

## 煤炭开采

2024年01月21日

## 市场调整或是新机遇，高股息煤炭股价值更凸显

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张绪成（分析师）

汤悦（联系人）

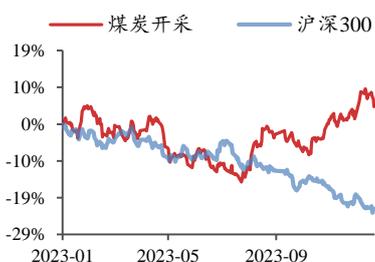
zhangxucheng@kysec.cn

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

《神华和陕煤市值再新高，高股息煤炭股价值更凸显——行业周报》  
-2024.1.14

《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》  
-2024.1.7

《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

### ● 本周要闻回顾：陕煤市值再新高，2023年原煤产量增速连续第二年收窄

2024年第三周A股大盘出现深幅调整，煤炭板块也受到拖累，但中国神华和陕西煤业表现仍非常稳健，尤其是陕西煤业市值本周再创下历史新高，由此可见高股息煤炭股仍是市场资金布局的热点板块。2023年，我国规上煤企原煤产量46.6亿吨，同比增长2.9%，涨幅连续第二年收窄；火电发电量同比增长6.2%；焦炭产量同比增长3.6%；生铁产量同比增长0.7%；水泥产量同比微跌0.7%；综合来看最大煤炭用途的火电行业，煤炭增速低于火电发电量增速，煤炭的供需紧平衡仍存在，也是2023年煤炭价格维持高位的主要原因。煤矿产地开工率（2024.1.8-1.14，滞后一周公布），从82.1%上升至82.9%，2024年连续两周上涨，元旦后煤矿执行新的年度生产及长协任务，部分停产检修煤矿恢复正常生产，保供稳价仍是当前煤炭市场的主旋律。

### ● 投资逻辑：市场调整或是新机遇，高股息煤炭股价值更凸显

**煤价稳定运行，高股息提估值逻辑持续强化。**本周（2024.1.13-2024.1.19，下同）国内秦港Q5500动力煤报价910元/吨，环比持平。京唐港主焦煤价格2580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。**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）。**本周煤炭股小幅回调，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：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率或股息率第二高行业时，板块的资金或将出现分流，因此股息率之差即为板块上涨空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企2023E（见表1）业绩对应的静态市盈率PE的平均值约为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超过10倍，则以中国神华作为板块估值提升的锚，其他煤炭企业业绩的稳定性提升（年度长协比例提升和现货价格高位窄幅波动）和普遍提高分红比例，煤炭板块整体估值有望趋近中国神华，复制中国神华2021年底提估值的历程，其中陕西煤业的估值提升已经明显在复制，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，从而判断煤炭板块或仍有较大上涨空间。**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债换股的股价指引：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）和可交债换股价的合理收益，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：市场调整或是新机遇，高股息煤炭股价值更凸显.....	5
2、 煤炭板块回顾：本周小跌 3.12%，跑输沪深 300.....	7
2.1、 行情：本周小跌 3.12%，跑输沪深 300 指数 2.68 个百分点.....	7
2.2、 估值表现：本周 PE 为 8.9，PB 为 1.38.....	8
3、 煤市关键指标速览.....	9
4、 煤电产业链：秦港现货价持平，秦港库存小跌.....	11
4.1、 国内动力煤价格：秦港现货价持平.....	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) 价格微涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨.....	13
4.4、 海外油气价格：布油现货价小涨，天然气收盘价大跌.....	13
4.5、 煤矿生产：开工率微涨.....	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：本周电厂日耗微跌，库存大跌，可用天数小跌.....	15
4.8、 水库水位：三峡水库水位微涨.....	17
4.9、 下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率小跌.....	17
4.10、 动力煤库存：本周秦港库存微跌.....	18
4.11、 国内海运费价格变动：本周秦皇岛-上海运费大跌.....	19
5、 煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率微涨.....	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格下跌，期货价格小涨.....	20
5.2、 国内喷吹煤价格：本周喷吹煤价格大跌.....	21
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.....	21
5.4、 焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微跌.....	21
5.5、 焦&钢厂需求：焦化厂开工率下跌.....	22
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂总量微涨，库存可用天数小涨.....	23
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：库存总量微跌.....	24
6、 无烟煤：晋城持平，阳泉持平.....	25
6.1、 国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平.....	25
7、 公司公告回顾.....	25
8、 行业动态.....	26
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 2.68 个百分点（%）.....	7
图 2： 本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）.....	7
图 3： 本周煤炭板块市盈率 PE 为 8.9 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： 本周秦港现货价持平（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 指数微跌 (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) 价格微涨 (美元/吨)	13
图 13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)	13
图 14: 本周布油现货价小涨 (美元/桶)	14
图 15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)	14
图 16: 本周煤矿开工率微涨	14
图 17: 本周煤矿开工率微涨	15
图 18: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)	15
图 19: 本周电厂日耗微跌 (万吨)	16
图 20: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨)	16
图 21: 本周电厂库存大跌 (万吨)	16
图 22: 本周电厂库存大跌 (农历/万吨)	16
图 23: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)	16
图 24: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)	16
图 25: 本周三峡水库水位环比微涨	17
图 26: 本周三峡水库出库流量环比微跌	17
图 27: 本周甲醇开工率小涨	17
图 28: 本周水泥开工率小涨 (农历)	17
图 29: 本周水泥开工率小跌	18
图 30: 本周水泥开工率小跌 (农历)	18
图 31: 本周秦港库存微跌 (万吨)	18
图 32: 本周长江口库存微跌 (万吨)	19
图 33: 本周广州港库存小涨 (万吨)	19
图 34: 本周秦皇岛-上海运费大跌 (元)	19
图 35: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	20
图 36: 本周产地价格下跌 (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涨 (元/吨)	20
图 39: 本周喷吹煤价格大跌 (元/吨)	21
图 40: 本周海外焦煤价格微跌 (美元/吨)	21
图 41: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价小跌 (元/吨)	21
图 42: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	22
图 43: 螺纹钢现货价微跌 (元/吨)	22
图 44: 焦化厂开工率下跌 (%)	22
图 45: 全国钢厂开工率微涨 (%)	22
图 46: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	23
图 47: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	23
图 48: 独立焦化厂库存可用天数大涨 (天)	23
图 49: 样本钢厂可用天数小涨 (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: 钢材库存总量微跌 (万吨)	24
图 52: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	25
图 53: 阳泉无烟煤价格持平 (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：市场调整或是新机遇，高股息煤炭股价值更凸显

- 煤价稳定运行，高股息提估值逻辑持续强化。**本周（2024.1.13-2024.1.19，下同）国内秦港 Q5500 动力煤报价 910 元/吨，环比持平。京唐港主焦煤价格 2580 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。**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）。**本周煤炭股小幅回调，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：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率或股息率第二高行业时，板块的资金或将出现分流，因此股息率之差即为板块上涨空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企 2023E（见表 1）业绩对应的静态市盈率 PE 的平均值约为 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 超过 10 倍，则以中国神华作为板块估值提升的锚，其他煤炭企业业绩的稳定性提升（年度长协比例提升和现货价格高位窄幅波动）和普遍提高分红比例，煤炭板块整体估值有望趋近中国神华，复制中国神华 2021 年底提估值的历程，其中陕西煤业的估值提升已经明显在复制，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，从而判断煤炭板块或仍有较大上涨空间。**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债换股的股价指引：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）和可交债换股价的合理收益，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
	2024/1/19	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2024/1/19	
中国神华	33.25	696.26	627.27	681.85	3.50	3.16	3.43	9.50	10.52	9.69	1.66	买入
潞安环能	21.77	141.68	108.83	112.03	4.74	3.64	3.74	4.59	5.98	5.82	1.34	买入
盘江股份	5.96	21.94	11.21	13.65	1.11	0.52	0.64	5.38	11.46	9.31	1.07	买入
山西焦煤	9.95	107.22	70.56	81.00	2.09	1.24	1.43	4.76	8.02	6.96	1.53	买入
平煤股份	10.89	57.25	42.01	46.61	2.47	1.82	2.01	4.40	5.98	5.42	1.13	买入
山煤国际	16.62	69.81	53.07	56.66	3.52	2.68	2.86	4.72	6.20	5.81	2.11	买入
神火股份	15.89	75.71	60.18	68.90	3.39	2.67	3.06	4.69	5.95	5.19	2.00	买入
金能科技	7.23	2.49	3.65	5.01	0.29	0.43	0.59	24.93	16.81	12.25	0.73	买入
淮北矿业	16.71	70.10	65.18	67.38	2.83	2.63	2.72	5.90	6.35	6.14	1.14	买入
宝丰能源	14.10	63.03	60.74	85.62	0.86	0.83	1.17	16.40	16.99	12.05	2.81	买入
兖矿能源	20.98	307.74	210.38	226.01	6.30	2.83	3.04	3.33	7.41	6.90	2.99	买入
电投能源	14.22	39.87	47.02	50.32	2.07	2.10	2.24	6.87	6.77	6.35	1.06	买入
晋控煤业	11.80	30.44	27.91	29.82	1.82	1.67	1.78	6.48	7.07	6.63	1.23	买入
广汇能源	7.20	113.38	60.33	82.76	1.73	0.92	1.26	4.17	7.83	5.71	1.64	买入
美锦能源	5.87	22.09	5.86	11.16	0.52	0.14	0.26	11.29	41.93	22.58	1.75	买入
甘肃能化	2.91	31.69	20.56	23.96	0.78	0.45	0.52	3.73	6.47	5.60	0.98	买入
中煤能源	10.58	182.41	220.57	239.41	1.38	1.66	1.81	7.67	6.37	5.85	0.98	买入
兰花科创	11.15	32.24	22.16	24.56	2.82	1.49	1.65	3.95	7.48	6.76	1.01	买入
华阳股份	9.48	70.26	57.34	62.72	2.92	1.59	1.74	3.25	5.96	5.45	1.23	买入
昊华能源	6.30	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	6.77	3.03	2.75	0.81	买入
中国旭阳集团	3.08	18.55	29.01	25.34	0.42	0.60	0.57	7.33	5.13	5.38	0.96	买入
永泰能源	1.33	19.09	23.00	25.14	0.09	0.10	0.11	15.48	13.30	12.09	0.65	增持
陕西煤业	22.72	351.23	230.28	249.31	3.62	2.38	2.57	6.28	9.57	8.84	2.55	未评级
冀中能源	7.26	44.58	45.29	40.05	1.26	1.28	1.13	5.76	5.67	6.41	1.19	未评级
开滦股份	7.49	18.51	16.81	17.08	1.17	1.06	1.08	6.40	7.07	6.96	0.84	未评级
山西焦化	4.72	25.82	15.41	17.03	1.01	0.60	0.66	4.68	7.85	7.10	0.80	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

