

煤炭

行业周报（20241014-20241020）

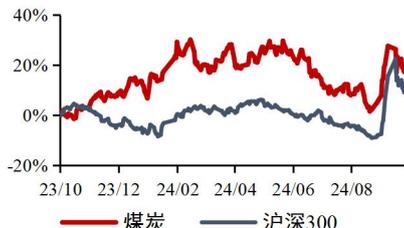
领先大市-A(维持)

淡季震荡，关注冬季需求提振

2024年10月21日

行业研究/行业周报

煤炭行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证煤炭】财政发力，煤炭套息-【山证煤炭】行业周报(20241007-20241013)：2024.10.14

【山证煤炭】经济基本面预期改善，行业风险偏好提升-【山证煤炭】行业周报(20241001-20241006)：2024.10.8

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

刘贵军

执业登记编码：S0760519110001

邮箱：liuguijun@sxzq.com

投资要点

➤ 动态数据跟踪

➤ 动力煤：需求季节性回落，动煤港口价弱勢震荡。安监延续及北方降雨影响，煤炭产地发运一般。需求方面，本周北方冷空气活跃，沿海煤电负荷继续降低，电厂煤炭日耗减少，下游补库以长协保供为主；但长江流域水电季节性回落，叠加国内金融支持实体经济政策落地，宏观预期提振，化工等非电行业开工率维持高位；综合影响下，煤炭市场交投较为清淡，港口煤价震荡偏弱；大秦集中检修开启，叠加坑口煤价坚挺，北方港口价格倒挂导致煤炭调入减少，但调出同步走低，港口库存有所增加。展望后期，稳经济政策持续发力，预计工业用电及非电用煤需求仍有增长空间；同时，国际煤价高位，进口煤价差不高，进口煤增量预期仍存变数，预计国内动力煤价格下跌空间不大。截至10月18日，环渤海动力煤现货参考价856元/吨，周变化-1.38%；广州港山西优混870元/吨，周变化-8.42%；欧洲三港Q6000动力煤折人民币826.66元/吨，周变化-2.33%；印度东海岸Q5500动力煤折人民币767.89元/吨，周变化-0.66%。10月秦皇岛动力煤长协价699元/吨，环比上月提高2元/吨。10月18日，北方港口煤炭库存合计2266万吨，周持平；长江八港煤炭库存589万吨，周变化+16.4%；本周环渤海港口日均调入179.9万吨，调出178.93万吨，日均净调出-0.97万吨。

➤ 冶金煤：宏观提振需求水平，冶金煤高位震荡。产地安监严格，区域冶金煤煤矿生产供应一般。需求方面，地产等宏观政策重大利好落地，叠加“银十”需求释放，钢价水平明显回升，日均铁水产量、高炉开工率均有所好转，冶金煤需求有所改善；但开工率的提高导致下游供给宽松预期，钢材、矿石价格回落带动冶金煤价格回调。后期预计稳经济政策措施发力，钢材等下游利润恢复，冶金煤供需有望继续改善。截至10月18日，京唐港主焦煤库提价1910元/吨，周变化-4.98%；京唐港1/3焦煤库提价1600元/吨，周持平；日照港喷吹煤1285元/吨，周变化+1.58%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价219美元/吨，周变化-1.35%。10月18日，国内独立焦化厂、247家样本钢厂炼焦煤总库存分别797.45万吨和735.51万吨，周变化分别+3.19%、+0.14%；喷吹煤库存389.2万吨，周变化-1.15%。247家样本钢厂高炉开工率81.7%，周变化+0.89个百分点；独立焦化厂焦炉开工率73.86%，周变化+0.77个百分点。

➤ 焦、钢产业链：焦化开工低位，本轮焦炭价格调涨落地。焦化开工率维持低位，库存继续回落；同时，现货钢材价格坚挺，钢材利润好转，焦炭需求有所提振，价格调涨落地。后期，宏观稳经济及金融支持实体经济政策继续加码，钢材需求刚性仍存，将导致焦炭需求增加；同时前期价格大幅下降，焦炭利润亟待修复，且焦煤供需改善进度缓慢，成本支撑下焦炭价格预计下降空间不大。截至10月18日，天津港一级冶金焦均价2010元/吨，周变化+2.55%；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）417元/吨，周变化-1.88%。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别 38.14 万吨和 562.97 万吨，周变化分别+1.9%、+0.49%；四港口焦炭总库存 175.24 万吨，周变化-2.73%；全国市场螺纹钢平均价格 3725 元/吨，周变化-3.62%；35 城螺纹钢社会库存合计 282.95 万吨，周变化-6.4%。

