

煤炭

行业周报（20240122-20240128）

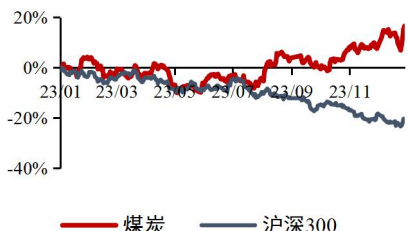
领先大市-A(维持)

市值管理或纳入央企考核，“央企+高股息”估值共振

2024年1月28日

行业研究/行业周报

煤炭行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证煤炭】煤炭 23 年进口数据拆解：维持 24 年进口降速判断，看好高股息+央企估值提升 2024.1.26

【山证煤炭】煤炭月度供需数据点评：23 年价格中枢仍处高位，看好高股息 2024.1.21

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

刘贵军

执业登记编码：S0760519110001

邮箱：liuguijun@sxzq.com

投资要点

➤ 动态数据跟踪

➤ 动力煤：煤价弱势震荡，北方港口继续去库。临近年末，安全监管趋严，整体供应水平缩减。需求方面，本周气温偏低，居民用电提升，电厂负荷增加，煤炭日耗维持高位，截至周末南方八省电煤日耗 224 万吨，周持平，可用天数 13.7 天，周变化-0.2 天；非电方面，临近年末高耗能行业陆续放假，下游库存有所累积，开工率低位震荡。库存方面，北方港口进出双减，调入继续少于调出，港口库存回落。综合影响下，本周煤炭价格震荡偏弱运行。展望后期，库存持续高位去化，临近地方两会召开，稳经济政策措施预计继续推进，工业用电及非电用煤需求仍有增长空间；供应端则安监趋紧常态化，预计国内产地产量的增长空间有限；同时地缘政治危机延续，进口煤价差低位波动，后期进口煤增量预期仍存变数，预计冬季动力煤价格继续回落空间不大。截至 1 月 26 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 910 元/吨，周变化-2.15%；大同浑源动力煤 760 元/吨，周变化-7 元/吨（-0.91%）；预计 2 月秦皇岛动力煤长协价 708 元/吨，环比-2 元/吨（-0.28%）。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-89 元/吨，内外贸价差继续倒挂。1 月 26 日，北方港口合计煤炭库存 2135 万吨，周变化-0.97%；长江八港煤炭库存 452 万吨，周变化-11.37%；南方八省电厂库存 3073 万吨，周变化-1.7%。需求方面，截至 1 月 26 日，沿海八省电厂日耗 224 万吨，周持平。

➤ 冶金煤：央行降准，铁矿石走强，冶金煤价以稳为主。临近年末，检修增多，炼焦煤供应一般，且上周安全事故又发，预计供应将继续受限。需求方面，下游淡季叠加环保限产，铁水产量持续回落，下游库存有所上涨；综合影响下，产地冶金煤价格仍以稳为主，但全球铁矿发运回落，国内港口铁矿石累库减缓，加上央行超预期降准，铁矿石价格走强。截至 1 月 26 日，山西吕梁主焦煤车板价 2350 元/吨，周持平；1/3 焦煤 1920 元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价 2580 元/吨，周持平；京唐港 1/3 焦煤库提价 2040 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1268 元/吨，周变化-2.5%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 344 美元/吨，周变化-4 美元/吨（-1.15%）。京唐港主焦煤内贸与进口均价差 410 元/吨，周变化+3.27%；1/3 焦煤内外贸价差 280 元/吨，周持平。截至 1 月 26 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 1051.32 万吨和 856.58 万吨，周变化分别+9.47%、+3.27%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 444.33 元/吨，周变化+0.78%。独立焦化厂焦炉开工率 71.3%，周变化+0.52 个百分点。

➤ 焦、钢产业链：淡季继续，焦炭价格低位盘整。本周，受下游价格下行亏损加剧及环保限产影响，焦化厂开工大幅走低，焦化厂焦炭库存增加，同时，下游高炉检修数量增加，铁水产量延续走低，焦炭价格低位盘整。后期，随着地产等宏观政策改善，经济恢复信心重启，钢材需求增加将导致焦炭需求恢复；同时焦煤供需改善进度缓慢，价格强势，成本支撑下焦炭价格预计下降空间不大。截至 1 月 26 日，天津港一级冶金焦均价 2410 元/吨，周变化-0.58%；港口



