

煤炭开采

2024年01月01日

煤炭板块高股息提估值逻辑，2024有望持续强化

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

汤悦（联系人）

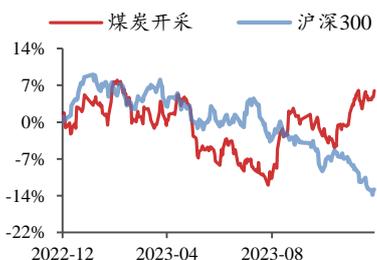
zhangxucheng@kysec.cn

tangyue@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

证书编号：S0790123030035

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《进口关税恢复叠加产地供给收缩，煤炭配置正当时——行业周报》
-2023.12.24

《日耗持续上行叠加煤价反弹，煤炭配置正当时——行业周报》
-2023.12.17

《日耗持续上行叠加煤价高位，煤炭配置正当时——行业周报》-2023.12.10

● **本周重要信息回顾：开工率反弹、焦煤季度长协提涨、兰花科创 Q3 高分红**
产地开工率从 78.2% 快速反弹至 82.2%，主要是受天气影响的港口封航、运输受阻、矿方顶库等因素解除，再次回归保供稳价主逻辑；山西和河南等地炼焦煤不同子煤种的 2024Q1 季度长协普遍上调 100-200 元/端，有望增厚焦煤业绩；兰花科创公告实施三季报分红，煤企历史上少有的分红举措，年化股息率达 10%，再次强化了煤炭板块高分红提估值的逻辑。

● **投资逻辑：煤炭板块高股息提估值逻辑，2024 有望持续强化**

本周（2023.12.23-12.29，下同）国内秦港 Q5500 动力煤报价 921 元/吨，环比小跌 2.33%。京唐港主焦煤价格 2770 元/吨，环比持平。对于行情的解读我们认为，动力煤价格是煤炭板块配置的基础及风向标，所以动力煤价格是所有煤企业绩的基础，当前动力煤价格 900 元之上高位稳定运行，对煤炭股高股息配置的逻辑非常有利，此外叠加焦煤期现货高位，2024 年一季度焦煤季度长协普遍上调，市场有望表现出煤炭板块普涨同时焦煤股更具弹性的态势。**对动力煤价格判断**，动力煤价格只需要止跌即可，并非需要大涨，我们预计将保持在高位震荡，且振幅区间也有望收窄。连续大涨有阻力，即动力煤价格可以上涨，但在当前价位水平上也很难出现前两年大幅拉涨的可能，主要原因包括：一是政策层面保供稳价的手段更加丰富且有预判的能力，近两年通过产能核增的形式增加了产量导致很难出现严重且长时间的供需失衡与错配；2023 年受安监的影响，煤炭行业整体产能开工率处于低水平位，对开工率的调整是保供稳价的主要手段，尤其供暖季里保供稳价更是政策层面的重点工作；年底发布的《关于建立煤矿产能储备制度的实施意见（征求意见稿）》，其目的也是保供稳价。二是高价格可促使疆煤外运提供一定的边际增量，出疆煤有望得到一定程度恢复。三是高价格将使下游用户的采购接受度下降，下游企业更多会根据盈亏平衡线的角度来做采购价格评估，尤其是火电企业在上网电价很难上涨的情况下或将减少高价现货煤的采购，秦港报价的 1000 元水平位即是非常重要的点位，非电用户（水泥及煤化工等）虽然可转嫁高价格给下游企业，但在整体经济偏弱的背景下，转嫁能力也将受到一定程度的制约，而且水泥在冬季表现为淡季比较明显。回调有支撑，即煤炭价格也很难出现深幅下跌且更难以跌破 2023 年 6 月 759 元的年内低点，我们之前判断 900 元也是重要关口，主要原因包括：一是海外地缘政治冲突在增多导致国际能源价格处于高位，煤油气之间的热值性价比替代可支撑煤价。二是国内受安监政策趋严以及矿难频发的大背景下，开工率很难超预期提升，之前中办和国办《关于进一步加强安全生产工作的意见》即是很明确的政策导向。三是煤炭进口关税恢复有利于降低进口煤优势进而减少进口煤量。四是供暖季开启，电厂日耗维持高位。**对焦煤价格判断**，我们预计将保持在高位震荡，当前冬储补库抬价格，主要原因包括：一是供给端仍偏紧，国内生产受到矿难因素导致开工率受限；进口方面，2024 年关税恢复将对俄罗斯及蒙古国焦煤征收 3% 关税，价格优势减弱将在一定程度上抑制进口焦煤量，澳大利亚出于国家安全或将对炼焦煤、铝土矿和铁矿石等列入“关键矿产”清单。二是需求端主要源于补库且未来有政策加持的利多，未来需求端更多需要观察政策在地产和基建方向的落地情况，落地效果决定焦煤价格方向。**投资策略**，我们维持对煤炭板块高胜率与高安全边际的逻辑推荐，且攻守兼备：从高胜率而言，高分红已逐步受到资本市场资金的青睐，煤企高分红已成为大趋势；当前稳增长政策出台且超预期，煤炭股同样也会成为进攻品种。从安全性而言，我们认为煤炭股的估值已经处在历史的底部区域，PE 估值对应 2023 年业绩多为 6-8 倍，以 PB-ROE 方法分析煤炭股高 ROE 而 PB 却大幅折价，煤炭企业价值或被低估。近期中煤能源、中国神华、陕西煤业等大型煤企相继发布股东增持公告也反映了产业资本认可。**高弹性且兼具高分红及成长性三合一的受益标的**：山煤国际、兖矿能源、广汇能源、潞安环能、山西焦煤；**稳健高分红受益标的**：中国神华、陕西煤业；**经济复苏及冶金煤弹性受益标的**：平煤股份、淮北矿业（含转债）、神火股份（煤铝）；**中特估预期差受益标的**：中煤能源；**能源转型受益标的**：华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源、永泰能源。

● **风险提示**：经济增速下行风险，疫情恢复不及预期风险，新能源加速替代。

目 录

1、 投资观点：煤炭板块高股息提估值逻辑，2024 有望持续强化.....	5
2、 煤炭板块回顾：本周微跌 0.59%，跑输沪深 300.....	8
2.1、 行情：本周微跌 0.59%，跑输沪深 300 指数 3.41 个百分点.....	8
2.2、 估值表现：本周 PE 为 8.8，PB 为 1.35.....	9
3、 煤市关键指标速览.....	10
4、 煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大跌.....	12
4.1、 国内动力煤价格：秦港现货价小跌.....	12
4.2、 年度长协价格：1 月价格预计持平.....	12
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌，纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌.....	14
4.4、 海外油气价格：布油现货价大跌，天然气收盘价大跌.....	14
4.5、 煤矿生产：开工率快速反弹.....	15
4.6、 港口调入量：秦港铁路调入量大跌.....	16
4.7、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存微跌，可用天数小跌.....	16
4.8、 水库水位：三峡水库水位微跌.....	18
4.9、 下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率小涨.....	18
4.10、 动力煤库存：本周秦港库存大跌.....	19
4.11、 国内海运费价格变动：本周海运费大跌.....	20
5、 煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率小跌.....	21
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格持平，期货价格大跌.....	21
5.2、 国内喷吹煤价格：本周阳泉喷吹煤价格持平.....	22
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.....	22
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微跌.....	22
5.5、 焦&钢厂需求：全国钢厂开工率小跌.....	23
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，库存可用天数大涨.....	23
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量大涨.....	25
5.8、 钢铁库存：库存总量微跌.....	25
6、 无烟煤：晋城持平，阳泉持平.....	26
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平.....	26
7、 公司公告回顾.....	26
8、 行业动态.....	27
9、 风险提示.....	28

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 3.41 个百分点（%）.....	8
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）.....	8
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 8.8 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 1.35 倍，位列 A 股全行业倒数第八位.....	9
图 5： 本周秦港现货价微跌（元/吨）.....	12
图 6： 本周产地价格下跌（元/吨）.....	12
图 7： 2023 年 12 月动力煤长协价格微跌（元/吨）.....	13

图 8: 本周 BSPI 指数持平 (元/吨)	13
图 9: 本周 CCTD 指数微跌 (元/吨)	13
图 10: 本周 NCEI 指数微跌 (元/吨)	13
图 11: 动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成 (元/吨)	13
图 12: 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌 (美元/吨)	14
图 13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (美元/吨)	14
图 14: 本周布油现货价大跌 (美元/桶)	15
图 15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)	15
图 16: 本周煤矿开工率快速反弹	15
图 17: 本周产区开工率快速反弹	16
图 18: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)	16
图 19: 电厂日耗微跌 (万吨)	17
图 20: 电厂日耗微跌 (农历/万吨)	17
图 21: 本周电厂库存微跌 (万吨)	17
图 22: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨)	17
图 23: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)	17
图 24: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)	17
图 25: 本周三峡水库水位环比微跌	18
图 26: 本周三峡水库出库流量环比大跌	18
图 27: 本周甲醇开工率微涨	18
图 28: 本周甲醇开工率微涨 (农历)	18
图 29: 本周水泥开工率小涨	19
图 30: 本周水泥开工率小涨 (农历)	19
图 31: 本周秦港库存大跌 (万吨)	19
图 32: 本周长江口库存小涨 (万吨)	20
图 33: 本周广州港库存小跌 (万吨)	20
图 34: 本周海运费价格大跌 (元)	20
图 35: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	21
图 36: 本周产地价格持平 (元/吨)	21
图 37: 本周河北主焦煤价格持平 (元/吨)	21
图 38: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	21
图 39: 本周阳泉喷吹煤价格持平 (元/吨)	22
图 40: 本周海外焦煤价格微跌 (美元/吨)	22
图 41: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价小跌 (元/吨)	22
图 42: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	23
图 43: 螺纹钢现货价微跌 (元/吨)	23
图 44: 大中小型焦化厂开工率小跌 (%)	23
图 45: 全国钢厂开工率小跌 (%)	23
图 46: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	24
图 47: 样本钢厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	24
图 48: 独立焦化厂库存可用天数大涨 (天)	24
图 49: 样本钢厂可用天数微跌 (天)	24
图 50: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量大涨 (万吨)	25
图 51: 钢材库存总量微跌 (万吨)	25
图 52: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	26

图 53: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	26
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	7
表 2: 煤电产业链指标梳理	10
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	11
表 4: 无烟煤价格指标梳理	11