➤ **煤炭运输：沿海船舶周转受限，煤炭运价上涨。**煤炭淡季特征显现，供需双弱格局叠加下游节前补库，本周补库需求缓解；但受强冷空气影响，北方沿海海况较差，船舶周转受限，沿海煤炭运价有所上涨。截止 10 月 18 日，中国沿海煤炭运价指数 692.08 点，周变化+6.98%；印尼南加到连云港国际煤炭海运价格 13.3 美元/吨，周持平；中国长江煤炭运输综合运价指数 709.53 点，周变化-2.74%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格 0.24 元/吨公里，周持平；10 月 18 日，环渤海四港货船比 21.7，周变化+3.33%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周大盘先抑后扬，煤炭板块随大盘回升，但没有跑赢大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3737.19 点，周变化-0.97%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化-0.91%；煤化工 II (中信) 指数周变化-1.78%。煤炭采选个股涨跌不一，新集能源、安源煤业、晋控煤业、淮河能源和开滦股份涨幅居前；煤化工个股也以回调为主，云维股份和安泰集团录得涨幅为正。

➤ **本周观点及投资建议**

供给增量有限，需求仍有预期，预计冬季煤价回落空间有限。多部门利好政策出台，增量资金入市有望提升行业投资风险偏好。重点关注稳定高股息品种、低市净率标的和弹性冶金煤股。稳定高股息品种方面，央行 SFISF 更利好被抵押品价格，同时高股息品种可以更在一定程度上对冲杠杆资金成本，存在套息空间，因此相对更看好沪深 300 中的稳定高股息煤炭成份股【中国神华】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【中煤能源】等。低市净率方面，结合“增持贷”、“回购贷”以及“破净约束”等相关政策，【兰花科创】、【甘肃能化】、【上海能源】等低市净率或者破净标的估值修复可期。冶金煤方面，财政和地产相关政策有望提振焦煤下游需求预期，当前冶金煤价格存在上涨预期，【潞安环能】、【平煤股份】、【淮北矿业】、【山煤国际】等弹性冶金煤股有望受益。

➤ **风险提示**

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

目录

1. 煤炭行业动态数据跟踪.....	6
1.1 动力煤：需求季节性回落，动煤港口价弱勢震荡.....	6
1.2 冶金煤：宏观提振需求水平，冶金煤高位震荡.....	8
1.3 焦钢产业链：焦化开工低位，本轮焦炭价格调涨落地.....	10
1.4 煤炭运输：沿海船舶周转受限，煤炭运价上涨.....	12
1.5 煤炭相关期货：宏观情绪回落，双焦期价震荡.....	13
2. 煤炭板块行情回顾.....	14
3. 行业要闻汇总.....	15
4. 上市公司重要公告.....	17
5. 下周观点及投资建议.....	18
6. 风险提示.....	19

图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	6
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价.....	6
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....	6
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....	6
图 5：国际煤炭价格走势.....	7
图 6：海外价差与进口价差.....	7
图 7：北方港口煤炭库存合计.....	7
图 8：中国电煤采购经理人指数.....	7
图 9：产地焦煤价格.....	8

图 10: 山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....	8
图 11: 京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	9
图 12: 京唐港 1/3 焦煤价格.....	9
图 13: 独立焦化厂炼焦煤库存.....	9
图 14: 样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....	9
图 15: 六港口炼焦煤库存.....	10
图 16: 炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	10
图 17: 不同产能焦化厂炼焦煤库存.....	10
图 18: 独立焦化厂（230）焦炉开工率.....	10
图 19: 一级冶金焦价格.....	11
图 20: 主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	11
图 21: 样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....	11
图 22: 样本钢厂焦炭库存可用天数.....	11
图 23: 钢厂高炉开工率.....	11
图 24: 螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	11
图 25: 中国沿海煤炭运价指数.....	12
图 26: 国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）.....	12
图 27: 环渤海四港货船比历年比较.....	12
图 28: 鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	12
图 29: 南华能化指数收盘价.....	13
图 30: 焦煤、焦炭期货收盘价.....	13
图 31: 螺纹钢期货收盘价.....	13
图 32: 铁矿石期货收盘价.....	13



图 33: 煤炭指数与沪深 300 比较.....	14
图 34: 中信一级行业指数周涨跌幅排名.....	14
图 35: 中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序.....	15
图 36: 中信煤化工板块周涨幅排序.....	15
表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现.....	14

