

## 煤炭

2024年11月03日

# Q3季结束迎接Q4旺季，煤炭双逻辑且四主线布局

——行业周报

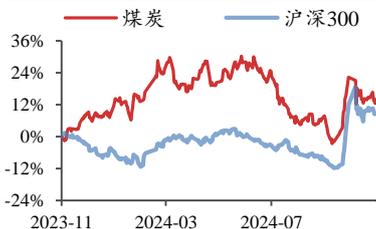
投资评级：看好（维持）

行业走势图

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《Q3业绩向好重整旗鼓，煤炭双逻辑且四主线布局—行业周报》- 2024.10.27

《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

### ● 本周要闻回顾：Q3季结束迎接Q4旺季，煤炭双逻辑且四主线布局

本周上市煤企完成2024年三季报披露，本周公布季报的煤企Q3业绩整体稳健，部分煤企业绩受煤价下行影响而承压，其中以炼焦煤为主业的煤企受影响较明显。综合煤炭板块三季报情况，多数煤企业绩表现较强韧性，头部煤企表现好于板块平均水平，煤化工业务表现环比改善，炼焦煤企业由于价格下跌普遍承压。我们认为9月24日以来，中央经济政策显著发力，在房地产、消费、化解地方债等方面出台多种增量政策，且后续政策有望持续发力，当前以“触底企稳”为目标的增量政策，有望助力动力煤需求保持增长及炼焦煤需求触底反弹，煤炭板块有望迎来业绩预期的拐点。具体来看，房地产政策直接关联上游炼焦煤需求，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。此外，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。金融政策方面，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。本周秦港动力煤报价848元/吨，环比-0.82%，沿海电厂日耗环比-3.0%，仍处同期高位，本周布油报价74.3元/吨，环比-2.3%。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+1.6pct至82.1%并维持高位继续上行趋势、水泥开工率47.5%处于往年合理水平、铁水日均产量235.4万吨仍处上行通道。

### ● 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（0.73）、永泰能源（0.66）、甘肃能化（0.88）、兰花科创（0.77）】；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：本周微跌 0.59%，跑赢沪深 300.....	7
3.1、本周微跌 0.59%，跑赢沪深 300 指数 1.08 个百分点.....	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 12.1，PB 为 1.37.....	8
4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存小涨.....	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，晋陕产地价格持平.....	9
4.2、年度长协价格：11 月价格持平.....	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) 微涨.....	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价大跌.....	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微涨，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，可用天数小涨.....	14
4.8、水库变化：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量微涨.....	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率小跌.....	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存小涨.....	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：港口焦煤价格小跌，日均铁水产量微跌.....	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，河北产地价格大涨，期货价格持平.....	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：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价微涨.....	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小涨.....	19
5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微跌.....	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微跌，库存可用天数持平.....	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨.....	21
5.8、钢铁库存：库存总量微跌.....	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.....	26
9、风险提示.....	27

## 图表目录

图 1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.08 个百分点 (%).....	8
图 2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%).....	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.1 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 1.37 倍，位列 A 股全行业倒数第九位.....	9
图 5：本周秦港现货价微跌 (元/吨).....	10
图 6：晋蒙产地价格持平 (元/吨).....	10
图 7：2024 年 11 月动力煤长协价格持平 (元/吨).....	10
图 8：本周 BSPI 指数持平 (元/吨).....	10
图 9：本周 CCTD 指数微跌 (元/吨).....	11
图 10：本周 NCEI 指数持平 (元/吨).....	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 11 月环比持平 (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) 价格微涨 (美元/吨).....	12
图 14：本周布油现货价小跌 (美元/桶).....	12
图 15：本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆).....	12
图 16：本周煤矿开工率微涨.....	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涨.....	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小涨 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数小涨 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比微涨	15
图 28: 三峡水库出库流量环比微跌	15
图 29: 本周甲醇开工率小涨	15
图 30: 本周甲醇开工率小涨 (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: 本周秦港库存小涨 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存小跌 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存小涨 (万吨)	17
图 36: 本周海运费大涨 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格小跌 (元/吨)	18
图 38: 本周山西焦煤价格小跌 (元/吨)	18
图 39: 本周河北焦煤价格大涨 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格持平 (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涨 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价微涨(元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	20
图 45: 螺纹钢现货价小涨 (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跌 (万吨)	20
图 48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌 (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持平 (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) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	22
图 53: 钢材库存总量微跌 (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（0.73）、永泰能源（0.66）、甘肃能化（0.88）、兰花科创（0.77）】；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)	2024/11/1	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E	2024/11/1	2024E		
601088.SH	中国神华	41.1	596.9	590.6	3.0	3.0	13.7	13.8	2.0	75.2%	5.4%	买入	
601699.SH	潞安环能	14.7	79.2	34.0	2.6	1.1	5.5	12.9	0.9	60.0%	4.7%	买入	
600395.SH	盘江股份	5.5	7.3	1.2	0.3	0.1	16.2	92.2	1.1	82.1%	0.9%	买入	
000983.SZ	山西焦煤	8.3	67.7	38.7	1.2	0.7	6.9	12.1	1.3	67.1%	5.5%	买入	
601666.SH	平煤股份	10.1	40.0	26.3	1.7	1.1	5.9	9.6	1.0	60.6%	6.3%	买入	
600546.SH	山煤国际	13.4	42.6	30.8	2.1	1.6	6.2	8.7	1.6	60.0%	6.9%	买入	
000933.SZ	神火股份	18.2	59.1	48.7	2.6	2.2	6.9	8.4	1.9	30.5%	3.6%	买入	
600985.SH	淮北矿业	15.7	62.2	54.3	2.5	2.0	6.2	7.8	1.0	42.6%	5.5%	买入	
600188.SH	兖矿能源	15.6	201.4	154.8	2.7	2.1	5.8	7.5	2.6	70.0%	9.4%	买入	
002128.SZ	电投能源	21.1	45.6	61.1	2.0	2.7	10.4	7.8	1.4	35.5%	4.6%	买入	
601001.SH	晋控煤业	15.4	33.0	33.9	2.0	2.0	7.8	7.6	1.4	40.1%	5.3%	买入	
600256.SH	广汇能源	7.9	51.7	44.0	0.8	0.7	10.0	11.7	2.0	0.7元/股	8.9%	买入	
000552.SZ	甘肃能化	2.7	17.4	14.4	0.3	0.3	8.4	10.1	0.9	30.8%	3.0%	买入	
601898.SH	中煤能源	13.2	195.3	196.2	1.5	1.5	8.9	8.9	1.2	45.0%	5.1%	买入	
600123.SH	兰花科创	8.4	21.0	9.4	1.4	0.6	5.9	13.3	0.8	53.1%	4.0%	买入	
600348.SH	华阳股份	7.5	51.8	27.1	1.4	0.8	5.3	10.1	1.0	50.0%	5.0%	买入	
601101.SH	昊华能源	8.6	10.4	15.2	0.7	1.1	11.9	8.1	1.0	48.5%	6.0%	买入	
600157.SH	永泰能源	1.4	22.7	20.1	0.1	0.1	13.7	15.6	0.7	5.4%	0.3%	增持	
601918.SH	新集能源	8.2	21.1	25.1	0.8	1.0	10.0	8.4	1.4	18.4%	2.2%	买入	
601225.SH	陕西煤业	25.2	212.4	217.8	2.2	2.2	11.5	11.2	2.6	64.9%	5.8%	未评级	
600508.SH	上海能源	13.0	9.7	8.0	1.3	1.1	9.7	11.7	0.7	45.0%	3.8%	买入	
000937.SZ	冀中能源	5.9	49.4	15.0	1.4	0.4	4.2	13.9	1.0	68.3%	4.9%	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	848.0	855.0	-7.0	-0.82%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1291.0	1269.0	22.0	1.73%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	765.0	760.0	5.0	0.66%
	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	700.0	0.0	0.00%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	699.0	699.0	0.0	0.00%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	715.0	715.0	0.0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	727.0	728.0	-1.0	-0.14%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	724.0	724.0	0.0	0.00%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	119.3	119.3	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	110.0	113.7	-3.7	-3.25%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	143.0	146.9	-3.8	-2.60%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	91.0	90.8	0.3	0.28%
	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	951.0	943.0	8.0	0.85%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	930.0	870.0	60.0	6.90%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-14.0	-70.0	56.0	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	74.3	76.1	-1.7	-2.29%
煤矿开工率	IPE 天然气结算价	便士/色姆	98.9	111.3	-12.3	-11.09%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	83.8	83.3	0.5	——
港口调入	秦港调入量	万吨	56.2	50.2	6.0	11.95%
	日耗合计	万吨	180.8	186.4	-5.6	-3.00%
	库存合计	万吨	3439.1	3503.5	-64.4	-1.84%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	19.0	18.8	0.2	1.06%
	三峡水库水位	米	168.0	167.4	0.6	0.36%
水库水位	三峡水库出库流量	立方米/秒	6980.0	6970.0	10.0	0.14%
	甲醇开工率	%	82.1	80.5	1.6	——
非电行业开工率	水泥开工率	%	47.5	49.3	-1.7	——
	秦皇岛港库存量	万吨	598.0	576.0	22.0	3.82%
港口库存	长江口库存量	万吨	567.0	589.0	-22.0	-3.74%
	广州港库存量	万吨	288.7	279.9	8.8	3.14%

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	1740.0	1760.0	-20.0	-1.14%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1600.0	1630.0	-30.0	-1.84%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1600.0	1600.0	0.0	0.00%
	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	217.7	212.7	5.0	2.33%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1870.1	1830.3	39.8	2.17%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1740.0	1760.0	-20.0	-1.14%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1921.0	1909.7	11.3	0.59%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1615.9	1604.6	11.3	0.70%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1932.3	1932.3	0.0	0.00%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-181.0	-149.7	-31.3	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1600.0	1630.0	-30.0	-1.84%
	焦煤：期货价格	元/吨	1337.0	1337.0	0.0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-263.0	-293.0	30.0	——

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
	焦炭：现货价格	元/吨	1750.0	1750.0	0.0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	1996.5	1961.0	35.5	1.81%
	焦炭期货升贴水	元/吨	246.5	211.0	35.5	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3520.0	3480.0	40.0	1.15%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3393.0	3330.0	63.0	1.89%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-127.0	-150.0	23.0	——
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	47.8	47.1	0.8	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	68.2	68.9	-0.7	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	79.1	79.5	-0.4	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	235.4	235.8	-0.3	-0.14%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	753.6	759.3	-5.7	-0.75%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	742.2	737.4	4.9	0.66%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.6	10.6	0.0	0.00%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	11.9	11.8	0.1	0.59%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	579.0	568.3	10.7	1.88%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	213.9	214.4	-0.6	-0.27%

