

## 煤价调整接近尾声，关注板块估值提升

2024年11月30日

► **煤价调整接近尾声，关注板块估值提升。** 本周港口及产地煤价均有所下滑。基本面上看，供给端，全国及主产地供应小幅增量，据 CCTD 数据，11 月上旬和中旬，全国及晋陕蒙新产量环比 10 月上中旬增速分别为+1.7%/+2.8%/-0.2%/+2.1%/+0.7%。发运及库存端，大秦线周内日均运量环比下降 3.0%至 120.9 万吨，唐呼线周内日均运量环比上升 2.1%至 26.0 万吨，均维持中高位水平。因下游需求表现不佳、大风天气致港口封航，港口库存持续增量、疏港压力加大，截至 11 月 29 日北方港口库存 2843.8 万吨，周环比上升 140.5 万吨(+5.2%)，同比上升 206.1 万吨(+7.8%)。需求端，电煤需求方面，11 月中旬火电日均发电量 160.10 亿千瓦时，同比增速+2.30%。本周电厂周均日耗环比有所上升，后半周下滑，11 月 28 日当周二十五省电厂周均日耗 570.5 万吨，周环比上升 12.3 万吨(+2.2%)，同比下降 2.8 万吨(-0.5%)；截至 11 月 28 日二十五省库存可用天数周环比上升 1.2 天至 24.5 天，高于去年同期 2.3 天。非电需求方面，化工耗煤需求环比微降、同比延续高增速，截至 11 月 29 日当周化工行业合计耗煤 660.89 万吨，同比增长 7.8%，周环比下降 0.4%。我们认为，当前非电化工耗煤维持高增速，电煤需求增长缓慢但旺季支撑较强，煤价短期不具备大涨基础，下跌空间亦有限，本轮调整已接近尾声。动力煤基本面稳中向好+板块业绩稳健、高股息，弱经济背景下投资价值凸显，煤价有底基础上，建议关注板块估值提升行情。

► **钢厂利润略有好转，焦煤价格或持稳运行。** 本周焦煤供应有所增量，需求端日均铁水产量 233.87 万吨，环比减少 1.93 万吨，同比减少 0.58 万吨，受钢材价格小幅上调、钢厂利润略有好转影响，焦炭四轮提降暂时搁置。当前多数煤种已降至年内低点，短期焦煤价格或持稳运行。

► **基本面略宽松，焦炭市场弱稳运行。** 本周焦炭价格暂稳，原料端让利焦企利润有支撑，开工保持高稳；需求端铁水产量周环比小幅下降，但因钢价略有回暖预计短期降幅有限。当前钢厂厂内焦炭库存尚可，焦炭刚需承压，短期价格稳中偏弱运行，后续关注成材利润情况。

► **投资建议：** 1) 弹性标的迎估值修复，建议关注山煤国际、晋控煤业、潞安环能、兖矿能源。2) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华和陕西煤业。3) 煤化或煤电一体成长型标的，建议关注中煤能源和新集能源。4) 业绩稳健、多业务布局成长可期，建议关注淮北矿业。

► **风险提示：** 1) 下游需求不及预期；2) 煤价大幅下跌；3) 政策变化风险。

### 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600546	山煤国际	12.32	2.15	1.52	1.74	6	8	7	推荐
601001	晋控煤业	14.07	1.97	1.75	1.90	7	8	7	推荐
601699	潞安环能	14.64	2.65	1.21	1.28	6	12	11	谨慎推荐
600188	兖矿能源	14.60	2.01	1.48	1.64	7	10	9	推荐
601088	中国神华	39.96	3.00	3.05	3.15	13	13	13	推荐
601225	陕西煤业	23.35	2.19	2.20	2.37	11	11	10	推荐
601898	中煤能源	12.46	1.47	1.43	1.50	8	9	8	推荐
601918	新集能源	7.59	0.81	0.94	1.01	9	8	8	推荐
600985	淮北矿业	14.52	2.31	1.73	1.72	6	8	8	推荐
600123	兰花科创	8.56	1.41	0.67	1.01	6	13	8	谨慎推荐
600348	华阳股份	7.45	1.44	0.66	0.84	5	11	9	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2024 年 11 月 29 日收盘价)

## 推荐

维持评级



### 分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

### 分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

### 分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan\_yj@mszq.com

### 研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiqi@mszq.com

## 相关研究

- 煤炭行业事件点评：2025 长协比例略降，价格有望略增-2024/11/25
- 煤炭周报：基本面转好煤价下探空间有限，关注板块估值提升-2024/11/23
- 煤炭周报：日耗提升旺季特征初显，关注板块估值提升-2024/11/16
- 煤炭周报：日耗进入上行通道，关注板块估值提升-2024/11/09
- 煤炭周报：旺季将临煤价稳中向好，关注板块估值提升-2024/11/02

# 目录

<b>1 本周观点</b>	<b>3</b>
<b>2 本周市场行情回顾</b>	<b>5</b>
2.1 本周煤炭板块表现	5
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	6
<b>3 本周行业动态</b>	<b>7</b>
<b>4 上市公司动态</b>	<b>11</b>
<b>5 煤炭数据跟踪</b>	<b>13</b>
5.1 产地煤炭价格	13
5.2 中转地煤价	17
5.3 国际煤价	17
5.4 库存监控	18
5.5 下游需求追踪	19
5.6 运输行情追踪	19
<b>6 风险提示</b>	<b>20</b>
<b>插图目录</b>	<b>21</b>
<b>表格目录</b>	<b>21</b>

## 1 本周观点

**煤价调整接近尾声，关注板块估值提升。**本周港口及产地煤价均有所下滑。基本本面来看，供给端，全国及主产地供应小幅增量，据 CCTD 数据，11 月上旬和中旬，全国及晋陕蒙新产量环比 10 月上中旬增速分别为 +1.7%/+2.8%/-0.2%/+2.1%/+0.7%。**发运及库存端**，大秦线周内日均运量环比下降 3.0%至 120.9 万吨，唐呼线周内日均运量环比上升 2.1%至 26.0 万吨，均维持中高水位水平。因下游需求表现不佳、大风天气致港口封航，港口库存持续增量、疏港压力加大，截至 11 月 29 日北方港口库存 2843.8 万吨，周环比上升 140.5 万吨(+5.2%)，同比上升 206.1 万吨(+7.8%)。**需求端，电煤需求方面**，11 月中旬火电日均发电量 160.10 亿千瓦时，同比增速+2.30%。本周电厂周均日耗环比有所上升，后半周下滑，11 月 28 日当周二十五省电厂周均日耗 570.5 万吨，周环比上升 12.3 万吨(+2.2%)，同比下降 2.8 万吨(-0.5%)；截至 11 月 28 日二十五省库存可用天数周环比上升 1.2 天至 24.5 天，高于去年同期 2.3 天。**非电需求方面**，化工耗煤需求环比微降、同比延续高增速，截至 11 月 29 日当周化工行业合计耗煤 660.89 万吨，同比增长 7.8%，周环比下降 0.4%。**我们认为，当前非电化工耗煤维持高增速，电煤需求增长缓慢但旺季支撑较强，煤价短期不具备大涨基础，下跌空间亦有限，本轮调整已接近尾声。动力煤基本面稳中向好+板块业绩稳健、高股息，弱经济背景下投资价值凸显，煤价有底基础上，建议关注板块估值提升行情。**