1、投资观点：煤炭板块高股息提估值逻辑，2024 有望持续强化

- 后期投资观点。**本周（2023.12.23-12.29，下同）国内秦港 Q5500 动力煤报价 921 元/吨，环比小跌 2.33%。京唐港主焦煤价格 2770 元/吨，环比持平。对于行情的解读我们认为，动力煤价格是煤炭板块配置的基础及风向标，所以动力煤价格是所有煤企业绩的基础，当前动力煤价格 900 元之上高位稳定运行，对煤炭股高股息配置的逻辑非常有利，此外叠加焦煤期现货高位，2024 年一季度焦煤季度长协普遍上调，市场有望表现出煤炭板块普涨同时焦煤股更具弹性的态势。

对动力煤价格判断，动力煤价格只需要止跌即可，并非需要大涨，我们预计将保持在高位震荡，且振幅区间也有望收窄。连续大涨有阻力，即动力煤价格可以上涨，但在当前价位水平上也很难出现前两年大幅拉涨的可能，主要原因包括：一是政策层面保供稳价的手段更加丰富且有预判的能力，近两年通过产能核增的形式增加了产量导致很难出现严重且长时间的供需失衡与错配；2023 年受安监的影响，煤炭行业整体产能开工率处于低水平位，对开工率的调整是保供稳价的主要手段，尤其供暖季里保供稳价更是政策层面的重点工作；年底发布的《关于建立煤矿产能储备制度的实施意见(征求意见稿)》，其目的也是保供稳价。二是高价格可促使疆煤外运提供一定的边际增量，出疆煤有望得到一定程度恢复。三是高价格将使下游用户的采购接受度下降，下游企业更多会根据盈亏平衡线的角度来做采购价格评估，尤其是火电企业在上网电价很难上涨的情况下或将减少高价现货煤的采购，秦港报价的 1000 元水平位即是非常重要的点位，非电用户（水泥及煤化工等）虽然可转嫁高价格给下游企业，但在整体经济偏弱的背景下，转嫁能力也将受到一定程度的制约，而且水泥在冬季表现为淡季比较明显。回调有支撑，即煤炭价格也很难出现深幅下跌且更难以跌破 2023 年 6 月 759 元的年内低点，我们之前判断 900 元也是重要关口，主要原因包括：一是海外地缘政治冲突在增多导致国际能源价格处于高位，煤油气之间的热值性价比替代可支撑煤价。二是国内受安监政策趋严以及矿难频发的大背景下，开工率很难超预期提升，之前中办和国办《关于进一步加强安全生产工作的意见》即是很明确的政策导向。三是煤炭进口关税恢复有利于降低进口煤优势进而减少进口煤量。四是供暖季开启，电厂日耗维持高位。

对焦煤价格判断，我们预计将保持在高位震荡，当前冬储补库拉抬价格，主要原因包括：一是供给端仍偏紧，国内生产受到矿难因素导致开工率受限；进口方面，2024 年关税恢复将对俄罗斯及蒙古国焦煤征收 3% 关税，价格优势减弱将在一定程度上抑制进口焦煤量，澳大利亚出于国家安全或将对炼焦煤、铝土矿和铁矿石等列入“关键矿产”清单。二是需求端主要源于补库且未来有政策加持的利多，未来需求端更多需要观察政策在地产和基建方向的落地情况，落地效果决定焦煤价格方向。投资策略，我们维持对煤炭板块高胜率与高安全边际的逻辑推荐，且攻守兼备：从高胜率而言，高分红已逐步受到资本市场资金的青睐，煤企高分红已成为大趋势；当前稳增长政策出台且超预期，煤炭股同样也会成为进攻品种。从安全性而言，我们认为煤炭股的估值已经处在历史的底部区域，PE 估值对应 2023 年业绩多为 6-8 倍，以 PB-ROE 方法分析煤炭股高 ROE 而 PB 却大幅折价，煤炭企业价值或被低估。近期中煤能源、中国神华、陕西煤业等大型煤企相继发布股东增持公告也反映了产业资本认可。**高弹性且兼具高分红及成长性三合一的受益标的：山煤国际、兖矿能源、广汇能源、潞安环能、山西焦煤；稳健高分红受益标的：中国神华、陕西煤业；经济复苏及冶金煤弹性受益标的：平煤股份、淮北矿业（含转债）、神火股份（煤铝）；中特估预期差受**

益标的：中煤能源；能源转型受益标的：华阳股份、美锦能源（含转债）、电投能源、永泰能源。

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

上市公司	股价 (元)	归母净利润 (亿元)				EPS (元)			PE			PB	评级
		2023/12/29	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
中国神华	31.35	696.26	627.27	681.85	3.50	3.16	3.43	8.96	9.92	9.14	1.57	买入	
潞安环能	21.91	141.68	108.83	112.03	4.74	3.64	3.74	4.62	6.02	5.86	1.34	买入	
盘江股份	6.17	21.94	11.21	13.65	1.11	0.52	0.64	5.57	11.87	9.64	1.11	买入	
山西焦煤	9.88	107.22	70.56	81.00	2.09	1.24	1.43	4.73	7.97	6.91	1.52	买入	
平煤股份	11.56	57.25	42.01	46.61	2.47	1.82	2.01	4.68	6.35	5.75	1.19	买入	
山煤国际	17.51	69.81	53.07	56.66	3.52	2.68	2.86	4.97	6.53	6.12	2.22	买入	
神火股份	16.80	75.71	60.18	68.90	3.39	2.67	3.06	4.96	6.29	5.49	2.12	买入	
金能科技	8.07	2.49	3.65	5.01	0.29	0.43	0.59	27.83	18.77	13.68	0.82	买入	
淮北矿业	16.63	70.10	65.18	67.38	2.83	2.63	2.72	5.88	6.32	6.11	1.13	买入	
宝丰能源	14.77	63.03	60.74	85.62	0.86	0.83	1.17	17.17	17.80	12.62	2.95	买入	
兖矿能源	19.81	307.74	210.38	226.01	6.30	2.83	3.04	3.14	7.00	6.52	2.82	买入	
电投能源	14.27	39.87	47.02	50.32	2.07	2.10	2.24	6.89	6.80	6.37	1.06	买入	
晋控煤业	12.33	30.44	27.91	29.82	1.82	1.67	1.78	6.77	7.38	6.93	1.28	买入	
广汇能源	7.14	113.38	64.80	84.15	1.73	0.99	1.28	4.13	7.21	5.58	1.63	买入	
美锦能源	6.66	22.09	5.86	11.16	0.52	0.14	0.26	12.81	47.57	25.62	1.98	买入	
甘肃能化	3.05	31.69	20.56	23.96	0.78	0.45	0.52	3.91	6.78	5.87	1.03	买入	
中煤能源	9.69	182.41	220.57	239.41	1.38	1.66	1.81	7.02	5.84	5.35	0.90	买入	
兰花科创	11.04	32.24	22.16	24.56	2.82	1.49	1.65	3.91	7.41	6.69	1.00	买入	
华阳股份	9.76	70.26	57.34	62.72	2.92	1.59	1.74	3.34	6.14	5.61	1.26	买入	
昊华能源	6.32	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	6.80	3.04	2.76	0.81	买入	
中国旭阳集团	3.29	18.55	29.01	25.34	0.42	0.60	0.57	7.83	5.48	5.74	0.00	买入	
永泰能源	1.37	19.09	23.00	25.14	0.09	0.10	0.11	15.95	13.70	12.45	0.66	增持	
陕西煤业	20.89	351.23	231.89	251.54	3.62	2.39	2.59	5.77	8.73	8.05	2.35	未评级	
冀中能源	7.14	44.58	45.29	40.05	1.26	1.28	1.13	5.66	5.57	6.30	1.17	未评级	
开滦股份	7.63	18.51	16.81	17.08	1.17	1.06	1.08	6.52	7.21	7.09	0.85	未评级	
山西焦化	5.04	25.82	15.41	17.03	1.01	0.60	0.66	5.00	8.38	7.58	0.85	未评级	

数据来源：Wind、开源证券研究所

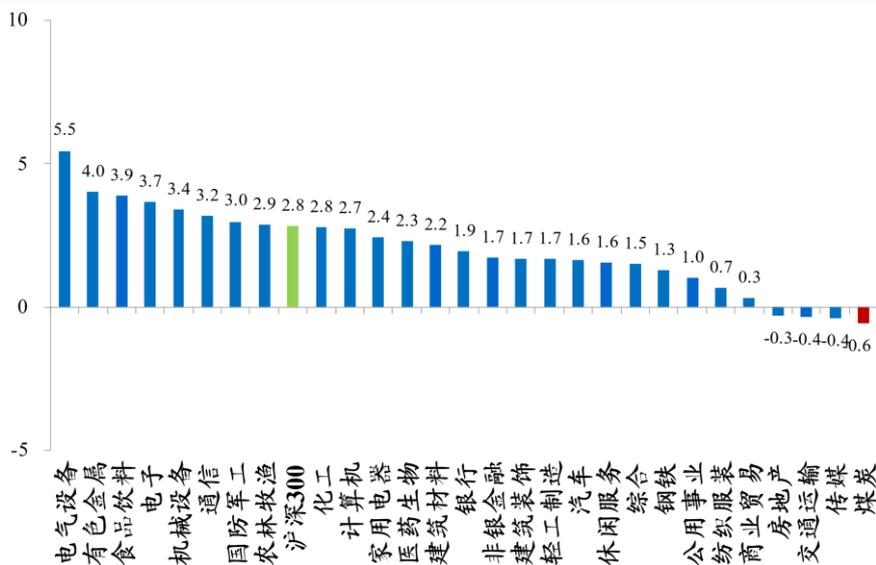
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周微跌 0.59%，跑输沪深 300

