

评级： 增持（维持）

分析师：杜冲

执业证书编号：S0740522040001

Email: duchong@zts.com.cn

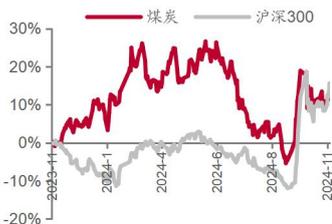
联系人：鲁昊

Email: luhao@zts.com.cn

### 基本状况

上市公司数	37
行业总市值(亿元)	19,718.52
行业流通市值(亿元)	19,191.58

### 行业-市场走势对比



### 相关报告

- 《宏观变化扰动需求预期，优选确定性标的》2024-11-03
- 《宏观预期再度强化，冬储将临煤价易涨难跌》2024-10-27
- 《强预期>弱现实，把握确定性交易机会》2024-10-20

### 重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS					PE					评级
		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
山西焦煤	8.25	2.62	1.19	0.63	0.82	0.90	3.1	6.9	13.1	10.1	9.2	买入
潞安环能	14.66	4.74	2.65	1.17	1.32	1.44	3.1	5.5	12.5	11.1	10.2	买入
平煤股份	10.13	2.47	1.62	1.14	1.51	1.17	4.1	6.3	8.9	6.7	8.7	买入
兖矿能源	15.35	6.22	2.71	1.62	2.04	2.30	2.5	5.7	9.5	7.5	6.7	买入
中国神华	41.07	3.50	3.00	3.20	3.28	3.37	11.7	13.7	12.8	12.5	12.2	买入
陕西煤业	25.17	3.62	2.19	2.29	2.53	2.61	7.0	11.5	11.0	9.9	9.6	买入
中煤能源	13.18	1.38	1.47	1.65	1.77	1.93	9.6	9.0	8.0	7.4	6.8	买入
山煤国际	13.42	3.52	2.15	1.50	1.63	1.74	3.8	6.2	8.9	8.2	7.7	买入
淮北矿业	15.66	2.83	2.31	1.86	2.00	2.11	5.5	6.8	8.4	7.8	7.4	买入
盘江股份	5.53	1.02	0.34	0.18	0.33	0.34	5.4	16.3	30.7	16.8	16.3	买入
上海能源	13.01	2.41	1.34	1.11	1.23	1.44	5.4	9.7	11.7	10.6	9.0	买入
兰花科创	8.37	2.82	1.41	1.13	1.37	1.55	3.0	5.9	7.4	6.1	5.4	买入
淮河能源	3.76	0.09	0.22	0.27	0.29	0.52	41.8	17.1	13.9	13.0	7.2	增持
晋控煤业	15.39	1.82	1.97	1.67	1.79	1.87	8.5	7.8	9.2	8.6	8.2	买入
新集能源	8.16	0.80	0.81	0.92	0.97	1.14	10.2	10.1	8.9	8.4	7.2	增持
广汇能源	7.86	1.73	0.79	0.48	0.87	1.04	4.5	9.9	16.4	9.0	7.6	买入

备注：股价为2024年11月8日收盘价

### 报告摘要

**投资建议：化债方案公布，需求回暖可期。**2024年11月8日十四届全国人大常委会第十二次会议于11月8日在闭幕，会议表决通过了《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》（以下简称“议案”）。**议案提出三大化债政策：**1) 在压实地方主体责任基础上，建议增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，分三年实施，2024-2026年每年2万亿支持地方用于置换各类隐性债。2) 从2024年开始，连续5年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元。3) 2029年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还。根据财政部部长蓝佛安介绍，2028年之前，地方隐性债务总额预计从14.3万亿元大幅下降至2.3万亿元，平均每年所需消化额从2.86万亿元下降至4600亿元，化债压力大幅减轻。此次化债方案以时间化空间，有助于提振消费和投资需求。同时财政部部长蓝佛安还表示“目前，支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出。隐性债务置换工作，马上启动。发行特别国债补充国有大型商业银行核心一级资本等工作，正在加快推进中。专项债券支持回收闲置存量土地、新增土地储备，以及收购存量商品房用作保障性住房方面，财政部正在配合相关部门研究制定政策细则，推动加快落地”，下一步增量财政政策仍值得期待。2024年三季报总结来看，煤价下滑对Q3业绩有所拖累，但部分煤企降本增效对冲煤价下行风险，动力煤板块业绩基本符合预期，其中龙头煤企业绩表现较为突出：1) Q3市场煤价环比维稳，部分企业煤价同比超预期增长。2024Q3秦皇岛港动力末煤价格为848元/吨（同比-32.94%，环比-0.04%），反观上市公司煤价并未出现同比大幅下滑，同比降幅基本维持在10%以内，部分煤企实现同比增长，如新集能源、山煤国际、晋控煤业Q3吨煤售价同比分别上涨0.4%、3.1%、1.6%。我们认为可能是长协煤占比减少或煤质提高所致。2) Q3成本端改善显著，期间费用同比下滑。Q3上市煤企吨煤成本同比降幅显著，如中国神华、中煤能源、山煤国际、晋控煤业等代表性动力煤企业，Q3吨煤成本同比分别下滑10.9%、12.4%、15.7%、14.6%。同时15家动力煤企业Q3期间费用达到158.26亿元，同比下降10.97%，费用管控效益显著。3) 龙头业绩表现亮眼。中国神华、陕西煤业、电投能源Q3归母净利润同比分别增长10.54%、17.10%、45.26%，业绩实现逆势增长，表现较为亮眼。兖矿能源、中煤能源由于自产煤中含有炼焦煤、无烟煤等非动力煤种，

业绩有所下滑。投资思路：**交易面——确定性优先，买入龙头白马、一体化资产：**货币政策宽松超预期，降息降准+结构性货币政策工具（5000亿互换便利+3000亿增持回购再贷款），资金面、交易面持续改善，机构重仓股，迎来价值修复。推荐红利属性较强的【中国神华】【陕西煤业】以及煤电一体【新集能源】【淮河能源】。此外，【中煤能源】【晋控煤业】【山煤国际】【兖矿能源】【广汇能源】有望受益。**基本面——弹性优先，买入炼焦煤：**财政政策酝酿，房地产+基建边际改善预期强，四季度持续发力空间较大，顺周期预期渐浓，煤炭下游需求改善在路上。重点推荐炼焦煤【淮北矿业】【平煤股份】【潞安环能】【山西焦煤】，以及【神火股份】

- **动力煤方面，京唐港动力末煤价格周环比下降 3 元/吨。**供应方面，截至 2024 年 11 月 8 日，462 家样本矿山动力煤日均产量为 585.4 万吨，周环比上涨 1.49%，同比上涨 5.38%。需求方面，截至 2024 年 10 月 31 日，统调电厂日耗煤 610 万吨，月环比下降 7.58%，同比下降 14.08%。截至 11 月 8 日，京唐港动力末煤(Q5500)山西产平仓价 851.0 元/吨，相比于上周下降 3 元/吨，周环比下降 0.35%，相比于去年同期下跌 97.0 元/吨，年同比下降 10.23%。
- **焦煤及焦炭方面，京唐港主焦煤价格周环比下降 100 元/吨。**供应方面，截至 2024 年 11 月 8 日，523 家样本煤矿精煤日产量和 110 家样本洗煤厂精煤日产量分别为 78.46 万吨和 57.60 万吨，周环比分别+0.65%和+3.65%，同比分别+6.69%和-5.26%。需求方面，截至 2024 年 11 月 8 日，247 家钢企铁水日产为 234.06 万吨，周环比下降 0.60%，同比下降 1.95%。截至 11 月 8 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1640 元/吨，相比于上周下跌 100 元/吨，周环比下降 5.75%，相比于去年同期下跌 770 元/吨，年同比下降 31.95%。
- **风险提示：**政策限价风险；煤炭进口放量；宏观经济大幅失速下滑；第三方数据存在因数据获取方式、处理方法等因素导致的可信性风险；研报使用信息更新不及时风险。

**内容目录**

<b>1 核心观点及经营跟踪</b> .....	<b>5</b>
1.1 核心观点.....	5
1.2 经营追踪.....	5
<b>2 煤炭价格跟踪</b> .....	<b>7</b>
2.1 煤炭价格指数.....	8
2.2 动力煤价格.....	8
2.2.1 港口及产地动力煤价格.....	8
2.2.2 国际动力煤价格.....	9
2.3 炼焦煤价格.....	11
2.3.1 港口及产地炼焦煤价格.....	11
2.3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况.....	12
2.3.3 蒙煤通关量追踪.....	12
2.4 无烟煤及喷吹煤价格.....	12
<b>3 煤炭库存跟踪</b> .....	<b>14</b>
3.1 动力煤生产水平及库存.....	14
3.2 炼焦煤生产水平及库存.....	15
3.3 港口煤炭调度及海运费情况.....	17
3.4 环渤海四大港口货船比情况.....	18
<b>4 煤炭行业下游表现</b> .....	<b>19</b>
4.1 港口及产地焦炭价格.....	19
4.2 钢价、吨钢利润及高炉开工率情况.....	20
4.3 甲醇、水泥价格以及水泥需求情况.....	21
<b>5 本周煤炭板块及个股表现</b> .....	<b>22</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>23</b>

**图表目录**

图表 1 : 本周煤炭价格速览.....	7
图表 2 : 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K).....	8
图表 3 : 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500).....	8
图表 4 : 京唐港港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产.....	8
图表 5 : 坑口价(含税):弱粘煤(Q5500):大同南郊.....	8
图表 6 : 坑口价:烟煤末(Q5500):陕西榆林.....	9
图表 7 : 坑口价:动力煤(Q5500):鄂尔多斯.....	9
图表 8 : 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价.....	9
图表 9 : 欧洲 ARA 港动力煤现货价.....	9
图表 10 : 理查德 RB 动力煤现货价.....	9
图表 11 : 期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭.....	10
图表 12 : 期货结算价(连续):IPE 鹿特丹煤炭.....	10
图表 13 : 广州港:库提价:印尼煤(Q5500).....	10
图表 14 : 广州港:库提价:澳洲煤(Q5500).....	10
图表 15 : 京唐港:库提价(含税):主焦煤山西产.....	11
图表 16 : 连云港:平仓价(含税):主焦煤山西产.....	11
图表 17 : 车板价:1/3 焦煤(吕梁产):山西.....	11
图表 18 : 平均价:主焦煤:山西.....	11
图表 19 : 中国到岸现货价:峰景矿硬焦煤(澳大利亚).....	12

