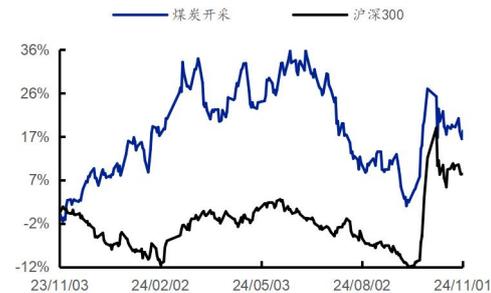


研究所：
 证券分析师： 陈晨 S0350522110007
 chenc09@ghzq.com.cn

冬季旺季即将启动, 关注下周会议改善宏观情绪 ——煤炭开采行业周报

最近一年走势



| 行业相对表现 | 2024/11/01 | | |
|--------|------------|-------|-------|
| 表现 | 1M | 3M | 12M |
| 煤炭开采 | -7.3% | 6.3% | 18.2% |
| 沪深 300 | -3.2% | 13.8% | 8.9% |

相关报告

《煤炭开采行业专题研究：2024Q3 主动型基金在煤炭行业持仓比例环比下降 0.36pct，延续低配状态（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2024-10-31

《煤炭开采行业周报：需求短期承压，但冬季旺季有望逐步启动（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2024-10-27

《煤炭开采行业周报：煤价窄幅波动，关注冬储补库与宏观预期变化（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2024-10-21

《煤炭开采行业动态研究：原煤日产量环比提升，火力发电加速（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2024-10-20

《煤炭开采行业周报：国际动力煤价走强，煤炭板块依旧攻守兼备（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2024-10-15

投资要点：

动力煤来看，受月末降雨天气影响叠加部分煤矿已经完成生产任务，本周局部区域煤炭供应小幅收紧，部分地区坑口价格环比略升。港口端，大秦铁路检修结束，港口调入增加，叠加近期电厂需求一般，港口延续累库，港口价格偏弱运行。展望后续，随着步入十一月，气逐步降温，北方供暖补库需求逐步释放，以及目前化工用煤需求韧性依旧，预计对煤价将形成支撑，同时需要关注宏观政策发力，经济基本面超预期修复带动价格上涨机会。炼焦煤来看，本周蒙煤通关量继续上升增加边际供应压力，需求端焦企以消耗厂内库存为主，尚未开启显著补库，港口焦煤库存环比提升，价格偏弱运行。但基于蒙煤进口量有见顶趋势，同时下游铁水目前仍能提供刚需支撑，预计焦煤价格下方空间有限，关注宏观情绪对产业链正向拉动效果。从大方向来看，行业投资逻辑依然未变，我们预计未来几年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司继续呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征。建议把握低位煤炭板块的价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。重点关注：（1）动力煤弹性较大标的：兖矿能源、广汇能源、晋控煤业。（2）焦煤弹性较大标的：淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤。（3）稳健型标的：中煤能源、陕西煤业、中国神华、电投能源、新集能源。

动力煤一周小结：供给方面，本周三西地区产能利用率小幅下降 0.03pct，主要系月末降雨天气影响叠加部分煤矿已经完成生产任务，局部区域煤炭供应小幅收紧所致，供应边际收紧致使部分产地价格环比略有提升。港口方面，大秦铁路检修结束，港口调入有所增加，但近期下游电厂需求一般叠加库存水平较高，采购积极性不佳，港口延续累库，港口价格整体偏弱运行。但进入十一月后，随着天气逐步降温，北方地区供暖进入补库阶段，电厂日耗的提升叠加目前化工用煤需求仍然较好，需求回暖下预计价格继续下跌空间不大，同时若宏观政策发力，使得经济基本面超预期修复，价格或在下阶段更具备稳中向好态势。

炼焦煤一周小结：供应端，多数煤矿正常生产，整体产能利用率变化不大，但蒙煤通关量继续环比上升，增加供应边际压力。需求端本周仍然偏弱，焦企以消耗厂内原料库存为主并未开启显著补库，港口端焦煤库存环比提升，港口价格偏弱运行。但目前看蒙煤进口量有见顶趋势，下游铁水相对维持高位提供刚需支撑，预计焦煤价格下方空间有限，关注下周会议对宏观情绪的带动效果。

焦炭一周小结：生产端，焦企盈利尚可，但整体开工略有下降。需求端，铁水产量保持相对高位但见顶预期较强，且成材淡季需求略有拖累。库存端，本周港口库存变化不大，焦化厂焦炭库存小幅增加。供需多空交织下，本周焦炭价格与上周基本持平，后期需关注下周会议以及钢材价格走势。

风险提示：1) 经济增速不及预期风险；2) 政策调控力度超预期的风险；3) 可再生能源持续替代风险；4) 煤炭进口影响风险；5) 重点关注公司业绩不及预期风险；6) 测算误差风险。

重点关注公司及盈利预测

| 重点公司 代码 | 股票 名称 | 2024/11/01 股价 | EPS | | | PE | | | 投资 评级 |
|------------|----------|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| | | | 2023A | 2024E | 2025E | 2023A | 2024E | 2025E | |
| 601088.SH | 中国神华 | 41.07 | 3.00 | 2.94 | 3.07 | 13.7 | 14.0 | 13.4 | 买入 |
| 601225.SH | 陕西煤业 | 25.17 | 2.19 | 2.18 | 2.34 | 11.5 | 11.5 | 10.8 | 买入 |
| 600188.SH | 兖矿能源 | 15.57 | 2.74 | 1.55 | 1.80 | 5.7 | 10.0 | 8.7 | 买入 |
| 601898.SH | 中煤能源 | 13.18 | 1.47 | 1.39 | 1.54 | 9.0 | 9.5 | 8.6 | 买入 |
| 600256.SH | 广汇能源 | 7.86 | 0.80 | 0.62 | 0.82 | 9.9 | 12.7 | 9.6 | 买入 |
| 601699.SH | 潞安环能 | 14.66 | 2.65 | 1.51 | 1.67 | 5.5 | 9.7 | 8.8 | 买入 |
| 000983.SZ | 山西焦煤 | 8.25 | 1.23 | 0.76 | 0.85 | 6.7 | 10.8 | 9.7 | 买入 |
| 000933.SZ | 神火股份 | 18.16 | 2.65 | 2.16 | 2.56 | 6.9 | 8.4 | 7.1 | 买入 |
| 600985.SH | 淮北矿业 | 15.66 | 2.51 | 1.93 | 2.10 | 6.2 | 8.1 | 7.4 | 买入 |
| 601666.SH | 平煤股份 | 10.13 | 1.73 | 1.09 | 1.26 | 5.9 | 9.3 | 8.1 | 买入 |
| 600123.SH | 兰花科创 | 8.37 | 1.41 | 0.92 | 1.04 | 5.9 | 9.1 | 8.0 | 买入 |
| 601918.SH | 新集能源 | 8.16 | 0.81 | 0.91 | 0.97 | 10.0 | 9.0 | 8.4 | 买入 |
| 601001.SH | 晋控煤业 | 15.39 | 1.97 | 1.73 | 1.89 | 7.8 | 8.9 | 8.2 | 买入 |
| 000552.SZ | 甘肃能化 | 2.73 | 0.37 | 0.34 | 0.40 | 7.4 | 8.1 | 6.8 | 买入 |
| 002128.SZ | 电投能源 | 21.10 | 2.11 | 2.45 | 2.61 | 10.0 | 8.6 | 8.1 | 买入 |