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%

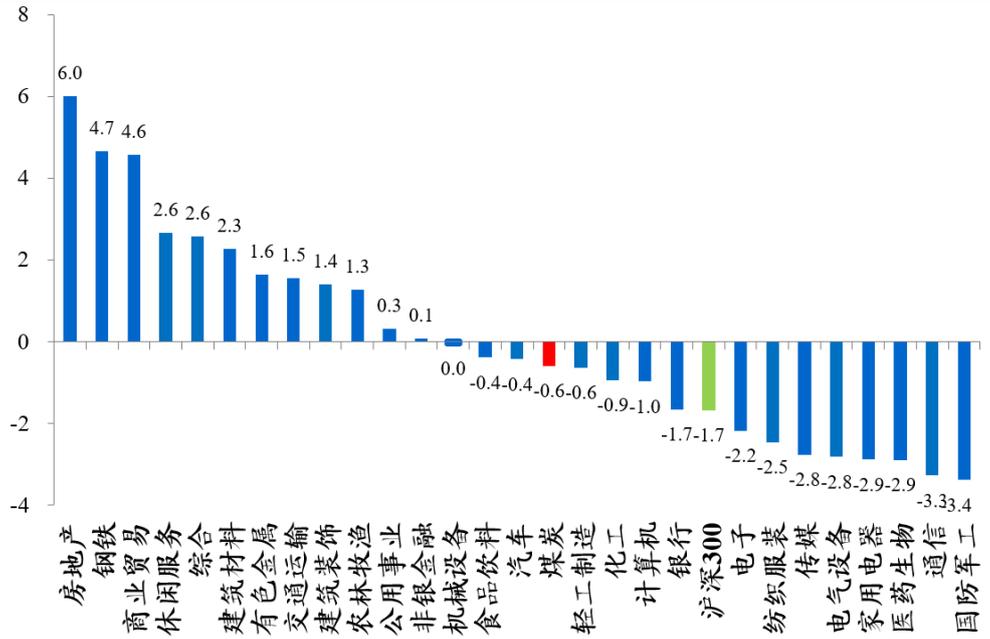
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、煤炭板块回顾：本周微跌 0.59%，跑赢沪深 300

#### 3.1、本周微跌 0.59%，跑赢沪深 300 指数 1.08 个百分点

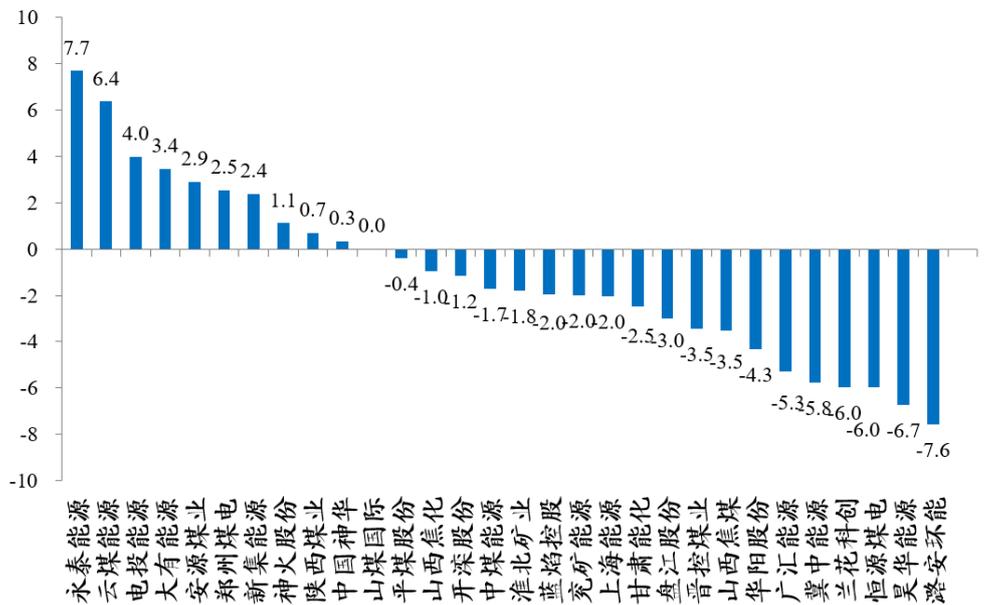
本周煤炭指数微跌 0.59%，沪深 300 指数小跌 1.68%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.08 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：永泰能源（+7.69%）、云煤能源（+6.37%）、电投能源（+3.99%）；跌幅前三名公司为：潞安环能（-7.57%）、昊华能源（-6.72%）、恒源煤电（-5.97%）。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深300指数 1.08个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

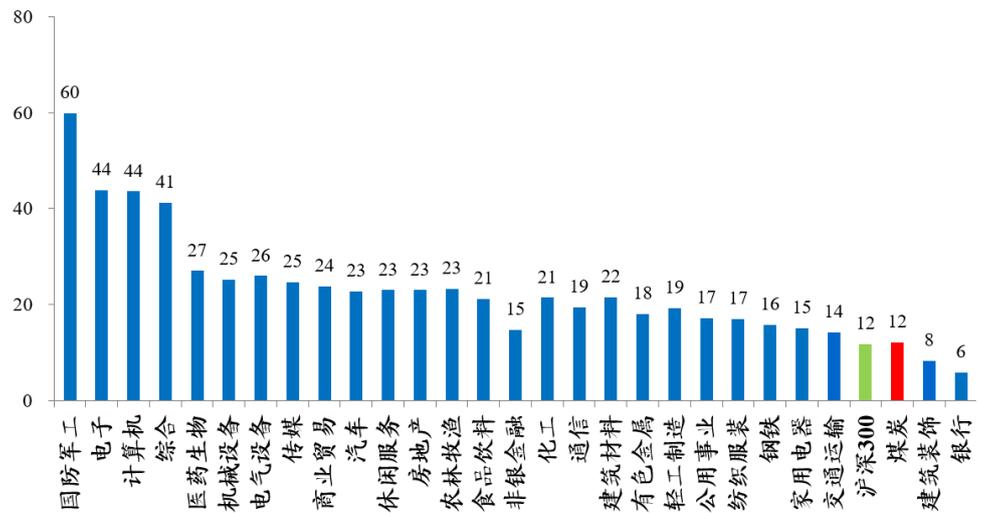
图2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）



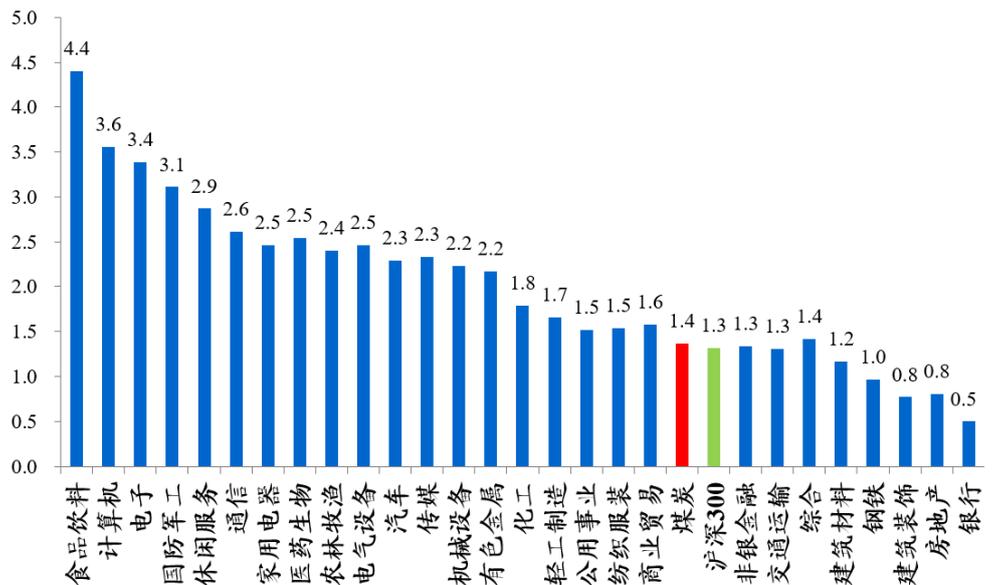
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3.2、估值表现：本周 PE 为 12.1，PB 为 1.37

截至 2024 年 11 月 1 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 12.1 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.37 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 12.1 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 1.37 倍，位列 A 股全行业倒数第九位**


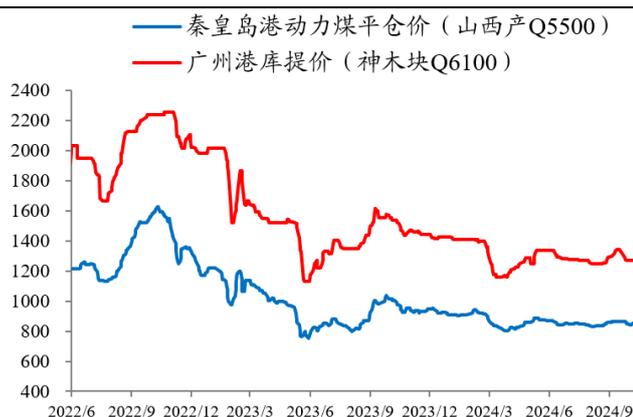
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存小涨

### 4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，晋陕产地价格持平

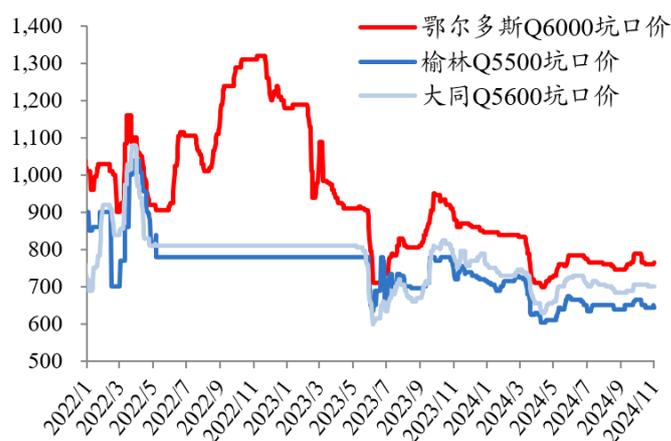
- 港口价格微跌。**截至 11 月 1 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 848 元/吨，环比下跌 7 元/吨，跌幅 0.82%。截至 11 月 1 日，广州港神木块库提价为 1291 元/吨，环比上涨 22 元/吨，涨幅 1.73%。
- 晋陕价格持平。**截至 11 月 1 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 765 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.66%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 645 元/吨，环比持平；山西大同 Q5600 坑口报价 700 元/吨，环比持平。