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：需求季节性回落，动煤港口价弱勢震荡

- **价格：**截至 10 月 18 日，环渤海动力煤现货参考价 856 元/吨，周变化-1.38%；大同浑源动力煤车板价 737 元/吨，周变化-2.9%；广州港山西优混库提价 870 元/吨，周变化-8.42%；10 月秦皇岛动力煤长协价 699 元/吨，环比提高 2 元/吨。国际煤价方面，欧洲三港动力煤折人民币 826.66 元/吨，周变化-2.43%；印度东海岸动力煤折人民币 767.89 元/吨，周变化-0.66%。
- **库存：**港口方面，10 月 18 日，北方港口合计煤炭库存 2266 万吨，周持平；长江八港煤炭库存 589 万吨，周变化+16.4%；当周环渤海港口日均调入 179.9 万吨，调出 178.93 万吨，日均净调出-0.97 万吨。
- **需求：**上周电煤采购经理人需求指数 49.44 点，变化+1.06 点（+2.19%）。

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价



资料来源：wind，山西证券研究所

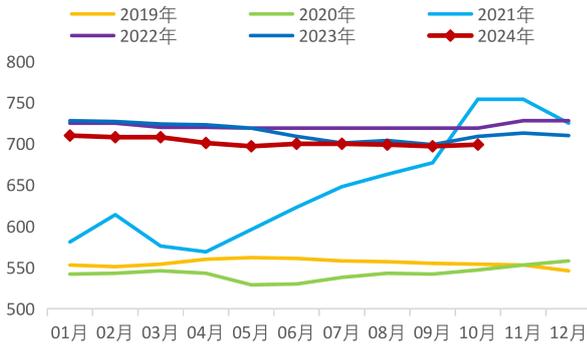
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



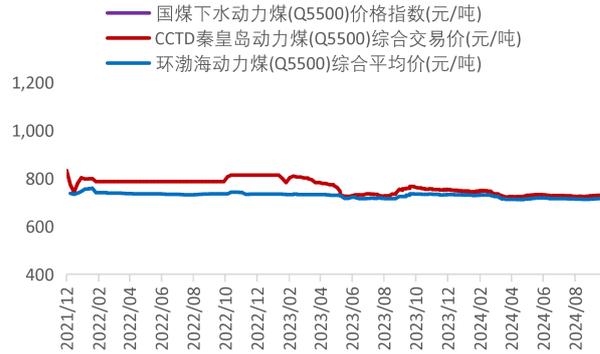
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



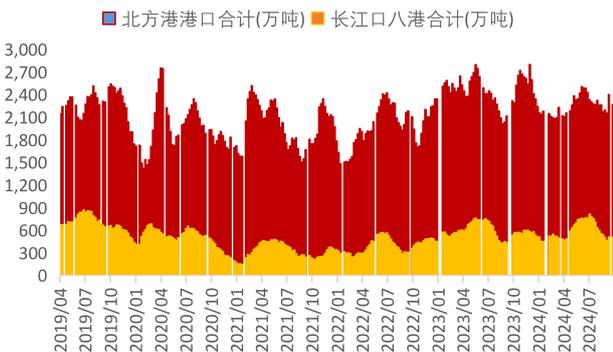
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口煤炭库存合计



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

图 8：中国电煤采购经理人指数



资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

备注：北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

1.2 冶金煤：宏观提振需求水平，冶金煤高位震荡

- **价格：**截至 10 月 18 日，山西吕梁主焦煤车板价 1700 元/吨，周变化-1.16%；京唐港主焦煤库提价 1910 元/吨，周变化-4.98%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1600 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1285 元/吨，周变化+1.58%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 219 美元/吨，周变化-1.35%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+360 元/吨，价差环比-14.29%。
- **库存：**截至 10 月 18 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 797.45 万吨和 735.51 万吨，周变化分别+3.19%、+0.14%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 389.2 吨，周变化-1.15%。
- **需求：**截至 10 月 18 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.2 天，周变化+0.2 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 11.81 和 11.79 天，周变化分别+0.17 天和-0.22 天。独立焦化厂焦炉开工率 73.86%，周变化+0.77 个百分点。

图 9：产地焦煤价格

图 10：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 11：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：京唐港 1/3 焦煤价格