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）629 元/吨，周变化+9.01%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别 55.52 万吨和 674.35 万吨，周变化分别-11.48%、+2.2%；四港口焦炭总库存 163.12 万吨，周变化+2.35%；247 家样本钢厂高炉开工率 76.84%，周变化+0.59 个百分点；全国市场螺纹钢平均价格 4048 元/吨，周变化+0.6%；35 城螺纹钢社会库存合计 504.32 万吨，周变化+7.23%。

➤ **煤炭运输：电厂补库港口封航，沿海煤炭运价回升。**本周工业用电需求支撑减弱，运输市场交投氛围偏淡，但同时气温下降日耗偏高，电厂补库有所增加，叠加北方港口封航，沿海煤炭运价稳中有升。截止 1 月 26 日，中国沿海煤炭运价综合指数 579.87 点，周变化+0.53%；鄂尔多斯煤炭公路运输长途运输指数 0.26 元/吨公里，周变化+4%；短途运输指数 0.86 元/吨公里，周持平；环渤海四港货船比 20.2，周变化+32.89%。

#### ➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块指数随大盘回升，并大幅跑赢大盘指数，中信煤炭指数收报 3650.02 点，周变化+6.19%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化+6.65%；煤化工 II (中信)周变化+1.66%。煤炭采选个股普遍上涨，上海能源、中煤能源、昊华能源、新集能源、大有能源周涨幅居前；煤化工个股也普遍上涨，安泰集团、辽宁能源和山西焦化涨幅居前。

#### ➤ **本周观点及投资建议**

临近年底，安监严格，煤炭产地供应一般；需求方面，气温延续低位，电厂日耗偏高，截至周末南方八省电煤日耗 224 万吨，周持平；临近年底下游补库增加，北方港口加快去库，库存低于去年同期；非电方面，冬季高耗能行业生产淡季叠加环保影响，非电开工率一般。整体来看，国内动力煤价格有所回落。焦煤、焦炭方面，供应一般，但下游淡季弱现实主导，开工率低，双焦价格弱势震荡；但央行超预期降准，预示着稳经济政策空间仍存，铁矿石价格率先反弹。总体来看，冬季煤炭价格强支撑，“高股息+央企”估值有望持续提升。当前煤炭供需关系难言宽松，煤价仍有望维持高位。煤炭股常年高股息，当前利率环境下，预计相关红利资产将获重估机会。市值管理考虑纳入央企考核，相关公司估值提升可期。建议关注几类标的，第一，给予 60%分红承诺并被纳入红利指数的上市公司，如【中国神华】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【山煤国际】、【平煤股份】；第二，虽无高分红承诺，但被纳入红利指数的【潞安环能】、【开滦股份】、【恒源煤电】、【淮北矿业】、【盘江股份】；第三，相对看好【中煤能源】、【新集能源】等央企估值修复；第四，具备高分红特征的【兰花科创】、【冀中能源】和【山西焦煤】值得关注。

#### ➤ **风险提示**

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

## 目录

1. 煤炭行业动态数据跟踪.....	5
1.1 动力煤：煤价弱势震荡，北方港口继续去库.....	5
1.2 冶金煤：下游淡季效应继续，焦煤价格以稳为主.....	7
1.3 焦钢产业链：焦炭价格低位盘整，焦化开工大幅走低.....	10
1.4 煤炭运输：临近长假需求一般，沿海煤炭运价回落.....	11
1.5 煤炭相关期货：稳经济预期仍存，双焦期价反弹.....	12
2. 煤炭板块行情回顾.....	13
3. 行业要闻汇总.....	14
4. 上市公司重要公告.....	16
5. 下周观点及投资建议.....	17
6. 风险提示.....	17