**港口及产地煤价下跌。**煤炭资源网数据显示，截至 11 月 29 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 820 元/吨，周环比下跌 7 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 700 元/吨，周环比下跌 6 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 713 元/吨，周环比下跌 11 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 640 元/吨，周环比下跌 10 元/吨。

**重点港口库存上升，电厂日耗下降，可用天数上升。**港口方面，据 Wind 数据，11 月 29 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1509 万吨，周环比上升 38 万吨。据 CCTD 数据，11 月 28 日二十五省的电厂日耗为 559.1 万吨/天，周环比下降 24.1 万吨/天，低于去年同期 23.1 万吨/天；可用天数 24.5 天，周环比上升 1.2 天，高于去年同期 2.3 天。

**钢厂利润略有好转，焦煤价格或持稳运行。**本周焦煤供应有所增量，需求端日均铁水产量 233.87 万吨，环比减少 1.93 万吨，同比减少 0.58 万吨，受钢材价格小幅上调、钢厂利润略有好转影响，焦炭四轮提降暂时搁置。当前多数煤种已降至年内低点，短期焦煤价格或持稳运行。

**港口焦煤价格平稳，产地价格下跌。**据煤炭资源网数据，截至 11 月 29 日，京唐港主焦煤价格为 1640 元/吨，周环比持平。截至 11 月 28 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 216.10 美元/吨，周环比下跌 1.15 美元/吨。产地方面，山西高硫周环比下跌 65 元/吨，灵石肥煤周环比下跌 50 元/吨，长治喷吹煤周环比下跌

30 元/吨，山西低硫、柳林低硫和济宁气煤周环比持平。

**基本面略宽松，焦炭市场弱稳运行。**本周焦炭价格暂稳，原料端让利焦企利润有支撑，开工保持高稳；需求端铁水产量周环比小幅下降，但因钢价略有回暖预计短期降幅有限。当前钢厂厂内焦炭库存尚可，焦炭刚需承压，短期价格稳中偏弱运行，后续关注成材利润情况。

**焦炭价格暂稳。**据 Wind 数据，截至 11 月 29 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1650 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦报收于 1485 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。港口方面，11 月 29 日天津港一级冶金焦价格为 1880 元/吨，周环比持平。

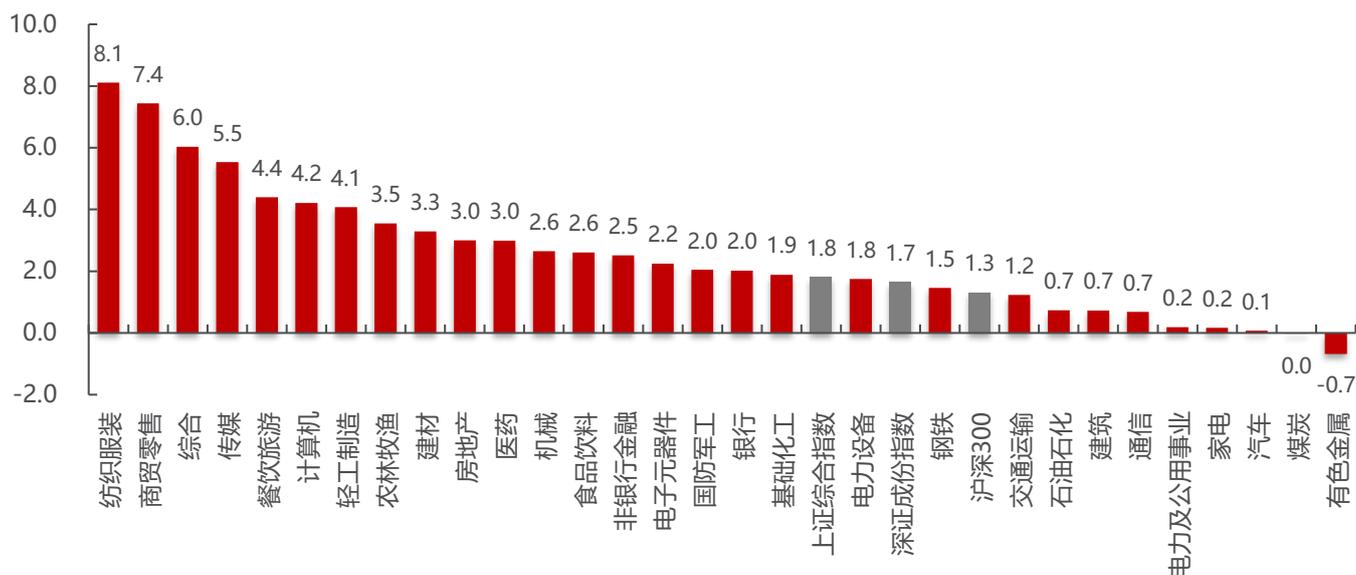
**投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 弹性标的迎估值修复，建议关注山煤国际、晋控煤业、潞安环能、兖矿能源。2) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华和陕西煤业。3) 煤化或煤电一体成长型标的，建议关注中煤能源和新集能源。4) 业绩稳健、多业务布局成长可期，建议关注淮北矿业。

## 2 本周市场行情回顾

### 2.1 本周煤炭板块表现

截至11月29日,本周中信煤炭板块周环比持平,同期沪深300周涨幅1.3%,上证指数周涨幅1.8%,深证成指周涨幅1.7%。

图1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)

