

煤炭

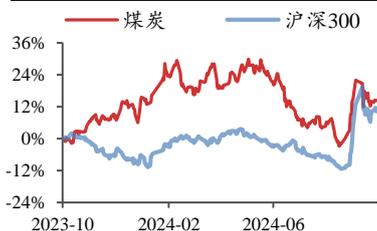
2024年10月27日

Q3业绩向好重整旗鼓，煤炭双逻辑且四主线布局

——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

《一揽子增量政策发力，煤炭双逻辑且四主线布局——行业周报》- 2024.10.20

《回购增持再贷款和互换便利，强化煤炭红利逻辑——行业点评报告》- 2024.10.14

《政策持续出台，煤炭周期弹性与稳健红利双逻辑——行业周报》- 2024.10.13

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：Q3业绩向好重整旗鼓，煤炭双逻辑且四主线布局

本周上市煤企进入 2024 年三季报披露期，板块盈利情况整体稳健，包括中煤能源、新集能源、神火股份等多家煤企三季度归母净利润环比改善，其中中国神华、电投能源等业绩超预期，中国神华凭借成本控制实现单三季度归母净利润 165.7 亿元，环比+21.7%。随着煤价企稳，煤企业绩也迎来修复期，并在产量增加及成本控制上挖掘增长潜能，且未来有望借助煤价上行释放更大业绩弹性。政策端，股票回购增持再贷款政策落地后反响积极，首期 3000 亿规模，10 月 20 日晚间已有首批 23 家公司披露相关公告，国央企及民均有参与，广泛涉及养殖、光伏、芯片等行业，煤炭作为国资重地，且相对其他行业估值处于相对低位，煤企亦或借助再贷款政策工具实现回购及增持，有望对股价形成更强支撑。同时，首期操作规模 5000 亿元的互换便利工具已落地两周，作为低成本的资金来源，金融机构所得资金更青睐高股息标的，煤炭板块具备高分红高股息特征，且动力煤公司已进入合理可持续高盈利的稳定发展阶段，有望得到更多政策增量资金的配置，估值有望提升。近期住房城乡建设部会同有关部门推出“4+4+2”房地产政策“组合拳”，包括：调整或取消限购、限售、限价、普通住宅和非普通住宅标准；降低住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，降低首付比例，降低存量贷款利率，降低“卖旧买新”换购住房税费负担；此外，通过货币化安置等方式新增实施 100 万套城中村和危旧房改造，以及年前将“白名单”项目的贷款规模增加到超 4 万亿。一揽子增量政策发力出台有望进一步刺激房地产消费需求并带动上游煤炭整体需求，且伴随冬季煤炭消费旺季来临，煤炭价格有望受消费需求改善而有所支撑。统计局发布经济数据显示，前三季度国内生产总值同比+4.8%（按不变价格计算），若要实现 5% 的全年经济增长目标，预计四季度国内一揽子增量政策将持续发力出台。本周秦港动力煤报价 855 元/吨，环比+1.79%，沿海电厂日耗环比-1.17%，维持同期高位，本周布油报价 76.1 元/吨，环比+4.5%。当前处“金九银十”旺季，叠加政策宏观政策预期改善，非电煤下游和冶金煤下游均出现改善，其中本周甲醇开工率维持 80.5% 高位、水泥开工率 49.3% 处于往年合理水平、铁水日均产量+0.57% 至 235.8 万吨且已连续第八周实现增长。

● 投资逻辑：煤炭黄金时代 2.0，煤炭核心价值资产有望再起

煤炭股周期弹性投资逻辑，受宏观政策利多将被强化。当前无论动力煤还是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。**煤炭股高股息投资逻辑，受现实基本面将体现核心价值。**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偏好，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 年盈利水平之下多数煤炭公司仍有很高股息率。**煤炭板块有望迎来重新布局的起点：一是宏观政策利多和资本市场支持力度。**9 月 24 日以来，高层持续出台稳增长政策，降准降息，且加大房地产的支持政策，力度和密集程度高于以往，且强化对资本市场的重视和政策支持；**二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。**三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。**四主线精选煤炭个股将获得超额收益：主线一，周期弹性逻辑：冶金煤弹性受益标的【平煤股份、淮北矿业、潞安环能、山西焦煤】，动力煤弹性受益标的【广汇能源、兖矿能源、晋控煤业、山煤国际】；主线二，稳健红利逻辑：高股息及潜力受益标的【中国神华、中煤能源、陕西煤业、新集能源】；主线三，破净股（PB<1）修复逻辑：【上海能源（0.74）、永泰能源（0.61）、甘肃能化（0.91）、兰花科创（0.82）】；主线四，民企信用资质修复逻辑：【广汇能源、永泰能源】。**

● 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：本周微涨 0.32%，跑输沪深 300.....	7
3.1、本周微涨 0.32%，跑输沪深 300 指数 0.47 个百分点.....	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 11.8，PB 为 1.41.....	8
4、煤电产业链：秦港现货价小涨，秦港库存大涨.....	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小涨，陕蒙产地价格持平.....	9
4.2、年度长协价格：10 月价格微涨.....	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌.....	11
4.4、海外油气价格：布油现货价大涨，天然气收盘价大涨.....	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微跌，山西开工率微涨.....	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：本周电厂日耗小跌，库存小跌，可用天数持平.....	14
4.8、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量小跌.....	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率小跌.....	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：本周海运费大涨.....	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量微涨.....	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，产地价格下跌，期货价格小涨.....	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：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价小跌.....	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价微跌.....	19
5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微涨.....	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大跌，库存可用天数大跌.....	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微涨.....	21
5.8、钢铁库存：库存总量大涨.....	22
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.....	24
8、行业动态.....	25
9、风险提示.....	26

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 0.47 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 11.8 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 1.41 倍，位列 A 股全行业倒数第九位.....	9
图 5：本周秦港现货价小涨 (元/吨).....	10
图 6：陕蒙产地价格持平 (元/吨).....	10
图 7：2024 年 10 月动力煤长协价格微涨 (元/吨).....	10
图 8：本周 BSPI 指数持平 (元/吨).....	10
图 9：本周 CCTD 指数持平 (元/吨).....	11
图 10：本周 NCEI 指数微跌 (元/吨).....	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 10 月环比微涨 (元/吨).....	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨).....	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (美元/吨).....	12
图 14：本周布油现货价大涨 (美元/桶).....	12
图 15：本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆).....	12
图 16：本周煤矿开工率微跌.....	13
图 17：本周山西煤矿开工率微涨.....	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率微跌.....	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: 本周电厂日耗小跌 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗小跌 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存小跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数持平 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数持平 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比小涨	15
图 28: 三峡水库出库流量环比小跌	15
图 29: 本周甲醇开工率微跌	15
图 30: 本周甲醇开工率微跌 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率小跌	16
图 32: 本周水泥开工率小跌 (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: 本周广州港库存小跌 (万吨)	17
图 36: 本周海运费大涨 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格大跌 (元/吨)	18
图 38: 本周山西焦煤价格大跌 (元/吨)	18
图 39: 本周河北焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格小涨 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	19
图 42: 本周海外焦煤价格小跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价小跌(元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价小跌 (元/吨)	20
图 45: 螺纹钢现货价微跌 (元/吨)	20
图 46: 中大型焦化厂开工率微跌 (%)	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跌 (万吨)	21
图 49: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	21
图 50: 独立焦化厂库存可用天数大跌 (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) 焦炭库存总量微涨 (万吨)	22
图 53: 钢材库存总量大涨 (万吨)	22
图 54: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	23
图 55: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	23
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

煤炭股周期弹性投资逻辑，受宏观政策利多将被强化。当前无论动力煤还是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。**煤炭股高股息投资逻辑，受现实基本面将体现核心价值。**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偏好，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 年盈利水平之下多数煤炭公司仍有很高股息率。**煤炭板块有望迎来重新布局的起点：一是宏观政策利多和资本市场支持力度。**9 月 24 日以来，高层持续出台稳增长政策，降准降息，且加大房地产的支持政策，力度和密集程度高于以往，且强化对资本市场的重视和政策支持；**二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国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。**三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。**四主线精选煤炭个股将获得超额收益：主线一，周期弹性逻辑：冶金煤弹性受益标的【平煤股份、淮北矿业、潞安环能、山西焦煤】，动力煤弹性受益标的【广汇能源、兖矿能源、晋控煤业、山煤国际】；主线二，稳健红利逻辑：高股息及潜力受益标的【中国神华、中煤能源、陕西煤业、新集能源】；主线三，破净股（PB<1）修复逻辑：【上海能源（0.74）、永泰能源（0.61）、甘肃能化（0.91）、兰花科创（0.82）】；主线四，民企信用资质修复逻辑：【广汇能源、永泰能源】。**

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

证券代码	上市公司	股价	归母净利润 (亿元)		EPS		PE		PB	分红比例	股息率	评级
		(元)	2024/10/25	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E	2024/10/25	2024E	
601088.SH	中国神华	40.9	596.9	580.8	3.0	2.9	13.6	14.0	2.3	75.2%	5.4%	买入
601699.SH	潞安环能	15.9	79.2	41.4	2.6	1.4	6.0	11.5	1.0	60.0%	5.2%	买入
600395.SH	盘江股份	5.7	7.3	3.1	0.3	0.2	16.7	38.0	1.1	82.1%	2.2%	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.6	67.7	44.5	1.2	0.8	7.2	11.0	1.4	67.1%	6.1%	买入
601666.SH	平煤股份	10.2	40.0	30.8	1.7	1.2	6.0	8.2	1.1	60.6%	7.4%	买入
600546.SH	山煤国际	13.4	42.6	30.8	2.1	1.6	6.2	8.7	1.7	60.0%	6.9%	买入
000933.SZ	神火股份	18.0	59.1	48.7	2.6	2.2	6.8	8.3	1.9	30.5%	3.7%	买入
600985.SH	淮北矿业	16.0	62.2	57.5	2.5	2.1	6.4	7.5	1.1	42.6%	5.7%	买入
600188.SH	兖矿能源	15.9	201.4	154.8	2.7	2.1	5.9	7.6	2.8	70.0%	9.2%	买入
002128.SZ	电投能源	20.3	45.6	61.1	2.0	2.7	10.0	7.5	1.3	35.5%	4.8%	买入
601001.SH	晋控煤业	15.9	33.0	33.9	2.0	2.0	8.1	7.9	1.5	40.1%	5.1%	买入
600256.SH	广汇能源	8.3	51.7	46.1	0.8	0.7	10.5	11.9	2.1	0.7元/股	8.4%	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.8	17.4	20.7	0.3	0.4	8.6	7.2	0.9	30.8%	4.3%	买入
601898.SH	中煤能源	13.4	195.3	196.2	1.5	1.5	9.1	9.1	1.2	45.0%	5.0%	买入
600123.SH	兰花科创	8.9	21.0	12.0	1.4	0.8	6.3	11.0	0.8	53.1%	4.8%	买入
600348.SH	华阳股份	7.9	51.8	27.1	1.4	0.8	5.5	10.5	1.1	50.0%	4.8%	买入
601101.SH	昊华能源	9.2	10.4	17.6	0.7	1.2	12.8	7.6	1.1	48.5%	6.4%	买入
600157.SH	永泰能源	1.3	22.7	24.1	0.1	0.1	12.7	11.8	0.6	5.4%	0.5%	增持
601918.SH	新集能源	8.0	21.1	25.1	0.8	1.0	9.8	8.2	1.4	18.4%	2.2%	买入
601225.SH	陕西煤业	25.0	212.4	217.5	2.2	2.2	11.4	11.1	2.8	64.9%	5.8%	未评级
600508.SH	上海能源	13.3	9.7	8.0	1.3	1.1	9.9	12.0	0.7	45.0%	3.8%	买入
000937.SZ	冀中能源	6.3	49.4	24.8	1.4	0.7	4.5	8.9	1.1	68.3%	7.7%	未评级

