

煤炭

报告日期：2024年09月29日

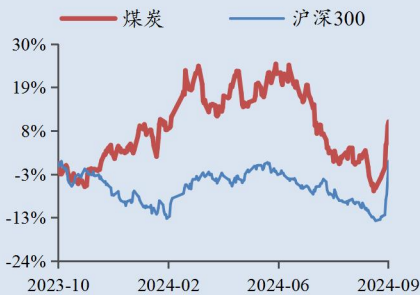
需求预期好转获政策加持，煤价稳中上涨

——煤炭行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzqgs.com

联系人：彭越

执业证书编号：S0230124010004

邮箱：pengy@hlzqgs.com

相关阅读

《动力煤价格延续上涨，港口库存持续下降——煤炭行业周报》2024.09.23

《煤价回落行业业绩承压，长期价值仍在——煤炭行业2024半年报业绩综述》2024.09.21

《传统需求淡季，煤价震荡运行——煤炭行业周报》2024.09.09

摘要：

- **供给端：动力煤方面**，月底个别煤矿已完成本月生产任务暂时停产，叠加近期产地安全检查频繁，整体煤炭供应有所收紧。**炼焦煤方面**，煤矿端生产保持相对较高水平，供应保持宽松。
- **需求端：动力煤方面**，气温转凉，民用制冷需求减弱，电厂进入传统耗煤淡季，但冬储补库需求仍对市场形成支撑，近期中央接连宣布多项政策降低企业融资和居民信贷成本，有利于促进投资和消费，提振市场信心，在利好政策推动下，10月非电行业产品价格保持谨慎乐观，或对煤炭采购需求存改善影响。**炼焦煤方面**，成材价格连续上涨，终端钢厂盈利情况已得到改善。焦炭已顺利落地第二轮提涨，且目前市场看涨情绪浓厚，下游钢厂高炉有陆续复产行为，焦化厂开工小幅提升，炼焦煤需求小幅增长。
- **库存端：动力煤方面**，北港受封航等因素影响库存快速上升，临近假期，部分电厂释放补库需求，但气温下降，电厂库存去化速度放缓。截至2024年9月23日，北方主流港口动力煤库存为3,138.70万吨，周环比上升1.98%，同比上升9.46%；南方港口动力煤库存为3,274.20万吨，周环比下降4.91%，同比上升8.46%。截至2024年9月20日，55个港口动力煤库存，周环比下降1.08%，同比上升7.85%。**炼焦煤方面**，中间贸易环节库存仍旧居高不下，下游焦钢企业延续补库节奏，焦煤库存向下游转移。截至2024年9月27日，炼焦煤库存三港口合计395.07万吨，周环比下降1.49%，同比上升111.50%；六港口合计398.07万吨，周环比下降1.48%，同比上升111.98%；247家炼焦煤钢厂库存724.97吨，周环比上升0.26%，同比上升0.84%。
- **价格端：动力煤方面**，在冬储开启补库需求预期下，产地煤价仍有支撑。截至2024年9月27日，秦皇岛动力煤价格728.00元/吨，周环比上升0.14%；山西大同动力煤坑口价格750.00元/吨，周环比上升1.35%；陕西黄陵动力煤坑口价格为780.00元/吨，周环比上升5.41%；截至2024年9月20日，海外煤炭价格纽卡斯尔NEWC动力煤现货价136.48美元/吨，周环比下降0.73%，同比下降16.38%，欧洲ARA港动力煤现货119.25美元/吨，周环比持平，同比上升5.07%，理查德RB动力煤现货价103.40美元/吨，周环比下降6.43%，同比下降21.71%。**炼焦煤方面**，需求转好对炼焦煤价格有一定提振作用，叠加10月仍有利好政策发布预期，预计节后炼焦煤价格将延续稳中小涨态势，但仍需关注蒙煤方面降库情况，市场价格上涨后口岸蒙煤贸易商可能出现抛货行为，

请认真阅读文后免责声明

或对市场形成一定冲击，总体来看，10月炼焦煤市场预计偏强运行，但上涨高度或许弱于下游焦炭及成材。截至2024年9月27日，主焦煤京唐港价格1,780.00元/吨，周环比上升0.56%；澳大利亚峰景矿焦煤价格204.00美元/吨，周环比下降4.62%；焦煤期货结算价格1,393.00元/吨，周环比上升8.66%。

- **投资建议：**稳健的资产和充足的现金流是煤炭企业持续高分红的保障，长期配置性价比不变，维持行业“推荐”评级，建议关注
 - 1) 高分红稳盈利优质龙头：中国神华(601088.SH)、中煤能源(601898.SH)、陕西煤业(601225.SH)；
 - 2) 煤电一体平抑价格波动公司：新集能源(601918.SH)、电投能源(002128.SZ)；
 - 3) 高弹性高成长：山煤国际(600546.SH)、晋控煤业(601001.SH)；
 - 4) 估值较低且具备增量公司：兖矿能源(600188.SH)、甘肃能化(000552.SZ)；
 - 5) 主焦占比较高有望超跌反弹公司：淮北矿业(600985.SH)、平煤股份(601666.SH)、山西焦煤(000983.SZ)。
- **风险提示：**煤炭产能大量释放，生产成本大幅上升，需求改善不及预期，宏观经济波动风险，国际煤价大幅波动，数据的引用风险。