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

| | |
|-------------------------------------|----|
| 1、 动力煤：产地供给边际收缩，坑口价略有提升 | 5 |
| 1.1、 动力煤价格：部分地区坑口价格环比提升 | 5 |
| 1.2、 动力煤供需：北港库存环比提升 | 6 |
| 1.3、 水电情况：三峡水库出库流量环比小幅上涨 | 10 |
| 2、 炼焦煤：蒙煤进口环比提升，价格偏弱进行 | 11 |
| 2.1、 焦煤价格：港口焦煤价格环比下降 | 11 |
| 2.2、 焦煤运输及库存：蒙煤通关量环比上升，港口库存上升 | 12 |
| 3、 焦炭：行业盈利上升，供应略微增长 | 14 |
| 3.1、 生产及库存情况：焦化厂生产率下降，铁水产量下降 | 15 |
| 4、 无烟煤：价格持平 | 16 |
| 5、 本周重点公司公告回顾 | 17 |
| 6、 本周重点关注个股及逻辑 | 18 |
| 7、 风险提示 | 19 |

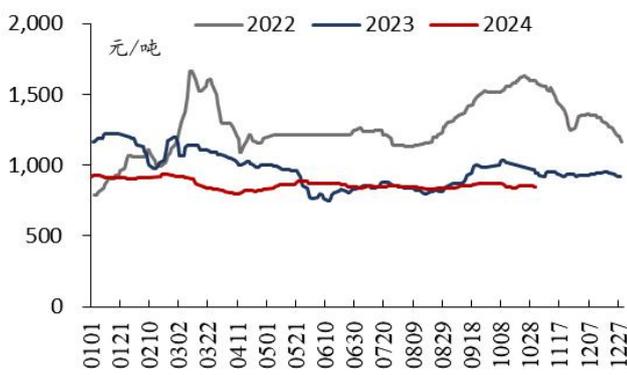
图表目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 图 1: 秦皇岛港口动力煤价格情况 | 5 |
| 图 2: 山西地区动力煤坑口价情况 | 5 |
| 图 3: 内蒙古地区动力煤坑口价情况 | 6 |
| 图 4: 陕西地区动力煤坑口价情况 | 6 |
| 图 5: 澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况 | 6 |
| 图 6: 澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况 | 6 |
| 图 7: 三西地区产能利用率情况 | 7 |
| 图 8: 三西地区周度产量情况 | 7 |
| 图 9: 沿海八省电厂日耗情况 | 7 |
| 图 10: 内地 17 省电厂日耗情况 | 7 |
| 图 11: 全国水泥开工率情况 | 8 |
| 图 12: 全国甲醇开工率情况 | 8 |
| 图 13: 动力煤生产企业库存情况 | 8 |
| 图 14: 北方港口库存情况 | 9 |
| 图 15: 南方港口库存情况 | 9 |
| 图 16: 沿海八省电厂库存情况 | 9 |
| 图 17: 沿海八省电厂可用天数情况 | 9 |
| 图 18: 内地 17 省电厂煤炭库存情况 | 10 |
| 图 19: 内地 17 省电厂可用天数情况 | 10 |
| 图 20: 三峡水库站水位情况 | 10 |
| 图 21: 三峡水库出库流量情况 | 10 |
| 图 22: 京唐港港口焦煤价格情况 | 11 |
| 图 23: CCI 低硫主焦煤价格情况 | 11 |
| 图 24: 喷吹煤价格情况 | 12 |
| 图 25: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况 | 12 |
| 图 26: 甘其毛都口岸平均通关量情况 | 12 |
| 图 27: 炼焦煤生产企业库存情况 | 13 |
| 图 28: 炼焦煤北方港口库存情况 | 13 |
| 图 29: 独立焦化厂炼焦煤库存情况 | 13 |
| 图 30: 国内焦炭价格情况 | 14 |
| 图 31: 国内螺纹钢价格情况 | 14 |
| 图 32: 国内焦炭行业盈利情况 | 14 |
| 图 33: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况 | 15 |
| 图 34: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况 | 15 |
| 图 35: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况 | 15 |
| 图 36: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况 | 15 |
| 图 37: 全国铁水产量情况 | 16 |
| 图 38: 钢材库存指数情况 | 16 |
| 图 39: 焦化企业焦炭库存情况 | 16 |
| 图 40: 钢厂焦炭库存量情况 | 16 |
| 图 41: 无烟块煤价格情况 | 17 |
| 图 42: 尿素价格情况 | 17 |

1、动力煤：产地供给边际收缩，坑口价略有提升

近期动力煤市场小结及展望：供给方面，本周三西地区产能利用率小幅下降 0.03pct，主要系月末降雨天气影响叠加部分煤矿已经完成生产任务，局部区域煤炭供应小幅收紧所致，供应边际收窄致使部分产地价格环比略有提升。港口方面，大秦铁路检修结束，港口调入有所增加，但近期下游电厂需求一般叠加库存水平较高，采购积极性不佳，港口延续累库，港口价格整体偏弱运行。但进入十一月后，随着天气逐步降温，北方地区供暖进入补库阶段，电厂日耗的提升叠加目前化工用煤需求仍然较好，需求回暖下预计价格继续下跌空间不大，同时若宏观政策发力，使得经济基本面超预期修复，价格或在下阶段更具备稳中向好态势。

图 1：秦皇岛港口动力煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：山西地区动力煤坑口价情况



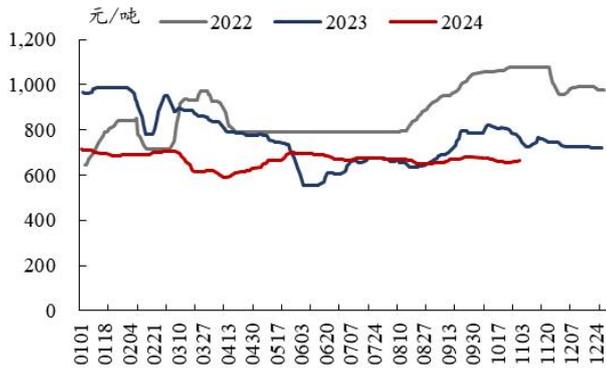
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

1.1、动力煤价格：部分地区坑口价格环比提升

本周动力煤港口平仓价环比下降：截至 11 月 1 日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现 848 元/吨，周环比下降 7 元/吨。

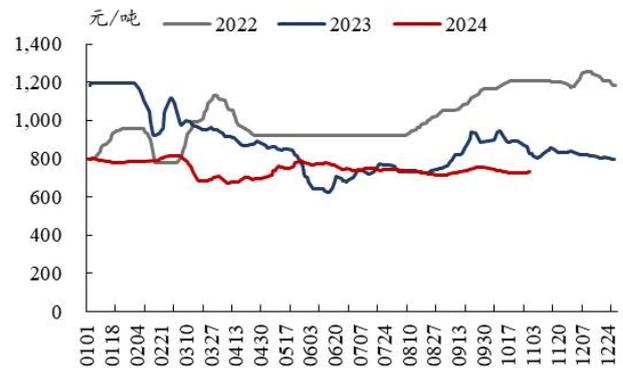
本周山西、内蒙古、陕西坑口价格分别环比下降、上涨、上涨：截至 11 月 1 日，大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口含税价为 717 元/吨，周环比下降 1 元/吨；鄂尔多斯 Q5500 动力煤坑口含税价为 664 元/吨，周环比上涨 7 元/吨；陕西榆林神木 Q6000 动力煤坑口含税价为 731 元/吨，周环比上涨 6 元/吨。