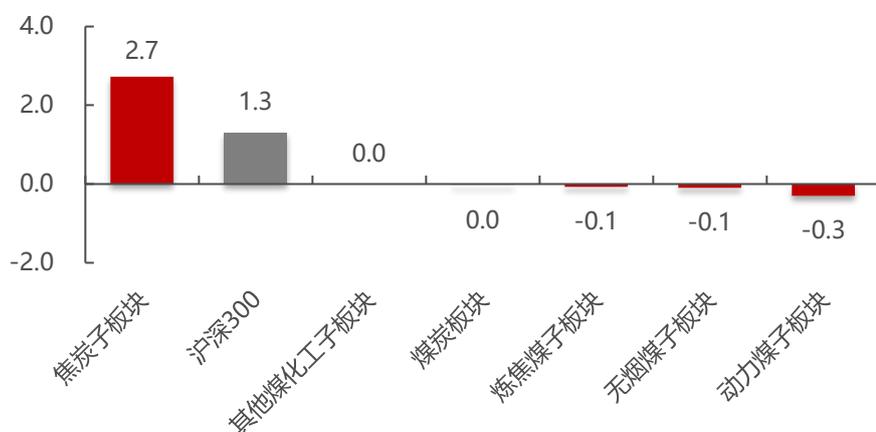


资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 本周时间区间为 2024 年 11 月 25 日-11 月 29 日

截至 11 月 29 日, 中信煤炭板块周环比持平, 沪深 300 周涨幅 1.3%。各子板块中, 焦炭子板块涨幅最大, 涨幅 2.7%; 动力煤子板块跌幅最大, 跌幅 0.3%。

图2: 焦炭子板块涨幅最大 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

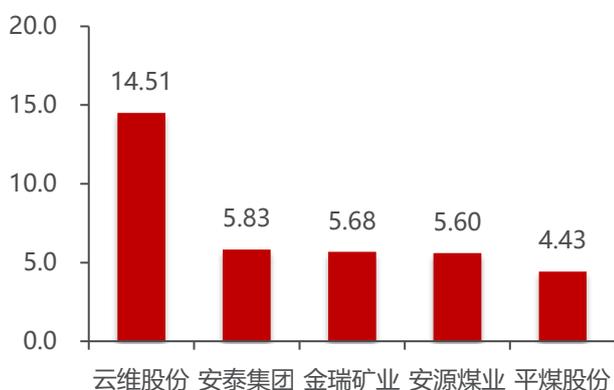
注: 本周时间区间为 2024 年 11 月 25 日-11 月 29 日

## 2.2 本周煤炭行业上市公司表现

**本周云维股份涨幅最大。**截至 11 月 29 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：云维股份上涨 14.51%，安泰集团上涨 5.83%，金瑞矿业上涨 5.68%，安源煤业上涨 5.60%，平煤股份上涨 4.43%。

**本周兖矿能源跌幅最大。**截至 11 月 29 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：兖矿能源下跌 3.25%，郑州煤电下跌 2.38%，中煤能源下跌 2.27%，淮北矿业下跌 2.02%，电投能源下跌 2.00%。

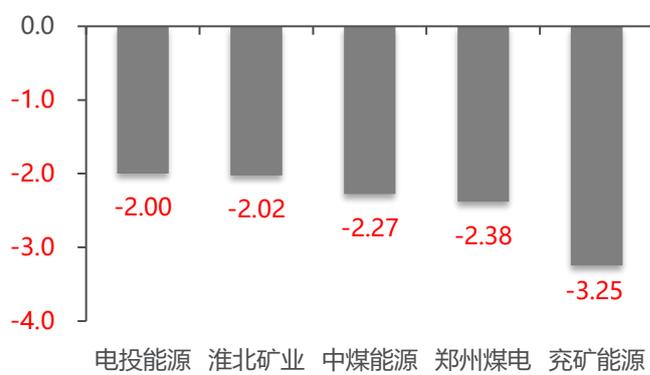
图3：本周云维股份涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 11 月 25 日-11 月 29 日

图4：本周兖矿能源跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 11 月 25 日-11 月 29 日

### 3 本周行业动态

#### 11月25日

11月25日，中国煤炭经济研究会报道，据船舶经纪与服务集团班切罗·科斯塔援引 AXS Marine 船舶航运跟踪数据显示，2024 年以来，全球煤炭贸易增长的趋势得以积极延续，2024 年 1-10 月，国际海运煤炭贸易的装载量（不包括国内沿海运输）累计为 11.324 亿吨，较去年同期的 11.074 亿吨增长 2.3%。

11月25日，中国煤炭资源网报道，金属与矿业信息咨询公司（Metals & Mining Intelligence）的初步数据显示，10 月份，俄罗斯经铁路运输的以中国为目的地的出口煤量为 801.1 万吨，环比降 0.64%，同比增 17.34%。前 10 个月总计 7688.4 万吨，同比增长 12.86%。

11月25日，中国煤炭资源网报道，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 10 月份，印度共进口煤炭和焦炭 2181.85 万吨，同比减少 14.71%，环比增长 8.78%。

11月25日，中国煤炭资源网报道，印度中央电力局（CEA）最新数据显示，今年 10 月份，印度电企共进口煤炭 503.2 万吨，同比减少 32.88%，环比下降 5.06%，连续第二个月下降。

11月25日，Mysteel 报道，2024 年 10 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为 1.512 亿吨，同比提高 0.4%。

#### 11月26日

11月26日，中国煤炭经济研究会报道，俄罗斯铁路公司计划到 2024 年底完成东部铁路改扩建二期工程的 100 个设施建设，推动货运能力到 2025 年提升至 1.8 亿吨，到 2030 年增至 2.1 亿吨，并在 2032 年达到 2.7 亿吨。其中，2025 年提升的 2800 万吨运量中，1000 万吨分配给煤炭行业。俄政府批准 3.7 万亿卢布投资，推进贝加尔-阿穆尔铁路和西伯利亚大铁路现代化，铺设 3100 公里新轨道，重点解决瓶颈、建设隧道和桥梁。这将显著提升煤炭运输能力，其中新增运力的 36% 用于煤炭行业，助力远东地区经济与出口增长。

11月26日，中国煤炭经济研究会报道，俄罗斯铁路公司计划到 2024 年底完成东部铁路改扩建二期工程的 100 个设施建设，推动货运能力到 2025 年提升至 1.8 亿吨，到 2030 年增至 2.1 亿吨，并在 2032 年达到 2.7 亿吨。其中，2025 年提升的 2800 万吨运量中，1000 万吨分配给煤炭行业。俄政府批准 3.7 万亿卢布投资，推进贝加尔-阿穆尔铁路和西伯利亚大铁路现代化，铺设 3100 公里新轨道，重点解决瓶颈、建设隧道和桥梁。这将显著提升煤炭运输能力，其中新增运力的 36% 用于煤炭行业，助力远东地区经济与出口增长。

11月26日,中国煤炭资源网报道,2024年1-9月,印尼电力企业煤炭消费量达1.35亿吨,同比增长11.6%。截至7月,电力总装机容量为5.23万兆瓦,同比增长近16%,其中燃煤发电新增4500兆瓦,独立电力生产商发电能力增加2600兆瓦。燃煤发电占电力结构比重提升至67%,高于预算中的65.2%。印尼计划在2050年前实现净零排放,并在未来15年内关停所有燃煤和化石燃料电厂,但能矿部预计因可再生能源装机有限,印尼至少在2030年前将继续依赖煤炭。

