

## 煤炭

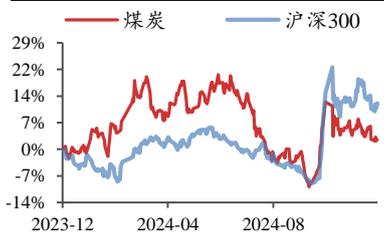
2024年12月01日

# 供暖旺季煤价具备韧性，煤炭双逻辑攻守兼备

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

- 《新长协公布和日耗大涨，煤炭双逻辑攻守兼备—行业周报》-2024.11.24
- 《一揽子增量政策效果初显，煤炭双逻辑攻守兼备—行业周报》-2024.11.17
- 《煤炭周期与红利双逻辑，再筑黄金时代 2.0—煤炭行业 2025 年度投资策略》-2024.11.13

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

### ● 本周要闻回顾：供暖旺季煤价具备韧性，煤炭双逻辑攻守兼备

本周秦港动力煤报价 818 元/吨，环比-0.73%，在产地、港口、电厂端库存较高情况下，叠加煤炭交易会临近观望情绪较浓，动力煤延续小幅下行走势。沿海电厂日耗环比下跌 3.88%，连续 2 周大涨后小幅回调，仍处于迎峰度冬需求上升期趋势。本周布油报价 74.34 元/吨，环比-2.49%，仍处于 70 美元上方，具备较强支撑。伴随迎峰度冬旺季来临，预计电厂日耗仍将提升，动力煤需求或有望改善。随着宏观政策预期改善，非电煤下游和冶金煤下游需求均维持同期高位，其中本周甲醇开工率+0.8pct 至 80.5%、水泥开工率+0.51pct 至 45.62%、铁水日均产量微跌 233.7 万吨。近期发改委发布了 2025 年电煤中长期合同签订履约工作通知（下称“通知”），相比 2024 年，2025 年度的电煤长协合同签订要求有所放宽，具体表现在：（1）发电企业维持 80%签约率（扣除进口煤后）不变，但“鼓励 100%签约”表述改为“鼓励多签、签实”；（2）煤炭企业签约率由 80%降低至 75%；（3）“全年足额完成履约任务”表述改为“原则上足额履约，最低不得低于 90%”。考虑当前市场煤价格较高，供给端煤企长协煤签约比例下调至 75%，或有利于当前长协煤比例较高的煤企提高综合售价，但中长期看市场煤数量增加或将增大市场煤价格波动。此外，通知还明确提出了对煤质的要求，按照“优质优价、抵制低价”原则明确煤质偏差结算机制，鼓励确定热值折算系数。定价机制方面，在长协煤定价公式中新增纳入 CECI 指数，截至 2024 年 11 月 24 日，CECI 指数 2024 年均价较原有 NCEI、BSPI、CCTD 指数平均高 52 元/吨，可使得长协煤公式价格 2024 年均价提升 6 元/吨，且考虑 CECI 价格与现货价格联动更加紧密，或将增大公式价格的波动。随着 10 万亿化债政策出炉，地方政府化债工作正加速落地，多省公告拟发行再融资专项债置换存量隐性债务。目前我国中央财政还有较大举债和赤字提升空间，未来逆周期调节力度有望进一步增强，通过刺激投资、消费的内需方式以积极对冲特朗普上台后可能引发的出口增速减缓风险，未来煤炭消费需求有望进一步改善。

### ● 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（0.75）、永泰能源（0.75）、甘肃能化（0.88）、兰花科创（0.78）】；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 0.02%，跑输沪深 300.....	7
3.1、本周微跌 0.02%，跑输沪深 300 指数 1.33 个百分点.....	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 11.7，PB 为 1.34.....	8
4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存微跌.....	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，晋陕蒙产地价格下跌.....	9
4.2、年度长协价格：12 月价格下跌.....	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) 微跌.....	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价小涨.....	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微涨，山西开工率微跌.....	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，库存微跌，可用天数小涨.....	14
4.8、水库变化：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比微跌.....	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率微涨.....	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存微跌.....	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费微跌.....	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，日均铁水产量微跌.....	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格下跌，期货价格大跌.....	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：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小跌.....	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：焦化厂开工率上涨，日均铁水产量微跌.....	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数大涨.....	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：库存总量小跌.....	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.....	25
9、风险提示.....	26

## 图表目录

图 1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.32 个百分点 (%).....	8
图 2：本周主要煤炭上市公司涨跌相当 (%).....	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.7 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 1.34 倍，位列 A 股全行业倒数第七位.....	9
图 5：本周秦港现货价微跌 (元/吨).....	10
图 6：晋陕蒙产地价格下跌 (元/吨).....	10
图 7：2024 年 12 月动力煤长协价格下跌 (元/吨).....	10
图 8：本周 BSPI 指数微跌 (元/吨).....	10
图 9：本周 CCTD 指数微跌 (元/吨).....	11
图 10：本周 NCEI 指数微跌 (元/吨).....	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 12 月环比下跌 (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) 价格微跌 (美元/吨).....	12
图 14：本周布油现货价小跌 (美元/桶).....	12
图 15：本周天然气收盘价小涨 (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跌.....	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涨.....	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: 本周电厂库存微跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微跌 (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: 本周甲醇开工率微涨	15
图 30: 本周甲醇开工率微涨 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率微涨	16
图 32: 本周水泥开工率微涨 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存微跌 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存小跌 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存小跌 (万吨)	17
图 36: 本周海运费微跌 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 38: 本周山西吕梁焦煤价格小跌 (元/吨)	18
图 39: 本周河北焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格小涨 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	19
图 42: 本周海外焦煤价格微跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价小跌(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: 大型焦化厂开工率上涨 (%)	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大涨 (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大涨 (天)	21
图 51: 样本钢厂可用天数持平 (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: 钢材库存总量小跌 (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（0.75）、永泰能源（0.75）、甘肃能化（0.88）、兰花科创（0.78）】；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)	2024/11/29	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E	2024/11/29	2024E	
601088.SH	中国神华	40.0	596.9	590.6	3.0	3.0	13.3	13.5	1.9	75.2%	5.6%	买入
601699.SH	潞安环能	14.6	79.2	34.0	2.6	1.1	5.5	12.8	0.9	60.0%	4.7%	买入
600395.SH	盘江股份	5.4	7.3	1.2	0.3	0.1	15.7	89.2	1.0	82.1%	0.9%	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.1	67.7	38.7	1.2	0.7	6.8	12.0	1.3	67.1%	5.6%	买入
601666.SH	平煤股份	10.4	40.0	26.3	1.7	1.1	6.1	9.8	1.0	60.6%	6.2%	买入
600546.SH	山煤国际	12.3	42.6	30.8	2.1	1.6	5.7	7.9	1.5	60.0%	7.5%	买入
000933.SZ	神火股份	16.2	59.1	48.7	2.6	2.2	6.2	7.5	1.7	30.5%	4.1%	买入
600985.SH	淮北矿业	14.5	62.2	54.3	2.5	2.0	5.8	7.2	0.9	42.6%	5.9%	买入
600188.SH	兖矿能源	14.6	201.4	154.8	2.7	2.1	5.4	7.0	2.5	70.0%	10.0%	买入
002128.SZ	电投能源	20.1	45.6	61.1	2.0	2.7	9.9	7.4	1.3	35.5%	4.8%	买入
601001.SH	晋控煤业	14.1	33.0	33.9	2.0	2.0	7.1	6.9	1.3	40.1%	5.8%	买入
600256.SH	广汇能源	7.2	51.7	44.0	0.8	0.7	9.1	10.7	1.8	0.7元/股	9.7%	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.8	17.4	14.4	0.3	0.3	8.5	10.2	0.9	30.8%	3.0%	买入
601898.SH	中煤能源	12.5	195.3	196.2	1.5	1.5	8.5	8.4	1.1	45.0%	5.3%	买入
600123.SH	兰花科创	8.6	21.0	9.4	1.4	0.6	6.1	13.6	0.8	53.1%	3.9%	买入
600348.SH	华阳股份	7.5	51.8	27.1	1.4	0.8	5.2	9.9	1.0	50.0%	5.0%	买入
601101.SH	昊华能源	8.5	10.4	15.2	0.7	1.1	11.7	8.0	1.0	48.5%	6.1%	买入
600157.SH	永泰能源	1.6	22.7	20.1	0.1	0.1	15.5	17.6	0.7	5.4%	0.3%	增持
601918.SH	新集能源	7.6	21.1	25.1	0.8	1.0	9.3	7.8	1.3	18.4%	2.4%	买入
601225.SH	陕西煤业	23.4	212.4	217.5	2.2	2.2	10.7	10.4	2.4	64.9%	6.2%	未评级
600508.SH	上海能源	13.4	9.7	8.1	1.3	1.1	10.0	12.0	0.7	45.0%	3.8%	买入
000937.SZ	冀中能源	6.2	49.4	15.0	1.4	0.4	4.5	14.6	1.0	68.3%	4.7%	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	818.0	824.0	-6.0	-0.73%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1290.0	1305.0	-15.0	-1.15%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	770.0	780.0	-10.0	-1.28%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	645.0	650.0	-5.0	-0.77%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	680.0	690.0	-10.0	-1.45%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	696.0	699.0	3.0	0.43%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	712.0	713.0	-1.0	-0.14%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	722.0	724.0	-2.0	-0.28%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	718.0	721.0	-3.0	-0.42%
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	109.0	109.0	0.0	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	139.5	141.0	-1.5	-1.08%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	87.5	87.8	-0.3	-0.34%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	887.0	918.0	-31.0	-3.38%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	909.0	945.0	-36.0	-3.81%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	840.0	840.0	0.0	0.00%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-58.0	-91.5	33.5	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	74.3	76.2	-1.9	-2.49%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	120.0	116.8	3.1	2.70%
煤矿开工率	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	84.5	84.2	0.3	——
港口调入	秦港调入量	万吨	60.2	53.1	7.1	13.37%
	日耗合计	万吨	190.8	198.5	-7.7	-3.88%
	库存合计	万吨	3545.0	3561.1	-16.1	-0.45%
	可用天数	天	18.6	17.9	0.7	3.91%
水库水位	三峡水库水位	米	168.1	167.7	0.5	0.28%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	6950.0	6980.0	-30.0	-0.43%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	80.5	79.7	0.8	——
	水泥开工率	%	45.6	45.1	0.5	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	683.0	685.0	-2.0	-0.29%
	长江口库存量	万吨	626.0	634.0	-8.0	-1.26%
	广州港库存量	万吨	281.7	285.4	-3.7	-1.30%