图 3： 内蒙古地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

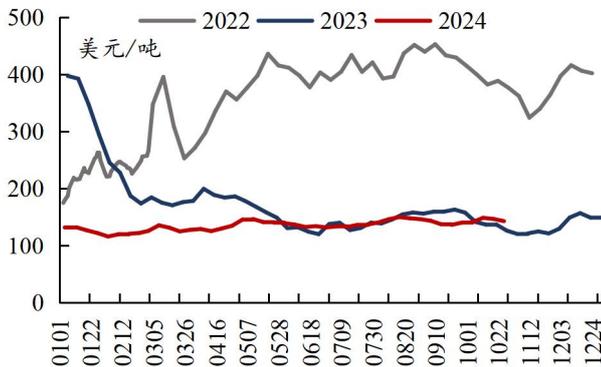
图 4： 陕西地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

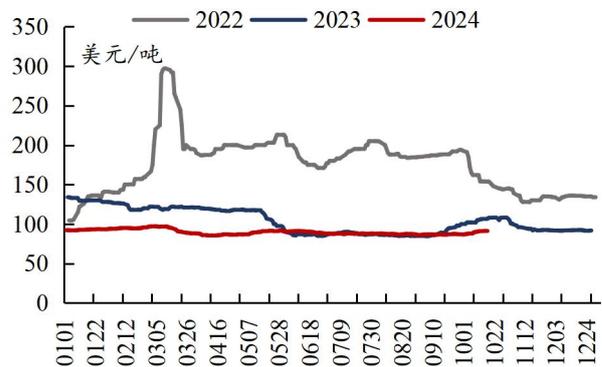
截至 10 月 25 日，国际 6000 大卡动力煤价格环比下降，本周国际 5500 大卡动力煤价格环比上升：截至 10 月 25 日，纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 143.04 美元/吨，周环比下降 3.8 美元/吨；截至 10 月 30 日，纽卡斯尔 5500 大卡动力煤（2#）价格为 91 美元/吨，周环比上升 0.8 美元/吨。

图 5： 澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6： 澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况

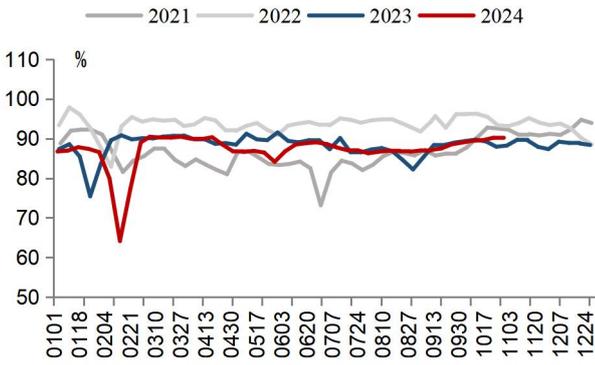


资料来源：Wind、国海证券研究所

1.2、动力煤供需：北港库存环比提升

本周三西地区产能利用率环比下降：截至 10 月 30 日，三西地区产能利用率为 90.15%，周环比下降 0.03pct，三西地区周度产量为 1217 万吨，周环比持平。

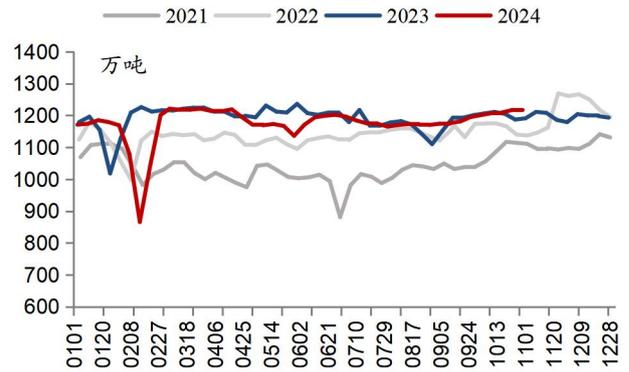
图 7：三西地区产能利用率情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

图 8：三西地区周度产量情况

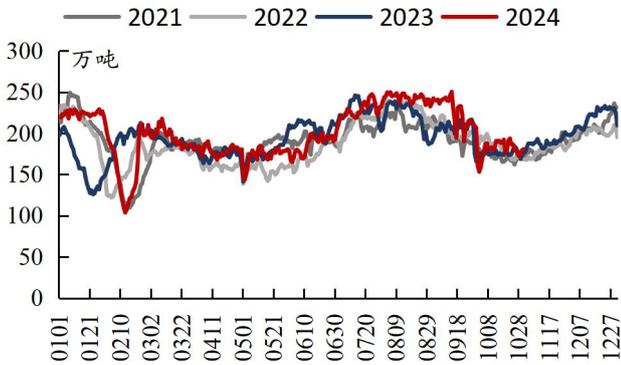


资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

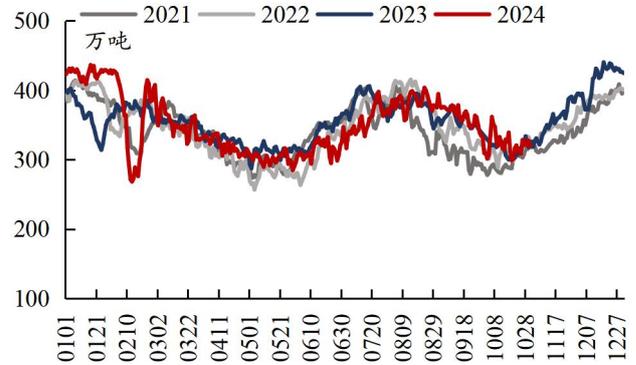
本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比分别下降、上升：截至 10 月 31 日，沿海八省电厂日耗为 180.8 万吨，周环比下降 5.6 万吨；截至 10 月 31 日，内地 17 省电厂日耗为 319.6 万吨，周环比上升 6.1 万吨。

图 9：沿海八省电厂日耗情况



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 10：内地 17 省电厂日耗情况

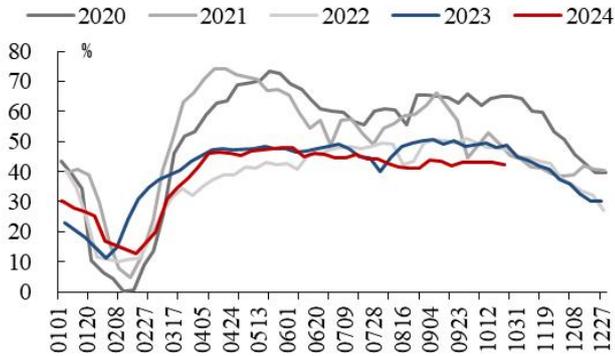


资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

截至 10 月 24 日，全国水泥开工率环比下降：截至 10 月 24 日，全国水泥开工率为 42.3%，周环比下降 0.9pct。

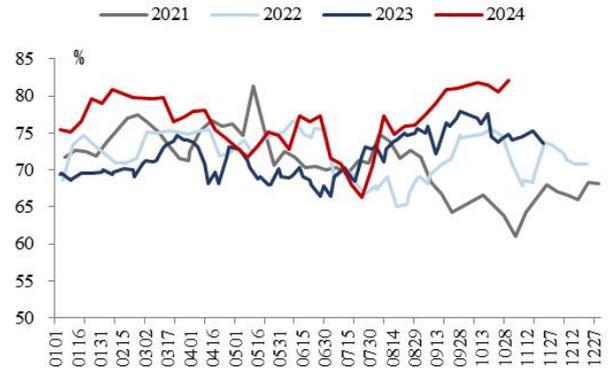
本周全国甲醇开工率环比上升：截至 10 月 31 日，全国甲醇开工率为 82.1%，周环比上升 1.6pct。

图 11： 全国水泥开工率情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 12： 全国甲醇开工率情况