资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：独立焦化厂炼焦煤库存

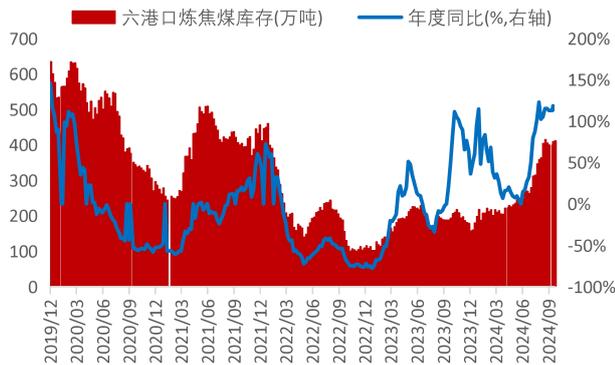


图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

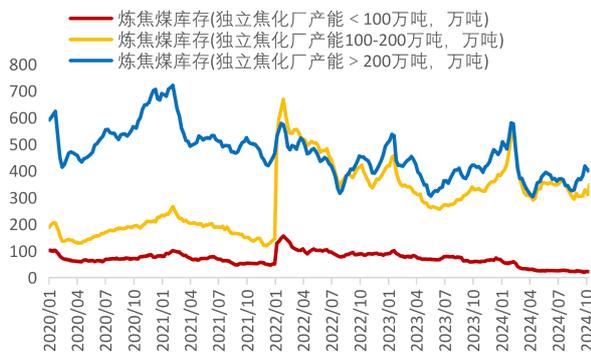
资料来源：wind，山西证券研究所

图 16：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所

图 17：不同产能焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 18：独立焦化厂（230）焦炉开工率



资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：焦化开工低位，本轮焦炭价格调涨落地

- 价格：10 月 18 日，天津港一级冶金焦均价 2010 元/吨，周变化+2.55%；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 417 元/吨，周变化-1.88%。
- 库存：10 月 18 日，独立焦化厂焦炭总库存 38.14 万吨，周变化+1.9%；247 家样本钢厂焦

炭总库存 562.97 万吨，周变化+0.49%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 175.24 万吨，周变化-2.73%；样本钢厂焦炭库存可用天数 10.78 天，周变化-0.23 天。

➤ **需求：**10月18日，全国样本钢厂高炉开工率 81.7%，周变化+0.89 个百分点。下游价格方面，截至 10 月 18 日，全国市场螺纹钢平均价格 3725 元/吨，周变化-3.62%；35 城螺纹钢社会库存 282.95 万吨，周变化-6.4%。

图 19：一级冶金焦价格



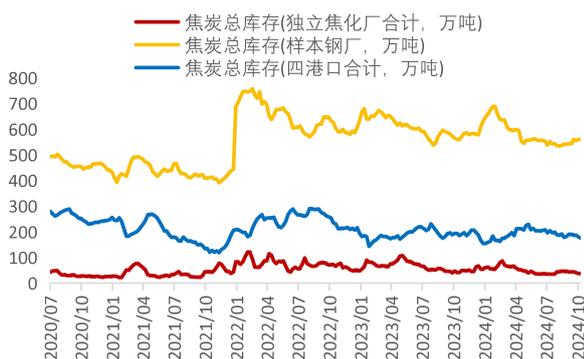
资料来源：wind，山西证券研究所

图 20：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 21：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所
备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数



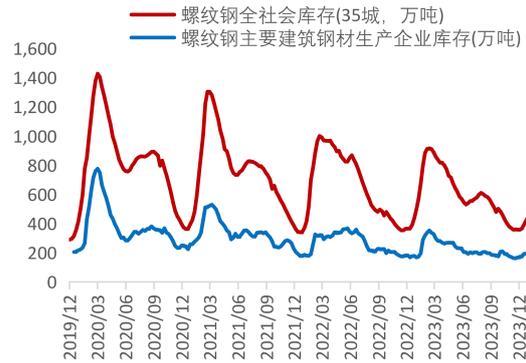
资料来源：wind，山西证券研究所

图 23：钢厂高炉开工率

图 24：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 煤炭运输：沿海船舶周转受限，煤炭运价上涨

- **煤炭运价：**10月18日，中国沿海煤炭运价指数692.08点，周变化+6.98%；长江煤炭运输综合价格指数709.53点，周变化-2.74%；印尼南加到连云港国际煤炭海运价13.11美元/吨，周变化-1.43%。
- **货船比：**截止10月18日，环渤海四港货船比21.7，周变化+3.33%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

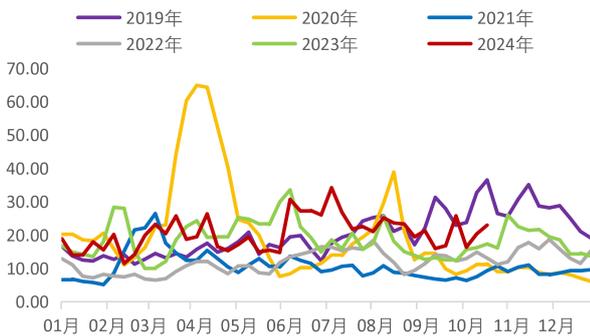
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