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	1640.0	1640.0	0.0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1500.0	1550.0	-50.0	-3.23%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1450.0	1480.0	-30.0	-2.03%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1130.0	1130.0	0.0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1110.0	1110.0	0.0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	216.1	217.3	-1.2	-0.53%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1877.0	1886.4	-9.3	-0.50%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1640.0	1640.0	0.0	0.00%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1819.3	1875.8	-56.5	-3.01%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1435.1	1525.5	-90.4	-5.93%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1853.2	1853.2	0.0	0.00%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-179.3	-235.8	56.5	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1500.0	1550.0	-50.0	-3.23%
	焦煤：期货价格	元/吨	1245.5	1316.5	-71.0	-5.39%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-254.5	-233.5	-21.0	——

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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	1650.0	1650.0	0.0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	1875.5	1962.0	-86.5	-4.41%
	焦炭期货升贴水	元/吨	225.5	312.0	-86.5	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3470.0	3420.0	50.0	1.46%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3318.0	3332.0	-14.0	-0.42%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-152.0	-88.0	-64.0	——
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	46.9	48.9	-1.9	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	70.2	70.2	0.0	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	78.4	77.7	0.8	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	233.7	235.8	-2.0	-0.85%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	822.2	769.1	53.1	6.91%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	743.9	743.7	0.3	0.04%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	11.7	11.1	0.6	5.41%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	12.0	12.0	0.0	0.00%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	603.8	595.7	8.1	1.36%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	198.1	203.1	-5.0	-2.47%

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	1110.0	1110.0	0.0	0.0%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	880.0	880.0	0.0	0.0%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1070.0	1070.0	0.0	0.0%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	790.0	790.0	0.0	0.0%

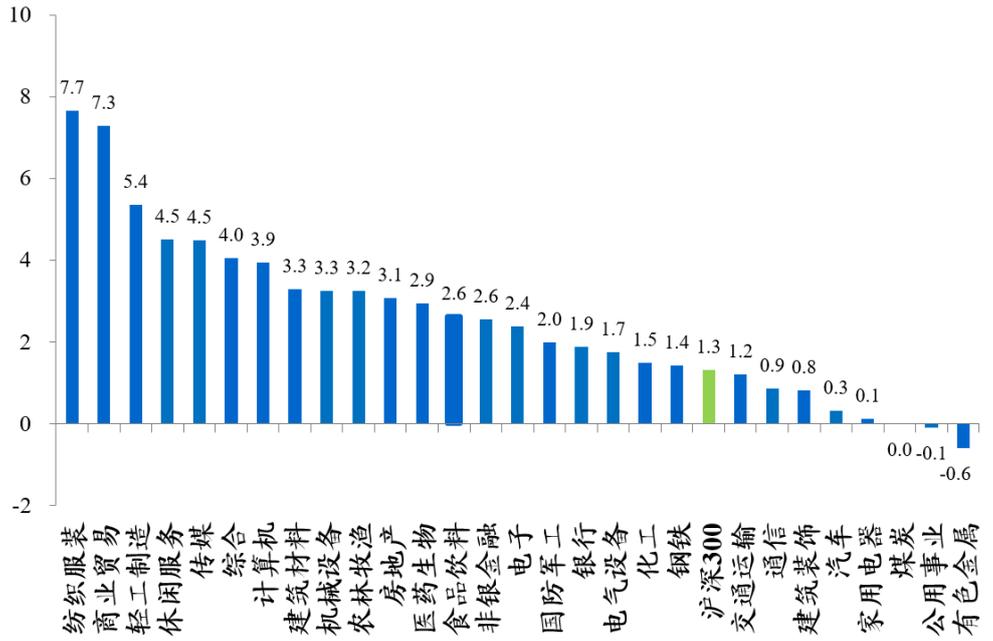
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、煤炭板块回顾：本周微跌 0.02%，跑输沪深 300

#### 3.1、本周微跌 0.02%，跑输沪深 300 指数 1.33 个百分点

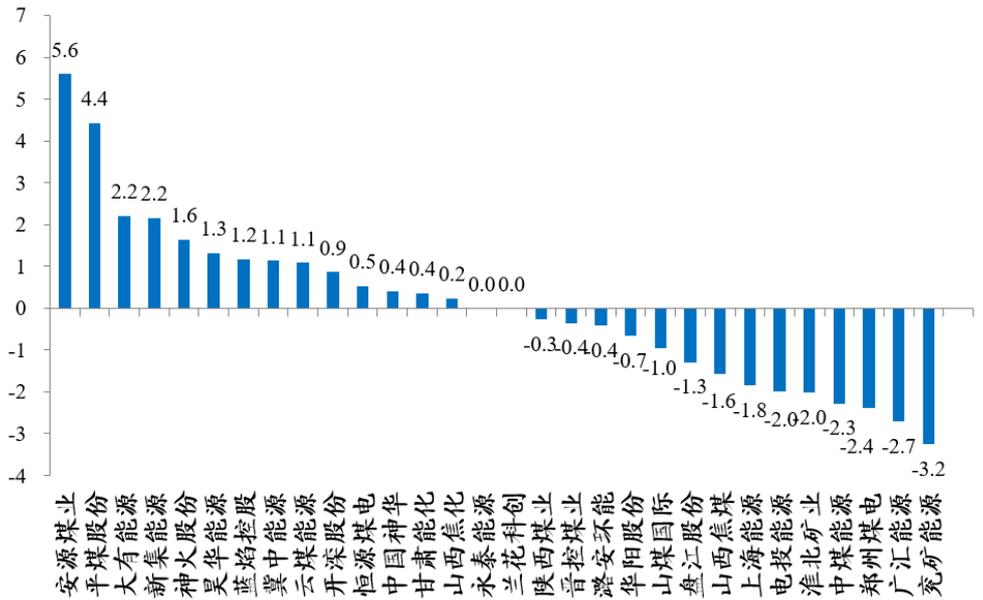
本周煤炭指数微跌 0.02%，沪深 300 指数小涨 1.32%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.33 个百分点。主要煤炭上市公司涨跌相当，涨幅前三名公司为：安源煤业（+5.6%）、平煤股份（+4.43%）、大有能源（+2.21%）；跌幅前三名公司为：兖矿能源（-3.25%）、广汇能源（-2.7%）、郑州煤电（-2.38%）。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深300指数 1.32个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

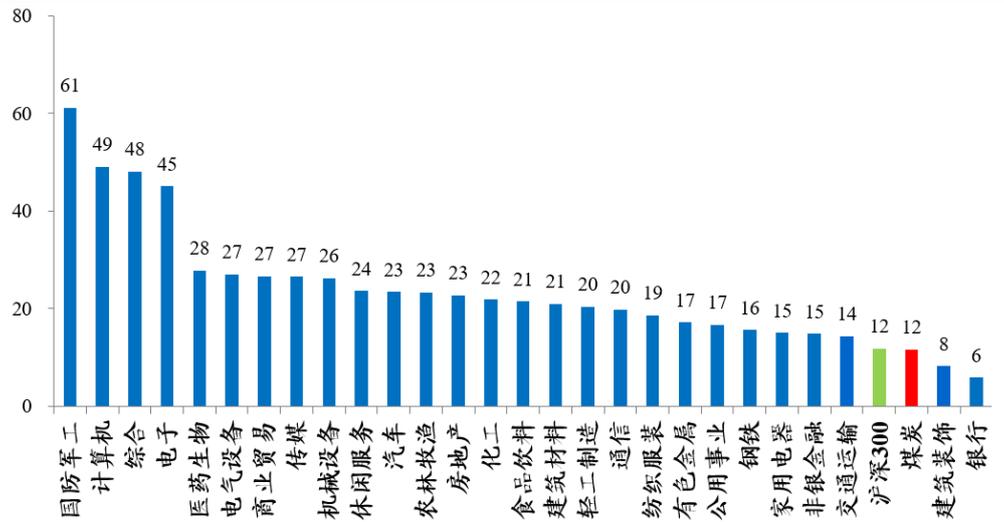
图2：本周主要煤炭上市公司涨跌相当（%）



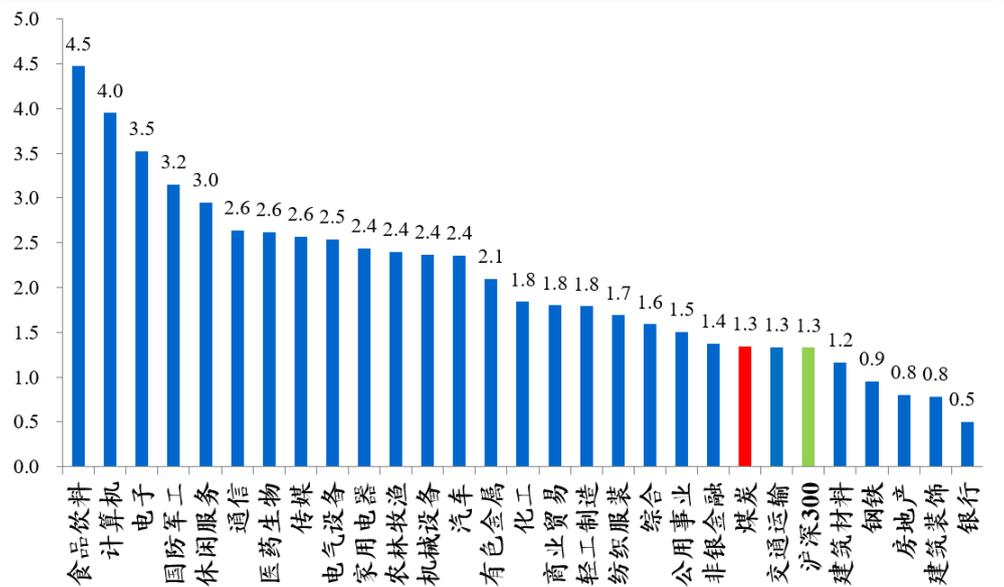
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3.2、估值表现：本周 PE 为 11.7，PB 为 1.34