2.1、行情：本周微跌 0.59%，跑输沪深 300 指数 3.41 个百分点

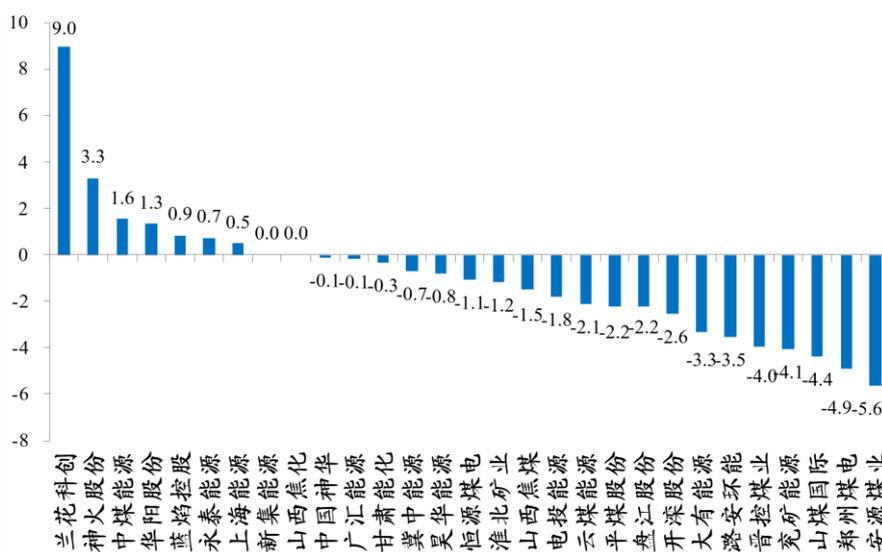
本周煤炭指数微跌 0.59%，沪深 300 指数小涨 2.81%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 3.41 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：兰花科创(+8.98%)、神火股份(+3.32%)、中煤能源(+1.57%)；跌幅前三名公司为：安源煤业(-5.61%)、郑州煤电(-4.92%)、山煤国际(-4.37%)。

图1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 3.41 个百分点 (%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%)

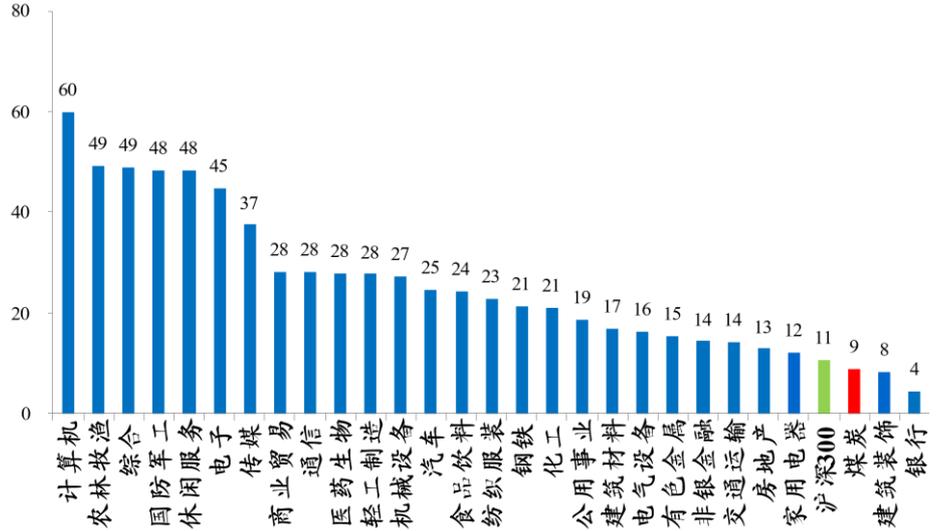


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 8.8，PB 为 1.35

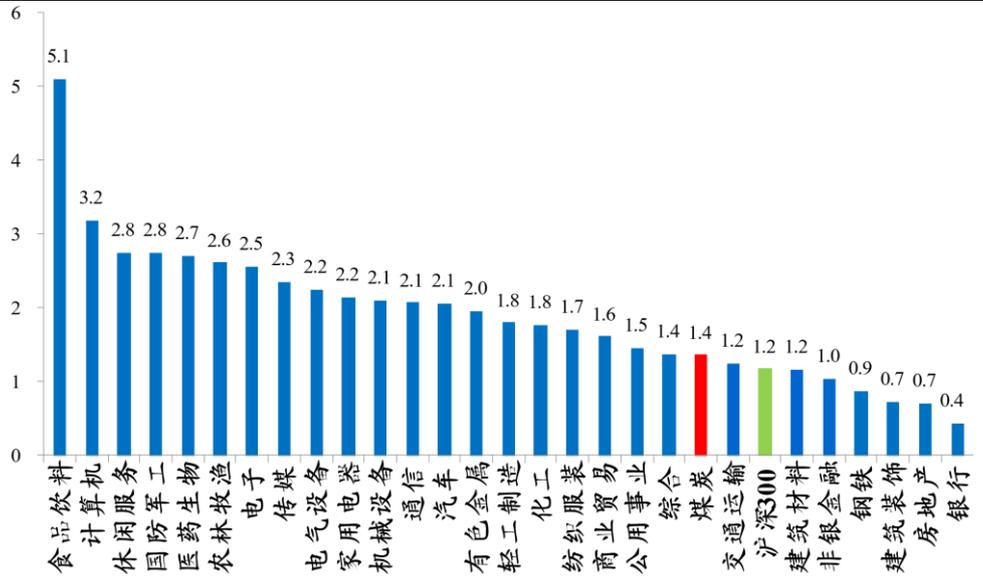
截至 2023 年 12 月 29 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 8.8 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.35 倍，位列 A 股全行业倒数第八位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 8.8 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 1.35 倍，位列 A 股全行业倒数第八位



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、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	921	943	-22	-2.33%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1426	1416	10	0.71%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	845	850	-5	-0.59%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	715	720	-5	-0.69%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	760	790	-30	-3.80%
长协指数	秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	710	710	0	0.00%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	732	732	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	750	754	-4	-0.53%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	750	753	-3.0	-0.40%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	114	114	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	114	114	0.0	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	149	157	-7.9	-5.02%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	94	95	-0.5	-0.58%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	92	92	-0.5	-0.60%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	991	1008	-17.0	-1.69%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	1005	1010	-5.0	-0.50%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	910	970	-60.0	-6.19%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-88	-39	-49.0	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	77.8	82.11	-4.31	-5.25%
煤矿产量	IPE 天然气收盘价	便士/色姆	80.0	84.0	-4.08	-4.86%
	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2730	2598	131.67	5.07%
港口调入	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.2	78.2	3.96	——
	秦港调入量	万吨	234.6	311.7	-77.10	-24.7%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	230	230	-0.1	-0.04%
	库存合计	万吨	3322	3352	-30.4	-0.91%
	可用天数	天	14.4	14.6	-0.2	-1.37%
水库水位	三峡水库水位	米	167.4	167.8	-0.4	-0.22%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	5970	7500	-1530	-20.40%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	73.8	73.1	0.70	——
	水泥开工率	%	33.9	30.9	3.03	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	566	622	-56	-9.00%
	长江口库存量	万吨	581	567	14.0	2.47%
	广州港库存量	万吨	250	259	-9.0	-3.48%

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	2770	2770	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2400	2400	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	2340	2340	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1210	1210	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1225	1225	0	0.00%
	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	339	341	-1.8	-0.53%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤(到京唐港)	元/吨	2837	2851	-14.41	-0.51%
	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	2770	2770	0	0.00%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	2983	3085	-101.7	-3.30%
	京唐港主焦煤(俄罗斯产)库提价	元/吨	2497	2644	-146.9	-5.56%
	天津港主焦煤(蒙古产)库提价	元/吨	2610	2656	-45.2	-1.70%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-213	-315	101.7	——
期货价格	焦煤: 期货价格	元/吨	1888	1969	-81	-4.11%
	焦煤: 现货价格	元/吨	2400	2400	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-513	-432	-81	——
	焦炭: 期货价格	元/吨	2492	2578	-87	-3.36%
	焦炭: 现货价格	元/吨	2400	2400	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	92	178	-86.5	——
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	4002	4004	-2	-0.05%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3980	4010	-30	-0.75%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	22	-6	28	——
	需求	焦化厂开工率: 产能<100万吨	%	65.54	70.01	-4.47
焦化厂开工率: 产能100-200万吨		%	66.76	69.76	-3	——
焦化厂开工率: 产能>200万吨		%	79.58	80.78	-1.2	——
全国钢厂高炉开工率		%	75.19	77.71	-2.52	-3.24%
唐山高炉开工率(未更新)		%	-	88.51	-	——
库存	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	925	915	9.7	1.06%
	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	806	812	-6	-0.78%
	炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂	天	13.1	12.2	1	7.38%
	炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)	天	13.0	13.1	0	-0.91%
	焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	611	578	33.14	5.73%

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	1280	1280	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	900	900	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1210	1210	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	850	850	0	0.00%

数据来源: Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大跌

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌

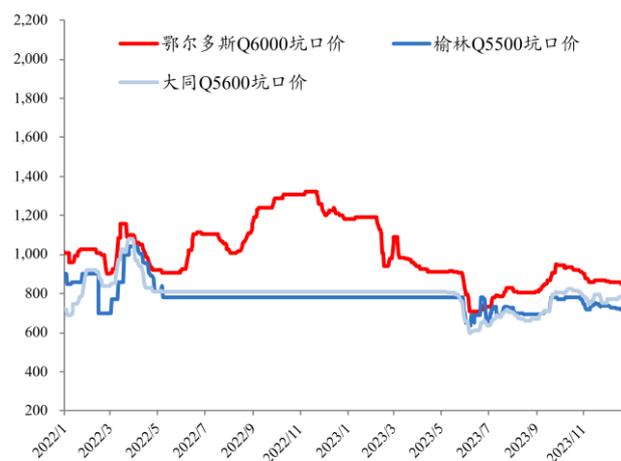
- **港口价格小跌。**截至 12 月 29 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 921 元/吨，环比下跌 22 元/吨，跌幅 2.33%。截至 12 月 29 日，广州港神木块库提价为 1426 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 0.71%。
- **产地价格下跌。**截至 12 月 29 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 845 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.59%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 715 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.69%；山西大同 Q5600 坑口报价 760 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 3.8%。

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：本周产地价格下跌（元/吨）

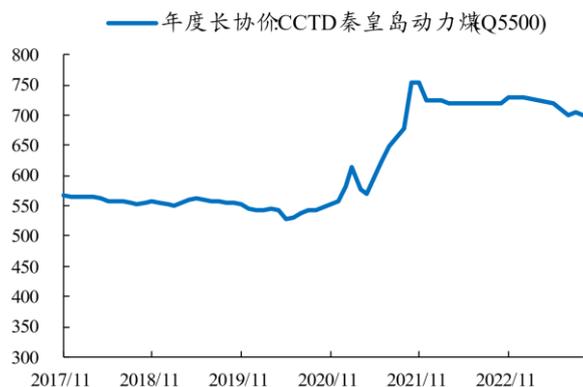


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：1月价格预计持平

- **2024 年 1 月动力煤长协价格预计持平。**截至 2024 年 1 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500 年度长协价格预计 710 元/吨，环比持平。
- **BSPI 价格指数持平，CCTD 价格指数微跌，NCEI 价格指数微跌。**截至 12 月 27 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 732 元/吨，环比持平；截至 12 月 29 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 750 元/吨，环比下跌 4 元/吨，跌幅 0.53%；截至 12 月 29 日，NCEI 下水动力煤指数 750 元/吨，环比下跌 3 元/吨，跌幅 0.4%。