资料来源：wind，山西证券研究所

图 27：环渤海四港货船比历年比较

图 28：鄂尔多斯煤炭公路运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

1.5 煤炭相关期货：宏观情绪回落，双焦期价震荡

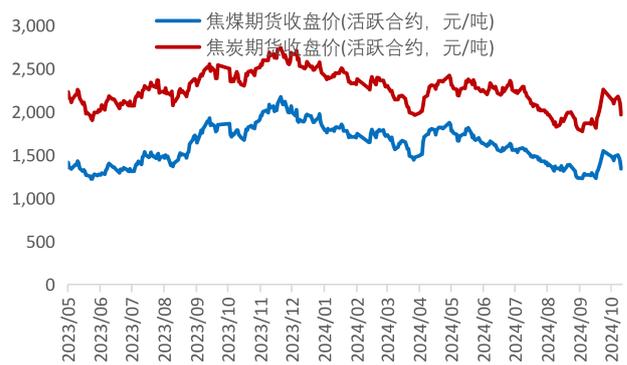
- **焦煤焦炭期货**：10月18日，南华能化指数收盘 1832.34 点，周变化-2.94%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1351 元/吨，周变化-9.84%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1988 元/吨，周变化-8.66%。
- **下游相关期货**：10月18日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3336 元/吨，周变化-4.74%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 760.5 元/吨，周变化-5.0%。

图 29：南华能化指数收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 30：焦煤、焦炭期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 31：螺纹钢期货收盘价

图 32：铁矿石期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

2. 煤炭板块行情回顾

- 本周大盘先抑后扬，煤炭板块随大盘回升，但没有跑赢大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3737.19 点，周变化-0.97%。子板块中煤炭采选 II(中信)周变化-0.91%；煤化工 II(中信)指数周变化-1.78%。煤炭采选个股涨跌不一，新集能源、安源煤业、晋控煤业、淮河能源和开滦股份涨幅居前；煤化工个股也以回调为主，云维股份和安泰集团录得涨幅为正。

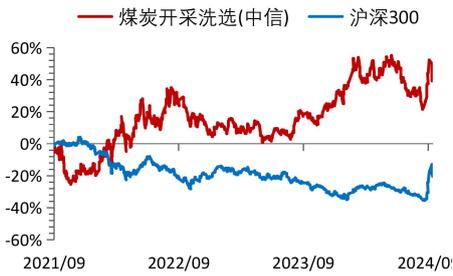
表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现

代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,261.56	2.91%	1.36%	19.83%	9.63%
399001.SZ	深证成指	10,357.68	4.71%	2.95%	27.79%	8.75%
399006.SZ	创业板指	2,195.10	7.95%	4.49%	40.86%	16.06%
000300.SH	沪深300	3,925.23	3.62%	0.98%	23.20%	14.40%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,737.19	1.58%	-0.97%	17.40%	10.08%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,508.42	1.56%	-0.91%	17.18%	14.18%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,265.20	1.86%	-1.78%	20.21%	-25.05%

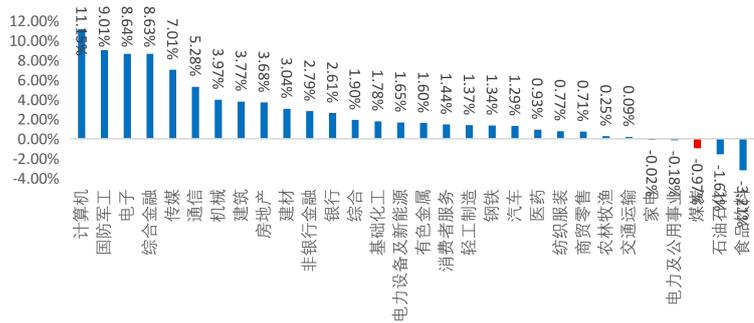
资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：煤炭指数与沪深 300 比较

