

煤炭开采

2024年01月07日

中国神华市值创新高，传统能源价值重估持续演绎

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

汤悦（联系人）

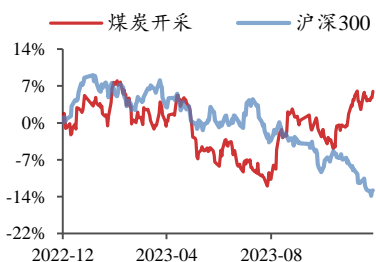
zhangxucheng@kysec.cn

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

《煤炭板块高股息提估值逻辑，2024有望持续强化—行业周报》-2024.1.1

《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，煤炭股配置正当时—行业周报》-2023.12.17

● 本周要闻回顾：中国神华市值创15年新高，且超过新能源龙头宁德时代

2024年第一周煤炭板块持续上涨，周涨幅达5.59%，跑赢沪深300指数8.56个百分点，其中煤炭龙头上市公司中国神华达6646亿元市值，创下15年来新高，超越新能源龙头宁德时代的6638亿元市值，在能源变革的时代，传统能源市值重新超越新能源，成为非常重要的标志性事件，煤炭高股息提估值逻辑得到持续强化和验证。煤矿产地开工率（2023.12.25-12.31，滞后一周公布），从82.2%回落至80.4%，主要由于临近年底煤矿生产已完成年度计划，短暂调整生产节奏，符合历年生产特征。永泰能源公告2023年业绩预增，年度同比增长16.80%~22.04%，Q4环比增长-0.8%+15.5%，以点窥面，预计煤炭板块业绩预告有望陆续发布，Q4主业经营业绩环比预喜可期。

● 投资逻辑：中国神华市值创新高，传统能源价值重估持续演绎

煤价稳定运行，高股息提估值逻辑持续强化。本周（2023.12.30-2024.1.5，下同）国内秦港Q5500动力煤报价928元/吨，环比微涨0.76%。京唐港主焦煤价格2610元/吨，环比大跌5.78%。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。**煤价判断。**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，主要原因包括：供给端受煤矿开工率和疆煤外运量的平衡，需求端受电厂的采购意愿及“煤电价格联动”的约束；炼焦煤价格仍有向上弹性，主要原因包括：供给端不存在保供稳价约束且供给端表现为偏紧，需求端一直受到政策稳增长的支持，且力度仍在不断强化，预计当前高位震荡，开春之后随着新开工有望上行。**煤炭板块整体收益仍有向上空间（β行情）。**本周煤炭股加速上涨，资金投资策略来源于防御性配置需求，煤炭股具备高股息（A股行业最高）和低估值（高盈利而估值明显折价）的双重特性，最终成为资金首选配置方向。当前时点，我们从高股息和低估值两个维度可以判定未来板块的涨幅空间：一是煤炭高股息表现为平均9%，随着股价的上行而股息率随之回落，从资金配置的股息率性价比判定，股息率回落至5%（银行长贷利率或者A股行业第二高股息率）时，投资煤炭板块的资金将出现分流，从而判断煤炭板块上涨空间达80%；二是煤炭股低估值表现为2023年业绩的静态市盈率PE平均为6.5倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前2023年静态PE为10倍，则以中国神华作为板块估值提升的锚，煤炭板块整体估值有望趋近中国神华，而且2024年高股息提估值逻辑有望继续强化，中国神华估值的锚也将继续提高，从而判断煤炭板块上涨空间至少有50%。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益（α行情）。**一是严重滞涨股则胜率高：板块普涨致使资金会寻找价值洼地，严重滞涨则性价比会更高，上涨概率大于下跌概率则有望获得更高胜率，如叠加近期伴有催化剂则更强化买入理由，**受益股【广汇能源（1月金股）、兖矿能源】**；二是存在提高分红比例预期：在煤炭行业持续高盈利的背景之下，提高分红比例已经成为行业普遍共识，也有越来越多的公司已开始实施，可以从财务指标（货币现金、未分配利润与归母净利的比值）或者上市公司无明显资本开支而集团需要资金的逻辑而进行提高分红的预测，**受益股【中煤能源、华阳股份、陕西煤业】**；三是破净股且安全边际高：煤企高盈利而PB小于1，是明显的估值洼地，有望修复PB大于1，**受益股【中煤能源、开滦股份】**；四是焦煤股受益于价格的高弹性：焦煤行业不存在政策保供稳价，且供给端一直处于偏紧状态，需求有望获得政策支持而决定焦煤价格方向，且2024Q1焦煤季度长协已经上提，**受益股【潞安环能、淮北矿业、山西焦煤】**；五是存在可转债或者可交换换股的股价指引：此两类债券目的基本是为了实现债转股，则可转债的强赎价（1.3倍换股价）和可交换换股价的合理收益，有望成为股价上涨的驱动力，**受益股【淮北矿业、山煤国际】**。

● 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：中国神华市值创新高，传统能源价值重估持续演绎.....	5
2、 煤炭板块回顾：本周大涨 5.59%，跑赢沪深 300.....	7
2.1、 行情：本周大涨 5.59%，跑赢沪深 300 指数 8.56 个百分点.....	7
2.2、 估值表现：本周 PE 为 9.3，PB 为 1.44.....	8
3、 煤市关键指标速览.....	9
4、 煤电产业链：秦港现货价微涨，秦港库存小涨.....	11
4.1、 国内动力煤价格：秦港现货价微涨.....	11
4.2、 年度长协价格：1 月价格持平.....	11
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨.....	13
4.4、 海外油气价格：布油现货价微跌，天然气收盘价微涨.....	13
4.5、 煤矿生产：开工率小跌.....	14
4.6、 港口调入量：秦港铁路调入量大涨.....	15
4.7、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存小跌，可用天数小涨.....	15
4.8、 水库水位：三峡水库水位微跌.....	17
4.9、 下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率微涨.....	17
4.10、 动力煤库存：本周秦港库存小涨.....	18
4.11、 国内海运费价格变动：本周海运费大跌.....	19
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格大跌，全国钢厂开工率未更新.....	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，产地价格持平，期货价格小跌.....	20
5.2、 国内喷吹煤价格：本周阳泉喷吹煤价格持平.....	21
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价微跌.....	21
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价微跌.....	21
5.5、 焦&钢厂需求：大中型焦化厂开工率小涨.....	22
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数微涨.....	22
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨.....	24
5.8、 钢铁库存：库存总量小跌.....	24
6、 无烟煤：晋城持平，阳泉微跌.....	25
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉微跌.....	25
7、 公司公告回顾.....	25
8、 行业动态.....	26
9、 风险提示.....	27

图表目录

图 1： 本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 8.56 个百分点 (%).....	7
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨多跌少 (%).....	7
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.3 倍，位列 A 股全行业倒数第三位.....	8
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.4 倍，位列 A 股全行业倒数第九位.....	8
图 5： 本周秦港现货价微涨 (元/吨).....	11
图 6： 本周产地价格下跌 (元/吨).....	11
图 7： 2024 年 1 月动力煤长协价格持平 (元/吨).....	12
图 8： 本周 BSPI 指数微跌 (元/吨).....	12

图 9: 本周 CCTD 指数持平 (元/吨)	12
图 10: 本周 NCEI 指数微跌 (元/吨)	12
图 11: 动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成 (元/吨)	12
图 12: 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨)	13
图 13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)	13
图 14: 本周布油现货价微跌 (美元/桶)	14
图 15: 本周天然气收盘价微涨 (便士/色姆)	14
图 16: 本周煤矿开工率小跌	14
图 17: 本周产区开工率小跌	15
图 18: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)	15
图 19: 电厂日耗小跌 (万吨)	16
图 20: 电厂日耗小跌 (农历/万吨)	16
图 21: 本周电厂库存小跌 (万吨)	16
图 22: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	16
图 23: 本周电厂库存可用天数小涨 (天)	16
图 24: 本周电厂库存可用天数小涨 (农历/天)	16
图 25: 本周三峡水库水位环比微跌	17
图 26: 本周三峡水库出库流量环比微涨	17
图 27: 本周甲醇开工率小涨	17
图 28: 本周甲醇开工率小涨 (农历)	17
图 29: 本周水泥开工率微涨	18
图 30: 本周水泥开工率微涨 (农历)	18
图 31: 本周秦港库存小涨 (万吨)	18
图 32: 本周长江口库存大跌 (万吨)	19
图 33: 本周广州港库存微跌 (万吨)	19
图 34: 本周海运费价格大跌 (元)	19
图 35: 本周港口焦煤价格大跌 (元/吨)	20
图 36: 本周产地价格持平 (元/吨)	20
图 37: 本周河北主焦煤价格持平 (元/吨)	20
图 38: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)	20
图 39: 本周阳泉喷吹煤价格持平 (元/吨)	21
图 40: 本周海外焦煤价格小涨 (美元/吨)	21
图 41: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价微跌 (元/吨)	21
图 42: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨)	22
图 43: 螺纹钢现货价持平 (元/吨)	22
图 44: 大中型焦化厂开工率小涨 (%)	22
图 45: 全国钢厂开工率未更新 (%)	22
图 46: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨 (万吨)	23
图 47: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	23
图 48: 独立焦化厂库存可用天数微涨 (天)	23
图 49: 样本钢厂可用天数微涨 (天)	23
图 50: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	24
图 51: 钢材库存总量小跌 (万吨)	24
图 52: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	25
图 53: 阳泉无烟煤价格微跌 (元/吨)	25

