

煤炭

行业周报（20241021-20241027）

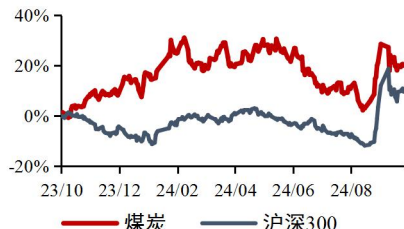
领先大市-A(维持)

主要公司三季报业绩改善

2024年10月28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】2024年三季度煤炭债复盘-存量煤炭债平均期限已超供改时期水平  
2024.10.23

【山证煤炭】9月供给回升，制造业投资延续高增-煤炭月度供需数据点评  
2024.10.21

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，沿海煤电负荷继续低迷，电厂煤炭日耗减少，下游补库以长协保供为主；非电端相对有所回升但整体增量有限，煤炭采购维持刚需，但东北、西北地区供热季节开启，迎峰度冬需求将逐步释放；综合影响下，煤炭市场交投较为清淡，港口煤价震荡偏弱；大秦检修逐步恢复，北方港口煤炭调入大于调出，港口库存有所增加。展望后期，稳经济政策四季度发力叠加供暖需求，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，进口煤价差并不高，进口煤增量预期仍存变数，预计国内动力煤价格回落空间不大。截至10月25日，环渤海动力煤现货参考价858元/吨，周变化+0.23%；广州港山西优混870元/吨，周持平；欧洲三港Q6000动力煤折人民币839.73元/吨，周变化+1.91%；印度东海岸Q5500动力煤折人民币762.19元/吨，周变化-0.50%。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25日，北方港口煤炭库存合计2358万吨，周变化+4.06%；长江八港煤炭库存589万吨，周持平；本周环渤海港口日均调入187.01万吨，调出167.57万吨，日均净调出-19.44万吨。

➤ 冶金煤：现货市场需求不振，价格高位调整。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，日均铁水产量、高炉开工率均继续好转，冶金煤需求仍存；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25日，京唐港主焦煤库提价1760元/吨，周变化-7.85%；京唐港1/3焦煤库提价1500元/吨，周变化-6.25%；日照港喷吹煤1275元/吨，周变化-0.78%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价212.5美元/吨，周变化-2.97%。10月25日，国内独立焦化厂、247家样本钢厂炼焦煤总库存分别759.28万吨和737.358万吨，周变化分别-4.79%、+0.25%；喷吹煤库存387.3万吨，周变化-0.49%。247家样本钢厂高炉开工率82.16%，周变化+0.46个百分点；独立焦化厂焦炉开工率73.54%，周变化-0.32个百分点。

➤ 焦、钢产业链：需求仍存，价格震荡。焦化开工率维持低位，库存继续回落；但本周现货钢材价格回落，钢材利润收窄，焦炭需求有所减少，价格首轮提降。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25日，天津港一级冶金焦均价1960元/吨，周变化-2.49%；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）371元/吨，周变化-11.03%。独立焦化厂、样



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



本钢厂焦炭总库存分别 39.91 万吨和 568.26 万吨，周变化分别+4.64%、+0.94%；四港口焦炭总库存 191.18 万吨，周变化+9.1%；全国市场螺纹钢平均价格 3614 元/吨，周变化-2.98%；35 城螺纹钢社会库存合计 278.68 万吨，周变化-1.51%。

➤ **煤炭运输：沿海船舶周转受限，煤炭运价维持高位。**本周仍处煤炭淡季，供需双弱格局叠加补库需求缓解；但受强冷空气影响，北方沿海海况较差，船舶周转受限，沿海煤炭运价维持高位。截止 10 月 25 日，中国沿海煤炭运价指数 785.28 点，周变化+13.47%；印尼南加到连云港国际煤炭海运价格 12.97 美元/吨，周变化-1.07%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格 0.23 元/吨公里，周变化-4.17%；10 月 25 日，环渤海四港货船比 23.8，周变化+9.68%。

#### ➤ **煤炭板块行情回顾**

本周大盘延续上涨，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 3741.57 点，周变化+0.12%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化-0.54%；煤化工 II (中信) 指数周变化+8.26%。煤炭采选个股以涨为主，淮河能源、郑州煤电、电投能源、大有能源和安源煤业涨幅居前；煤化工个股普涨，美锦能源、云维股份和金能科技涨幅居前。