图表 20 : DCE 焦煤期货收盘价.....	12
图表 21 : 蒙煤通关量.....	12
图表 22 : 车板价(含税):无烟洗中块(Q7000):阳泉.....	13
图表 23 : 车板价:无烟中块(Q7000):河南:焦作.....	13
图表 24 : 车板价(含税):喷吹煤(Q7000-7200):阳泉.....	13
图表 25 : 车板价(含税):喷吹煤(Q6700-7000):长治.....	13
图表 26 : 本周煤炭库存数据速览.....	14
图表 27 : 动力煤(462家矿山)周平均日产量.....	14
图表 28 : 动力煤(462家矿山)周平均产能利用率.....	14
图表 29 : 动力煤(462家样本矿山)库存.....	15
图表 30 : 秦皇岛煤炭库存.....	15
图表 31 : 终端动力煤库存.....	15
图表 32 : 样本洗煤厂(110家)精煤周平均日产量.....	15
图表 33 : 样本洗煤厂(110家)周平均开工率.....	15
图表 34 : 523家样本矿山炼焦烟煤日均产量.....	16
图表 35 : 523家样本矿山炼焦精煤日均产量.....	16
图表 36 : 523家样本矿山精煤洗出率.....	16
图表 37 : 523家样本矿山炼焦烟煤库存.....	16
图表 38 : 523家样本矿山炼焦精煤库存.....	16
图表 39 : 进口港口炼焦煤库存.....	17
图表 40 : 全样本独立焦化企业炼焦煤库存.....	17
图表 41 : 247家钢铁企业炼焦煤库存.....	17
图表 42 : 煤炭调度:秦皇岛港:铁路到车量.....	18
图表 43 : 煤炭调度:秦皇岛港:港口吞吐量.....	18
图表 44 : OCFI:秦皇岛-上海(4-5万DWT).....	18
图表 45 : OCFI:秦皇岛-广州(5-6万DWT).....	18
图表 46 : 北方四港货船比(库存与船舶比)变化.....	18
图表 47 : 本周煤炭下游情况速览.....	19
图表 48 : 日照港:平仓价(含税):准一级冶金焦.....	19
图表 49 : 出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁.....	19
图表 50 : 全国平均吨焦盈利.....	20
图表 51 : Mysteel 普钢绝对价格指数.....	20
图表 52 : 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海.....	20
图表 53 : 吨钢利润.....	20
图表 54 : 高炉开工率(247家):全国.....	20
图表 55 : 全国247家钢厂盈利率(周).....	21
图表 56 : 价格指数:甲醇.....	21
图表 57 : 甲醇产能利用率(%).....	21
图表 58 : 水泥价格指数.....	21
图表 59 : 水泥熟料产能利用率(%).....	21
图表 60 : 全国水泥库容率(%).....	22
图表 61 : 全国水泥出库量(万吨).....	22
图表 62 : 本周煤炭板块周环比上涨2%.....	22
图表 63 : 煤炭板块个股表现.....	23
图表 64 : 重点公司盈利预测(截至2024年11月8日).....	23

## 1 核心观点及经营跟踪

### 1.1 核心观点

- **核心逻辑：产能周期驱动，煤炭行业高景气度延续。**2016年启动的供给侧改革化解过剩产能目标8亿吨，实际退出落后产能11亿吨，导致供给能力超预期下降。十三五开启的煤炭行业供给侧改革，超额完成去产能任务。2016-2018年先后化解过剩产能2.9、2.5、2.7亿吨，实现当年度2.5、1.5、1.5亿吨去产能目标，提前完成《煤炭工业十三五规划》化解8亿吨过剩落后产能任务。2019-2020年发改委《关于做好2019/2020年重点领域化解过剩产能工作的通知》要求：1) 加快退出落后和不安全的煤矿；2) 加快退出达不到环保和质量要求的煤矿；3) 严格新建改扩建煤矿准入；4) 分类处置30万吨/年以下煤矿。根据各省（自治区、直辖市）政府、行业主管部门披露数据，不完全统计，2019-2021年分别化解煤炭过剩产能0.9、1.7、0.3亿吨。不难发现，累计去产能规模已经超标，达到11亿吨。**国家发改委要求加快发展壮大新动能，培育发展优质先进产能，但远水解不了近渴。**2018年发改委和能源局核准批复的煤矿数量规模大幅提升，进入加速先进产能释放阶段。2018-2022年，政府核准批复的百万吨以上煤矿产能数量分别为16、42、23、6、8，产能规模分别达到6600、21150、4460、1920、3390万吨。我们认为，整个十三五期间新建产能释放相对比较充分，表外产能转表内历史遗留问题得以解决，实际新增产能有限，未释放在建产能规模相对较小。依据煤炭企业3-5年的建矿周期判断，未来能够真实释放的煤炭产能规模整体比较有限。十四五期间，伴随国民经济的增长，全社会的用能需求预计仍将保持增长态势，煤炭在能源体系中的兜底保障作用或更加突出，煤炭的绝对消费量将稳中有增，煤炭行业依然处在高景气发展阶段。
- **投资建议：化债方案公布，需求回暖可期。交易面——确定性优先，买入龙头白马、一体化资产：**货币政策宽松超预期，降息降准+结构性货币政策工具（5000亿互换便利+3000亿增持回购再贷款），资金面、交易面持续改善，机构重仓股，迎来价值修复。推荐红利属性较强的【中国神华】【陕西煤业】以及煤电一体【新集能源】【淮河能源】。此外，【中煤能源】【晋控煤业】【山煤国际】【兖矿能源】【广汇能源】有望受益。**基本面——弹性优先，买入炼焦煤：**财政政策酝酿，房地产+基建边际改善预期强，四季度持续发力空间较大，顺周期预期渐浓，煤炭下游需求改善在路上。重点推荐炼焦煤【淮北矿业】【平煤股份】【潞安环能】【山西焦煤】，以及【神火股份】。

### 1.2 经营追踪

**中国神华：**2024年9月实现商品煤产量2660万吨（同比-2.2%），销量3690万吨（同比-2.6%）；总发电量219.8亿千瓦时（同比+32.9%），总售电量207.7亿千瓦时（同比+33.7%）。2024年1-9月实现商品煤产量2.44亿吨（同比+1.0%），销量3.45亿吨（同比+3.8%）；总发电量1681.4亿千瓦时（同比+7.6%），总售电量1582.7亿千瓦时（同比

+7.8%)。中国神华公布外购煤采购价格(10月28日起),外购4500/5000/5500/5800大卡分别为461/557/652/724元/吨,较上期持平;外购神优1/2/3分别为724/715/706元/吨,较上期持平。

**陕西煤业:** 2024年10月实现煤炭产量1375万吨(同比-5.21%),自产煤销量1408万吨(同比-2.46%)。2024年1-10月公司实现煤炭产量14153万吨(同比+1.98%),自产煤销量14006万吨(同比+1.87%)。

**中煤能源:** 2024年9月实现煤炭产量1190万吨(同比+9.1%),销量2461万吨(同比+18.5%),其中自产煤销量1169万吨(同比+11.2%)。2024年1-9月公司实现煤炭产量10231万吨(同比+1.1%),销量20551万吨(同比-4.3%),其中自产煤销量10038万吨(同比+0.7%)。

**兖矿能源:** 2024年Q3公司实现商品煤产量3673万吨(同比+9.81%),商品煤销量3346万吨(同比+0.68%),其中自产煤销量3185万吨(同比+6.87%)。2024年1-9月商品煤产量10581万吨(同比+8.75%),商品煤销量10134万吨(同比+2.18%),其中自产煤销量9561万吨(同比+8.27%)。

**山煤国际:** 2024年Q3实现原煤产量912万吨(同比+1.81%),商品煤销量为1228万吨(同比-1.46%)。2024前三季度实现原煤产量2450万吨(同比-18.72%),商品煤销量1882万吨(同比-30.18%)。

**潞安环能:** 2024年9月实现原煤产量495万吨(同比-6.60%),实现商品煤销售量488万吨(同比-3.17%)。2024年1-9月实现原煤产量4247万吨(同比-4.82%),实现商品煤销量3807万吨(同比-5.79%)。

**平煤股份:** 2024Q3实现原煤产量685万吨(同比-10.83%),实现商品煤销量659万吨(同比-12.86%),自有商品煤销量558万吨(同比-15.28%)。2024前三季度实现原煤产量2106万吨(同比-8.65%),商品煤销量为2008万吨(同比-13.09%),其中自有商品煤销量为1713万吨(同比-16.41%)。

