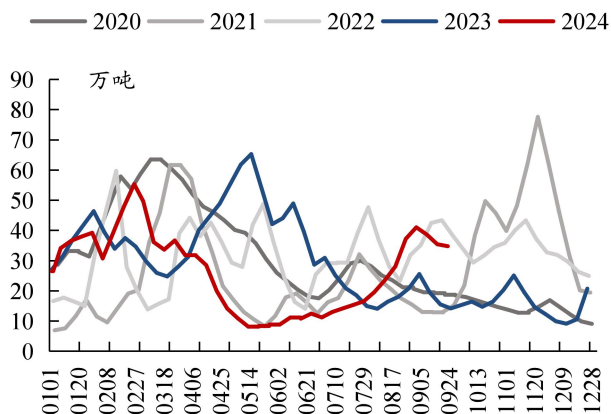


资料来源: 兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

**截至 9 月 23 日, 焦化企业焦炭库存环比下降, 钢厂焦炭库存量环比下降:** 截至 9 月 23 日, 独立焦化厂焦炭库存 34.8 万吨, 周环比下降 0.7 万吨; 截至 9 月 23 日, 国内钢厂焦炭库存 92.4 万吨, 周环比下降 0.7 万吨。

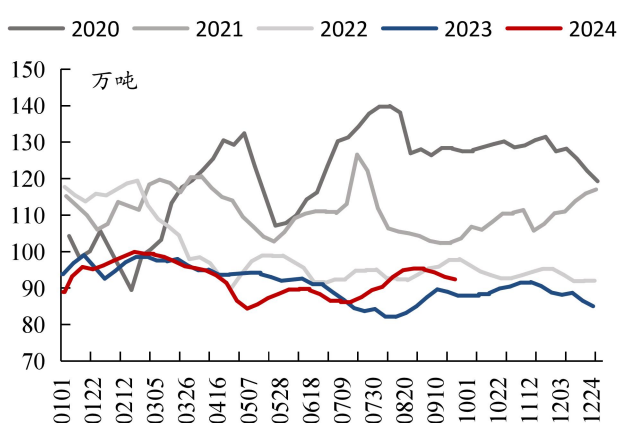


图 39: 焦化企业焦炭库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 40: 钢厂焦炭库存量情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

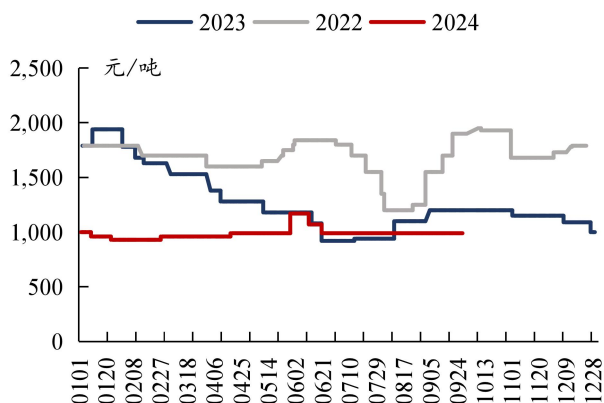
## 4、无烟煤: 价格趋稳, 下游尿素价格回升

**本周无烟煤市场小结及展望:** 供应方面, 国庆节前市场供应有所收紧, 价格波动不大, 市场交易以刚需为主。下游方面, 下游消化库存, 尿素价格有所回升。综合来看, 预计无烟煤价格窄幅波动为主。

**本周无烟煤块煤价格环比持平:** 截至 9 月 27 日, 无烟煤(阳泉产, 小块)出矿价为 990 元/吨, 周环比持平。

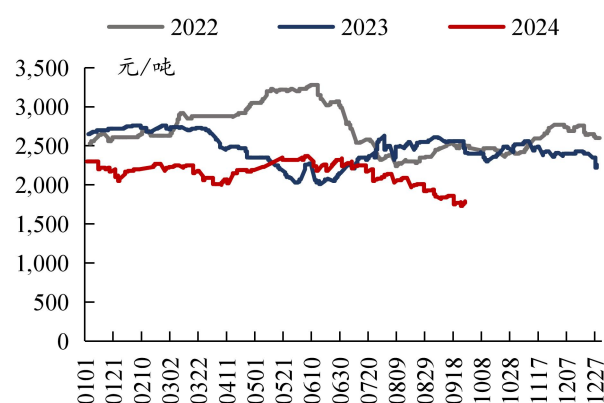
**本周尿素价格环比上涨:** 截至 9 月 27 日, 尿素(山东产, 小颗粒)为 1790 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨。

图 41: 无烟块煤价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 42: 尿素价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

## 5、本周重点公司公告回顾

### 兖矿能源：公司关于境外控股子公司转换上市板块的公告

2024年3月1日，公司与11方签署股份购买协议，公司以现金收购交易对方所合计持有的沙尔夫公司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。2024年9月24日，经德国法兰克福证券交易所批准，沙尔夫公司股票正式转换上市板块至法兰克福证券交易所受监管高级市场上市交易，股票代码为S4AA。