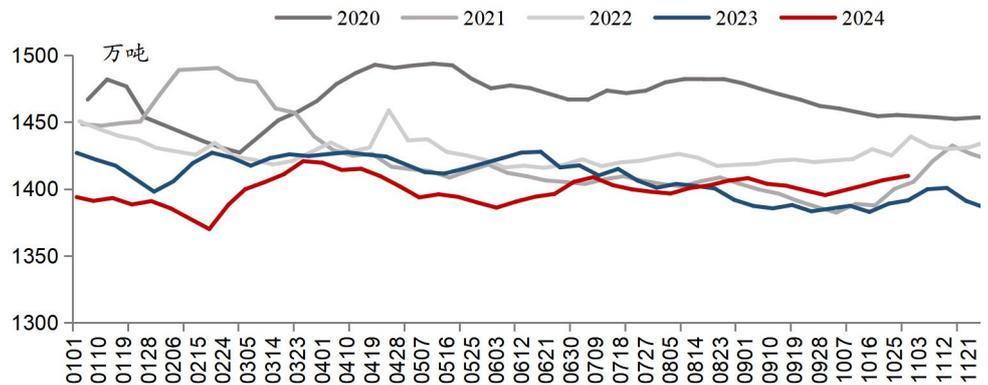


资料来源：Wind、国海证券研究所

本周生产企业库存环比上升：截至 10 月 30 日，生产企业库存为 1409.8 万吨，周环比上升 3.2 万吨。

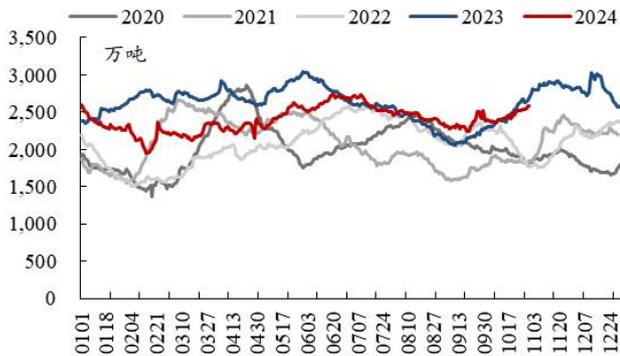
本周北方港口、南方港口库存环比上升：截至 10 月 31 日，环渤海九港库存为 2589.8 万吨，周环比上升 66.0 万吨。截至 10 月 28 日，南方主流港口库存为 3274.7 万吨，周环比上升 1.0 万吨。

图 13： 动力煤生产企业库存情况



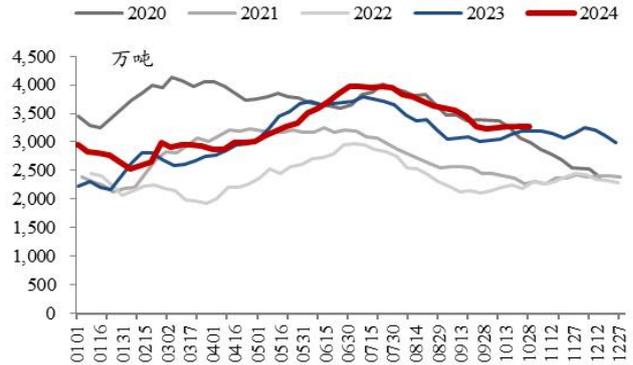
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 14： 北方港口库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 15： 南方港口库存情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

本周沿海八省电厂煤炭库存下降，可用天数环比上升：截至 10 月 31 日，沿海八省电厂煤炭库存量为 3439.1 万吨，周环比下降 64.4 万吨，可用天数为 19 天，周环比上升 0.2 天。

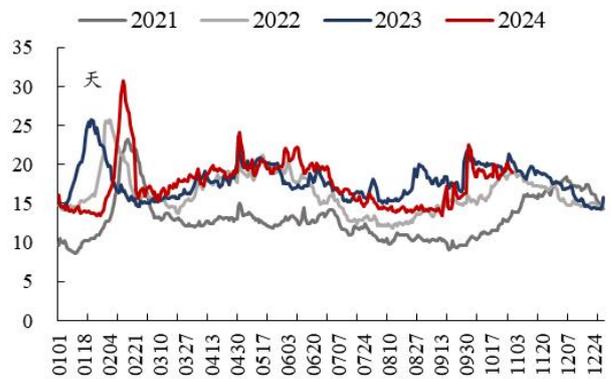
本周内地 17 省电厂煤炭库存周环比上升，可用天数环比下降：截至 10 月 31 日，内地 17 省电厂煤炭库存量为 9740.2 万吨，周环比上升 161.8 万吨，可用天数 30.5 天，周环比下降 0.1 天。

图 16： 沿海八省电厂库存情况



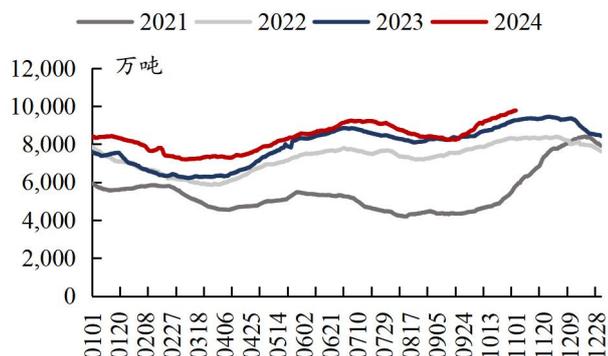
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 17： 沿海八省电厂可用天数情况



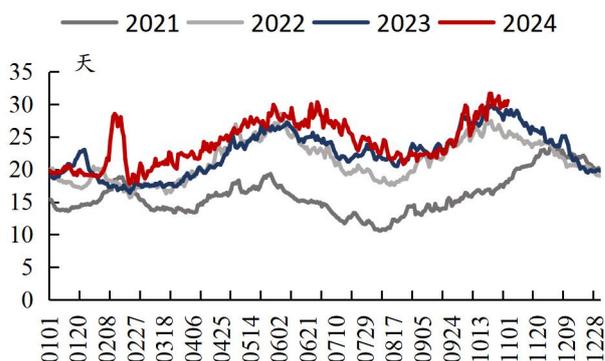
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 18：内地 17 省电厂煤炭库存情况



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 19：内地 17 省电厂可用天数情况



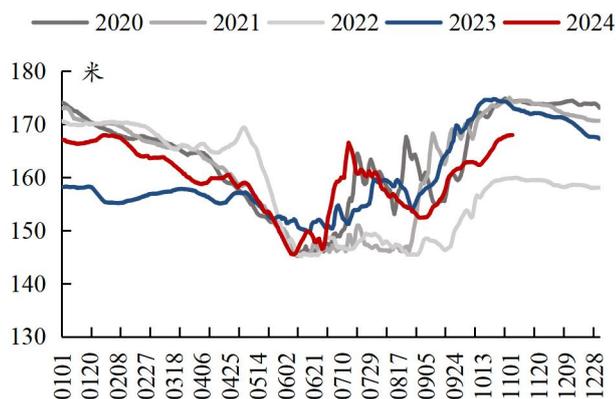
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

1.3、水电情况：三峡水库出库流量环比小幅上涨

本周三峡水库站水位环比上涨：截至 11 月 2 日，三峡水库站水位为 167.99 米，周环比上涨 0.6 米，同比下降 3.0%。

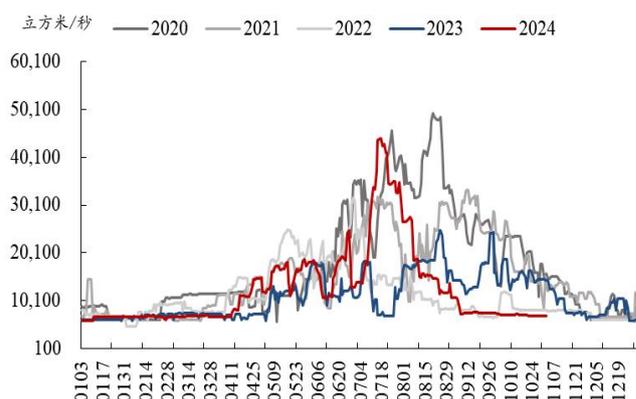
本周三峡水库出库流量环比上涨：截至 11 月 2 日，三峡水库出库流量为 6980 立方米/秒，周环比上涨 10.0 立方米/秒，同比下降 3.7%。