**淮北矿业:** 2024Q3实现商品煤产量560万吨(同比+3.30%),商品煤销量436万吨(同比+9.50%)。2024前三季度实现商品煤产量1567万吨(同比-6.43%),商品煤销量1188万吨(同比-13.90%)。

**盘江股份:** 2024Q3实现商品煤产量244万吨(同比-13.61%),商品煤销量185万吨(同比-33.11%)。2024前三季度商品煤产量为691万吨(同比-25.07%);商品煤销量为592万吨(同比-37.70%)。

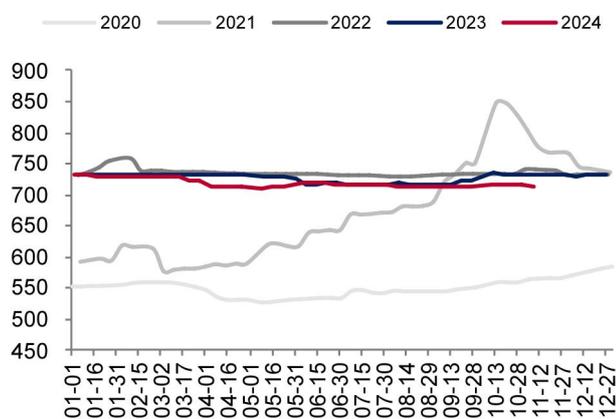
## 2 煤炭价格跟踪

**图表 1: 本周煤炭价格速览**

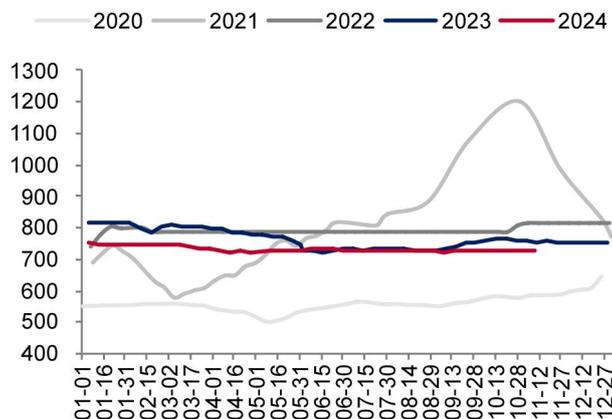
	指标	价格	周变化	周环比	年同比	单位	日期
煤炭价格指数	环渤海动力煤价格指数(Q5500K)	714.00	-1.00	-0.14%	-2.59%	元/吨	2024/11/6
	综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)	727.00	0.00	0.00%	-2.81%	元/吨	2024/11/8
动力煤价格	港口价格						
	京唐港动力末煤(Q5500)山西产平仓价	851.00	-3.00	-0.35%	-11.08%	元/吨	2024/11/8
	大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口价(含税)	712.00	-2.00	-0.28%	-11.99%	元/吨	2024/11/8
	产地价格						
	陕西榆林烟煤末(Q5500)坑口价	660.00	-40.00	-5.71%	-25.00%	元/吨	2024/11/8
	内蒙古东胜大块精煤(Q5500)坑口价	712.00	19.00	2.74%	-7.41%	元/吨	2024/11/8
	纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	144.95	1.91	1.34%	-66.76%	美元/吨	2024/11/1
	欧洲 ARA 港动力煤现货价	119.25	0.00	0.00%	-62.73%	美元/吨	2024/11/1
	理查德 RB 动力煤现货价	111.20	1.20	1.09%	-68.54%	美元/吨	2024/11/1
	国际价格						
IPE 理查德湾煤炭期货结算价(连续)	111.50	1.50	1.36%	-4.50%	美元/吨	2024/11/8	
IPE 鹿特丹煤炭期货结算价(连续)	119.70	1.10	0.93%	-1.07%	美元/吨	2024/11/8	
广州港印尼煤(Q5500)库提价	934.00	-17.00	-1.79%	-9.67%	元/吨	2024/11/8	
广州港澳洲煤(Q5500)库提价	903.00	-34.00	-3.63%	-9.52%	元/吨	2024/11/8	
炼焦煤价格	港口价格						
	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	1,640.00	-100.00	-5.75%	-31.95%	元/吨	2024/11/8
	连云港山西产主焦煤平仓价(含税)	1,870.00	-20.00	-1.06%	-30.48%	元/吨	2024/11/8
	产地价格						
	山西吕梁 1/3 焦煤车板价	1,370.00	-30.00	-2.14%	-14.38%	元/吨	2024/11/8
山西主焦煤平均价	1,532.00	-14.00	-0.91%	-25.41%	元/吨	2024/11/8	
国际价格	澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	220.50	3.00	1.38%	-42.20%	美元/吨	2024/11/8
期货价格	收盘价	1,322.50	-39.50	-2.90%	-27.38%	元/吨	2024/11/8
无烟煤价格	产地价格						
	阳泉无烟洗中块(Q7000)车板价(含税)	1,120.00	-70.00	-5.88%	-18.84%	元/吨	2024/11/8
河南焦作无烟中块(Q7000)车板价	1,270.00	-90.00	-6.62%	-13.61%	元/吨	2024/11/8	
喷吹煤价格	产地价格						
	阳泉喷吹煤(Q7000-7200)车板价(含税)	1,189.00	0.00	0.00%	-15.55%	元/吨	2024/11/8
长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)	1,100.00	0.00	0.00%	-15.38%	元/吨	2024/11/8	

来源: Wind、中泰证券研究所

## 2.1 煤炭价格指数

**图表 2: 综合平均价格指数:环渤海动力煤(Q5500K)**


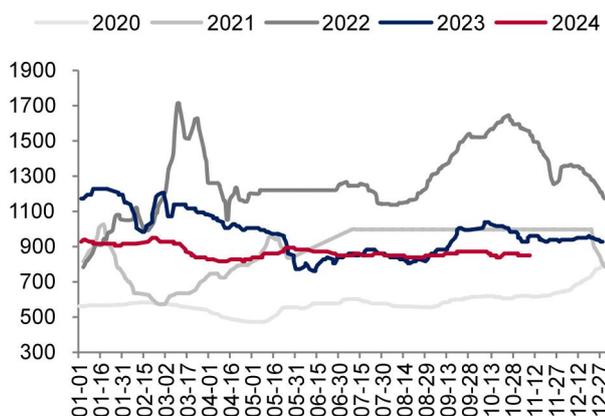
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

**图表 3: 综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)**


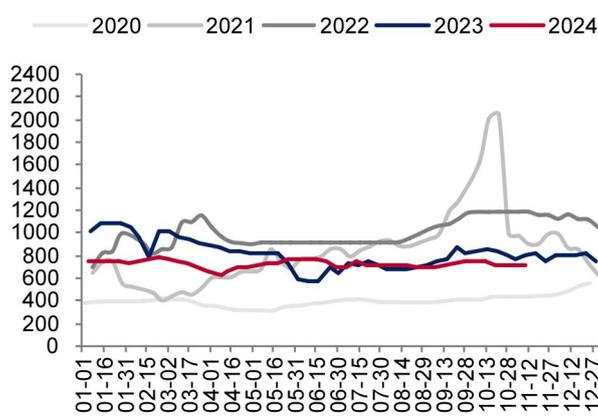
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

## 2.2 动力煤价格

### 2.2.1 港口及产地动力煤价格

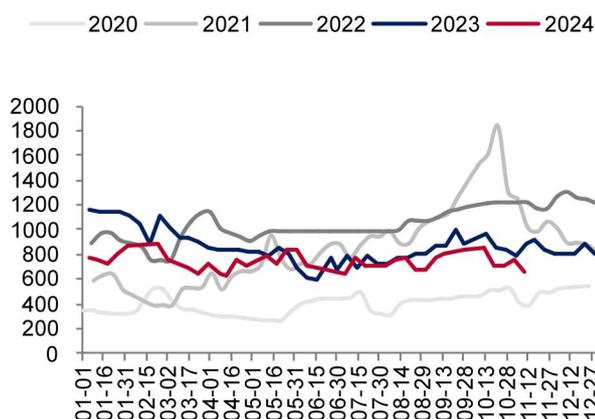
**图表 4: 京唐港港:平仓价:动力末煤(Q5500):山西产**


来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

**图表 5: 坑口价(含税):弱粘煤(Q5500):大同南郊**


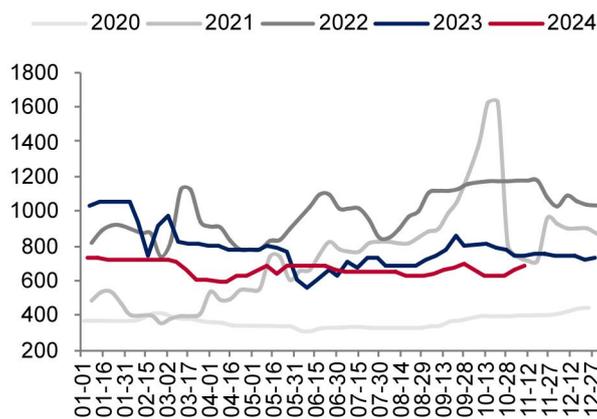
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

**图表 6: 坑口价:烟煤末(Q5500):陕西榆林**



来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

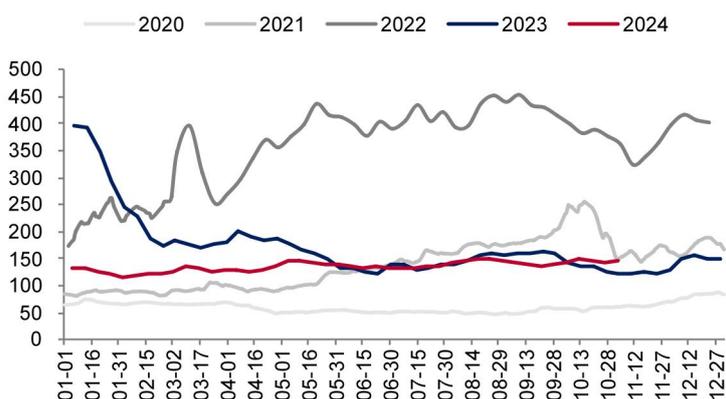
**图表 7: 坑口价:动力煤(Q5500):鄂尔多斯**



来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

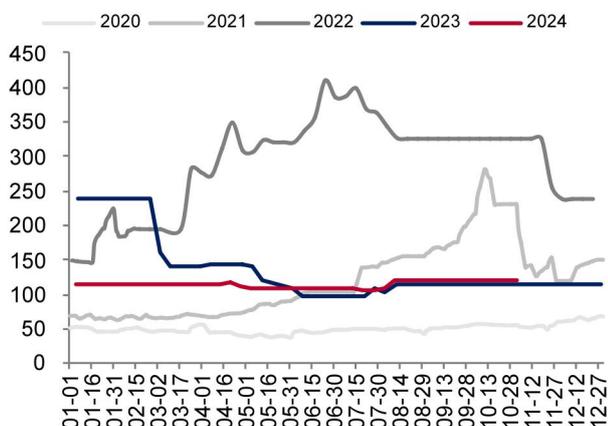
### 2.2.2 国际动力煤价格

**图表 8: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价**



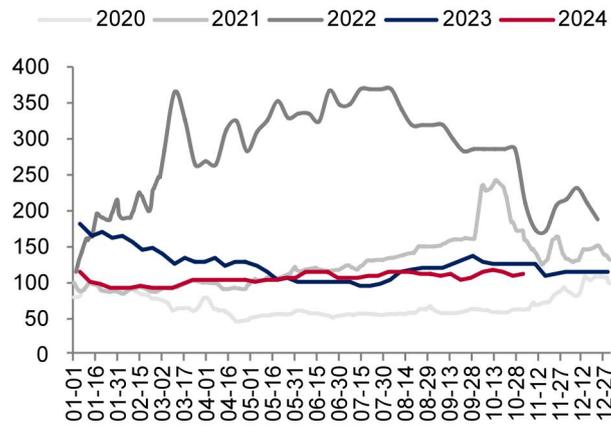
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

**图表 9: 欧洲 ARA 港动力煤现货价**



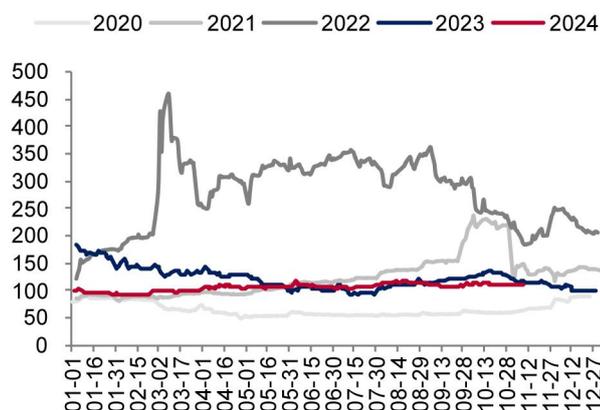
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

**图表 10: 理查德 RB 动力煤现货价**



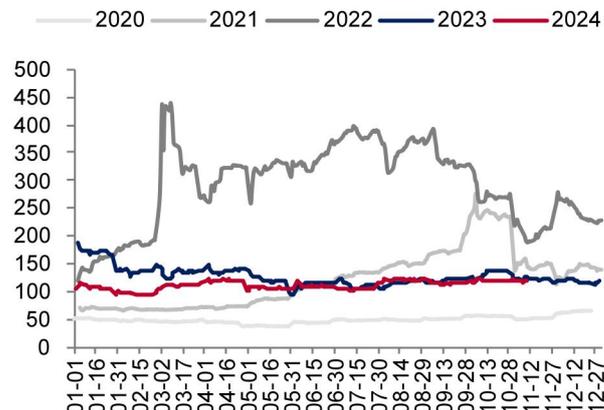
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

图表 11: 期货结算价(连续):IPE 理查德湾煤炭



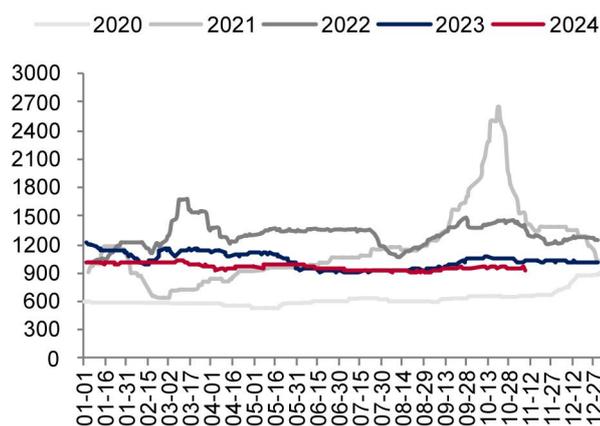
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