截至 2024 年 11 月 29 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 11.7 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.34 倍，位列 A 股全行业倒数第七位。

**图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.7 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 1.34 倍，位列 A 股全行业倒数第七位**


数据来源：Wind、开源证券研究所

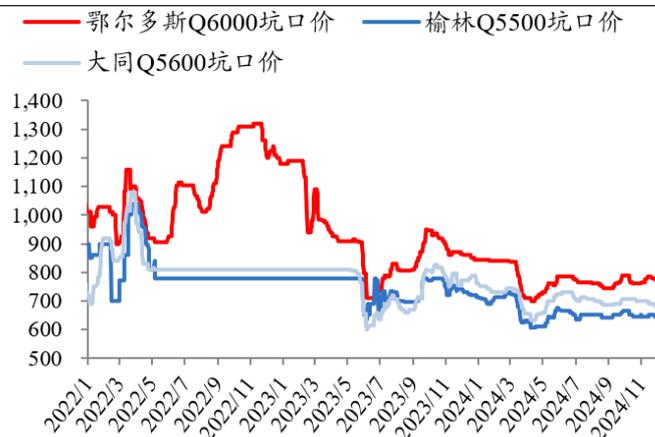
## 4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存微跌

### 4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，晋陕蒙产地价格下跌

- **秦港价格微跌。**截至 11 月 29 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 818 元/吨，环比下跌 6 元/吨，跌幅 0.73%。截至 11 月 29 日，广州港神木块库提价为 1290 元/吨，环比下跌 15 元/吨，跌幅 1.15%。
- **产地价格下跌。**截至 11 月 29 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 770 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.28%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 645 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.77%；山西大同 Q5600 坑口报价 680 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.45%。

**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：晋陕蒙产地价格下跌（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、年度长协价格：12月价格下跌

- **2024年12月动力煤长协价格下跌。**截至2024年12月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格696元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.43%。
- **BSPI价格指数微跌，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数微跌。**截至11月27日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格712元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%；截至11月29日，CCTD秦港动力煤Q5500价格722元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.28%；截至11月29日，NCEI下水动力煤指数718元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.42%。

**图7：2024年12月动力煤长协价格下跌（元/吨）**

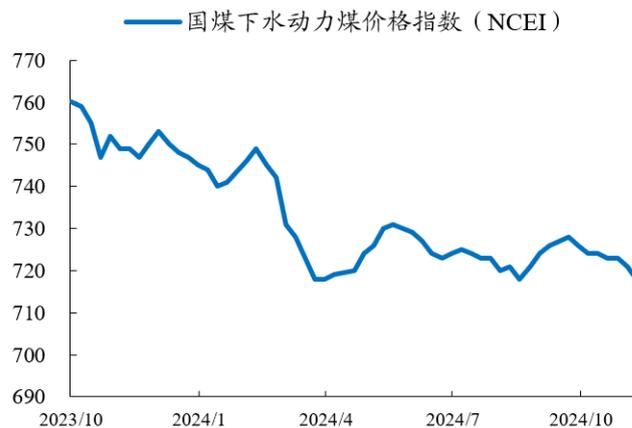

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图8：本周BSPI指数微跌（元/吨）**

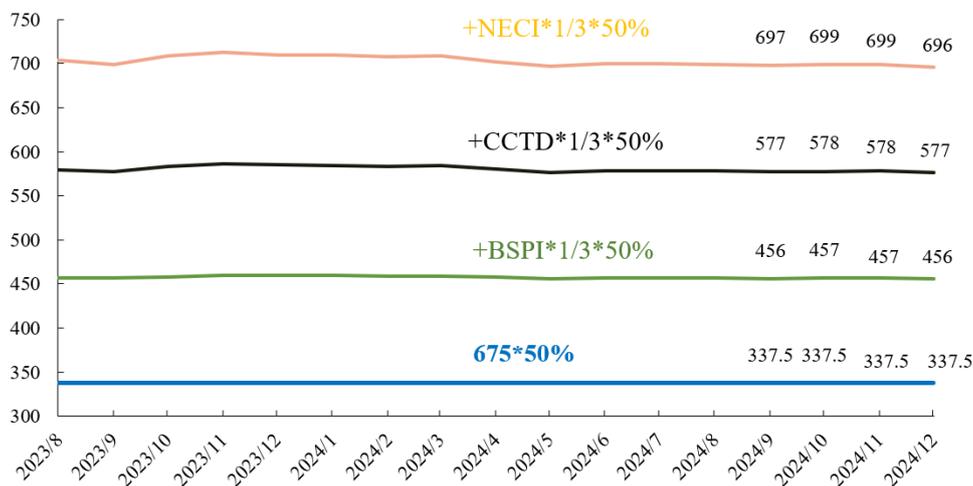

数据来源：Wind、开源证券研究所

**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 指数微跌（元/吨）**


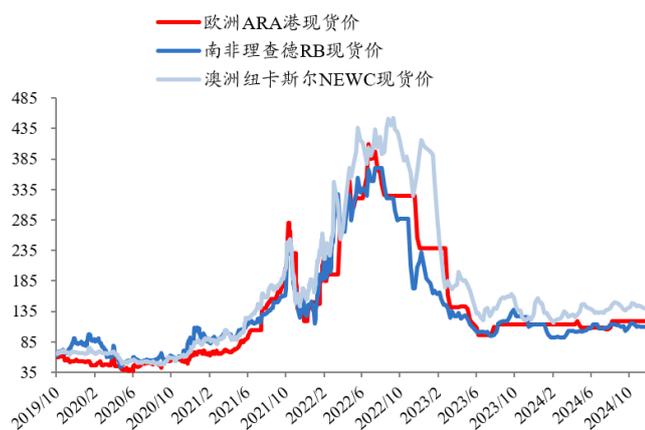
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 12 月环比下跌（元/吨）**


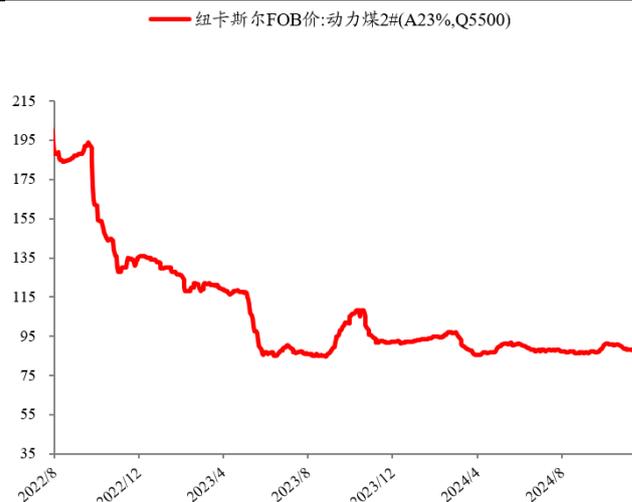
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

#### 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) 微跌

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌。**截至 11 月 22 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 109 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 139.45 美元/吨，环比下跌 1.52 美元/吨，跌幅 1.08%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌。**截至 11 月 28 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 87.5 美元/吨，环比下跌 0.3 美元/吨，跌幅 0.34%。
- **进口动力煤没有价格优势。**截至 11 月 29 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 887 元/吨，环比下跌 31 元/吨，跌幅 3.38%；广州港印尼煤 Q5500 到价 909 元/吨，环比下跌 36 元/吨，跌幅 3.81%；广州港山西煤 Q5500 到价 840 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-58 元/吨。

**图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨)**


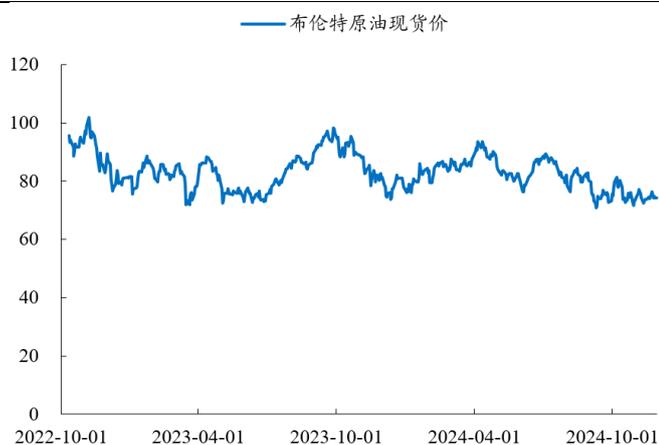
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (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，天然气收盘价小涨

- **布油现货价小跌，天然气收盘价小涨。**截至 11 月 29 日，布油现货价为 74.34 美元/桶，环比下跌 1.9 美元/桶，跌幅 2.49%。截至 11 月 29 日，IPE 天然气收盘价为 119.96 便士/色姆，环比上涨 3.15 便士/色姆，涨幅 2.7%。