图 20：三峡水库站水位情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 21：三峡水库出库流量情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

2、炼焦煤：蒙煤进口环比提升，价格偏弱进行

近期炼焦煤市场小结及展望：供应端，多数煤矿正常生产，整体产能利用率变化不大，但蒙煤通关量继续环比上升，增加供应边际压力。需求端本周仍然偏弱，焦企以消耗厂内原料库存为主并未开启显著补库，港口端焦煤库存环比提升，港口价格偏弱运行。但目前看蒙煤进口量有见顶趋势，下游铁水相对维持高位提供刚需支撑，预计焦煤价格下方空间有限，关注下周会议对宏观情绪的带动效果。

2.1、焦煤价格：港口焦煤价格环比下降

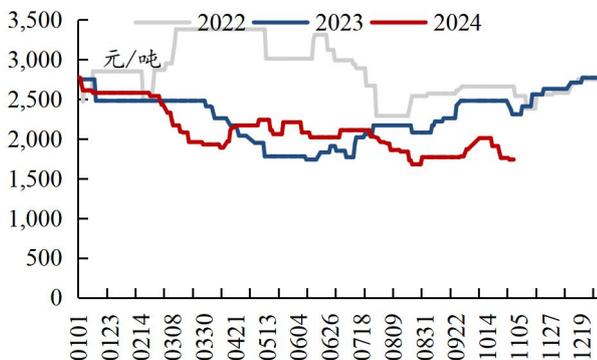
本周京唐港港口焦煤价格环比下降：截至11月1日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为1740元/吨，周环比下降20.0元/吨。

本周CCI低硫主焦煤价格环比下降：截至11月1日，CCI柳林低硫主焦(含税)为1610元/吨，周环比下降20.0元/吨。

本周喷吹煤价格环比持平：截至11月1日，CCI长治喷吹(含税)为1090元/吨，周环比持平。

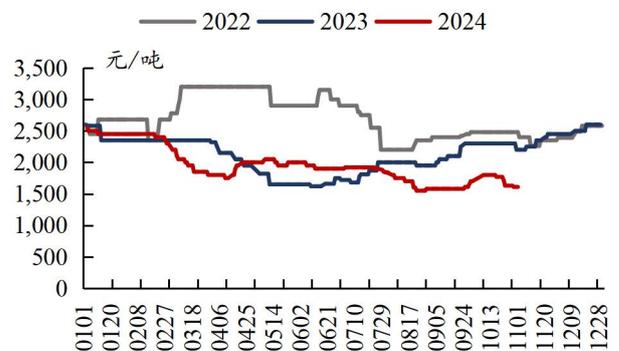
本周国际炼焦煤价格环比上涨：截至10月30日，峰景矿硬焦煤价格为217.7美元/吨，周环比上涨5.0美元/吨。

图 22： 京唐港港口焦煤价格情况



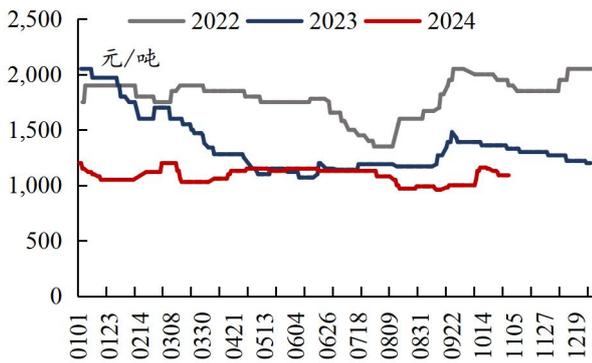
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 23： CCI 低硫主焦煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 24： 喷吹煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 25： 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况

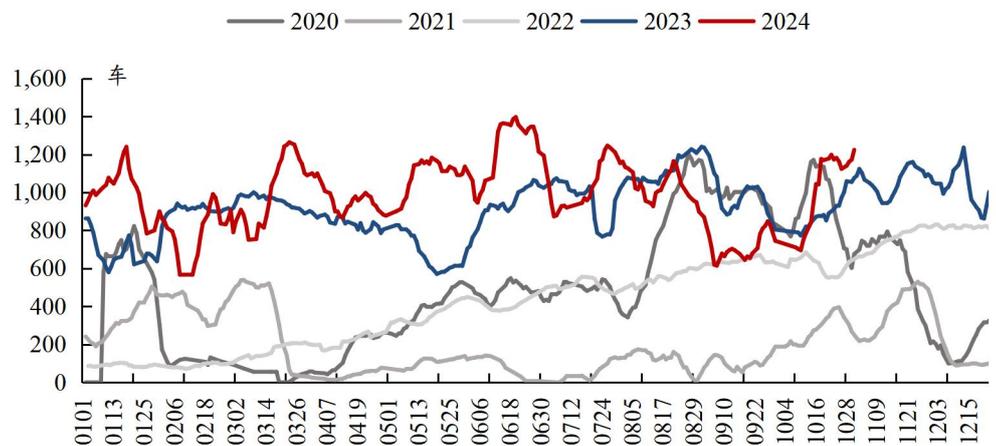


资料来源：Wind、国海证券研究所

2.2、焦煤运输及库存：蒙煤通关量环比上升，港口库存上升

本周甘其毛都口岸平均通关量环比上升：截至 10 月 31 日，甘其毛都口岸平均通关量为 1182 车（七日平均值），周环比上升 60 车。

图 26： 甘其毛都口岸平均通关量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：通关数据为七日平均值

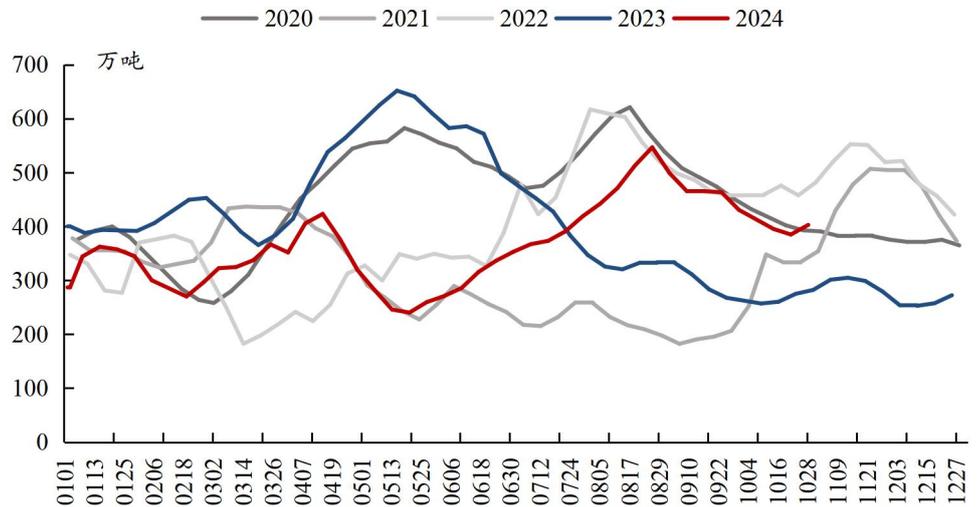
本周炼焦煤生产企业库存环比上升：截至 10 月 28 日，炼焦煤生产企业库存量为 402.8 万吨，周环比上升 17.8 万吨。