图 34：中信一级行业指数周涨跌幅排名

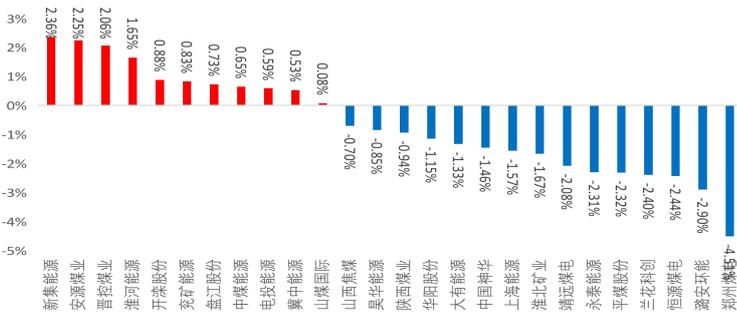


资料来源：wind，山西证券研究所



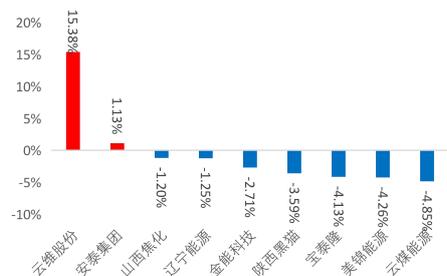
资料来源：wind，山西证券研究所

图 35：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

图 36：中信煤化工板块周涨幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

3. 行业要闻汇总

【9月份全国能源生产情况】10月18日，国家统计局发布最新统计数据，今年9月份，全国规模以上工业（以下简称规上工业）原煤、原油、天然气、电力生产平稳增长。一、电力生产情况；全国规上工业电力生产有所加快。9月份，全国规上工业发电量8024亿千瓦时，同比增长6.0%，增速比8月份加快0.2个百分点；规上工业日均发电267.5亿千瓦时。1—9月份，规上工业发电量70560亿千瓦时，同比增长5.4%。分品种看，9月份，全国规上工业火电、风电增速加快，水电由增转降，核电、太阳能发电增速回落。其中，规上工业火电同比增长8.9%，增速比8月份加快5.2个百分点；规上工业水电下降14.6%，8月份为增长10.7%；规上工业核电增长2.8%，增速比8月份回落2.1个百分点；规上工业风电增长31.6%，增速比8月份加快25.0个百分点；规上工业太阳能发电增长12.7%，增速比8月份回落9.0个百分点。二、原煤、原油和天然气生产及相关情况；原煤生产增速加快。9月份，规上工业原煤产量4.1亿吨，同比增长4.4%，增速比8月份加快1.6个百分点；日均产量1381.5万吨。进口煤炭4759万吨，同比增长13.0%。1—9月份，规上工业原煤产量34.8亿吨，同比增长0.6%。进口煤炭3.9亿吨，同比增长11.9%。原油生产保持稳定。9月份，

规上工业原油产量 1707 万吨，同比增长 1.1%；日均产量 56.9 万吨。进口原油 4549 万吨，同比下降 0.5%。1—9 月份，规上工业原油产量 15987 万吨，同比增长 2.0%。进口原油 41239 万吨，同比下降 2.8%。原油加工有所下降。9 月份，规上工业原油加工量 5873 万吨，同比下降 5.4%；日均加工 195.8 万吨。1—9 月份，规上工业原油加工量 53126 万吨，同比下降 1.6%。天然气生产稳定增长。9 月份，规上工业天然气产量 193 亿立方米，同比增长 6.8%；日均产量 6.4 亿立方米。进口天然气 1199 万吨，同比增长 19.0%。1—9 月份，规上工业天然气产量 1830 亿立方米，同比增长 6.6%。进口天然气 9908 万吨，同比增长 13.0%。（资料来源：中国电力知库）

【欧洲央行下调三大关键利率 25 个基点】卢布尔雅那 10 月 17 日电 欧洲中央银行 17 日将三大关键利率下调 25 个基点，存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率从 23 日起分别降至 3.25%、3.40%和 3.65%。欧洲央行货币政策会议当天在斯洛文尼亚举行。欧洲央行行长拉加德在会后的新闻发布会上表示，降息决定基于对通胀前景、潜在通胀动态和货币政策传导力度的最新评估。有关通胀的最新信息表明，通货紧缩进程进展顺利。拉加德说，预计通胀将在未来几个月内上升，然后在明年下降至目标水平。“目前的数字表明我们货币政策确实在发挥作用，尽管仍高于通胀目标。”拉加德说，欧洲央行决心确保通胀及时回到 2%的中期目标，并将在实现这一目标所需的时间内保持政策利率的充分限制。拉加德还说，尽管欧元区一些国家面临经济困难，但欧洲央行并不认为欧元区会出现衰退。下一次欧洲央行货币政策会议将于 12 月 12 日在德国法兰克福举行。（资料来源：新华网）