11月26日,中国煤炭资源网报道,2024年1-9月,印尼电力企业煤炭消费量达1.35亿吨,同比增长11.6%。截至7月,电力总装机容量为5.23万兆瓦,同比增长近16%,其中燃煤发电新增4500兆瓦,独立电力生产商发电能力增加2600兆瓦。燃煤发电占电力结构比重提升至67%,高于预算中的65.2%。印尼计划在2050年前实现净零排放,并在未来15年内关停所有燃煤和化石燃料电厂,但能矿部预计因可再生能源装机有限,印尼至少在2030年前将继续依赖煤炭。

## 11月27日

11月27日,中国煤炭资源网报道,美国能源信息署(EIA)发布最新《月度能源回顾》报告显示,2024年10月份,美国煤炭产量为4364.9万短吨(3959.77万吨),较上年同期的4760.4万短吨下降8.3%,较前一月的4450.6万短吨下降1.93%。1-10月份,美国煤炭总产量为4.23亿短吨,较上年同期的4.84亿短吨下降12.6%。出口方面,2024年9月份,美国煤炭出口量为945.3万短吨,同比增加8.07%,环比增长3.95%。

11月27日,中国煤炭资源网报道,泰国海关最新数据显示,2024年10月份,泰国动力煤(包括烟煤和次烟煤)进口量为165.47万吨,较上年同期的139.5万吨增长18.61%,较前一月的151.2万吨增长9.43%,创今年6月份以来新高。1-10月份,泰国累计进口动力煤1548.26万吨,同比增长2.16%。其中,累计进口烟煤516.2万吨,同比微降0.94%;次烟煤进口1032.06万吨,同比增长3.78%。

11月27日,中国煤炭资源网报道,据金属与矿业信息咨询公司(Metals & Mining Intelligence)消息,2025年,俄罗斯煤企西伯利亚无烟煤集团(Sibanthracite Group)计划开始在库兹巴斯新库兹涅茨克地区建设一个新的封闭式火车站,用于装载煤炭。在第一阶段,该站年负载能力将达到200万吨煤。

11月27日,中国煤炭资源网报道,路透社援引两名知情人士的话报道称,印度产能最大的钢铁制造商京德勒西南钢铁公司(JSW Steel)和国有印度钢铁管理公司(SAIL)正与蒙古当局就进口两批炼焦煤进行磋商。据称,京德勒西南钢铁公司计划从蒙古进口2500吨炼焦煤,而印度钢铁管理公司计划从蒙古进口7.5万吨炼焦煤。

## 11月28日

11月28日，中国煤炭经济研究会报道，国家统计局发布消息称，2024年1-10月，全国规模以上工业企业实现营业收入110.96万亿元，同比增长1.9%。采矿业主营业务收入48492.8亿元，同比下降4.2%；其中煤炭开采和洗选业实现主营业务收入25994.8亿元，同比下降10.8%。2024年1-10月，全国规模以上工业企业实现利润总额58680.4亿元，同比下降4.3%（按可比口径计算）。采矿业实现利润总额9845.3亿元，同比下降12.7%；其中煤炭开采和洗选业实现利润总额5061.6亿元，同比下降23.7%。

11月28日，中国煤炭资源网报道，据塔斯社消息，俄罗斯交通部副部长阿列克谢·希洛（Alexey Shilo）告诉记者，俄罗斯铁路基础设施的非歧视性准入规则将于2025年1月1日生效。因此，铁路运输石油产品和煤炭的优先权将从第三级降至第六级。

11月28日，中国煤炭资源网报道，印度煤炭部近日表示，未来5年内，印度将新增超40个煤炭开采项目。其中，有36个新建项目由印度煤炭公司（CIL）开发，新加瑞尼矿业公司（SCCL）开发项目为7个，印度可再生能源开发商NLC India公司为2个。

## 11月29日

11月29日，中国煤炭资源网报道，据塔斯社报道，俄罗斯能源部部长谢尔盖·齐维列夫透露，俄罗斯政府将从2024年12月1日起取消炼焦煤的出口关税。目前俄罗斯暂停了动力煤出口关税，而炼焦煤关税则在继续执行。

11月29日，中国煤炭资源网报道，土耳其统计局（TUIK）外贸统计数据显示，2024年10月份，土耳其煤炭进口总量为354.21万吨，同比减少8.82%，环比下降14.54%。分煤种来看，10月份，土耳其烟煤进口量为313.81万吨，同比分别下降9.45%和9.11%；炼焦煤进口量为33.55万吨，同比下降2.46%，环比下降42.94%；无烟煤进口量为6.85万吨，同比分别下降8.75%和34.4%。今年1-10月份，土耳其累计进口煤炭3345.56万吨，同比增加0.99%；累计进口额为42.15亿美元，同比下降12.24%。

11月29日，中国煤炭资源网报道，俄罗斯联邦统计局数据显示，2024年10月份，俄罗斯煤炭产量为3734.5万吨，环比增8.2%，同比降2.25%。其中，67%产量来自西伯利亚联邦区，产量在2516.3万吨，环比增10.1%，同比降10.40%。分煤种看，10月份，俄罗斯无烟煤产量197.3万吨，环比增8.4%，同比增2.14%；炼焦煤产量923.7万吨，环比增1.4%，同比降5.58%。其他烟煤产量1666.1万吨，环比增8.4%，同比降6.80%；褐煤产量947.3万吨，环比增15.3%，同比增10.01%。2024年1-10月份，俄罗斯煤炭产量累计3.47亿吨，同比降1.80%。

其中，无烟煤产量 1782.1 万吨，炼焦煤产量 9217.5 万吨，其他烟煤产量 1.6 亿吨，褐煤产量 7748.5 万吨。

11 月 29 日，中国煤炭资源网报道，据人民铁道报报道，数据显示，11 月以来，铁路部门完成煤炭日均装车 87680 车、同比增长 3.3%，电煤日均装车 62503 车、同比增长 2.3%，其中疆煤外运日均 28.4 万吨、同比增长 38.6%，瓦日线日均发送煤炭 45.1 万吨、同比增长 9.8%，浩吉线日均发送煤炭 31 万吨、同比增长 15.2%。目前，全国 371 家铁路直供电厂存煤可耗天数保持在 33 天以上。数据显示，11 月 1 日至 24 日，银川铁路物流中心累计发运电煤 67.56 万吨，同比增长 12.67%，为保障管内各电厂正常运行、煤炭安全稳定供应发挥了积极作用。