资料来源：Wind、开源证券研究所

注：1、假设中报分红作为全年的额外分红计算；

2、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	855.0	840.0	15.0	1.79%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1269.0	1269.0	0.0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	760.0	760.0	0.0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	645.0	645.0	0.0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	700.0	705.0	-5.0	-0.71%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	699.0	697.0	2.0	0.29%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	715.0	715.0	0.0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	728.0	728.0	0.0	0.00%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	724.0	726.0	-2.0	-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	-0.03%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	113.7	116.6	-2.9	-2.49%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	146.9	148.8	-1.9	-1.30%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	90.3	91.1	-0.8	-0.88%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	937.0	937.0	0.0	0.00%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	943.0	958.0	-15.0	-1.57%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	870.0	870.0	0.0	0.00%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-70.0	-77.5	7.5	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	76.1	72.8	3.3	4.53%
煤矿开工率	IPE 天然气结算价	便士/色姆	111.3	98.3	13.0	13.17%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	83.3	83.4	-0.1	——
港口调入	秦港调入量	万吨	50.2	42.6	7.6	17.84%
	日耗合计	万吨	186.4	188.6	-2.2	-1.17%
	库存合计	万吨	3503.5	3548.6	-45.1	-1.27%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	18.8	18.8	0.0	0.00%
	三峡水库水位	米	167.4	165.1	2.2	1.36%
水库水位	三峡水库出库流量	立方米/秒	6970.0	7090.0	-120.0	-1.69%
	甲醇开工率	%	80.5	81.4	-0.9	——
非电行业开工率	水泥开工率	%	49.3	51.4	-2.1	——
	秦皇岛港库存量	万吨	576.0	552.0	24.0	4.35%
港口库存	长江口库存量	万吨	589.0	589.0	0.0	0.00%
	广州港库存量	万吨	285.8	287.6	-1.8	-0.63%

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	1760.0	1910.0	-150.0	-7.85%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1630.0	1710.0	-80.0	-4.68%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1600.0	1700.0	-100.0	-5.88%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1180.0	1180.0	0.0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1160.0	1160.0	0.0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	212.9	219.2	-6.3	-2.90%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1830.4	1881.4	-51.0	-2.71%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1760.0	1910.0	-150.0	-7.85%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1909.7	1988.8	-79.1	-3.98%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1604.6	1615.9	-11.3	-0.70%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1932.3	1943.6	-11.3	-0.58%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-149.7	-78.8	-70.9	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1630.0	1750.0	-120.0	-6.86%
	焦煤：期货价格	元/吨	1355.0	1340.0	15.0	1.12%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-275.0	-410.0	135.0	——

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
需求	焦炭：现货价格	元/吨	1750.0	1800.0	-50.0	-2.78%
	焦炭：期货价格	元/吨	1990.0	1966.0	24.0	1.22%
	焦炭期货升贴水	元/吨	240.0	166.0	74.0	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3480.0	3510.0	-30.0	-0.85%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3376.0	3300.0	76.0	2.30%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-104.0	-210.0	106.0	——
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	47.1	47.1	0.0	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	68.9	69.3	-0.4	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	79.5	79.8	-0.3	——
247家钢厂日均铁水产量	万吨	235.8	234.4	1.3	0.57%	
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	759.3	797.5	-38.2	-4.79%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	737.4	735.5	1.8	0.25%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.6	11.3	-0.7	-6.19%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	11.8	11.8	0.0	0.17%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	568.3	563.0	5.3	0.94%
钢材库存：国内主要钢厂	万吨	214.4	199.0	15.4	7.76%	

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	1230.0	1230.0	0.0	0.0%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	920.0	920.0	0.0	0.0%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1190.0	1190.0	0.0	0.0%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	810.0	810.0	0.0	0.0%

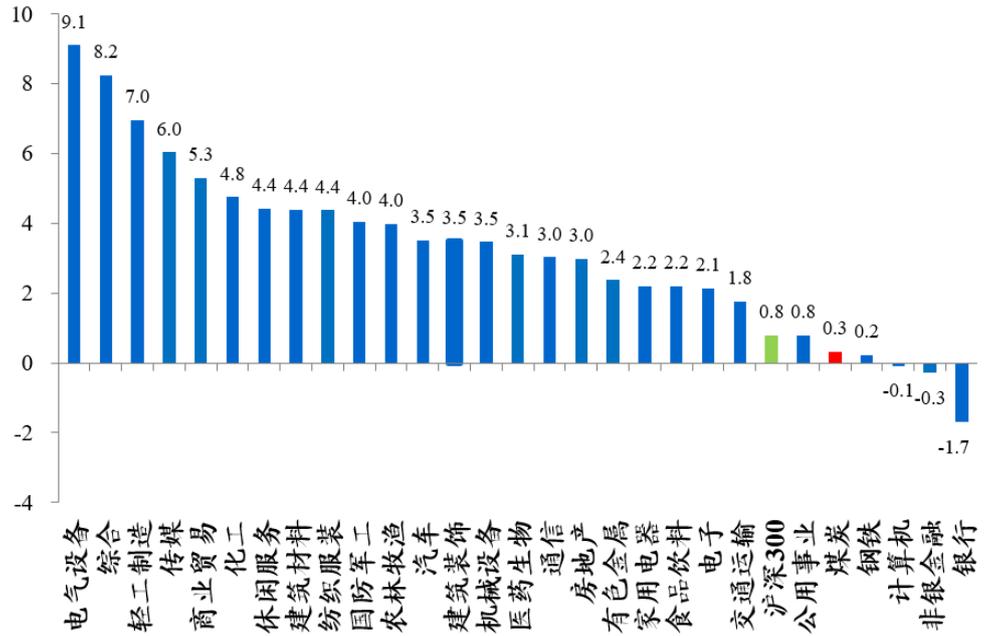
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周微涨 0.32%，跑输沪深 300

3.1、本周微涨 0.32%，跑输沪深 300 指数 0.47 个百分点

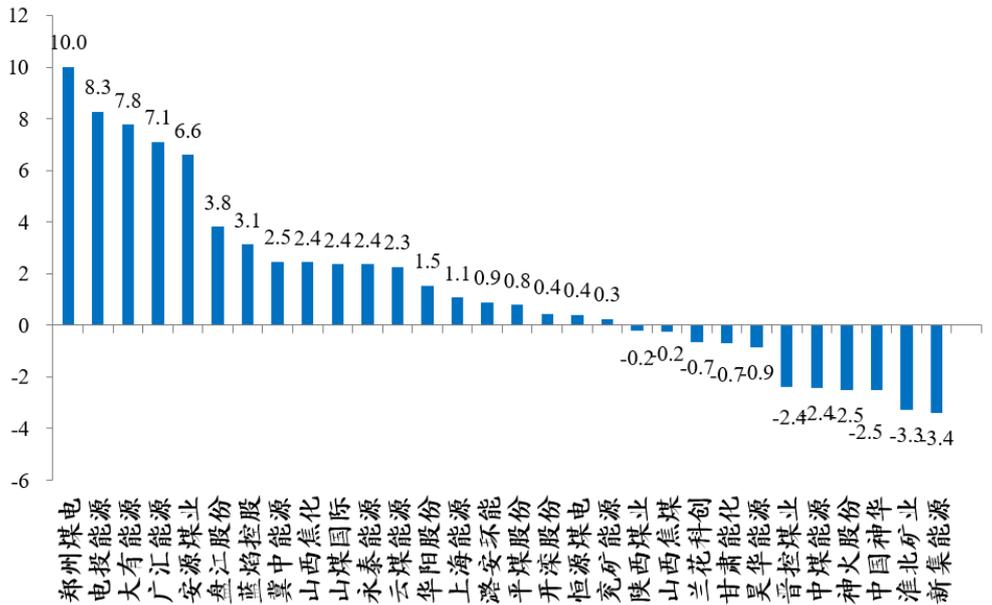
本周煤炭指数微涨 0.32%，沪深 300 指数微涨 0.79%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.47 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三名公司为：郑州煤电（+10%）、电投能源（+8.27%）、大有能源（+7.77%）；跌幅前三名公司为：新集能源（-3.39%）、淮北矿业（-3.27%）、中国神华（-2.5%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 0.47个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

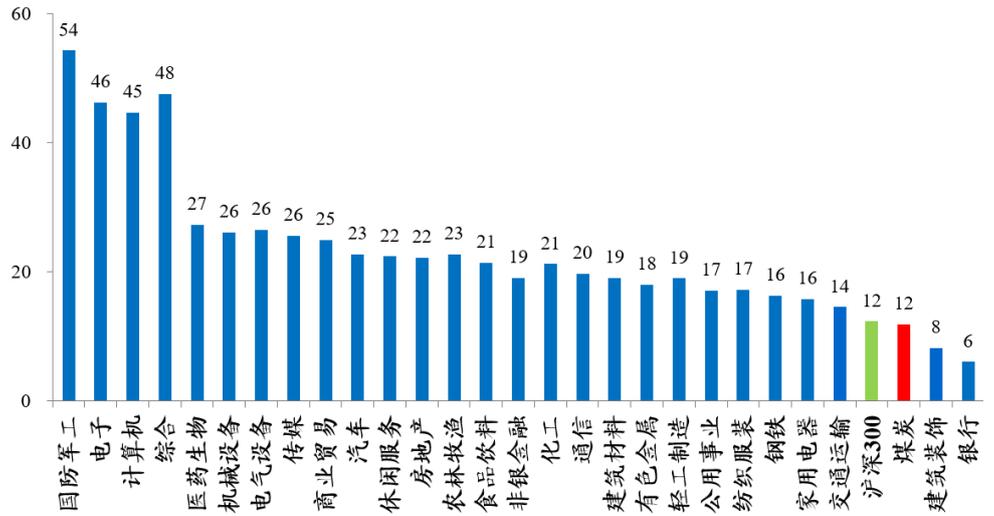
图2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）