## 图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	5
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价.....	5
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....	5
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....	5
图 5：国际煤炭价格走势.....	6
图 6：海外价差与进口价差.....	6
图 7：北方港口合计煤炭库存.....	6
图 8：南方八省电厂煤炭库存.....	6
图 9：南方八省电厂煤炭日耗及库存可用天数.....	7
图 10：中国电煤采购经理人指数.....	7
图 11：产地焦煤价格.....	8
图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....	8
图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	8
图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差.....	8
图 15：独立焦化厂炼焦煤库存.....	8
图 16：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....	8
图 17：六港口炼焦煤库存.....	9
图 18：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	9
图 19：不同产能焦化厂炼焦煤库存.....	9
图 20：独立焦化厂（230）焦炉开工率.....	9
图 21：一级冶金焦价格.....	10
图 22：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	10
图 23：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....	11
图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数.....	11
图 25：钢厂高炉开工率.....	11
图 26：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	11
图 27：中国沿海煤炭运价指数.....	11

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港） .....	11
图 29：环渤海四港货船比历年比较.....	12
图 30：鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	12
图 31：南华能化指数收盘价.....	12
图 32：焦煤、焦炭期货收盘价.....	12
图 33：螺纹钢期货收盘价.....	13
图 34：铁矿石期货收盘价.....	13
图 35：煤炭指数与沪深 300 比较.....	14
图 36：中信一级行业指数周涨跌幅排名.....	14
图 37：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序.....	14
图 38：中信煤化工板块周涨幅排序.....	14
表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现.....	13



## 1. 煤炭行业动态数据跟踪

### 1.1 动力煤：煤价弱势震荡，北方港口继续去库

- **价格：**截至 1 月 26 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 910 元/吨，周变化-2.15；大同浑源动力煤 760 元/吨，周变化-0.91%；预计 2 月秦皇岛动力煤长协价 708 元/吨，环比变化-0.28%。本周环渤海动力煤综合平均价格指数（BSPI）730 元/吨，周持平；全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 744 元/吨，周变化-1 元/吨（-0.13%）；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 747 元/吨，周持平。国际煤价方面，1 月 26 日，欧洲三港 Q6000 动力煤折人民币 713.21 元/吨，周变化+0.12%；印度东海岸 5000 动力煤折人民币 798.15 元/吨，周变化+0.52%；广州港蒙煤库提价 750 元/吨，周变化-2.6%；澳煤库提价 961 元/吨，周变化-1.74%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-89 元/吨，内外贸价差继续倒挂。
- **库存：**港口方面，截至 1 月 26 日，北方港口合计煤炭库存 2135 万吨，周变化-0.97%。长江八港合计煤炭库存 452 万吨，周变化-11.37%；南方八省电厂库存 3073 万吨，周变化-1.7%。
- **需求：**截至 1 月 26 日，沿海八省电厂日耗 224 万吨，周持平。

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价



资料来源：wind，山西证券研究所

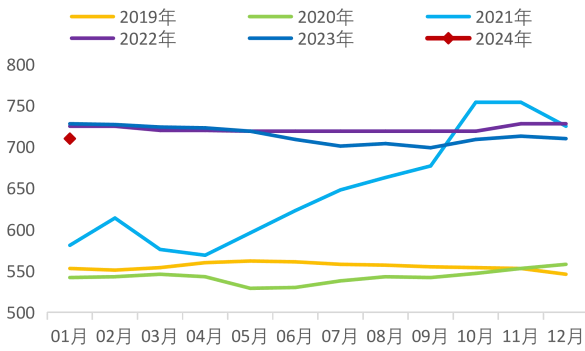
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

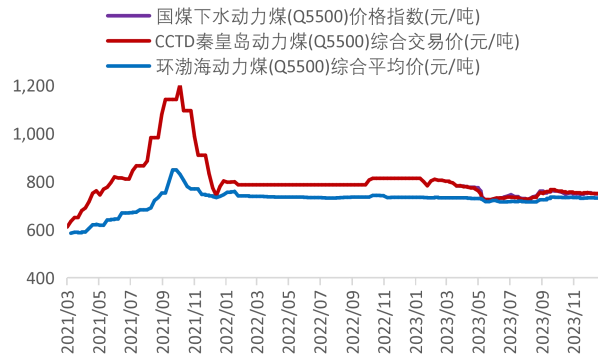
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