### 图5：本周秦港现货价微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 图6：晋蒙产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、年度长协价格：11月价格持平

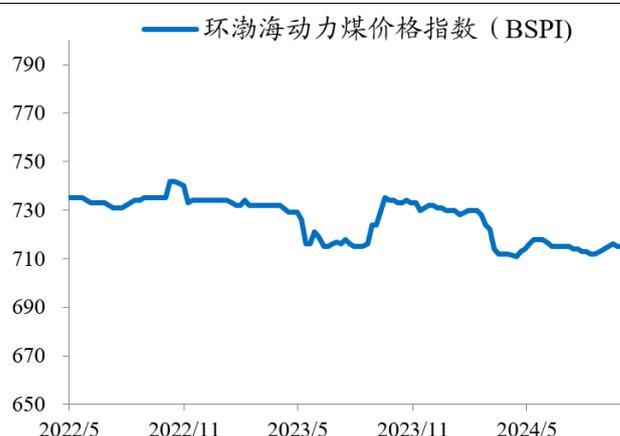
- **2024年11月动力煤长协价格持平。**截至2024年11月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格699元/吨，环比持平。
- **BSPI价格指数持平，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数持平。**截至10月30日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格715元/吨，环比持平；截至11月1日，CCTD秦港动力煤Q5500价格727元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%；截至11月1日，NCEI下水动力煤指数724元/吨，环比持平。

### 图7：2024年11月动力煤长协价格持平（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 指数微跌（元/吨）



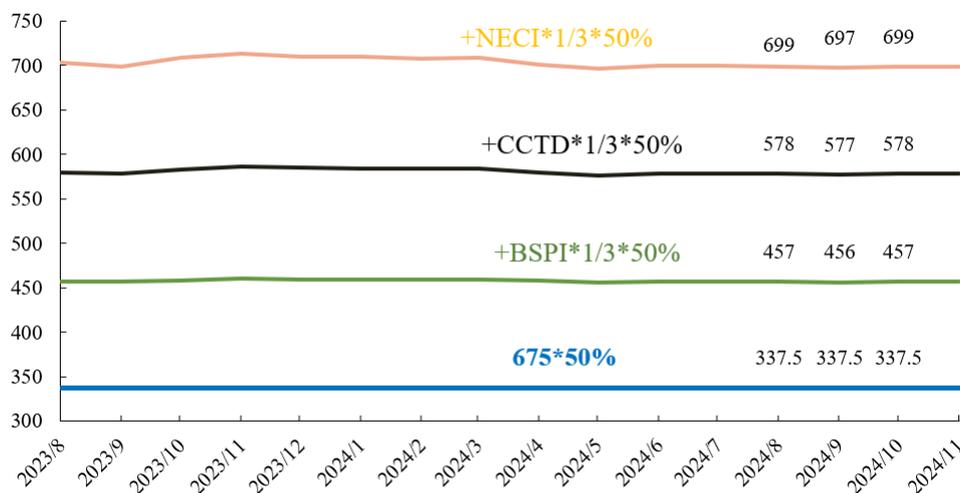
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

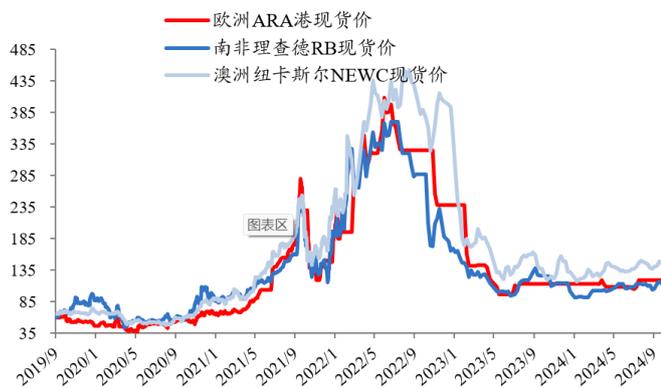
图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 11 月环比持平（元/吨）



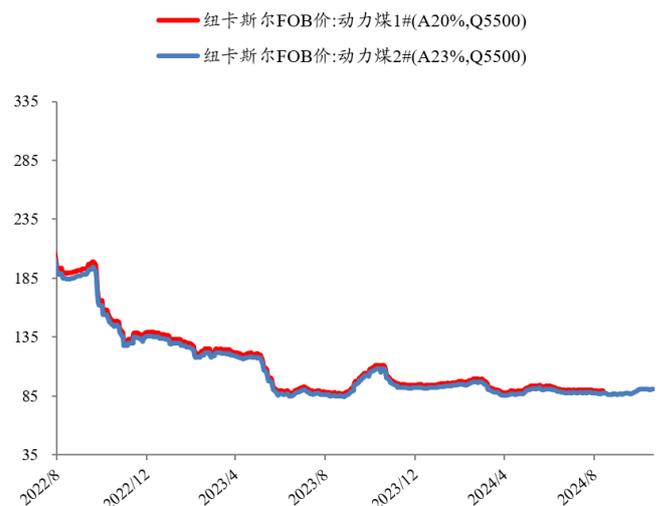
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

### 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) 微涨

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌。**截至 10 月 25 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 110 美元/吨，环比下跌 4 美元/吨，跌幅 3.25%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 143.04 美元/吨，环比下跌 3.82 美元/吨，跌幅 2.6%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 10 月 30 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 91.00 美元/吨，环比上涨 0.25 美元/吨，涨幅 0.28%。
- **进口动力煤没有价格优势。**截至 11 月 1 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 951 元/吨，环比上涨 8 元/吨，涨幅 0.85%；广州港山西煤 Q5500 到价 930 元/吨，环比上涨 60 元/吨，涨幅 6.9%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-14 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) 价格微涨 (美元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价大跌

- **布油现货价小跌，天然气收盘价大跌。**截至 11 月 1 日，布油现货价为 74.33 美元/桶，环比下跌 1.74 美元/桶，跌幅 2.29%。截至 11 月 1 日，IPE 天然气收盘价为 98.91 便士/色姆，环比下跌 12.34 便士/色姆，跌幅 11.09%。

**图14: 本周布油现货价小跌 (美元/桶)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

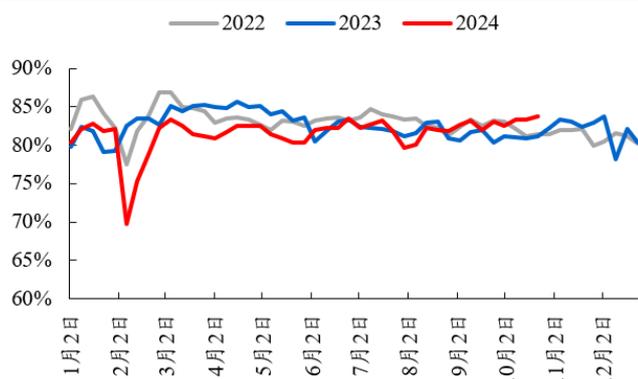
**图15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)**


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涨，山西开工率微涨

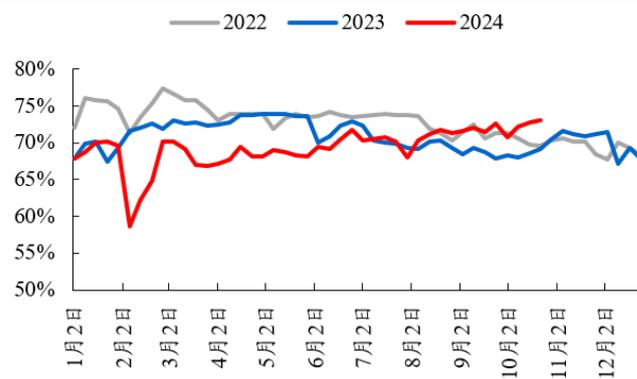
- **煤矿开工率微涨。**截至 10 月 27 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 83.8%，环比上涨 0.5 个百分点；其中山西省煤矿开工率 73.1%，环比上涨 0.4 个百分点；内蒙古煤矿开工率 90.4%，环比上涨 0.9 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.7%，环比下跌 0.1 个百分点。

图16: 本周煤矿开工率微涨



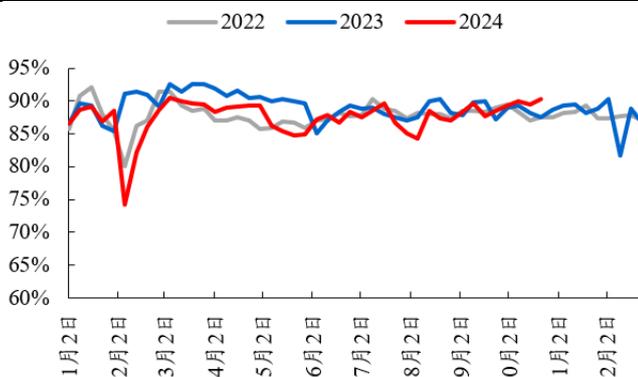
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

图17: 本周山西煤矿开工率微涨



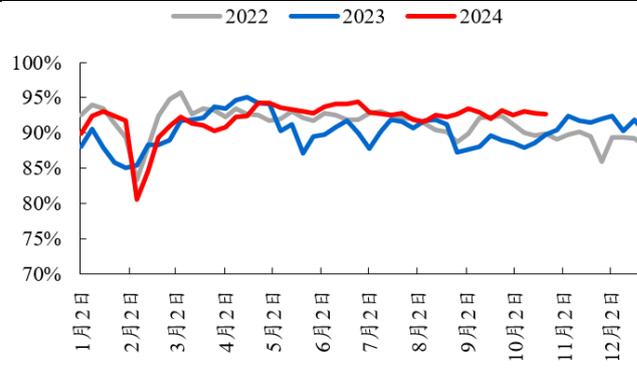
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