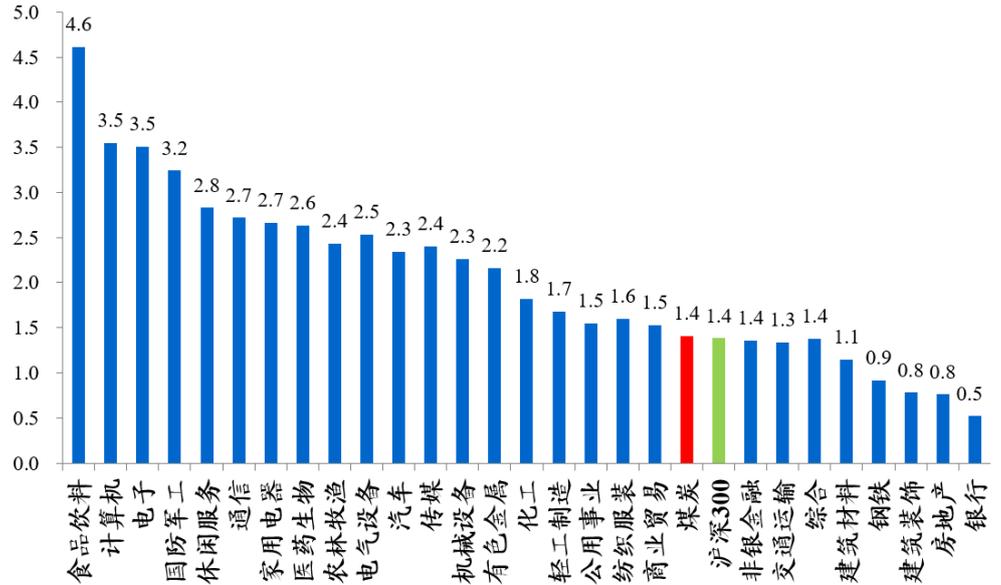
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 11.8，PB 为 1.41

截至 2024 年 10 月 25 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 11.8 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.41 倍，位列 A 股全行业倒数第九位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.8 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 1.41 倍，位列 A 股全行业倒数第九位


数据来源：Wind、开源证券研究所

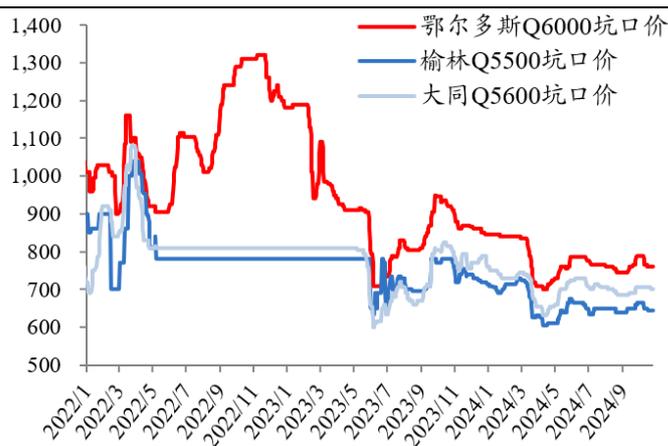
4、煤电产业链：秦港现货价小涨，秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小涨，陕蒙产地价格持平

- 港口价格小涨。**截至 10 月 25 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 855 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 1.79%。截至 10 月 25 日，广州港神木块库提价为 1269 元/吨，环比持平。
- 陕蒙产地价格持平。**截至 10 月 25 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 760 元/吨，环比持平；陕西榆林 Q5500 坑口报价 645 元/吨，环比持平；山西大同 Q5600 坑口报价 700 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.71%。

图5：本周秦港现货价小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：陕蒙产地价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：10月价格微涨

- **2024年10月动力煤长协价格微涨。**截至2024年10月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格699元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.22%。
- **BSPI价格指数持平，CCTD价格指数持平，NCEI价格指数微跌。**截至10月23日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格715元/吨，环比持平；截至10月25日，CCTD秦港动力煤Q5500价格728元/吨，环比持平；截至10月25日，NCEI下水动力煤指数724元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.28%。

图7：2024年10月动力煤长协价格微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数持平（元/吨）

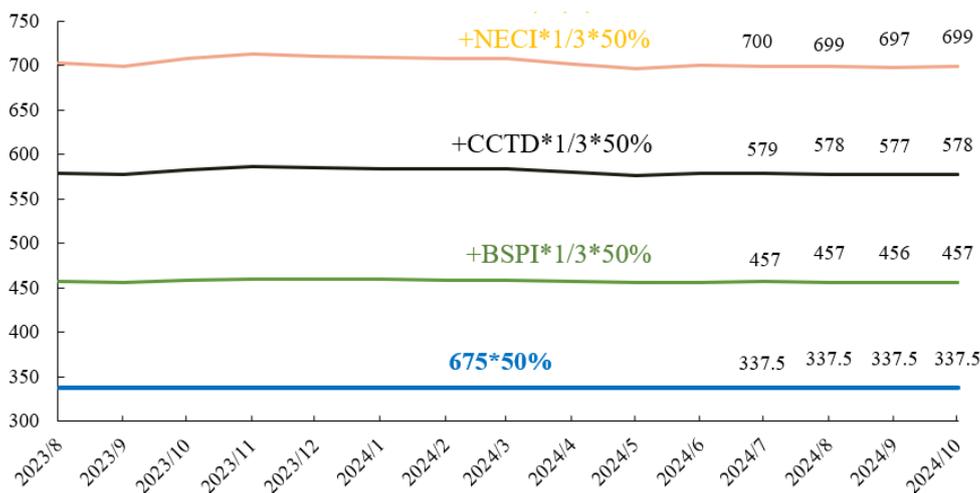

数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微跌（元/吨）

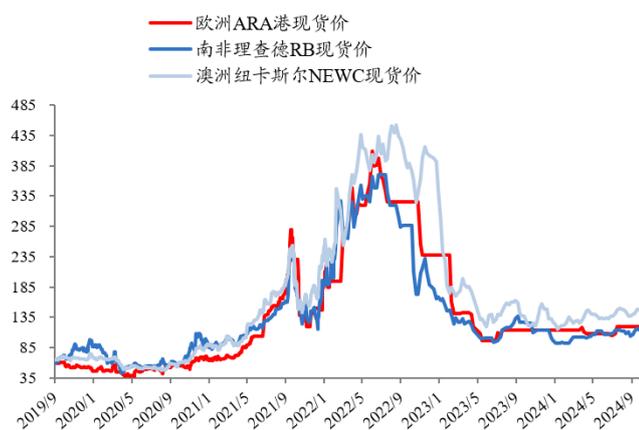

数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 10 月环比微涨（元/吨）


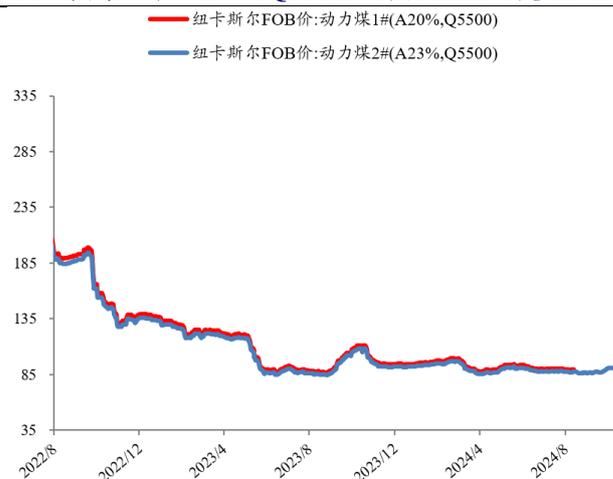
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌。**截至 10 月 18 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比下跌 0.04 美元/吨，跌幅 0.03%；理查德 RB 报价 113.7 美元/吨，环比下跌 3 美元/吨，跌幅 2.49%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 146.86 美元/吨，环比下跌 1.93 美元/吨，跌幅 1.3%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌。**截至 10 月 24 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 90.25 美元/吨，环比下跌 0.8 美元/吨，跌幅 0.88%。
- **进口动力煤没有价格优势。**截至 10 月 25 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 937 元/吨，环比持平；广州港印尼煤 Q5500 到价 943 元/吨，环比下跌 15 元/吨，跌幅 1.57%；广州港山西煤 Q5500 到价 870 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-70 元/吨。

图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨)


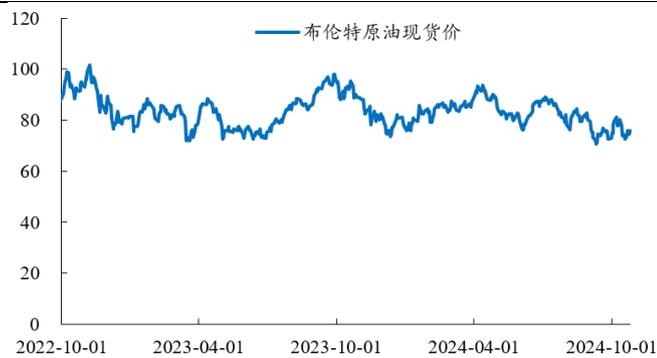
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价大涨，天然气收盘价大涨

- **布油现货价大涨，天然气收盘价大涨。**截至 10 月 25 日，布油现货价为 76.07 美元/桶，环比上涨 3.3 美元/桶，涨幅 4.53%。截至 10 月 25 日，IPE 天然气收盘价为 111.25 便士/色姆，环比上涨 12.95 便士/色姆，涨幅 13.17%。

图14: 本周布油现货价大涨 (美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

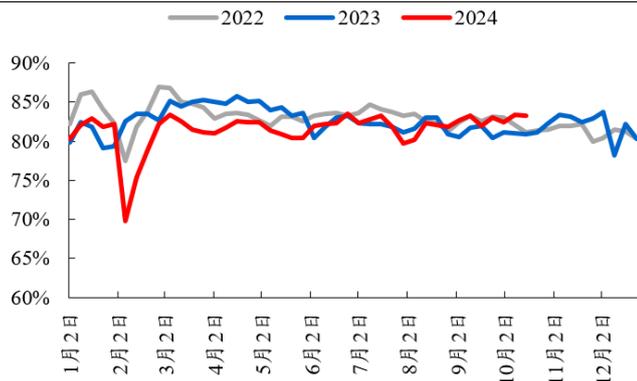
图15: 本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微跌，山西开工率微涨