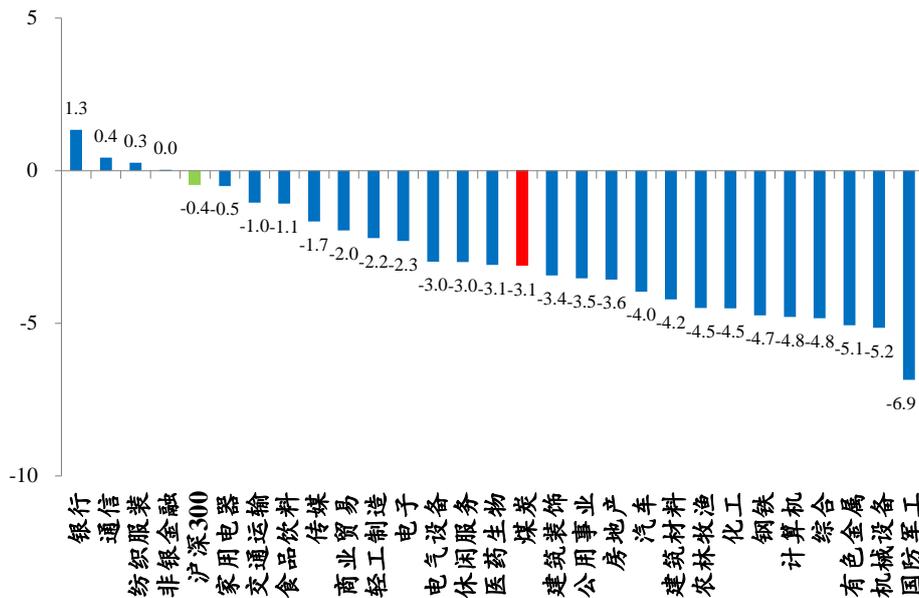
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露。

## 2、煤炭板块回顾：本周小跌 3.12%，跑输沪深 300

### 2.1、行情：本周小跌 3.12%，跑输沪深 300 指数 2.68 个百分点

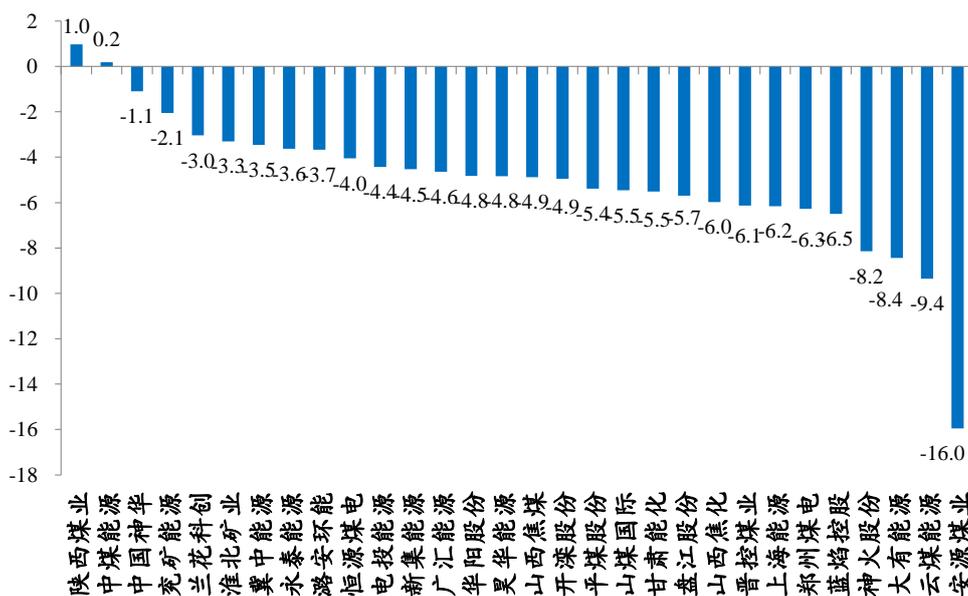
本周煤炭指数小跌 3.12%，沪深 300 指数微跌 0.44%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.68 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前二名公司为：陕西煤业(+0.98%)、中煤能源(+0.19%)；跌幅前三名公司为：安源煤业(-15.95%)、云煤能源(-9.36%)、大有能源(-8.44%)。

图1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 2.68 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 (%)

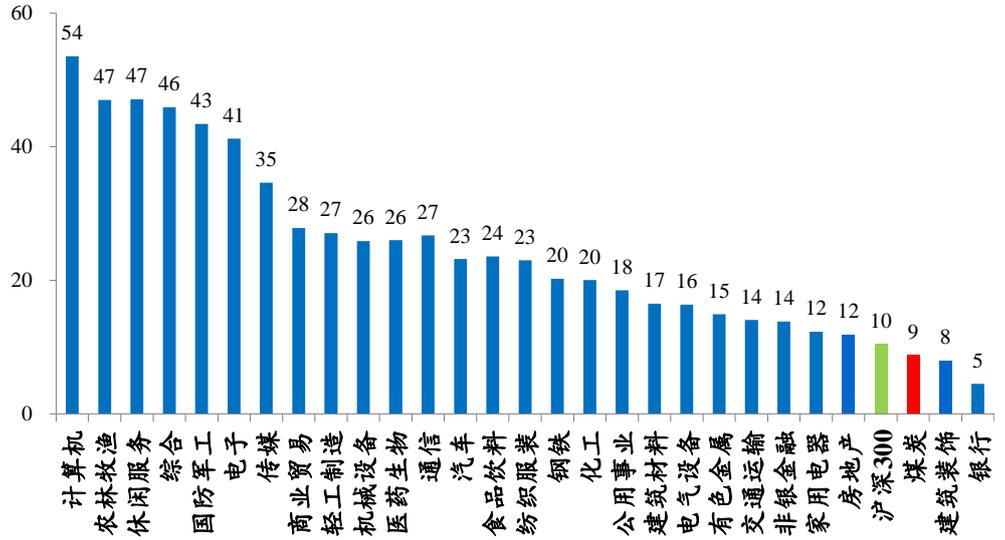


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2.2、估值表现：本周 PE 为 8.9，PB 为 1.38

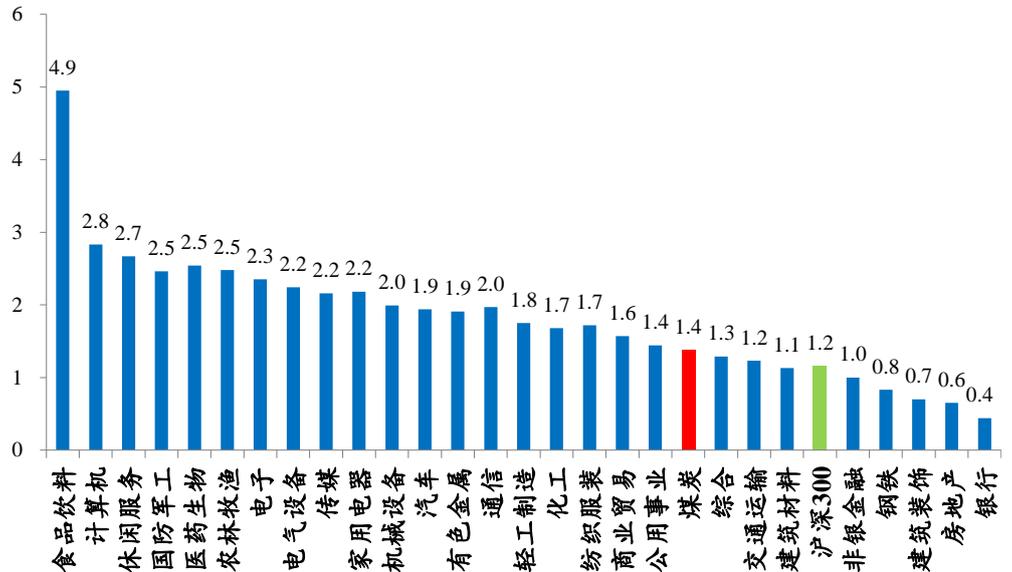
截至 2024 年 1 月 19 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 8.9 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.38 倍，位列 A 股全行业倒数第九位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 8.9 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	910	910	0	0.00%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1418	1424	-6	-0.42%
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	690	705	-15	-2.13%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	740	750	-10	-1.33%
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	730	731	-1	-0.14%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	747	748	-1	-0.13%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	745	747	-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	101	114	-13.1	-11.49%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	132	132	0.1	0.05%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	95	95	0.5	0.53%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	93	93	0.5	0.54%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	978	978	0.0	0.00%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	1005	1003	2.0	0.20%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	930	930	0.0	0.00%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-62	-61	-1.0	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	81.3	80.12	1.19	1.49%
	IPE 天然气收盘价	便士/色姆	69.9	79.25	-9.35	-11.80%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2753	2726	26.85	0.99%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.9	82.1	0.81	——
港口调入	秦港调入量	万吨	342.6	327.4	15.20	4.6%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	224	225	-0.9	-0.40%
	库存合计	万吨	3126	3258	-132.4	-4.06%
	可用天数	天	14.0	14.5	-0.5	-3.45%
水库水位	三峡水库水位	米	166.8	166.4	0.4	0.25%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	6810	6830	-20	-0.29%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	76.5	75.2	1.39	——
	水泥开工率	%	28.8	32.0	-3.25	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	552	555	-3	-0.54%
	长江口库存量	万吨	510	511	-1.0	-0.20%
	广州港库存量	万吨	226	220	5.3	2.41%