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

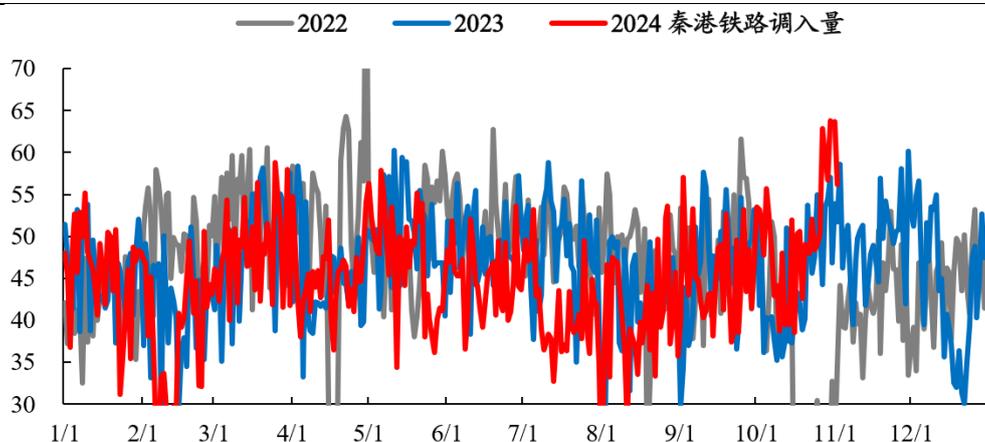


资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

## 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 11 月 1 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 56.2 万吨, 环比上涨 6 万吨, 涨幅 11.95%。

图20: 秦港铁路调入量大涨(万吨)

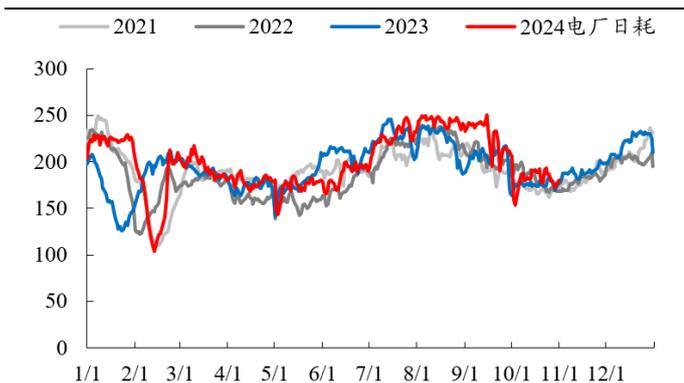


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存小跌，可用天数小涨

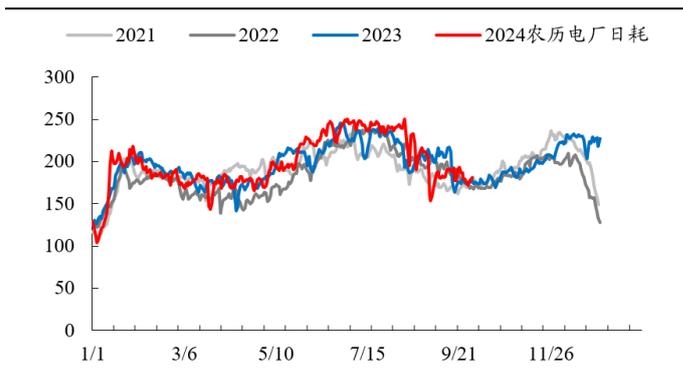
- **电厂日耗小跌。**截至 10 月 31 日，沿海八省电厂日耗合计 180.8 万吨，环比下跌 5.6 万吨，跌幅 3%。
- **电厂库存小跌。**截至 10 月 31 日，沿海八省电厂库存合计 3439.1 万吨，环比下跌 64.4 万吨，跌幅 1.84%。
- **电厂库存可用天数小涨。**截至 10 月 31 日，沿海八省电厂库存可用天数 19 天，环比上涨 0.2 天，涨幅 1.06%。

图21：本周电厂日耗小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

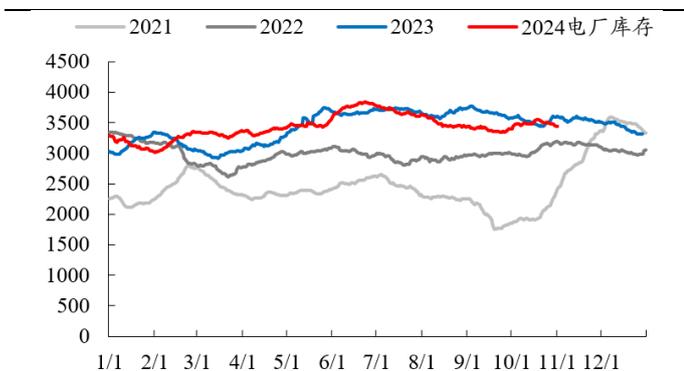
图22：本周电厂日耗小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

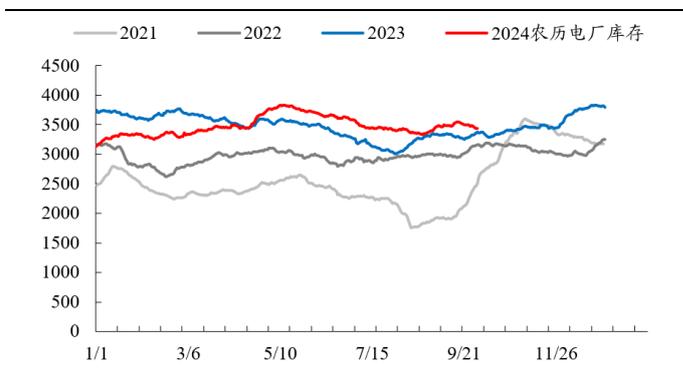
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

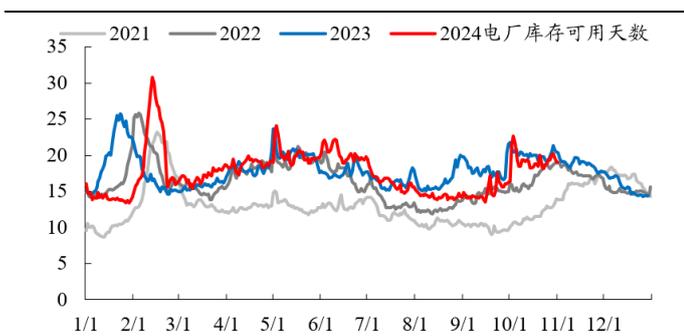
图24：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

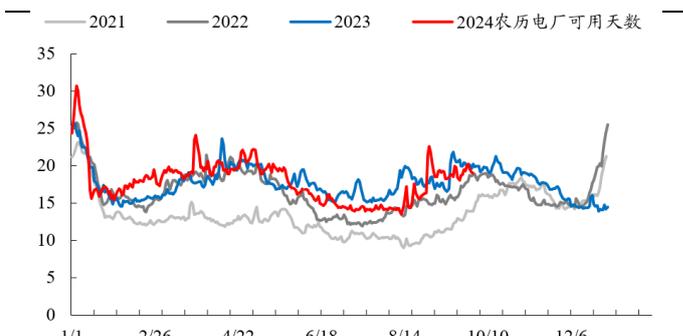
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数小涨（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小涨（农历/天）

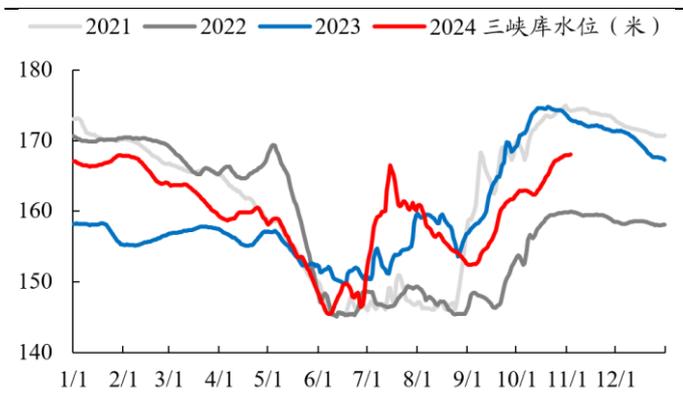


数据来源：CCTD、开源证券研究所

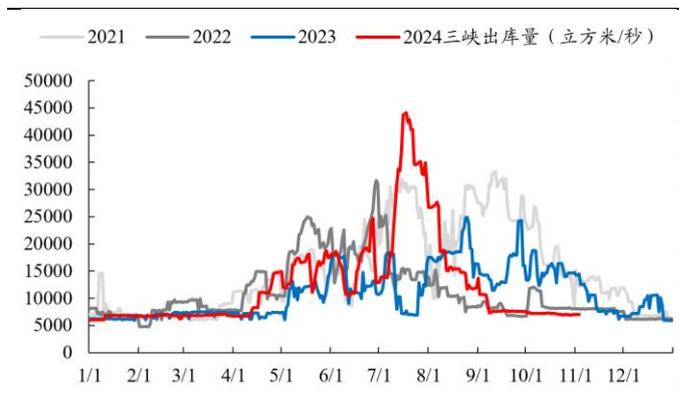
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

#### 4.8、水库变化：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量微涨

- **三峡水库水位微涨。**截至 11 月 2 日，三峡水库水位 167.99 米，环比上涨 0.61 米，涨幅 0.36%，同比下跌 4.93 米，跌幅 2.85%。截至 11 月 2 日，三峡水库出库流量 6980 立方米/秒，环比上涨 10 立方米/秒，涨幅 0.14%，同比下跌 7420 立方米/秒，跌幅 51.53%。

**图27：本周三峡水库水位环比微涨**


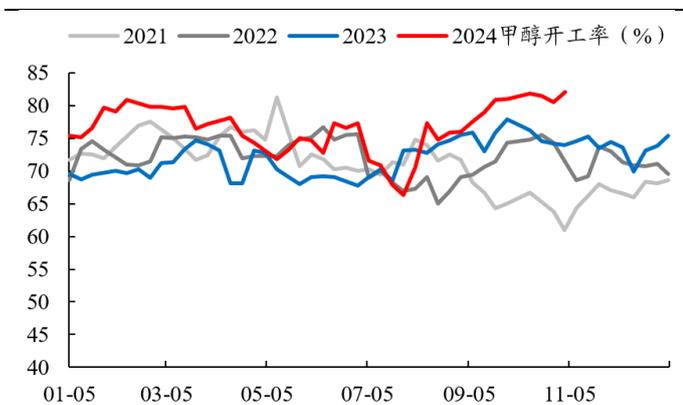
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图28：三峡水库出库流量环比微跌**