本周炼焦煤北方港口库存环比上升：截至 11 月 1 日，炼焦煤北方港口库存为 419.18

万吨，周环比上升 11.5 万吨。

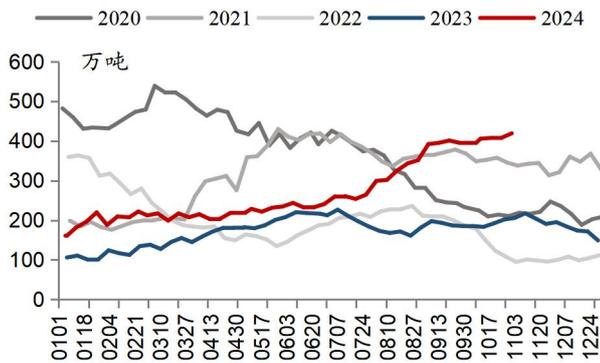
本周独立焦化厂炼焦煤库存环比下降：截至 10 月 28 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存为 235.98 万吨，周环比下降 8.9 万吨。

图 27： 炼焦煤生产企业库存情况



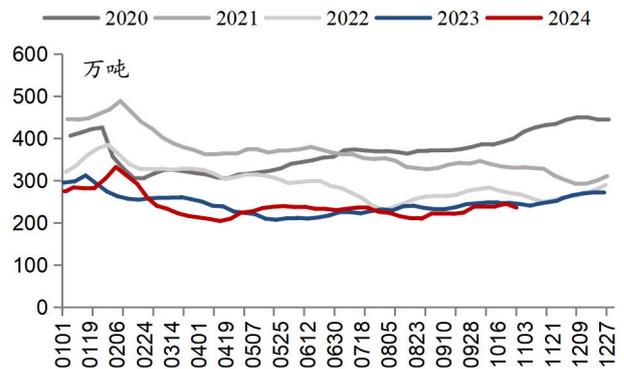
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 28： 炼焦煤北方港口库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 29： 独立焦化厂炼焦煤库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究

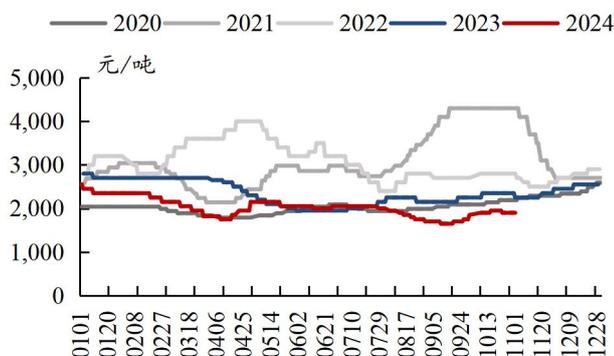
3、焦炭：行业盈利上升，供应略微增长

近期焦炭市场小结及展望：生产端，焦企盈利尚可，但整体开工略有下降。需求端，铁水产量保持相对高位但见顶预期较强，且成材淡季需求略有拖累。库存端，本周港口库存变化不大，焦化厂焦炭库存小幅增加。供需多空交织下，本周焦炭价格与上周基本持平，后期需关注下周会议以及钢材价格走势。

本周国内焦炭价格环比持平：截至 11 月 1 日，日照港一级冶金焦价格为 1900 元/吨，周环比持平。

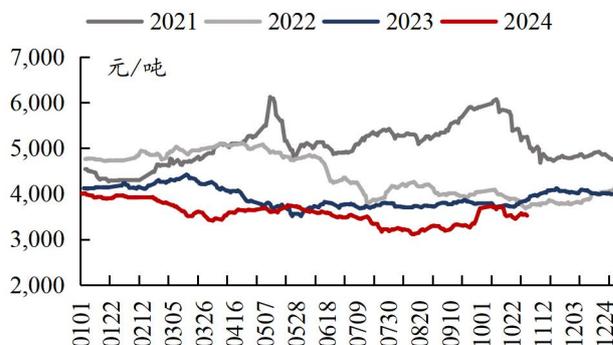
本周国内螺纹钢价格环比上升：截至 11 月 1 日，螺纹钢（上海 HRB40020mm）现货价格为 3520 元/吨，周环比上升 40.0 元/吨。

图 30：国内焦炭价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

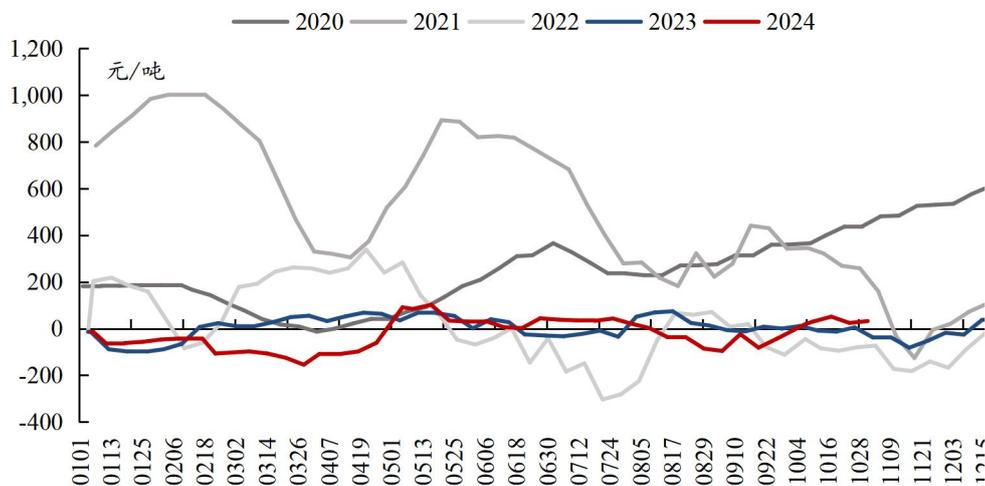
图 31：国内螺纹钢价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

本周国内焦炭行业盈利环比上升：截至 10 月 31 日，全国平均吨焦盈利约为 32 元/吨，周环比上升 8 元/吨。

图 32：国内焦炭行业盈利情况



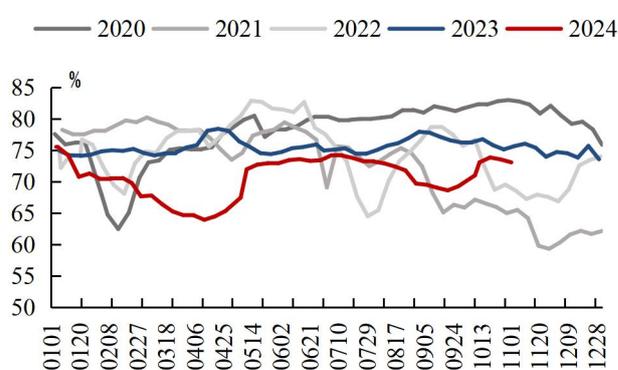
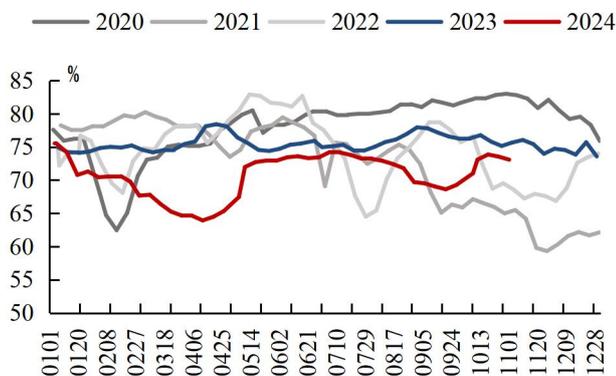
资料来源：我的钢铁网、国海证券研究所