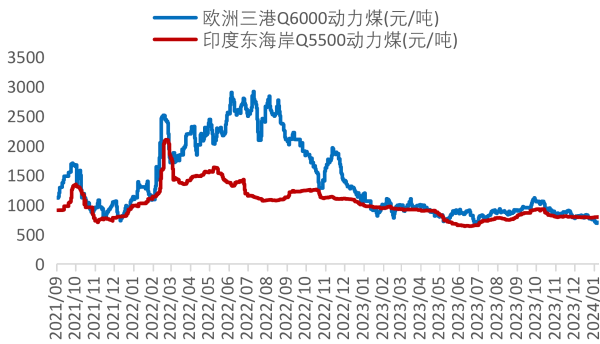
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



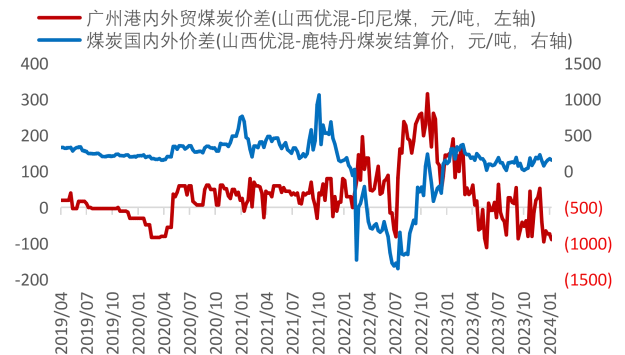
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



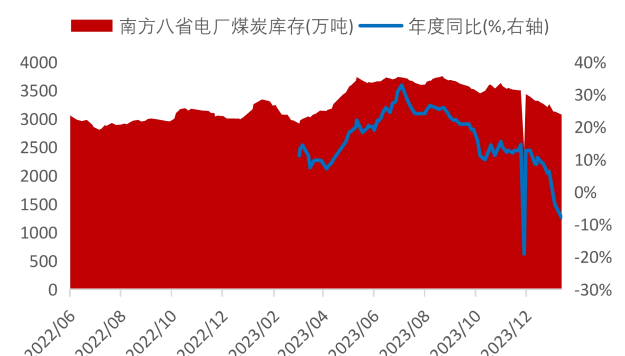
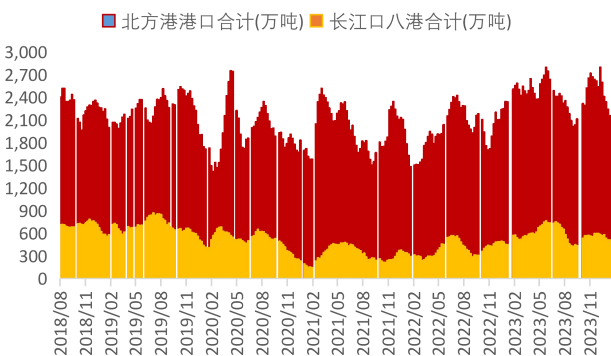
资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口合计煤炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 8：南方八省电厂煤炭库存