表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	6
表 2: 煤电产业链指标梳理	9
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	10
表 4: 无烟煤价格指标梳理	10

1、投资观点：中国神华市值创新高，传统能源价值重估持续演绎

- 煤价稳定运行，高股息提估值逻辑持续强化。**本周（2023.12.30-2024.1.5，下同）国内秦港 Q5500 动力煤报价 928 元/吨，环比微涨 0.76%。京唐港主焦煤价格 2610 元/吨，环比大跌 5.78%。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。**煤价判断。**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，主要原因包括：供给端受煤矿开工率和疆煤外运量的平衡，需求端受电厂的采购意愿及“煤电价格联动”的约束；炼焦煤价格仍有向上弹性，主要原因包括：供给端不存在保供稳价约束且供给端表现为偏紧，需求端一直受到政策稳增长的支持，且力度仍在不断强化，预计当前高位震荡，开春之后随着新开工有望上行。**煤炭板块整体收益仍有向上空间（β行情）。**本周煤炭股加速上涨，资金投资策略来源于防御性配置需求，煤炭股具备高股息（A 股行业最高）和低估值（高盈利而估值明显折价）的双重特性，最终成为资金首选配置方向。当前时点，我们从高股息和低估值两个维度可以判定未来板块的涨幅空间：一是煤炭高股息表现为平均 9%，随着股价的上行而股息率随之回落，从资金配置的股息率性价比判定，股息率回落至 5%（银行长贷利率或者 A 股行业第二高股息率）时，投资煤炭板块的资金将出现分流，从而判断煤炭板块上涨空间达 80%；二是煤炭股低估值表现为 2023 年业绩的静态市盈率 PE 平均为 6.5 倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前 2023 年静态 PE 为 10 倍，则以中国神华作为板块估值提升的锚，煤炭板块整体估值有望趋近中国神华，而且 2024 年高股息提估值逻辑有望继续强化，中国神华估值的锚也将继续提高，从而判断煤炭板块上涨空间至少有 50%。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益（α行情）。**一是严重滞涨股则胜率高：板块普涨致使资金会寻找价值洼地，严重滞涨则性价比会更高，上涨概率大于下跌概率则有望获得更高胜率，如叠加近期伴有催化剂则更强化买入理由，**受益股【广汇能源（1月金股）、兖矿能源】**；二是存在提高分红比例预期：在煤炭行业持续高盈利的背景之下，提高分红比例已经成为行业普遍共识，也有越来越多的公司已开始实施，可以从财务指标（货币现金、未分配利润与归母净利的比值）或者上市公司无明显资本开支而集团需要资金的逻辑而进行提高分红的预测，**受益股【中煤能源、华阳股份、陕西煤业】**；三是破净股且安全边际高：煤企高盈利而 PB 小于 1，是明显的估值洼地，有望修复 PB 大于 1，**受益股【中煤能源、开滦股份】**；四是焦煤股受益于价格的高弹性：焦煤行业不存在政策保供稳价，且供给端一直处于偏紧状态，需求有望获得政策支持而决定焦煤价格方向，且 2024Q1 焦煤季度长协已经上提，**受益股【潞安环能、淮北矿业、山西焦煤】**；五是存在可转债或者可交换换股的股价指引：此两类债券目的基本是为了实现债变股，则可转债的强赎价（1.3 倍换股价）和可交换换股价的合理收益，有望成为股价上涨的驱动力，**受益股【淮北矿业、山煤国际】**。

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
		2024/1/5	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
中国神华	33.45	696.26	627.27	681.85	3.50	3.16	3.43	9.56	10.59	9.75	1.67	买入	
潞安环能	23.19	141.68	108.83	112.03	4.74	3.64	3.74	4.89	6.37	6.20	1.42	买入	
盘江股份	6.51	21.94	11.21	13.65	1.11	0.52	0.64	5.88	12.52	10.17	1.17	买入	
山西焦煤	10.74	107.22	70.56	81.00	2.09	1.24	1.43	5.14	8.66	7.51	1.65	买入	
平煤股份	12.06	57.25	42.01	46.61	2.47	1.82	2.01	4.88	6.63	6.00	1.25	买入	
山煤国际	18.26	69.81	53.07	56.66	3.52	2.68	2.86	5.19	6.81	6.38	2.32	买入	
神火股份	17.20	75.71	60.18	68.90	3.39	2.67	3.06	5.07	6.44	5.62	2.17	买入	
金能科技	8.24	2.49	3.65	5.01	0.29	0.43	0.59	28.41	19.16	13.97	0.83	买入	
淮北矿业	17.72	70.10	65.18	67.38	2.83	2.63	2.72	6.26	6.74	6.51	1.21	买入	
宝丰能源	14.60	63.03	60.74	85.62	0.86	0.83	1.17	16.98	17.59	12.48	2.91	买入	
兖矿能源	21.90	307.74	210.38	226.01	6.30	2.83	3.04	3.48	7.74	7.20	3.12	买入	
电投能源	14.90	39.87	47.02	50.32	2.07	2.10	2.24	7.20	7.10	6.65	1.11	买入	
晋控煤业	12.97	30.44	27.91	29.82	1.82	1.67	1.78	7.13	7.77	7.29	1.35	买入	
广汇能源	7.65	113.38	64.80	84.15	1.73	0.99	1.28	4.43	7.73	5.98	1.74	买入	
美锦能源	6.61	22.09	5.86	11.16	0.52	0.14	0.26	12.71	47.21	25.42	1.97	买入	
甘肃能化	3.18	31.69	20.56	23.96	0.78	0.45	0.52	4.08	7.07	6.12	1.07	买入	
中煤能源	10.56	182.41	220.57	239.41	1.38	1.66	1.81	7.65	6.36	5.83	0.98	买入	
兰花科创	11.62	32.24	22.16	24.56	2.82	1.49	1.65	4.12	7.80	7.04	1.05	买入	
华阳股份	10.25	70.26	57.34	62.72	2.92	1.59	1.74	3.51	6.45	5.89	1.33	买入	
昊华能源	6.75	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	7.26	3.25	2.95	0.86	买入	
中国旭阳集团	3.23	18.55	29.01	26.78	0.42	0.60	0.61	7.69	5.38	5.34	1.01	买入	
永泰能源	1.38	19.09	23.00	25.14	0.09	0.10	0.11	16.07	13.80	12.55	0.67	增持	
陕西煤业	22.12	351.23	231.89	251.54	3.62	2.39	2.59	6.11	9.25	8.53	2.49	未评级	
冀中能源	7.60	44.58	45.29	40.05	1.26	1.28	1.13	6.02	5.93	6.71	1.24	未评级	
开滦股份	8.05	18.51	16.81	17.08	1.17	1.06	1.08	6.88	7.60	7.48	0.90	未评级	
山西焦化	5.17	25.82	15.41	17.03	1.01	0.60	0.66	5.13	8.60	7.78	0.87	未评级	

数据来源：Wind、开源证券研究所

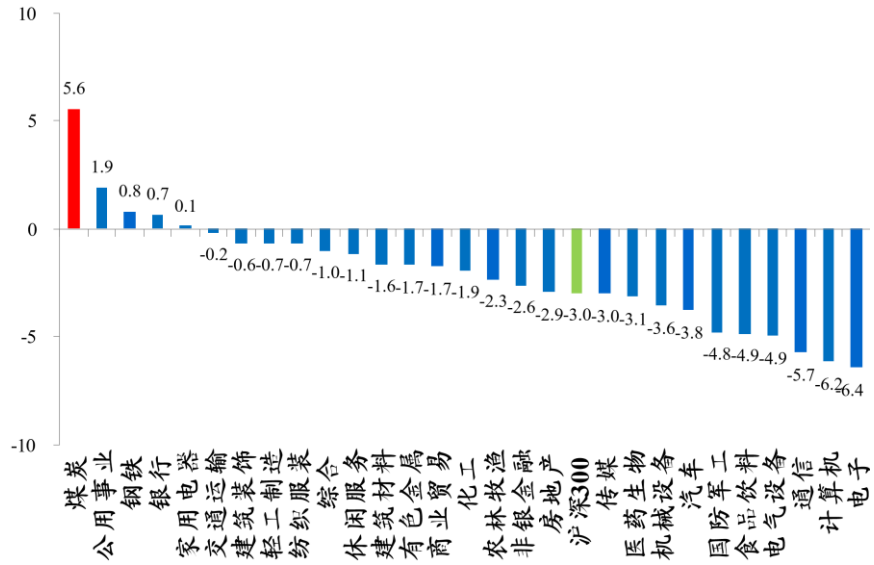
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周大涨 5.59%，跑赢沪深 300