图表 12: 期货结算价(连续):IPE 鹿特丹煤炭



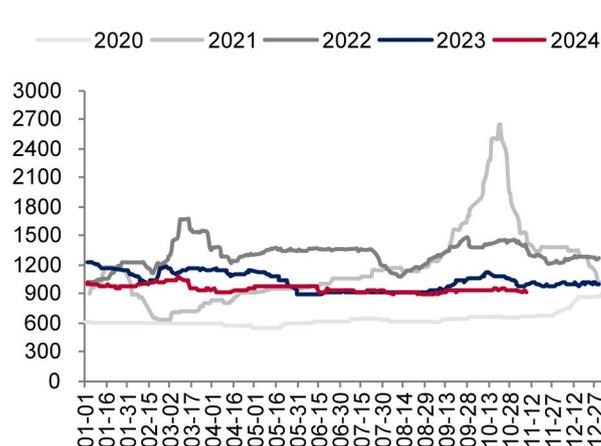
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

图表 13: 广州港:库提价:印尼煤(Q5500)



来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

图表 14: 广州港:库提价:澳洲煤(Q5500)

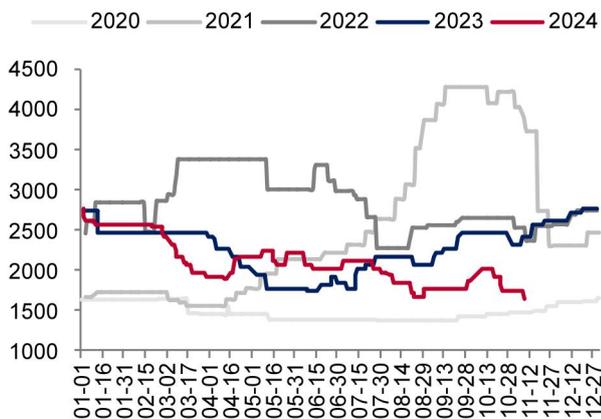


来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

## 2.3 炼焦煤价格

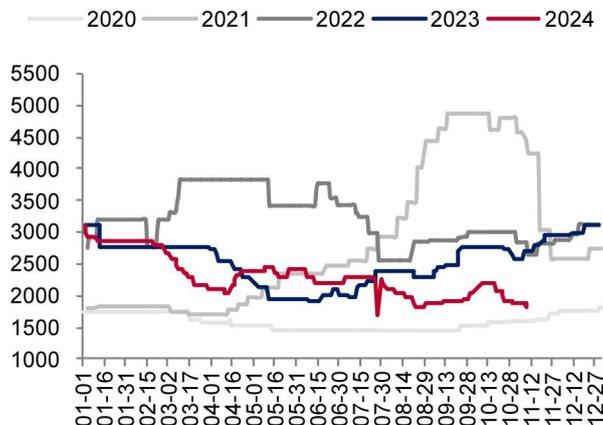
### 2.3.1 港口及产地炼焦煤价格

图表 15: 京唐港:库提价(含税):主焦煤山西产



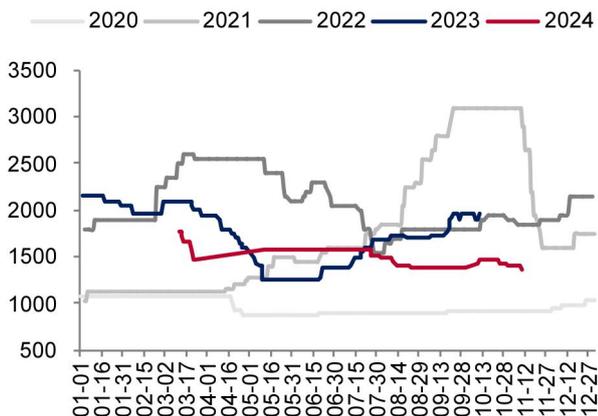
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

图表 16: 连云港:平仓价(含税):主焦煤山西产



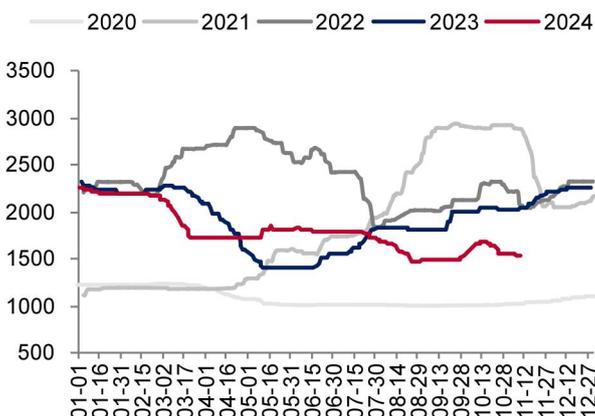
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

图表 17: 车板价:1/3 焦煤(吕梁产):山西



来源: Wind、中泰证券研究 (单位: 元/吨)

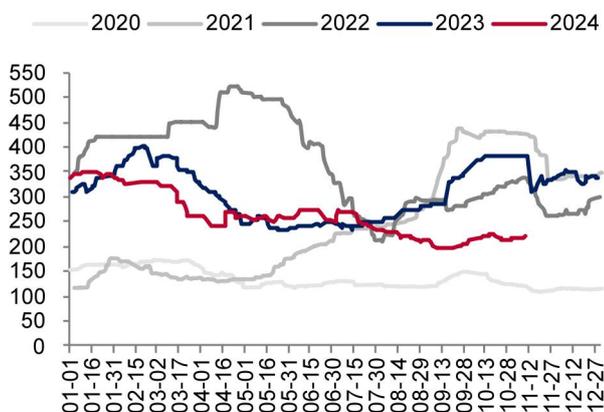
图表 18: 平均价:主焦煤:山西



来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

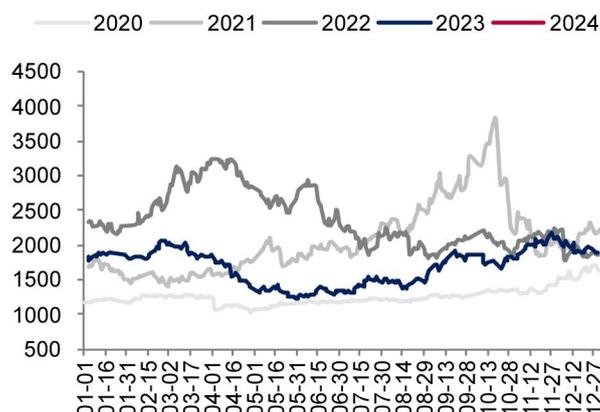
### 2.3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

**图表 19: 中国到岸现货价:峰景矿硬焦煤(澳大利亚)**



来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 美元/吨)

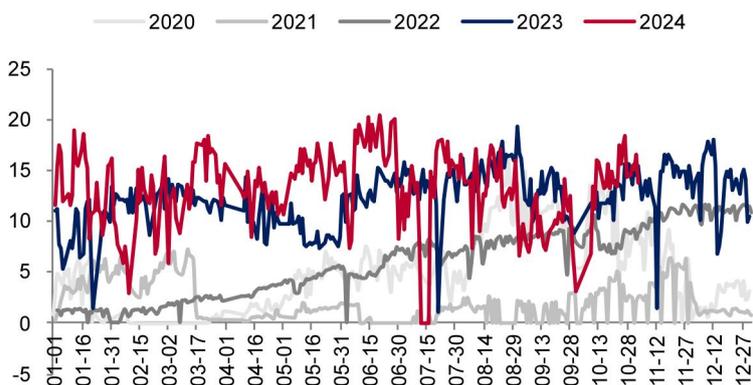
**图表 20: DCE 焦煤期货收盘价**



来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

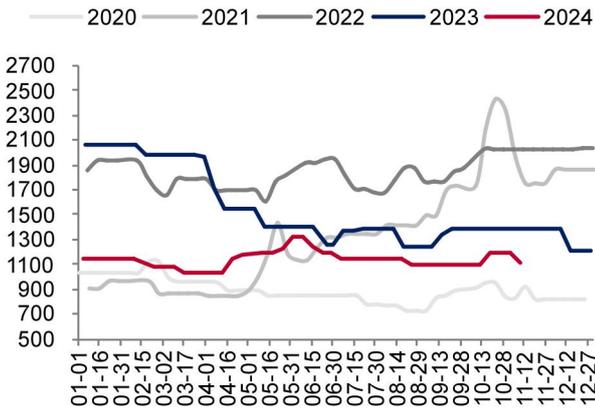
### 2.3.3 蒙煤通关量追踪

**图表 21: 蒙煤通关量**

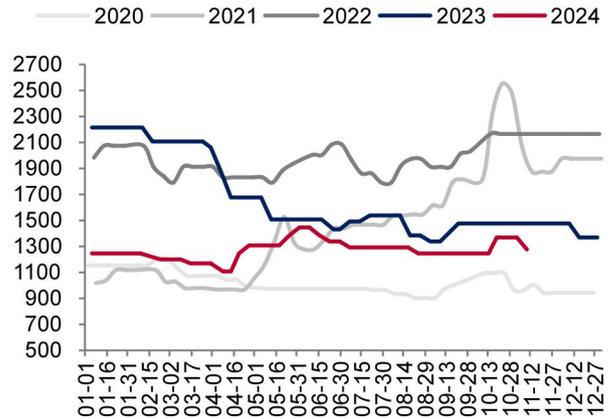


来源: 钢联数据、中泰证券研究所 (单位: 万吨)

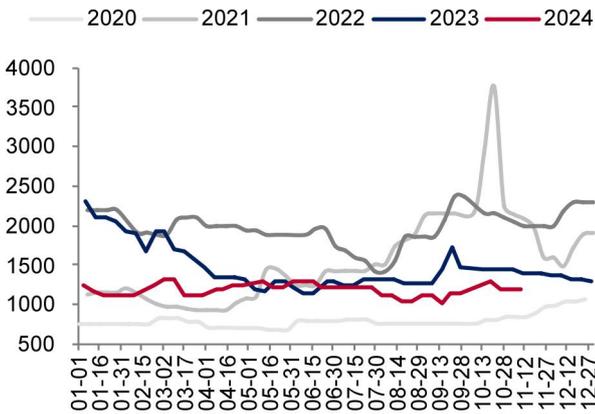
### 2.4 无烟煤及喷吹煤价格

**图表 22: 车板价(含税):无烟中块(Q7000):阳泉**


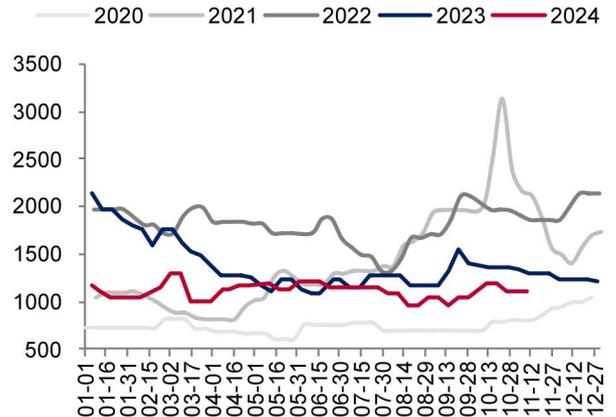
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