11 月 29 日，中国煤炭资源网报道，据中国自然资源报报道，今年以来，宁夏回族自治区自然资源厅积极推动新设煤矿开工、探矿权应转尽转，实行快报快批，已为多处煤矿完善相关手续并颁发采矿权许可证，累计新增煤炭产能 1410 万吨/年，全区煤炭总产能突破 1.4 亿吨。以挂牌出让和协议出让方式，支持多处煤矿接续周边资源约 6640 万吨，进一步提高资源开发效率，保障煤矿稳产达产。

## 4 上市公司动态

### 11月25日

**金能科技:** 11月25日,金能科技股份有限公司发布关于“金能转债”可选择回售的第一次提示性公告。公告显示:回售价格为100.27元人民币/张(含当期利息),回售期为2024年12月2日至2024年12月6日,回售资金发放日为2024年12月11日,回售期内“金能转债”停止转股,本次回售不具有强制性,本次满足回售条款而“金能转债”持有人未在上述回售期内申报并实施回售的,计息年度即2024年10月14日至2025年10月13日不能再行使回售权。

**兖矿能源:** 11月25日,兖矿能源集团股份有限公司发布关于2024年度第三期中期票据(科创票据)发行结果的公告。公告显示:2023年5月6日,公司获准注册债务融资工具(中市协注〔2023〕DFI24号),有效期2年。2024年11月21日,本公司成功发行2024年度第三期中期票据(科创票据),募集资金人民币15亿元,已于2024年11月22日到账,发行利率2.26%。

**新大洲 A:** 11月25日,新大洲控股股份有限公司发布关于蔡来寅纠纷案诉讼进展的公告。公告显示:根据广东省高级人民法院的最新裁定,公司对五九集团享有的股权分配利润款(以7768万元为限)被冻结,并要求五九集团协助执行。五九集团对此裁定提出复议申请,但被广东省高级人民法院驳回,维持原裁定,成为终审裁定。五九集团的复议申请被驳回,法院冻结公司享有的五九集团股权分配利润款未发生变化。

### 11月27日

**广汇能源:** 11月27日,广汇能源股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份比例达到总股本1%暨回购进展的公告。公告显示:截至2024年11月27日,公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份6736.84万股,占公司总股本的比例为1.0261%,与上次披露数相比增加3554.27万股,增加比例0.5413%,最高成交价为8.40元/股,最低成交价为5.73元/股,支付总金额为人民币4.90亿元(不含印花税、佣金等交易费用)。

### 11月28日

**平煤股份:** 11月28日,平顶山天安煤业股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份暨回购进展的公告。公告显示:平顶山天安煤业股份有限公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份406.98万股,占公司当前总股本的比例为0.16%,回购成交的最高价为10.02元/股,最低价为9.92元/股,成交总金额为人民币4062.53万元。

**兖矿能源：**11月28日，兖矿能源集团股份有限公司发布关于控股股东增持计划实施结果的公告。公告显示：2023年11月30日-2024年11月28日，控股股东山东能源集团有限公司通过上海证券交易所交易系统及香港联合交易所有限公司交易系统，以集中竞价方式增持公司A股和H股股份共计2771.54万股，占公司总股本的比例约为0.28%，增持金额人民币3亿元。

**冀中能源：**11月28日，冀中能源股份有限公司发布关于控股股东计划增持公司股份的公告。公告显示：公司于近日收到控股股东冀中能源集团有限责任公司《关于增持冀中能源股份有限公司股票的计划》，冀中能源集团拟自本公告披露之日起6个月内通过深圳证券交易所交易系统允许的方式增持公司股份，增持不设定价格区间，计划增持金额不低于2亿元人民币，不高于4亿元人民币。

### 11月29日

**盘江股份：**11月29日，贵州盘江精煤股份有限公司发布关于为控股子公司融资提供担保的公告。公告显示：为了满足马依公司缴纳采矿权价款和选煤厂项目建设的资金需求，以及恒普公司缴纳采矿权价款的资金需求，马依公司拟向金融机构申请4.3亿元额度的融资，恒普公司拟向金融机构申请2.17亿元额度的融资。根据授信条件，公司拟为上述融资提供全额连带责任保证担保。同时，马依公司以其持有的马依西一井采矿权向公司提供反担保，恒普公司以其持有的发耳二矿（一期）采矿权向公司提供反担保。截至本公告披露日，公司累计对外担保总额为42.27亿元（含本次担保），均为公司对控股子公司提供的担保，占公司最近一期经审计净资产的比例为37.04%。无逾期担保情形。

**中国神华：**11月29日，中国神华能源股份有限公司发布关于第六届董事会第四次会议决议及高级管理人员变动的公告。公告显示：公司第六届董事会第四次会议同意聘任张长岩先生为中国神华总经理，任期自董事会批准之日起三年，连聘可以连任。同意张长岩为中国神华第六届董事会执行董事候选人，任期自股东大会选举通过之日起至第六届董事会任期届满之日止，并提交公司股东大会审议。

## 5 煤炭数据跟踪

### 5.1 产地煤炭价格

#### 5.1.1 山西煤炭价格追踪

据煤炭资源网,山西动力煤均价本周报收 757 元/吨,较上周下跌 0.45%。山西炼焦煤均价本周报收于 1431 元/吨,较上周下跌 1.15%。

表1: 山西动力煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	740	746	-0.80%	757	-2.25%	840	-11.90%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	730	736	-0.82%	747	-2.28%	830	-12.05%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	625	638	-2.04%	648	-3.55%	719	-13.07%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	730	736	-0.82%	747	-2.28%	830	-12.05%	5200
寿阳动力煤	元/吨	705	705	0.00%	713	-1.14%	767	-8.12%	5500
兴县动力煤	元/吨	740	740	0.00%	748	-1.14%	679	8.91%	5800
潞城动力煤	元/吨	825	825	0.00%	835	-1.20%	915	-9.84%	5500
屯留动力煤	元/吨	875	875	0.00%	885	-1.13%	965	-9.33%	5800
长治县动力煤	元/吨	840	840	0.00%	850	-1.18%	930	-9.68%	5800
山西动力煤均价	元/吨	757	760	-0.45%	770	-1.74%	831	-8.91%	-

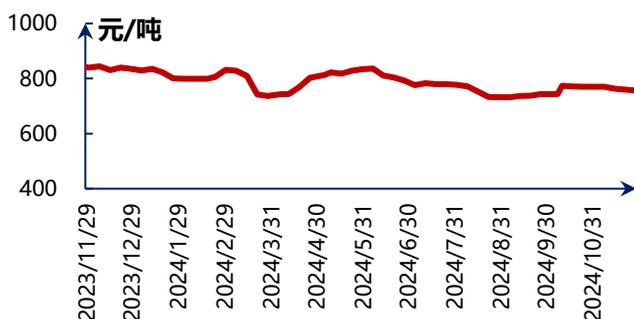
资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 11 月 29 日报价)