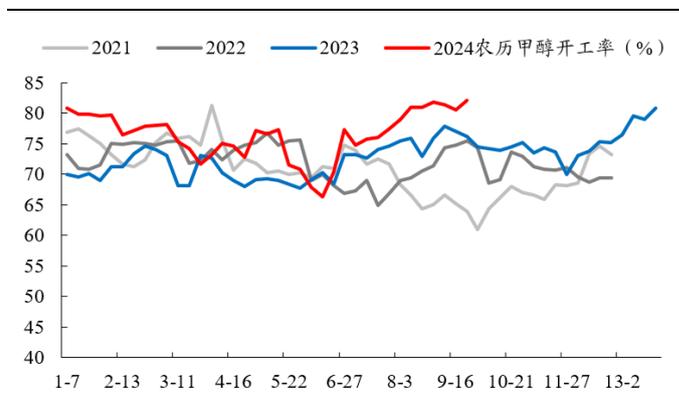
数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率小跌

- **甲醇开工率小涨。**截至 10 月 31 日，国内甲醇开工率 82.1%，环比上涨 1.6pct。
- **水泥开工率小跌。**截至 10 月 31 日，国内水泥开工率 47.52%，环比下跌 1.74pct。

**图29：本周甲醇开工率小涨**


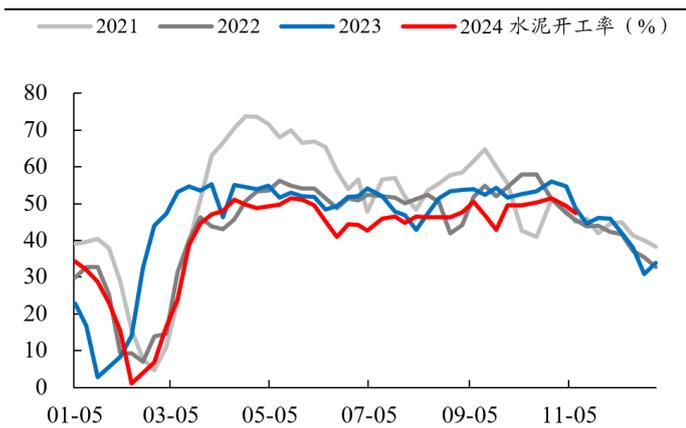
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图30：本周甲醇开工率小涨（农历）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

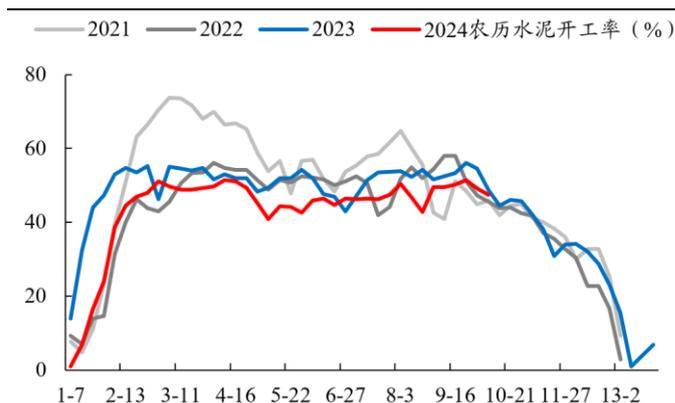
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

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）

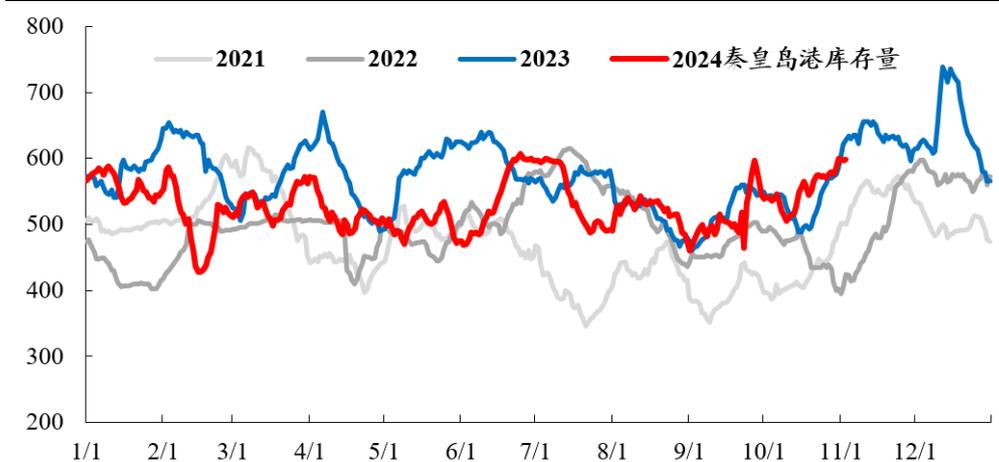


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所  
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

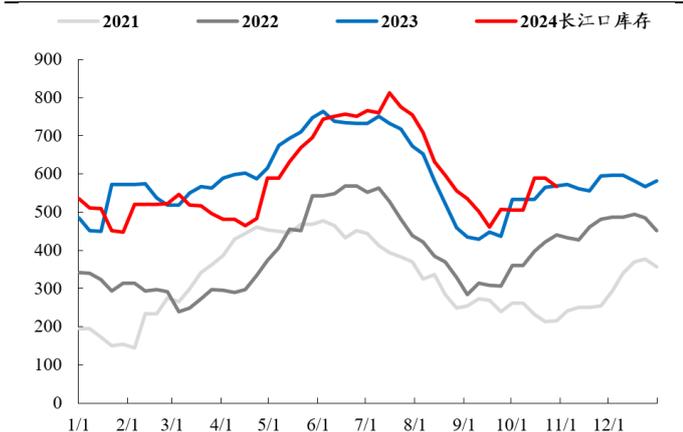
### 4.10、动力煤库存：本周秦港库存小涨

- 秦港库存小涨，长江口库存小跌，广州港库存小涨。截至 11 月 2 日，秦港库存 598 万吨，环比上涨 22 万吨，涨幅 3.82%；截至 11 月 1 日，长江口库存 567 万吨，环比下跌 22 万吨，跌幅 3.74%；截至 11 月 1 日，广州港库存 289 万吨，环比上涨 9 万吨，涨幅 3.14%。

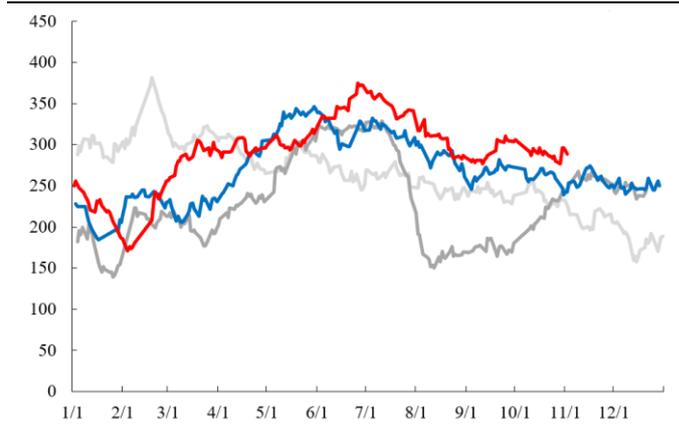
图33：本周秦港库存小涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图34：本周长江口库存小跌（万吨）**


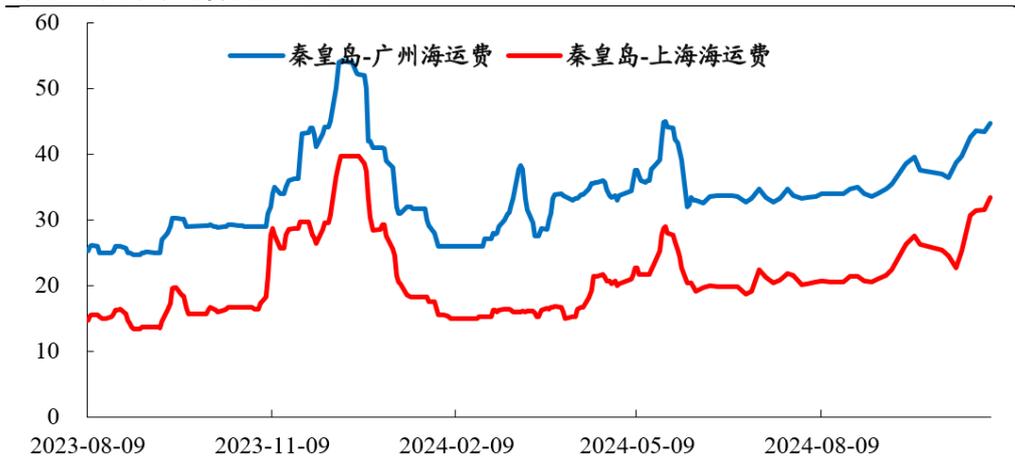
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图35：本周广州港库存小涨（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 11 月 1 日，秦皇岛-广州运费 44.7 元/吨，环比上涨 1.1 元/吨，涨幅 2.52%；秦皇岛-上海运费 33.4 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 6.37%。

**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：港口焦煤价格小跌，日均铁水产量微跌

#### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，河北产地价格大涨，期货价格持平

- **港口价格小跌。**截至 11 月 1 日，京唐港主焦煤报价 1740 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.14%。
- **河北产地价格大涨。**截至 11 月 1 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1600 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 1.84%；古交肥煤报价 1600 元/吨，环比持平。截至 11 月 1 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1720 元/吨，环比上涨 170 元/吨，涨幅 10.97%。

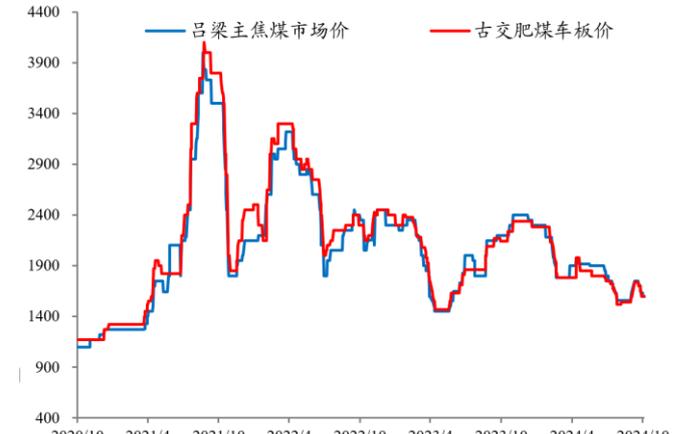
- **期货价格持平。**截至 11 月 1 日，焦煤期货主力合约报价 1337 元/吨，环比持平；现货报价 1600 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 1.84%；期货贴水 263 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西焦煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北焦煤价格大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