表：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(元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
601088.SH	中国神华	41.81	3.00	3.02	3.10	3.19	9.6	13.8	13.5	13.1	未评级
601898.SH	中煤能源	14.00	1.47	1.48	1.56	1.64	6.4	9.5	9.0	8.5	未评级
601225.SH	陕西煤业	26.70	2.19	2.24	2.38	2.47	9.5	11.9	11.2	10.8	未评级
601918.SH	新集能源	8.32	0.81	0.88	0.98	1.13	6.5	9.4	8.5	7.4	未评级
002128.SZ	电投能源	18.63	2.03	2.33	2.51	2.70	7.0	8.0	7.4	6.9	未评级
600546.SH	山煤国际	13.06	2.15	1.55	1.68	1.82	8.1	8.4	7.8	7.2	未评级
601001.SH	晋控煤业	16.10	1.97	1.84	1.98	2.04	6.3	8.7	8.1	7.9	未评级
600188.SH	兖矿能源	15.45	2.71	1.72	1.87	1.99	8.3	9.0	8.3	7.8	未评级
000552.SZ	甘肃能化	2.77	0.32	0.40	0.42	0.46	9.4	6.9	6.6	6.0	买入
600985.SH	淮北矿业	16.49	2.51	2.19	2.42	2.65	6.6	7.5	6.8	6.2	未评级
601666.SH	平煤股份	10.06	1.71	1.29	1.46	1.60	6.7	7.8	6.9	6.3	未评级
000983.SZ	山西焦煤	8.82	1.19	0.87	0.95	1.02	8.3	10.1	9.3	8.6	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（甘肃能化业绩为华龙证券研究所预测，其他公司盈利预测来自Wind一致预期）

内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 周内行业关键数据.....	2
2.1 动力煤.....	2
2.2 炼焦煤.....	3
2.3 下游需求情况.....	5
3 行业要闻.....	6
4 重点公司公告.....	7
5 周观点.....	8
6 风险提示.....	10

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2: 煤炭各子板块周涨跌幅一览.....	1
图 3: 煤炭股票周涨跌幅前五.....	1
图 4: 煤炭股票周涨跌幅后五.....	1
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500K)综合交易价及同比.....	2
图 6: 山西大同动力煤坑口价格及同比.....	2
图 7: 陕西黄陵动力煤坑口价格及同比.....	2
图 8: 海外煤炭价格.....	2
图 9: 主流港口库存对比.....	3
图 10: 北方主流港口库存及同比.....	3
图 11: 南方主流港口库存及同比.....	3
图 12: 55 个港口动力煤周库存 (万吨).....	3
图 13: 主焦煤价格.....	4
图 14: 澳大利亚峰景矿焦煤价格及同比.....	4
图 15: 炼焦煤期货价格.....	4
图 16: 炼焦煤港口库存.....	4
图 17: 炼焦煤钢厂库存及同比.....	4
图 18: 全社会用电量及同比.....	5
图 19: 火电发电量及同比.....	5
图 20: 重点电厂煤炭库存及日耗量.....	5
图 21: 重点电厂煤炭库存可用天数.....	5
图 22: 螺纹钢价格 (HRB400: 20mm) 及同比.....	6
图 23: 散装水泥平均价格及同比.....	6

表目录

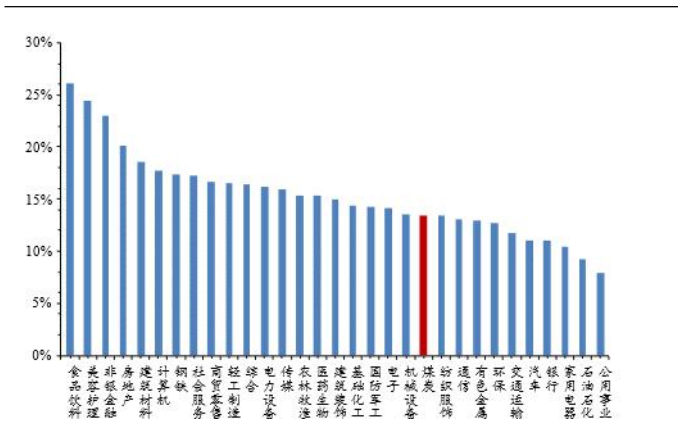
表: 重点关注公司及盈利预测.....	2
表 1: 重点关注公司及盈利预测.....	10

1 一周市场表现

2024年9月23日至2024年9月27日,申万煤炭指数周环比上升13.40%,各子行业及同期上证综指涨跌幅为,焦煤(16.99%)、焦炭III(16.15%)、上证综指(12.81%)、煤化工(12.72%)、动力煤(11.85%)。

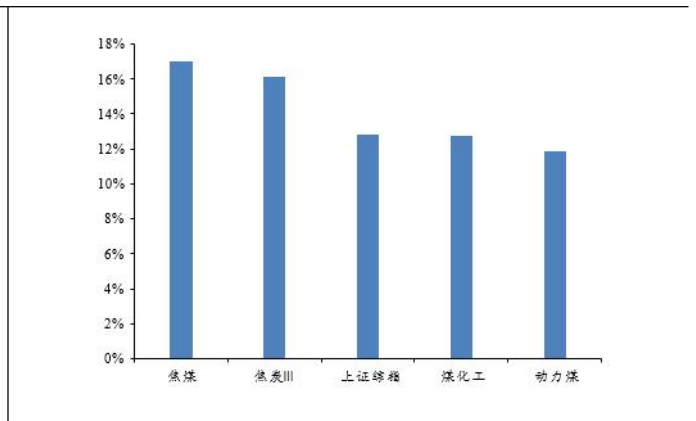
在重点覆盖公司中,个股涨跌幅前五公司为上海能源(23.57%)、恒源煤电(20.67%)、甘肃能化(20.43%)、大有能源(20.33%)、宝泰隆(20.25%);个股涨跌幅后五的公司为苏能股份(7.91%)、中煤能源(8.28%)、中国神华(8.60%)、郑州煤电(8.65%)、淮河能源(9.54%)。