表2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	1100	1150	-4.35%	1230	-10.57%	1610	-31.68%
古交 8#焦煤	元/吨	1364	1364	0.00%	1526	-10.61%	2359	-42.16%
古交 2#焦煤	元/吨	1495	1495	0.00%	1670	-10.48%	2570	-41.83%
灵石 2#肥煤	元/吨	1600	1650	-3.03%	1750	-8.57%	2500	-36.00%
柳林 4#焦煤	元/吨	1580	1580	0.00%	1640	-3.66%	2530	-37.55%
孝义焦精煤	元/吨	1530	1530	0.00%	1590	-3.77%	2480	-38.31%
古县焦精煤	元/吨	1590	1590	0.00%	1660	-4.22%	2610	-39.08%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1370	1370	0.00%	1490	-8.05%	2120	-35.38%
襄垣瘦精煤	元/吨	1250	1300	-3.85%	1340	-6.72%	1760	-28.98%
山西炼焦煤均价	元/吨	1431	1448	-1.15%	1544	-7.32%	2282	-37.29%

资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 11 月 29 日报价)

图5: 山西动力煤均价较上周下跌



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

图6: 山西炼焦煤均价较上周下跌



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

据煤炭资源网数据,山西无烟煤均价本周报收 1057 元/吨,较上周环比持平。  
山西喷吹煤均价本周报收 1032 元/吨,较上周下跌 2.88%。

**表3: 山西无烟煤产地均价较上周环比持平**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	870	870	0.00%	890	-2.25%	870	0.00%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1130	1130	0.00%	1170	-3.42%	1270	-11.02%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1090	1090	0.00%	1140	-4.39%	1200	-9.17%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	950	950	0.00%	970	-2.06%	950	0.00%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1160	1160	0.00%	1200	-3.33%	1300	-10.77%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1140	1140	0.00%	1190	-4.20%	1250	-8.80%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1057	1057	0.00%	1093	-3.35%	1140	-7.31%	-

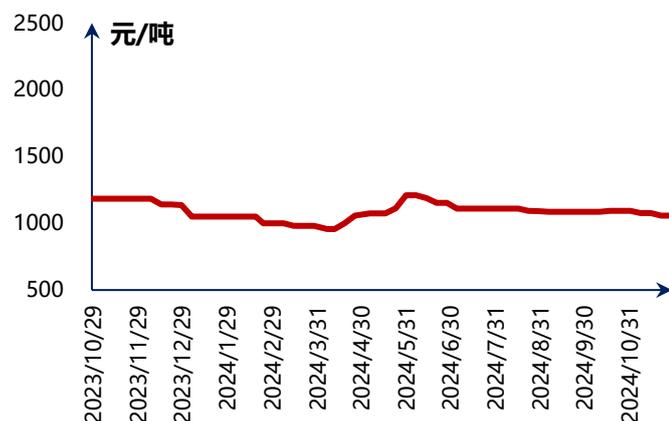
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为11月29日报价)

**表4: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	1006	1036	-2.91%	1097	-8.26%	1227	-18.01%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1096	1129	-2.91%	1195	-8.26%	1337	-18.03%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1023	1054	-2.91%	1115	-8.26%	1248	-18.03%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1032	1062	-2.82%	1122	-8.02%	1252	-17.57%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1032	1062	-2.82%	1122	-8.02%	1252	-17.57%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1002	1032	-2.91%	1092	-8.24%	1222	-18.00%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1032	1062	-2.88%	1124	-8.18%	1256	-17.87%	-

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为11月29日报价)

**图7: 山西无烟煤产地均价较上周环比持平**



资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

**图8: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌**



资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

## 5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网,陕西动力煤均价本周报收于 789 元/吨,较上周下跌 0.84%。  
陕西炼焦精煤均价本周报收 1300 元/吨,较上周环比持平。

**表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌**

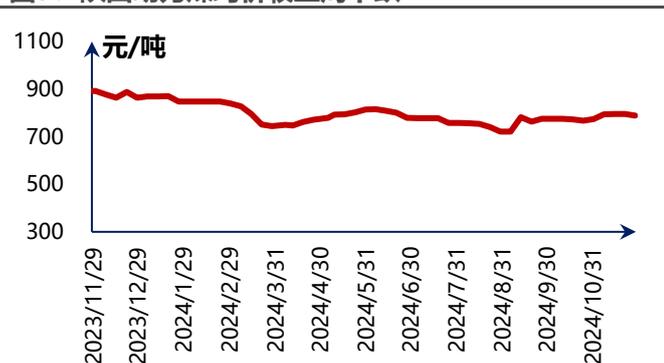
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	850	850	0.00%	830	2.41%	955	-10.99%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	745	755	-1.32%	735	1.36%	805	-7.45%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	730	740	-1.35%	720	1.39%	790	-7.59%	5000
韩城混煤	元/吨	730	740	-1.35%	710	2.82%	790	-7.59%	5000
西安烟煤块	元/吨	940	940	0.00%	920	2.17%	1045	-10.05%	6000
黄陵动力煤	元/吨	740	750	-1.33%	730	1.37%	800	-7.50%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	789	796	-0.84%	774	1.94%	864	-8.68%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 11 月 29 日报价)

**表6：陕西炼焦精煤产地价格较上周环比持平**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	1300	1300	0.00%	1420	-8.45%	2050	-36.59%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1300	1300	0.00%	1420	-8.45%	2050	-36.59%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 11 月 29 日报价)

**图9：陕西动力煤均价较上周下跌**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

**图10：陕西炼焦精煤均价较上周环比持平**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

### 5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

据煤炭资源网,内蒙动力煤均价本周报收 592 元/吨,较上周下跌 1.05%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1526 元/吨,较上周下跌 1.51%。

**表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	685	694	-1.30%	681	0.53%	766	-10.61%	5500
东胜原煤	元/吨	635	645	-1.55%	654	-2.91%	717	-11.44%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	505	505	0.00%	505	0.00%	520	-2.88%	5500
包头精煤末煤	元/吨	775	785	-1.27%	794	-2.39%	857	-9.57%	6500
包头动力煤	元/吨	631	642	-1.71%	649	-2.77%	710	-11.13%	5000
赤峰烟煤	元/吨	425	425	0.00%	425	0.00%	440	-3.41%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	388	388	0.00%	388	0.00%	403	-3.72%	3500
乌海动力煤	元/吨	690	700	-1.43%	709	-2.68%	772	-10.62%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	592	598	-1.05%	601	-1.49%	648	-8.70%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 11 月 29 日报价)