#### ➤ **本周观点及投资建议**

供给增量有限，需求仍有预期，预计冬季煤价维持一定高位。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。继续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：现货市场需求不振，价格高位调整.....	8
1.3 焦钢产业链：需求仍存，价格震荡.....	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，双焦期价震荡上涨.....	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.....	19
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 25 日，环渤海动力煤现货参考价 858 元/吨，周变化+0.23%；大同浑源动力煤车板价 734 元/吨，周变化-0.41%；广州港山西优混库提价 870 元/吨，周持平；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 839.73 元/吨，周变化+1.91%；印度东海岸动力煤折人民币 762.19 元/吨，周变化-0.5%。
- **库存：**港口方面，10 月 25 日，北方港口合计煤炭库存 2358 万吨，周变化+4.06%；长江八港煤炭库存 589 万吨，周持平；当周环渤海港口日均调入 187.01 万吨，调出 167.57 万吨，日均净调出-19.44 万吨。
- **需求：**10 月 17 日，电煤采购经理人需求指数 49.44 点，本周暂未更新。

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

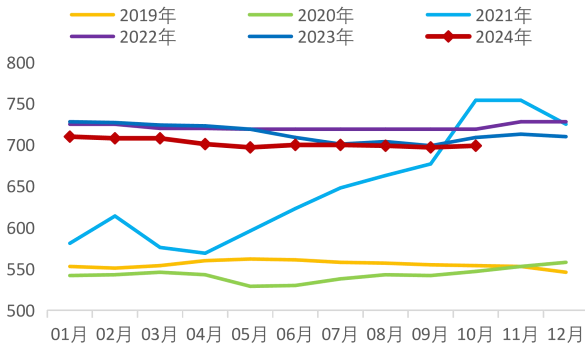
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



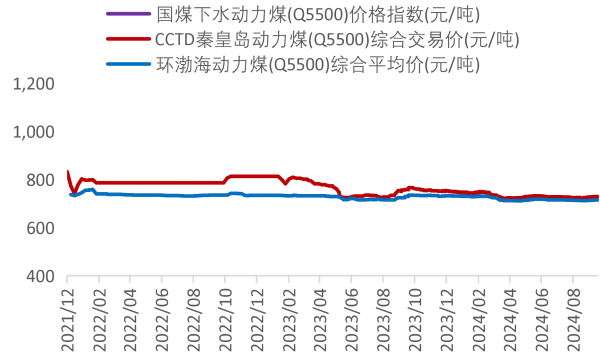
资料来源：wind，山西证券研究所

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)

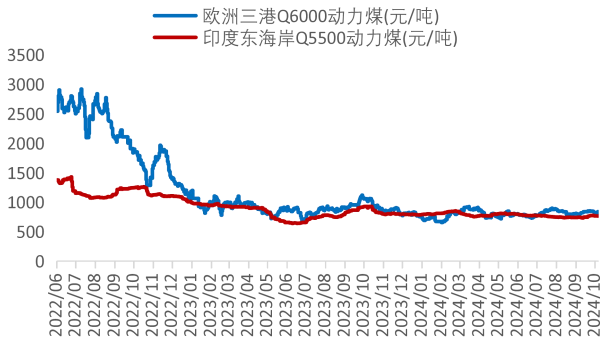


资料来源：wind，山西证券研究所



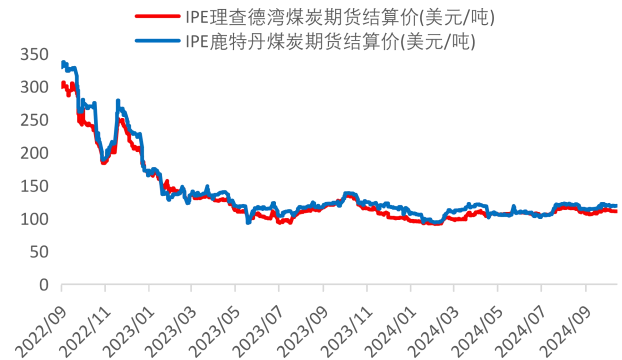
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



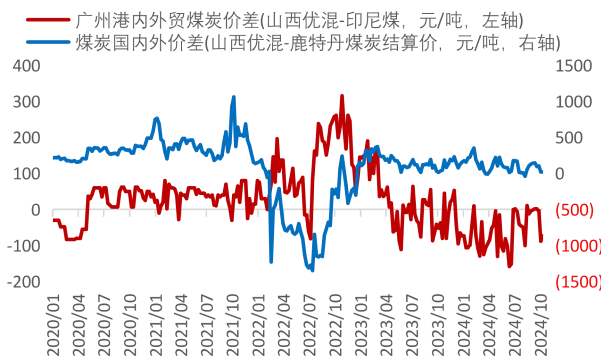
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