2.1、行情：本周大涨 5.59%，跑赢沪深 300 指数 8.56 个百分点

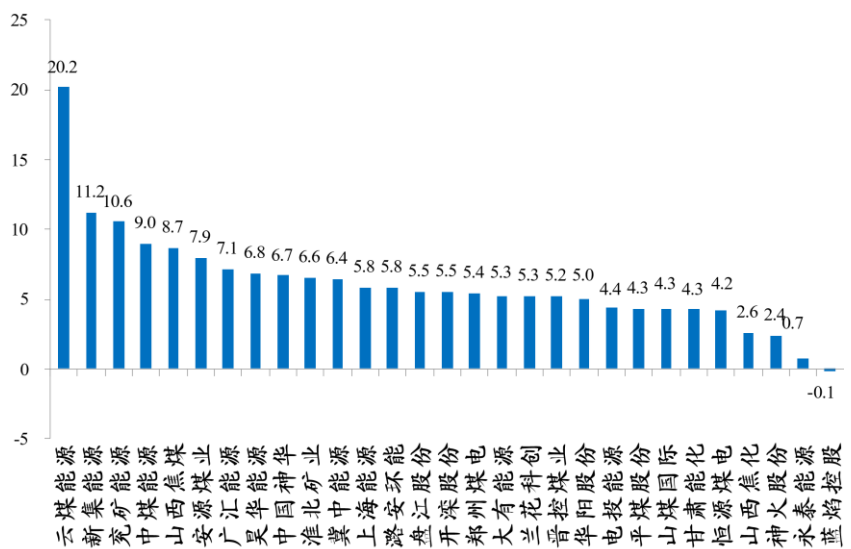
本周煤炭指数大涨 5.59%，沪深 300 指数小跌 2.97%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 8.56 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三名公司为：云煤能源 (+20.17%)、新集能源 (+11.2%)、兖矿能源 (+10.55%)；跌幅第一名公司为：蓝焰控股 (-0.14%)。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 8.56 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多跌少 (%)

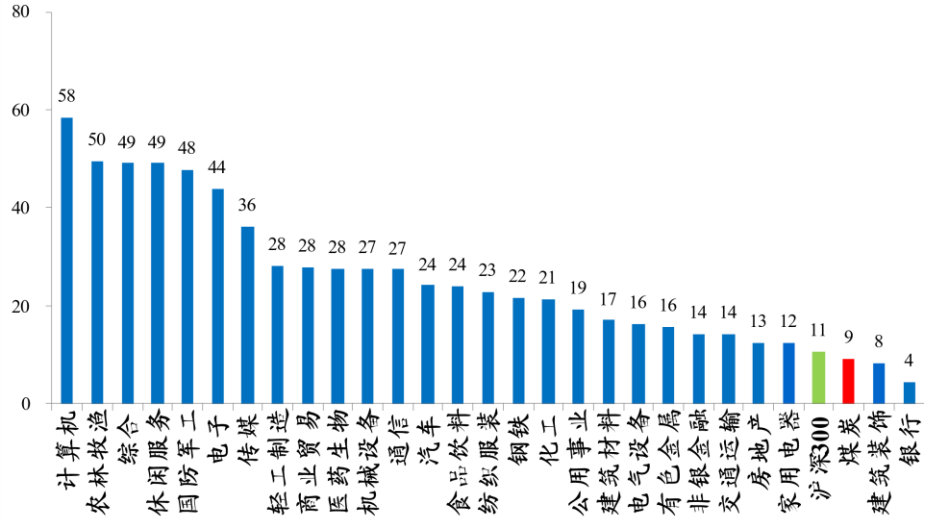


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 9.3，PB 为 1.44

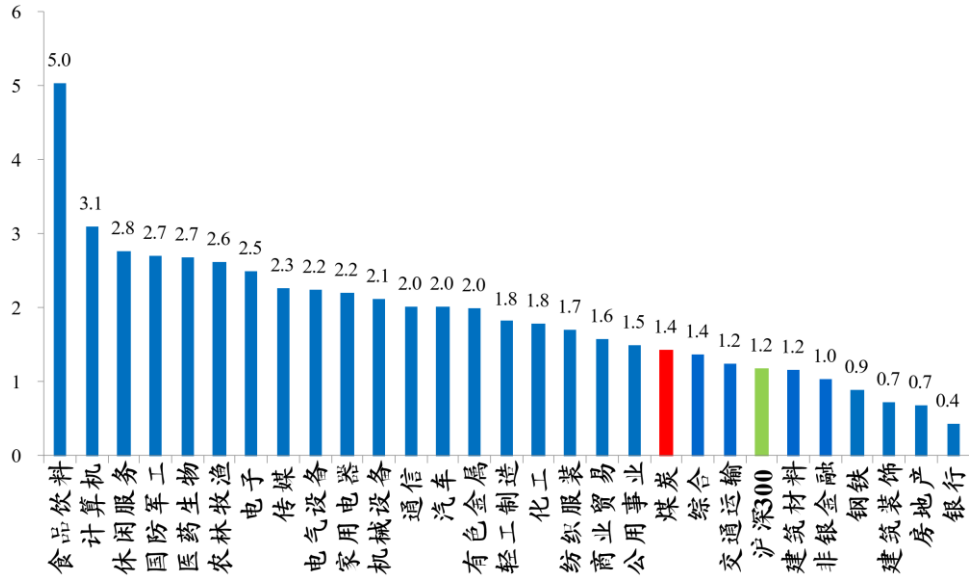
截至 2024 年 1 月 5 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 9.3 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.44 倍，位列 A 股全行业倒数第九位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.3 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 1.4 倍，位列 A 股全行业倒数第九位



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	928	921	7	0.76%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1426	1426	0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	845	845	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	710	715	-5	-0.70%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	750	760	-10	-1.32%
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	731	732	-1	-0.14%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	750	750	0	0.00%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	748	750	-2.0	-0.27%
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	149	-0.2	-0.11%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	94	94	0.2	0.21%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	92	92	0.2	0.22%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	1002	992	10.0	1.01%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	1015	1006	9.0	0.89%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	950	910	40.0	4.40%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-59	-89	30.5	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	78.8	79.31	-0.50	-0.63%
	IPE 天然气收盘价	便士/色姆	86.0	85.3	0.79	0.93%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2669	2730	-60.59	-2.22%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	80.4	82.2	-1.82	——
港口调入	秦港调入量	万吨	321	234.6	86.40	36.8%
	日耗合计	万吨	222	230	-8.2	-3.56%
	库存合计	万吨	3263	3322	-59.3	-1.79%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	14.7	14.4	0.3	2.08%
	三峡水库水位	米	166.6	167.4	-0.8	-0.51%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	6000	5970	30	0.50%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	75.4	73.8	1.57	——
	水泥开工率	%	34.2	33.9	0.25	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	580	565	15	2.65%
	长江口库存量	万吨	535	581	-46.0	-7.92%
	广州港库存量	万吨	248	250	-2.0	-0.80%

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	2610	2770	-160	-5.78%
	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	348	340	8.25	2.43%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤（到京唐港）	元/吨	2912	2846	66.22	2.33%
	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2610	2770	-160	-5.78%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2983	3006	-23	-0.75%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	2497	2520	-22.6	-0.90%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	2486	2644	-158.2	-5.98%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-373	-213	-160	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1846	1888	-41.5	-2.20%
	焦煤：现货价格	元/吨	2400	2400	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-554	-513	-42	——
	焦炭：期货价格	元/吨	2451	2484	-34	-1.35%
	焦炭：现货价格	元/吨	2300	2400	-100	-4.17%
	焦炭期货升贴水	元/吨	151	84	66.5	——
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3979	4002	-23	-0.57%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3980	3980	0	0.00%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-1	22	-23	——
	需求	焦化厂开工率：产能<100万吨	%	62.95	65.54	-2.59
焦化厂开工率：产能100-200万吨		%	69.57	66.76	2.81	——
焦化厂开工率：产能>200万吨		%	81.39	79.58	1.81	——
全国钢厂高炉开工率（未更新）		%	-	75.19	-	——
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	964	925	38.9	4.20%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	813	806	8	0.96%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	13.2	13.1	0	0.76%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）	天	13.1	13.0	0	0.85%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	632	611	21.16	3.46%

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	840	850	-10	-1.18%

数据来源：Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：秦港现货价微涨，秦港库存小涨

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微涨

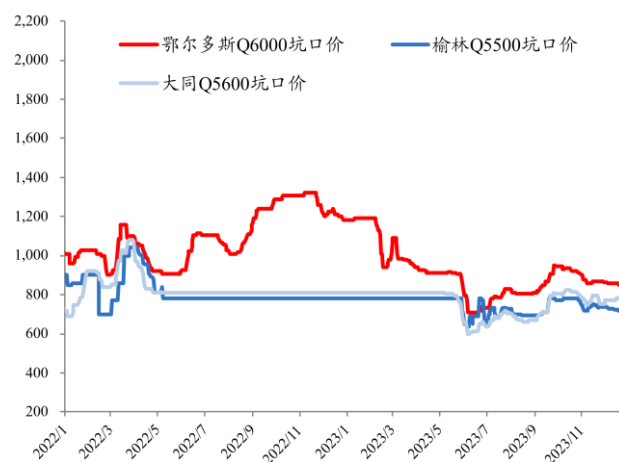
- **港口价格微涨。**截至1月5日，秦港Q5500动力煤平仓价为928元/吨，环比上涨7元/吨，涨幅0.76%。截至1月5日，广州港神木块库提价为1426元/吨，环比持平。
- **产地价格下跌。**截至1月5日，鄂尔多斯Q6000坑口报价845元/吨，环比持平；陕西榆林Q5500坑口报价710元/吨，环比下跌5元/吨，跌幅0.7%；山西大同Q5600坑口报价750元/吨，环比下跌10元/吨，跌幅1.32%。