**表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1643	1668	-1.51%	1706	-3.69%	2361	-30.42%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1409	1430	-1.51%	1463	-3.70%	2025	-30.44%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1526	1549	-1.51%	1584	-3.69%	2193	-30.43%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 11 月 29 日报价)

**图11：内蒙古动力煤均价较上周下跌**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

**图12：内蒙古焦精煤均价较上周下跌**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

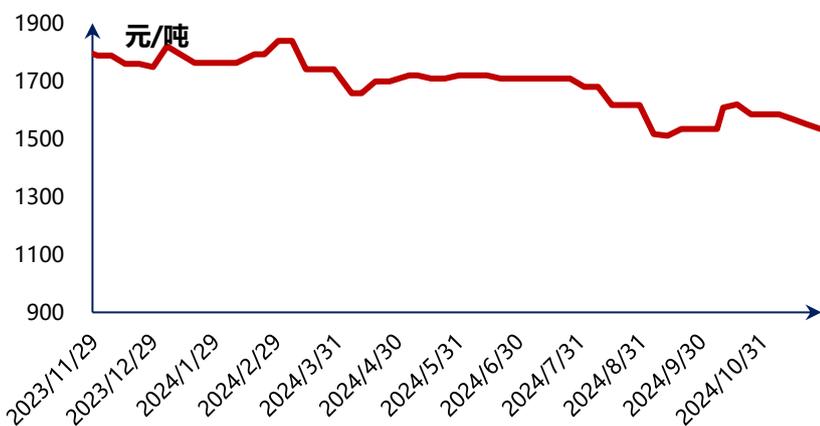
## 5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网,河南冶金精煤均价本周报收 1534 元/吨,较上周下跌 1.11%。

**表9：河南冶金煤产地价格较上周下跌**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	1147	1181	-2.91%	1250	-8.26%	1399	-18.01%
平顶山主焦煤	元/吨	1920	1920	0.00%	1920	0.00%	2120	-9.43%
河南冶金煤均价	元/吨	1534	1551	-1.11%	1585	-3.26%	1760	-12.84%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 11 月 29 日报价)

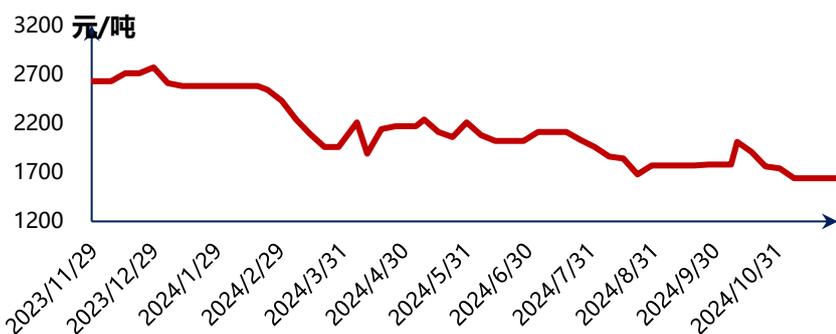
**图13：河南冶金精煤产地价格较上周下跌**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

## 5.2 中转地煤价

据煤炭资源网数据,京唐港山西产主焦煤本周报收 1640 元/吨,周环比持平。  
秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 820 元/吨,较上周下跌 0.85%。

图14: 京唐港主焦煤价格周环比持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

表10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌

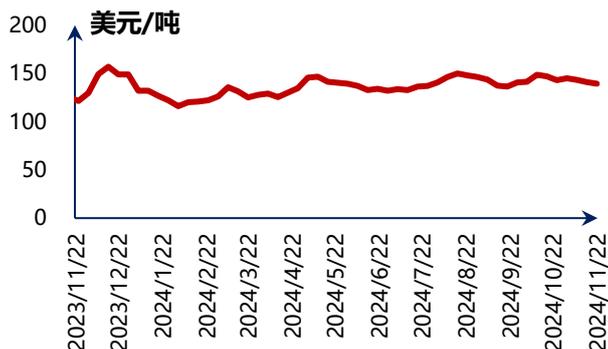
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	879	886	-0.85%	911	-3.52%	827	6.26%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	820	827	-0.85%	850	-3.53%	787	4.19%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	719	724	-0.69%	749	-4.01%	697	3.16%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	633	640	-1.09%	663	-4.52%	617	2.59%	4500
均价	元/吨	763	769	-0.86%	793	-3.85%	732	4.19%	-

资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 11 月 29 日报价)

## 5.3 国际煤价

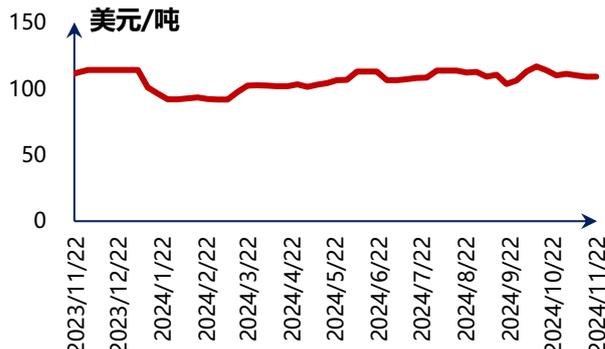
据 Wind 数据, 11 月 22 日, 纽卡斯尔 NEWC 动力煤报收 139.45 美元/吨, 较上周下跌 1.08%; 理查德 RB 动力煤均价报收 109.00 美元/吨, 周环比持平; 欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119.25 美元/吨, 周环比持平。11 月 29 日, 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 216 美元/吨, 较上周下跌 0.46%。

图15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周环比持平



资料来源: wind, 民生证券研究院

图17：欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平



资料来源：wind，民生证券研究院

图18：澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

## 5.4 库存监控

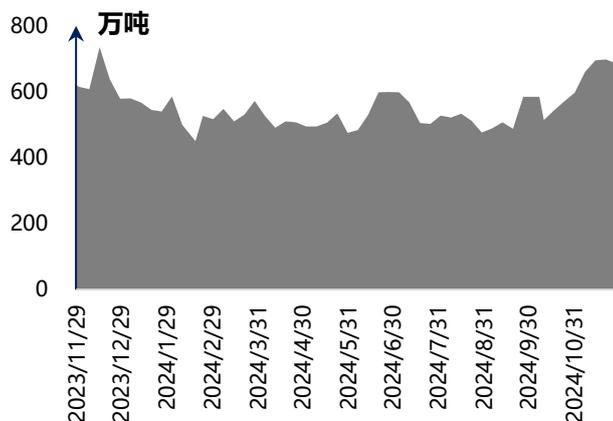
煤炭资源网数据显示，库存方面，秦皇岛港本期库存 685 万吨，较上周下降 1.86%；广州港本期库存 282 万吨，较上周下降 1.30%。