**图表 23: 车板价(含税):无烟中块(Q7000):河南:焦作**


来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

**图表 24: 车板价(含税):喷吹煤(Q7000-7200):阳泉**


来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

**图表 25: 车板价(含税):喷吹煤(Q6700-7000):长治**


来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

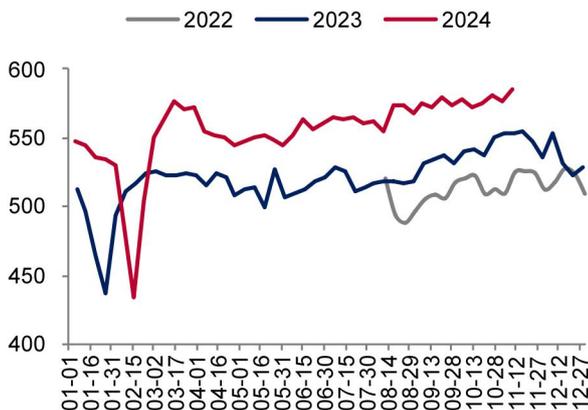
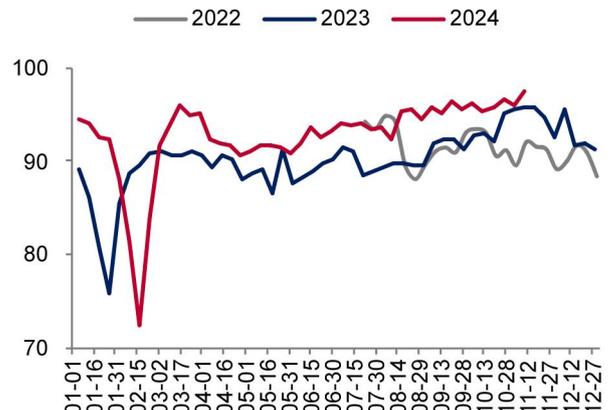
### 3 煤炭库存跟踪

**图表 26: 本周煤炭库存数据速览**

	指标	数量	周变化	周环比	年同比	单位	日期
动力煤生产水平及库存	462 家动力煤矿山周平均日产量	585.40	8.60	1.49%	5.76%	万吨	2024/11/8
	462 家动力煤矿山周平均产能利用率	97.40	1.40	1.46%	1.67%	%	2024/11/8
	462 家动力煤矿山库存	233.90	65.00	38.48%	67.55%	万吨	2024/11/8
	秦皇岛港煤炭库存	659.00	61.00	10.20%	3.78%	万吨	2024/11/9
	终端动力煤库存	13,439.20	259.90	1.97%	14.62%	万吨	2019/11/8
炼焦煤生产水平及库存	110 家洗煤厂精煤周平均日产量	57.603	2.03	3.65%	-5.26%	万吨	2024/11/8
	110 家洗煤厂周平均开工率	68.42	1.90	2.86%	-2.99%	%	2024/11/8
	523 家样本矿山炼焦煤日均产量	203.14	4.29	2.16%	-1.66%	万吨	2024/11/8
	523 家样本矿山炼焦煤日均产量	78.46	0.51	0.65%	6.69%	万吨	2024/11/8
	523 家样本矿山精煤洗出率	38.62	-0.58	-1.47%	7.87%	万吨	2024/11/8
	523 家样本矿山炼焦煤库存	410.13	5.82	1.44%	26.85%	万吨	2024/11/8
	523 家样本矿山炼焦煤库存	314.51	23.96	8.25%	56.84%	万吨	2024/11/8
	进口港口炼焦煤库存	410.23	-15.00	-3.53%	89.64%	万吨	2024/11/8
	全样本独立焦化企业炼焦煤库存	903.78	-9.93	-1.09%	-13.86%	万吨	2024/11/8
港口煤炭调度	247 家钢铁企业炼焦煤库存	741.18	-1.22	-0.16%	-6.26%	万吨	2024/11/8
	秦皇岛港铁路到车量	7,403.00	473.00	6.83%	21.56%	车	2024/11/8
	秦皇岛港港口吞吐量	49.20	-8.00	-13.99%	80.88%	万吨	2024/11/8
煤炭海运费	OCFI 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)	34.40	3.80	12.42%	134.01%	元/吨	2024/11/8
	OCFI 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)	46.30	3.70	8.69%	83.00%	元/吨	2024/11/8
货船比	环渤海四大港口货船比	81.82	36.68	81.27%	304.58%	-	2024/11/8

来源: Wind、中泰证券研究所

#### 3.1 动力煤生产水平及库存

**图表 27: 动力煤(462 家矿山)周平均日产量**

**图表 28: 动力煤(462 家矿山)周平均产能利用率**


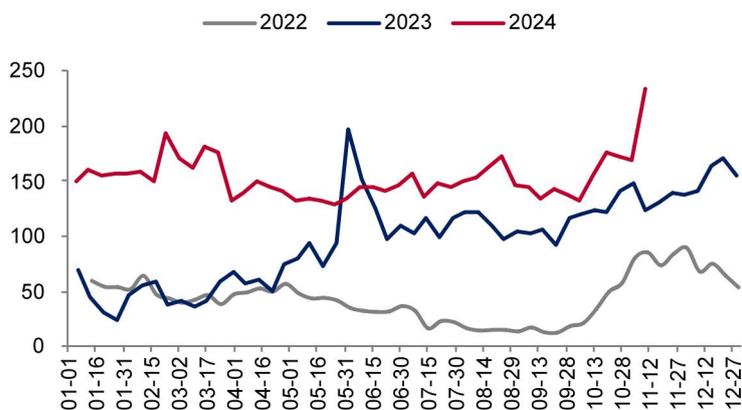
来源：钢联数据、中泰证券研究所

(单位：万吨)

来源：钢联数据、中泰证券研究所

(单位：%)

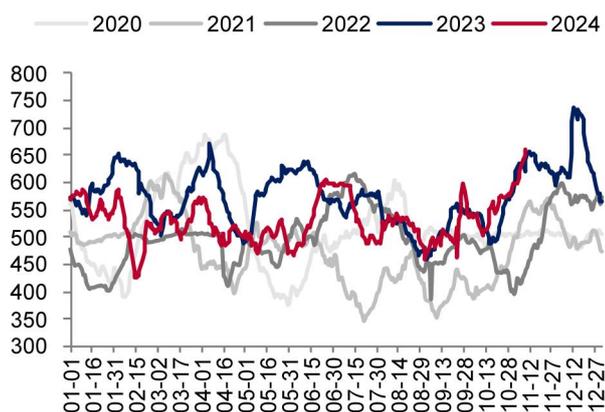
**图表 29：动力煤 (462 家样本矿山) 库存**



来源：钢联数据、中泰证券研究所

(单位：万吨)

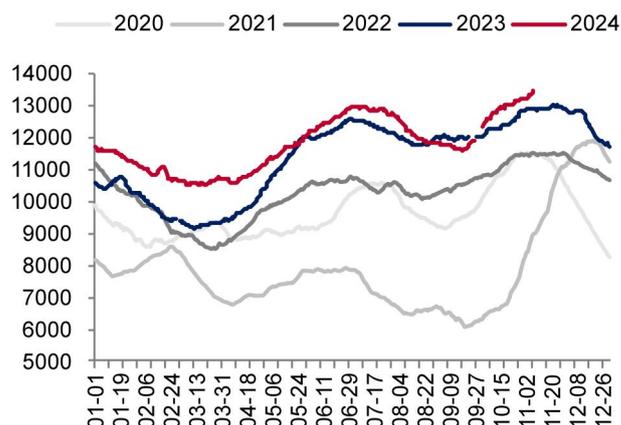
**图表 30：秦皇岛煤炭库存**



来源：Wind、中泰证券研究所

(单位：万吨)

**图表 31：终端动力煤库存**



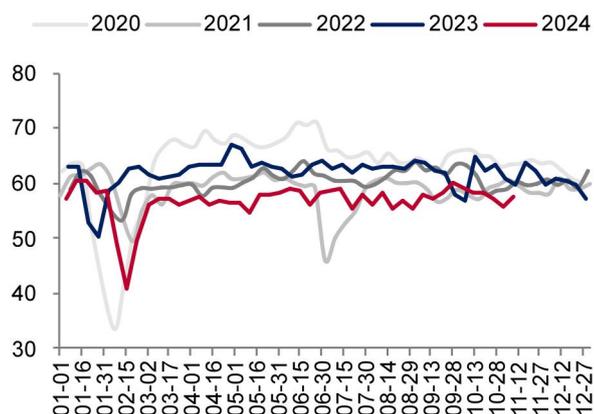
来源：CCTD、中泰证券研究所

(单位：万吨)

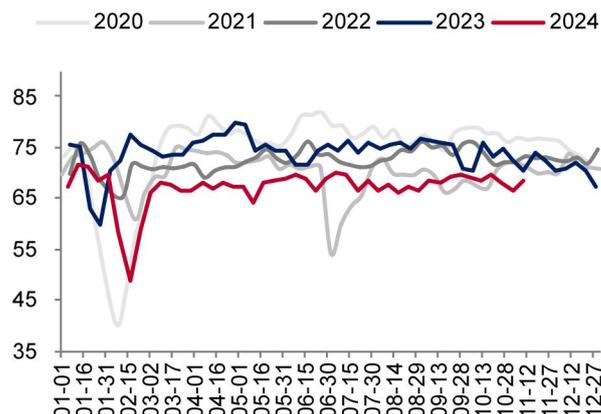
### 3.2 炼焦煤生产水平及库存

**图表 32：样本洗煤厂 (110 家) 精煤周平均日产量**

**图表 33：样本洗煤厂 (110 家) 周平均开工率**



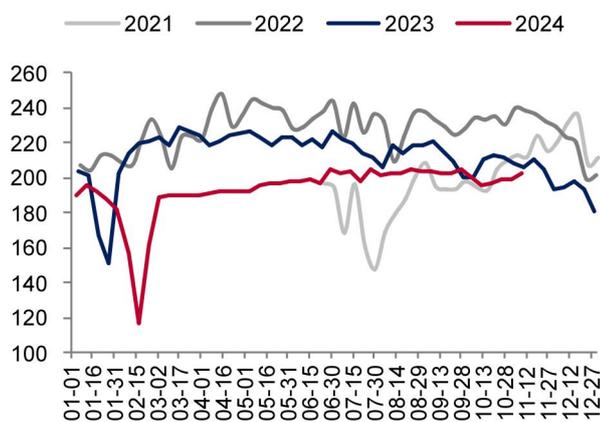
来源：钢联数据、中泰证券研究所 (单位：万吨)