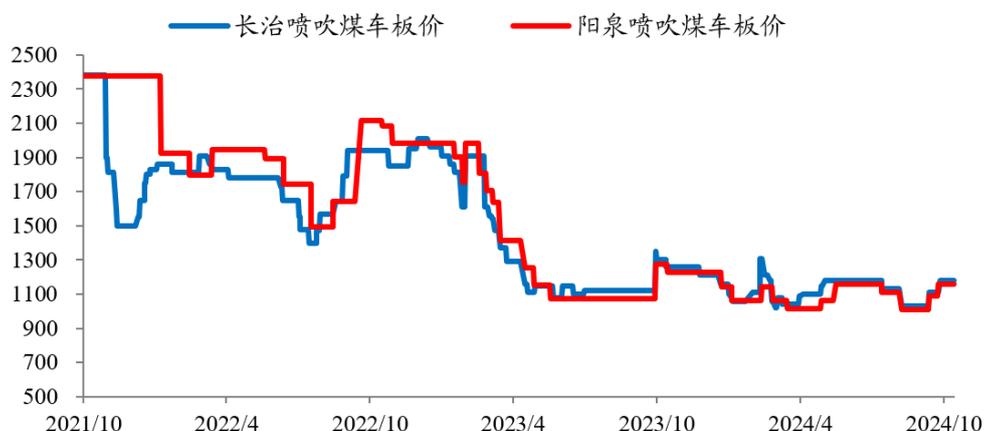
图40：本周焦煤期货价格持平（元/吨）



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 11 月 1 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：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价微涨

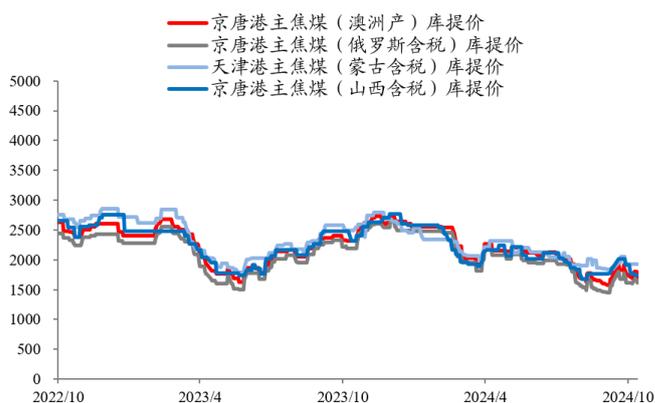
- **海外焦煤价格小涨。**截至 10 月 30 日，峰景矿硬焦煤报价 218 美元/吨，环比上涨 5 美元/吨，涨幅 2.33%。截至 10 月 30 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1870 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 2.17%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价微涨。**截至 11 月 1 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1921 元/吨，环比上涨 11 元/吨，涨幅 0.59%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1616 元/吨，环比上涨 11 元/吨，涨幅 0.7%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1932 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1740 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.14%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-181 元/吨。

**图42：本周海外焦煤价格小涨（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)到岸价微涨(元/吨)**

京唐港主焦煤价格-国内VS进口（单位：元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小涨

- **焦炭现货价持平。**截至 11 月 1 日，焦炭现货报价 1750 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 1997 元/吨，环比上涨 36 元/吨，涨幅 1.81%；期货升水 247 元/吨，升水幅度上升。

- **螺纹钢现货价小涨。**截至 11 月 1 日，螺纹钢现货报价 3520 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 1.15%；期货主力合约报价 3393 元/吨，环比上涨 63 元/吨，涨幅 1.89%；期货贴水 127 元/吨，贴水幅度上升。

图44：本周焦炭现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价小涨（元/吨）

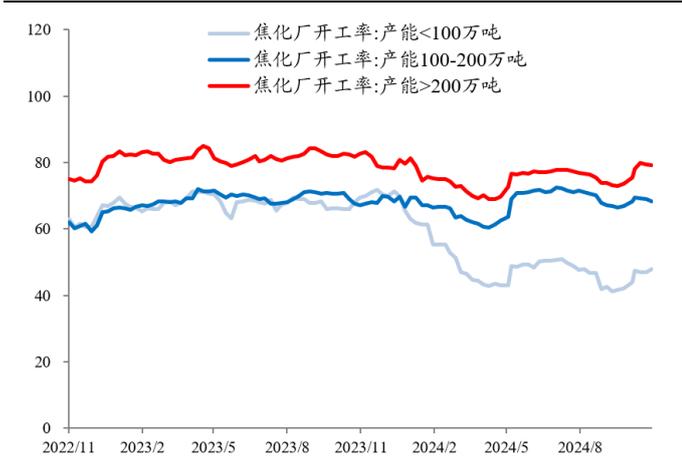


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微跌

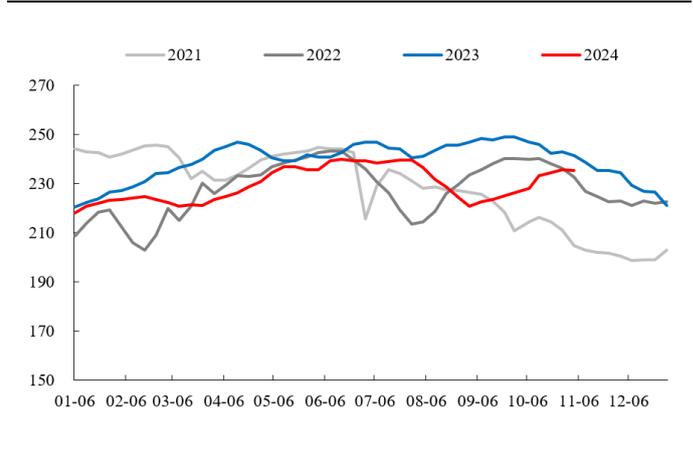
- **中大型焦化厂开工率微跌。**截至 11 月 1 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 47.82%，环比上涨 0.75 个百分点；产能 100-200 万吨为 68.21%，环比下跌 0.68 个百分点；产能大于 200 万吨为 79.12%，环比下跌 0.39 个百分点。
- **日均铁水产量微跌。**截至 11 月 1 日，国内主要钢厂日均铁水产量 235.4 万吨，周环比下跌 0.3 万吨，跌幅 0.14%。

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跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

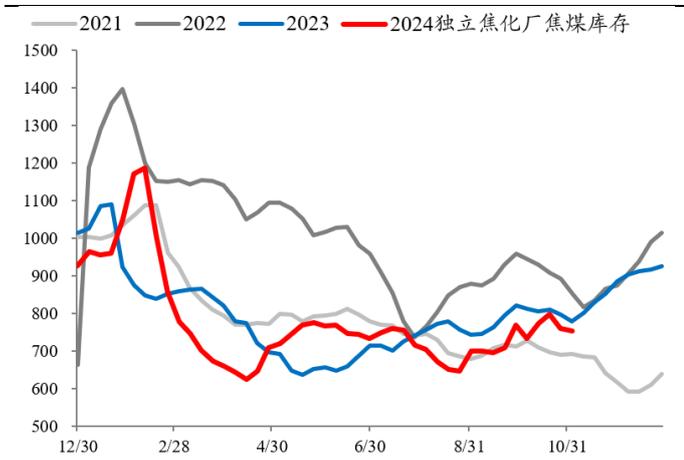
## 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微跌，库存可用天数持平

- **独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至 11 月 1 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 754 万吨，环比下跌 6 万吨，跌幅 0.75%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 742 万吨，环比

上涨 5 万吨，涨幅 0.66%。

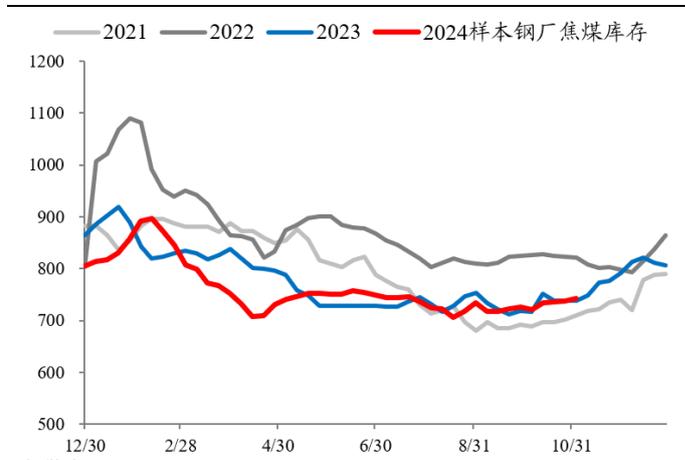
- 独立焦化厂库存可用天数持平，样本钢厂可用天数微涨。截至 11 月 1 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.6 天，环比持平；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.9 天，环比上涨 0.07 天，涨幅 0.59%。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）



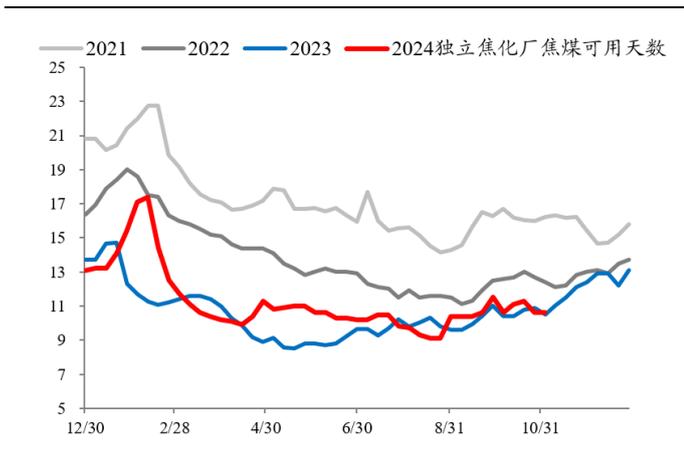
数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



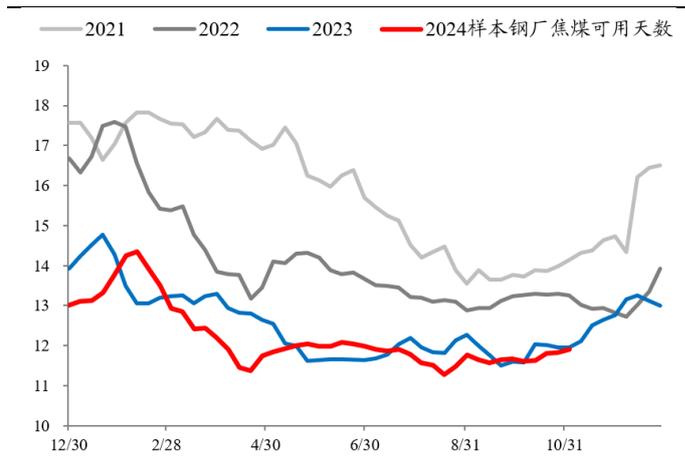
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：独立焦化厂库存可用天数持平（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）