3.1、生产及库存情况：焦化厂生产率下降，铁水产量下降

本周焦化厂生产率环比下降：截至 11 月 1 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 73.08%，周环比下降 0.5 个 pct，产能小于 100 万吨的焦化企业（100 家）开工率 47.82%，环比上涨 0.8 个 pct，产能在 100-200 万吨的焦化企业（100 家）开工率 68.21%，环比下降 0.7 个 pct，产能大于 200 万吨的焦化企业（100 家）开工率 79.12%，环比下降 0.4 个 pct。

图 33：国内独立焦化厂(100 家)生产率情况

图 34：产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况

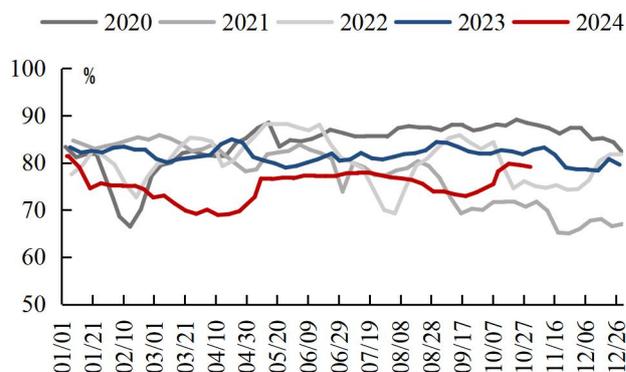
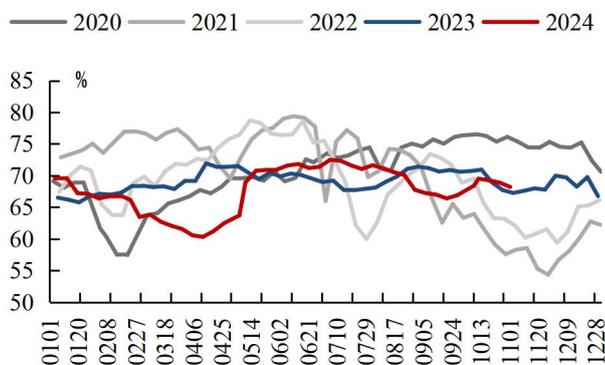


资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

图 35：产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况

图 36：产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况



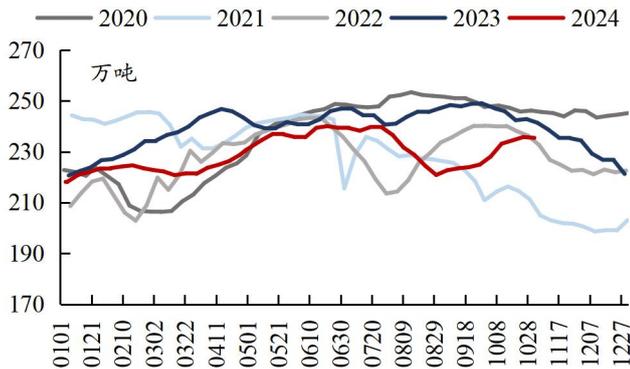
资料来源：Wind、国海证券研究所

资料来源：Wind、国海证券研究所

本周全国铁水产量环比下降：截至 11 月 1 日，全国日均铁水产量（247 家）为 235.41 万吨，周环比下降 0.3 万吨。

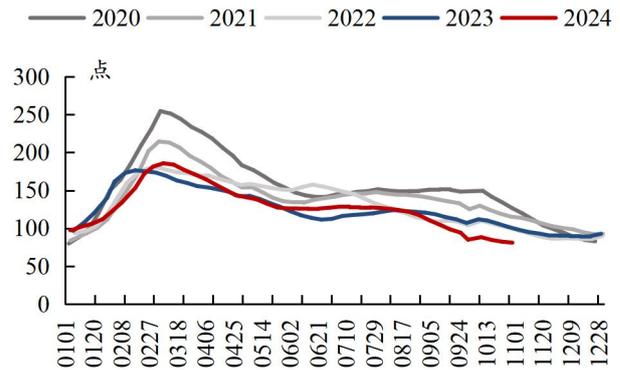
本周钢材库存指数环比下降：截至 10 月 30 日，本周兰格钢材库存指数（综合）为 81.0 点，周环比下降 1.3 点。

图 37： 全国铁水产量情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

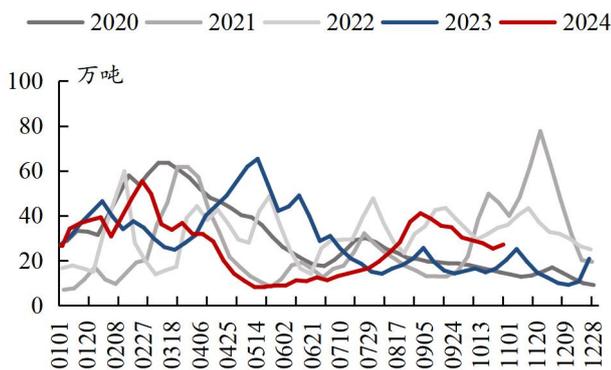
图 38： 钢材库存指数情况



资料来源：兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

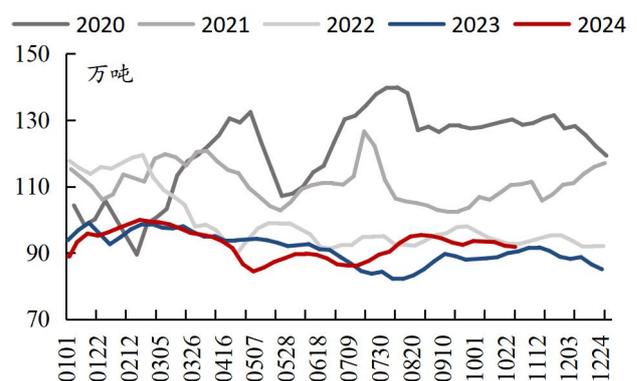
本周焦化企业焦炭库存环比上升，钢厂焦炭库存量环比下降：截至 10 月 28 日，独立焦化厂焦炭库存 27.1 万吨，周环比上升 1.8 万吨；截至 10 月 28 日，国内钢厂焦炭库存 91.78 万吨，周环比下降 0.3 万吨。

图 39： 焦化企业焦炭库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 40： 钢厂焦炭库存量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

4、无烟煤：价格持平

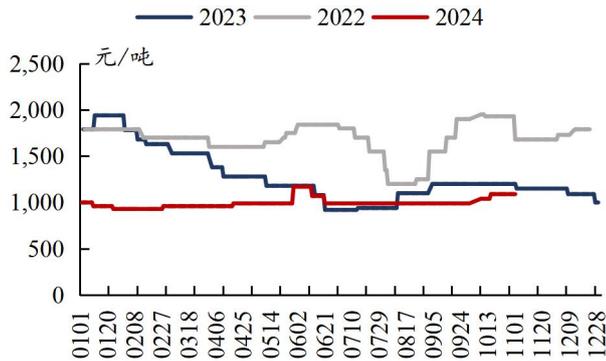
本周无烟煤市场小结及展望：无烟煤价格以稳为主，尿素市场暂无利好支撑，但整体化工需求仍具备韧性。后期北方天气逐步降温，民用需求亦将改善，预计对无烟