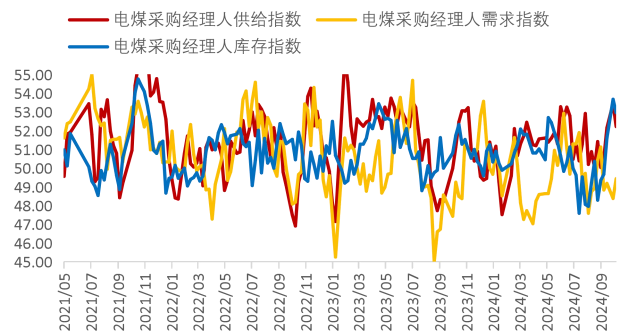
资料来源：wind，山西证券研究所

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。

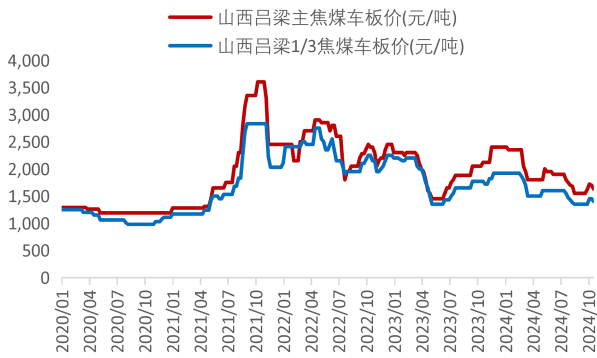
## 1.2 冶金煤：现货市场需求不振，价格高位调整

- **价格：**截至 10 月 25 日，山西吕梁主焦煤车板价 1630 元/吨，周变化-4.12%；京唐港主焦煤库提价 1760 元/吨，周变化-7.85%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1500 元/吨，周变化-6.25%；日照港喷吹煤 1275 元/吨，周变化-0.78%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 212.5 美元/吨，周变化-2.97%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+260 元/吨，价差环比-27.78%。
- **库存：**截至 10 月 25 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 759.28 万吨和 737.35 万吨，周变化分别-4.79%、+0.25%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 387.3 万吨，周变化-0.49%。
- **需求：**截至 10 月 25 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.7 天，周变化-0.5 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 11.83 和 11.72 天，周变化分别+0.02 天和-0.07 天。独立焦化厂焦炉开工率 73.54%，周变化-0.32 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



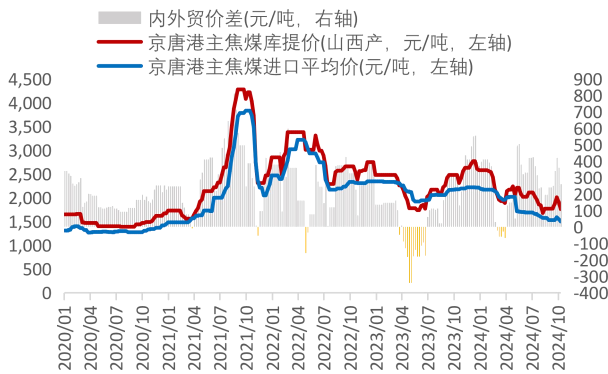


资料来源：wind，山西证券研究所



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

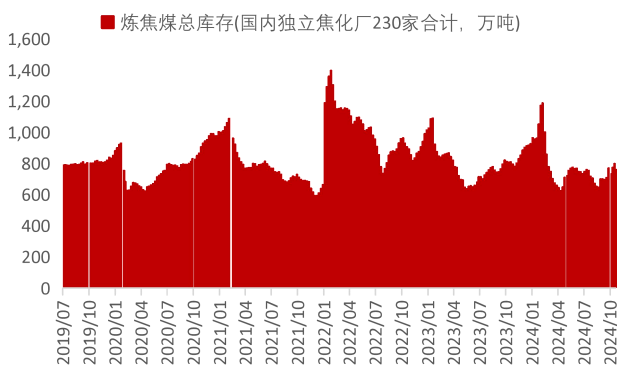
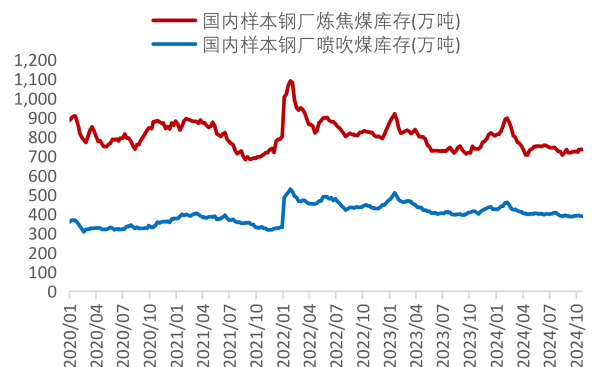
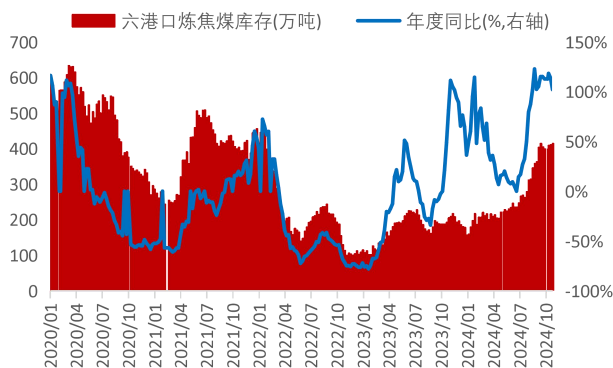