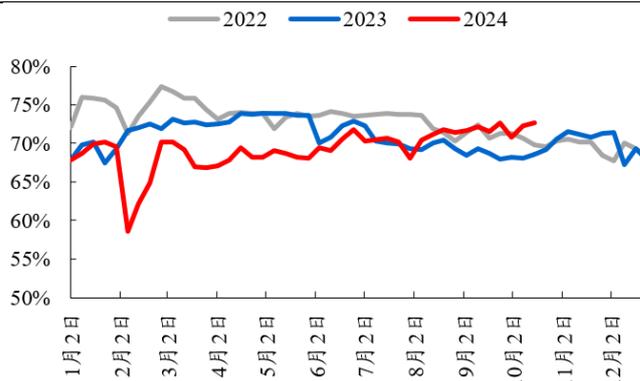
- **煤矿开工率微跌。**截至 10 月 20 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 83.3%，环比下跌 0.1 个百分点；其中山西省煤矿开工率 72.7%，环比上涨 0.5 个百分点；内蒙古煤矿开工率 89.4%，环比下跌 0.5 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.8%，环比下跌 0.3 个百分点。

图16: 本周煤矿开工率微跌



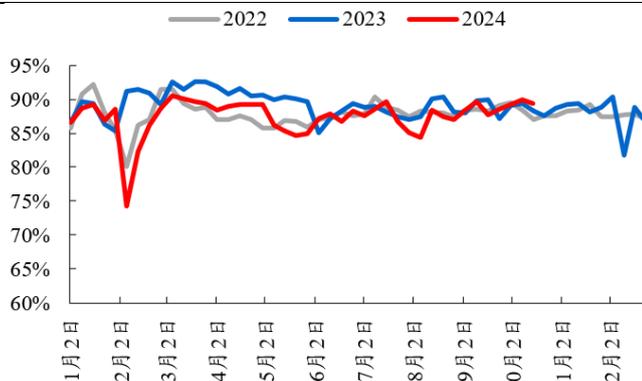
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注: 开工率指标滞后一周发布

图17: 本周山西煤矿开工率微涨



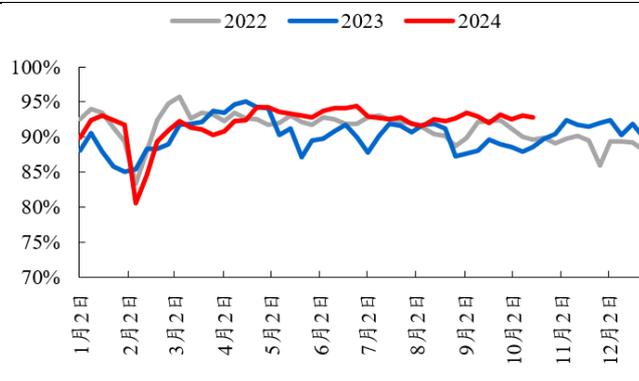
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注: 开工率指标滞后一周发布

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

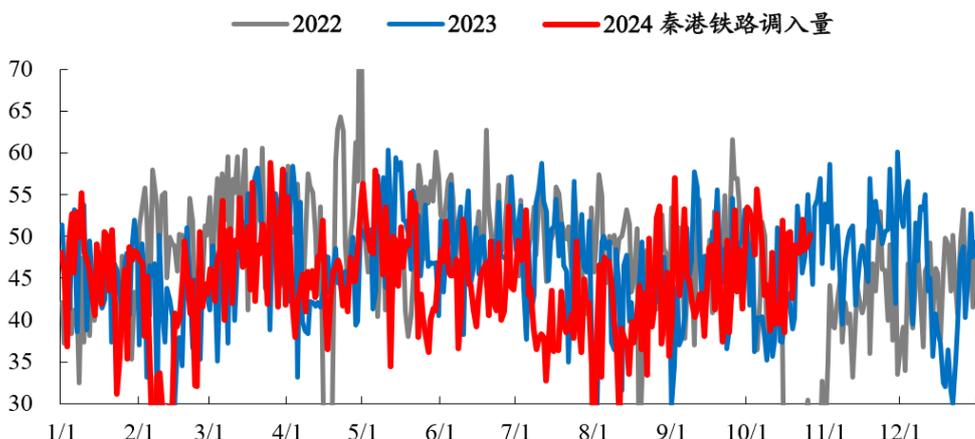


资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注: 开工率指标滞后一周发布

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 10 月 25 日, 本周秦皇島港铁路调入量 50.2 万吨, 环比上涨 7.6 万吨, 涨幅 17.84%。

图20: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)

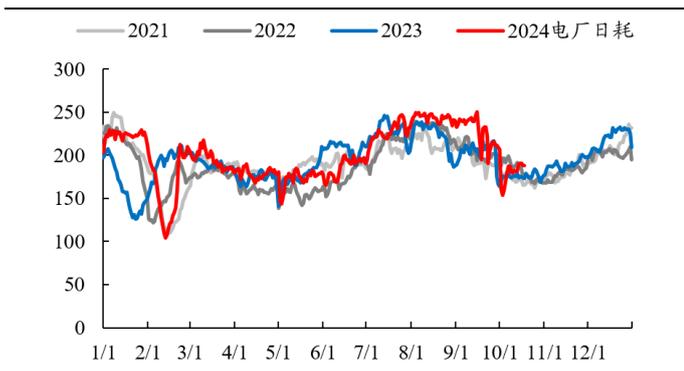


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存小跌，可用天数持平

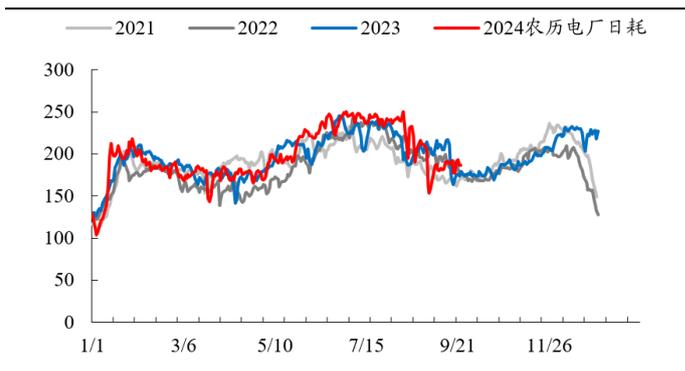
- **电厂日耗小跌。**截至 10 月 24 日，沿海八省电厂日耗合计 186.4 万吨，环比下跌 2.2 万吨，跌幅 1.17%。
- **电厂库存小跌。**截至 10 月 24 日，沿海八省电厂库存合计 3503.5 万吨，环比下跌 45.1 万吨，跌幅 1.27%。
- **电厂库存可用天数持平。**截至 10 月 24 日，沿海八省电厂库存可用天数 18.8 天，环比持平。

图21：本周电厂日耗小跌（万吨）



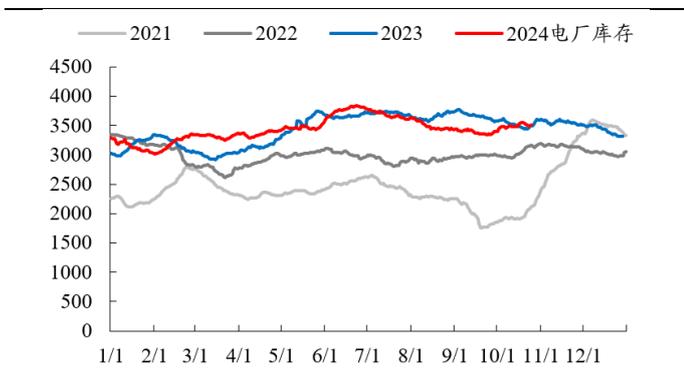
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图22：本周电厂日耗小跌（农历/万吨）



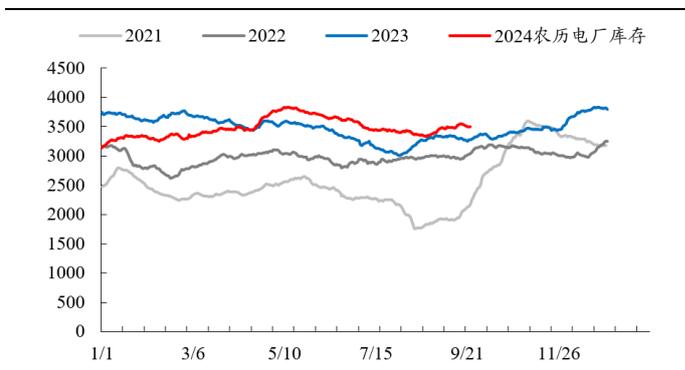
数据来源：CCTD、开源证券研究所
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存小跌（万吨）



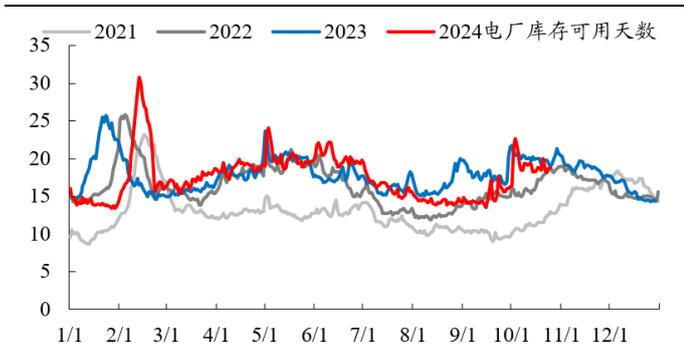
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图24：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



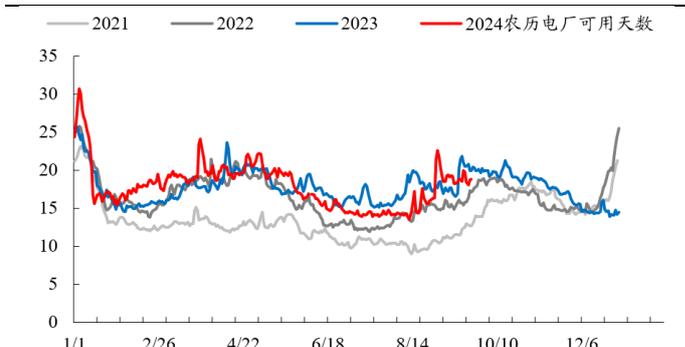
数据来源：CCTD、开源证券研究所
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数持平（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持平（农历/天）