图5：本周秦港现货价微涨（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月价格持平

- **2024年1月动力煤长协价格持平。**截至2024年1月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格710元/吨，环比持平。
- **BSPI价格指数微跌，CCTD价格指数持平，NCEI价格指数微跌。**截至1月3日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格731元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%；截至1月5日，CCTD秦港动力煤Q5500价格750元/吨，环比持平；截至1月5日，NCEI下水动力煤指数748元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.27%。

图7: 2024年1月动力煤长协价格持平(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指数持平(元/吨)



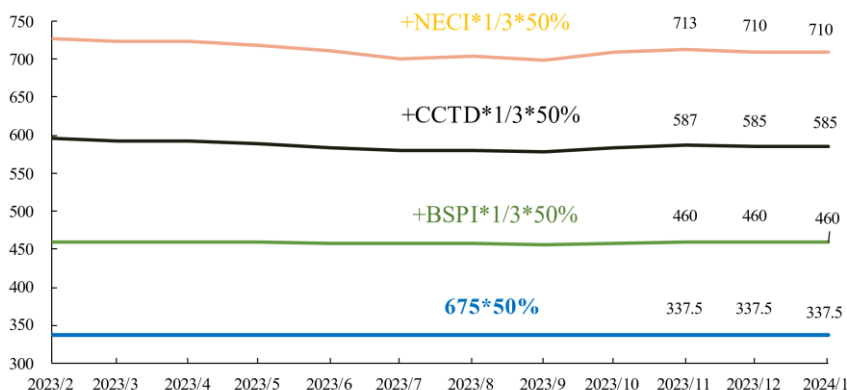
数据来源: Wind、开源证券研究所

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)

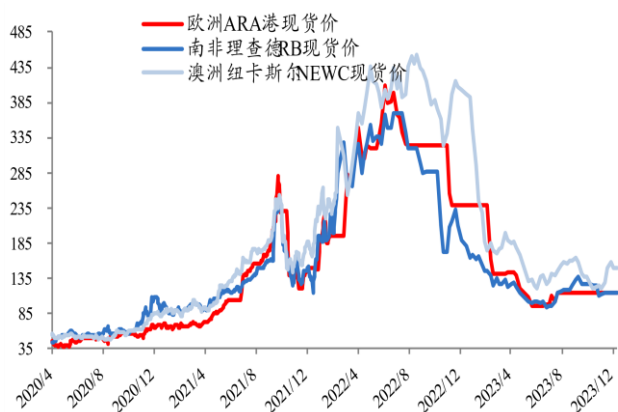


数据来源: Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨

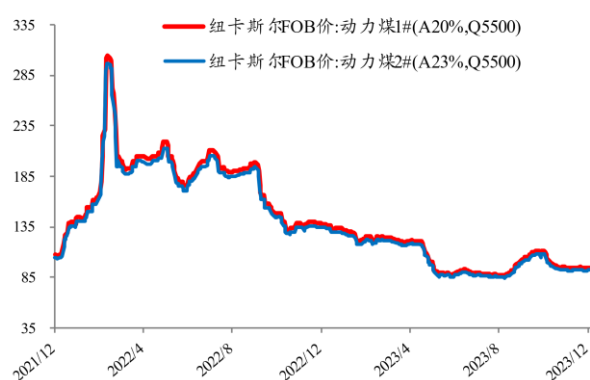
- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。**截至 12 月 29 日，欧洲 ARA 港报价 113.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 114 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 148.96 美元/吨，环比下跌 0.17 美元/吨，跌幅 0.11%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 1 月 4 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 94.35 美元/吨，环比上涨 0.2 美元/吨，涨幅 0.21%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 92 美元/吨，环比上涨 0.2 美元/吨，涨幅 0.22%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 1 月 5 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 1002 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.01%；广州港印尼煤 Q5500 到价 1015 元/吨，环比上涨 9 元/吨，涨幅 0.89%；广州港山西煤 Q5500 到价 950 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 4.4%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-58.5 元/吨。

图12：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价微跌，天然气收盘价微涨

- **布油现货价微跌，天然气收盘价微涨。**截至 1 月 5 日，布油现货价为 79 美元/桶，环比下跌 0.5 美元/桶，跌幅 0.63%。截至 1 月 5 日，IPE 天然气收盘价为 86 便士/色姆，环比上涨 0.8 便士/色姆，涨幅 0.93%。

图14：本周布油现货价微跌（美元/桶）

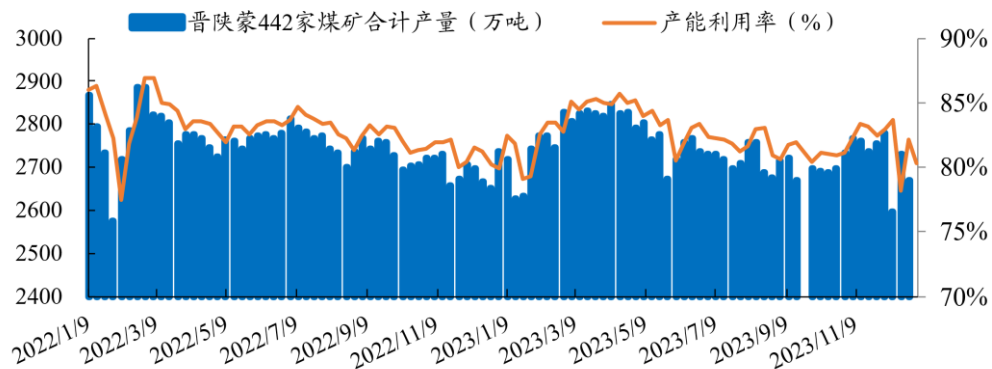

数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周天然气收盘价微涨（便士/色姆）

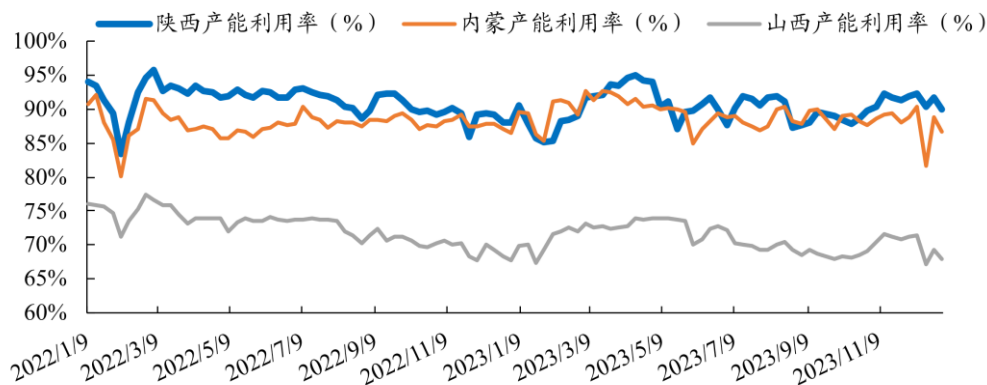

数据来源：Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：开工率小跌

- **煤矿开工率小跌。**12月25日至12月31日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率80.4%，环比下跌1.8个百分点；其中山西省煤矿开工率67.9%，环比下跌1.4个百分点；内蒙古煤矿开工率86.6%，环比下跌2.2个百分点；陕西省煤矿开工率90%，环比下跌1.9个百分点。

图16：本周煤矿开工率小跌


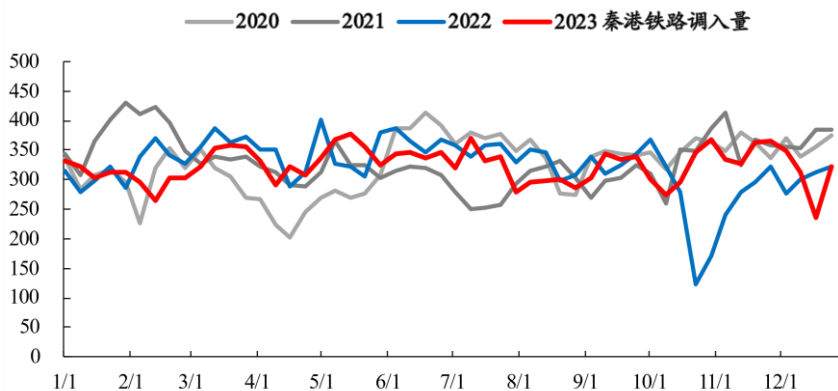
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