图7：2023年12月动力煤长协价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周CCTD指数微跌（元/吨）



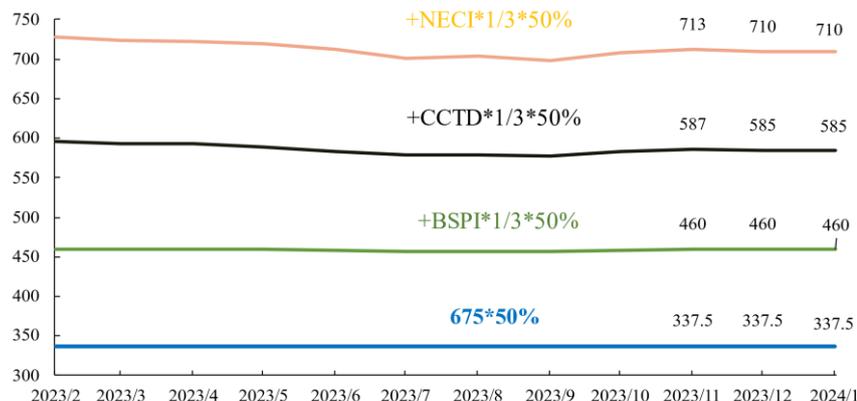
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周NCEI指数微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤Q5500港口长协价格由基准+浮动价组成（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) 价格大跌，纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌。**截至 12 月 22 日，欧洲 ARA 港报价 113.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 114 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 149.13 美元/吨，环比下跌 7.88 美元/吨，跌幅 5.02%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌。**截至 12 月 28 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 94.15 美元/吨，环比下跌 0.55 美元/吨，跌幅 0.58%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 91.8 美元/吨，环比下跌 1 美元/吨，跌幅 0.6%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 12 月 29 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 991 元/吨，环比下跌 17 元/吨，跌幅 1.69%；广州港印尼煤 Q5500 到价 1005 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.5%；广州港山西煤 Q5500 到价 910 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 6.19%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-88 元/吨。

图12：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌（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：布油现货价大跌，天然气收盘价大跌

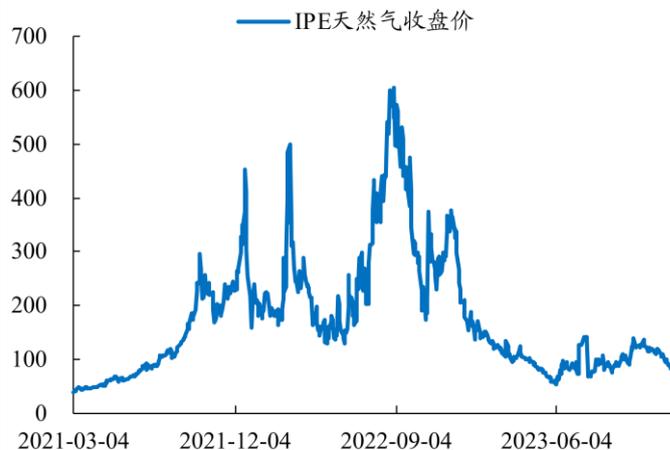
- **布油现货价大跌，天然气收盘价大跌。**截至 12 月 29 日，布油现货价为 78 美元/桶，环比下跌 4.3 美元/桶，跌幅 5.25%。截至 12 月 29 日，IPE 天然气收盘价为 80 便士/色姆，环比下跌 4.1 便士/色姆，跌幅 4.86%。

图14: 本周布油现货价大跌 (美元/桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)

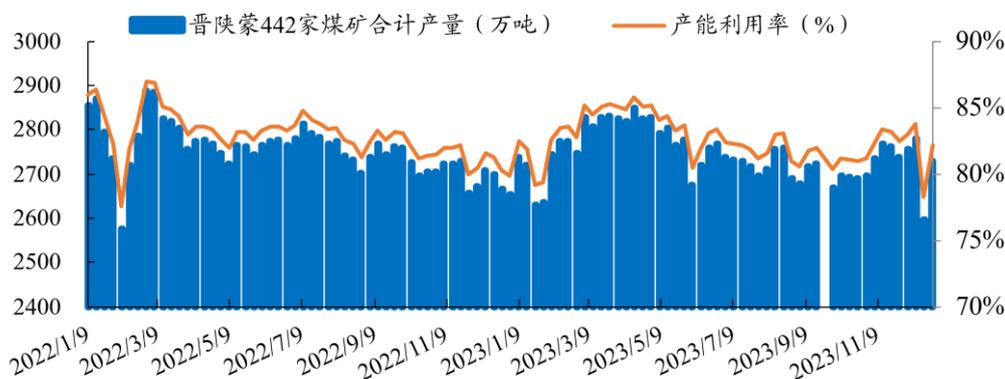


数据来源: Wind、开源证券研究所

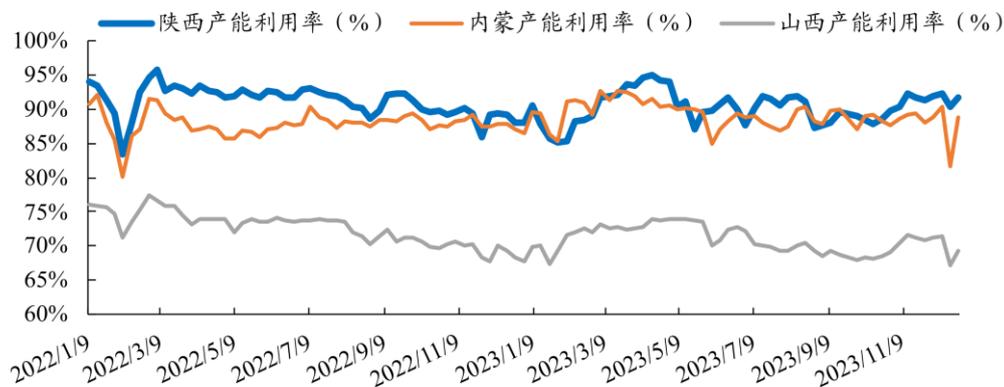
4.5、煤矿生产：开工率快速反弹

- **煤矿开工率快速反弹。**12月18日至12月24日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率82.2%，环比上涨4个百分点；其中山西省煤矿开工率69.3%，环比上涨2.1个百分点；内蒙古煤矿开工率88.8%，环比上涨7个百分点；陕西省煤矿开工率91.8%，环比上涨1.5个百分点。

图16: 本周煤矿开工率快速反弹



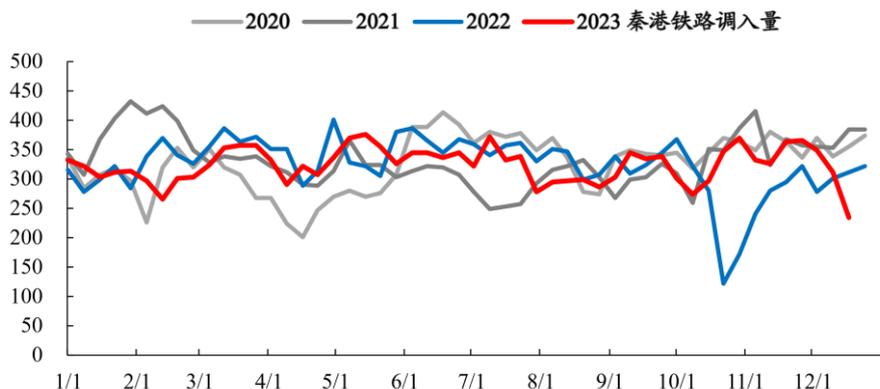
数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

图17：本周产区开工率快速反弹


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大跌

- **秦港铁路调入量大跌。**截至 12 月 23 日，本周秦皇岛港铁路调入量 235 万吨，环比下跌 77.1 万吨，跌幅 24.74%。

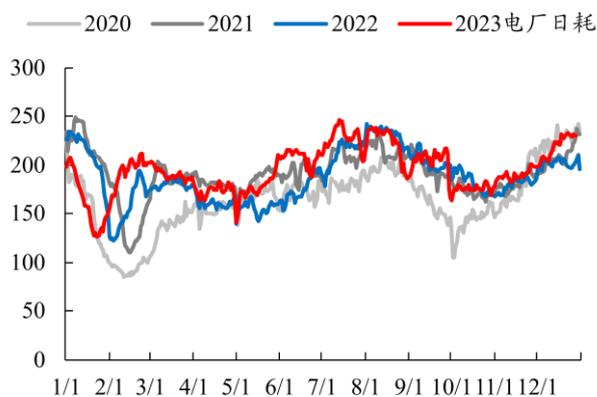
图18：秦港铁路调入量大跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存微跌，可用天数小跌

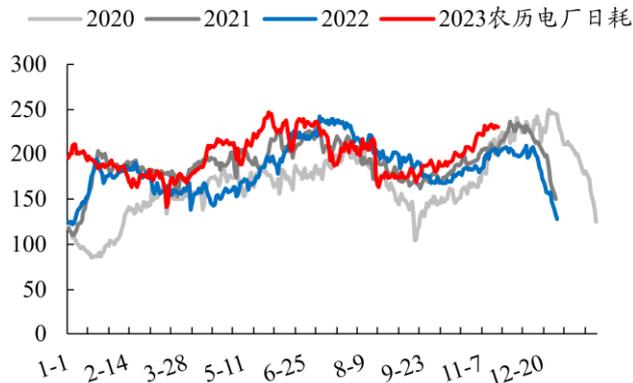
- **电厂日耗微跌。**截至 12 月 28 日，沿海八省电厂日耗合计 230.2 万吨，环比下跌 0.1 万吨，跌幅 0.04%。
- **电厂库存微跌。**截至 12 月 28 日，沿海八省电厂库存合计 3322 万吨，环比下跌 30.4 万吨，跌幅 0.91%。
- **电厂库存可用天数小跌。**截至 12 月 28 日，沿海八省电厂库存可用天数 14.4 天，环比下跌 0.2 天，跌幅 1.37%。