煤价格有所支撑。

本周无烟煤块煤价格环比持平：截至 11 月 1 日，无烟煤（阳泉产，小块）出矿价为 1090 元/吨，周环比持平。

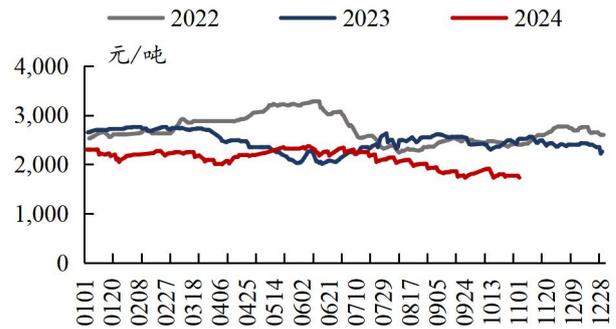
本周尿素价格环比下降：截至 11 月 1 日，尿素（山东产，小颗粒）为 1730 元/吨，周环比下降 40.0 元/吨。

图 41：无烟块煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 42：尿素价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

5、本周重点公司公告回顾

晋控煤业：2024 年第三季度报告

公司第三季度营业收入 38.55 亿元，同比增加 1.38%，归属于上市公司股东的净利润 7.14 亿元，同比降低 8.25%；前三季度营业收入 112.34 亿元，同比下降 0.19%，归属于上市公司股东的净利润 21.51 亿元，同比下降 0.62%。

淮北矿业：2024 年第三季度报告：

公司三季度营业收入 194.33 亿元，同比增增加 6.55%，归属于上市公司股东的净利润 12.04 亿元，同比减少 18.12%；前三季度营业收入 566.69 亿元，同比上升 2.04%，归属于上市公司股东的净利润 41.39 亿元，同比减少 18.17%。

广汇能源：2024 年第三季度报告：

公司三季度营业收入 91.43 亿元，同比减少 36.87%，归属于上市公司股东的净利润 5.48 亿元，同比减少 24.9%；前三季度营业收入 263.91 亿元，同比下降 46.76%，归属于上市公司股东的净利润 20.03 亿元，同比减少 58.72%。

潞安环能：2024年第三季度报告：

公司三季度营业收入 89.95 亿元，同比减少 19.19%，归属于上市公司股东的净利润 5.72 亿元，同比减少 71.03%；前三季度营业收入 266.49 亿元，同比下降 19.28%，归属于上市公司股东的净利润 27.98 亿元，同比减少 61.51%。

6、本周重点关注个股及逻辑

投资要点：

动力煤来看，受月末降雨天气影响叠加部分煤矿已经完成生产任务，本周局部区域煤炭供应小幅收紧，部分地区坑口价格环比略升。港口端，大秦铁路检修结束，港口调入增加，叠加近期电厂需求一般，港口延续累库，港口价格偏弱运行。展望后续，随着步入十一月，气逐步降温，北方供暖补库需求逐步释放，以及目前化工用煤需求韧性依旧，预计对煤价将形成支撑，同时需要关注宏观政策发力，经济基本面超预期修复带动价格上涨机会。炼焦煤来看，本周蒙煤通关量继续上升增加边际供应压力，需求端焦企以消耗厂内库存为主，尚未开启显著补库，港口焦煤库存环比提升，价格偏弱运行。但基于蒙煤进口量有见顶趋势，同时下游铁水目前仍能提供刚需支撑，预计焦煤价格下方空间有限，关注宏观情绪对产业链正向拉动效果。从大方向来看，行业投资逻辑依然未变，我们预计未来几年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司继续呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征。建议把握低位煤炭板块的价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。重点关注：（1）动力煤弹性较大标的：兖矿能源、广汇能源、晋控煤业。（2）焦煤弹性较大标的：淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤。（3）稳健型标的：中煤能源、陕西煤业、中国神华、电投能源、新集能源。

动力煤股建议关注：中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；电投能源（煤电铝都有成长，稳定性及弹性兼备）；晋控煤业（账上净货币资金多，业绩有提升改善空间）；新集能源（煤电一体化程度持续深化，盈利稳定投资价值高）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）。**冶金煤建议关注：**淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，发行可转债）；潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）。**煤炭+电解铝建议关注：**神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。**无烟煤建议关注：**华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）；兰花科创（资源禀赋优异，优质无烟煤标的）。

重点关注公司及盈利预测

| 重点公司 代码 | 股票 名称 | 2024/11/01 | EPS | | | PE | | | 投资 评级 |
|------------|----------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| | | 股价 | 2023A | 2024E | 2025E | 2023A | 2024E | 2025E | |
| 601088.SH | 中国神华 | 41.07 | 3.00 | 2.94 | 3.07 | 13.7 | 14.0 | 13.4 | 买入 |
| 601225.SH | 陕西煤业 | 25.17 | 2.19 | 2.18 | 2.34 | 11.5 | 11.5 | 10.8 | 买入 |
| 600188.SH | 兖矿能源 | 15.57 | 2.74 | 1.55 | 1.80 | 5.7 | 10.0 | 8.7 | 买入 |
| 601898.SH | 中煤能源 | 13.18 | 1.47 | 1.39 | 1.54 | 9.0 | 9.5 | 8.6 | 买入 |
| 600256.SH | 广汇能源 | 7.86 | 0.80 | 0.62 | 0.82 | 9.9 | 12.7 | 9.6 | 买入 |
| 601699.SH | 潞安环能 | 14.66 | 2.65 | 1.51 | 1.67 | 5.5 | 9.7 | 8.8 | 买入 |
| 000983.SZ | 山西焦煤 | 8.25 | 1.23 | 0.76 | 0.85 | 6.7 | 10.8 | 9.7 | 买入 |
| 000933.SZ | 神火股份 | 18.16 | 2.65 | 2.16 | 2.56 | 6.9 | 8.4 | 7.1 | 买入 |
| 600985.SH | 淮北矿业 | 15.66 | 2.51 | 1.93 | 2.10 | 6.2 | 8.1 | 7.4 | 买入 |
| 601666.SH | 平煤股份 | 10.13 | 1.73 | 1.09 | 1.26 | 5.9 | 9.3 | 8.1 | 买入 |
| 600123.SH | 兰花科创 | 8.37 | 1.41 | 0.92 | 1.04 | 5.9 | 9.1 | 8.0 | 买入 |
| 601918.SH | 新集能源 | 8.16 | 0.81 | 0.91 | 0.97 | 10.0 | 9.0 | 8.4 | 买入 |
| 601001.SH | 晋控煤业 | 15.39 | 1.97 | 1.73 | 1.89 | 7.8 | 8.9 | 8.2 | 买入 |
| 000552.SZ | 甘肃能化 | 2.73 | 0.37 | 0.34 | 0.40 | 7.4 | 8.1 | 6.8 | 买入 |
| 002128.SZ | 电投能源 | 21.10 | 2.11 | 2.45 | 2.61 | 10.0 | 8.6 | 8.1 | 买入 |

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

7、风险提示

1) 经济增速不及预期风险。房地产市场降温、地方政府财政承压等都可能引发经济需求不及预期风险，进而可能拖累电力、粗钢、建材等消费，影响煤炭产销量和价格。

2) 政策调控力度超预期的风险。供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素，但为了保供应稳价格，可能存在调控力度超预期风险。

3) 可再生能源持续替代风险。国内水力发电的装机规模较大，若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没有形成较大的规模，但长期的替代需求影响将持续存在，目前还处在量变阶段。

4) 煤炭进口影响风险。随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变，国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响，从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生影响。

5) 重点关注公司业绩不及预期风险。

6) 测算误差风险。

【能源开采小组介绍】

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，8年以上行业经验

王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，2年行业研究经验

【分析师承诺】

陈晨，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。