图 1: 申万一一级行业周涨跌幅一览



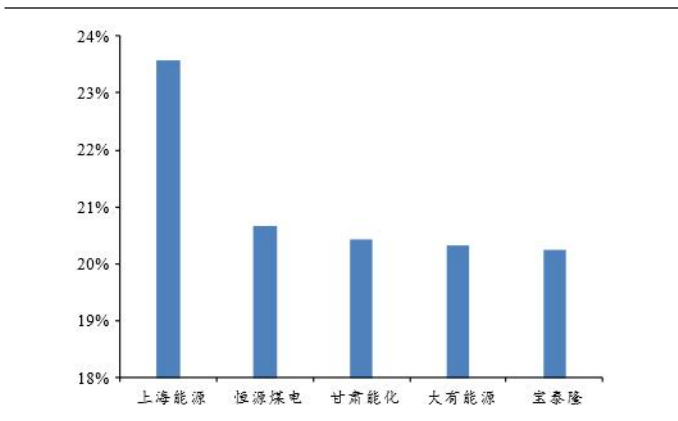
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 2: 煤炭各子板块周涨跌幅一览



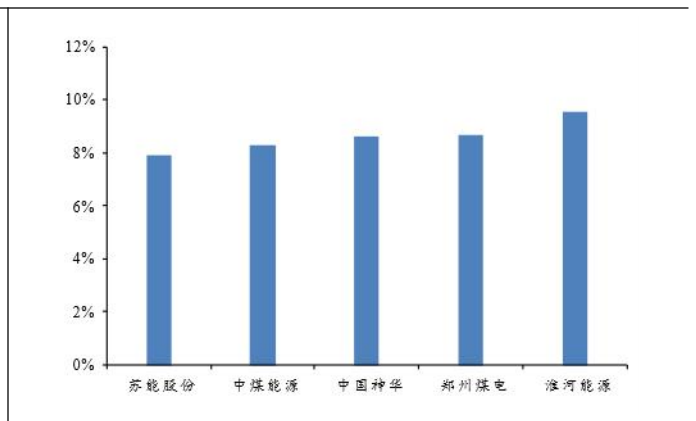
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 3: 煤炭股票周涨跌幅前五



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 4: 煤炭股票周涨跌幅后五



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2 周内行业关键数据

2.1 动力煤

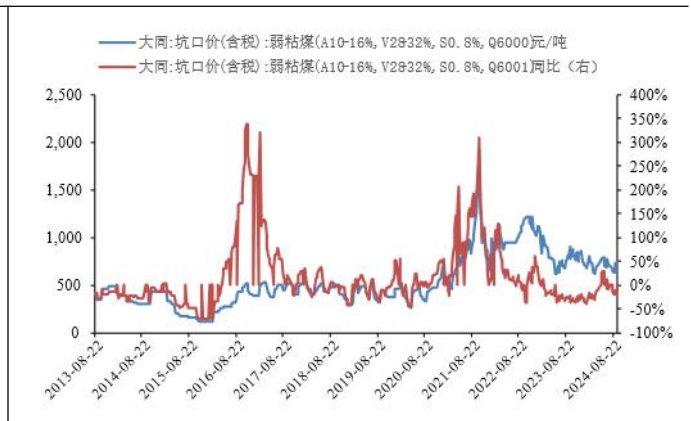
截至 2024 年 9 月 27 日，秦皇岛动力煤价格 728.00 元/吨，周环比上升 0.14%；山西大同动力煤坑口价格 750.00 元/吨，周环比上升 1.35%；陕西黄陵动力煤坑口价格为 780.00 元/吨，周环比上升 5.41%；截至 2024 年 9 月 20 日，海外煤炭价格纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 136.48 美元/吨，周环比下降 0.73%，同比下降 16.38%，欧洲 ARA 港动力煤现货 119.25 美元/吨，周环比持平，同比上升 5.07%，理查德 RB 动力煤现货价 103.40 美元/吨，周环比下降 6.43%，同比下降 21.71%。

图 5：秦皇岛动力煤(Q5500K)综合交易价及同比



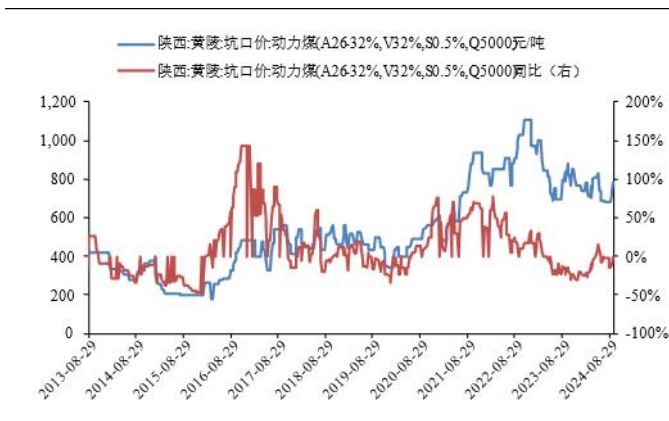
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：山西大同动力煤坑口价格及同比



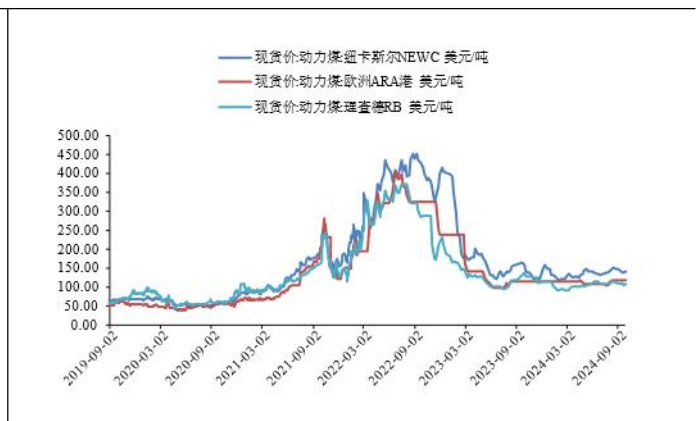
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：陕西黄陵动力煤坑口价格及同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：海外煤炭价格