图19: 电厂日耗微跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

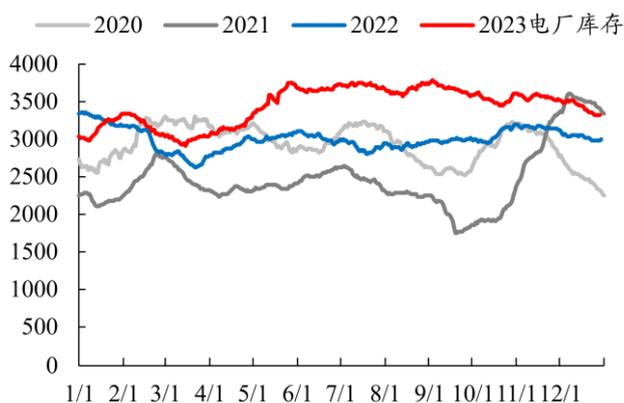
图20: 电厂日耗微跌 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

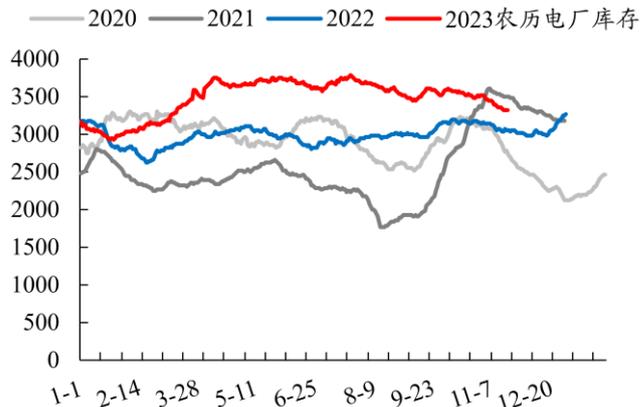
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图21: 本周电厂库存微跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

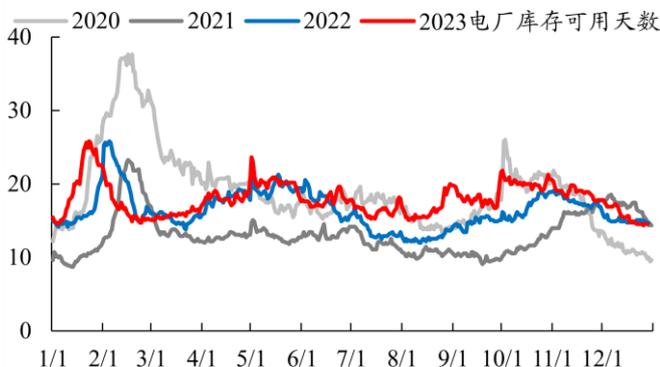
图22: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

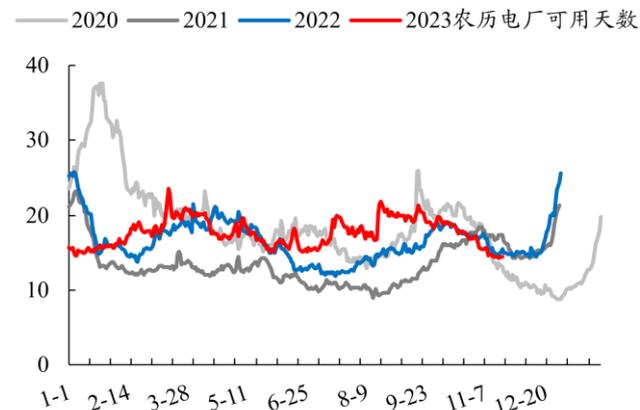
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图23: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

图24: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)



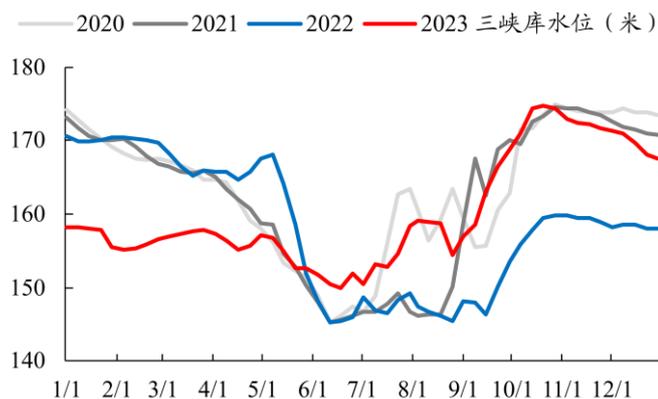
数据来源: CCTD、开源证券研究所

注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库水位：三峡水库水位微跌

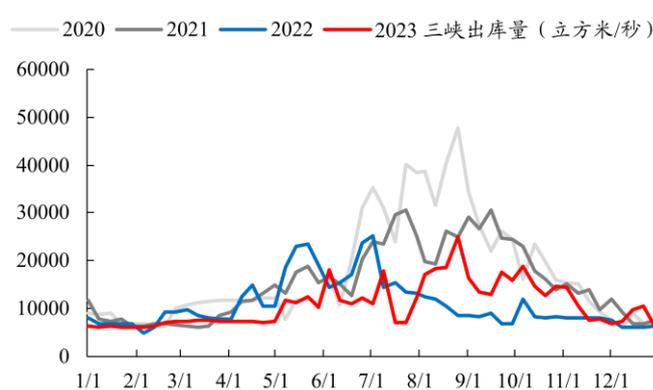
- **三峡水库水位微跌。**截至 12 月 30 日，三峡水库水位 167.44 米，环比下跌 0.37 米，跌幅 0.22%，同比上涨 9.36 米，涨幅 5.92%。截至 12 月 30 日，三峡水库出库流量 5970 立方米/秒，环比下跌 1530 立方米/秒，跌幅 20.4%，同比下跌 250 立方米/秒，跌幅 4.02%。

图25：本周三峡水库水位环比微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：本周三峡水库出库流量环比大跌

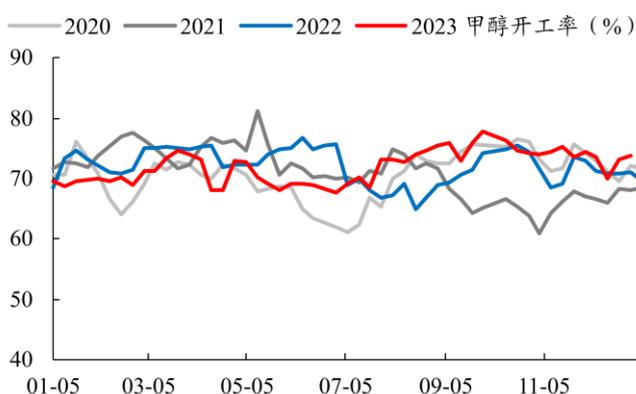


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率小涨

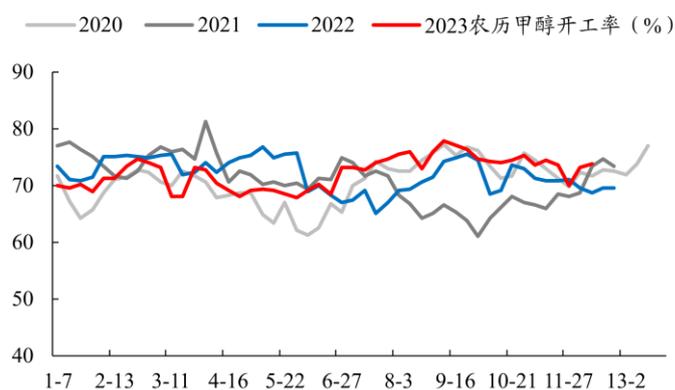
- **甲醇开工率微涨。**截至 12 月 28 日，国内甲醇开工率 73.8%，环比上涨 0.7pct。
- **水泥开工率小涨。**截至 12 月 28 日，国内水泥开工率 33.9%，环比上涨 3pct。

图27：本周甲醇开工率微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

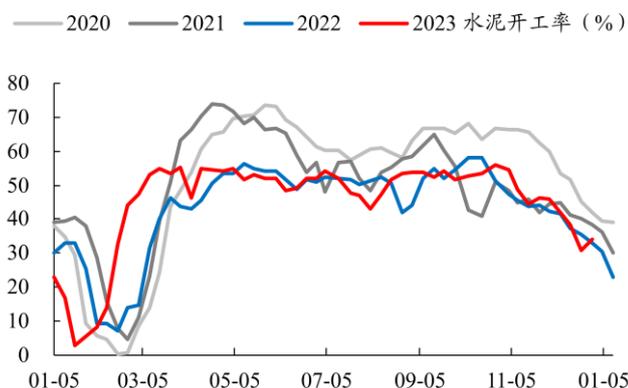
图28：本周甲醇开工率微涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

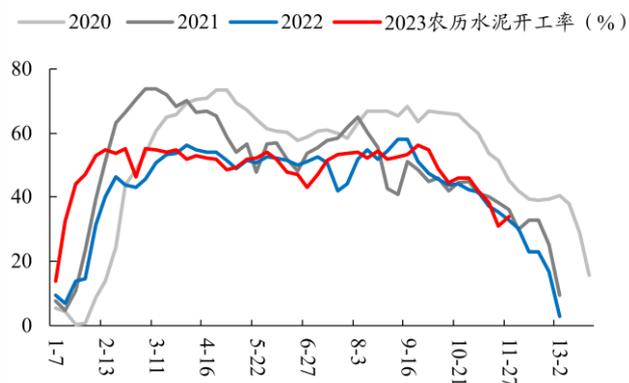
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图29：本周水泥开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周水泥开工率小涨（农历）



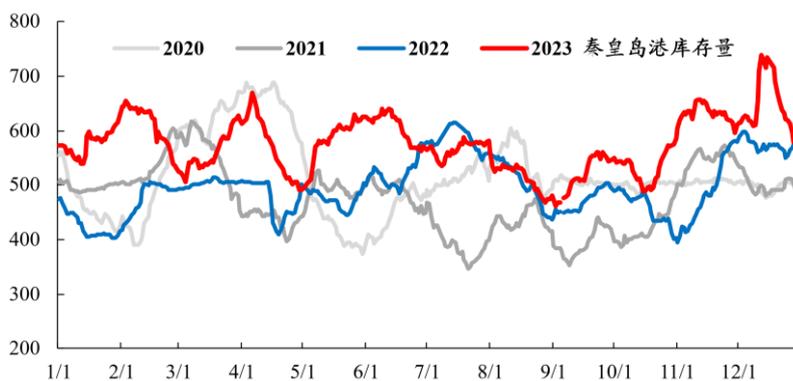
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌