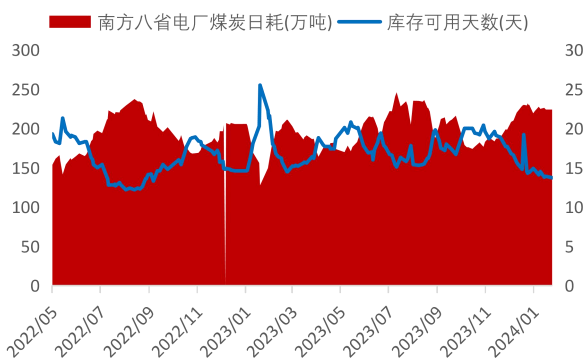


资料来源：wind，山西证券研究所

备注：北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

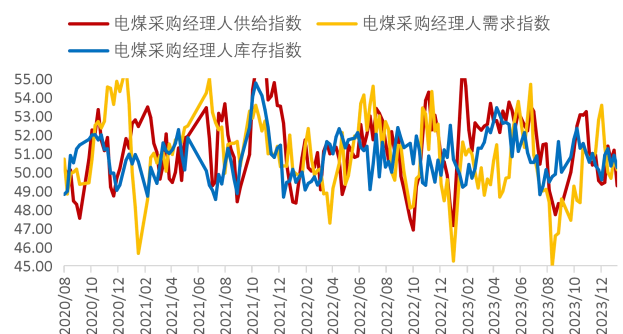
资料来源：wind，山西证券研究所

图 9：南方八省电厂煤炭日耗及库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所

图 10：中国电煤采购经理人指数



资料来源：wind，山西证券研究所

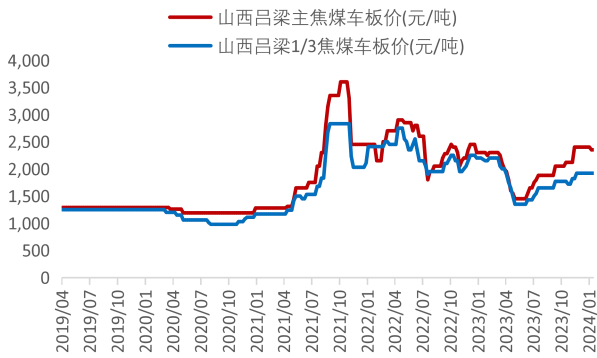
## 1.2 冶金煤：央行降准，铁矿石走强，冶金煤价以稳为主

- **价格：**截至 1 月 26 日，山西吕梁主焦煤车板价 2350 元/吨，周持平；1/3 焦煤 1920 元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价 2580 元/吨，周持平；京唐港 1/3 焦煤库提价 2040 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1268 元/吨，周变化-2.5%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 344 美元/吨，周变化-4 美元/吨（-1.15%）。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差 410 元/吨，周变化+3.27%；1/3 焦煤内外贸价差 280 元/吨，周持平。
- **库存：**截至 1 月 26 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 1051.32 万吨和 856.58 万吨，周变化分别+9.47%、+3.27%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 444.33 元/

吨，周变化+0.78%。

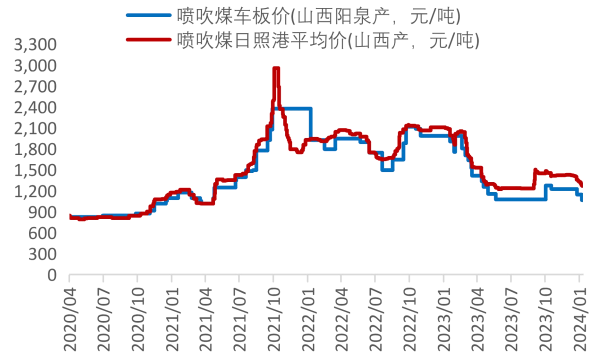
- **需求：**截至 1 月 26 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 15.2 天，周变化+1.2 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 13.76 和 13.68 天，周变化分别+0.44 天和+0.1 天。独立焦化厂焦炉开工率 71.3%，周变化+0.52 个百分点。

图 11：产地焦煤价格



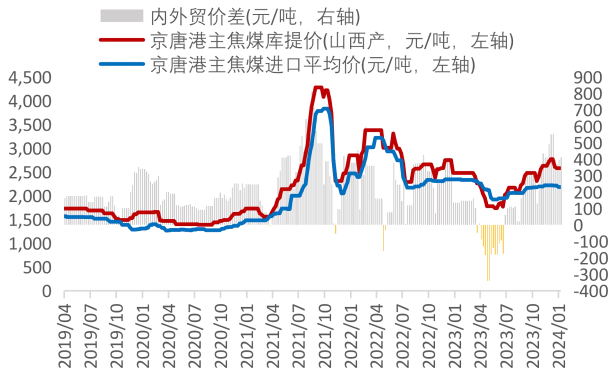
资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