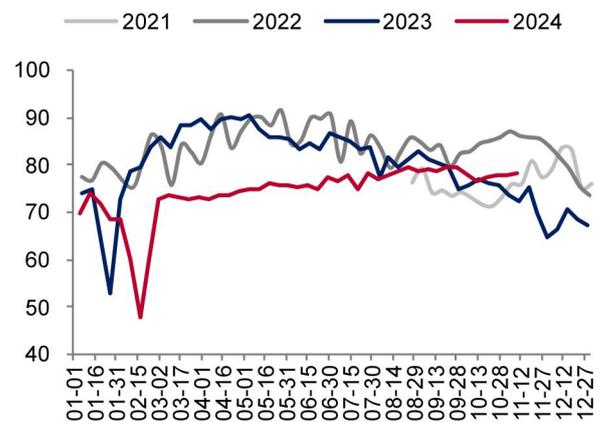
来源：钢联数据、中泰证券研究所 (单位：%)

图表 34：523 家样本矿山炼焦烟煤日均产量

图表 35：523 家样本矿山炼焦精煤日均产量

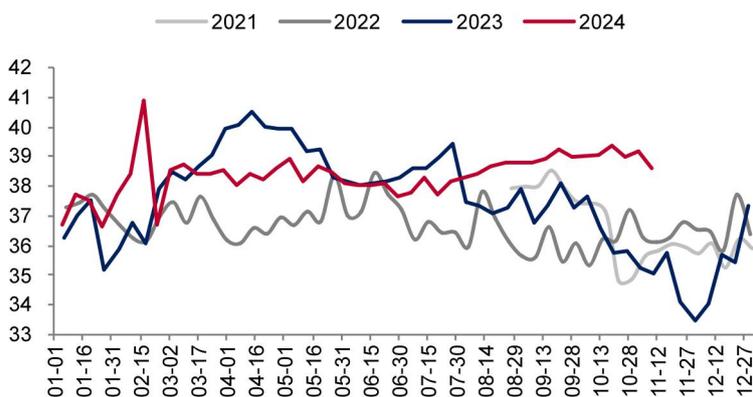


来源：钢联数据、中泰证券研究所 (单位：万吨)



来源：钢联数据、中泰证券研究所 (单位：万吨)

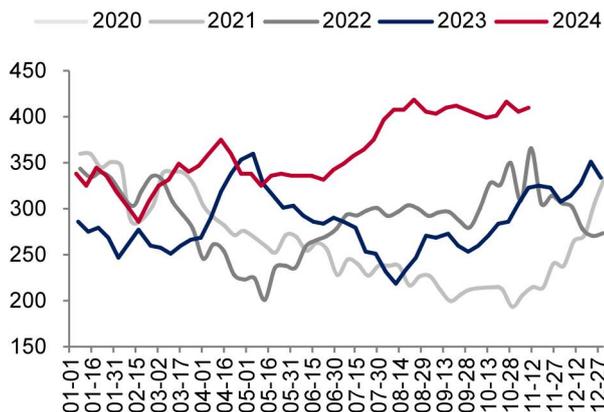
图表 36：523 家样本矿山精煤洗出率



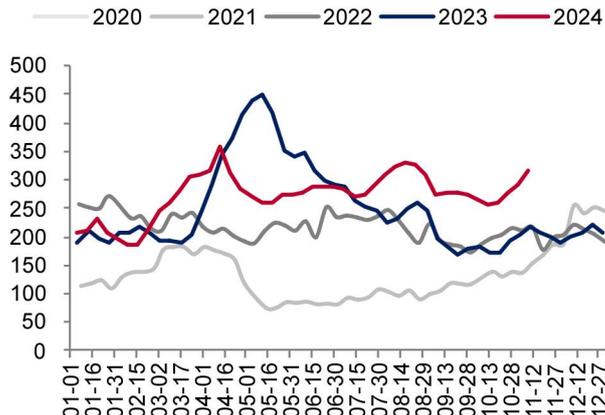
来源：钢联数据、中泰证券研究所 (单位：%)

图表 37：523 家样本矿山炼焦烟煤库存

图表 38：523 家样本矿山炼焦精煤库存

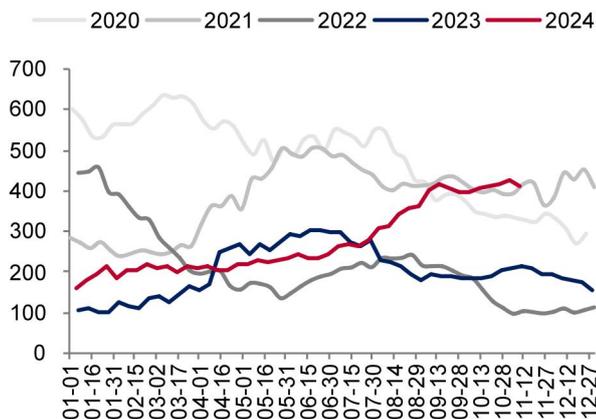


来源：钢联数据、中泰证券研究所 (单位：万吨)



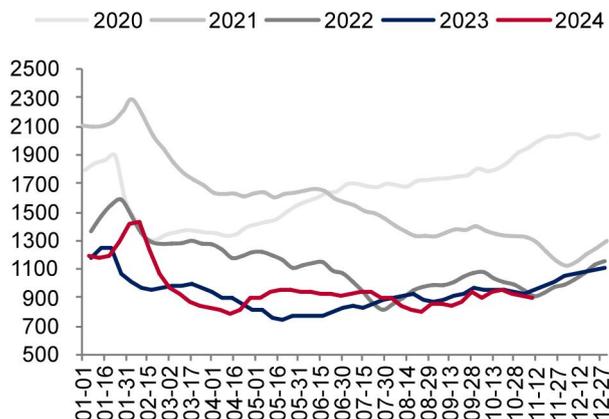
来源：钢联数据、中泰证券研究所 (单位：万吨)

**图表 39：进口港口炼焦煤库存**



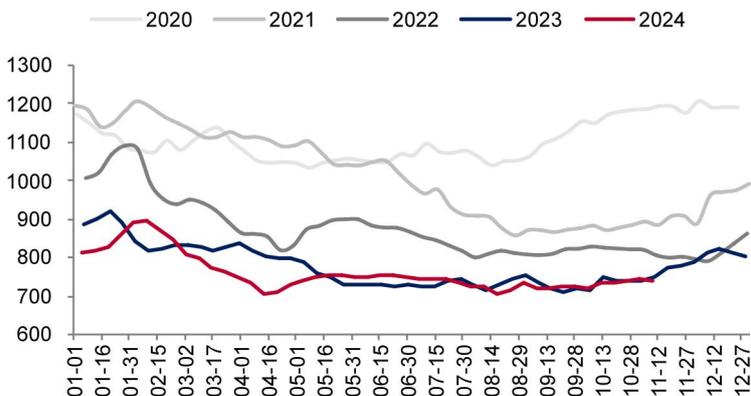
来源：Wind、中泰证券研究所 (单位：万吨)

**图表 40：全样本独立焦化企业炼焦煤库存**



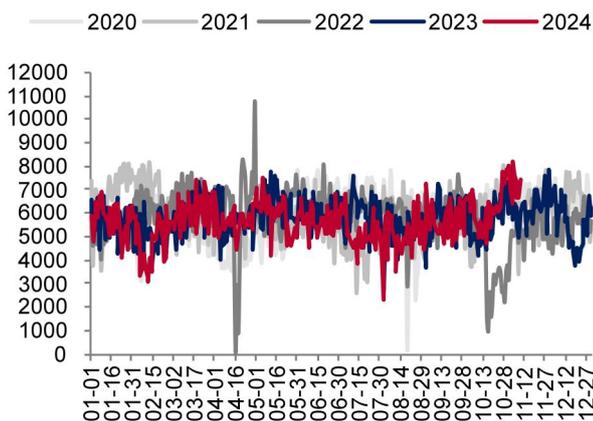
来源：钢联数据、中泰证券研究所 (单位：万吨)

**图表 41：247 家钢铁企业炼焦煤库存**

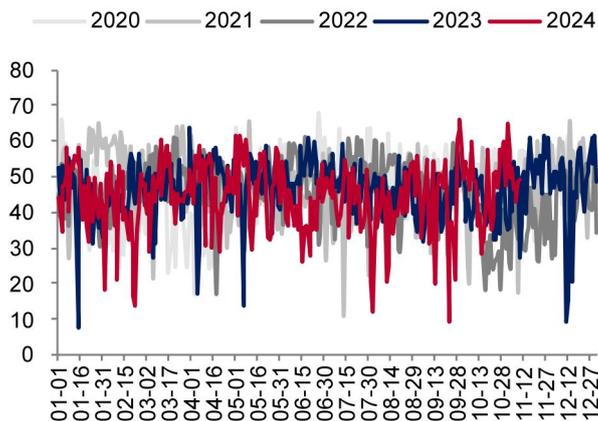


来源：钢联数据、中泰证券研究所 (单位：%)

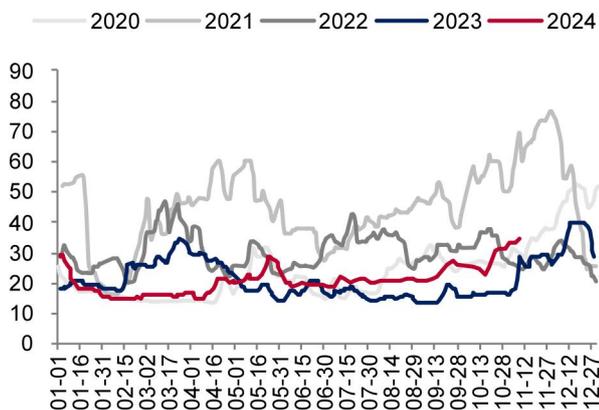
**3.3 港口煤炭调度及海运费情况**

**图表 42: 煤炭调度:秦皇岛港:铁路到车量**


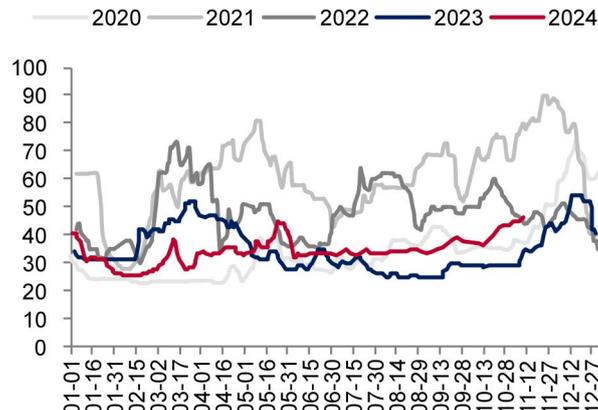
来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 车)

**图表 43: 煤炭调度:秦皇岛港:港口吞吐量**


来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 万吨)