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	2580	2580	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2300	2350	-50	-2.13%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	2280	2340	-60	-2.56%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1100	1160	-60	-5.17%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1145	1145	0	0.00%
	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	348	351	-3.15	-0.90%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤（到京唐港）	元/吨	2922	2947	-25.33	-0.86%
	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2580	2580	0	0.00%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2893	2949	-57	-1.92%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	2475	2486	-11.3	-0.45%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	2452	2452	0	0.00%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-313	-369	56.5	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1823	1789	34	1.90%
	焦煤：现货价格	元/吨	2300	2350	-50	-2.13%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-478	-562	84	——
	焦炭：期货价格	元/吨	2446	2386	60	2.51%
	焦炭：现货价格	元/吨	2200	2200	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	246	186	60	——
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3915	3902	13	0.33%
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3900	3930	-30	-0.76%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	15	-28	43	——
	需求	焦化厂开工率：产能<100万吨	%	61.46	61.93	-0.47
焦化厂开工率：产能100-200万吨		%	67.23	69.57	-2.34	——
焦化厂开工率：产能>200万吨		%	74.58	79.04	-4.46	——
全国钢厂高炉开工率		%	76.23	76.08	0.15	-
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	960	955	5.4	0.56%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	829	817	13	1.55%
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	14.1	13.2	1	6.82%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）	天	13.3	13.1	0	1.52%
	焦炭库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	660	647	12.5	1.93%

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	1130	1130	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	830	830	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1140	1140	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	780	780	0	0.00%

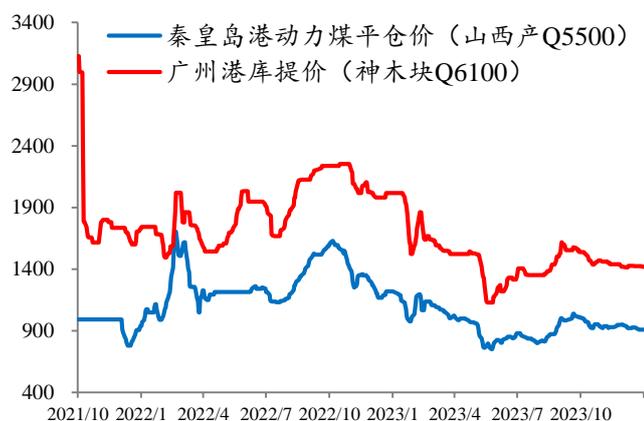
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链：秦港现货价持平，秦港库存小跌

### 4.1、国内动力煤价格：秦港现货价持平

- **港口价格持平。**截至1月19日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 910 元/吨，环比持平。截至1月19日，广州港神木块库提价为 1418 元/吨，环比下跌 6 元/吨，跌幅 0.42%。
- **产地价格下跌。**截至1月19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 690 元/吨，环比下跌 15 元/吨，跌幅 2.13%；山西大同 Q5600 坑口报价 740 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.33%。

图5：本周秦港现货价持平（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 价格指数微跌，NCEI 价格指数微跌。**截至1月17日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 730 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.14%；截至1月19日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 747 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.13%；截至1月19日，NCEI 下水动力煤指数 745 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)



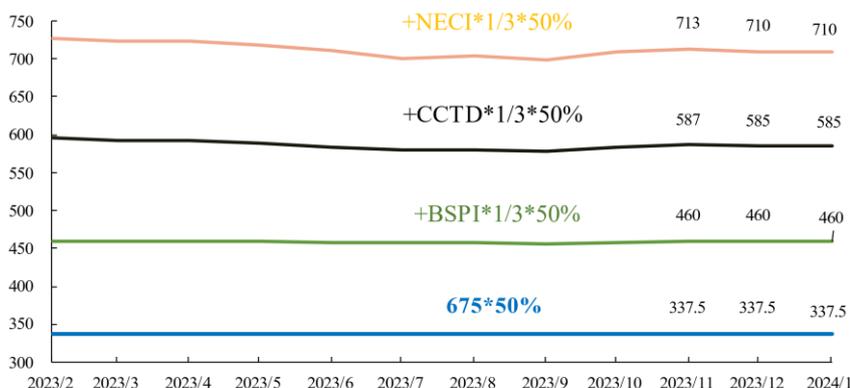
数据来源: Wind、开源证券研究所

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) 价格微涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨

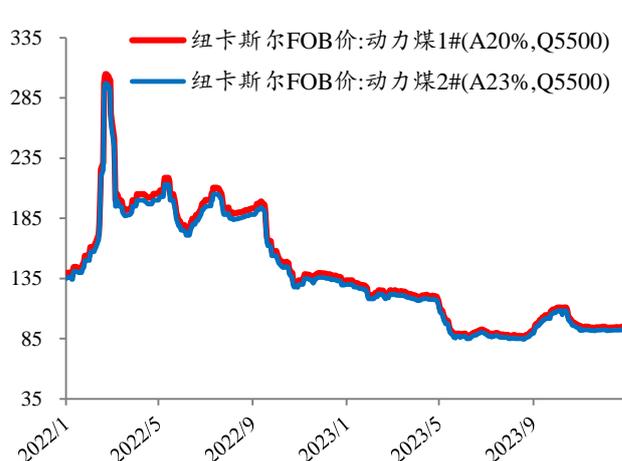
- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。**截至1月12日，欧洲ARA港报价113.5美元/吨，环比持平；理查德RB报价100.9美元/吨，环比下跌13美元/吨，跌幅11.49%；纽卡斯尔NEWC (Q6000)报价132.06美元/吨，环比上涨0.07美元/吨，涨幅0.05%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至1月17日，纽卡斯尔1#动力煤FOB报价95.4美元/吨，环比上涨0.5美元/吨，涨幅0.53%；纽卡斯尔2#动力煤FOB报价93美元/吨，环比上涨0.5美元/吨，涨幅0.54%。
- **进口动力煤没有优势。**截至1月19日，广州港澳煤Q5500到岸价978元/吨，环比持平；广州港印尼煤Q5500到价1005元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.2%；广州港山西煤Q5500到价930元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-61.5元/吨。

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

- **布油现货价小涨，天然气收盘价大跌。**截至1月19日，布油现货价为81美元/桶，环比上涨1.2美元/桶，涨幅1.49%。截至1月19日，IPE天然气收盘价为70便士/色姆，环比下跌9.3便士/色姆，跌幅11.8%。

图14: 本周布油现货价小涨 (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)

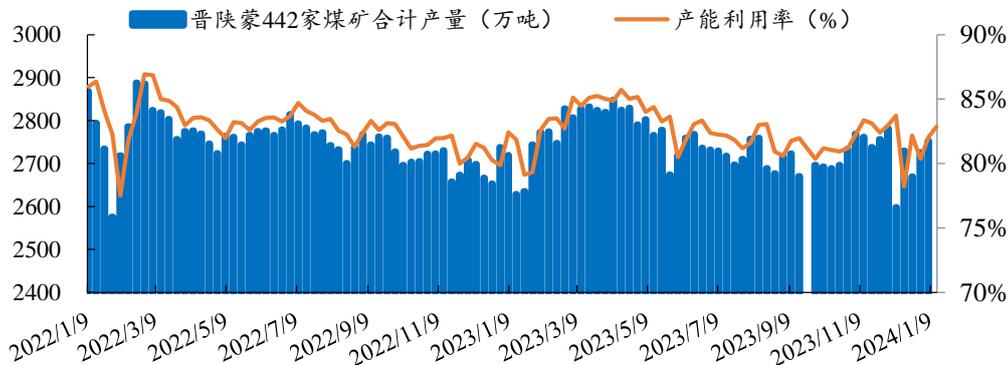


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.5、煤矿生产：开工率微涨

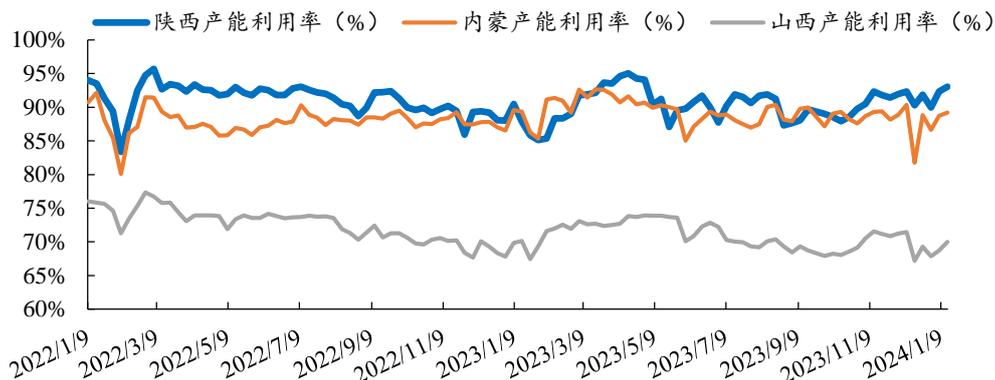
- **煤矿开工率微涨。**1月8日至1月14日,晋陕蒙三省442家煤矿开工率82.9%,环比上涨0.8个百分点;其中山西省煤矿开工率70%,环比上涨1.3个百分点;内蒙古煤矿开工率89.2%,环比上涨0.4个百分点;陕西省煤矿开工率93.1%,环比上涨0.7个百分点。

图16: 本周煤矿开工率微涨



数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

图17: 本周煤矿开工率微涨

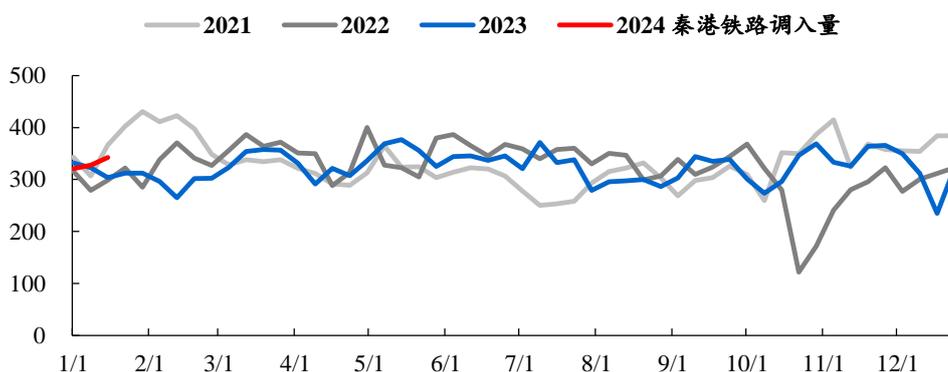


数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

#### 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1月13日, 本周秦皇岛港铁路调入量 343 万吨, 环比上涨 15.2 万吨, 涨幅 4.64%。

图18: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)