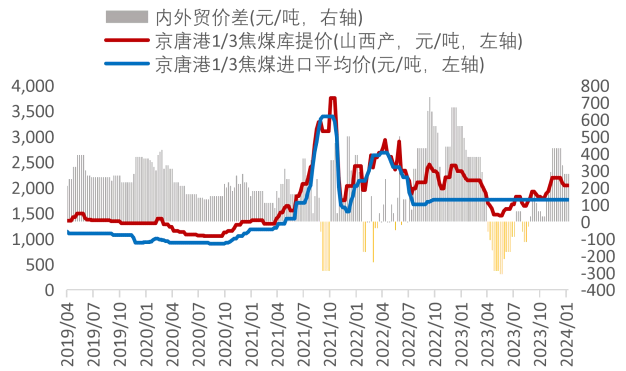
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



资料来源：wind，山西证券研究所

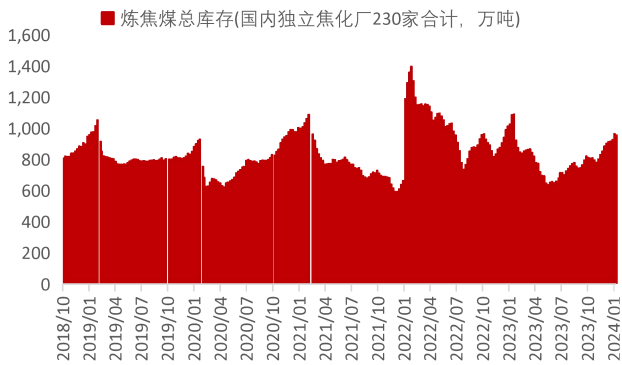
图 14：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差



资料来源：wind，山西证券研究所

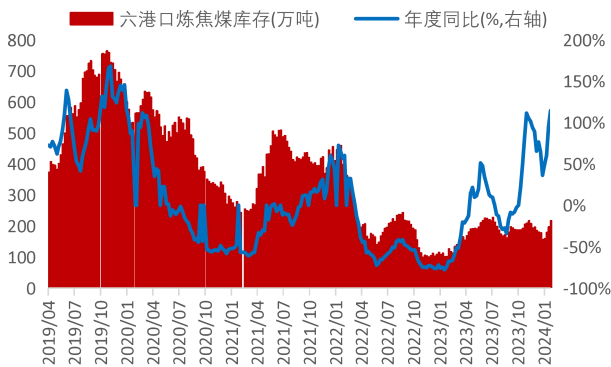
图 15：独立焦化厂炼焦煤库存

图 16：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

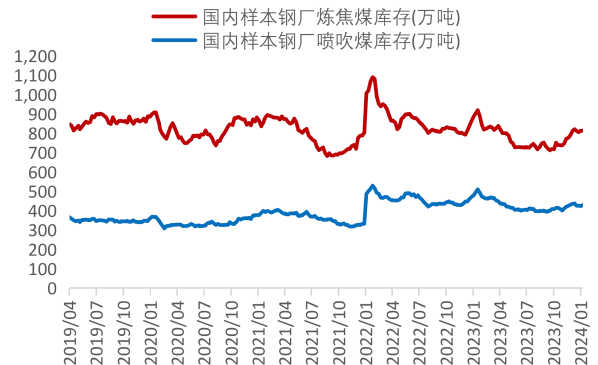
图 17：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

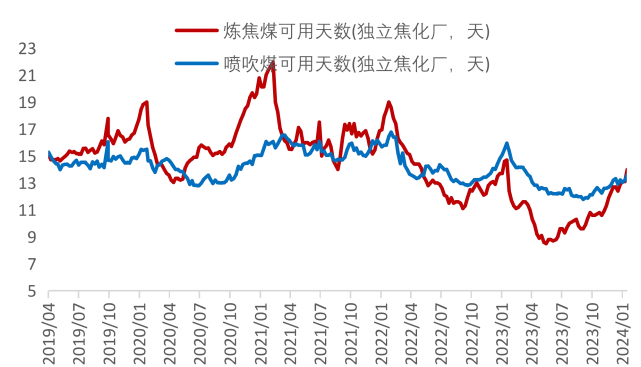
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