【山西优化调整相邻煤矿矿区范围】为进一步优化煤炭资源开发布局，提升煤炭资源科学合理利用效率，促进安全生产，山西省自然资源厅、山西省应急管理厅、山西省能源局、国家矿山安全监察局山西局联合下发了《关于相邻煤矿矿区优化调整的通知》，对优化调整相邻煤矿矿区范围作出了明确规定。通知明确，同时属于以下范围和情形的可以申请矿界优化调整：同一央企或省属国有煤炭集团所属无缝相邻的煤矿矿区、同一采矿权人无缝相邻的煤矿矿区、同一母公司下属子公司不同采矿权无缝相邻的煤矿范围确需调整的；原矿区范围因地质构造、建设压覆、生态退出、安全生产等原因，本矿区采矿权人无法开采或难以开采，而无缝衔接的相邻矿区采矿权人更适宜开采的；涉及矿界调整的采矿权合法有效（不属于引导退出煤矿）；被司法查封、冻结的，需征得有关部门同意；抵押的，需经抵押权人同意。调整优化局部矿区必须具备以下条件：相邻煤矿矿区属于同一企业集团（含同一母公司下属子公司采矿权的，下同）、不属于同一采矿权人的由企业集团协调一致并出具书面意见，且不对抗第三人；矿界调整不涉及空白资源（坐标转换形成的空白区除外）；属于央企、国有煤炭企业集团的，须经同级国有资产管理部门同意，明确国有资产无流失；拟调整范围已形成越界开采事实的，已依法查处到位等。通知要求，矿界调整后，矿井开采范围与现矿井安全生产许可证批准开采范围不一致时，严格按现有安全生产许可证批准范围生产；若需扩大开采范围时，必须按规定取得新的安全生产许可证后，方可开采。各矿山企业要严格按照批准的矿区范围组织采矿生产活动，不得以调整优化矿区范围之名自行调整矿区范围。（资料来源：山西省自然资源厅）

【山西 50%以上煤炭产能实现智能化开采】记者从山西省发展改革委获悉：山西 50%以上煤炭产能实现智能化开采，建成 30 个绿色开采试点示范煤矿，煤炭先进产能占比近 82%，煤炭产量连续 4 年位居全国前列。

2023年，山西外送电量1576亿千瓦时、覆盖23个省份。能源消费更加低碳高效。“十四五”前3年，山西全省能耗强度累计下降10.9%。绿色制造加速推进，建成115个国家级绿色工厂。累计完成煤电机组“三改联动”6565万千瓦，现役煤电机组100%达到燃气级排放标准。在产钢铁企业全部完成超低排放改造。焦化行业先进产能占比超96%。城镇新建建筑全部达到绿色建筑标准。（资料来源：人民日报）

【中国最大CCUS示范项目一期工程圆满竣工】在庆祝新中国75周年华诞之际，宁夏煤业甲醇公司传来喜讯，近日，中国最大碳捕集利用与封存全产业链示范基地——宁夏300万吨/年CCUS示范项目一期工程打通10万吨/年工业级生产流程，标志着该项目一期工程建设圆满完成，正式投入生产运行。宁夏300万吨/年CCUS示范项目一期工程以煤制油公司和烯烃一公司低温甲醇洗装置排放的高纯二氧化碳为主要碳源，主要建设50万吨/年二氧化碳捕集液化工程，包含40万吨/年二氧化碳驱油封存工程和10万吨/年二氧化碳煤矿井下综合利用工程。其中，40万吨/年驱油级生产流程于9月6日成功打通并实现产品首发。为尽快打通10万吨/年工业级生产流程，承担生产试车任务的甲醇公司紧锣密鼓地投入运行调试中。相比较驱油级生产流程来说，工业级生产流程面临系统运行压力高、周边无经验可循等困难，试车人员勇于攻坚、齐心协力，经过反复调试，最终于9月19日试车成功，产出合格工业级液态二氧化碳产品。（资料来源：国家能源集团宁夏煤业之声）

4. 上市公司重要公告

【山煤国际:关于召开2024年第三季度业绩说明会的公告】会议召开时间：2024年10月28日（星期一）下午15:00-16:00。会议召开地点：上海证券交易所上证路演中心（网址：<http://roadshow.sseinfo.com/>）。会议召开方式：上证路演中心网络互动。投资者可于2024年10月21日(星期一)至10月25日(星期五)16:00前登录上证路演中心网站首页点击“提问预征集”栏目或通过公司邮箱 smzqb@shanxicoal.cn 进行提问。公司将在说明会上对投资者普遍关注的问题进行回答。山煤国际能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）将于2024年10月26日发布公司2024年第三季度报告，为便于广大投资者更全面深入地了解公司2024年第三季度经营成果、财务状况，公司计划于2024年10月28日下午15:00-16:00举行2024年第三季度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。（资料来源：公司公告）