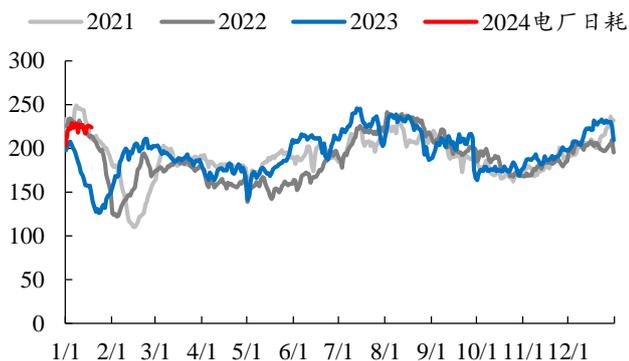


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.7、沿海八省电厂日耗: 本周电厂日耗微跌, 库存大跌, 可用天数小跌

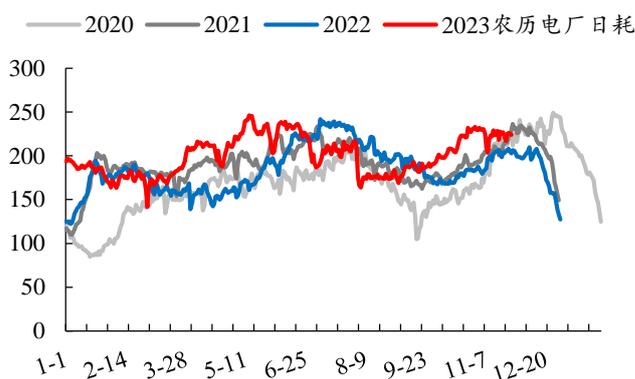
- **电厂日耗微跌。**截至1月18日, 沿海八省电厂日耗合计 224 万吨, 环比下跌 0.9 万吨, 跌幅 0.4%。
- **电厂库存大跌。**截至1月18日, 沿海八省电厂库存合计 3126 万吨, 环比下跌 132.4 万吨, 跌幅 4.06%。
- **电厂库存可用天数小跌。**截至1月18日, 沿海八省电厂库存可用天数 14 天, 环比下跌 0.5 天, 跌幅 3.45%。

图19: 本周电厂日耗微跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

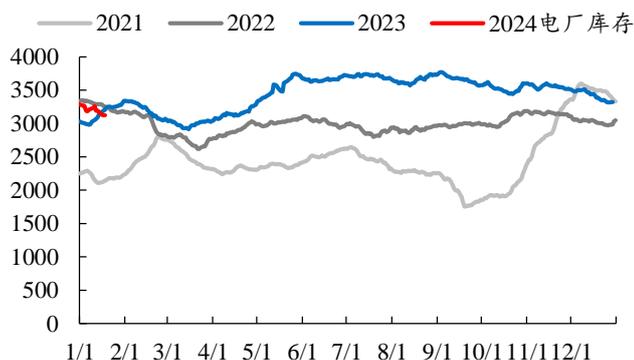
图20: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

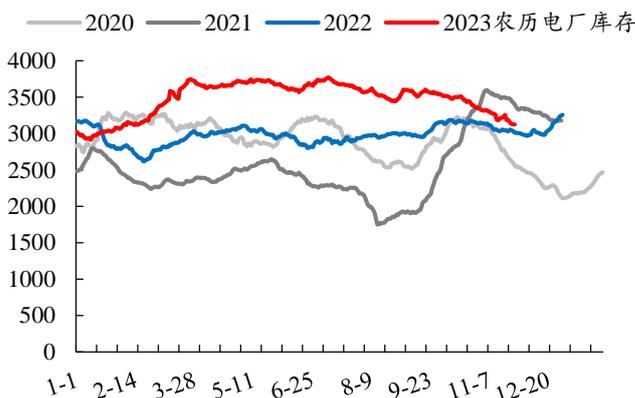
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图21: 本周电厂库存大跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

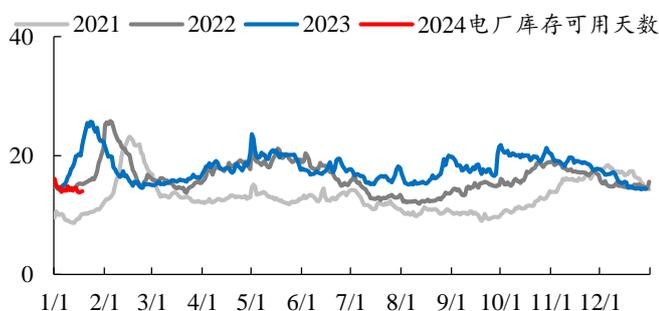
图22: 本周电厂库存大跌 (农历/万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

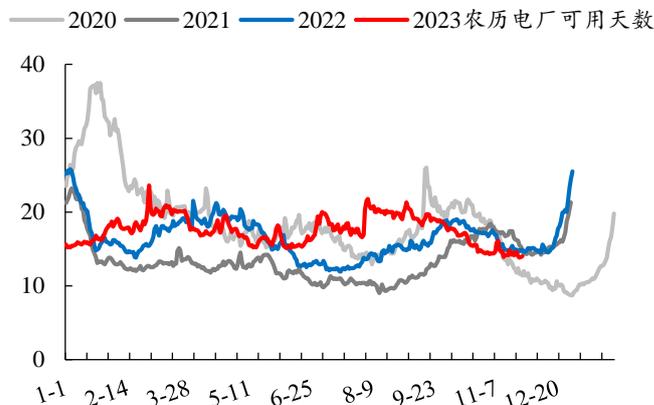
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

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)

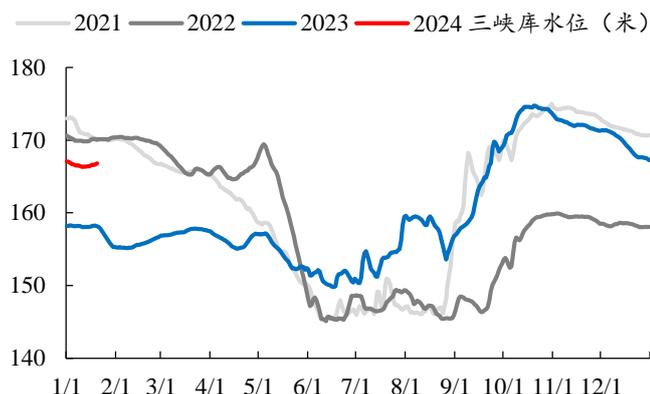


数据来源: CCTD、开源证券研究所

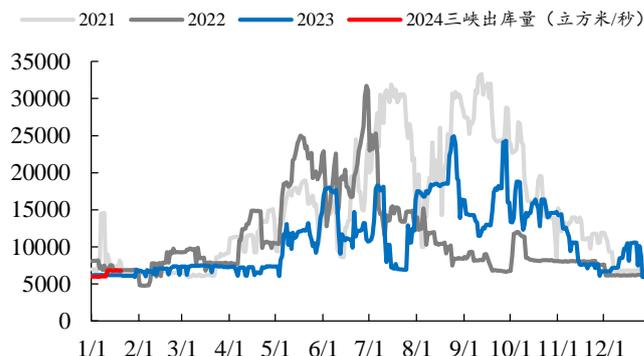
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

#### 4.8、水库水位：三峡水库水位微涨

- **三峡水库水位微涨。**截至1月20日，三峡水库水位166.8米，环比上涨0.42米，涨幅0.25%，同比上涨8.63米，涨幅5.46%。截至1月20日，三峡水库出库流量6810立方米/秒，环比下跌20立方米/秒，跌幅0.29%，同比上涨610立方米/秒，涨幅9.84%。

**图25：本周三峡水库水位环比微涨**


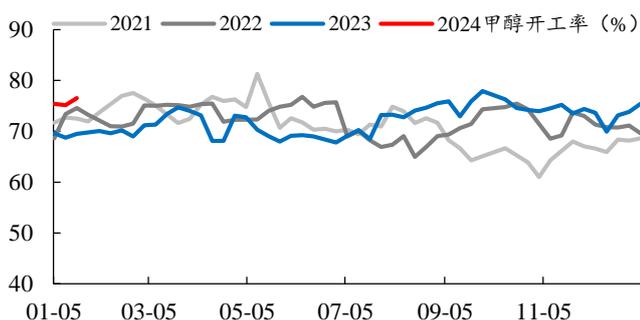
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图26：本周三峡水库出库流量环比微跌**


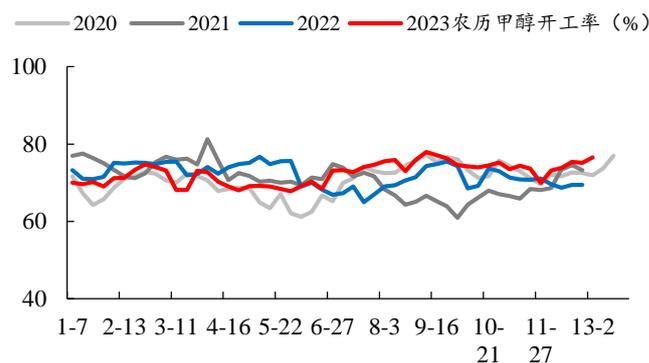
数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.9、下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率小跌

- **甲醇开工率小涨。**截至1月18日，国内甲醇开工率76.5%，环比上涨1.4pct。
- **水泥开工率小跌。**截至1月18日，国内水泥开工率28.8%，环比下跌3.3pct。