图 19：不同产能焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

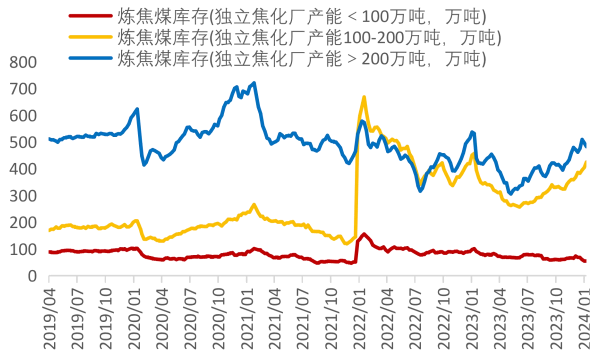
图 18：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所

图 20：独立焦化厂（230）焦炉开工率





资料来源：wind，山西证券研究所

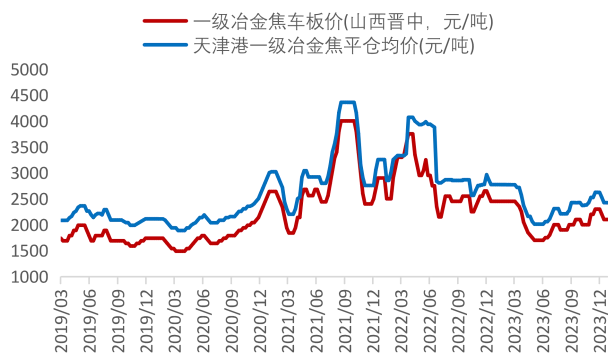


资料来源：wind，山西证券研究所

### 1.3 焦钢产业链：淡季继续，焦炭价格低位盘整。

- **价格：**1月26日，山西晋中一级冶金焦 2100 元/吨，周持平；天津港一级冶金焦均价 2410 元/吨，周变化-0.58%。全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 629 元/吨，周变化+9.01%。
- **库存：**1月26日，独立焦化厂焦炭总库存 55.52 万吨，周变化-11.48%；247 家样本钢厂焦炭总库存 674.35 万吨，周变化+2.2%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 163.12 万吨，周变化+2.35%；样本钢厂焦炭库存可用天数 13.32 天，周变化+0.26 天。
- **需求：**1月26日，全国样本钢厂高炉开工率 76.84%，周变化+0.59 个百分点。下游价格方面，截至1月26日，全国市场螺纹钢平均价格 4048 元/吨，周变化+0.6%；35 城螺纹钢社会库存 504.32 万吨，周变化+7.23%。

图 21：一级冶金焦价格



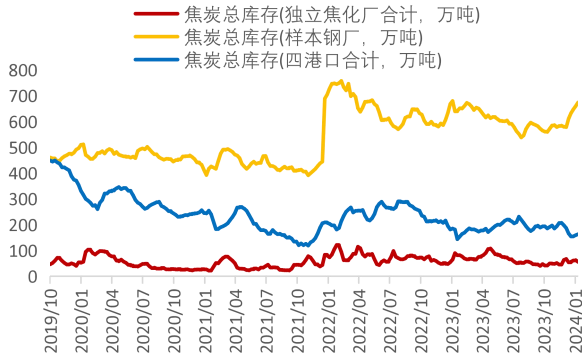
资料来源：wind，山西证券研究所

图 22：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 23：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



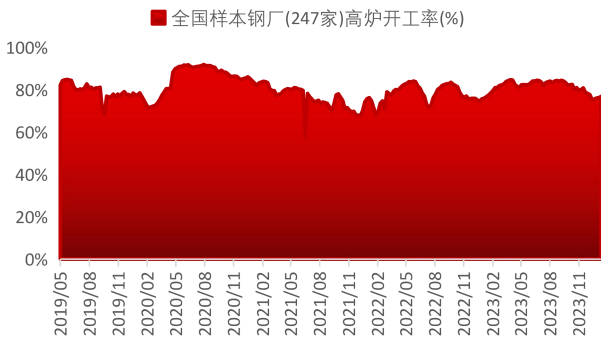
资料来源：wind，山西证券研究所  
备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