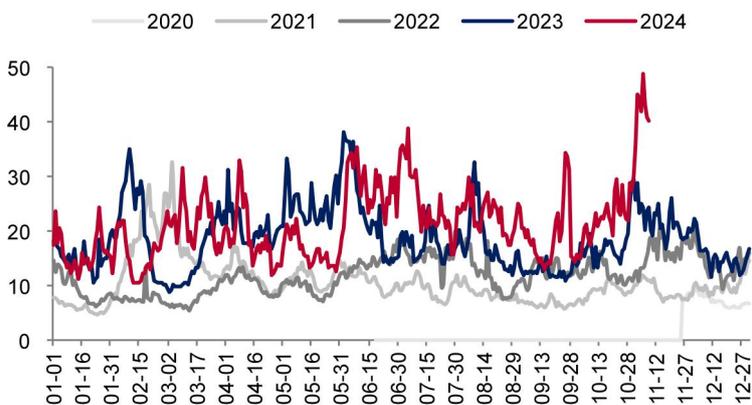
**图表 44: OCFI:秦皇岛-上海(4-5万 DWT)**


来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

**图表 45: OCFI:秦皇岛-广州(5-6万 DWT)**


来源: Wind、中泰证券研究所 (单位: 元/吨)

### 3.4 环渤海四大港口货船比情况

**图表 46: 北方四港货船比(库存与船舶比)变化**


来源: Wind、中泰证券研究所

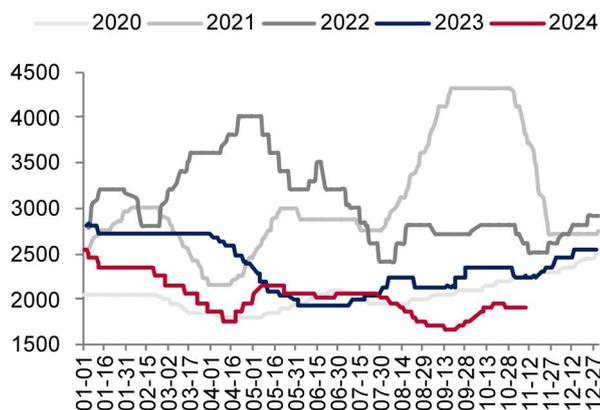
## 4 煤炭行业下游表现

**图表 47: 本周煤炭下游情况速览**

	指标	价格	周变化	周环比	年同比	单位	日期
煤焦钢产业链	日照港准一级冶金焦平仓价(含税)	1,910.00	0.00	0.00%	-15.15%	元/吨	2024/11/8
	吕梁准一级冶金焦出厂价(含税)	1,650.00	0.00	0.00%	-17.50%	元/吨	2024/11/8
	Mysteel 普钢绝对价格指数	3,720.38	-0.34	-0.01%	-10.25%	-	2024/11/8
	上海螺纹钢价格	3,530.00	10.00	0.28%	-11.31%	元/吨	2024/11/8
	吨钢利润	77.27	-43.70	-36.12%	135.81%	元/吨	2024/11/7
	全国高炉开工率	82.29	-0.15	-0.18%	3.29%	%	2024/11/8
	全国钢厂盈利率	59.74	-1.30	-2.13%	106.00%	%	2024/11/8
	化工建材产业链	甲醇价格指数	2,360.00	5.00	0.21%	-2.52%	-
甲醇产能利用率		90.03	8.27	10.11%	11.81%	%	2024/11/8
水泥价格指数		133.08	1.40	1.06%	20.58%	-	2024/11/8
水泥熟料产能利用率		63.17	0.28	0.45%	-7.47%	%	2024/11/8
水泥库容率		67.54	0.44	0.66%	-3.42%	%	2024/11/8
水泥出库量		344.98	12.03	3.61%	-43.71%	万吨	2024/11/8

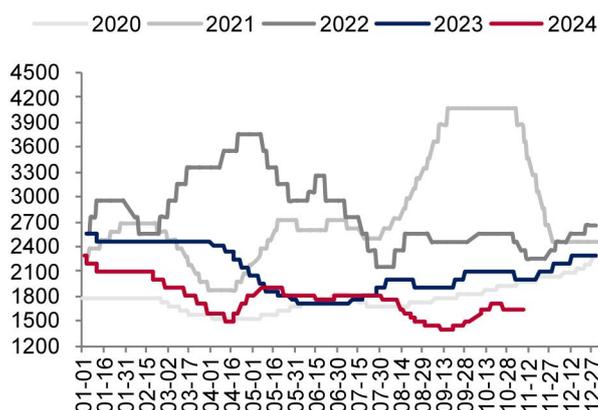
来源: Wind、中泰证券研究所

### 4.1 港口及产地焦炭价格

**图表 48: 日照港:平仓价(含税):准一级冶金焦**


来源: Wind、中泰证券研究所

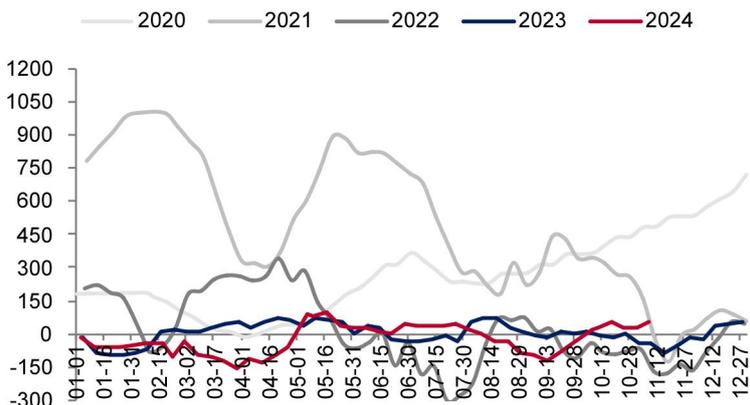
(单位: 元/吨)

**图表 49: 出厂价(含税):准一级冶金焦:吕梁**


来源: Wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

**图表 50: 全国平均吨焦盈利**

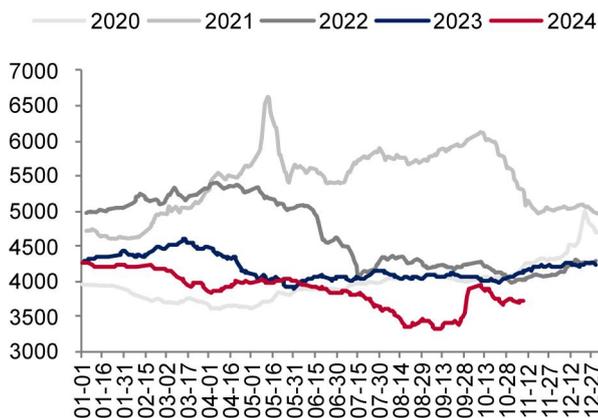


来源: Mysteel、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

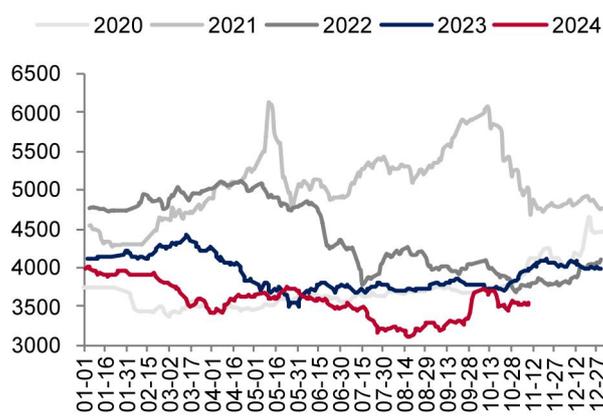
### 4.2 钢价、吨钢利润及高炉开工率情况

**图表 51: Mysteel 普钢绝对价格指数**



来源: Wind、中泰证券研究所

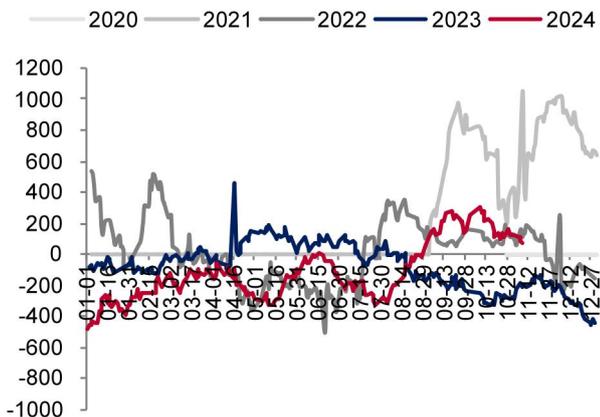
**图表 52: 价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海**



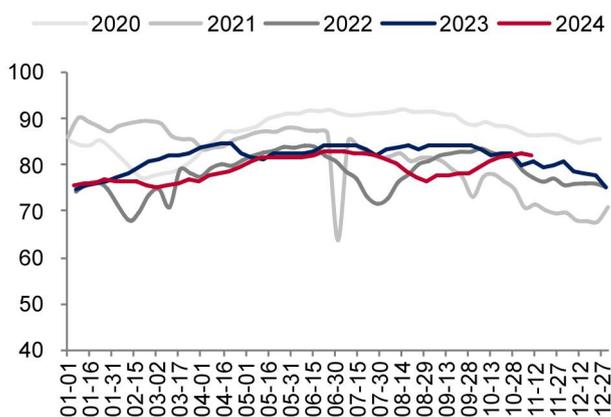
来源: Wind、中泰证券研究所

(单位: 元/吨)

**图表 53: 吨钢利润**



**图表 54: 高炉开工率(247家):全国**



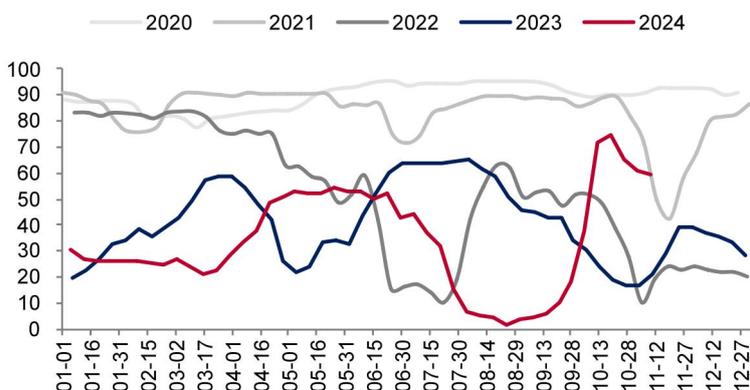
来源：wind、中泰证券研究所

(单位：元/吨)

来源：Wind、中泰证券研究所

(单位：%)

**图表 55：全国 247 家钢厂盈利率（周）**

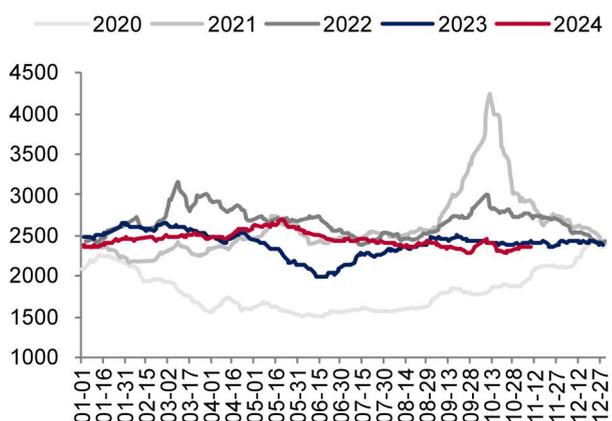


来源：Mysteel、中泰证券研究所

(单位：%)