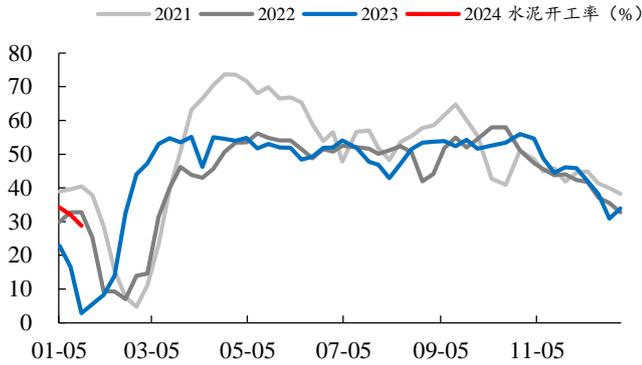
**图27：本周甲醇开工率小涨**


数据来源：Wind、开源证券研究所

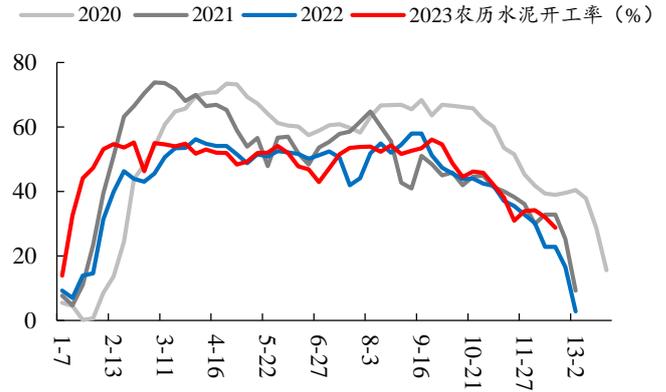
**图28：本周水泥开工率小涨（农历）**


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

**图29：本周水泥开工率小跌**


数据来源：Wind、开源证券研究所

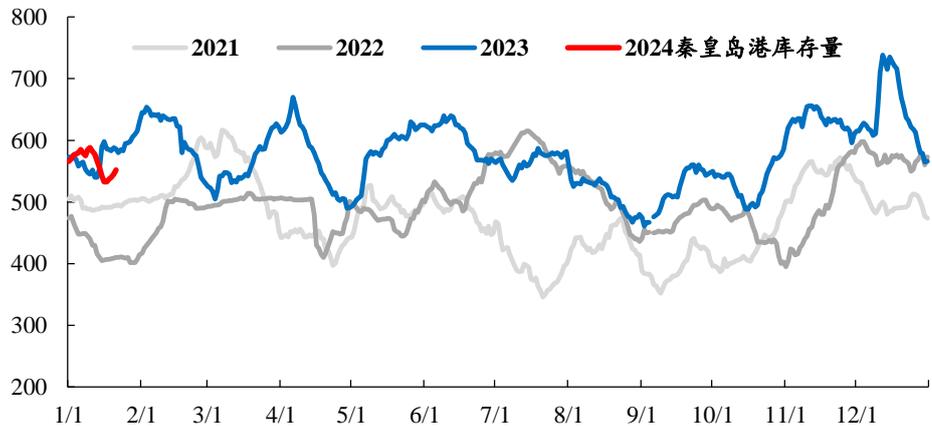
**图30：本周水泥开工率小跌（农历）**


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

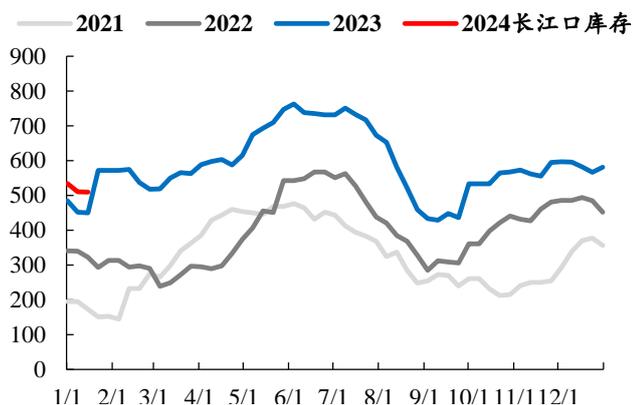
#### 4.10、动力煤库存：本周秦港库存微跌

- 秦港库存微跌，长江口库存微跌，广州港库存小涨。截至1月20日，秦港库存552万吨，环比下跌3万吨，跌幅0.54%；截至1月19日，长江口库存510万吨，环比下跌1万吨，跌幅0.2%；截至1月19日，广州港库存226万吨，环比上涨5万吨，涨幅2.41%。

**图31：本周秦港库存微跌（万吨）**


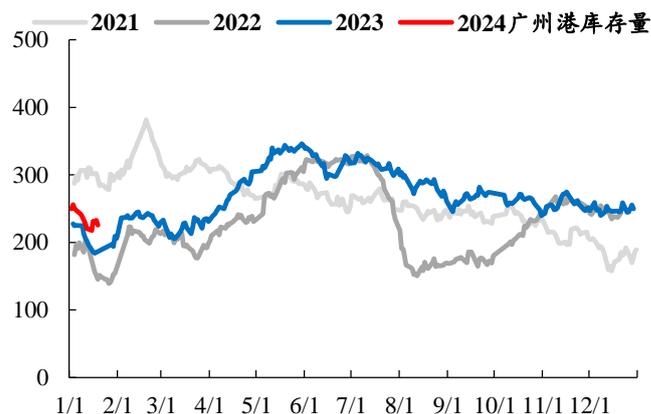
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周长江口库存微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周广州港库存小涨（万吨）

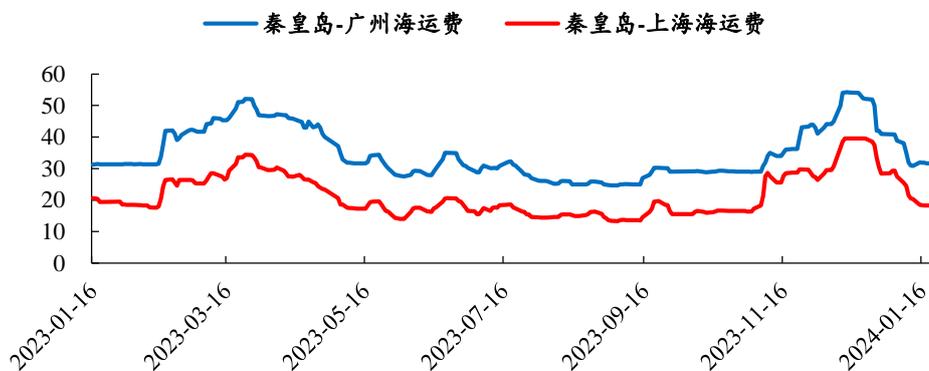


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 4.11、国内海运费价格变动：本周秦皇岛-上海运费大跌

- **秦皇岛-上海运费大跌。**截至1月19日，秦皇岛-广州运费 31.7 元/吨，环比上涨 0.8 元/吨，涨幅 2.59%；秦皇岛-上海运费 18.3 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 9.85%。

图34：本周秦皇岛-上海运费大跌（元）



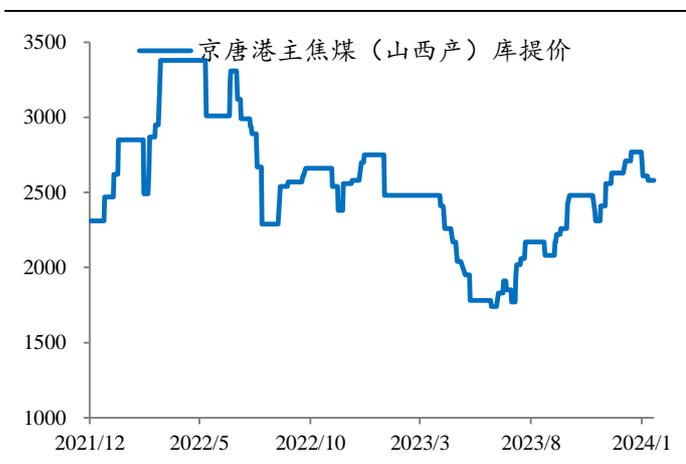
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率微涨

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

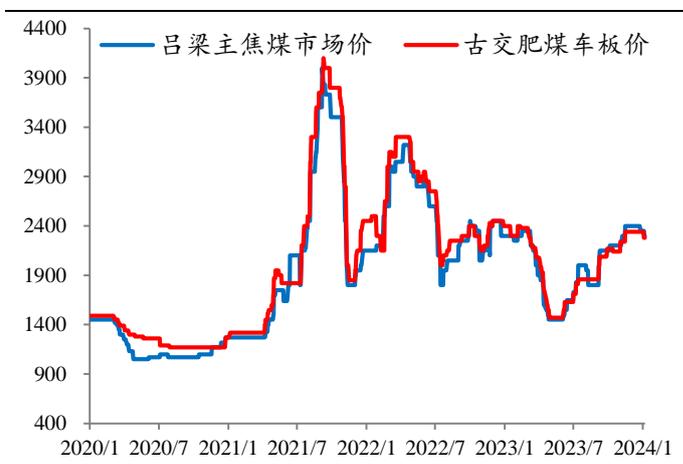
- **港口价格持平。**截至1月19日，京唐港主焦煤报价2580元/吨，环比持平。
- **产地价格下跌。**截至1月19日，山西产地，吕梁主焦煤报价2300元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅2.13%；古交肥煤报价2280元/吨，环比下跌60元/吨，跌幅2.56%。截至1月19日，河北产地，邯郸主焦煤报价2345元/吨，环比持平。
- **期货价格小涨。**截至1月19日，焦煤期货主力合约报价1823元/吨，环比上涨34元/吨，涨幅1.9%；现货报价2300元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅2.13%；期货贴水478元/吨，贴水幅度下降。

图35：本周港口焦煤价格持平（元/吨）



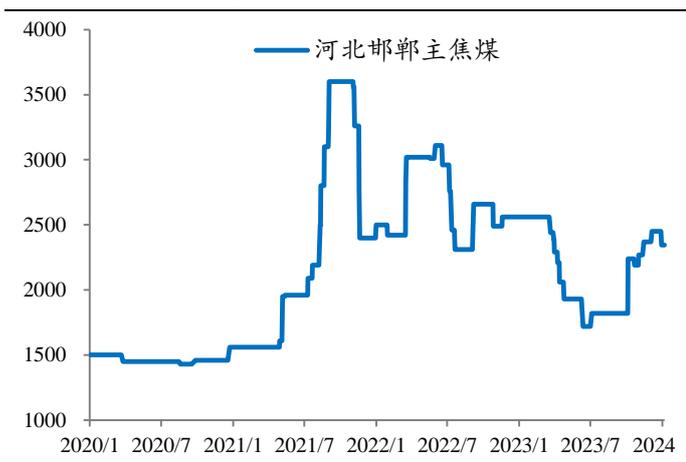
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周产地价格下跌（元/吨）