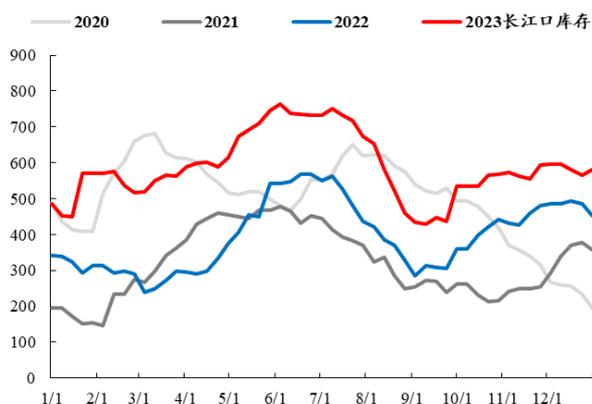
- 秦港库存大跌，长江口库存小涨，广州港库存小跌。截至 12 月 31 日，秦港库存 566 万吨，环比下跌 56 万吨，跌幅 9%；截至 12 月 29 日，长江口库存 581 万吨，环比上涨 14 万吨，涨幅 2.47%；截至 12 月 29 日，广州港库存 250 万吨，环比下跌 9 万吨，跌幅 3.48%。

图31：本周秦港库存大跌（万吨）



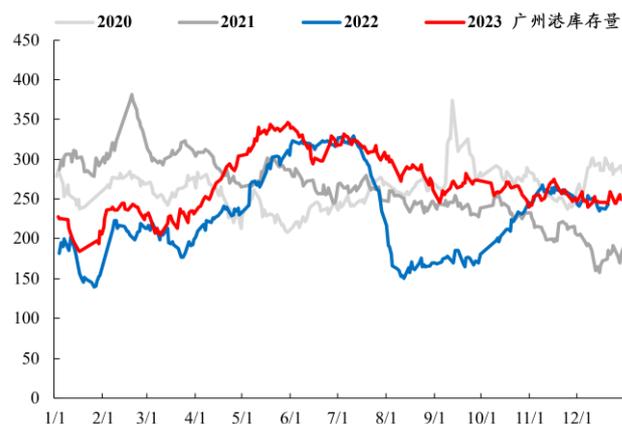
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32: 本周长江口库存小涨(万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图33: 本周广州港库存小跌(万吨)

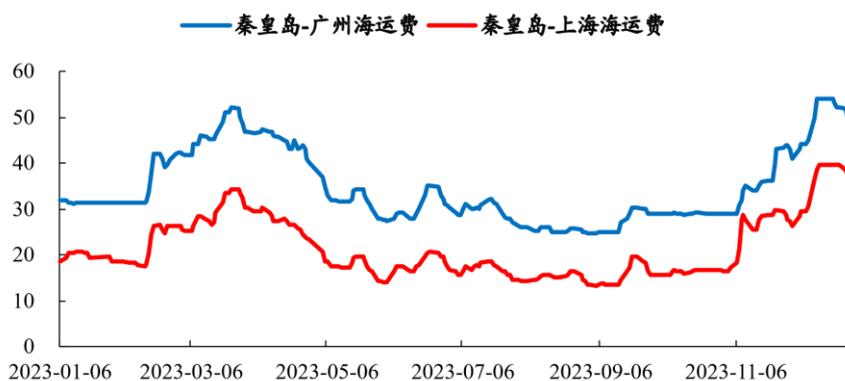


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动: 本周海运费大跌

- **海运费大跌。**截至12月29日, 秦皇岛-广州运费41元/吨, 环比下跌11.1元/吨, 跌幅21.31%; 秦皇岛-上海运费28.4元/吨, 环比下跌11.2元/吨, 跌幅28.28%。

图34: 本周海运费价格大跌(元)



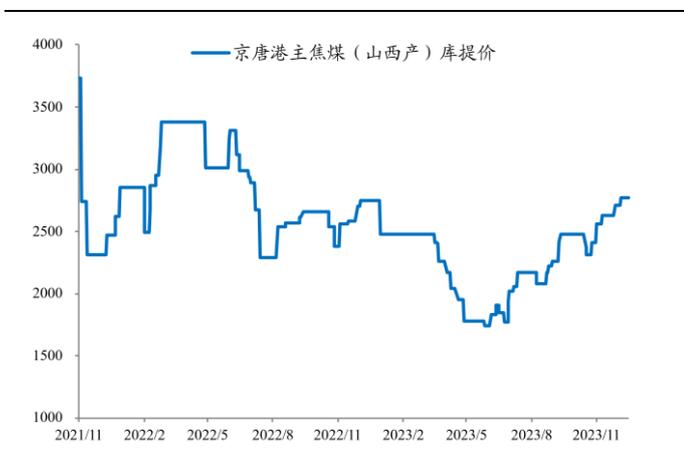
数据来源: Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率小跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格持平，期货价格大跌

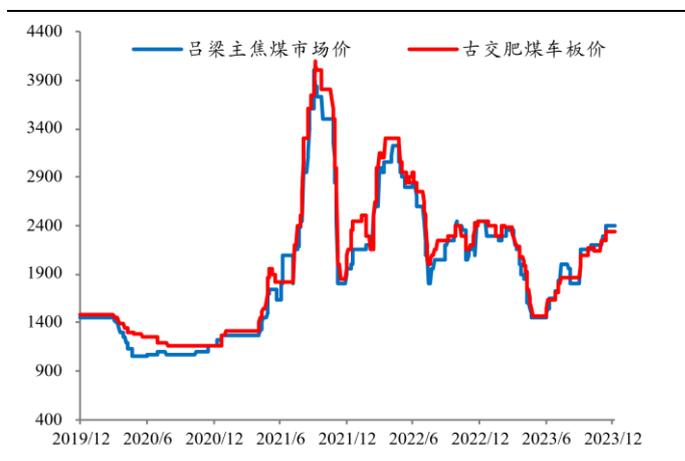
- **港口价格持平。**截至 12 月 29 日，京唐港主焦煤报价 2770 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至 12 月 29 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 2400 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 2340 元/吨，环比持平。截至 12 月 29 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2450 元/吨，环比持平。
- **期货价格大跌。**截至 12 月 29 日，焦煤期货主力合约报价 1888 元/吨，环比下跌 81 元/吨，跌幅 4.11%；现货报价 2400 元/吨，环比持平；期货贴水 513 元/吨，贴水幅度上升。

图35：本周港口焦煤价格持平（元/吨）



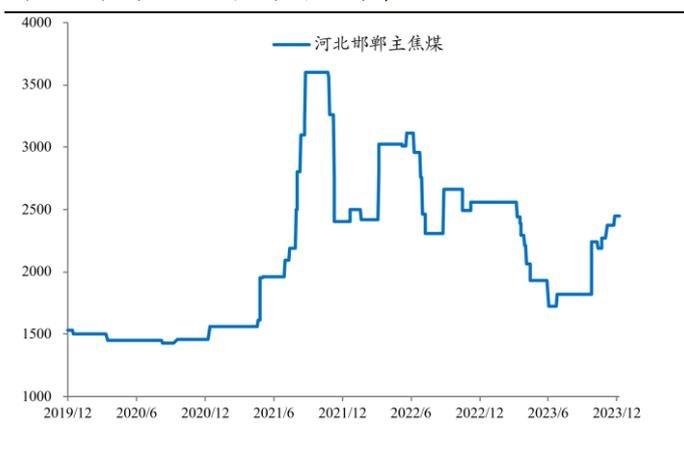
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：本周河北主焦煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）

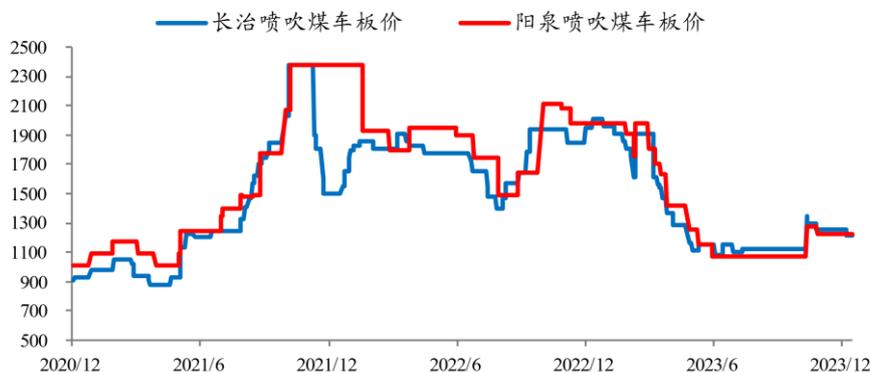


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：本周阳泉喷吹煤价格持平

- **本周阳泉喷吹煤价格持平。**截至12月29日，长治喷吹煤车板价报价1210元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价1225元/吨，环比持平。

图39：本周阳泉喷吹煤价格持平（元/吨）

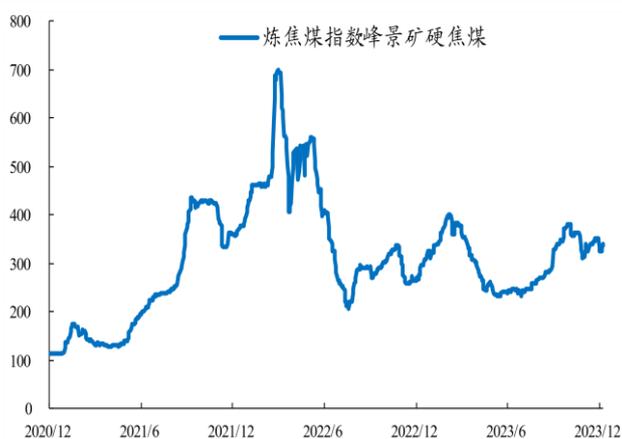


数据来源：Wind、开源证券研究所

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

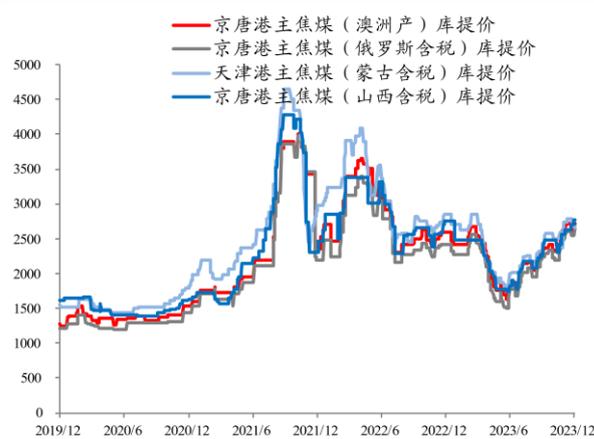
- **海外焦煤价格微跌。**截至12月28日，峰景矿硬焦煤报价339美元/吨，环比下跌1.8美元/吨，跌幅0.53%。截至12月28日，京唐港峰景矿硬焦煤报价2837元/吨，环比下跌14元/吨，跌幅0.51%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小跌。**截至12月29日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2983元/吨，环比下跌102元/吨，跌幅3.3%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价2497元/吨，环比下跌147元/吨，跌幅5.56%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价2610元/吨，环比下跌45元/吨，跌幅1.7%；京唐港主焦煤（山西含税）报价2770元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-213元/吨。