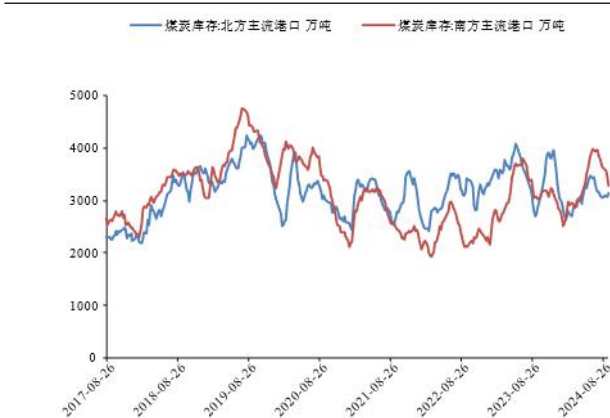


数据来源：Wind，华龙证券研究所

截至 2024 年 9 月 23 日，北方主流港口动力煤库存为 3,138.70 万吨，周环比上升 1.98%，同比上升 9.46%；南方港口动力煤库存为 3,274.20 万吨，周环比下降 4.91%，同比上升 8.46%。截至 2024 年 9 月 20 日，55 个

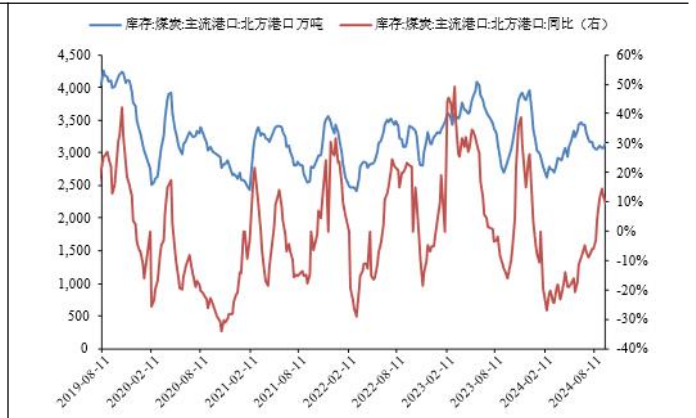
港口动力煤库存，周环比下降 1.08%，同比上升 7.85%。

图 9：主流港口库存对比



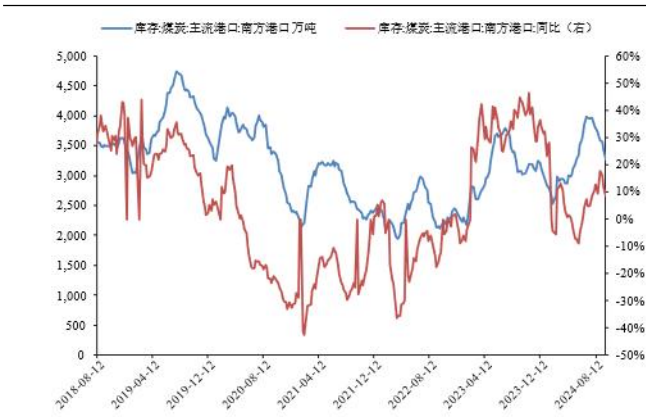
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：北方主流港口库存及同比



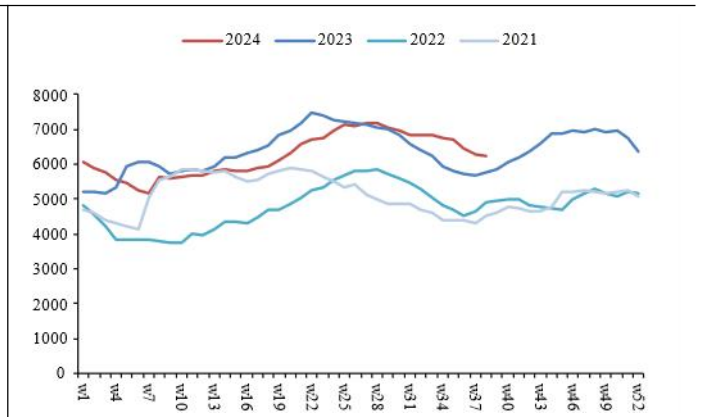
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：南方主流港口库存及同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：55 个港口动力煤周库存（万吨）



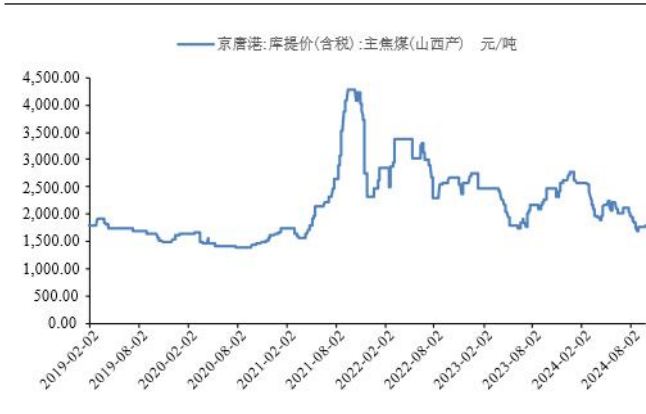
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