**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

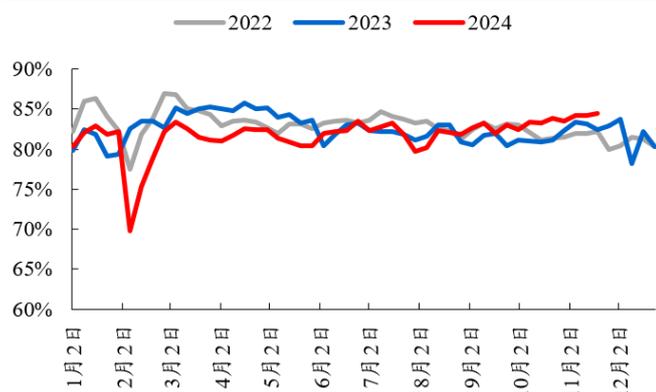
**图15: 本周天然气收盘价小涨 (便士/色姆)**


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，山西开工率微跌

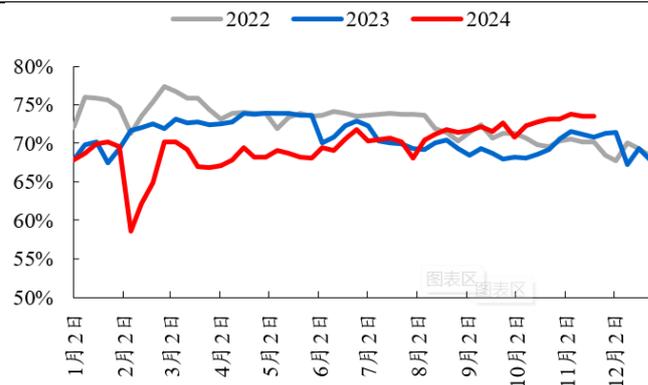
- **煤矿开工率微涨。**截至 11 月 24 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 84.5%，环比上涨 0.3 个百分点；其中山西省煤矿开工率 73.5%，环比下跌 0.1 个百分点；内蒙古煤矿开工率 91.6%，环比上涨 0.4 个百分点；陕西省煤矿开工率 93%，环比上涨 0.6 个百分点。

图16: 本周煤矿开工率微涨



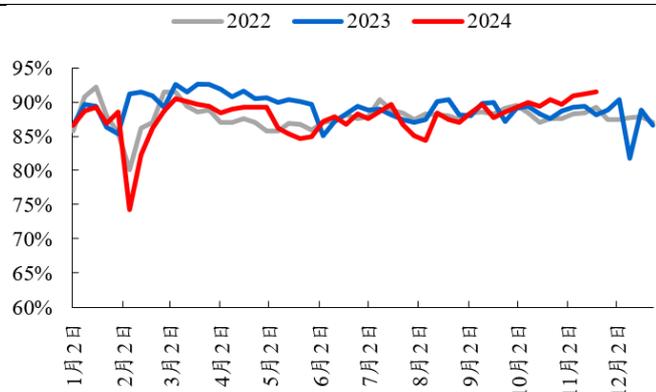
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

图17: 本周山西煤矿开工率微跌



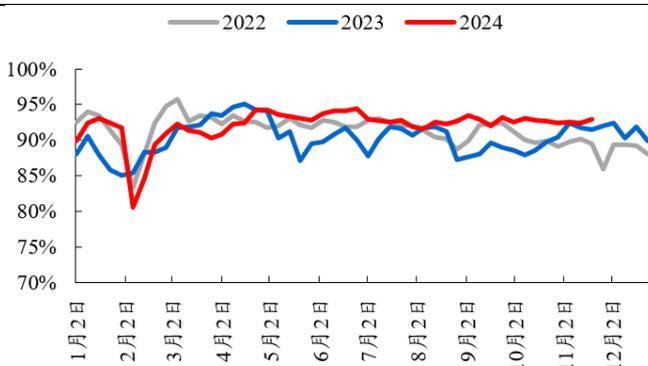
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

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

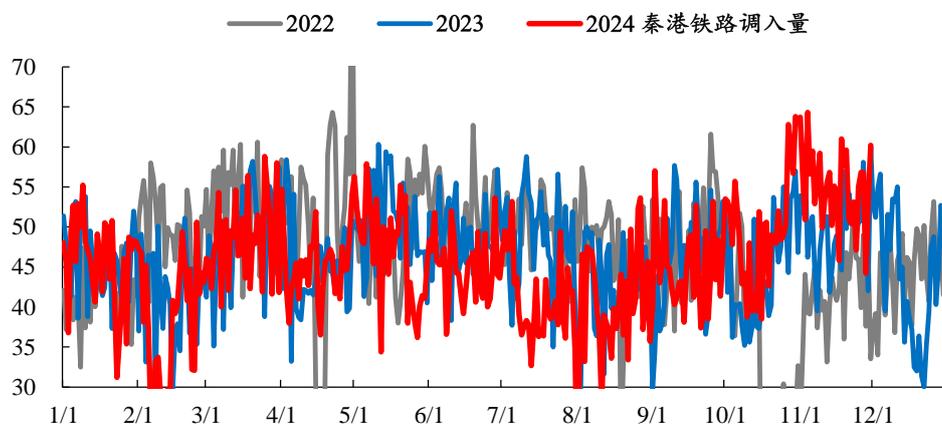


资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

## 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 29 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 60.2 万吨, 环比上涨 7.1 万吨, 涨幅 13.37%。

图20: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)

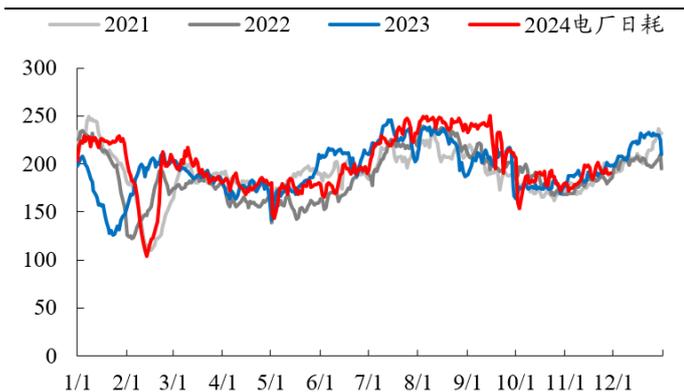


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存微跌，可用天数小涨

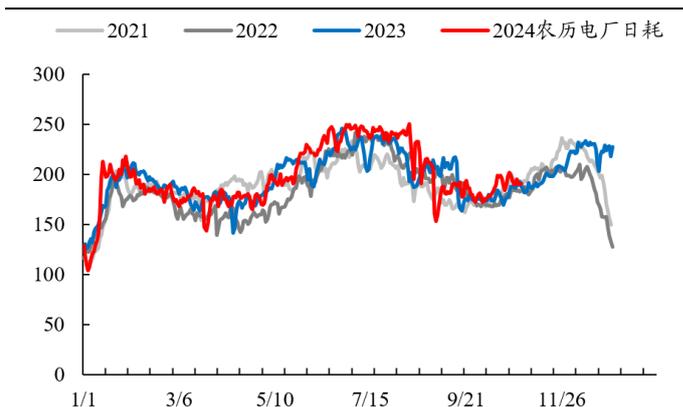
- **电厂日耗小跌。**截至 11 月 28 日，沿海八省电厂日耗合计 190.8 万吨，环比下跌 7.7 万吨，跌幅 3.88%。
- **电厂库存微跌。**截至 11 月 28 日，沿海八省电厂库存合计 3545 万吨，环比下跌 16.1 万吨，跌幅 0.45%。
- **电厂库存可用天数小涨。**截至 11 月 28 日，沿海八省电厂库存可用天数 18.6 天，环比上涨 0.7 天，涨幅 3.91%。

图21：本周电厂日耗小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

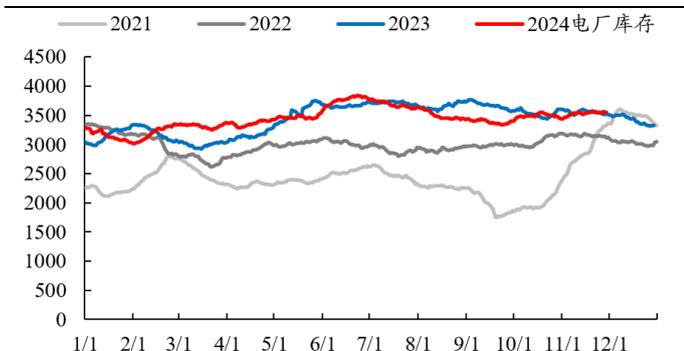
图22：本周电厂日耗小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

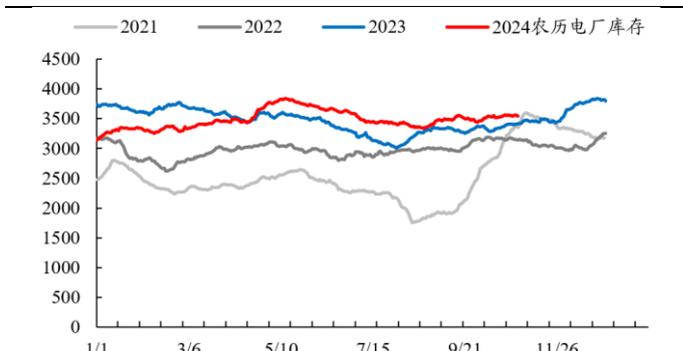
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

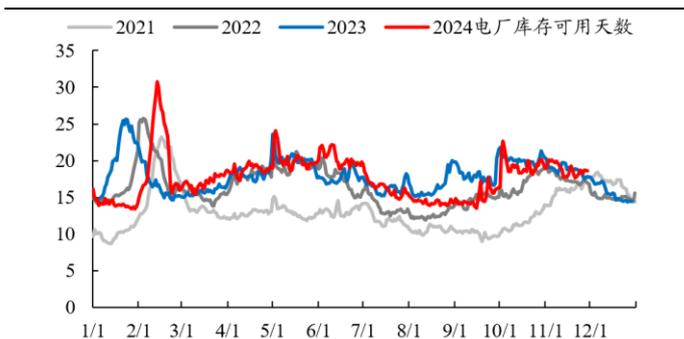
图24：本周电厂库存微跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

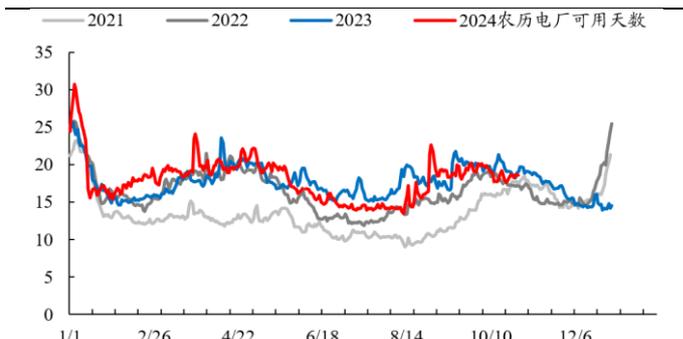
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