图40：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41：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

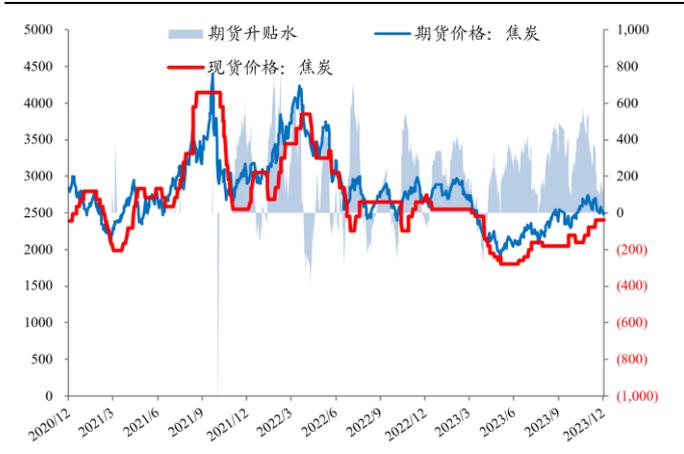
5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微跌

- **焦炭现货价持平。**截至12月29日，焦炭现货报价2400元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价2492元/吨，环比下跌87元/吨，跌幅

3.36%；期货升水 92 元/吨，升水幅度下降。

- **螺纹钢现货价微跌。**截至 12 月 29 日，螺纹钢现货报价 3980 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 0.75%；期货主力合约报价 4002 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.05%；期货升水 22 元/吨，升水幅度上升。

图42：本周焦炭现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：螺纹钢现货价微跌（元/吨）

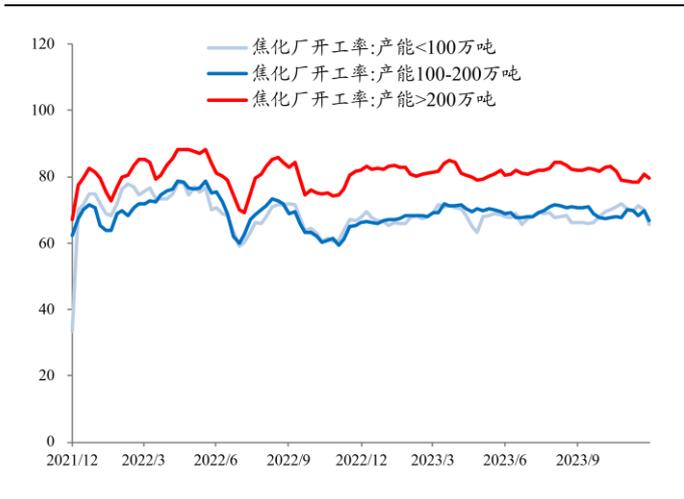


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦&钢厂需求：全国钢厂开工率小跌

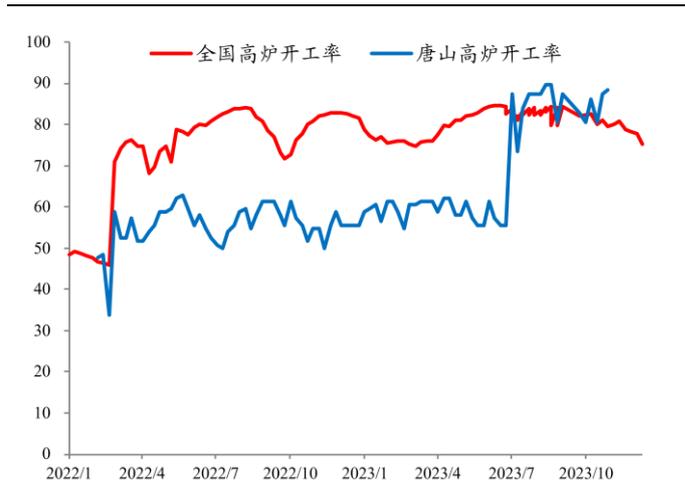
- **大中小型焦化厂开工率小跌。**截至 12 月 29 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 65.54%，环比下跌 4.47 个百分点；产能 100-200 万吨为 66.76%，环比下跌 3 个百分点；产能大于 200 万吨为 79.58%，环比下跌 1.2 个百分点。
- **全国钢厂开工率小跌。**截至 12 月 29 日，全国钢厂高炉开工率为 75.19%，环比下跌 2.52 个百分点；唐山高炉开工率未更新。

图44：大中小型焦化厂开工率小跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：全国钢厂开工率小跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，库存可用天数大涨

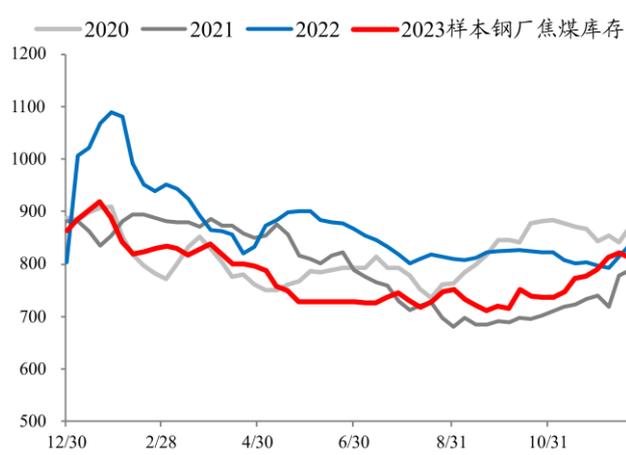
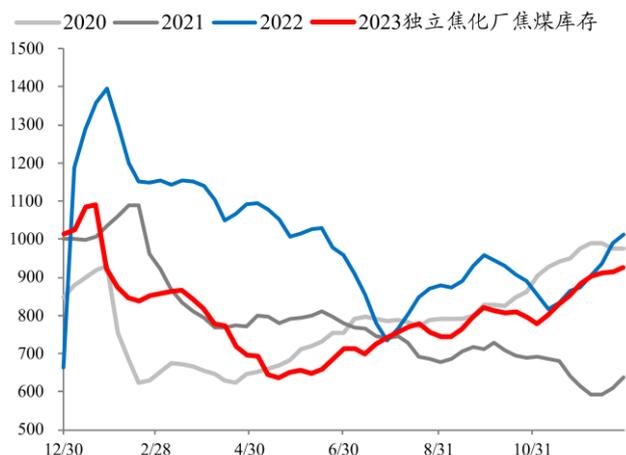
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微跌。**截至 12

月 29 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 925 万吨，环比上涨 10 万吨，涨幅 1.06%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 806 万吨，环比下跌 6 万吨，跌幅 0.78%。

- **独立焦化厂库存可用天数大涨，样本钢厂可用天数微跌。**截至 12 月 29 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 13.1 天，环比上涨 0.9 天，涨幅 7.38%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 13 天，环比下跌 0.12 天，跌幅 0.91%。

图46：独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）

图47：样本钢厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）

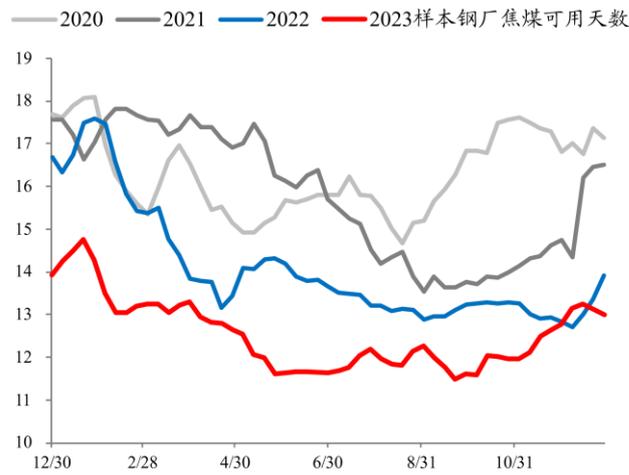
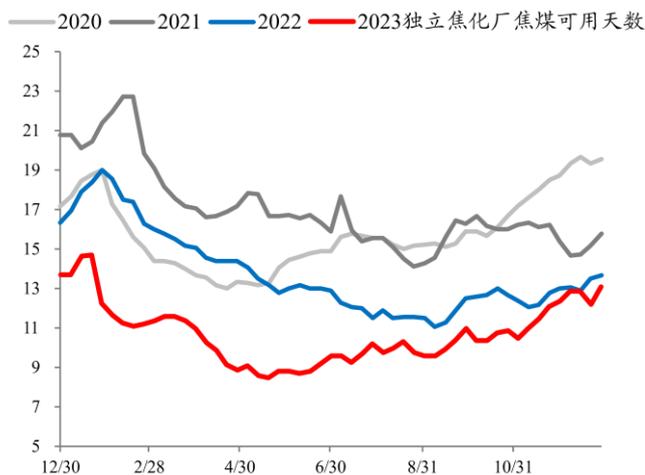