2.2 炼焦煤

截至 2024 年 9 月 27 日，主焦煤京唐港价格 1,780.00 元/吨，周环比上升 0.56%；澳大利亚峰景矿焦煤价格 204.00 美元/吨，周环比下降 4.62%；焦煤期货结算价格 1,393.00 元/吨，周环比上升 8.66%。

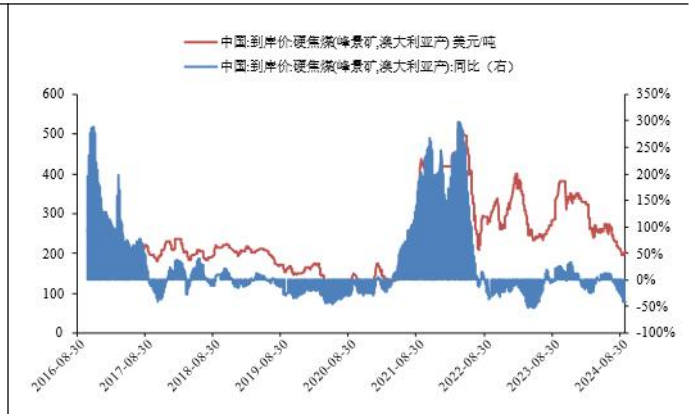
截至 2024 年 9 月 27 日，炼焦煤库存三港口合计 395.07 万吨，周环比下降 1.49%，同比上升 111.50%；六港口合计 398.07 万吨，周环比下降 1.48%，同比上升 111.98%；247 家炼焦煤钢厂库存 724.97 吨，周环比上升 0.26%，同比上升 0.84%。

图 13: 主焦煤价格



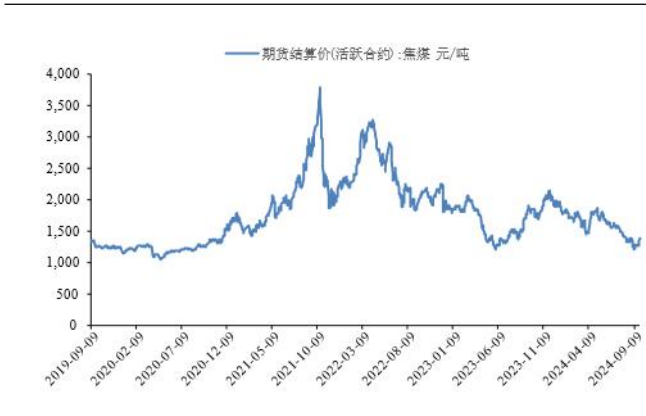
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 14: 澳大利亚峰景矿焦煤价格及同比



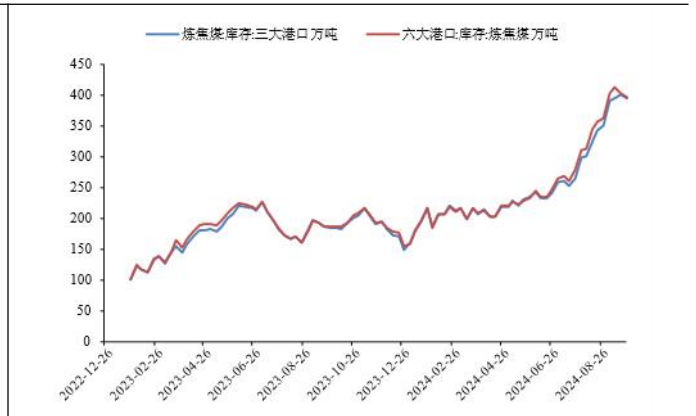
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 15: 炼焦煤期货价格



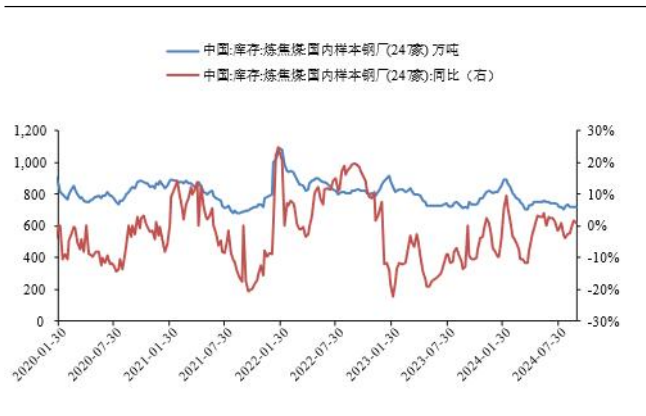
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 16: 炼焦煤港口库存



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 17: 炼焦煤钢厂库存及同比



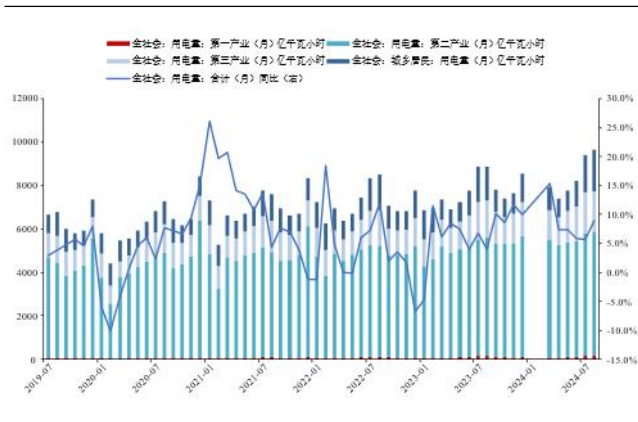
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2.3 下游需求情况

截至 2024 年 8 月，全国全社会用电量 9,649.00 亿千瓦时，同比上升 8.89%；火电发电量 6,148.80 亿千瓦时，同比上升 4.39%；截至 2024 年 9 月 19 日，重点电厂煤炭日耗量周环比下降 8.94%，库存周环比上升 0.47%，同比持平，库存可用天数周环比上升。