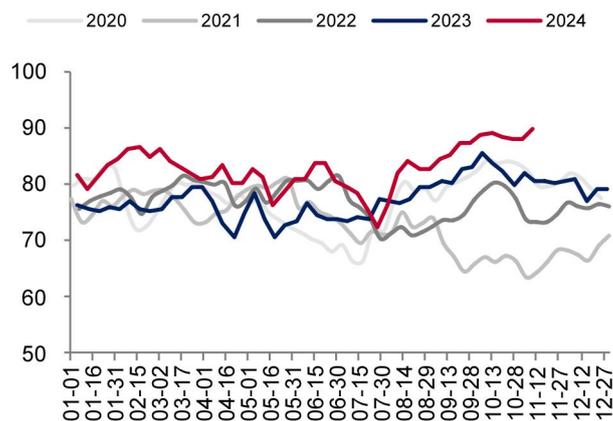
### 4.3 甲醇、水泥价格以及水泥需求情况

**图表 56：价格指数:甲醇**



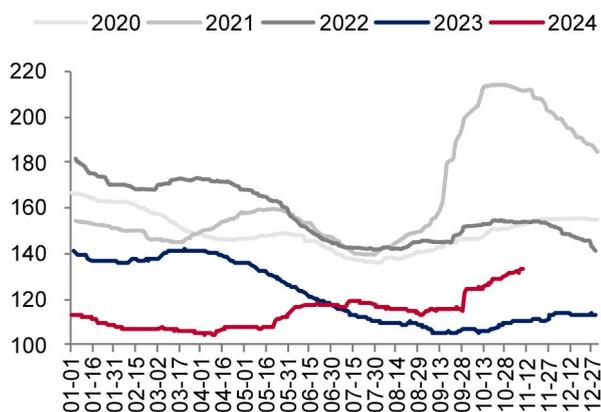
来源：Wind、中泰证券研究所

**图表 57：甲醇产能利用率 (%)**

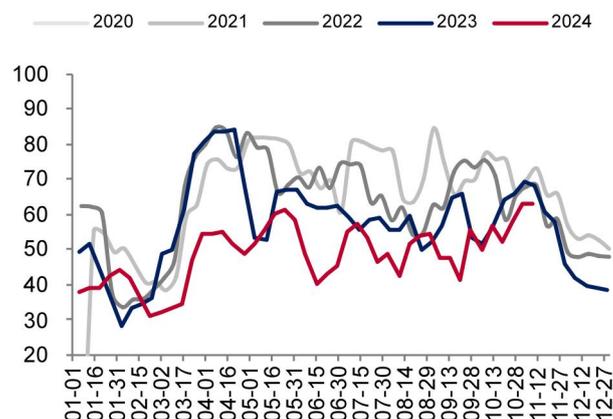


来源：钢联数据、中泰证券研究所

**图表 58：水泥价格指数**



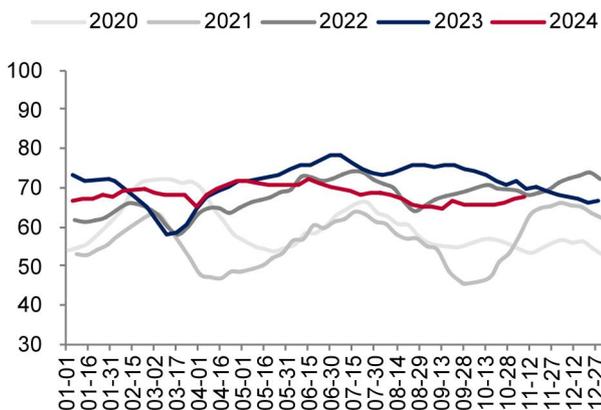
**图表 59：水泥熟料产能利用率 (%)**



来源：Wind、中泰证券研究所

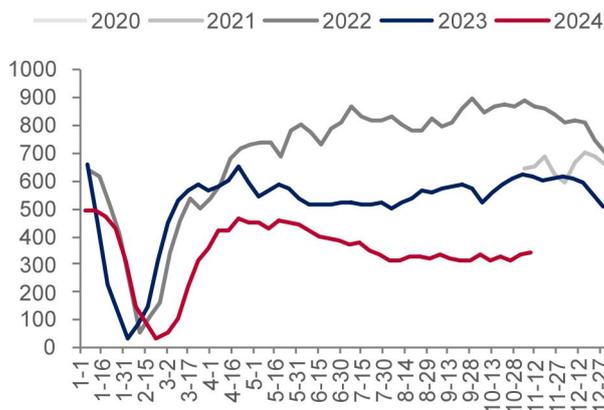
来源：钢联数据、中泰证券研究所

图表 60: 全国水泥库容率 (%)



来源：数字水泥网、中泰证券研究所

图表 61: 全国水泥出库量 (万吨)

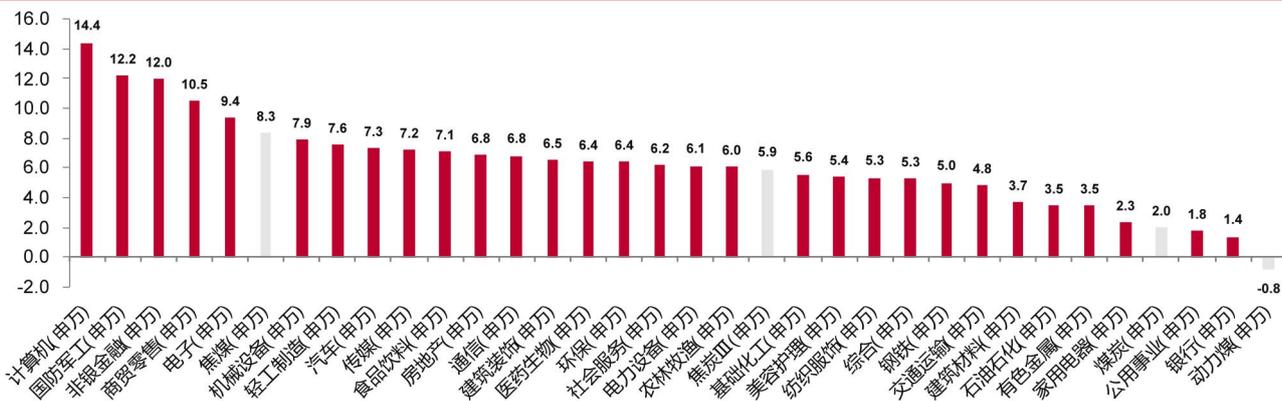


来源：钢联数据、中泰证券研究所

## 5 本周煤炭板块及个股表现

- 本周沪深 300 上涨 5.5% 到 4104.0；涨幅前三的行业分别为计算机(申万)(14.4%)、国防军工(申万)(12.2%)、非银金融(申万)(12.0%)。本周煤炭板块上涨 2.0%，表现劣于大盘；其中动力煤板块下跌 0.8%，焦煤板块上涨 8.3%，焦炭板块上涨 5.9%。

图表 62: 本周煤炭板块周环比上涨 2%

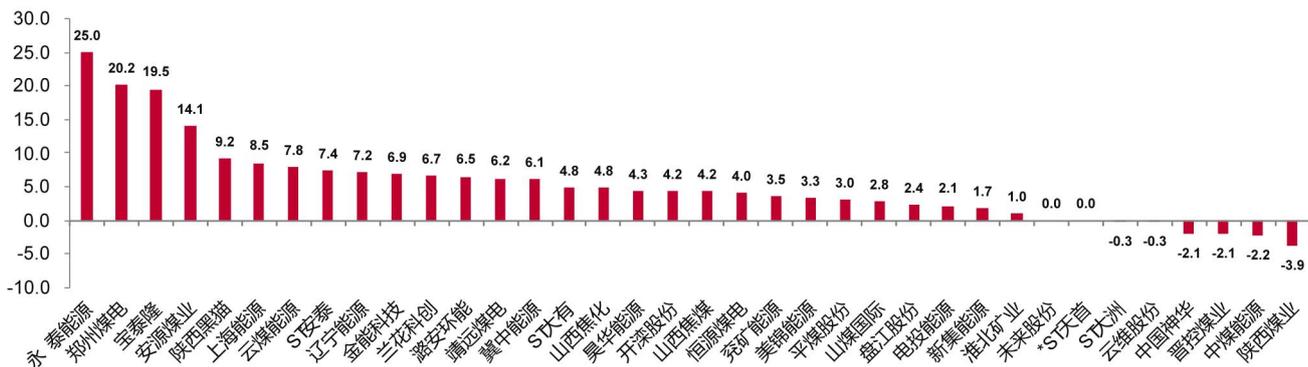


来源：Wind、中泰证券研究所

(单位：%)

- 本周煤炭板块中涨幅前三的分别为永泰能源(25.0%)、郑州煤电(20.2%)、宝泰隆(19.5%)；跌幅前三的分别为陕西煤业(-3.9%)、中煤能源(-2.2%)、晋控煤业(-2.1%)。

图表 63: 煤炭板块个股表现



来源: Wind、中泰证券研究所

(单位: %)

图表 64: 重点公司盈利预测 (截至 2024 年 11 月 8 日)

公司名称	股价 (元)	EPS				PE				评级
	2024/11/8	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
中国神华	40.19	3.0	3.2	3.3	3.4	13.4	12.6	12.3	11.9	买入
兖矿能源	16.12	2.7	1.6	2.0	2.3	5.9	10.0	7.9	7.0	买入
陕西煤业	24.20	2.2	2.3	2.5	2.6	11.1	10.6	9.6	9.3	买入
中煤能源	12.89	1.5	1.7	1.8	1.9	8.8	7.8	7.3	6.7	买入
淮河能源	3.75	0.2	0.3	0.3	0.5	17.0	13.9	12.9	7.2	增持
山煤国际	13.80	2.2	1.5	1.6	1.7	6.4	9.2	8.5	7.9	买入
晋控煤业	15.06	2.0	1.7	1.8	1.9	7.6	9.0	8.4	8.1	买入
新集能源	8.30	0.8	0.9	1.0	1.1	10.2	9.0	8.6	7.3	增持
广汇能源	7.87	0.8	0.5	0.9	1.0	10.0	16.4	9.0	7.6	买入
山西焦煤	8.60	1.2	0.6	0.8	0.9	7.2	13.7	10.5	9.6	买入
潞安环能	15.61	2.7	1.2	1.3	1.4	5.9	13.3	11.8	10.8	买入
平煤股份	10.43	1.6	1.1	1.5	1.2	6.4	9.1	6.9	8.9	买入
淮北矿业	15.82	2.3	2.2	2.3	2.4	6.8	7.4	6.8	6.5	买入
盘江股份	5.66	0.3	0.2	0.3	0.3	16.6	31.4	17.2	16.6	买入
上海能源	14.12	1.3	1.1	1.2	1.4	10.5	12.7	11.5	9.8	买入
兰花科创	8.93	1.4	1.1	1.4	1.6	6.3	7.9	6.5	5.8	买入

来源: Wind、中泰证券研究所

### 风险提示

- 政策限价风险; 煤炭进口放量; 宏观经济大幅失速下滑; 第三方数据存在因数据获取方式、处理方法等因素导致的可信性风险; 研报使用信息更新不及时风险。

**投资评级说明**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。