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）



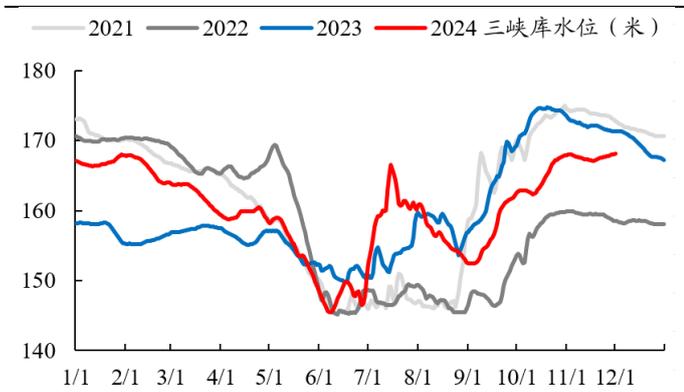
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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，三峡水库出库流量环比微跌

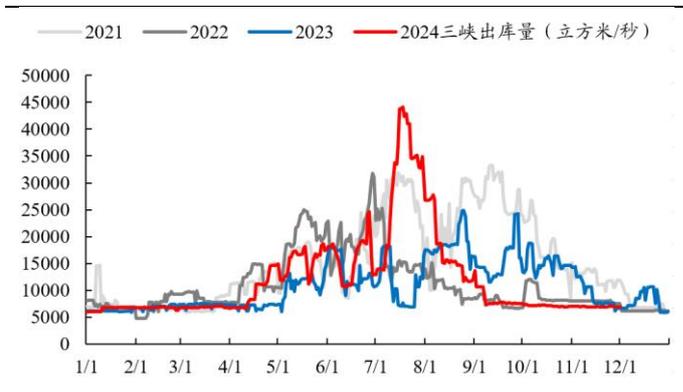
- **三峡水库水位微涨。**截至 11 月 30 日，三峡水库水位 168.13 米，环比上涨 0.47 米，涨幅 0.28%，同比下跌 3.18 米，跌幅 1.86%。截至 11 月 30 日，三峡水库出库流量 6950 立方米/秒，环比下跌 30 立方米/秒，跌幅 0.43%，同比上涨 250 立方米/秒，涨幅 3.73%。

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

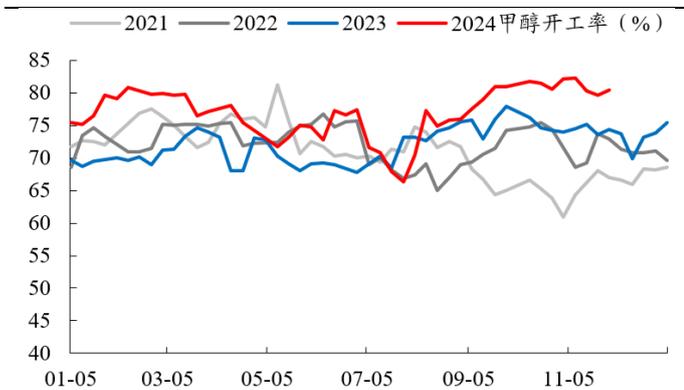


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率微涨

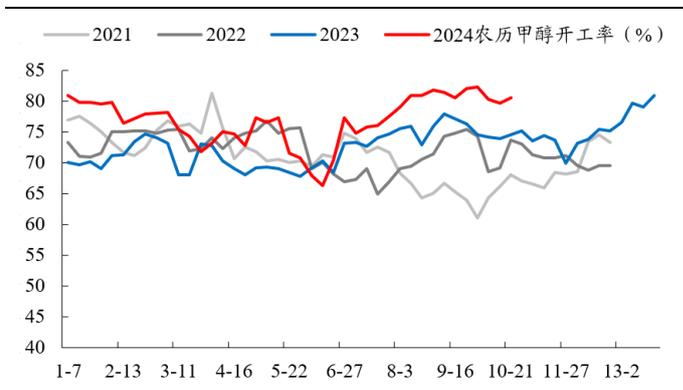
- **甲醇开工率微涨。**截至 11 月 28 日，国内甲醇开工率 80.5%，环比上涨 0.8pct。
- **水泥开工率微涨。**截至 11 月 28 日，国内水泥开工率 45.62%，环比上涨 0.51pct。

图29：本周甲醇开工率微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

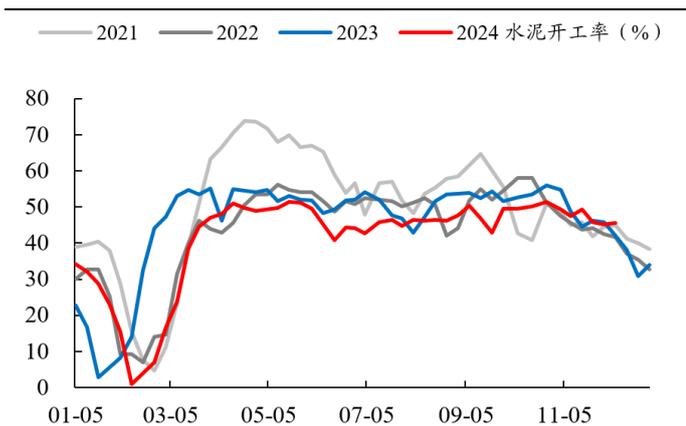
图30：本周甲醇开工率微涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

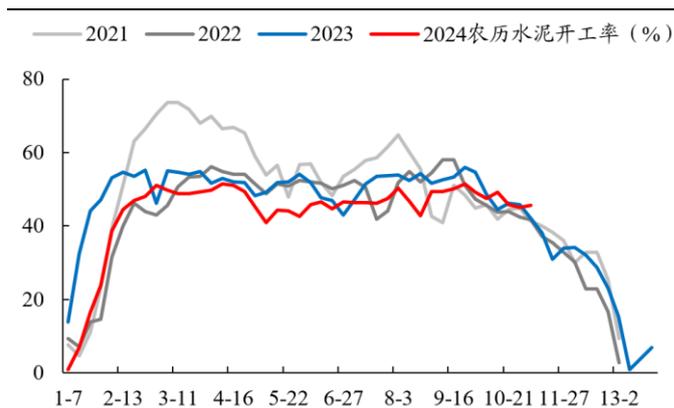
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率微涨



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率微涨（农历）



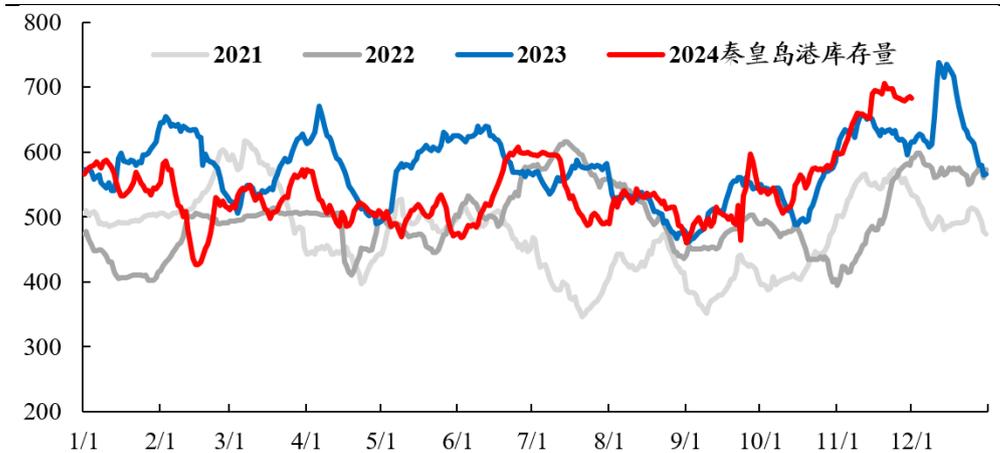
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

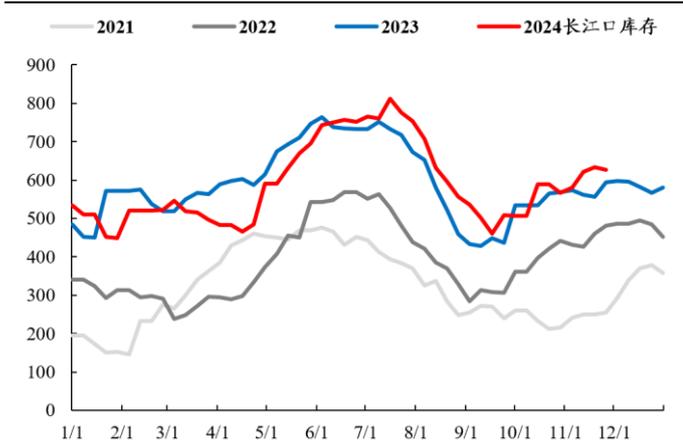
#### 4.10、动力煤库存：本周秦港库存微跌

- 秦港库存微跌，长江口库存小跌，广州港库存小跌。截至11月30日，秦港库存683万吨，环比下跌2万吨，跌幅0.29%；截至11月29日，长江口库存626万吨，环比下跌8万吨，跌幅1.26%；截至11月29日，广州港库存282万吨，环比下跌4万吨，跌幅1.3%。