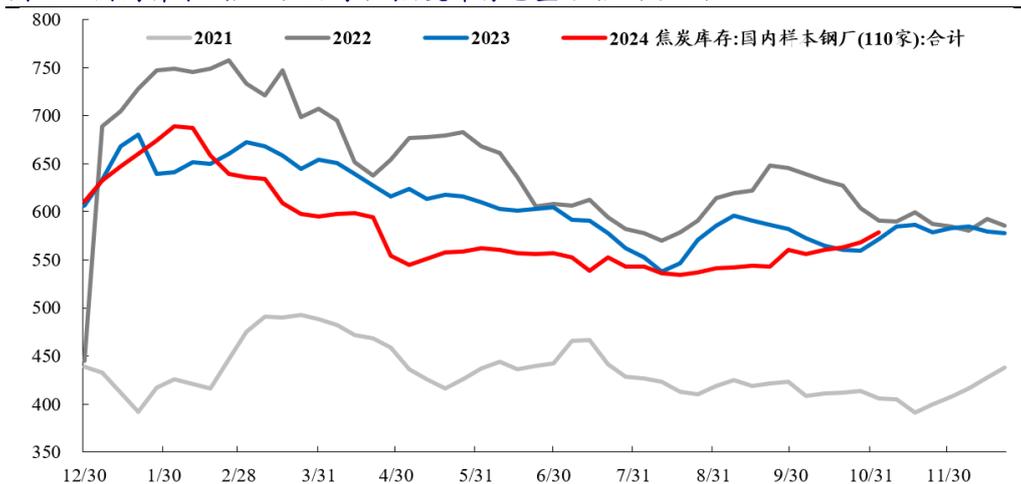


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨

- 焦炭库存总量小涨。截至 11 月 1 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 579 万吨，环比上涨 11 万吨，涨幅 1.88%。

图52：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨（万吨）

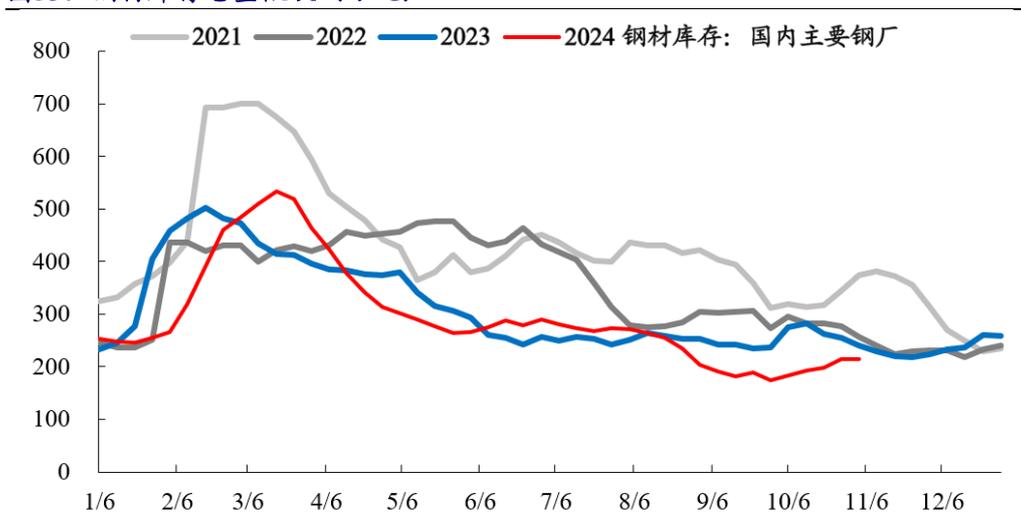


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.8、钢铁库存：库存总量微跌

- 钢材库存总量微跌。截至11月1日，国内主要钢厂钢铁库存214万吨，环比下跌1万吨，跌幅0.27%。

图53：钢材库存总量微跌（万吨）

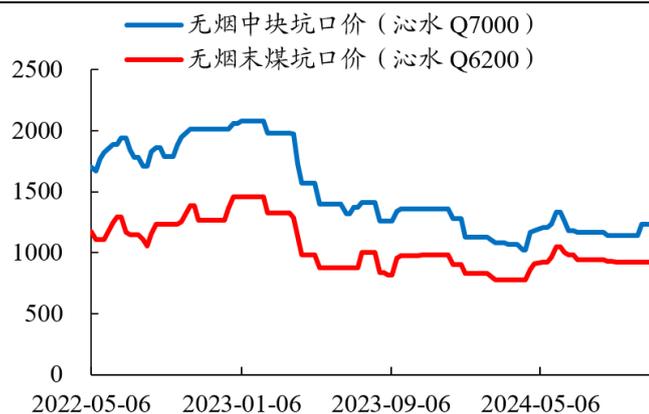


数据来源：Wind、开源证券研究所

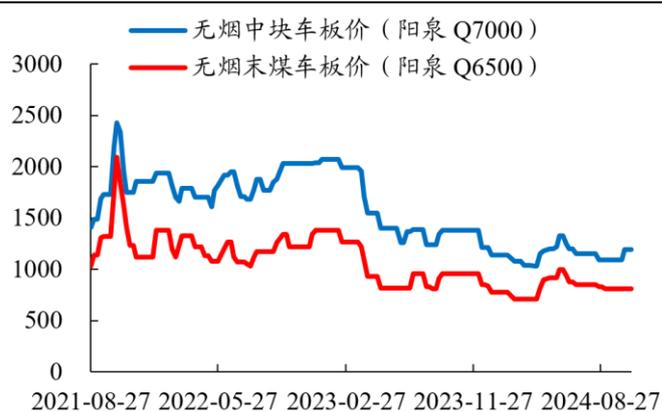
## 6、无烟煤：晋城价格持平，阳泉价格持平

### 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11月1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11月1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

- **平煤股份：平顶山天安煤业股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告。**本次回购股份拟用于股权激励或员工持股计划。若公司未能在股份回购实施结果暨股份变动公告日后三年内实施上述用途，未使用部分股份将被注销。本次回购股份的资金总额不低于人民币 50,000 万元（含）且不超过人民币 100,000 万元（含）。拟回购价格：不超过人民币 14.36 元/股，该价格不高于公司董事会通过回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。回购期限：自董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。回购资金来源：中国工商银行平顶山分行提供的专项贷款及公司自有资金。
- **陕西能源：陕西能源投资股份有限公司关于控股子公司收到行政处罚决定书的进展公告。**控股子公司陕西麟北煤业开发有限责任公司于 2024 年 10 月 22 日收到行政处罚决定书，已按要求完成整改，经麟游县应急管理局现场核查验收通过，于 2024 年 10 月 25 日收到复工复产批复，同意所属煤矿于 10 月 26 日 0 时恢复正常生产，目前已恢复正常。麟北煤业于 2024 年 10 月 22 日收到国家矿山安全监察局陕西局出具的《行政处罚决定书》。因麟北煤业存在超定员组织生产的违法事实，被责令停产整顿 3 日；组织全员学习相关法律法规，杜绝限员区域超定员作业，并依法依规严格落实；罚款 75 万元。
- **晋控煤业：晋能控股山西煤业股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 38.55 亿元，同比上升 1.38%；归母净利润为 7.14 亿元，同比下降 8.25%；扣非归母净利润为 7.15 亿元，同比下降 8.12%。前三季度公司营业收入为 112.34 亿元，同比下降 0.19%；归母净利润为 21.51 亿元，同比下降 0.62%；扣非归母净利润为 21.39 亿元，同比上升 0.88%。
- **昊华能源：北京昊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 21.09 亿元，同比上升 6.95%；归母净利润为 2.60 亿元，同比下降 13.93%；扣非归母净利润为 2.32 亿元，同比下降 25.44%。前三季度公司营业收入为 68.44 亿元，同比上升 11.82%；归母净利润为 11.19 亿元，同比下降 10.74%；扣非归母净利润为 11.03 亿元，同比下降 13.55%。
- **兰花科创：山西兰花科技创业股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 29.42 亿元，同比下降 6.16%；归母净利润为 1.55 亿元，同比下降 64.46%；扣非归母净利润为 1.57 亿元，同比下降 64.24%。前三季度公司营业收入为 84.19 亿元，同比下降 12.34%；归母净利润为 7.07 亿元，同比下降 60.70%；扣非归母净利润为 7.11 亿元，同比下降 59.95%。
- **云煤股份：云南煤业能源股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 15.69 亿元，同比下降 13.49%；归母净利润为-0.78 亿元，同比下降 129.19%；扣非归母净利润为-0.78 亿元。前三季度公司营业收入为 51.42 亿元，同比下降 6.54%；归母净利润为-3.11 亿元，同比下降 232.52%；扣非归母净利润为-3.19 亿元。
- **冀中能源：冀中能源股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 56.04 亿元，同比下降 38.17%；归母净利润为 5.49 亿元，同比下降 61.17%；扣非归母净利润为 5.44 亿元，同比下降 61.20%。前三季度公司营业收入为 203.56 亿元，同比下降 29.93%；归母净利润为 39.16 亿元，同比下降 1.73%；扣非归母净利润为 24.19 亿元，同比下降 39.68%。
- **淮北矿业：淮北矿业控股股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 194.33 亿元，同比增长 6.55%；归母净利润为 12.04 亿元，同

比下降 18.12%；扣非归母净利润为 11.93 亿元，同比下降 17.60%。前三季度公司营业收入为 566.69 亿元，同比增长 2.04%；归母净利润为 41.39 亿元，同比下降 18.17%；扣非归母净利润为 40.81 亿元，同比下降 16.51%。