### 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

新疆维吾尔自治区自然资源厅于2024年9月24日召开了2024年第二十四次厅长办公会，审查通过了新立伊吾广汇矿业有限公司马朗一号煤矿采矿权，并予以公示。

### 山西焦煤：关于所属吉宁煤业复产的公告

公司所属控股子公司华晋焦煤有限责任公司的子公司吉宁煤业因安全事故停产。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》，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。吉宁煤业年核定产能300万吨，占公司核定总产能的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。

### 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，山脚树矿采一区1200运输平巷发生一起重大火灾事故，造成16人死亡。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。

### 华阳股份：山西华阳集团新能股份有限公司关于七元公司选煤厂进入联合试运转的公告

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。

## 6、本周重点关注个股及逻辑

### 投资要点:

**动力煤产业链方面**，供应端整体弹性较小，电力需求按照季节性规律从高位回落，但非电等需求环比提升，由于前期库存消耗较好，终端都有补库需求，叠加行业结构性缺货问题依然较为严重，本周产地和港口市场价格继续小幅上涨，十一国庆假期前后终端补库需求仍有释放，港口煤价预计平稳偏强。**焦煤产业链方面**，产业链价格继续回升，本周铁水产量继续回升，螺纹钢价格继续回升，焦炭提涨2轮落地后有提产预期，近段时间煤矿竞拍成交有所回升，港口焦煤价格呈现继续回升迹象。从大方向来看，行业投资逻辑依然未变，我们预计未来若干年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司继续呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征。建议把握低位煤炭板块的价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。重视如下几方向的投资机会：（1）全年业绩质量高标的：晋控煤业、电投能源等。（2）稳健型标的：中煤能源、中国神华、陕西煤业等。（3）煤电一体化标的：新集能源等。（4）低位冶金煤标的：淮北矿业、平煤股份。（5）低位山西煤企：华阳股份、山煤国际、潞安环能、山西焦煤等。

**动力煤股建议关注**：中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；电投能源（煤电铝都有成长，稳定性及弹性兼备）；晋控煤业（账上净货币资金多，业绩有提升改善空间）；新集能源（煤电一体化程度持续深化，盈利稳定投资价值高）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）。**冶金煤建议关注**：淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，发行可转债）；潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）。**煤炭+电解铝建议关注**：神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。**无烟煤建议关注**：华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）；兰花科创（资源禀赋优异，优质无烟煤标的）。

## 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/9/27 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	41.81	3.00	2.94	3.07	13.9	14.2	13.6	买入
601225.SH	陕西煤业	26.70	2.19	2.18	2.34	12.2	12.2	11.4	买入
600188.SH	兖矿能源	15.45	2.74	1.55	1.81	5.6	9.9	8.6	买入
601898.SH	中煤能源	14.00	1.47	1.39	1.54	9.5	10.1	9.1	买入
600256.SH	广汇能源	6.69	0.80	0.62	0.82	8.4	10.8	8.1	买入
601699.SH	潞安环能	16.57	2.65	1.51	1.67	6.3	11.0	9.9	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.82	1.23	0.76	0.85	7.2	11.6	10.4	买入
000933.SZ	神火股份	18.30	2.65	2.15	2.56	6.9	8.5	7.1	买入
600985.SH	淮北矿业	16.49	2.51	1.93	2.10	6.6	8.5	7.8	买入
601666.SH	平煤股份	10.06	1.73	1.07	1.37	5.8	9.4	7.3	买入
600123.SH	兰花科创	9.25	1.41	0.92	1.04	6.5	10.1	8.9	买入
601918.SH	新集能源	8.32	0.81	0.90	0.97	10.2	9.3	8.5	买入
601001.SH	晋控煤业	16.10	1.97	1.73	1.89	8.2	9.3	8.5	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.77	0.37	0.34	0.40	7.5	8.2	6.9	买入
002128.SZ	电投能源	18.63	2.11	2.31	2.46	8.8	8.1	7.6	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 7、风险提示

**1) 经济增速不及预期风险。**房地产市场降温、地方政府财政承压等都可能引发经济需求不及预期风险，进而可能拖累电力、粗钢、建材等消费，影响煤炭产销量和价格。

**2) 政策调控力度超预期的风险。**供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素，但为了保供应稳价格，可能存在调控力度超预期风险。

**3) 可再生能源持续替代风险。**国内水力发电的装机规模较大，若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没有形成较大的规模，但长期的替代需求影响将持续存在，目前还处在量变阶段。

**4) 煤炭进口影响风险。**随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变，国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响，从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生影响。

**5) 重点关注公司业绩不及预期风险；**

6) 测算误差风险。

## 【能源开采小组介绍】

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，8年以上行业经验

王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，2年行业研究经验

## 【分析师承诺】

陈晨，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。