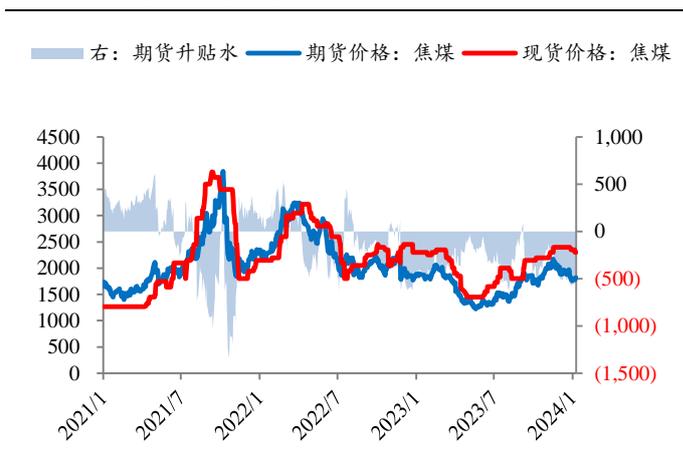
数据来源：Wind、开源证券研究所

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涨（元/吨）

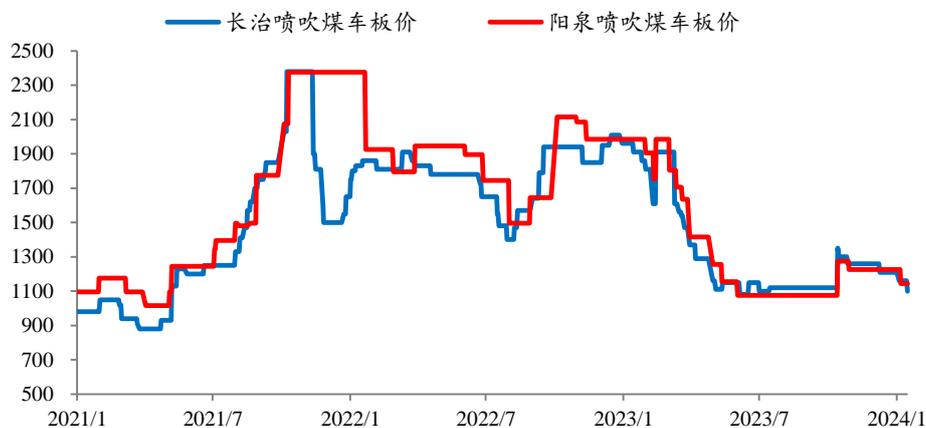


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格：本周喷吹煤价格大跌

- **本周喷吹煤价格大跌。**截至1月19日，长治喷吹煤车板价报价1100元/吨，环比下跌60元/吨，跌幅5.17%；阳泉喷吹煤车板价报价1145元/吨，环比持平。

图39：本周喷吹煤价格大跌（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

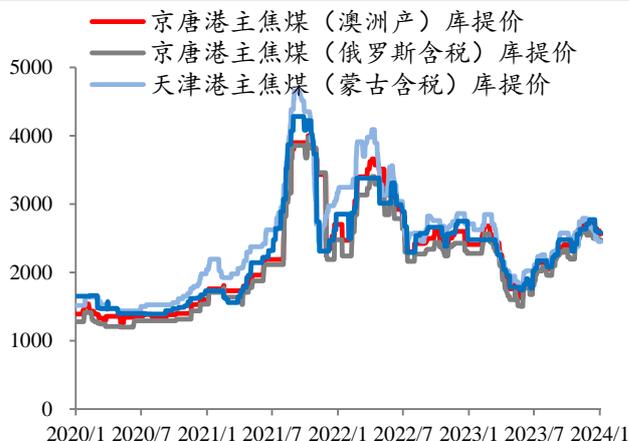
- **海外焦煤价格微跌。**截至1月18日，峰景矿硬焦煤报价348美元/吨，环比下跌3.1美元/吨，跌幅0.9%。截至1月18日，京唐港峰景矿硬焦煤报价2922元/吨，环比下跌25元/吨，跌幅0.86%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小跌。**截至1月19日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2893元/吨，环比下跌57元/吨，跌幅1.92%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价2475元/吨，环比下跌11元/吨，跌幅0.45%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价2452元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价2580元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-313元/吨。

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）

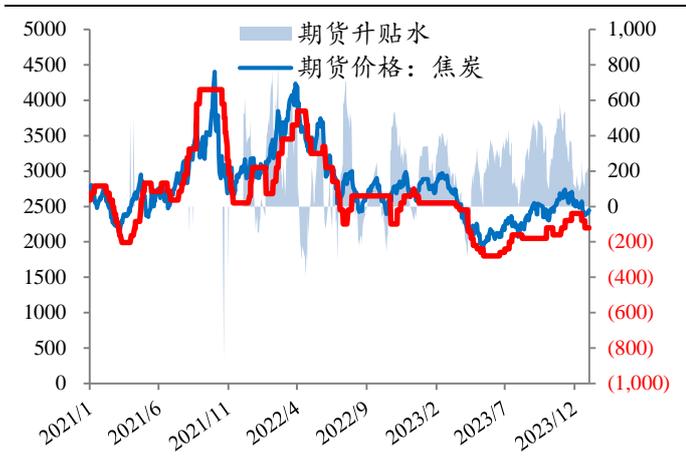


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微跌

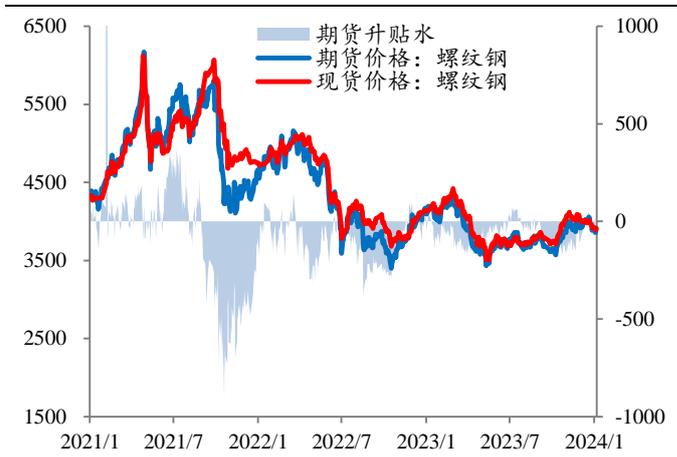
- **焦炭现货价持平。**截至1月19日，焦炭现货报价2200元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价2446元/吨，环比上涨60元/吨，涨幅2.51%；期货升水246元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价微跌。**截至1月19日，螺纹钢现货报价3900元/吨，环比下跌30元/吨，跌幅0.76%；期货主力合约报价3915元/吨，环比上涨13元/吨，涨幅0.33%；期货升水15元/吨，升水幅度上升。

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）

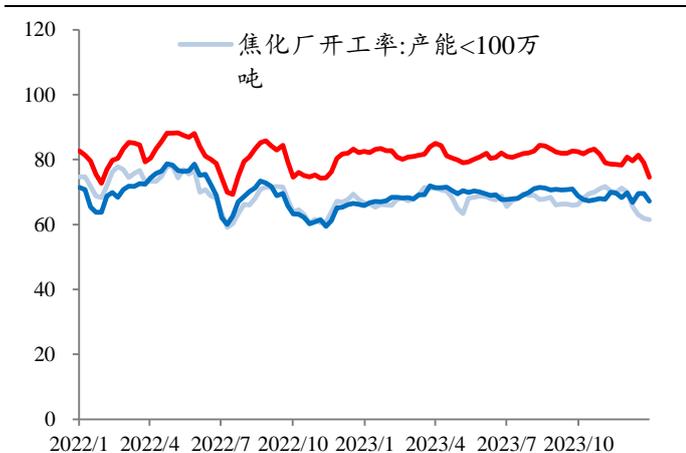


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.5、焦&钢厂需求：焦化厂开工率下跌

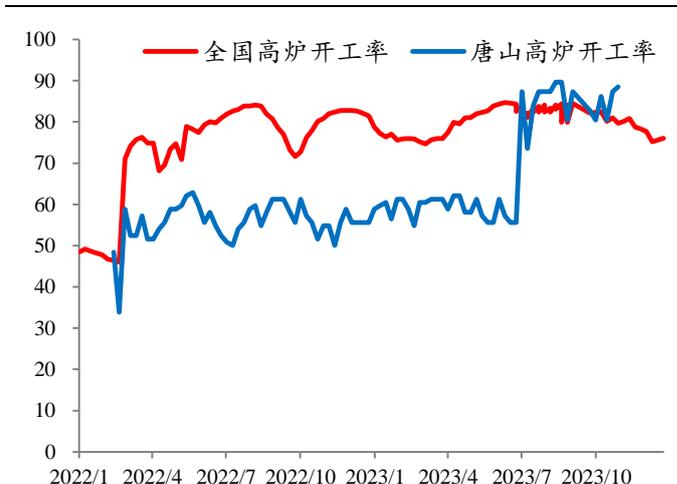
- **焦化厂开工率下跌。**截至1月19日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为61.46%，环比下跌0.47个百分点；产能100-200万吨为67.23%，环比下跌2.34个百分点；产能大于200万吨为74.58%，环比下跌4.46个百分点。
- **全国钢厂开工率微涨。**全国钢厂开工率微涨。截至1月19日，全国钢厂高炉开工率为76.23%，环比上涨0.15个百分点；唐山高炉开工率未更新。

图44：焦化厂开工率下跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

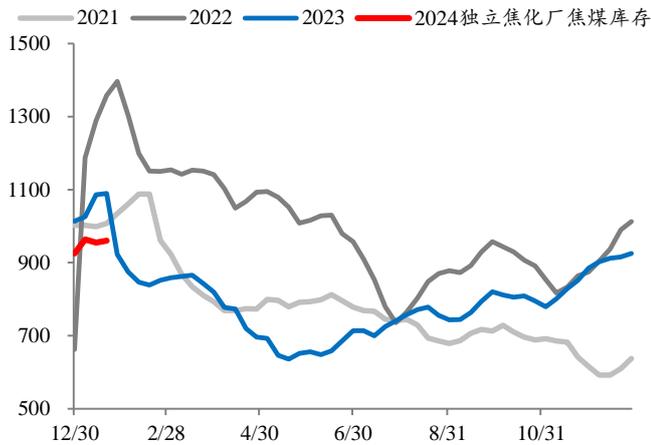
图45：全国钢厂开工率微涨（%）



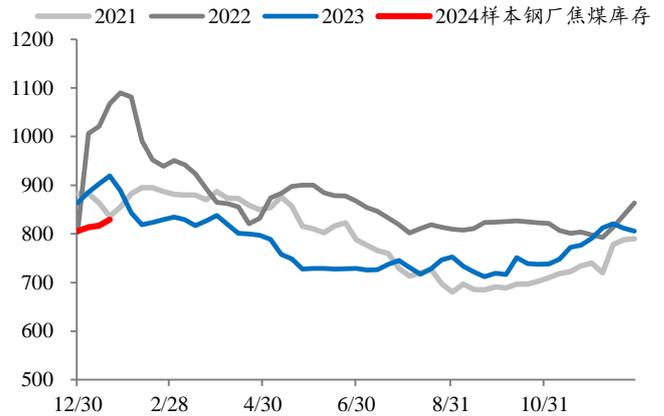
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微涨，库存可用天数小涨