图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：六港口炼焦煤库存

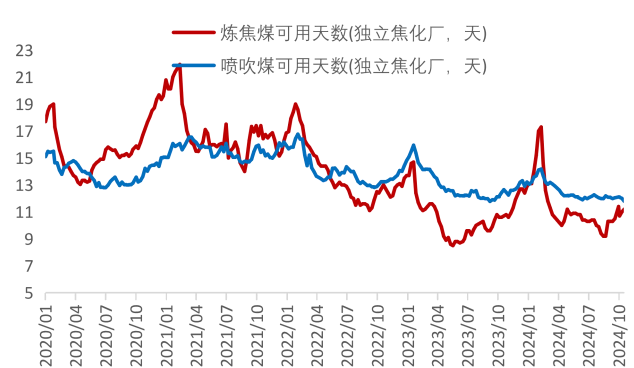


资料来源：wind，山西证券研究所

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。

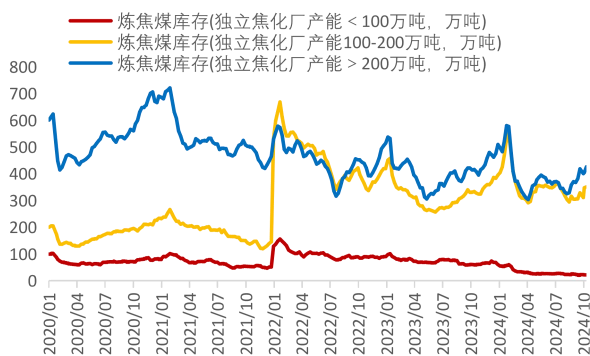
资料来源：wind，山西证券研究所

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

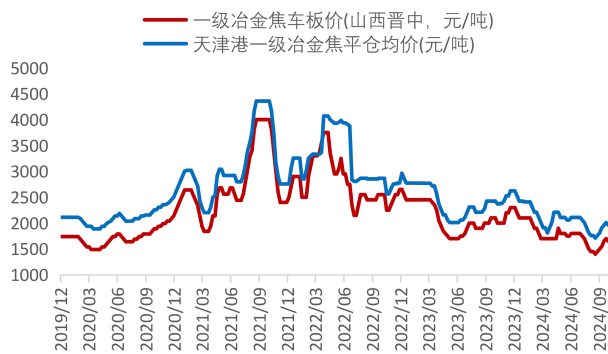
### 1.3 焦钢产业链：需求仍存，价格震荡

- 价格：10月25日，天津港一级冶金焦均价1960元/吨，周变化-2.49%；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差371元/吨，周变化-11.03%。
- 库存：10月25日，独立焦化厂焦炭总库存39.91万吨，周变化+4.64%；247家样本钢厂

焦炭总库存 568.26 万吨，周变化+0.94%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 191.18 万吨，周变化+9.1%；样本钢厂焦炭库存可用天数 10.85 天，周变化-0.07 天。

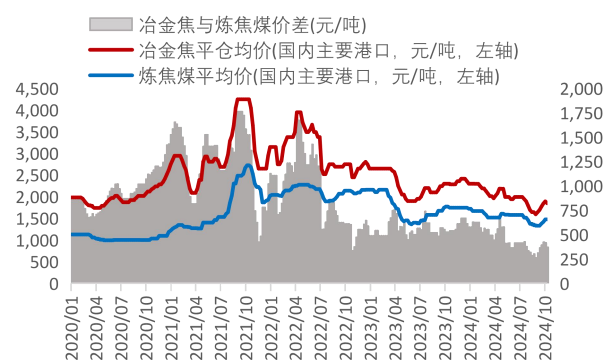
➤ **需求：**10月25日，全国样本钢厂高炉开工率 82.16%，周变化+0.46 个百分点。下游价格方面，截至 10 月 25 日，全国市场螺纹钢平均价格 3614 元/吨，周变化-2.98%；35 城螺纹钢社会库存 278.68 万吨，周变化-1.51%。

图 19：一级冶金焦价格



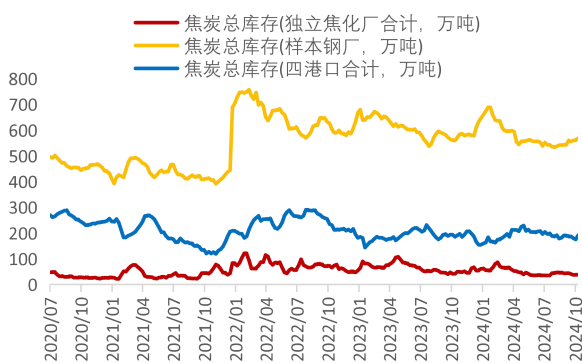
资料来源：wind，山西证券研究所

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”