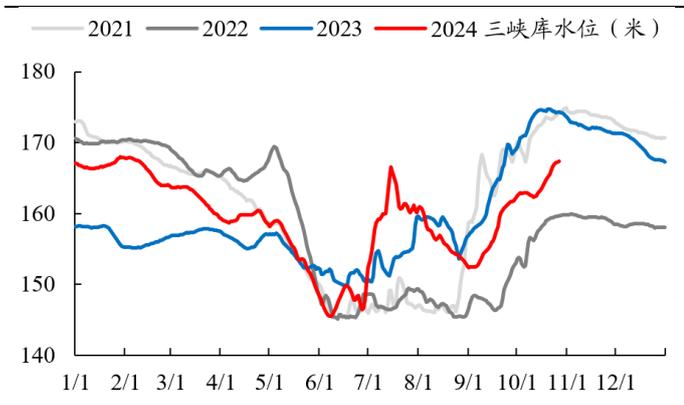


数据来源：CCTD、开源证券研究所
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量小跌

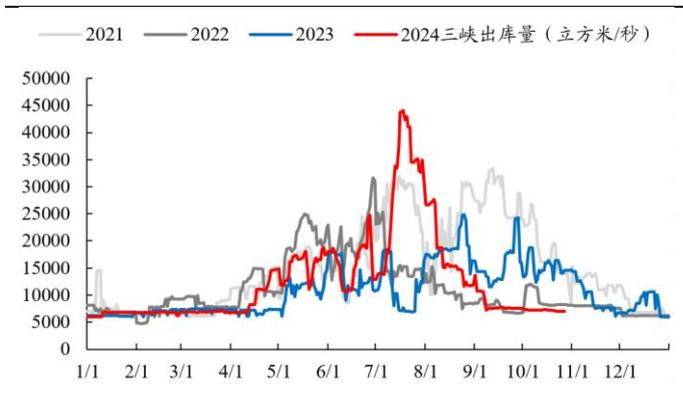
- **三峡水库水位小涨。**截至 10 月 26 日，三峡水库水位 167.38 米，环比上涨 2.24 米，涨幅 1.36%，同比下跌 6.9 米，跌幅 3.96%。截至 10 月 26 日，三峡水库出库流量 6970 立方米/秒，环比下跌 120 立方米/秒，跌幅 1.69%，同比下跌 7630 立方米/秒，跌幅 52.26%。

图27：本周三峡水库水位环比小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比小跌

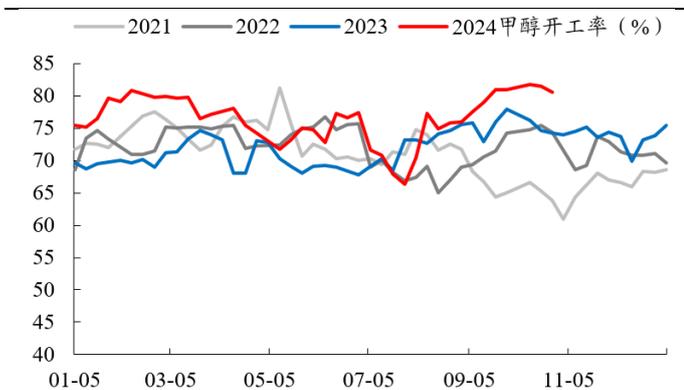


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率小跌

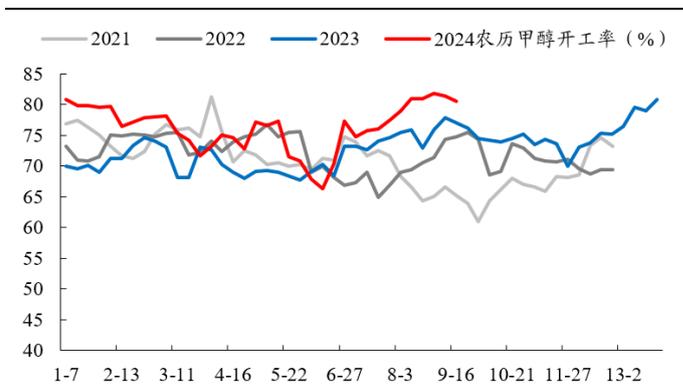
- **甲醇开工率微跌。**截至 10 月 24 日，国内甲醇开工率 80.5%，环比下跌 0.9pct。
- **水泥开工率小跌。**截至 10 月 24 日，国内水泥开工率 49.26%，环比下跌 2.13pct。

图29：本周甲醇开工率微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

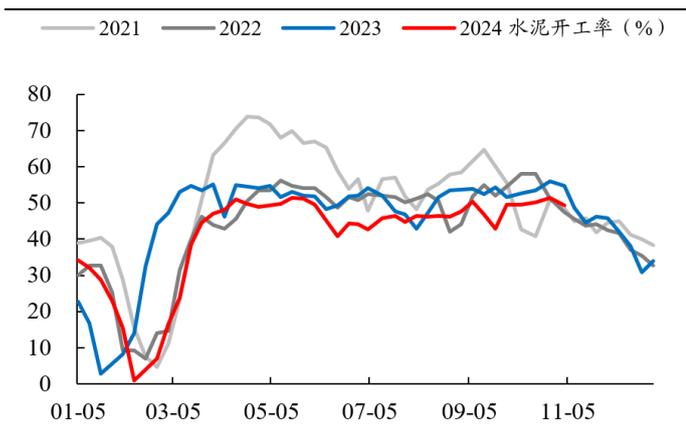
图30：本周甲醇开工率微跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

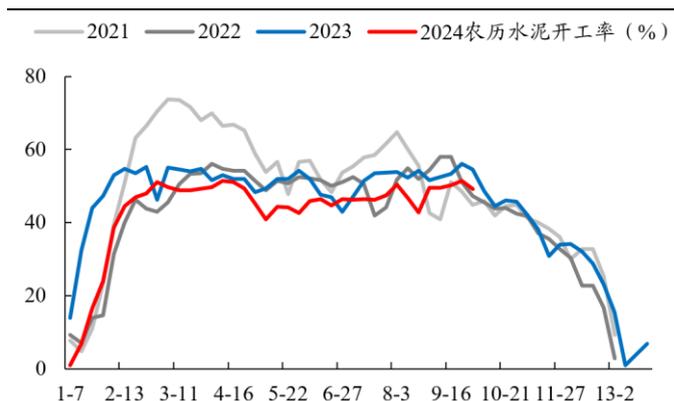
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率小跌



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率小跌（农历）



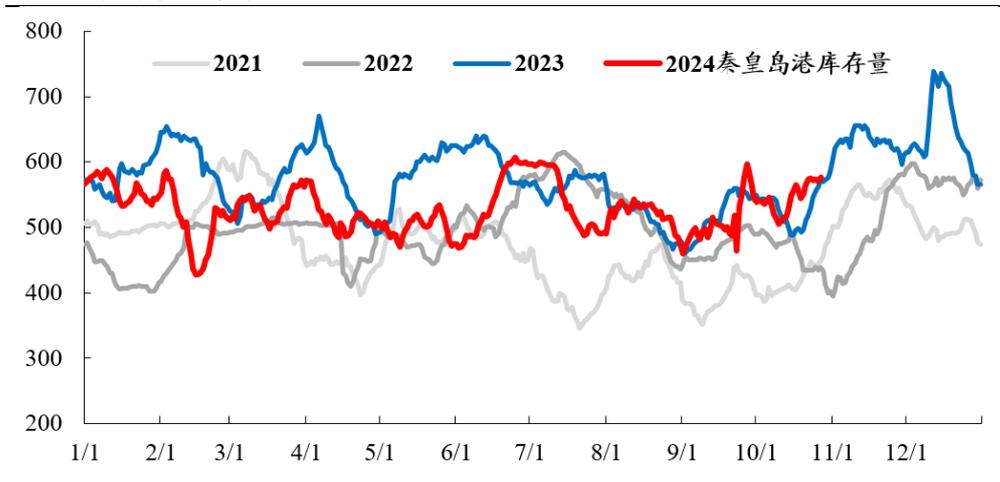
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

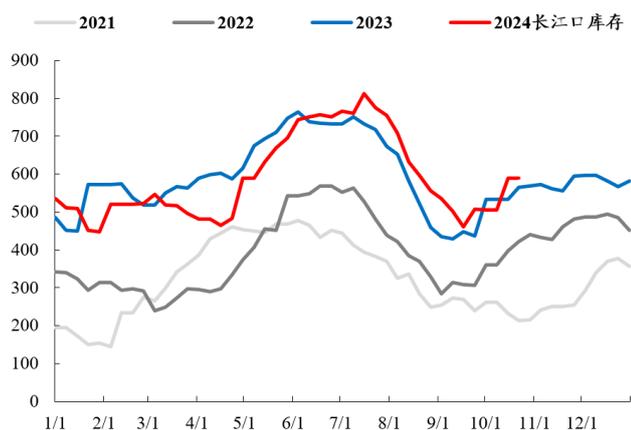
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨

- 秦港库存大涨，长江口库存持平，广州港库存微跌。截至 10 月 26 日，秦港库存 576 万吨，环比上涨 24 万吨，涨幅 4.35%；截至 10 月 25 日，长江口库存 589 万吨，环比持平；截至 10 月 24 日，广州港库存 286 万吨，环比下跌 2 万吨，跌幅 0.63%。

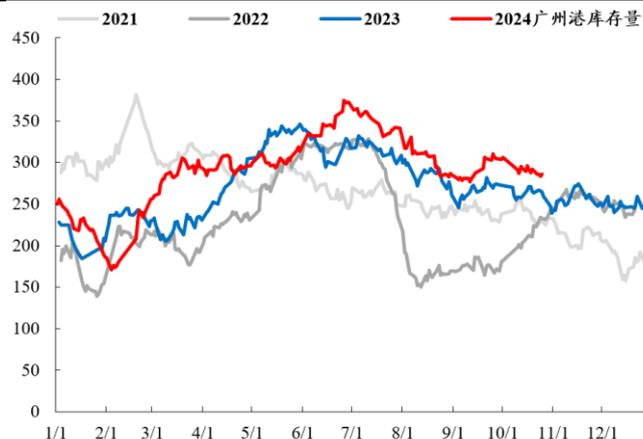
图33：本周秦港库存大涨（万吨）



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）


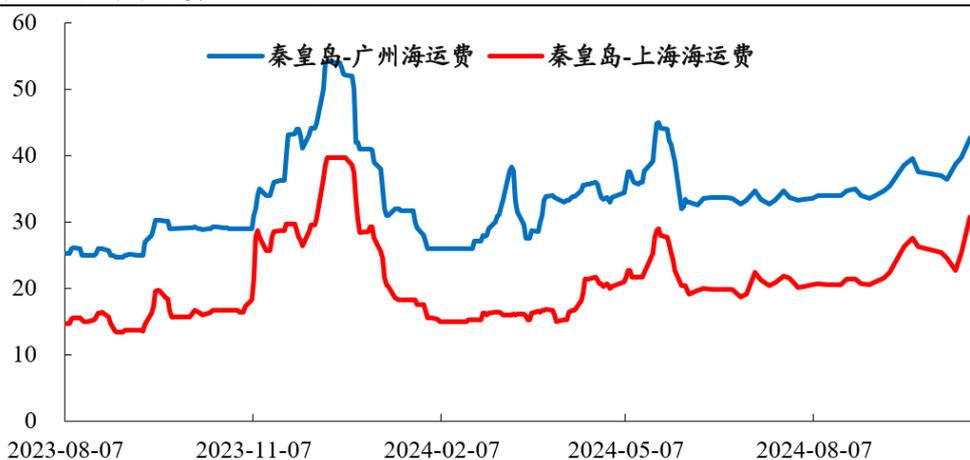
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存小跌（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：本周海运费大涨