表11：秦皇岛港口库存较上周下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	685	698	-1.86%	597	14.74%	735	-6.80%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	685	698	-1.86%	597	14.74%	735	-6.80%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	217	199	9.05%	194	11.86%	206	5.34%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	224	207	8.21%	181	23.76%	257	-12.84%

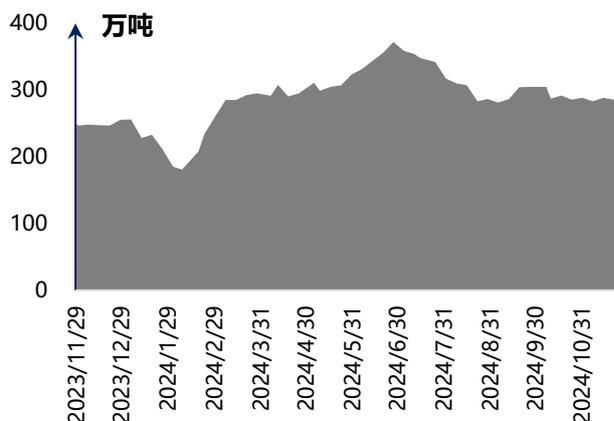
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 11 月 29 日报价）

图19：秦皇岛港场存量较上周下降



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图20：广州港场存量较上周下降



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

## 5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周临汾一级冶金焦价格为 1750 元/吨，周环比持平；太原一级冶金焦价格为 1550 元/吨，周环比持平。

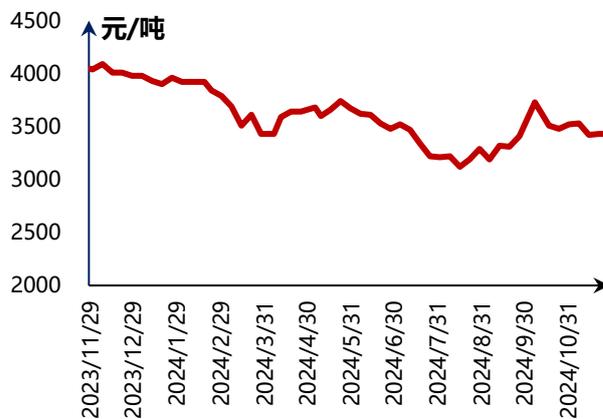
据 Wind 数据，本周冷轧板卷价格为 4090 元/吨，周环比上涨 2.76%；螺纹钢价格为 3430 元/吨，周环比持平；热轧板卷价格为 3540 元/吨，周环比上涨 0.28%；高线价格为 3630 元/吨，周环比持平。

图21：临汾一级冶金焦价格周环比持平



资料来源：wind，民生证券研究院

图22：上海螺纹钢价格周环比持平

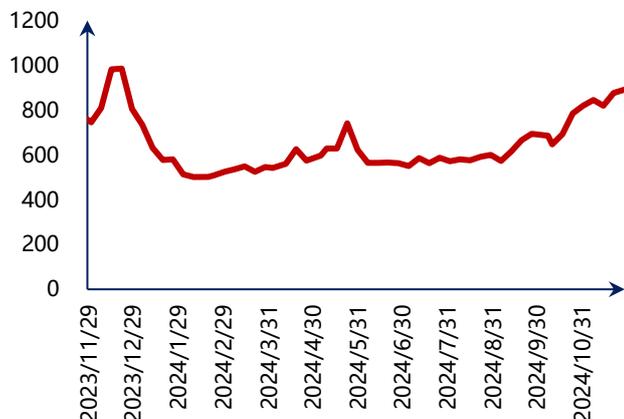


资料来源：wind，民生证券研究院

## 5.6 运输行情追踪

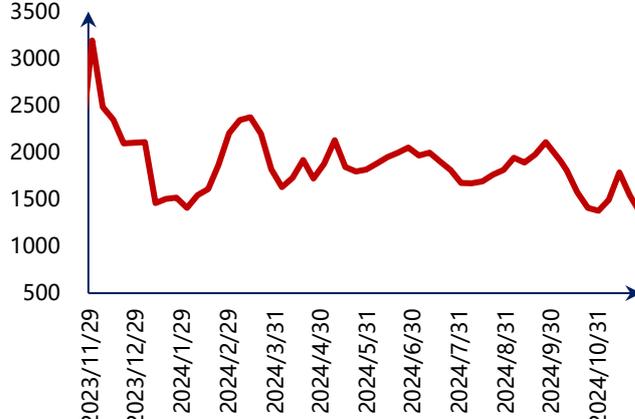
据 Wind 数据，截至 11 月 29 日，煤炭运价指数为 891，较上周上涨 1.60%；截至 11 月 29 日，BDI 指数为 1354，较上周下跌 11.91%。

图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

## 6 风险提示

**1) 下游需求不及预期。**煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济复苏进程不及预期将直接影响煤炭需求。

**2) 煤价大幅下跌风险。**板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

**3) 政策变化风险。**目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

## 插图目录

图 1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%) .....	5
图 2: 焦炭子板块涨幅最大 (%) .....	5
图 3: 本周云维股份涨幅最大 (%) .....	6
图 4: 本周兖矿能源跌幅最大 (%) .....	6
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌 .....	13
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌 .....	13
图 7: 山西无烟煤产地均价较上周环比持平 .....	14
图 8: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌 .....	14
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌 .....	15
图 10: 陕西炼焦精煤均价较上周环比持平 .....	15
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌 .....	16
图 12: 内蒙古焦精煤均价较上周下跌 .....	16
图 13: 河南冶金精煤产地价格较上周下跌 .....	16
图 14: 京唐港主焦煤价格周环比持平 .....	17
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌 .....	17
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周环比持平 .....	17
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平 .....	18
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周下跌 .....	18
图 19: 秦皇岛港场存量较上周下降 .....	18
图 20: 广州港场存量较上周下降 .....	18
图 21: 临汾一级冶金焦价格周环比持平 .....	19
图 22: 上海螺纹钢价格周环比持平 .....	19
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨 .....	19
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌 .....	19

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周下跌 .....	13
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌 .....	13
表 3: 山西无烟煤产地均价较上周环比持平 .....	14
表 4: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌 .....	14
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌 .....	15
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格较上周环比持平 .....	15
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌 .....	15
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌 .....	16
表 9: 河南冶金煤产地价格较上周下跌 .....	16
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌 .....	17
表 11: 秦皇岛港口库存较上周下降 .....	18

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048