- **恒源煤电：安徽恒源煤电股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 15.15 亿元，同比下降 12.42%；归母净利润为 1.86 亿元，同比下降 63.87%；扣非归母净利润为 1.87 亿元，同比下降 63.38%。前三季度公司营业收入为 54.08 亿元，同比下降 9.37%；归母净利润为 9.45 亿元，同比下降 42.15%；扣非归母净利润为 9.57 亿元，同比下降 40.96%。
- **陕西煤业：陕西煤业股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 406.90 亿元，同比增长 10.66%；归母净利润为 53.87 亿元，同比增长 17.10%；扣非归母净利润为 51.66 亿元，同比下降 3.69%。前三季度公司营业收入为 1,254.27 亿元，同比下降 1.57%；归母净利润为 159.43 亿元，同比下降 1.46%；扣非归母净利润为 163.49 亿元，同比下降 13.94%。
- **永泰能源：永泰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 78.63 亿元，同比下降 1.68%；归母净利润为 2.74 亿元，同比下降 55.10%；扣非归母净利润为 2.84 亿元，同比下降 53.57%。前三季度公司营业收入为 223.75 亿元，同比增长 1.80%；归母净利润为 14.64 亿元，同比下降 9.85%；扣非归母净利润为 13.96 亿元，同比下降 13.67%。
- **辽宁能源：辽宁能源煤电产业股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 12.26 亿元，同比增长 17.14%；归母净利润为 0.48 亿元；扣非归母净利润为 0.66 亿元。前三季度公司营业收入为 38.83 亿元，同比下降 4.13%；归母净利润为 0.60 亿元，同比下降 5.58%；扣非归母净利润为 1.31 亿元，同比增长 302.58%。
- **山西焦煤：山西焦煤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 115.23 亿元，同比下降 12.28%；归母净利润为 8.80 亿元，同比下降 21.54%；扣非归母净利润为 8.83 亿元，同比下降 21.54%。前三季度公司营业收入为 330.93 亿元，同比下降 18.68%；归母净利润为 28.46 亿元，同比下降 49.52%；扣非归母净利润为 27.63 亿元，同比下降 51.30%。
- **陕西能源：陕西能源投资股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 62.60 亿元，同比上升 26.53%；归母净利润为 9.57 亿元，同比上升 9.35%；扣非归母净利润为 9.30 亿元，同比下降 5.66%。前三季度公司营业收入为 168.35 亿元，同比上升 18.60%；归母净利润为 24.97 亿元，同比上升 13.77%；扣非归母净利润为 24.76 亿元，同比上升 12.33%。
- **苏能股份：江苏徐矿能源股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 36.95 亿元，同比增长 57.09%；归母净利润为 3.07 亿元，同比下降 26.18%；扣非归母净利润为 2.95 亿元，同比下降 26.96%。前三季度公司营业收入为 104.22 亿元，同比增长 20.68%；归母净利润为 12.52 亿元，同比下降 33.60%；扣非归母净利润为 12.31 亿元，同比下降 33.13%。
- **美锦能源：山西美锦能源股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 55.56 亿元，同比增长 8.96%；归母净利润为 0.28 亿元，同比下降 14.98%；扣非归母净利润为 0.19 亿元，同比下降 33.64%。前三季度公司营业收入为 143.70 亿元，同比下降 3.15%；归母净利润为 -6.55 亿元，同比下降 261.26%；扣非归母净利润 -6.74 亿元，同比下降 276.93%。
- **潞安环能：山西潞安环保能源开发股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 89.95 亿元，同比下降 19.19%；归母净利润为 5.72

亿元，同比下降 71.03%；扣非归母净利润为 5.72 亿元，同比下降 71.03%。前三季度公司营业收入为 266.49 亿元，同比下降 19.28%；归母净利润为 27.98 亿元，同比下降 61.51%；扣非归母净利润为 28.21 亿元，同比下降 61.05%。

- **华阳集团：山西华阳集团新能股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 64.03 亿元，同比增长 2.63%；归母净利润为 5.20 亿元，同比下降 58.72%；扣非归母净利润为 5.15 亿元，同比下降 58.66%。前三季度公司营业收入为 186.02 亿元，同比下降 14.09%；归母净利润为 18.19 亿元，同比下降 57.42%；扣非归母净利润为 17.30 亿元，同比下降 59.17%。
- **大有能源：河南大有能源股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 12.73 亿元，同比增长 5.86%；归母净利润为 -2.96 亿元；扣非归母净利润为 -3.12 亿元。前三季度公司营业收入为 38.73 亿元，同比下降 15.28%；归母净利润为 -7.86 亿元，同比下降 494.88%；扣非归母净利润为 -7.98 亿元。
- **甘肃能化：甘肃能化股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 21.76 亿元，同比下降 23.67%；归母净利润为 1.34 亿元，同比下降 51.91%；扣非归母净利润为 1.27 亿元，同比下降 53.70%。前三季度公司营业收入为 78.01 亿元，同比下降 9.35%；归母净利润为 10.32 亿元，同比下降 33.85%；扣非归母净利润为 9.75 亿元，同比下降 37.40%。
- **郑州煤电：郑州煤电股份有限公司 2024 年第三季度报告。**2024 年第三季度公司营业收入 10.32 亿元，同比增长 9.95%；归母净利润为 262.70 万元，同比增长 101.85%；扣非归母净利润为 -1476.43 万元，同比增长 89.25%。前三季度公司营业收入为 31.94 亿元，同比增长 2.04%；归母净利润为 1301.12 万元，同比增长 114.29%；扣非归母净利润为 -177.24 万元，同比增长 98.22%。

## 8、行业动态

- **1-9 月全国煤炭开采和洗选业实现利润 4595.1 亿元，同比下降 21.9%。**国家统计局发布消息称，2024 年 1-9 月，全国规模以上工业企业实现营业收入 99.20 万亿元，同比增长 2.1%。采矿业主营业务收入 43563.6 亿元，同比下降 3.2%。其中，煤炭开采和洗选业实现主营业务收入 23337.3 亿元，同比下降 10.4%；石油和天然气开采业为 9157.3 亿元，同比增长 5.6%；黑色金属矿采选业为 3819.6 亿元，同比增长 11.1%；有色金属矿采选业为 2686.5 亿元，同比增长 8.3%；非金属采选业为 2651.6 亿元，同比增长 1.7%；其他采矿业为 13.3 亿元，同比下降 2.9%。
- **黑龙江共有 47 处灾害严重煤矿。**国家矿山安全监察局黑龙江局将高瓦斯、煤与瓦斯突出（简称突出）、水文地质类型复杂或极复杂、冲击地压等灾害严重煤矿名单进行了公示。名单显示，黑龙江省共有 47 处灾害严重煤矿，其中绝大部分为单一高瓦斯矿井，有 27 处之多；其余多数灾害类型复杂。
- **兖矿能源金鸡滩煤矿铁路专用线正式运营。**兖矿能源消息，10 月 18 日上午，兖矿能源金鸡滩煤矿铁路专用线正式运营。金鸡滩煤矿铁路专用线位于榆林市榆阳区金鸡滩镇、孟家湾乡境内，接轨于金鸡滩井田边界的靖神铁路孟家湾车站，线路沿金鸡滩井田大巷保护煤柱至金鸡滩煤矿工业广场，全线铺轨长度 17.99 千米，其中正线全长 10.489 千米，5 条到发线（含 1 条正线），到发线有效长度 1050 米，站内设置 2 条装车线，工业广场内设基本站台一座。

牵引种类为内燃机车，机型为 DF8B 型，牵引质量 5000 吨，设计年运输能力 1500 万吨。

- **前三季度，全国全社会用电量 7.41 万亿千瓦时，同比增长 7.9%。**今年一、二、三季度，全国全社会用电量同比分别增长 9.8%、6.5%、7.6%；三季度各月全国全社会用电量同比分别增长 5.7%、8.9%、8.5%，8-9 月增速均超过 8%，受高温因素拉动较大。第二产业用电量增速高于上年同期，高技术及装备制造业用电量增速领先。前三季度，第二产业用电量 4.74 万亿千瓦时，同比增长 5.9%，增速比上年同期提高 0.5 个百分点，占全社会用电量比重为 64.0%，对全社会用电量增长的贡献率为 48.9%。前三季度，制造业用电量同比增长 5.8%。分大类看，高技术及装备制造业前三季度用电量同比增长 11.4%，增速比上年同期提高 1.3 个百分点，高于同期制造业平均增长水平 5.6 个百分点，制造业延续转型升级趋势。前三季度，电气机械和器材制造业（19.1%）、计算机/通信和其他电子设备制造业（14.4%）、仪器仪表制造业（11.6%）、汽车制造业（11.1%）四个行业用电量增速超过 10%；电气机械和器材制造业中的光伏设备及元器件制造用电量同比增长 36.2%，通用设备制造业中的风能原动设备制造用电量同比增长 19.6%。消费品制造业前三季度用电量同比增长 6.4%，增速比上年同期提高 1.4 个百分点，消费品制造业中的 12 个子行业用电量均为正增长；其中，食品制造业（10.9%）、文教/工美/体育和娱乐用品制造业（10.8%）、家具制造业（9.7%）、纺织服装/服饰业（8.6%）四个行业用电量同比增速超过 8%。
- **9 月印度煤炭进口量同环比均降。**印度煤炭贸易商伊曼资源公司（Iman Resources）近日发布数据显示，2024 年 9 月份，印度共进口煤炭和焦炭 2005.73 万吨，同比减少 13.97%，环比下降 7.02%。
- **三季度国家铁路发送煤炭 5.2 亿吨 同比增长 3.5%。**国铁集团消息，三季度，国家铁路发送煤炭 5.2 亿吨，同比增长 3.5%，其中疆煤外运完成运量 2159 万吨，同比增长 38%，有力保障了重点企业的煤炭运输需求。今年第三季度，国家铁路累计发送货物 10.04 亿吨，同比增长 3.8%，创下单季度货物发送量的历史新高。铁路部门通过“班列+两端公路”“班列+班轮”等模式，实现了与公路、水路等运输方式的紧密衔接，为货物运输提供了更加便捷、高效的通道。
- **9 月俄罗斯煤炭产量有所回升。**俄罗斯联邦统计局数据显示，2024 年 9 月份，俄罗斯煤炭产量为 3452.6 万吨，环比增 8.1%，同比降 1.42%（同环比为本网根据历史数据计算得出，下同）。其中，66%产量来自西伯利亚联邦区，产量在 2286.4 万吨，环比增 5.6%，同比降 11.29%。分煤种看，9 月份，俄罗斯无烟煤产量 182.0 万吨，环比增 18.2%，同比降 9.02%；炼焦煤产量 911.2 万吨，环比增 1.0%，同比增 9.00%。其他烟煤产量 1537.7 万吨，环比增 8.8%，同比降 13.06%；褐煤产量 821.7 万吨，环比增 13.3%，同比增 17.79%。2024 年 1-9 月份，俄罗斯煤炭产量累计 3.09 亿吨，同比降 1.75%。其中，无烟煤产量 1584.8 万吨，炼焦煤产量 8293.8 万吨，其他烟煤产量 1.4 亿吨，褐煤产量 6801.2 万吨。

## 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