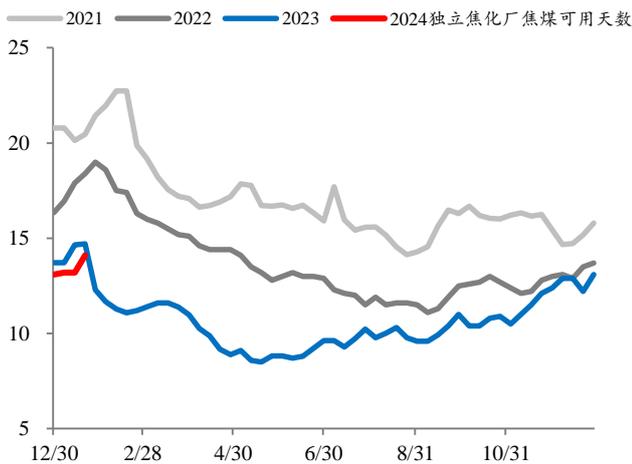
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨，样本钢厂炼焦煤库存总量小涨。**截至 1 月 19 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 960 万吨，环比上涨 5 万吨，涨幅 0.56%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 829 万吨，环比上涨 13 万吨，涨幅 1.55%。
- **独立焦化厂库存可用天数大涨，样本钢厂可用天数小涨。**截至 1 月 19 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 14.1 天，环比上涨 0.9 天，涨幅 6.82%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 13.32 天，环比上涨 0.2 天，涨幅 1.52%。

**图46：独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）**


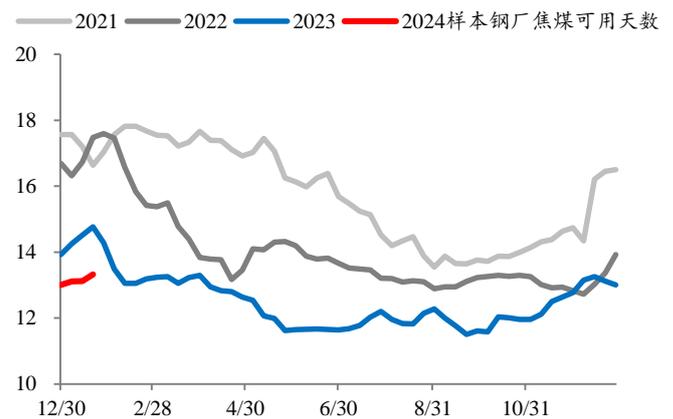
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图47：样本钢厂炼焦煤库存总量小涨（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大涨（天）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

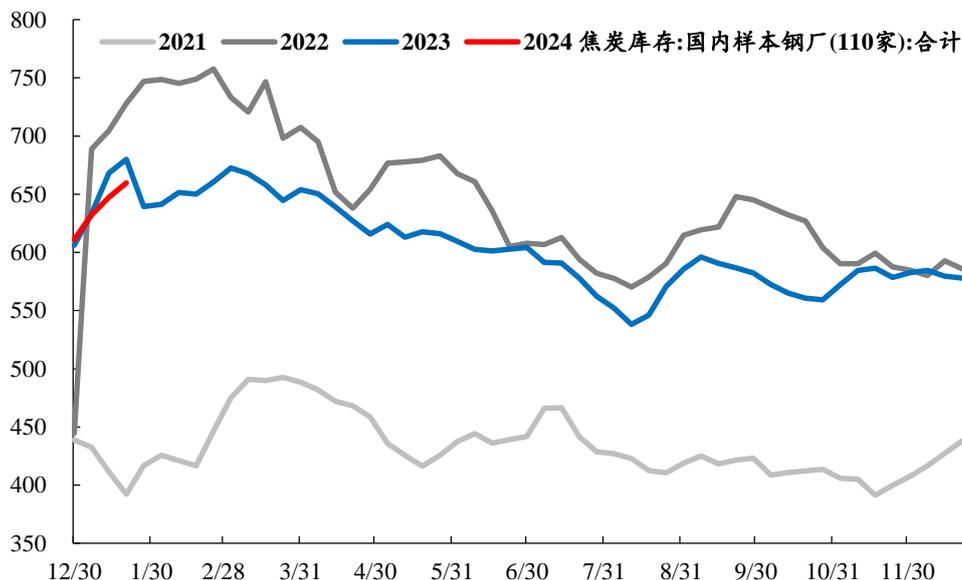
**图49：样本钢厂可用天数小涨（天）**


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19日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存660万吨，环比上涨12.5万吨，涨幅1.93%。

图50：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨（万吨）

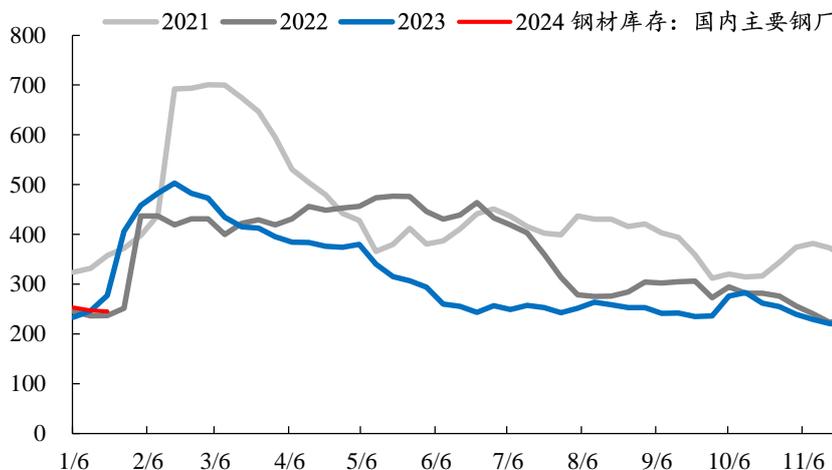


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.8、钢铁库存：库存总量微跌

- 钢材库存总量微跌。截至1月19日，国内主要钢厂钢铁库存245万吨，环比下跌2.26万吨，跌幅0.91%。

图51：钢材库存总量微跌（万吨）



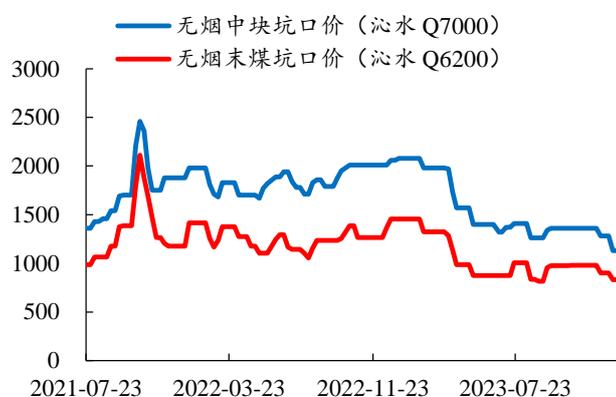
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 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

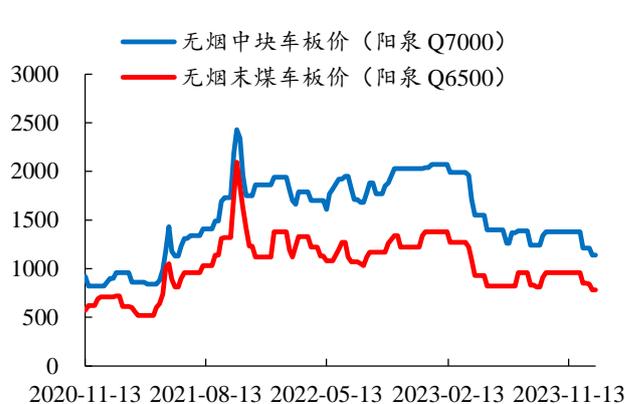
- **晋城无烟煤价格持平。**截至1月12日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1130 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 830 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至1月12日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1140 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 780 元/吨，环比持平。

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

- **【郑州煤电】2023 年年度业绩预减公告**  
 预计公司 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 2,700 万元到 3,300 万元，同比减少 60%到 51%；扣除非经常性损益后，公司预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1,200 万元到 1,800 万元，同比减少 83%到 74%。
- **【山西焦化】2023 年第四季度主要经营数据公告**  
 2023 年第四季度，公司焦煤产量 74.8 万吨、环比增 2.9%，销量 74.4 万吨、环比增 2.7%，平均不含税售价 2164.0 元/吨、环比增 12.0%；甲醇产量 6.0 万吨、环比减 10.9%，销量 5.8 万吨，环比减 15.8%，平均不含税售价 1972.7 元/吨、环比增 2.5%；炭黑产量 1.8 万吨，环比增 12.4%，炭黑销量 1.7 万吨，环比增 3.7%，平均不含税售价 7173.3 元/吨、环比增 10.7%。
- **【恒源煤电】2023 年年度经营数据公告**  
 2023 年，公司原煤产量 943.9 万吨，同比增 1.1%；商品煤产量 745.5 万吨，同比增 6.1%；商品煤销量 761.9 万吨，同比增 8.2%。2023 年，公司煤炭主营产品销售收入 73.0 亿元，同比降 7.2%；商品煤销售毛利 33.7 亿元，同比降 15.5%。

■ **【安源煤业】2023 年度业绩预亏公告**

经财务部门初步测算，预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 -10,500 万元到 -12,600 万元，与 2022 年同期 -7,656 万元相比，预计增加亏损 2,844 万元到 4,944 万元，同比增亏 37.15% 到 64.58%。预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 -11,000 万元到 -13,200 万元，与 2022 年同期 -9,015 万元相比，预计增加亏损 1,985 万元到 4,185 万元，同比增亏 22.02% 到 46.42%。

■ **【兖矿能源】境外控股子公司发布 2023 年第四季度产量销量**

2023Q4 兖矿能源控股子公司兖煤澳大利亚有限公司运营数据如下：单四季度，权益商品煤产量 970 万吨，同比增 47%，权益商品煤销量 1010 万吨，同比增 46%，平均实现价格为 196 澳元/吨，同比降 53%；2023 全年，商品煤产量 3340 万吨，同比增 14%，商品煤销量 3310 万吨，同比增 13%，实现价格为 232 澳元/吨，同比降 39%。