【中国神华:关于控股股东增持公司股份计划实施结果的公告】增持计划基本情况：基于对中国神华能源股份有限公司（“中国神华”或“本公司”）未来发展的信心及长期投资价值的认可，本公司控股股东国家能源投资集团有限责任公司（“国家能源集团公司”）计划自2023年10月20日起未来12个月内，通过其全资子公司国家能源集团资本控股有限公司（“资本控股”），以上海证券交易所（“上交所”）允许的方式（包括但不限于集中竞价交易、大宗交易等）增持本公司A股股份，增持金额不低于人民币5亿元、不超过人民币6亿元，增持价格不超过人民币33.10元/股，资金来源为自有资金（“本次增持计划”）。增持计划实施结果：截至2024年10月18日（2024年10月19日为非交易日），资本控股通过上交所以集中竞价交易方式累计增持本公司A股股份11,593,528股，占本公司已发行股份总数的0.0584%，累计增持A股股份金额为36,527.90万元（不含佣金及交易税费），占增持计划下限金额人民币5亿元的73.06%。（资

料来源：公司公告）

【中煤能源:关于召开 2024 年第三季度业绩说明会的预告公告】本公告全文已于本公告日刊登于上海证券交易所网站、香港联合交易所有限公司网站、本公司网站、中国证券报、上海证券报、证券时报和证券日报。会议召开时间：2024 年 10 月 25 日（星期五）下午 16:00-17:00；会议召开方式：电话会议（中英文双语）、视频直播、网络互动；（一）视频直播及网络互动方式：上证路演中心网址：<http://roadshow.sseinfo.com/roadshowList.do>；“进门财经”网址（中文）：<https://s.comein.cn/ABZHN>；“进门财经”网址（英文同传）：<https://s.comein.cn/ABZHJ>；（二）电话会议拨入方式：大陆：4001-510-269；香港：+852-800931266，台湾：+886-277083288，美国：+1-2087016888；国际：+86-010-21377168；会议密码：601898（中文）001898（英文同传）；提问预征集方式：（一）上证路演中心预征集方式：投资者可于 2024 年 10 月 24 日 16:00 前，登录上证路演中心网站首页点击“提问预征集”栏目提问。（二）“进门财经”预征集方式：投资者可于 2024 年 10 月 24 日 16:00 前，将需要了解的情况和关注的问题通过网址：<https://s.comein.cn/ABZHS>，或扫描二维码进行提问。（资料来源：公司公告）

【恒源煤电:关于参与竞拍山西省保德县化树塔区块煤炭探矿权的公告】竞拍标的：山西省保德县化树塔区块煤炭探矿权。本次交易已经安徽恒源煤电股份有限公司（以下简称“公司”）第八届董事会第十次会议审议通过，尚需提交公司股东大会审议。本次交易不构成关联交易。公司参与本次竞拍能否成功存在不确定性。2024 年 10 月 18 日，公司召开第八届董事会第十次会议，审议通过了《关于参与竞拍山西省保德县化树塔区块煤炭探矿权的议案》，同意公司参与山西省保德县化树塔区块煤炭探矿权竞拍，并提请股东大会授权公司管理层具体办理参与竞拍的相关事项。（资料来源：公司公告）

【兖矿能源:境外控股子公司发布 2024 年第三季度产量销量】兖矿能源集团股份有限公司控股子公司兖煤澳大利亚有限公司（“兖煤澳洲公司”，澳大利亚证券交易所上市代码“YAL”、香港联合交易所有限公司上市代码“03668”）发布了 2024 年第三季度运营数据公告，主要情况如下：三季度商品煤产量（权益份额）10.2 百万吨，同比+10%；前三季度 27.2 百万吨，同比+15%；三季度商品煤销量（权益份额）10.4 百万吨，同比+20%；前三季度 27.3 百万吨，同比+19%；三季度平均实现价格 170 澳元/吨，同比-14%；前三季度 177 澳元/吨，同比-28%。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

供给增量有限，需求仍有预期，预计冬季煤价回落空间有限。多部门利好政策出台，增量资金入市有望提升行业投资风险偏好。重点关注稳定高股息品种、低市净率标的和弹性冶金煤股。稳定高股息品种方面，央行 SFISF 更利好被抵押品价格，同时高股息品种可以更在一定程度上对冲杠杆资金成本，存在套息空间，因此相对更看好沪深 300 中的稳定高股息煤炭成份股【中国神华】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【中煤能源】等。低市净率方面，结合“增持贷”、“回购贷”以及“破净约束”等相关政策，【兰花科创】、【甘肃能化】、【上海能源】等低市净率或者破净标的估值修复可期。冶金煤方面，财政和地产相关政策有望提振焦煤下游需求预期，当前冶金煤价格存在上涨预期，【潞安环能】、【平煤股份】、【淮北矿业】、【山煤国际】等弹性冶金煤股有望受益。

6. 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