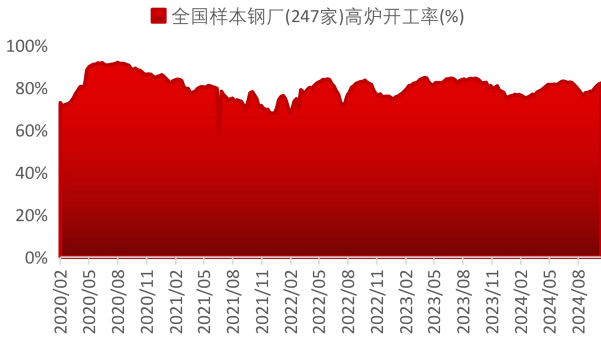
图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数



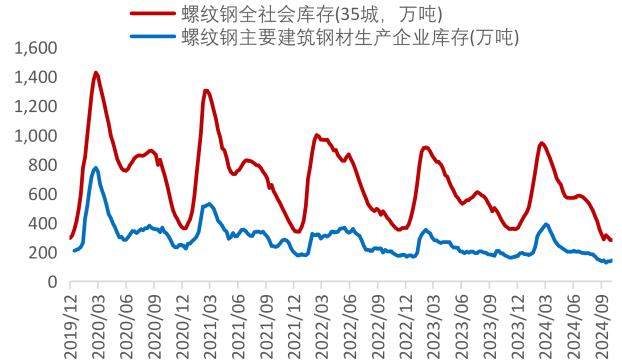
资料来源：wind，山西证券研究所

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25日，中国沿海煤炭运价指数785.28点，周变化+13.47%；印尼南加到连云港国际煤炭海运价12.97美元/吨，周变化-1.07%。
- **货船比：**截止10月25日，环渤海四港货船比23.8，周变化+9.68%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

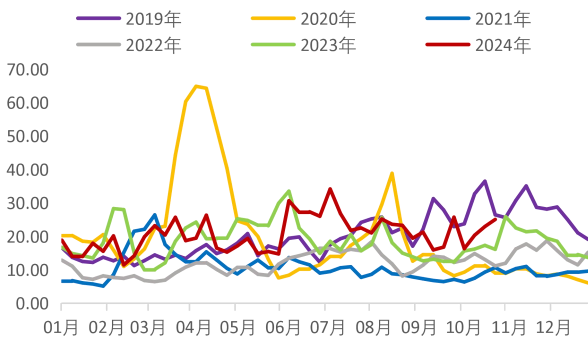
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



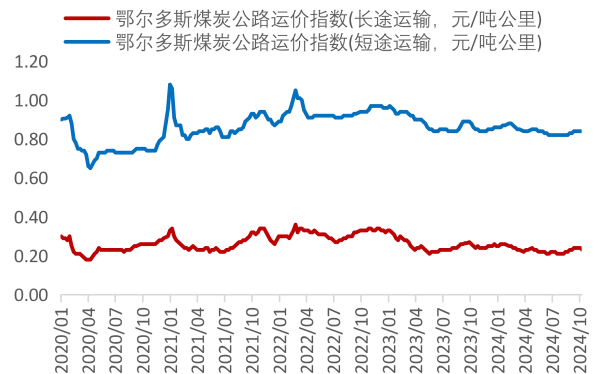
资料来源：wind，山西证券研究所

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，双焦期价震荡上涨

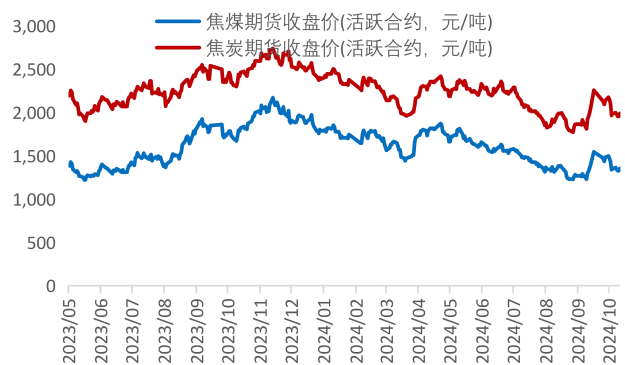
- **焦煤焦炭期货**：10月25日，南华能化指数收盘 1844.12 点，周变化+0.64%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1355 元/吨，周变化+0.3%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1990 元/吨，周变化+0.1%。
- **下游相关期货**：10月25日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3376 元/吨，周变化+1.20%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 769.5 元/吨，周变化+1.18%。