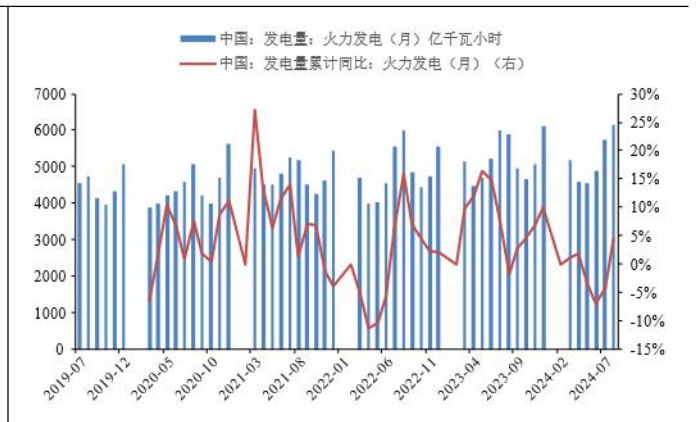
截至 2024 年 9 月 27 日，螺纹钢价格 3,555.00 元/吨，周环比上升 4.71%，同比下降 7.23%；水泥价格 331.00 元/吨，周环比上升 0.30%，同比上升 3.44%。

图 18：全社会用电量及同比



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 19：火电发电量及同比



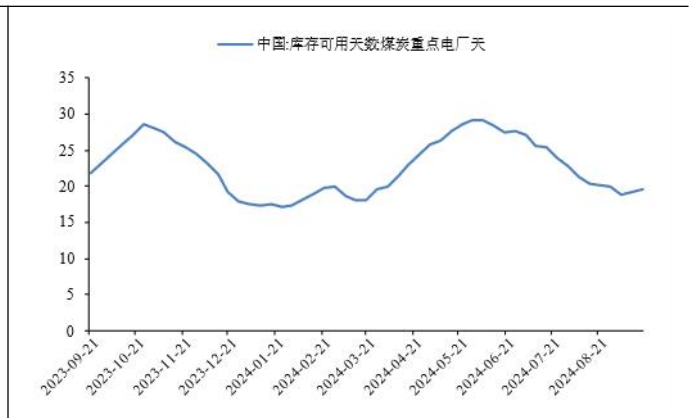
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 20：重点电厂煤炭库存及日耗量



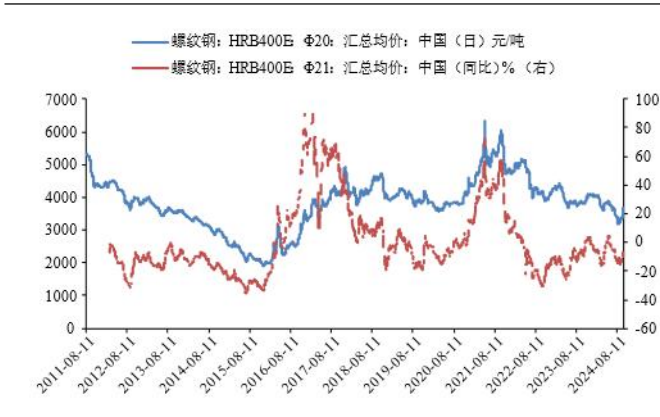
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 21：重点电厂煤炭库存可用天数



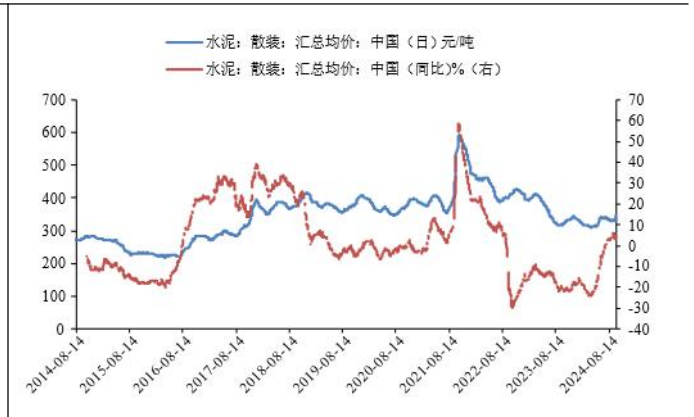
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 22：螺纹钢价格（HRB400：20mm）及同比



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 23：散装水泥平均价格及同比



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

3 行业要闻

2024 年 9 月 27 日，国务院新闻办公室举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会，生态环境部相关负责人介绍，经济社会发展的“含绿量”明显增加，累计淘汰落后煤炭产能 10 亿吨、钢铁产能 3 亿吨、水泥产能 4 亿吨；95% 以上煤电机组和 45% 以上的粗钢产能完成超低排放改造，建成全球规模最大的清洁电力体系和清洁钢铁生产体系。持续推动产业结构优化调整，加快推进能源清洁高效利用，煤炭消费占一次能源消费比重从 10 年前的 67.4% 下降到去年的 55.3%；完成北方地区 3900 万户的清洁取暖和散煤治理改造。在交通运输绿色转型方面，10 年来累计淘汰高排放车辆超过 4000 万辆。（资料来源：国务院新闻办公室）

2024 年 9 月 27 日，国家统计局公布 2024 年 1—8 月份全国规模以上工业企业利润，实现利润总额 46527.3 亿元，同比增长 0.5%。煤炭开采和洗选业下降 20.9%，石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业同比由盈转亏。（资料来源：国家统计局）