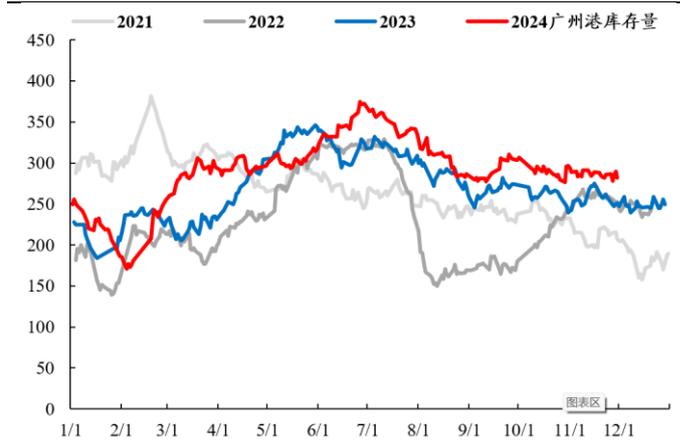
图33：本周秦港库存微跌（万吨）



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）**


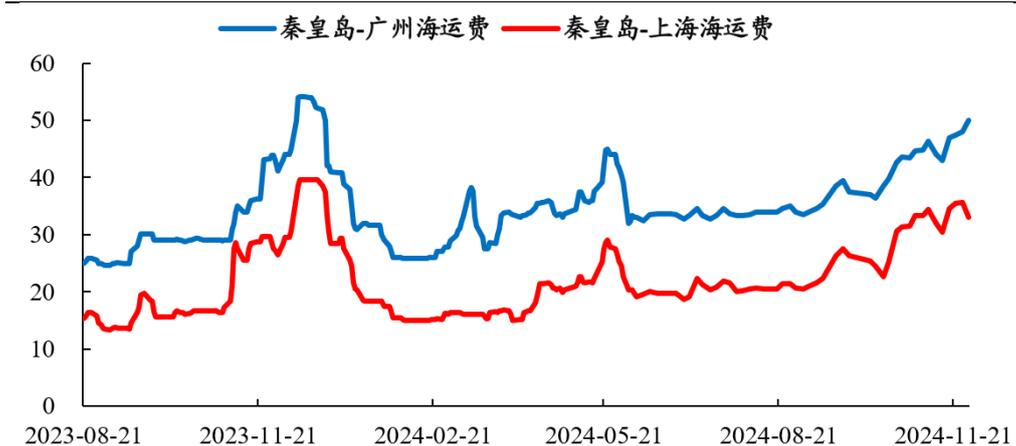
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图35：本周广州港库存小跌（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：本周海运费微跌

- **海运费微跌。**截至 11 月 29 日，秦皇岛-广州运费 50 元/吨，环比上涨 2.6 元/吨，涨幅 5.49%；秦皇岛-上海运费 33.1 元/吨，环比下跌 2.4 元/吨，跌幅 6.76%。

**图36：本周海运费微跌（元）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，日均铁水产量微跌

#### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格下跌，期货价格大跌

- **港口价格持平。**截至 11 月 29 日，京唐港主焦煤报价 1640 元/吨，环比持平。
- **产地价格环比下跌。**截至 11 月 29 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1500 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 3.23%；古交肥煤报价 1450 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 2.03%。截至 11 月 29 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1560 元/吨，环比下跌 160 元/吨，跌幅 9.3%。

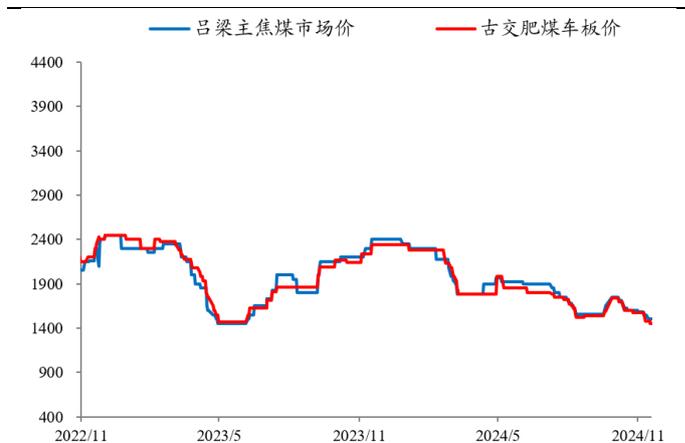
- **期货价格大跌。**截至 11 月 29 日，焦煤期货主力合约报价 1246 元/吨，环比下跌 71 元/吨，跌幅 5.39%；现货报价 1500 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 3.23%；期货贴水 255 元/吨，贴水幅度上升。

图37：本周港口焦煤价格持平（元/吨）



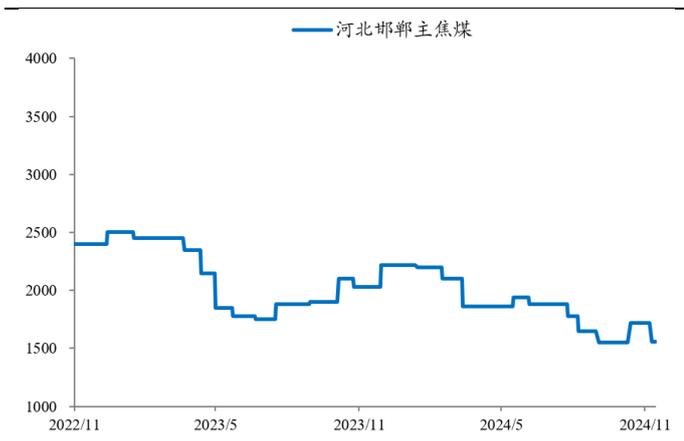
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西吕梁焦煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北焦煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）

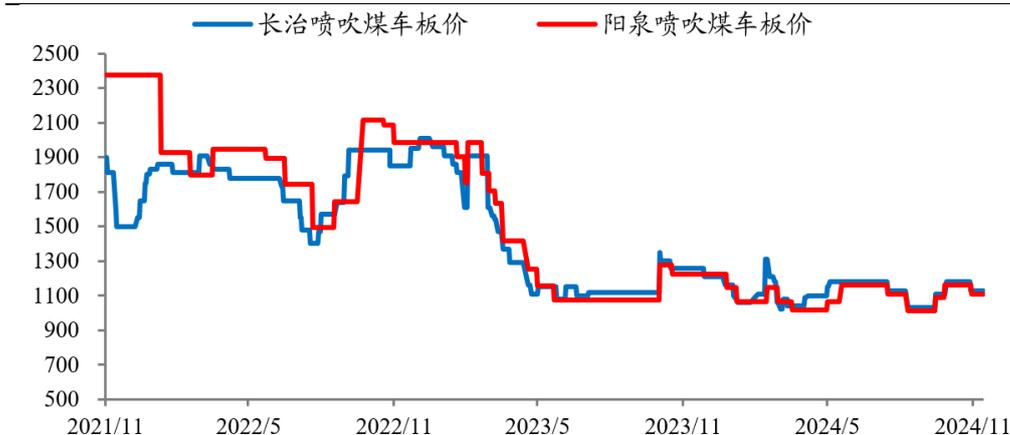


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 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 29 日，长治喷吹煤车板价报价 1130 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1110 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：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小跌

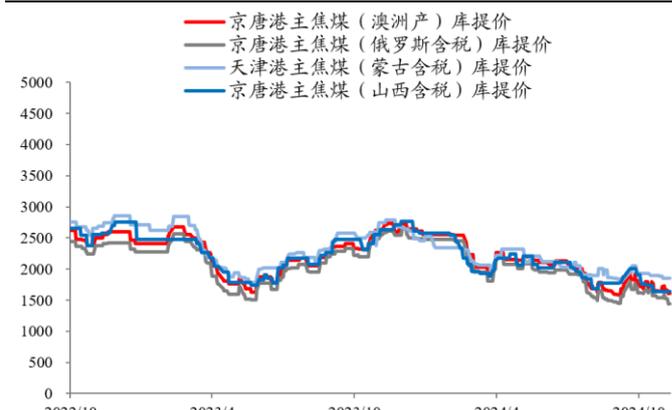
- **海外焦煤价格微跌。**截至 11 月 28 日，峰景矿硬焦煤报价 216 美元/吨，环比下跌 1 美元/吨，跌幅 0.53%。截至 11 月 28 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1877 元/吨，环比下跌 9 元/吨，跌幅 0.5%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小跌。**截至 11 月 29 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1819 元/吨，环比下跌 57 元/吨，跌幅 3.01%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1435 元/吨，环比下跌 90 元/吨，跌幅 5.93%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1853 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1640 元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-179 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格微跌（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)到岸价小跌(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 29 日，焦炭现货报价 1650 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 1876 元/吨，环比下跌 87 元/吨，跌幅 4.41%；期货升水 226 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小涨。**截至 11 月 29 日，螺纹钢现货报价 3470 元/吨，

环比上涨 50 元/吨，涨幅 1.46%；期货主力合约报价 3318 元/吨，环比下跌 14 元/吨，跌幅 0.42%；期货贴水 152 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）

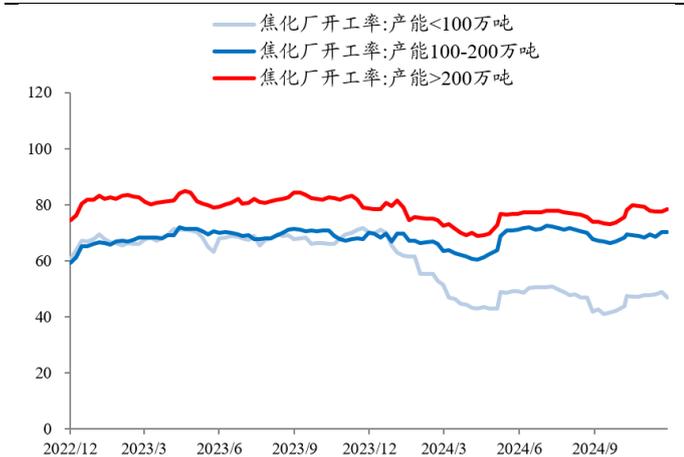


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率上涨，日均铁水产量微跌

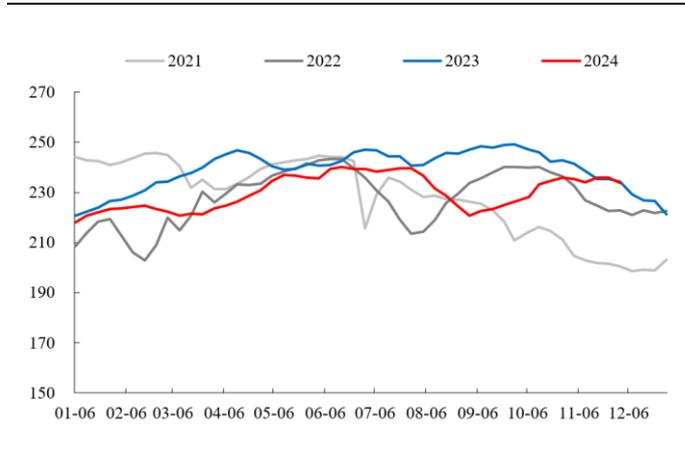
- **大型焦化厂开工率上涨。**截至 11 月 29 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 46.91%，环比下跌 1.94 个百分点；产能 100-200 万吨为 70.18%，环比持平；产能大于 200 万吨为 78.44%，环比上涨 0.75 个百分点。
- **日均铁水产量微跌。**截至 11 月 29 日，国内主要钢厂日均铁水产量 233.7 万吨，周环比下跌 2 万吨，跌幅 0.85%。