■ **【潞安环能】2023 年 12 月主要运营数据公告**

2023 年 12 月原煤产量为 547 万吨，同比增 38.8%；商品煤销量为 570 万吨，同比增 13.6%。2023 年全年累计原煤产量为 6040 万吨，同比增 6.2%；累计商品煤销量为 5500 万吨，同比增 3.9%。

■ **【中国神华】2023 年 12 月份主要运营数据公告**

2023 年 1-12 月，煤炭业务：商品煤产量为 3.25 亿吨，同比增 3.5%；煤炭销售量为 4.5 亿吨，同比增 7.7%。运输业务：自有铁路运输周转量为 3094 亿吨公里，同比增 4%；黄骅港装船量为 2.1 亿吨，同比增 2.1%；天津煤码头装船量为 0.46 亿吨，同比增 1.3%；航运货运量为 1.53 亿吨，同比增 12.2%；航运周转量为 1647 亿吨海里，同比增 23.3%。发电业务：公司总发电量为 2122.6 亿千瓦时，同比增 11%；总售电量为 1997.5 亿千瓦时，同比增 11.1%。煤化工业务：公司聚乙烯销售量 36.44 万吨，同比增 1.7%；聚丙烯销售量 34.15 万吨，同比增 0.3%。

2023 年 12 月，煤炭业务：公司商品煤产量为 0.28 亿吨，同比增 3.4%，环比增 1.5%；煤炭销售量为 0.4 亿吨，同比增 8%，环比增 2%。运输业务：公司自有铁路运输周转量为 262 亿吨公里，同比降 2.2%，环比降 6.4%；黄骅港装船量为 0.17 亿吨，同比增 1.8%，环比降 5.5%；天津煤码头装船量为 0.05 亿吨，同比降 4%，环比增 23.1%；航运货运量为 0.16 亿吨，同比增 50.9%，环比增 12.7%；航运周转量为 168 亿吨海里，同比增 66.3%，环比降 9.8%。发电业务：公司总发电量为 179.5 亿千瓦时，同比增 16.8%，环比增 21.9%；总售电量为 207.3 亿千瓦时，同比增 18.9%，环比增 22.3%。煤化工业务：公司聚乙烯销售量为 3.28 万吨，同比增 0.3%，环比增 6.5%；聚丙烯销售量 2.67 亿吨，同比增 1.9%，环比降 3.3%。

## 8、行业动态

■ **煤炭产量：2023 年煤炭进口同比增长 2.9%**。据国家统计局数据，2023 年，规上工业原煤产量 46.6 亿吨，同比增长 2.9%。2023 年 12 月份，规上工业原煤产量 4.1 亿吨，同比增长 1.9%，增速比 11 月份放缓 2.7 个百分点，日均产量 1336 万吨。

■ **发电量：2023 年全国规上工业发电量同比增长 5.2%**。2023 年全年，全国规上工业发电量 89091 亿千瓦时，同比增长 5.2%。分品种看，2023 年，火

力绝对发电量为 62318 亿千瓦时，同比增长 6.1%；水力发电量 11409 亿千瓦时，同比下降 5.6%；核电量为 4333 亿千瓦时，同比增长 3.7%；风力发电量为 8090 亿千瓦时，同比增长 12.3%；太阳能发电量为 2940 亿千瓦时，同比增长 17.2%。2023 年 12 月份，我国电力生产平稳，规上工业发电量 8290 亿千瓦时，同比增长 8.0%，增速比 11 月份放缓 0.4 个百分点，日均发电 267.4 亿千瓦时。分品种看，12 月份，规上工业火电增速加快，水电、风电、太阳能发电增速回落，核电降幅扩大。其中，火电增长 9.3%，增速比 11 月份加快 3.0 个百分点；水电增长 2.5%，增速比 11 月份回落 2.9 个百分点；核电下降 4.2%，降幅比 11 月份扩大 1.8 个百分点；风电增长 7.4%，增速比 11 月份回落 19.2 个百分点；太阳能发电增长 17.2%，增速比 11 月份回落 18.2 个百分点。具体来看，12 月份，全国火力绝对发电量为 6109 亿千瓦时，同比增长 9.3%；水电量 775 亿千瓦时，同比增长 2.5%；核电量 381 亿千瓦时，同比下降 4.2%；风力发电量 814 亿千瓦时，同比增长 7.4%；太阳能发电量 211 亿千瓦时，同比增长 17.2%。

- **用电量：2023 年全社会用电量同比增长 6.7%。**1 月 18 日，国家能源局发布 2023 年全社会用电量等数据。2023 年，全社会用电量 92241 亿千瓦时，同比增长 6.7%，其中规模以上工业发电量为 89091 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1278 亿千瓦时，同比增长 11.5%；第二产业用电量 60745 亿千瓦时，同比增长 6.5%；第三产业用电量 16694 亿千瓦时，同比增长 12.2%；城乡居民生活用电量 13524 亿千瓦时，同比增长 0.9%
- **焦炭产量：2023 年全国焦炭产量同比增 3.6%。**国家统计局数据显示，2023 年 1-12 月份，全国焦炭产量 49260 万吨，同比增 3.6%。12 月份焦炭产量为 4128 万吨，同比增 4.8%，环比增 2.3%；据此测算，12 月份焦炭日均产量为 133 万吨，环比降 1.0%。
- **生铁产量：2023 年全国生铁产量同比增 0.7%。**国家统计局数据显示，2023 年 1-12 月份，全国生铁产量 87101 万吨，同比增 0.7%。12 月份产量为 6087 万吨，同比降 11.8%，环比降 6.1%；12 月日均产量 196 万吨，环比降 9.2%。
- **粗钢产量：2023 年全国粗钢产量同比持平。**国家统计局数据显示，2023 年 1-12 月份，全国粗钢产量 101908 万吨，同比持平。12 月份产量为 6744 万吨，同比降 14.9%，环比降 11.4%；12 月日均产量为 218 万吨，环比降 14.2%。
- **钢材产量：2023 年全国钢材产量同比增 5.2%。**2023 年 1-12 月份，全国钢材产量 136268 万吨，同比增 5.2%。12 月份产量为 10850 万吨，同比增 1.5%，环比降 1.8%；日均产量为 350 万吨，环比降 4.9%。
- **水泥产量：2023 年全国水泥产量同比降 0.7%。**1 月 17 日，国家统计局发布了 2023 年 12 月份经济数据。12 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.8%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，12 月份，规模以上工业增加值环比增长 0.52%。2023 年，规模以上工业增加值同比增长 4.6%。其中，水泥产量，2023 年 12 月份全国水泥产量 1.58 亿吨，同比下降 0.9%；2023 年全国水泥产量 20.23 亿吨，同比下降 0.7%。
- **煤炭库存：全国统调电厂存煤超 2 亿吨同比增加 3000 万吨。**1 月 18 日，国务院举行新闻发布会，邀请国家发展改革委相关负责人解读宏观经济形势和政策。国家发展改革委政策研究室主任金贤东表示全力提高煤电油气供应能力，发挥煤炭兜底保障作用，稳定煤炭产量。目前全国统调电厂存煤保持在 2 亿吨以上、同比增加 3000 万吨左右。同时，提升电力供应能力，加强跨省跨区电力互济。指导上游供气企业加大天然气上产力度，确保进

口资源落实到位，入冬前储气库、LNG 储罐等库存总体处于较高水平。

- **煤炭产能利用率：2023 年全国煤炭采选业产能利用率为 74.4%。**2023 年四季度，全国规模以上工业产能利用率为 75.9%，同比上升 0.2 个百分点，比上季度上升 0.3 个百分点。2023 年全国工业产能利用率为 75.1%，比下降 0.5 个百分点。2023 年全国煤炭采选业产能利用率为 74.4%，同比下降 0.5 个百分点。分三大门类看，2023 年四季度，采矿业产能利用率为 77.1%，比 2022 年同期上升 0.6 个百分点；制造业产能利用率为 76.0%，上升 0.2 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业产能利用率为 74.4%，上升 0.4 个百分点。分主要行业看，2023 年四季度，煤炭开采和洗选业产能利用率为 75.6%，食品制造业为 71.3%，纺织业为 76.2%，化学原料和化学制品制造业为 76.7%，非金属矿物制品业为 64.7%，黑色金属冶炼和压延加工业为 76.4%，有色金属冶炼和压延加工业为 79.6%，通用设备制造业为 79.2%，专用设备制造业为 77.5%，汽车制造业为 76.9%，电气机械和器材制造业为 77.1%，计算机、通信和其他电子设备制造业为 77.6%。
- **钢材出口：2023 年钢材出口同比增长 36.2%。**海关总署最新数据显示，2023 年 1-12 月份，中国出口钢材 9026.40 万吨，同比增 36.2%。2023 年前 12 个月中国钢材出口额累计 845.6 亿美元，同比降 8.3%。据此测算，1-12 月中国钢材出口均价为 936.8 美元/吨，同比降 32.7%。12 月份，中国出口钢材 772.8 万吨，环比降 3.5%，同比增 43.1%；出口额为 63.7 亿美元，环比降 1.8%，同比降 13.4%；据此测算出口均价为 824.9 美元/吨，环比增 1.7%，同比降 39.5%。
- **煤炭进口：2023 年煤炭进口量同比增长 61.8%。**据国家统计局数据，2023 年全国进口煤炭 4.7 亿吨，同比增长 61.8%。2023 年 12 月份，进口煤炭 4730 万吨，同比增长 53.0%，增速比 11 月份加快 18.2 个百分点。
- **国务院安委会印发《关于防范遏制矿山领域重特大生产安全事故的硬措施》。**为坚决防范遏制矿山领域重特大生产安全事故，针对当前矿山安全存在的突出问题，现提出如下措施：一体压实各级矿山安全生产责任；切实提高风险隐患排查整改质量；重拳出击“打非治违”；强化重大灾害治理；大力提升从业人员素质；严格项目审批和安全生产许可；强化矿山安全国家监察督政；严格事故调查和警示教育。
- **国家发改委发布《煤炭行政处罚办法》。**1 月 16 日，国家发改委发布第 9 号会令，《煤炭行政处罚办法》审议通过，本办法自 2024 年 4 月 1 日起施行。原煤炭工业部 1997 年 5 月 19 日发布的《煤炭行政处罚办法》（煤炭工业部令第 1 号）同时废止。

## 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