数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：独立焦化厂库存可用天数大涨（天）

图49：样本钢厂可用天数微跌（天）



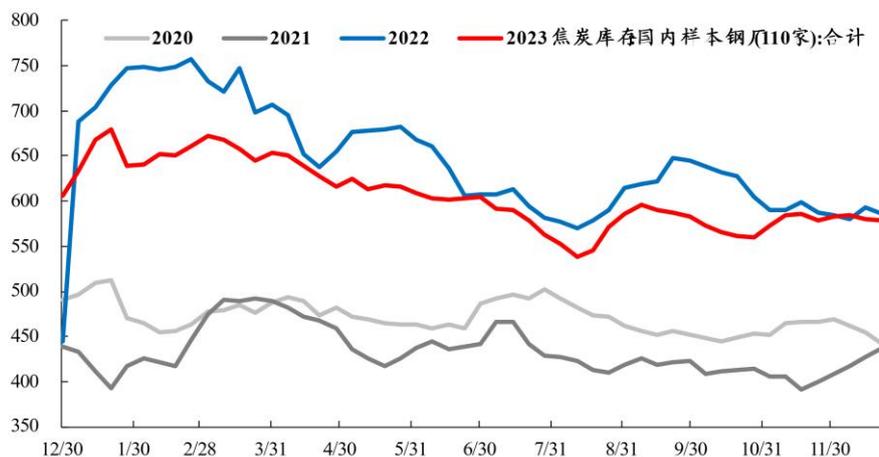
数据来源：Wind、开源证券研究所

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）焦炭库存总量大涨

- 焦炭库存总量大涨。截至12月29日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存611万吨，环比上涨33.1万吨，涨幅5.73%。

图50：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量大涨（万吨）

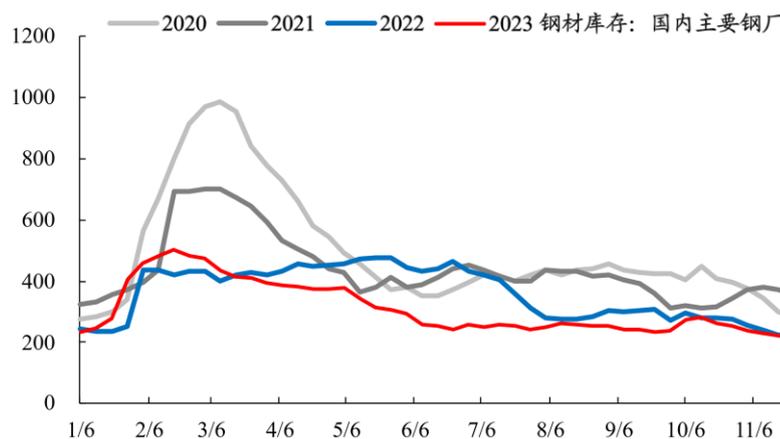


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量微跌

- 钢材库存总量微跌。截至12月29日，国内主要钢厂钢铁库存259万吨，环比下跌0.23万吨，跌幅0.09%。

图51：钢材库存总量微跌（万吨）



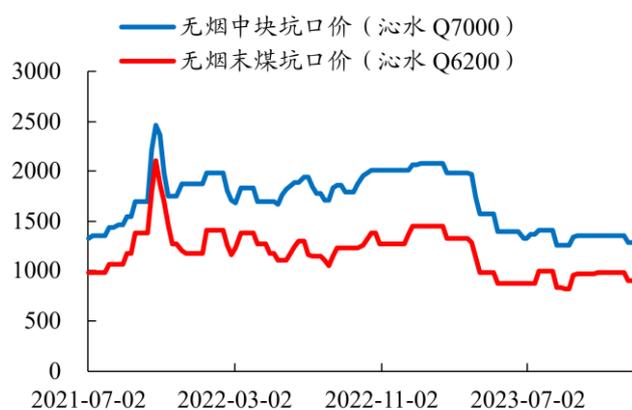
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平

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 12 月 22 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1280 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 900 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 12 月 22 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1210 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 850 元/吨，环比持平。

图52：晋城无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图53：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

■ 【山煤国际】关于终止高效异质结（HJT）太阳能电池产业化一期 3GW 项目的公告

山煤国际能源集团股份有限公司于 2023 年 12 月 29 日召开第八届董事会第二十次会议，审议通过了《关于终止高效异质结（HJT）太阳能电池产业化一期 3GW 项目的议案》，根据行业环境变化，综合考虑各方面因素，公司决定终止高效异质结（HJT）太阳能电池产业化一期 3GW 项目。

■ 【淮北矿业】关于全资子公司收购淮北青东煤业有限公司 37.5% 股权暨关联交易的公告

淮北矿业控股股份有限公司（下称“公司”）全资子公司淮北矿业股份有限公司（下称“淮矿股份”）以现金方式收购公司控股股东淮北矿业（集团）有限责任公司（下称“淮北矿业集团”）持有的淮北青东煤业有限公司（下称“青东煤业”）37.5% 股权，交易价款为 42,715.04 万元。本次交易前，公司全资子公司淮矿股份持有青东煤业 62.5% 股权，公司控股股东淮北矿业集团持有青东煤业 37.5% 股权。为进一步聚焦煤炭主业，优化资产结构，提高公司核心竞争力，淮矿股份拟以自有资金收购淮北矿业集团持有的青东煤业 37.5% 股权，交易价款以青东煤业股东全部权益价值截至 2023 年 9 月 30 日的评估价值为依据确定为 42,715.04 万元。本次交易完成

后，淮矿股份持有青东煤业的股权将由 62.5% 增加至 100%，青东煤业成为淮矿股份的全资子公司。

■ **【盘江股份】关于诉讼二审判决结果的公告**

维持贵州省六盘水市中级人民法院（2022）黔 02 民初 41 号民事判决第一项，即：国家管网集团西南油气管道有限责任公司于本判决生效之日起十五日内支付贵州盘江精煤股份有限公司山脚树煤矿（原老屋基矿区）采矿权补偿款 45,714,000 元及相应资金占用损失（自 2020 年 8 月 17 日，以 45,714,000 元为基数，按照中国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率计算至补偿款全额支付完毕之日止）。国家管网集团西南油气管道有限责任公司于本判决生效之日起十五日内支付贵州盘江精煤股份有限公司开采设施投入资金损失 16,466,800 元及相应资金占用损失（自 2020 年 8 月 17 日起，以 16,466,800 元为基数，按照中国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率计算至补偿款全额支付完毕之日止）。

■ **【中国神华】关于参与设立国能科技成果转化投资基金暨关联交易的公告**

2023 年 12 月 28 日，本公司第五届董事会第二十五次会议批准本公司作为有限合伙人，以自有资金出资 0.6 亿元参与设立科技成果转化基金，并与有限合伙人陕西省政府投资引导基金合伙企业（有限合伙）（“引导基金”）、国华能源投资有限公司（“国华投资”）及普通合伙人国华投资开发资产管理（北京）有限公司（“国华资管”）（合称“交易对方”），共同签署《国能科技成果转化投资基金（有限合伙）合伙协议》（“《合伙协议》”）。截至本公告披露日，《合伙协议》尚未签署。

■ **【淮北矿业】关于下属公司 60 万吨/年乙醇生产装置试生产的公告**

淮北矿业控股股份有限公司（下称“公司”）于 2022 年 9 月 14 日向社会公开发行 30 亿元可转换公司债券，募集资金主要用于甲醇综合利用制 60 万吨无水乙醇项目，该项目已完成工程主体建设及设备安装、调试等工作，试生产报告经专家评审通过，于 2023 年 12 月 26 日收到淮北市应急管理局下发的《甲醇综合利用项目试生产报告备案的复函》，该项目符合试生产安全要求，同意进行试生产。自 2023 年 12 月 28 日起，该项目进入试生产阶段。

■ **【兰花科创】2023 年前三季度利润分配方案公告**

公司拟以实施权益分派股权登记日的总股本为基数，向全体股东每股分派现金红利 0.75 元（含税），不进行资本公积金转增股本，不送红股。按公司总股本 1,485,120,000 股计算，共计派发现金红利 1,113,840,000 元（含税）。本次分红占公司 2023 年前三季度合并报表归属于上市公司股东净利润的比例为 61.93%。

8、行业动态

- **新疆煤炭产能将再次扩容，准东开工建设千万吨级露天煤矿。**12 月 28 日，国家能源集团新疆能源有限责任公司又一座千万吨级煤矿——红沙泉二号露天煤矿开工建设。红沙泉二号露天煤矿位于新疆准东经济技术开发区，矿区地质储量约 58.57 亿吨，属于优质动力煤和化工用煤，规划年产能 2000 万吨，其中一期核准产能 1000 万吨/年。红沙泉二号露天煤矿项目计划总投资 90.98 亿元，其中一期工程投资 55.47 亿元。

- **哈密海关首次进口蒙古国焦煤 200 余吨。**日前，一批 200 余吨蒙古国焦煤经哈密海关老爷庙口岸查验合格后快速通关入境，这是哈密海关成立以来进口的首批焦煤。哈密煤炭资源储量大、品种多，主要以动力煤、富油煤为主。作为稀缺煤种，焦煤的本地产量每年在 100 万吨左右，而本地煤化工企业、冶炼企业生产及周边市场需求超过 1000 万吨，以往为了满足市场需要，需从内蒙古、陕西、山西等省（自治区）购进补充。由于老爷庙口岸与蒙古国陆运距离相对较短，进口煤炭具有价格、物流优势。
- **中国石化：我国煤炭消费量 2025 年前后达峰。**中国石化经研院执行董事兼总经理、党委副书记戴宝华发布《中国能源展望 2060（2024 年版）》报告。报告显示，我国一次能源消费总量将于 2030—2035 年间达峰，峰值约 62.6 亿吨标煤，2060 年将降至 57 亿吨标煤；能源活动相关碳排放量于 2030 年前达峰，剔除原料用能固碳部分后，峰值约 101 亿吨，2060 年仍将产生 17 亿吨碳排放，需通过 CCUS、生态碳汇等方式予以消纳；煤炭消费量于 2025 年前后达峰并下行，未来十年煤炭仍将发挥我国能源安全“压舱石”作用。
- **山西及河南大矿炼焦煤一季度长协价涨价。**山西大矿 2024 年一季度长协价上涨，其中低硫主焦煤 2210 元/吨涨 200 元/吨，低硫肥煤 2210-2255 元/吨涨 200 元/吨，1/3 焦煤 2035 元/吨涨 200 元/吨，贫瘦煤 1310-1360 元/吨涨 100 元/吨，气煤 1270 元/吨涨 100 元/吨，均为车板价现金含税。平顶山主流大矿一季度长协价上涨，主焦煤 2320 元/吨涨 200 元/吨，1/3 焦煤 2020 元/吨涨 150 元/吨，均为车板价承兑含税，1 月 1 日起执行。

9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 疫情恢复不及预期风险
- 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R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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（underperform）	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（underperform）	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10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