- **海运费大涨。**截至10月25日，秦皇岛-广州运费43.6元/吨，环比上涨3.9元/吨，涨幅9.82%；秦皇岛-上海运费31.4元/吨，环比上涨6.2元/吨，涨幅24.6%。

图36：本周海运费大涨（元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量微涨

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，产地价格下跌，期货价格小涨

- **港口价格大跌。**截至10月25日，京唐港主焦煤报价1760元/吨，环比下跌150元/吨，跌幅7.85%。
- **产地价格下跌。**截至10月25日，山西产地，吕梁主焦煤报价1630元/吨，环比下跌80元/吨，跌幅4.68%；古交肥煤报价1600元/吨，环比下跌100元/吨，跌幅5.88%。截至10月25日，河北产地，邯郸主焦煤报价1550元/吨，环比持平。

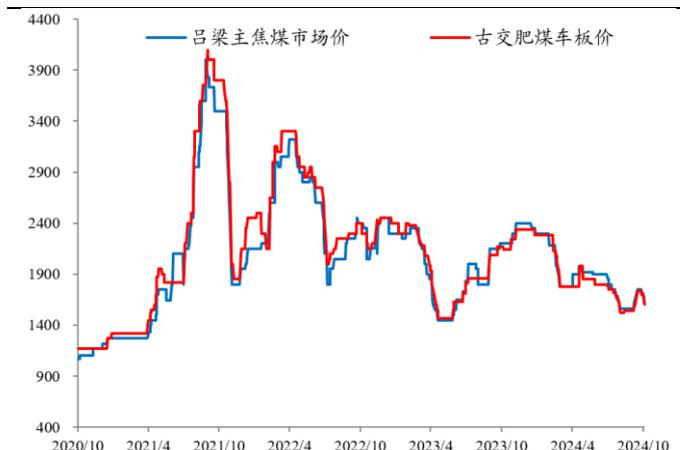
- 期货价格小涨。截至 10 月 25 日，焦煤期货主力合约报价 1355 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 1.12%；现货报价 1630 元/吨，环比下跌 120 元/吨，跌幅 6.86%；期货贴水 275 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格大跌（元/吨）



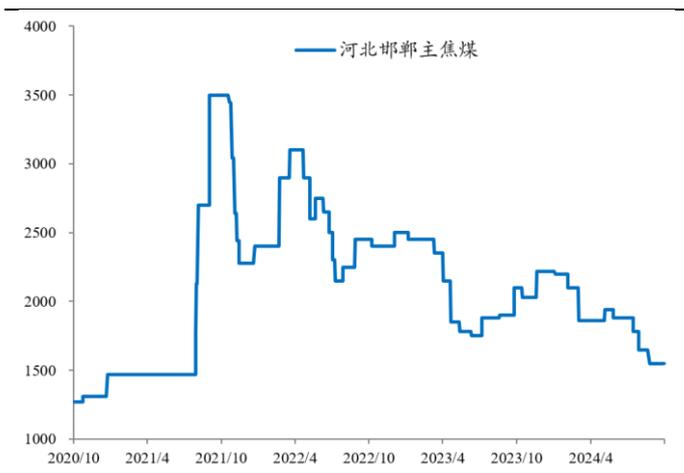
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西焦煤价格大跌（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：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）

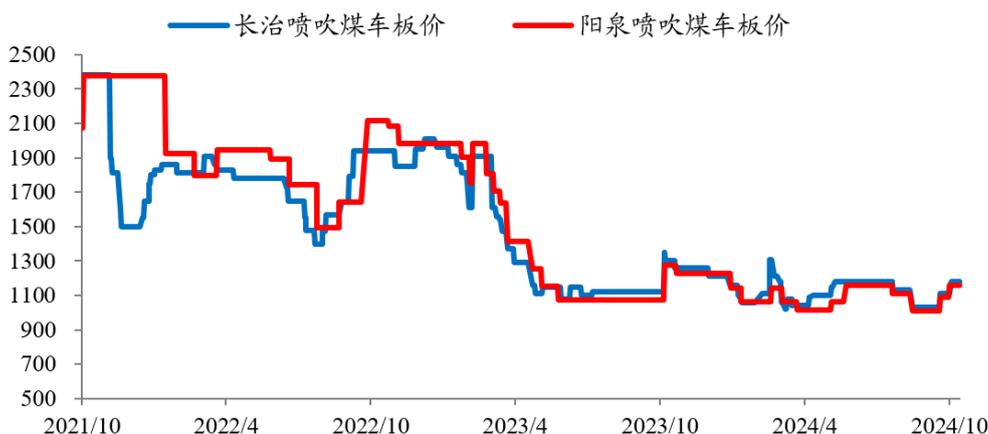


数据来源：Wind、开源证券研究所

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 10 月 25 日，长治喷吹煤车板价报价 1180 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1160 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：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价小跌

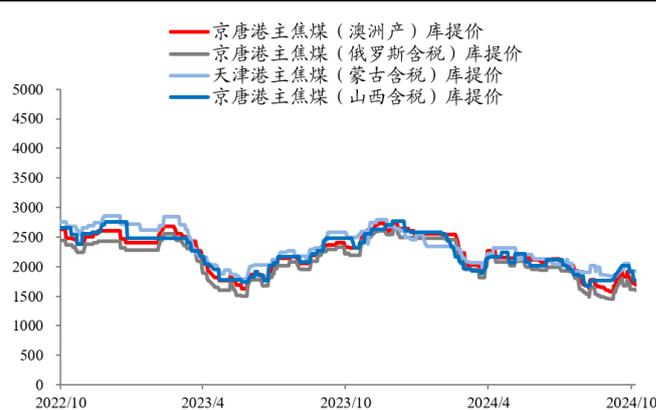
- **海外焦煤价格小跌。**截至 10 月 24 日，峰景矿硬焦煤报价 213 美元/吨，环比下跌 6 美元/吨，跌幅 2.9%。截至 10 月 24 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1830 元/吨，环比下跌 51 元/吨，跌幅 2.71%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小跌。**截至 10 月 25 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1910 元/吨，环比下跌 79 元/吨，跌幅 3.98%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1605 元/吨，环比下跌 11 元/吨，跌幅 0.7%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1932 元/吨，环比下跌 11 元/吨，跌幅 0.58%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1760 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 7.85%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-150 元/吨。

图42: 本周海外焦煤价格小跌 (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)到岸价小跌(元/吨)



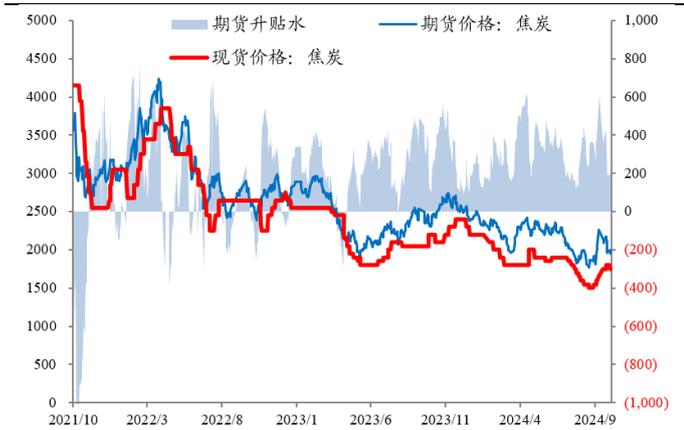
数据来源: Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价微跌

- **焦炭现货价小跌。**截至 10 月 25 日，焦炭现货报价 1750 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 2.78%；焦炭期货主力合约报价 1990 元/吨，环比上涨 24 元/吨，涨幅 1.22%；期货升水 240 元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价微跌。**截至 10 月 25 日，螺纹钢现货报价 3480 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 0.85%；期货主力合约报价 3376 元/吨，环比

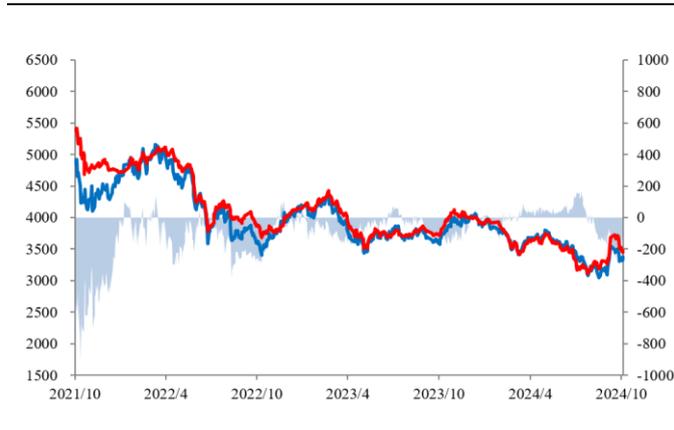
上涨 76 元/吨，涨幅 2.3%；期货贴水 104 元/吨，贴水幅度下降。

图44：本周焦炭现货价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价微跌（元/吨）

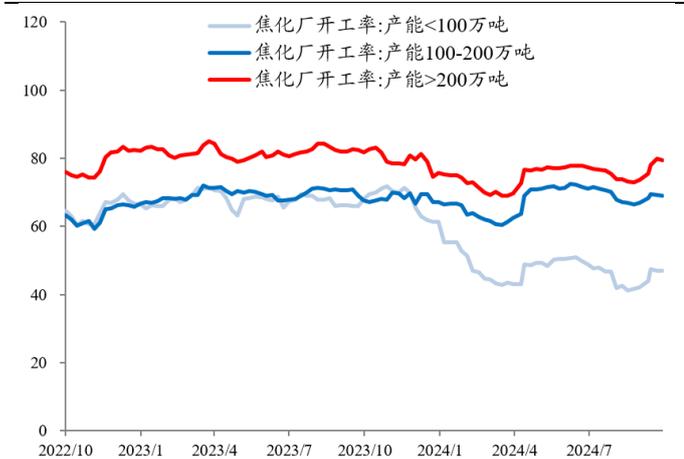


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、 焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微涨