图17：本周产区开工率小跌


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨

- **秦港铁路调入量大涨。**截至 12 月 30 日，本周秦皇岛港铁路调入量 321 万吨，环比上涨 86.4 万吨，涨幅 36.83%。

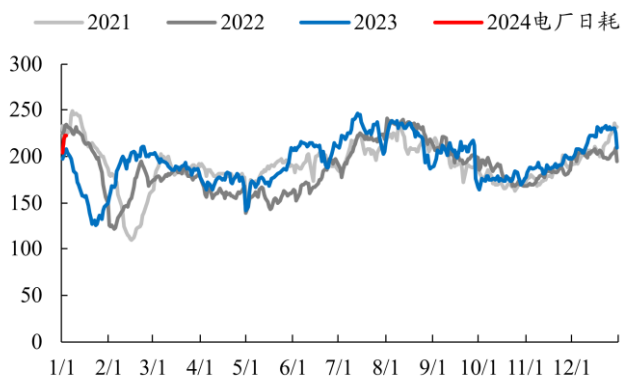
图18：秦港铁路调入量大涨（万吨）


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，库存小跌，可用天数小涨

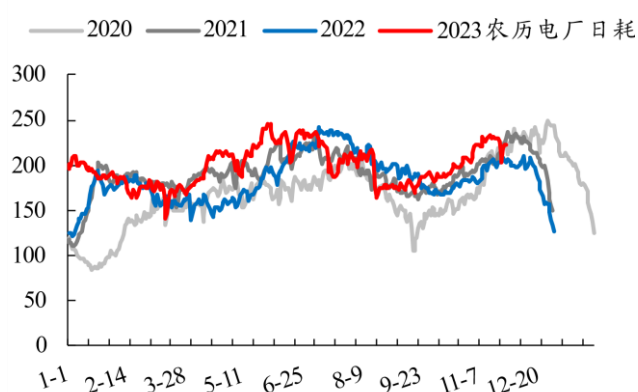
- **电厂日耗小跌。**截至 1 月 4 日，沿海八省电厂日耗合计 222 万吨，环比下跌 8.2 万吨，跌幅 3.56%。
- **电厂库存小跌。**截至 1 月 4 日，沿海八省电厂库存合计 3262.7 万吨，环比下跌 59.3 万吨，跌幅 1.79%。
- **电厂库存可用天数小涨。**截至 1 月 4 日，沿海八省电厂库存可用天数 14.7 天，环比上涨 0.3 天，涨幅 2.08%。

图19: 电厂日耗小跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

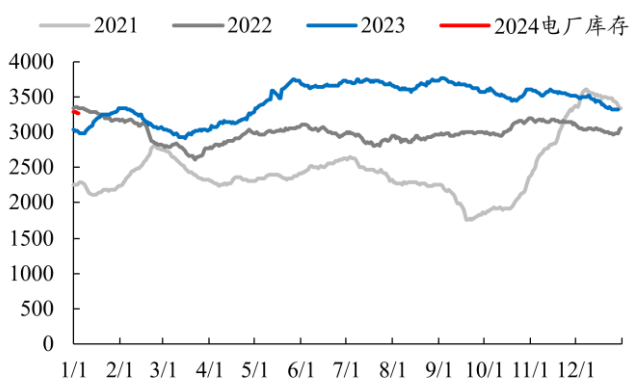
图20: 电厂日耗小跌 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

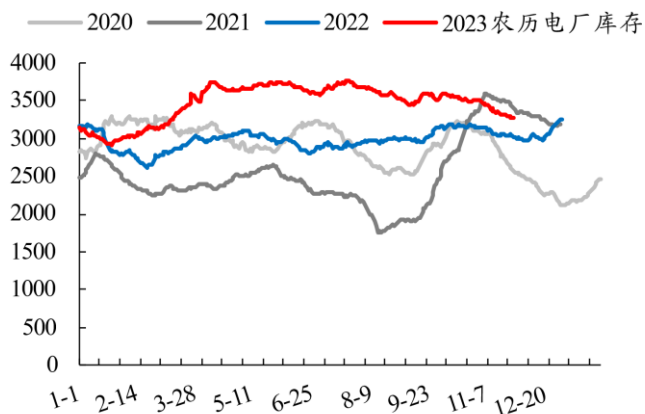
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图21: 本周电厂库存小跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

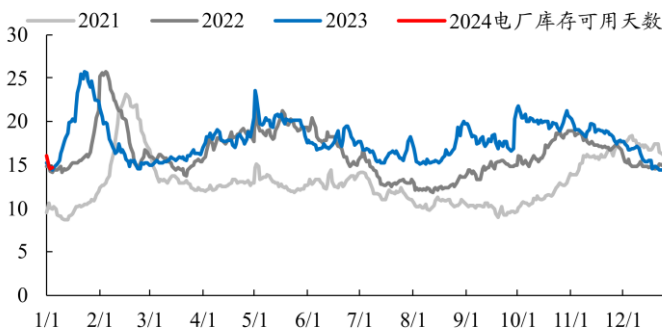
图22: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

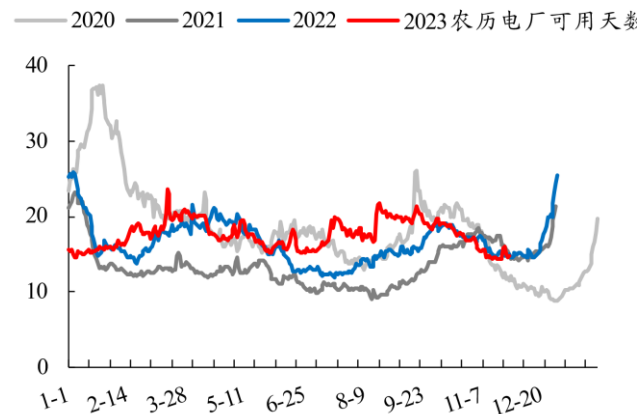
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图23: 本周电厂库存可用天数小涨 (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)



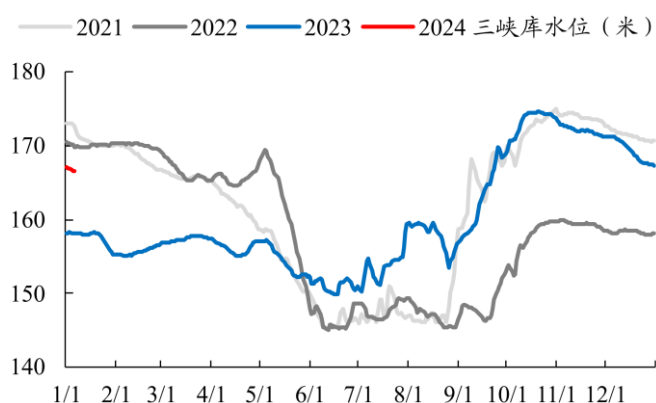
数据来源: CCTD、开源证券研究所

注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库水位：三峡水库水位微跌

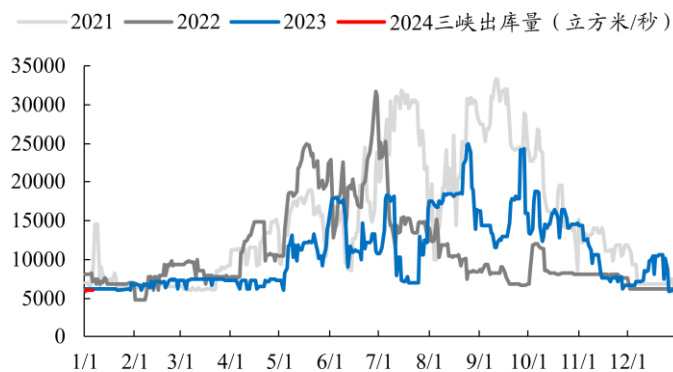
- **三峡水库水位微跌。**截至1月6日，三峡水库水位166.59米，环比下跌0.85米，跌幅0.51%，同比上涨8.43米，涨幅5.33%。截至1月6日，三峡水库出库流量6000立方米/秒，环比上涨30立方米/秒，涨幅0.5%，同比下跌210立方米/秒，跌幅3.38%。

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微涨

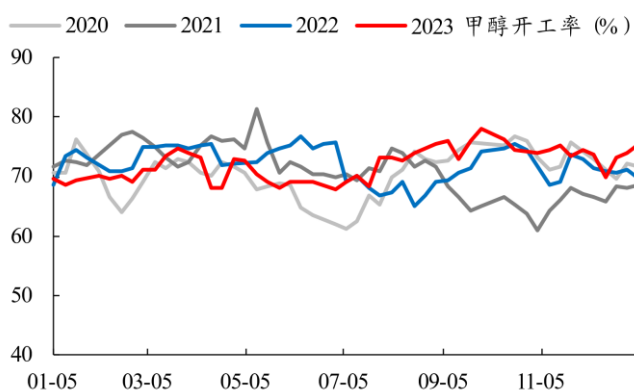


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率微涨

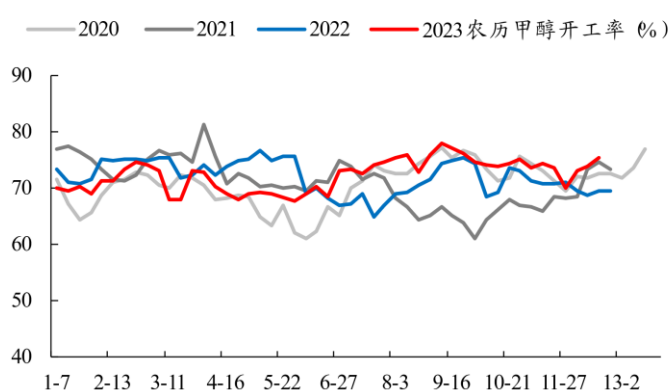
- **甲醇开工率小涨。**截至1月4日，国内甲醇开工率75.4%，环比上涨1.6pct。
- **水泥开工率微涨。**截至1月4日，国内水泥开工率34.2%，环比上涨0.3pct。