2024 年 9 月 27 日，国家统计局日前公布的数据显示，9 月中旬，全国煤炭价格稳中有涨。各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块，挥发份≤8%）价格 1125.3 元/吨，较上期上涨 7.3 元/吨，涨幅 0.7%。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值 4500 大卡）价格 668.8 元/吨，较上期上涨 22.4 元/吨，涨幅 3.5%。山西大混（质量较好的混煤，热值 5000 大卡）价格为 760.5 元/吨，较上期上涨 15.1 元/吨，涨幅 2.0%。山西优混（优质的混煤，热值 5500 大卡）价格为 859.7 元/吨，较上期上涨 14.7 元/吨，涨幅 1.7%。大同混煤（大同产混煤，热值 5800 大卡）价格为 906.7 元/吨，较上期上涨 15.8 元/吨，涨幅 1.8%。焦煤（主焦煤，含硫量<1%）价格为 1625.0 元/吨，连续第二期持稳。从上述数据可以看出，9 月中旬，动力煤价格涨幅扩大，无烟煤反弹上涨，焦煤继续企稳运行。此外，9 月中旬，全国焦炭（准一级冶金焦）价格 1521.2 元/吨，较上期下跌 34.6

元/吨，跌幅 2.2%。（资料来源：国家统计局）

2024 年 9 月 25 日，国家矿山安全监察局举行新闻发布会，通报今年以来全国矿山安全生产形势，介绍矿山安全生产治本攻坚三年行动工作进展情况。发布会指出，今年以来，我国矿山安全生产实现了事故总量、较大事故、重大及以上事故“三个下降”。其中，矿山事故起数和遇难人数同比分别下降 25.6% 和 31.9%，较大事故起数和遇难人数同比分别下降 35% 和 28.7%，重大及以上事故起数和遇难人数同比分别下降 66.7% 和 80%，未发生特别重大事故。（资料来源：国家矿山安全监察局）

2024 年 9 月 27 日，国家能源局发布关于稳妥推进能源绿色低碳转型的要闻，文中提及：一方面，煤炭等化石能源的功能定位需要逐渐改变。要加快现役煤电机组节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”，从原有的主要支撑性电源向基础保障性和系统调节性并重转变，在保障能源安全的前提和经济成本最优的情况下，实现安全可靠有序替代。另一方面，构建以非化石能源为主体的多元能源生产供给体系。非化石能源是我国能源体系的关键组成部分。要从各地资源禀赋出发，科学合理确定新能源发展规模，提升新上项目非化石能源消费比重。同时，要发挥煤炭兜底保障作用，加强煤炭资源精细地质勘查，科学优化煤炭产能，加大油气资源勘探和开发力度，力争国内石油长期稳产，稳步提升天然气产量。（资料来源：国家能源局）

2024 年 9 月 27 日，据 CNBC 印度尼西亚频道雅加达发布信息，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：中国煤炭经济研究会）

2024 年 9 月 25 日，据俄罗斯联邦统计局发布的最新工业生产统计月报快报数据显示，2024 年 1-8 月，俄罗斯煤及褐煤产量累计为 2.75 亿吨，比上年同期下降 1.8%。前 8 个月的煤炭产量中，炼焦煤产量 7390 万吨，比上年同期增长 8.5%；其它烟煤（非炼焦煤）产量 1.27 亿吨，同比下降 6.8%；无烟煤产量为 1400 万吨，同比下降 19.3%；褐煤产量 6010 万吨，同比增长 3.0%。（资料来源：中国煤炭经济研究会）

4 重点公司公告

【兖矿能源】公司于 2024 年 9 月 23 日发布关于并购 Highfield Resources Limited 的公告，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。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，募资 2.20 亿美元，兖矿能源有意向

出资不超过0.90亿美元参与认购,如果其他战略投资人认购金额超过1.30亿美元,兖矿能源认购金额可以相应降低(“现金认股交易”)。募集资金主要用于Muga项目建设所需要的资本开支及一般性流动资金需求。高地资源在澳大利亚注册成立,并于2012年2月在澳大利亚证券交易所上市,其主要业务为钾肥项目的开发,核心项目为西班牙北部的Muga项目。按照JORC规范,其探明及控制的原位矿石储量为1.04亿吨,氯化钾品位为16.1%;一期和二期设计产能均为50万吨/年,合计产能为100万吨/年。

【广汇能源】公司于2024年9月24日发布关于马朗一号煤矿采矿权新立进入公示阶段的进展的公告,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】公司于2024年9月25日发布关于所属吉宁煤业复产的公告,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。

【新集能源】公司于2024年9月27日发布关于董事辞职的公告,中煤新集能源股份有限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。

【华阳股份】公司于2024年9月27日发布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。

5 周观点

供给端:动力煤方面,月底个别煤矿已完成本月生产任务暂时停产,叠加近期产地安全检查频繁,整体煤炭供应有所收紧。炼焦煤方面,煤矿生产保持相对较高水平,供应保持宽松。

需求端:动力煤方面,气温转凉,民用制冷需求减弱,电厂进入传统耗煤淡季,但冬储补库需求仍对市场形成支撑,近期中央接连宣布多项政策降低企业融资和居民信贷成本,有利于促进投资和消费,提振市场信心,在利好政策推动下,10月非电行业产品价格保持谨慎乐观,或对煤炭采购需求存改善影响。炼焦煤方面,成材价格连续上涨,终端钢厂盈利情况已得到改善。焦炭已顺利落地第二轮提涨,且目前市场看涨情绪浓厚,下游钢厂高炉有陆续复产行为,焦化厂开工小幅提升,炼焦煤需求小幅增长。

库存端:动力煤方面,北港受封航等因素影响库存快速上升,临近假期,部分电厂释放补库需求,但气温下降,电厂库存去化速度放缓。截至2024年9月23日,北方主流港口动力煤库存为3,138.70万吨,周环比上升1.98%,同比上升9.46%;南方港口动力煤库存为3,274.20万吨,周环