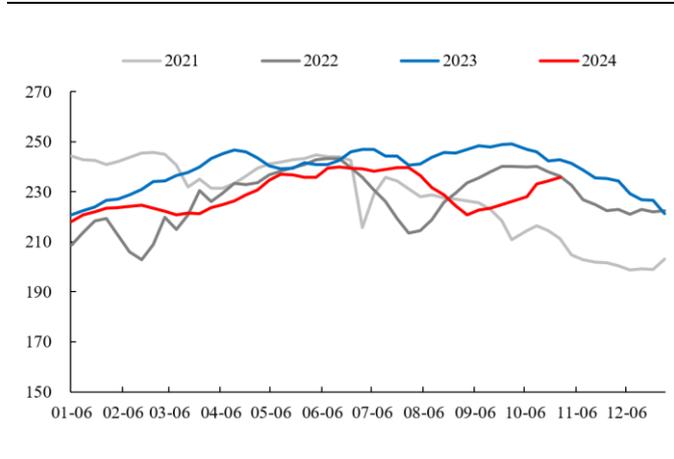
- **中大型焦化厂开工率微跌。**截至 10 月 25 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 47.07%，环比持平；产能 100-200 万吨为 68.89%，环比下跌 0.36 个百分点；产能大于 200 万吨为 79.51%，环比下跌 0.28 个百分点。
- **日均铁水产量微涨。**截至 10 月 25 日，国内主要钢厂日均铁水产量 235.8 万吨，周环比上涨 1.3 万吨，涨幅 0.57%。

图46：中大型焦化厂开工率微跌（%）



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）



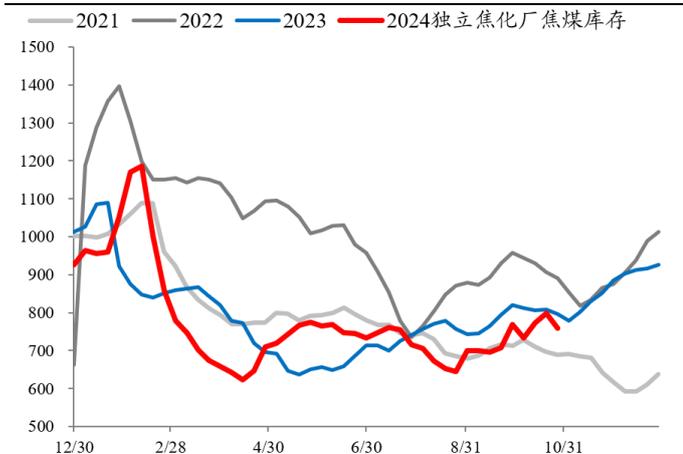
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂总量大跌，库存可用天数大跌

- **独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至 10 月 25 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 759 万吨，环比下跌 38 万吨，跌幅 4.79%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 737 万吨，环比上涨 2 万吨，涨幅 0.25%。
- **独立焦化厂库存可用天数大跌，样本钢厂可用天数微涨。**截至 10 月 25 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.6 天，环比下跌 0.7 天，跌幅 6.19%；

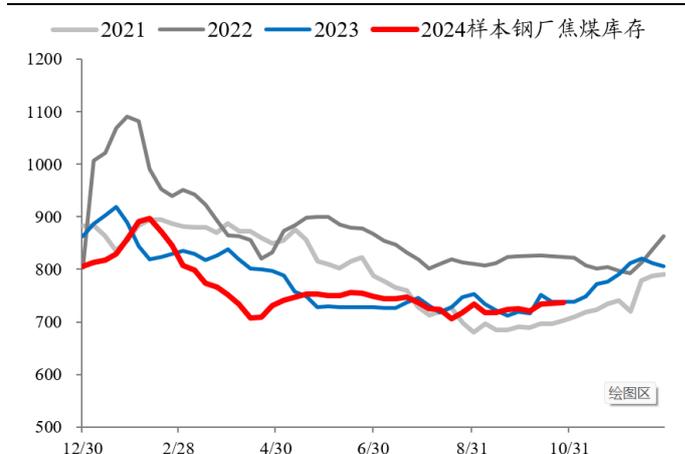
国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数 11.83 天，环比上涨 0.02 天，涨幅 0.17%。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌（万吨）



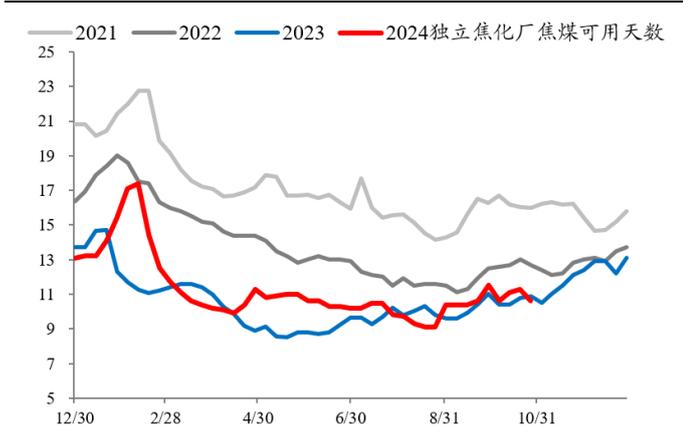
数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



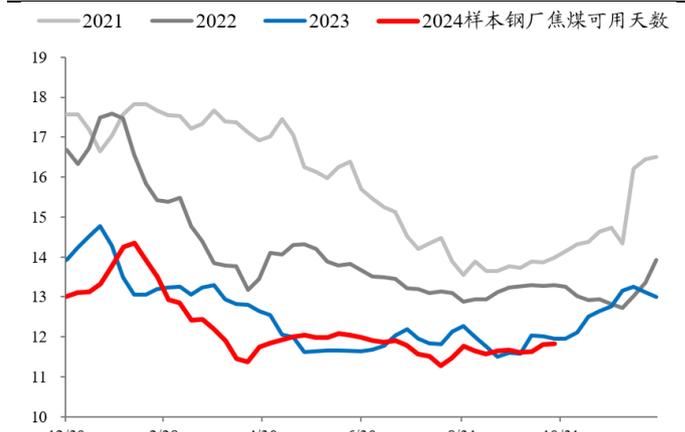
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：独立焦化厂库存可用天数大跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

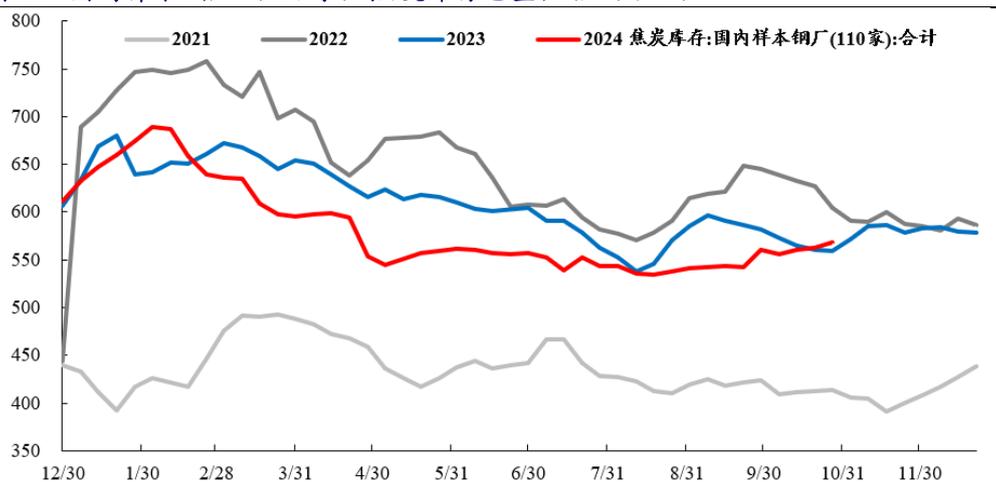
图51：样本钢厂可用天数微涨（天）



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）焦炭库存总量微涨

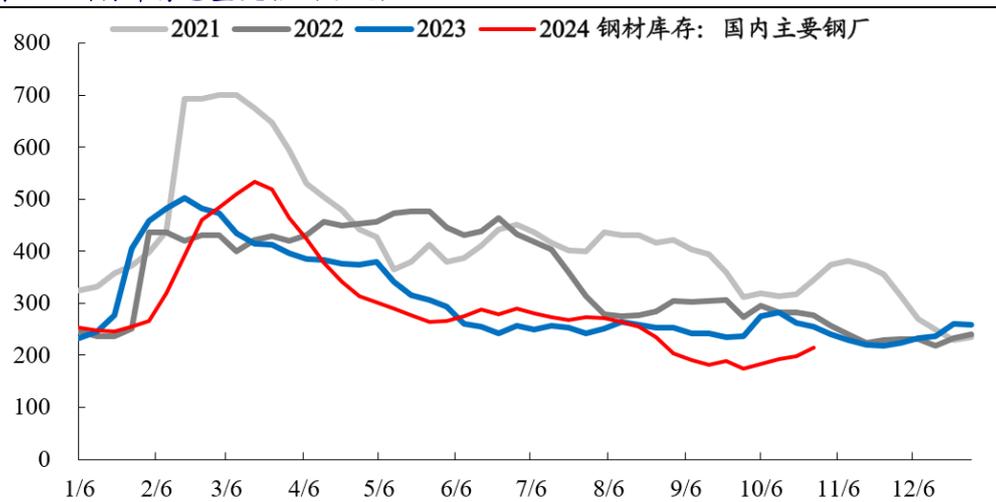
- 焦炭库存总量微涨。截至 10 月 25 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 568 万吨，环比上涨 5 万吨，涨幅 0.94%。