图27：本周甲醇开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

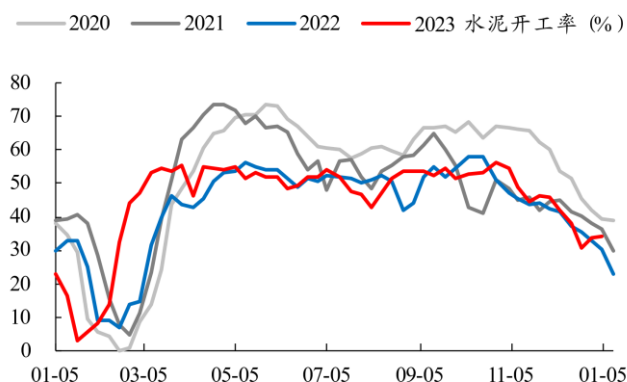
图28：本周甲醇开工率小涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

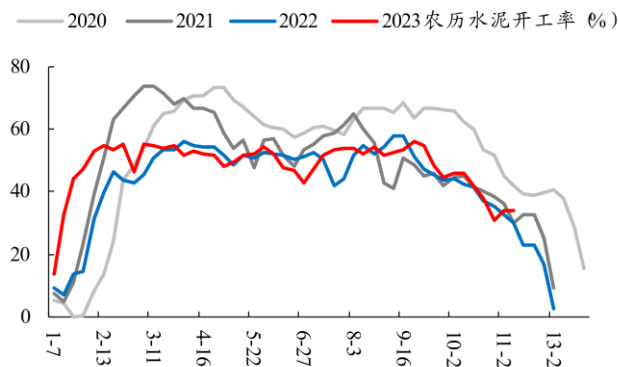
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图29：本周水泥开工率微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周水泥开工率微涨（农历）



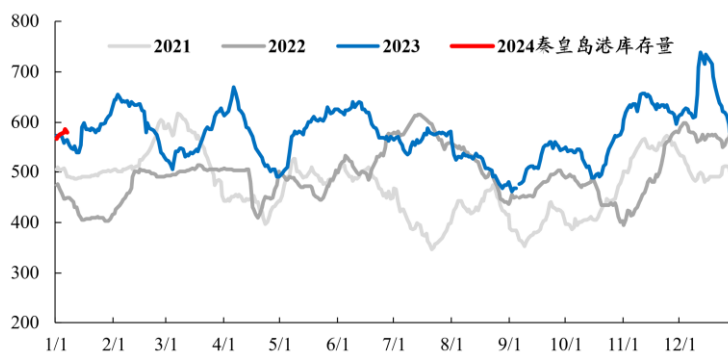
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

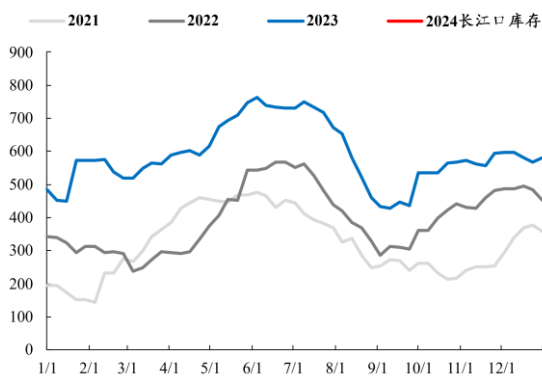
4.10、动力煤库存：本周秦港库存小涨

- 秦港库存小涨，长江口库存大跌，广州港库存微跌。截至 1 月 6 日，秦港库存 580 万吨，环比上涨 15 万吨，涨幅 2.65%；截至 1 月 5 日，长江口库存 535 万吨，环比下跌 46 万吨，跌幅 7.92%；截至 1 月 5 日，广州港库存 248 万吨，环比下跌 2 万吨，跌幅 0.8%。

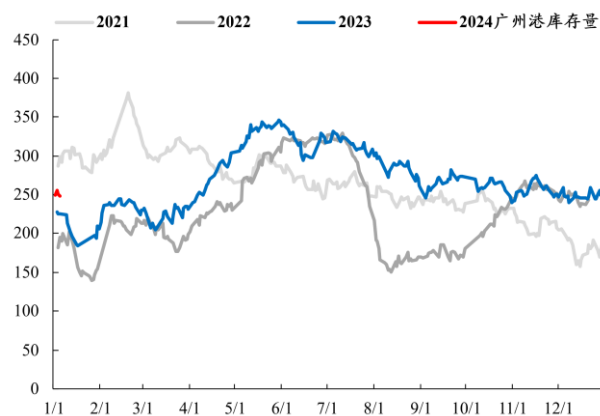
图31：本周秦港库存小涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周长江口库存大跌（万吨）


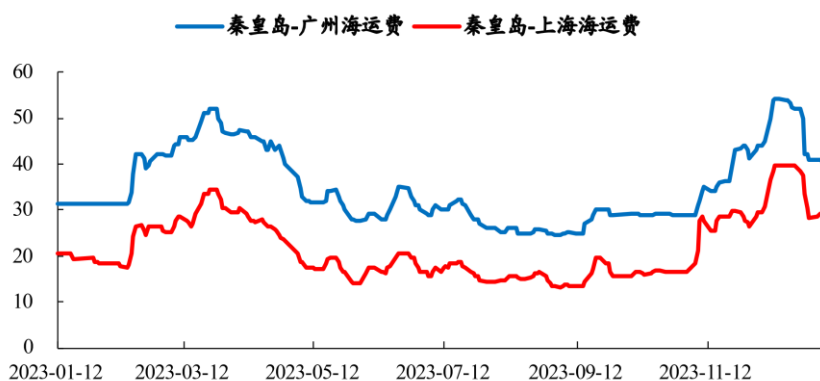
数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周广州港库存微跌（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1月5日，秦皇岛-广州运费 38.9 元/吨，环比下跌 2.1 元/吨，跌幅 5.12%；秦皇岛-上海运费 27.5 元/吨，环比下跌 0.9 元/吨，跌幅 3.17%。

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：港口焦煤价格大跌，全国钢厂开工率未更新

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，产地价格持平，期货价格小跌

- **港口价格大跌。**截至1月5日，京唐港主焦煤报价2610元/吨，环比下跌160元/吨，跌幅5.78%。
- **产地价格持平。**截至1月5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1月5日，河北产地，邯郸主焦煤报价2450元/吨，环比持平。
- **期货价格小跌。**截至1月5日，焦煤期货主力合约报价1846元/吨，环比下跌42元/吨，跌幅2.2%；现货报价2400元/吨，环比持平；期货贴水554元/吨，贴水幅度上升。

图35：本周港口焦煤价格大跌（元/吨）



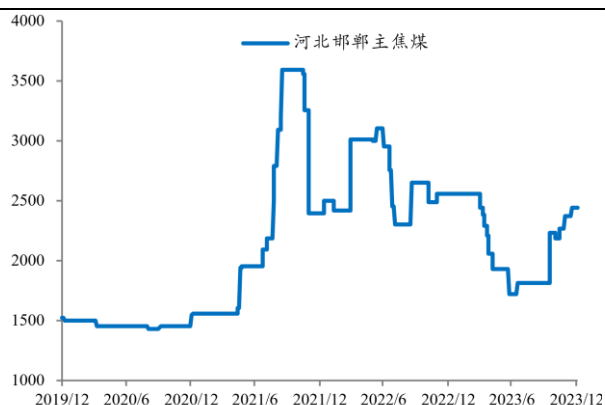
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周焦煤期货价格小跌（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1月5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：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价微跌

- **海外焦煤价格小涨。**截至1月4日，峰景矿硬焦煤报价348美元/吨，环比上涨8.3美元/吨，涨幅2.43%。截至1月4日，京唐港峰景矿硬焦煤报价2912元/吨，环比上涨66元/吨，涨幅2.33%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价微跌。**截至1月5日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2983元/吨，环比下跌23元/吨，跌幅0.75%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价2497元/吨，环比下跌23元/吨，跌幅0.9%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价2486元/吨，环比下跌158元/吨，跌幅5.98%；京唐港主焦煤（山西含税）报价2610元/吨，环比下跌160元/吨，跌幅5.78%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-373元/吨。

图40：本周海外焦煤价格小涨（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）到岸价微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

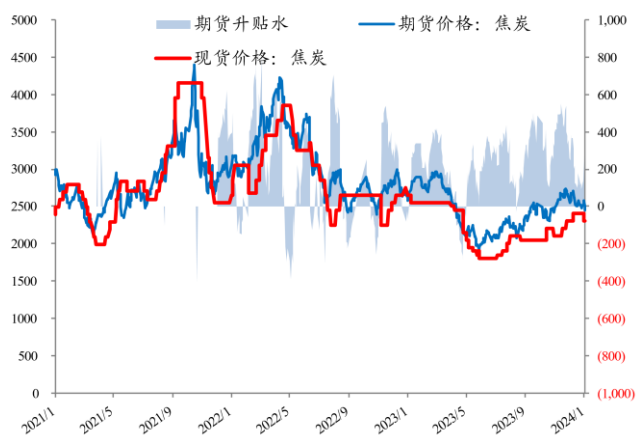
5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价微跌

- **焦炭现货价大跌。**截至1月5日，焦炭现货报价2300元/吨，环比下

跌 100 元/吨，跌幅 4.17%；焦炭期货主力合约报价 2451 元/吨，环比下跌 34 元/吨，跌幅 1.35%；期货升水 151 元/吨，升水幅度上升。

- **螺纹钢现货价持平。**截至 1 月 5 日，螺纹钢现货报价 3980 元/吨，环比持平；期货主力合约报价 3979 元/吨，环比下跌 23 元/吨，跌幅 0.57%；期货贴水 1 元/吨，贴水幅度上升。