比下降 4.91%，同比上升 8.46%。截至 2024 年 9 月 20 日，55 个港口动力煤库存，周环比下降 1.08%，同比上升 7.85%。炼焦煤方面，中间贸易环节库存仍旧居高不下，下游焦钢企业延续补库节奏，焦煤库存向下游转移。截至 2024 年 9 月 27 日，炼焦煤库存三港口合计 395.07 万吨，周环比下降 1.49%，同比上升 111.50%；六港口合计 398.07 万吨，周环比下降 1.48%，同比上升 111.98%；247 家炼焦煤钢厂库存 724.97 吨，周环比上升 0.26%，同比上升 0.84%。

价格端：动力煤方面，在冬储开启补库需求预期下，产地煤价仍有支撑。截至 2024 年 9 月 27 日，秦皇岛动力煤价格 728.00 元/吨，周环比上升 0.14%；山西大同动力煤坑口价格 750.00 元/吨，周环比上升 1.35%；陕西黄陵动力煤坑口价格为 780.00 元/吨，周环比上升 5.41%；截至 2024 年 9 月 20 日，海外煤炭价格纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 136.48 美元/吨，周环比下降 0.73%，同比下降 16.38%，欧洲 ARA 港动力煤现货 119.25 美元/吨，周环比持平，同比上升 5.07%，理查德 RB 动力煤现货价 103.40 美元/吨，周环比下降 6.43%，同比下降 21.71%。炼焦煤方面，需求转好对炼焦煤价格有一定提振作用，叠加 10 月仍有利好政策发布预期，预计节后炼焦煤价格将延续稳中小涨态势，但仍需关注蒙煤方面降库情况，市场价格上涨后口岸蒙煤贸易商可能出现抛货行为，或对市场形成一定冲击，总体来看，10 月炼焦煤市场预计偏强运行，但上涨高度或许弱于下游焦炭及成材。截至 2024 年 9 月 27 日，主焦煤京唐港价格 1,780.00 元/吨，周环比上升 0.56%；澳大利亚峰景矿焦煤价格 204.00 美元/吨，周环比下降 4.62%；焦煤期货结算价格 1,393.00 元/吨，周环比上升 8.66%。

投资建议：稳健的资产和充足的现金流是煤炭企业持续高分红的保障，长期配置性价比不变，维持行业“推荐”评级，建议关注 1) 高分红稳盈利优质龙头：中国神华（601088.SH）、中煤能源（601898.SH）、陕西煤业（601225.SH）；2) 煤电一体平抑价格波动公司：新集能源（601918.SH）、电投能源（002128.SZ）；3) 高弹性高成长：山煤国际（600546.SH）、晋控煤业（601001.SH）；4) 估值较低且具备增量公司：兖矿能源（600188.SH）、甘肃能化（000552.SZ）；5) 主焦占比较高有望超跌反弹公司：淮北矿业（600985.SH）、平煤股份（601666.SH）、山西焦煤（000983.SZ）。

表 1：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(元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
601088.SH	中国神华	41.81	3.00	3.02	3.10	3.19	9.6	13.8	13.5	13.1	未评级
601898.SH	中煤能源	14.00	1.47	1.48	1.56	1.64	6.4	9.5	9.0	8.5	未评级
601225.SH	陕西煤业	26.70	2.19	2.24	2.38	2.47	9.5	11.9	11.2	10.8	未评级
601918.SH	新集能源	8.32	0.81	0.88	0.98	1.13	6.5	9.4	8.5	7.4	未评级
002128.SZ	电投能源	18.63	2.03	2.33	2.51	2.70	7.0	8.0	7.4	6.9	未评级
600546.SH	山煤国际	13.06	2.15	1.55	1.68	1.82	8.1	8.4	7.8	7.2	未评级
601001.SH	晋控煤业	16.10	1.97	1.84	1.98	2.04	6.3	8.7	8.1	7.9	未评级
600188.SH	兖矿能源	15.45	2.71	1.72	1.87	1.99	8.3	9.0	8.3	7.8	未评级
000552.SZ	甘肃能化	2.77	0.32	0.40	0.42	0.46	9.4	6.9	6.6	6.0	买入
600985.SH	淮北矿业	16.49	2.51	2.19	2.42	2.65	6.6	7.5	6.8	6.2	未评级
601666.SH	平煤股份	10.06	1.71	1.29	1.46	1.60	6.7	7.8	6.9	6.3	未评级
000983.SZ	山西焦煤	8.82	1.19	0.87	0.95	1.02	8.3	10.1	9.3	8.6	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（甘肃能化业绩为华龙证券研究所预测，其他公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

6 风险提示

(1) 煤炭产能大量释放。煤炭行业产能优化升级，可能出现产能释放超过预期，导致煤炭价格大幅下跌。

(2) 生产成本大幅上升。受煤炭开采条件复杂、大型设备检修、安全环保投入不断加大、个别矿井产量下降、大宗商品价格大幅上涨等影响，成本控制压力较大。

(3) 需求改善不及预期。下游电力及钢铁需求改善不及预期，进而对动力煤及焦煤价格支撑形成不利影响。

(4) 宏观经济波动风险。煤炭行业是国民经济重要的基础性行业，受电力、冶金、建材、化工等相关行业影响较大，与宏观经济密切相关。

(5) 煤价大幅波动风险。国际煤炭价格大幅波动对国内市场产生影响。

(6) 数据的引用风险。本文中的数据引用来源可靠的来源，测算周密，数据经过多次审核，但是不排除有误差的可能性，请以实际为准。

免责及评级说明部分

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。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）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，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。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046