图52：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量大涨

- **钢材库存总量大涨。**截至10月25日，国内主要钢厂钢铁库存214万吨，环比上涨15万吨，涨幅7.76%。

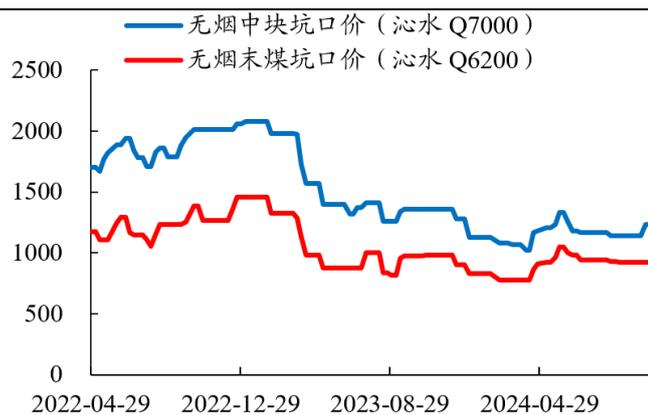
图53：钢材库存总量大涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

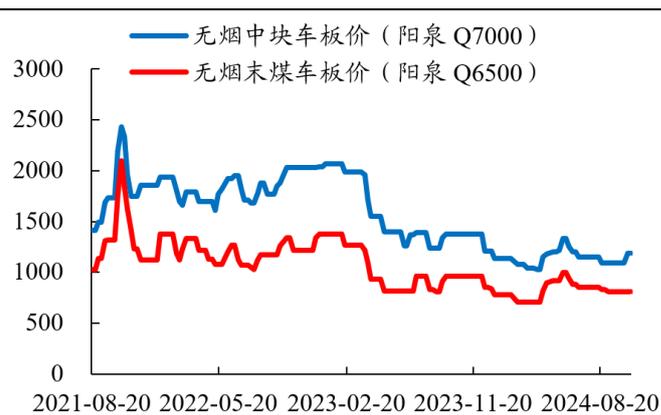
6、无烟煤：晋城价格持平，阳泉价格持平

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10月25日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1230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10月25日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价1190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

- **山西焦煤：关于参与探矿权竞拍及其结果的公告。**山西焦煤能源集团股份有限公司参与了山西省自然资源厅网上挂牌出让的山西省吕梁市兴县区块煤炭及共伴生铝土矿探矿权的竞拍。公司以 247.05 亿元竞得该宗煤炭及共伴生铝土矿探矿权。山西省吕梁市兴县区块煤炭及共伴生铝土矿探矿权勘查面积 52.1821 平方千米，煤炭资源储量 95,277.5 万吨，铝土矿资源储量 5,561.23 万吨，镓矿资源储量 3,431.28 吨。
- **中煤能源：中国中煤能源股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年前三季度公司营业收入为 1404.12 亿元，同比下降 10.11%；归母净利润为 146.14 亿元，同比下降 12.43%；扣非归母净利润为 144.25 亿元，同比下降 12.9%；其中，第三季度营业收入为 474.28 亿元，同比增长 1.23%；归母净利润为 48.26 亿元，同比下降 0.6%；扣非归母净利润为 47.69 亿元，同比下降 1.0%。
- **电投能源：内蒙古电投能源股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年前三季度公司营业收入为 218.09 亿元，同比增长 10.54%；归母净利润为 44.0 亿元，同比增长 22.73%；扣非归母净利润为 42.84 亿元，同比增长 22.96%；其中，第三季度营业收入为 76.82 亿元，同比增长 17.81%；归母净利润为 14.55 亿元，同比增长 45.26%；扣非归母净利润为 14.05 亿元，同比增长 46.68%。
- **兖矿能源：兖矿能源集团股份有限公司对外投资公告。**10 月 24 日，兖矿能源集团股份有限公司发布关于并购物泊科技有限公司交易进展的公告。公司以现金出资 15.55 亿元认购物泊科技有限公司新增注册资本的方式，取得其 45% 的股权，原股东福建东沃投资中心（有限合伙）及福建东创投资中心（有限合伙）分别将其所持有的全部目标公司股权（合计 6.32%）所对应的全部表决权独家、无条件且不可撤销地全权授予公司，实现公司获得目标公司控制权。截至 10 月 24 日目标公司已经办理完毕工商变更/备案登记手续，公司获得目标公司 45% 股权及 6.32% 受托表决权。
- **中国神华：中国神华能源股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 858.21 亿元，同比上升 3.4%；归母净利润为 165.70 亿元，同比上升 10.5%；扣非归母净利润为 165.53 亿元，同比上升 11.5%。前三季度公司营业收入为 2538.99 亿元，同比上升 0.6%；归母净利润为 460.74 亿元，同比下降 4.5%；扣非归母净利润为 460.34 亿元，同比下降 3.7%。
- **兖矿能源：兖矿能源集团股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 343.21 亿元，同比下降 15.46%；归母净利润为 38.37 亿元，同比下降 15.63%；扣非归母净利润为 37.52 亿元，同比下降 10.66%。前三季度公司营业收入为 1066.33 亿元，同比下降 21.50%；归母净利润为 114.05 亿元，同比下降 26.98%；扣非归母净利润为 110.51 亿元，同比下降 22.45%。
- **新集能源：中煤新集能源股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 32.04 亿元，同比下降 6.63%；归母净利润为 6.49 亿元，同比上升 5.86%；扣非归母净利润为 6.49 亿元，同比上升 6.43%。前三季度公司营业收入为 91.89 亿元，同比下降 5.19%；归母净利润为 18.24 亿元，同比下降 5.01%；扣非归母净利润为 17.87 亿元，同比下降 5.79%。
- **平煤股份：平顶山天安煤业股份有限公司发布 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 70.08 亿元，同比下降 1.90%；归母净利润为 6.52 亿元，同比下降 27.89%；扣非归母净利润为 6.39 亿元，同比下降 29.54%。前三季度

公司营业收入为 233.19 亿元，同比上升 0.78%；归母净利润为 20.45 亿元，同比下降 34.91%；扣非归母净利润为 20.48 亿元，同比下降 32.43%。

- **广汇能源：广汇能源股份有限公司发布关于引入漳毛湖东部煤矿战略合作方暨转让全资子公司伊吾能源开发公司少数股权的公告。**广汇能源与新疆顺安能源有限公司签署了《关于伊吾广汇能源开发有限公司之股权转让合同》，将广汇能源所持 100% 股权全资子公司伊吾广汇能源开发有限公司的 40% 股权以现金方式转让给新疆顺安能源有限公司。本次股权转让价格的确定以评估价值为参考依据，经双方协商一致后，股权转让价款为 20.49 亿元。
- **盘江股份：贵州盘江精煤股份有限 2024 年第三季度报告。**贵州盘江精煤股份有限公司发布 2024 年第三季度报告。
- **山西焦化：山西焦化股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 15.08 亿元，同比下降 26.84%；归母净利润为 6871.54 万元，同比下降 81.15%；扣非归母净利润为 5577.29 万元，同比下降 84.58%。前三季度公司营业收入为 54.52 亿元，同比下降 16.34%；归母净利润为 2.53 亿元，同比下降 80.27%；扣非归母净利润为 2.29 亿元，同比下降 82.10%

8、行业动态

- **2024 年 9 月份全社会用电量同比增长 8.5%。**9 月份，全社会用电量 8475 亿千瓦时，同比增长 8.5%。从分产业用电看，第一产业用电量 121 亿千瓦时，同比增长 6.4%；第二产业用电量 5379 亿千瓦时，同比增长 3.6%；第三产业用电量 1652 亿千瓦时，同比增长 12.7%；城乡居民生活用电量 1323 亿千瓦时，同比增长 27.8%。1~9 月，全社会用电量累计 74094 亿千瓦时，同比增长 7.9%，其中规模以上工业发电量为 70560 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1035 亿千瓦时，同比增长 6.9%；第二产业用电量 47385 亿千瓦时，同比增长 5.9%；第三产业用电量 13953 亿千瓦时，同比增长 11.2%；城乡居民生活用电量 11721 亿千瓦时，同比增长 12.6%。
- **2024 年 9 月，全国生产粗钢 7707 万吨、同比下降 6.1%。**2024 年 9 月，全国生产粗钢 7707 万吨、同比下降 6.1%，日产 256.90 万吨/日、环比增长 2.2%；生产生铁 6676 万吨、同比下降 6.7%，日产 222.53 万吨/日、环比增长 1.2%；生产钢材 11731 万吨、同比下降 2.4%，日产 391.03 万吨/日、环比增长 9.3%；1-9 月份，全国累计生产粗钢 7.68 亿吨，同比下降 3.6%，累计日产 280.47 万吨；生产生铁 6.44 亿吨、同比下降 4.6%，累计日产 235.19 万吨；生产钢材 10.44 亿吨、同比下降 0.1%，累计日产 381.20 万吨。
- **9 月中国进口动力煤同比增长 18.87%，炼焦煤下降 4.3%。**海关总署最新数据显示，2024 年 9 月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）3722.5 万吨，同比增长 18.87%，环比增长 5.92%，创历史最高月度进口量。2024 年 1-9 月份，中国累计进口动力煤 29991.8 万吨，同比增长 9.25%。2024 年 9 月份，中国进口炼焦煤 1036.3 万吨，同比下降 4.3%，环比下降 3.1%，连续第二月环比下降。2024 年 1-9 月份，中国累计进口炼焦煤 8928.9 万吨，同比增长 22.1%。
- **2024 年前三季度俄罗斯煤炭产量同比下降 1.7%。**据俄罗斯联邦统计局（Росстат）10 月 23 日发布的最新工业生产统计月报快报数据显示，2024 年 1-9 月，俄罗斯煤炭产量累计为 3.1 亿吨，比上年同期下降 1.7%。前 9 个月的煤炭产量中，炼焦煤产量 8300 万吨，比上年同期增长 8.4%；其它烟煤（非炼焦煤）产量 1.43 亿吨，同比下降 7.2%；无烟煤产量为 1580 万吨，

同比下降 18.2%；褐煤产量 6840 万吨，同比增长 4.4%。9 月份，俄罗斯煤炭产量为 3500 万吨，同比下降 0.7%，环比增长 8.1%。其中，炼焦煤产量 910 万吨，同比增加 7.1%，环比增长 1.0%；其它烟煤产量 1600 万吨，同比减少 10.7%，环比增长 8.8%；无烟煤产量 180 万吨，同比下降 8.5%，环比增长 18.2%；褐煤产量 830 万吨，同比增加 16.3%，环比增长 13.3%。

- **山西推出能源领域节能降碳行动计划。**《行动计划》确定的总体目标是：2024 年，山西省单位地区生产总值能耗同比降低 2.0%，能源消费总量约 2.12 亿吨标准煤，非化石能源消费占比超过 11.5%；2025 年，该省单位地区生产总值能耗较 2020 年降低 14.5%，力争降低 16.5%，能源消费总量约 2.18 亿吨标准煤，非化石能源消费占比达到 12%。

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