图42：本周焦炭现货价大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：螺纹钢现货价持平（元/吨）

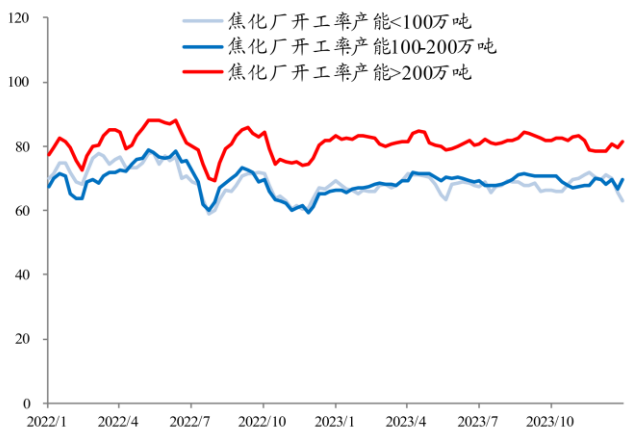


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦&钢厂需求：大中型焦化厂开工率小涨

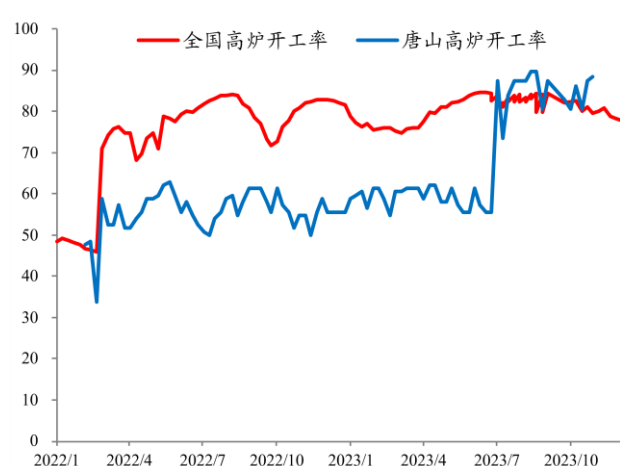
- **大中型焦化厂开工率小涨。**截至 1 月 5 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 62.95%，环比下跌 2.59 个百分点；产能 100-200 万吨为 69.57%，环比上涨 2.81 个百分点；产能大于 200 万吨为 81.39%，环比上涨 1.81 个百分点。
- **全国钢厂开工率未更新。**截至 12 月 29 日，全国钢厂高炉开工率为 75.19%，环比下跌 2.52 个百分点；唐山高炉开工率未更新。

图44：大中型焦化厂开工率小涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：全国钢厂开工率未更新（%）

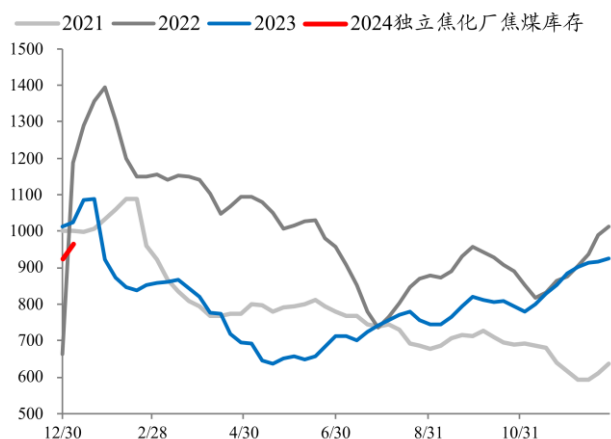


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数微涨

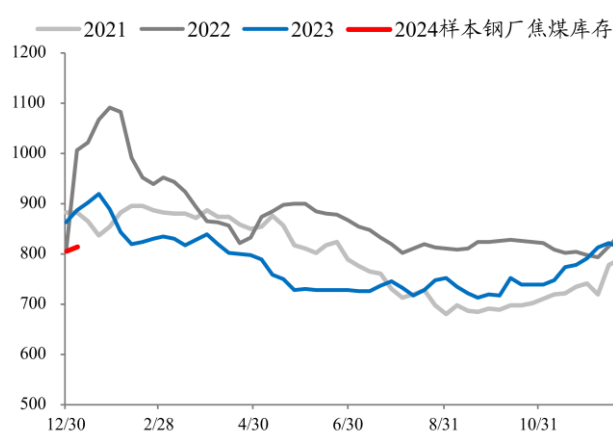
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至 1 月 5 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 964 万吨，环比上涨 39 万吨，涨幅 4.2%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 813 万吨，环比上涨 8 万吨，涨幅 0.96%。
- **独立焦化厂库存可用天数微涨，样本钢厂可用天数微涨。**截至 1 月 5 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 13.2 天，环比上涨 0.1 天，涨幅 0.76%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 13.11 天，环比上涨 0.11 天，涨幅 0.85%。

图46：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）



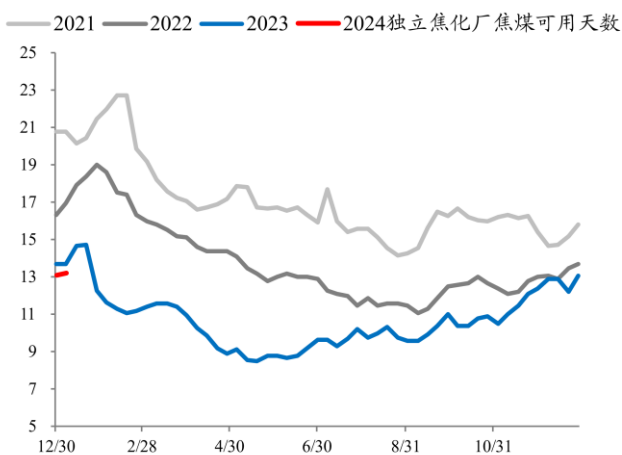
数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



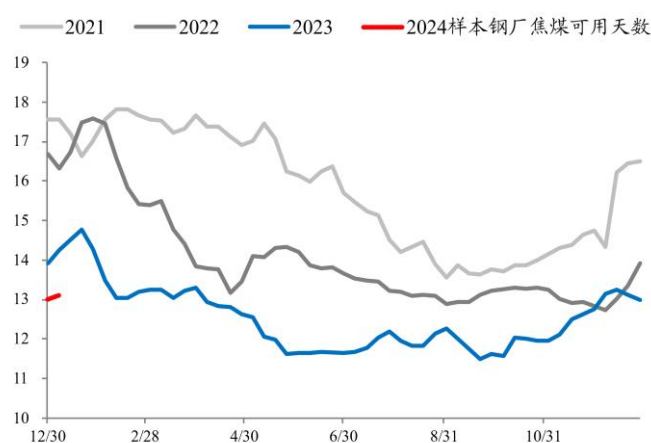
数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：独立焦化厂库存可用天数微涨（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：样本钢厂可用天数微涨（天）

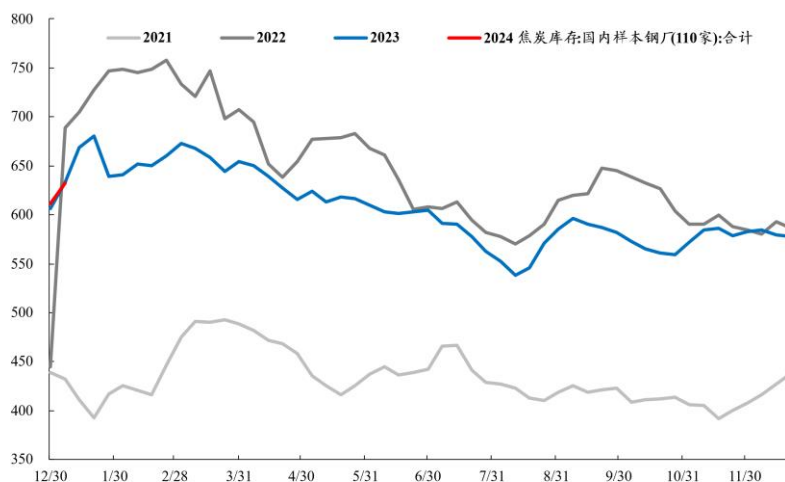


数据来源：Wind、开源证券研究所

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1月5日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存632万吨，环比上涨21.2万吨，涨幅3.46%。