图46：大型焦化厂开工率上涨（%）



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）



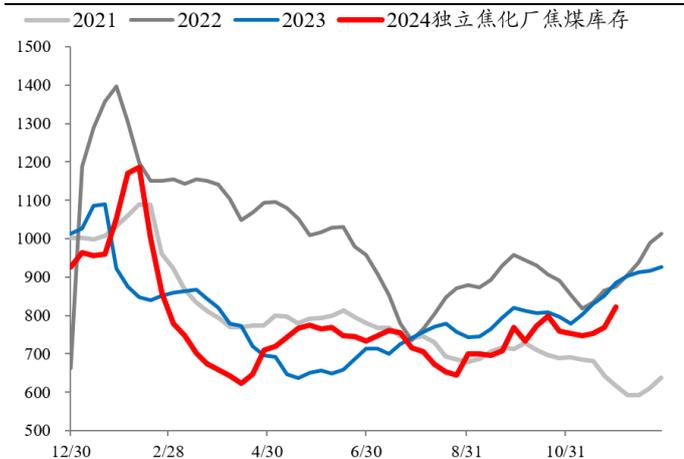
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数大涨

- **独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至 11 月 29 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 822 万吨，环比上涨 53 万吨，涨幅 6.91%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 744 万吨，环比上涨 0 万吨，涨幅 0.04%。
- **独立焦化厂库存可用天数大涨，样本钢厂可用天数持平。**截至 11 月 29 日，

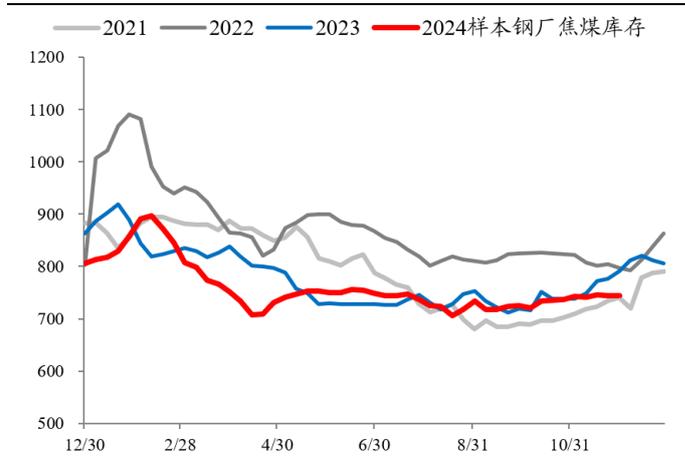
独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.7 天，环比上涨 0.6 天，涨幅 5.41%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.96 天，环比持平。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）



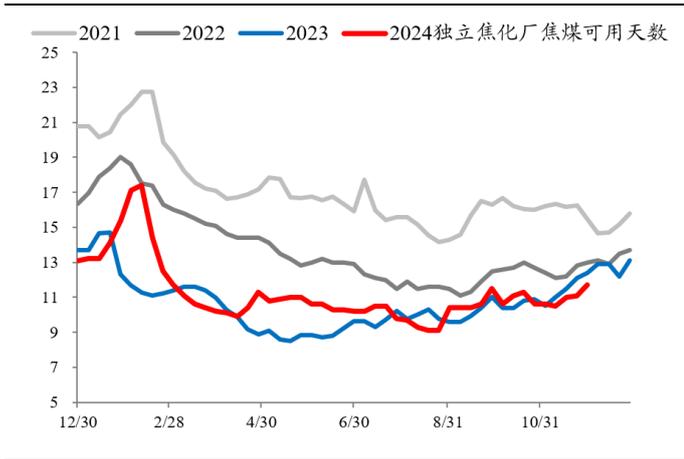
数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



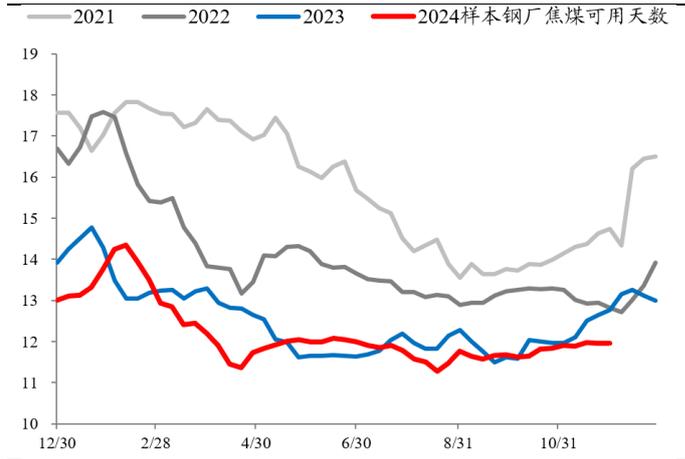
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：独立焦化厂库存可用天数大涨（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：样本钢厂可用天数持平（天）

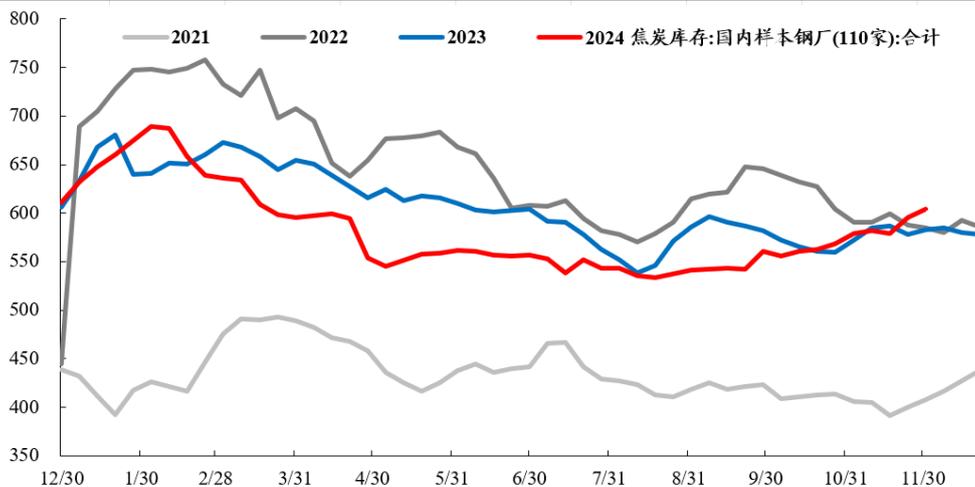


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 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 29 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 604 万吨，环比上涨 8 万吨，涨幅 1.36%。

图52：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨（万吨）

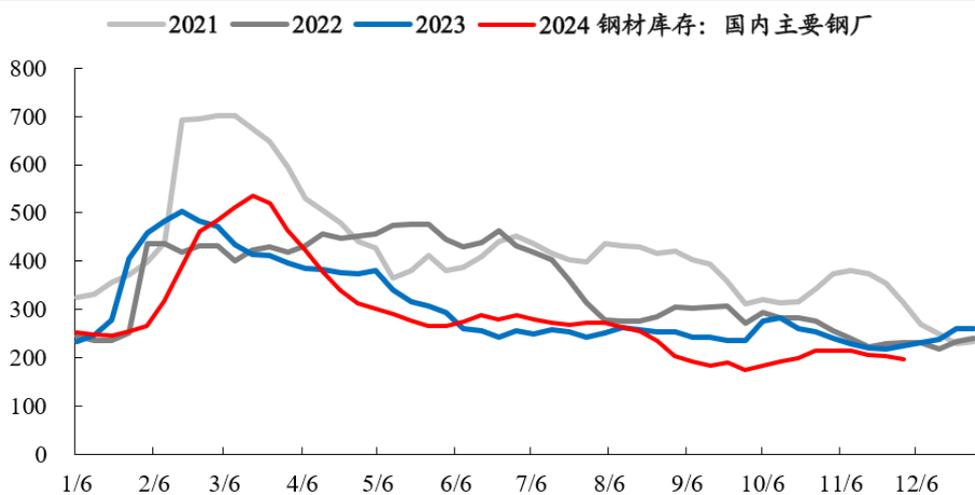


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.8、钢铁库存：库存总量小跌

- **钢材库存总量小跌。**截至11月29日，国内主要钢厂钢铁库存198万吨，环比下跌5万吨，跌幅2.47%。

图53：钢材库存总量小跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

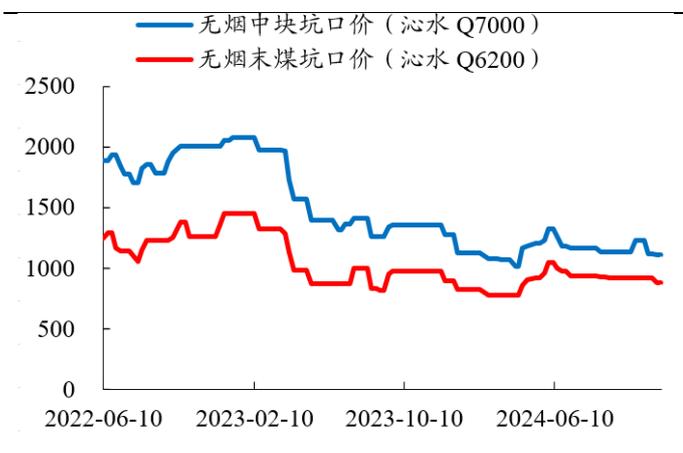
## 6、无烟煤：晋城价格持平，阳泉价格持平

### 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29日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1110元/吨，环比持平；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价880元/吨，环比持平。