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

➤ 本周大盘延续上涨，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 3741.57 点，周变化+0.12%。子板块中煤炭采选 II(中信)周变化-0.54%；煤化工 II(中信)指数周变化+8.26%。煤炭采选个股以涨为主，淮河能源、郑州煤电、电投能源、大有能源和安源煤业涨幅居前；煤化工个股普涨，美锦能源、云维股份和金能科技涨幅居前。

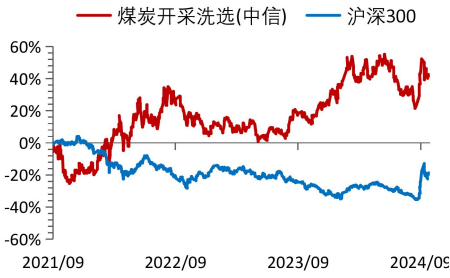
表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现

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	3,299.70	0.59%	1.17%	20.57%	10.92%
399001.SZ	深证成指	10,619.85	1.71%	2.53%	31.51%	11.50%
399006.SZ	创业板指	2,238.90	2.93%	2.00%	45.71%	18.37%
000300.SH	沪深300	3,956.42	0.70%	0.79%	23.60%	15.31%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,741.57	0.04%	0.12%	12.57%	10.21%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,483.96	-0.16%	-0.54%	11.46%	13.56%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,369.74	2.37%	8.26%	26.94%	-18.86%

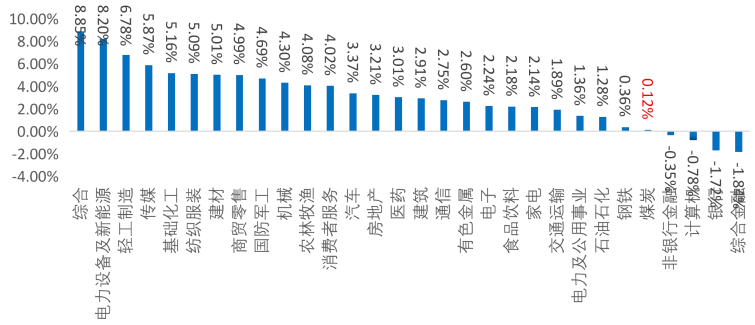
资料来源：wind，山西证券研究所

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

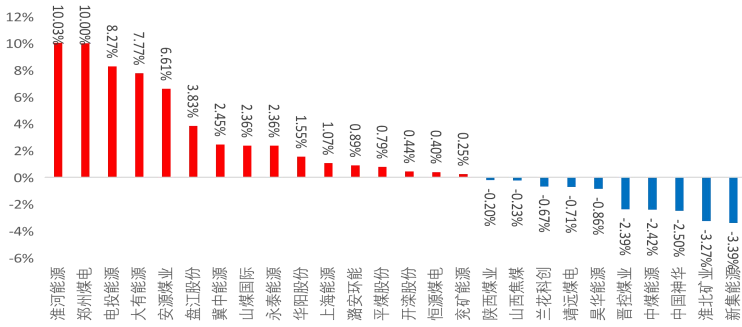


资料来源: wind, 山西证券研究所



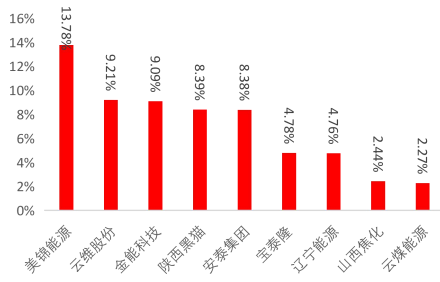
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

**【前三季度内蒙古规上原煤产量、发电量位居全国第一】**内蒙古自治区统计局消息,今年前三季度,内蒙古规模以上工业企业原煤产量、发电量位居全国第一。从原煤产量看,前三季度,内蒙古规模以上工业企业原煤产量 9.5 亿吨,同比增长 4.6%,增速较 1-8 月加快 0.4 个百分点。其中,9 月份全区原煤产量 1.09 亿吨,同比增长 6.7%。从主产区原煤产量看,鄂尔多斯市、锡林郭勒盟原煤产量合计占同期全区原煤产量的 79.9%,合计拉动同期全区原煤产量增长 4.5 个百分点。其中,鄂尔多斯市原煤产量 6.52 亿吨,同比增长 5.3%;锡林郭勒盟原煤产量 1.07 亿吨,同比增长 7.8%。从发电量看,前三季度,内蒙古规模以上工业企业发电量 5990.7 亿千瓦时,同比增长 9.6%。其中,规模以上工业企业新能源发电量 1347.0 亿千瓦时,同比增长 23.5%,高于同期全部发电量增速 13.9 个百分点。新能源发电量中,风力发电量 1105.1 亿千瓦时,同