图50：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨（万吨）

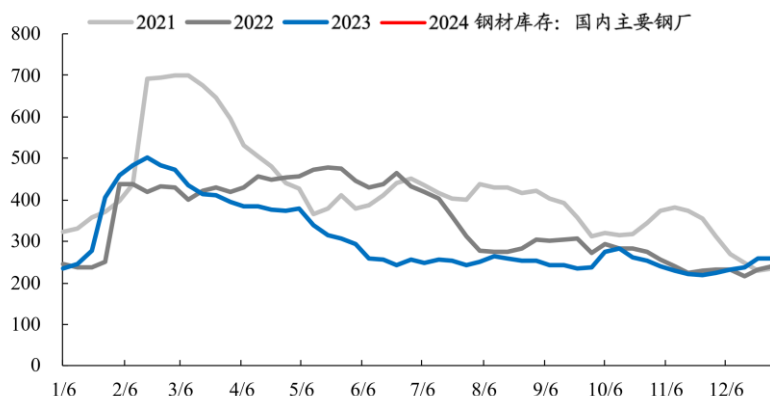


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量小跌

- **钢材库存总量小跌。**截至1月5日，国内主要钢厂钢铁库存253万吨，环比下跌6.58万吨，跌幅2.54%。

图51：钢材库存总量小跌（万吨）



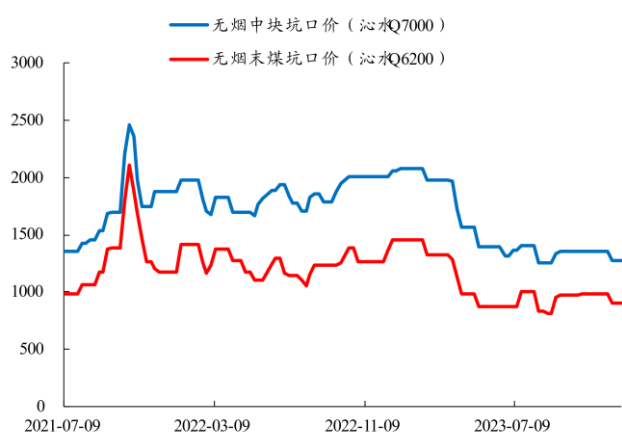
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城持平，阳泉微跌

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉微跌

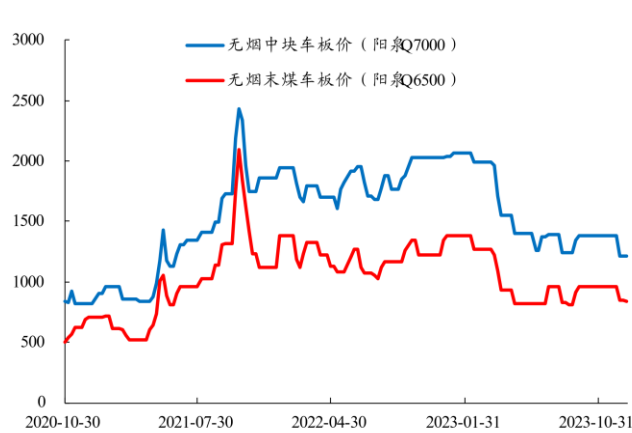
- **晋城无烟煤价格持平。**截至12月29日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1280元/吨，环比持平；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价900元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格微跌。**截至12月29日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价1210元/吨，环比持平；阳泉Q6500无烟末煤车板价报价840元/吨，环比下跌10元/吨，跌幅1.18%。

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：阳泉无烟煤价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

■ 【盘江股份】关于控股子公司关岭县盘江百万千瓦级光伏基地项目一期实现部分并网发电的公告

2024年1月1日，贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）接到控股子公司盘江新能源发电（关岭）有限公司（以下简称“新能源关岭公司”）报告，新能源关岭公司投资建设的关岭县盘江百万千瓦级光伏基地项目一期1050MWp于2023年12月29日顺利实现首组并网发电，截止2023年12月31日已建成装机容量870MWp，实现并网容量420MWp，力争2024年4月实现全容量并网发电。

该项目全容量并网后，预计年平均上网发电量10.49亿kW·h，每年可节约标煤33万吨，减排二氧化碳89.6万吨、二氧化硫109.3吨、氮氧化物164.49吨。前述年平均上网发电量等数据均为项目预测数，可能与项目实际存在偏差，敬请广大投资者注意投资风险。

■ 【平煤股份】关于可转换公司债券转股结果暨股份变动的公告

转股情况：平顶山天安煤业股份有限公司可转换公司债券（以下简称“平煤转债”）自2023年9月22日起开始转股，2023年第四季度共计288,138,000元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为31,803,052股；截至2023年12月31日，累计共有288,225,000元“平煤转债”转换为公

公司股份，因转股形成的股份数量为 31,812,642 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 1.37%。

■ **【淮北矿业】可转债转股结果暨股份变动公告**

累计转股情况：截至 2023 年 12 月 31 日，“淮 22 转债”累计转股金额为 45,000 元，累计因转股形成的股份数量为 3,036 股，占“淮 22 转债”转股前公司已发行股份总额的 0.00012%。未转股可转债情况：截至 2023 年 12 月 31 日，“淮 22 转债”尚未转股金额为 2,999,955,000 元，占“淮 22 转债”发行总量的 99.9985%。四季度转股情况：自 2023 年 10 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日，“淮 22 转债”转股金额为 7,000 元，因转股形成的股份数量为 491 股。

■ **【美锦能源】关于回购公司股份的进展公告**

山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 10 月 27 日召开十届五次董事会审议通过了《关于回购部分社会公众股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价方式回购部分社会公众股；回购资金总额不低于人民币 20,000 万元（含）且不超过人民币 30,000 万元（含）；回购股份价格不超过 10.56 元/股；回购的股份将用于公司发行的可转换公司债券的转股，如存在尚未使用的部分，则在披露本次回购结果暨股份变动公告后的三年内予以注销；回购股份的实施期限为董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 6 个月。上述具体内容详见巨潮资讯网披露的《关于回购部分社会公众股份方案的公告》（公告编号：2023-094）、《回购股份报告书》（公告编号：2023-096）。

■ **【甘肃能化】关于售电全资子公司完成工商注册登记的公告**

甘肃能化股份有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 12 月 20 日召开第十届董事会第三十一次会议、第十届监事会第二十次会议，审议通过《关于出资设立售电全资子公司的议案》，同意公司以现金方式出资设立全资子公司甘肃能化售电有限公司（以下简称“售电公司”）。具体内容详见公司 2023 年 12 月 21 日披露于巨潮资讯网《关于出资设立售电全资子公司的公告》（2023-104）。

■ **【永泰能源】2023 年年度业绩预增及重点项目进展的公告**

2023 年度，得益于煤炭业务利润稳定增长，电力业务经营效益持续改善，公司业绩继续保持良好增长势头。公司预计 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 223,000 万元~233,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比增长 16.80%~22.04%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 228,000 万元~238,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比增长 36.97%~42.97%。

8、行业动态

- **山西临县致 3 死 16 伤煤矿事故确认迟报 39 人被追责问责。**中国国家矿山安全监察局山西局 1 月 4 日发布山西吕梁中煤集团山西临县华润联盛黄家沟煤业有限公司(下称“黄家沟煤业”)“6·15”较大运输事故调查报告，认定该起事故是一起生产安全责任事故。调查报告指出，在该起事故中，共有 39 名相关责任人员被追责问责。其中，黄家沟煤业机电副矿长等 7 人被建议移交司法机关依法处理；黄家沟煤业党委书记、矿长等 32 人被建议

给予党纪政务处分、行政处罚或其他处理。2023年6月15日，黄家沟煤业副斜井发生一起较大运输事故，造成3人遇难、1人重伤、15人轻伤，事故直接经济损失664.32万元人民币。事故发生后，煤矿迟报。

- **大秦铁路年运量超4亿吨 创4年来新高。**从中国铁路太原局集团有限公司了解到，2023年，我国西煤东运主动脉大秦铁路年运量突破4.22亿吨，同比增长6.4%，创4年来新高。大秦铁路西起山西大同，东至河北秦皇岛，是连接山西、陕西、内蒙古西部“煤海”和渤海湾港口的重要能源通道，煤炭运量占全国铁路运煤总量的约1/5，用户群辐射26个省、自治区、直辖市。为充分满足下游七大电力集团、300多家铁路直供电厂及居民生产生活用煤需求，大秦铁路每日开行重载列车90对左右，并不断提高2万吨重载列车开行比例。为提升运输效率，大秦线2.1万吨列车的发车间隔由15分钟压缩至12分钟，1万吨列车的发车间隔由15分钟压缩至11分钟。中国铁路太原局集团有限公司还安排专班，对接各大电厂，掌握存煤可耗天数。同时，加强与煤炭企业对接，协调做好煤源落实，提升“公转铁”接运能力，保障对口供应的各大电厂存煤可耗天数常态化保持在20天以上。为保证牵引机车和司机充足，大秦铁路湖东电力机务段科学增加配班数量，并加快新司机培训上岗，2万吨列车主控司机从600名左右增至650名左右，为能源保供提供了充足保障。
- **2023年贵州省共有14处煤矿关闭 产能444万吨/年。**贵州省能源局发布公告称，2023年贵州省共有14处煤矿关闭后经验收符合国家煤炭行业去产能验收标准，按照国家发展和改革委员会关于煤炭行业化解过剩产能工作的要求，予以公告。根据公告，14处煤矿产能合计444万吨/年。其中，黔西南州共有2处，产能66万吨/年；毕节市6处，产能159万吨/年；遵义市4处，产能159万吨/年；安顺市2处，产能60万吨/年。
- **2024年煤炭进口关税恢复。**国务院关税税则委员会公布《中华人民共和国进出口税则（2024）》，自2024年1月1日起实施。法律、行政法规等对进出口关税税目、税率调整另有规定的，从其规定。相对于之前发布的公告，本次公布了进出口产品具体的税则，也包含煤炭。税则显示，2024年1月1日起，恢复煤炭进口关税。普通税率为20%；特惠税率为0；协定税率基本为0；最惠国税率中，无烟煤、炼焦煤、褐煤为3%，其他煤为6%。按照自贸协定，来自澳大利亚、印尼的进口煤适用的是协定税率，均为0；来自包括俄罗斯、美国、南非、蒙古等在内的其他国家的进口煤实行最惠国税率。

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