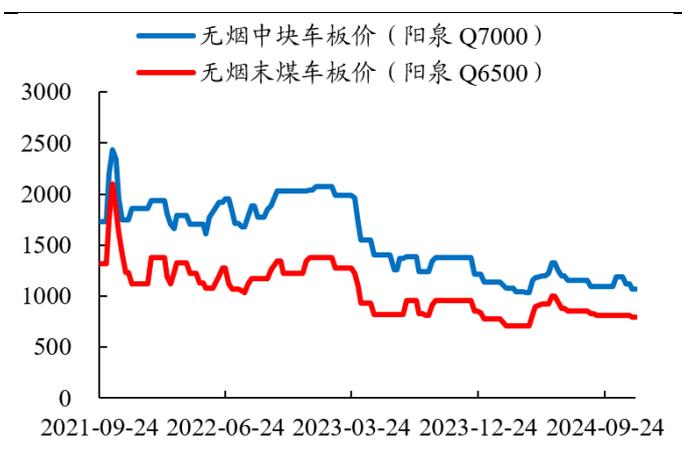
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 11 月 29 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1070 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 790 元/吨，环比持平

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

- **郑州煤电：郑州煤电股份有限公司收购报告书。**本次无偿划转完成后，收购人通过持有郑煤集团 66.55345% 股权间接控制郑州煤电 566,068,280 股股份，占上市公司总股本比例为 46.46%，并通过郑州热力集团有限公司间接控制郑州煤电 66,371,000 股股份，占上市公司总股本比例为 5.45%。因此，本次收购完成后收购人将合计控制郑州煤电 632,439,280 股股份，占上市公司总股本比例为 51.91%。上市公司控股股东仍为郑煤集团，实际控制人由河南省政府国资委变更为郑州市政府国资委。
- **金能股份：关于“金能转债”可选择回售的公告。**公司的股票自 2024 年 10 月 14 日至 2024 年 11 月 22 日连续三十个交易日的收盘价格低于本公司可转换公司债券（以下简称“金能转债”）当期转股价格的 70%，且“金能转债”处于最后两个计息年度。根据《金能科技股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》的约定，“金能转债”的有条件回售条款生效。
- **兖矿能源：关于控股股东增持计划实施结果的公告。**2023 年 11 月 30 日-2024 年 11 月 28 日，山东能源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 27,715,380 股，占公司总股本的比例约为 0.2761%，增持金额人民币 300,202,748.73 元（H 股股份以港币增持，其中港币兑人民币汇率按增持当日中国人民银行公布的港币兑人民币汇率中间价计算），已超过本次增持计划总金额区间下限。截至本公告披露日，山东能源共持有公司 A 股股份 4,395,142,871 股，包括通过自身账号持有 4,185,339,592 股，通过可交换公司债券质押专户持有 209,803,279 股；通过兖矿集团（香港）有限公司持有公司 H 股股份 908,756,550 股，包括通过其自身账号持有 626,058,657 股，通过可交换公司债券质押专户持有 282,697,893 股。山东能源直接和间接持有公司股份共 5,303,899,421 股，占公司总股本的 52.8284%。本次增持计划已实施完成。
- **冀中能源：关于控股股东计划增持公司股份的公告。**冀中能源股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到控股股东冀中能源集团有限责任公司（以下简称“冀中能源集团”）的《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（包括但不限于集中竞价、大宗交易等）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（含），不高于 4 亿元人民币（含）。
- **电投能源：关于吸收合并鼎信招投标公司并成立电投能源物资装备分公司公告。**通辽市蒙东能源鼎信招投标有限责任公司（以下简称“鼎信公司”）原主要业务是负责公司及相关单位的招投标代理业务，目前根据业务变化情况，鼎信公司不再开展招投标代理业务。因此，拟由电投能源吸收合并鼎信公司，并以鼎信公司现有资产和人员为基础，成立电投能源的物资装备分公司，即鼎信公司实现了“子改分”。电投能源及所属单位的总包配送业务将通过新成立的物资装备分公司开展，有利于减少电投能源同实际控制人所属单位之间的关联交易。
- **广汇能源：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。**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 67,368,400 股，占公司总股本的比例为 1.0261%，与上次披露数相比增加 35,542,700 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 489,974,966.52 元（不含印花税、佣金等交易费用）。

- **平煤股份：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。** 2024 年 11 月 28 日，平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称公司）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 4,069,800 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 40,625,311.87 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

## 8、行业动态

- **12 月 1 日起俄罗斯将取消炼焦煤出口关税。** 据塔斯社报道，俄罗斯能源部部长谢尔盖·齐维列夫（Sergey Tsivilyov）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。一个月前曾有报道称，俄罗斯财政部宣布计划将炼焦煤出口关税维持到 2024 年底。与此同时，对动力煤的关税豁免原本将于 12 月 1 日到期，预计将至少延长至 2025 年 1 月 1 日。最初在 2023 年 9 月 21 日俄罗斯当局宣布实施煤炭弹性出口关税，于 2023 年 10 月 1 日生效，原计划持续到 2024 年底，为期 15 个月。而在实施仅 3 个月后，俄罗斯于 2023 年 12 月底便取消了此出口关税。随后，俄罗斯政府于今年 3 月 1 日再度恢复了煤炭出口关税，该关税本应持续到 2025 年 2 月 28 日，但后续俄罗斯又决定在今年 5 月 1 日至 8 月 31 日期间取消动力煤和无烟煤的出口关税，之后俄罗斯政府又同意将暂停征收动力煤和无烟煤出口关税的期限延长三个月，直至 2024 年 12 月 1 日。
- **11 月以来，铁路部门完成煤炭日均装车 87680 车。** 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%。
- **1-10 月全国煤炭开采和洗选业实现利润 5061.6 亿元，同比下降 23.7%。** 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%；石油和天然气开采业为 10140.1 亿元，同比增长 4.0%；黑色金属矿采选业为 4172.6 亿元，同比增长 6.5%；有色金属矿采选业为 3034.5 亿元，同比增长 7.9；非金属采选业为 2994.3 亿元，与去年同期持平；其他采矿业为 14.7 亿元，同比下降 2.6%。电力、热力、燃气及水生产和供应业为 82795.8 亿元，同比增长 4.4%。
- **10 月河南规上原煤产量 908.32 万吨，同比增长 3.7%。** 河南省统计局发布的数据显示，10 月份，全省规模以上工业原煤产量 908.32 万吨，同比增长 3.7%，增速比 9 月份提高 1.0 个百分点，日均产量 29.30 万吨。1-10 月份，全省规模以上工业原煤产量 8705.83 万吨，同比增长 2.2%。
- **全国 371 家铁路直供电厂存煤可耗天数保持在 33 天以上。** 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。

- **浙能集团与秦发集团完成印尼 SDE 煤矿项目交割。**浙能集团消息，11 月 28 日，浙能集团与秦发集团在香港举行印尼 SDE 煤矿项目交割仪式。对于经济大省、能源资源小省的浙江来说，发电企业燃料采购和供应一直存在压力。作为浙江省能源安全保障的主力军，浙能集团积极拓展对外合作，在更大范围配置资源、在更大空间谋求突破，与秦发集团开展印尼 SDE 煤矿项目合作。
- **印度 9 月煤炭进口量同比降近 14%。**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%。9 月份，印度非炼焦煤进口量 1314.15 万吨，同比下降 19.52%，环比微增 0.95%；炼焦煤进口量 365.08 万吨，同比减少 10.45%，环比下降 26.23%。当月，印度进口喷吹煤 217.44 万吨，同比增长 56.81%，环比增长 37.97%；进口无烟煤 6.07 万吨，同环比分别下降 35.68%和 72.95%。数据显示，9 月份，印度从印尼进口非炼焦煤最多，为 898.42 万吨，同比下降 13.54%，环比增加 7.31%；从南非进口非炼焦煤 223.28 万吨，同比下降 26.73%，环比增长 21.98%。当月，印度从澳大利亚进口炼焦煤最多，为 175.63 万吨，同环比分别下降 23.53%和 39.62%；从美国进口炼焦煤 74.54 万吨，同比减少 13.19%，环比下降 14.68%。2024 年 1-9 月份，印度煤炭和焦炭进口总量为 2.05 亿吨，较上年同期的 1.97 亿吨增长 4.22%。其中非炼焦煤进口量为 1.31 亿吨，同比增加 3.95%；炼焦煤进口量 4212.07 万吨，同比下降 3.11%；喷吹煤进口量 1567.92 万吨，同比增长 18.56%。
- **2024 年鄂尔多斯市承担国家电煤保供任务 5.9 亿吨。**据鄂尔多斯日报报道，2024 年，鄂尔多斯市承担国家电煤保供任务 5.9 亿吨，约占全国总量的 26.8%，落实区内 7 盟市及市内各旗区冬季供热取暖用煤共计 1058.6 万吨。鄂尔多斯市能源局坚持多管齐下，持续提升传统能源供给保障能力，全力以赴完成电煤保供任务。
- **印尼电企 1-9 月煤炭消费量同比增超 11%。**印尼能源与矿产资源部数据显示，2024 年 1-9 月份，印尼电力企业煤炭消费量达到 1.35 亿吨，较上年同期的 1.21 亿吨增长 11.6%。数据显示，截至 7 月份，印尼电力总装机容量为 5.23 万千瓦，同比增长近 16%。期间，印尼燃煤发电装机容量增加 4500 兆瓦，独立电力生产商发电能力增加 2600 兆瓦。随着煤电装机容量的增加，燃煤发电在印尼电力结构中的占比明显提升。今年以来，印尼燃煤发电占其电力结构的 67%，高于印尼 2024 年国家收支预算 (APBN) 中计划的 65.2%。近日，印尼总统普拉博沃·苏比安托 (Prabowo Subianto) 在 G20 论坛期间表示，印尼计划在 2050 年前实现净零排放，较此前的目标提前 10 年。同时，印尼计划在未来 15 年内关停所有燃煤和化石燃料电厂，而先前的目标是 2056 年。不过印尼能矿部指出，在可预见的未来，由于新增可再生能源装机有限，预计至少在 2030 年之前，印尼都将高度依赖煤炭。

## 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