比增长 20.9%；太阳能发电量 230.6 亿千瓦时，同比增长 41.9%。（资料来源：内蒙古自治区统计局）

**【李强：推动传统能源和新能源多能互补、深度融合】**新华社呼和浩特 10 月 24 日电 中共中央政治局常委、国务院总理李强 10 月 22 日至 24 日在宁夏、内蒙古调研。他强调，要深入贯彻落实习近平总书记关于生态环境保护和国家能源安全工作的重要指示精神，着眼国家战略和全局需要，坚持生态优先、绿色发展，立足资源禀赋、发挥特色优势，扎实推进“三北”防护林体系等重点生态工程建设，做好能源保供工作，为高质量发展提供有力保障。李强充分肯定宁夏、内蒙古经济社会发展成就，希望他们深入贯彻落实习近平总书记重要指示精神，铸牢中华民族共同体意识，勇担使命、再接再厉，为全国发展大局作出更大贡献。（资料来源：新华网）

**【国家能源集团将进一步加大在陕项目投资力度】**10 月 18 日，国家能源集团党组书记、董事长刘国跃在西安市拜会陕西省委书记、省人大常委会主任赵一德，省委副书记、省长赵刚，双方围绕进一步深化能源领域合作、共同推进高质量发展进行座谈交流。赵一德代表省委、省政府对国家能源集团长期以来给予陕西经济社会发展的大力支持表示感谢。他说，当前，陕西正深入学习贯彻党的二十届三中全会精神和习近平总书记历次来陕考察重要讲话重要指示精神，以进一步全面深化改革为动力，突出“稳控转”调优能源工业，着力打造万亿级现代能源产业集群，加快构建清洁低碳安全高效的新型能源体系，奋力谱写中国式现代化建设的陕西新篇章。希望双方深入贯彻国家能源安全新战略，加大煤炭综合利用、煤化工产业发展、能源技术创新等领域务实合作，在服务国家大局中实现优势互补、共赢发展。陕西省将一如既往打造一流营商环境，为企业在陕发展创造更好条件、提供更优服务。（资料来源：国家能源集团）

**【1 月—9 月进口煤炭同比增长 11.9%】**原煤生产平稳增长。据国家统计局统计，1 月—9 月，规模以上企业生产原煤 34.8 亿吨，同比增长 0.6%；9 月，生产原煤 4.1 亿吨，同比增长 4.4%。1 月—9 月进口煤炭 3.9 亿吨，同比增长 11.9%。据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，排名前 10 家企业原煤产量合计为 17.6 亿吨，同比减少 1249 万吨，占规模以上企业原煤产量的 50.6%。具体情况为：国家能源集团 46294 万吨，同比增长 2.9%；晋能控股集团 30174 万吨，同比下降 6.3%；山东能源集团 20411 万吨，同比增长 3.5%；中国中煤集团 20347 万吨，同比增长 1.3%；陕煤集团 18891 万吨，同比增长 0.7%；山西焦煤集团 13076 万吨，同比下降 5.6%；华能集团 8216 万吨，同比增长 1.0%；潞安化工集团 6820 万吨，同比下降 13.5%；国电投集团 5964 万吨，同比下降 0.9%；河南能源集团 5343 万吨，同比增长 3.6%。（资料来源：国家煤炭工业



网)

**【国家发展改革委组织召 24—25 年供暖季全国能源保供会议】**10 月 22 日下午，国家发展改革委组织召开 2024—2025 年供暖季全国能源保供会议，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，认真落实党中央、国务院关于保障能源稳定供应和人民群众温暖过冬的决策部署，深入分析研判能源供需形势，对供暖季能源保供工作进行安排部署。国家发展改革委党组成员、副主任李春临出席会议并讲话。国家发展改革委副秘书长肖渭明主持会议。会议指出，前期各有关方面提前谋划、及早准备，为今年供暖季能源保供工作打下了良好基础。全国煤炭生产持续保持稳定，油气增储上产取得明显成效，截至今年 9 月底，全国发电装机容量达到 31.6 亿千瓦，较去年同期增加 3.7 亿千瓦。当前统调电厂存煤保持在 2 亿吨以上的较高水平，东北地区备冬储煤较为充足。天然气资源准备较为充足，调峰储气能力较去年增加了 80 亿立方米，储气库已提前完成注气任务。预计供暖季期间能源供需总体平衡，能源供应能够得到有效保障，但极端气候等一些可能影响能源稳定供应的风险仍不容忽视。（资料来源： 今日动力煤）

#### 4. 上市公司重要公告

**【兖矿能源:对外投资公告】**投资项目名称：内蒙古荣信化工有限公司（“荣信化工”）年产 80 万吨烯烃项目。本项目以甲醇为原料，采用 MTO 技术生产聚合级乙烯和丙烯，再经聚合生产高密度聚乙烯、聚丙烯，同时副产混合 C4、C5+、丙烷等产品。本项目主要建设 80 万吨/年甲醇制烯烃装置、40 万吨/年聚乙烯装置、40 万吨/年聚丙烯装置、1.5 万吨/年 1-丁烯装置、5 万吨/年蒸汽裂解装置，以及配套的储运、公用工程、辅助生产设施。主要产品为 40 万吨/年高密度聚乙烯和 40 万吨/年聚丙烯（合称“80 万吨烯烃项目”）。项目计划投资额人民币 95.74 亿元，建设资金以自有资金与银行贷款组合的形式筹集，投资回收期（含建设期 36 个月）9.68 年。本项目已经获得国资监管部门立项批复，并取得了当地政府立项备案，以及节能评估、环境影响评价、安全预评价批复。（二）本项目已经兖矿能源集团股份有限公司（“兖矿能源”“公司”）第九届董事会第十一次会议审议通过，无需提请股东大会审议。（三）本项目不构成关联交易，不构成重大资产重组事项。投资金额：人民币 95.74 亿元。特别风险提示：工程进度风险、项目收益不符合预期的风险。（资料来源：公司公告）

**【中国神华:2024 年第三季度报告】**公司三季度营业收入 85,821 百万元，同比+3.4 %；1-9 月份 253,899 百万元，同比+0.6%；归属于上市公司股东的净利润 16,570 百万元，同比

+10.5%；1-9月46,074百万元，同比-4.5%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润16,553百万元，同比+11.5%，1-9月46,034百万元，同比-3.7%；1-9月经营活动产生的现金流量净额83,504百万元，同比+11.8%。（资料来源：公司公告）

**【宝泰隆:关于焦炉检修的公告】**宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“公司”）因环保法要求、焦炉安全运行、产品质量等原因，将对焦炉设备进行全面检修，具体情况如下：一、焦炉检修基本情况；公司焦炉使用年限已超过15年，本次焦炉检修一方面因为部分设备老化，现已满足不了高负荷运行和产品质量，公司在生产运行过程中的热态维修方式已解决不了上述问题，须停炉降温至常温状态进行维修；另一方面，鉴于黑龙江地区大部分煤矿停产导致原料煤供给不足，致使公司焦炭产量下降，在焦炭销售价格下跌的同时，此时公司检修可以减少因开工率不足造成的损失。公司将积极推进并尽快完成检修工作，同时完成相关设备设施技术改造、保养与维护等问题，以确保正常生产后安全有效的运行，本次焦炉检修时间预计约6-9个月左右，具体以实际完成时间为准。二、焦炉检修对公司的影响；公司实施焦炉检修是落实国家产业政策和环保政策的要求，有利于提高能源利用效率，减少污染物排放，加快达到国家超低排放标准要求；同时焦炉检修可以提高产品质量，从而提高能源利用效率，进一步提升生产效率，增强公司可持续发展能力且有利于保证焦炉安全稳定运行。公司财务部对本次检修进行了经济分析测算，在开工率不足的情况下，将影响公司收入和净利润；在面临上下游挤压的情况下，公司决定对现有焦炉进行全面检修，在此次检修期间预计可减少亏损。公司将按照《上海证券交易所股票上市规则》等相关要求对该事项的进展情况进行信息披露。敬请广大投资者理性投资，注意风险。（资料来源：公司公告）

**【平煤股份:关于增资新疆平煤天安电投能源有限公司公告】**为参与竞拍新疆托里县塔城白杨河矿区铁厂沟一号井煤矿64.89平方公里勘查探矿权，平顶山天安煤业股份有限公司与中电投新疆能源化工集团和丰有限公司拟向新疆平煤天安电投能源有限公司进行同比例增资1.5亿元，用于缴纳竞拍保证金。（资料来源：公司公告）

**【山煤国际:2024年第三季度主要经营数据公告】**2024年第三季度主要经营数据：

项目	2024年第三季度	2023年第三季度	变动比例 (%)
原煤产量 (万吨)	912.18	895.96	1.81
商品煤销量 (万吨)	1,227.91	1,246.14	-1.46
其中: 自产煤销量	690.33	757.39	-8.85
贸易煤销量	537.58	488.75	9.99
煤炭营业收入 (万元)	777,187.23	806,859.20	-3.68
其中: 自产煤营业收入	455,822.33	485,138.00	-6.04
贸易煤营业收入	321,364.90	321,721.20	-0.11
煤炭营业成本 (万元)	495,991.75	522,463.27	-5.07
其中: 自产煤营业成本	185,236.44	215,805.52	-14.17
贸易煤营业成本	310,755.31	306,657.75	1.34
毛利额 (万元)	281,195.48	284,395.93	-1.13
其中: 自产煤毛利额	270,585.89	269,332.48	0.47
贸易煤毛利额	10,609.59	15,063.45	-29.57
税金及附加 (万元)	45,915.94	36,885.50	24.48
销售费用 (万元)	10,082.47	12,536.20	-19.57

(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