图 24：样本钢厂焦炭库存可用天数



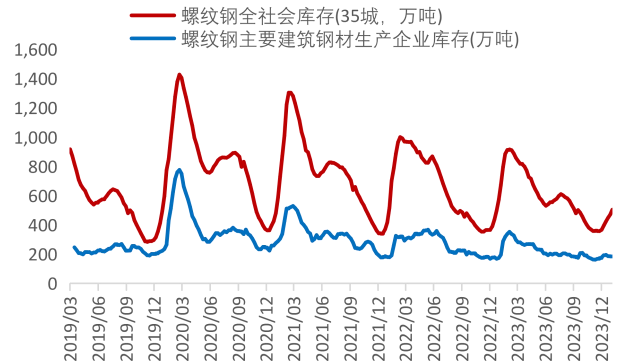
资料来源：wind，山西证券研究所

图 25：钢厂高炉开工率



资料来源：wind，山西证券研究所

图 26：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存



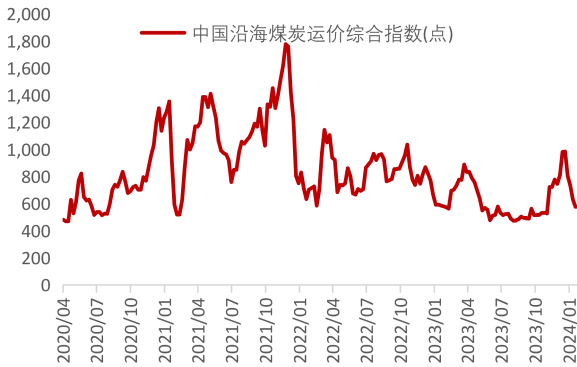
资料来源：wind，山西证券研究所

## 1.4 煤炭运输：电厂补库港口封航，沿海煤炭运价回升。

- **煤炭运价：**1 月 26 日，中国沿海煤炭运价综合指数 579.87 点，周变化+0.53%。鄂尔多斯煤炭公路运输长途运费 0.26 元/吨，周变化+4%；短途运输 0.86 元/吨，周持平。
- **货船比：**截止 1 月 26 日，环渤海四港货船比 20.2，周变化+32.89%。

图 27：中国沿海煤炭运价指数

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）

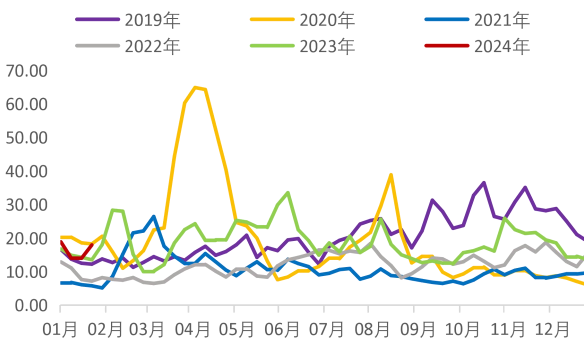


资料来源：wind，山西证券研究所



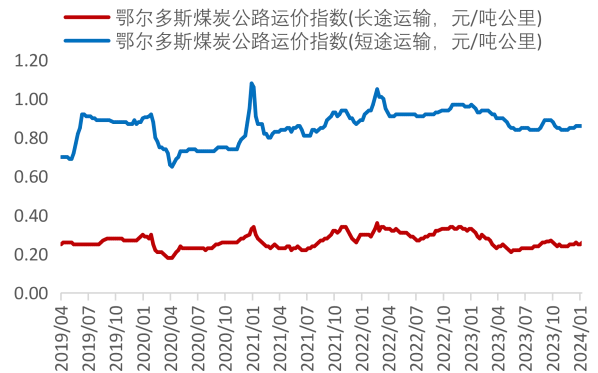
资料来源：wind，山西证券研究所

图 29：环渤海四港货船比历年比较



资料来源：wind，山西证券研究所

图 30：鄂尔多斯煤炭公路运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

## 1.5 煤炭相关期货：稳经济预期仍存，双焦期价继续反弹

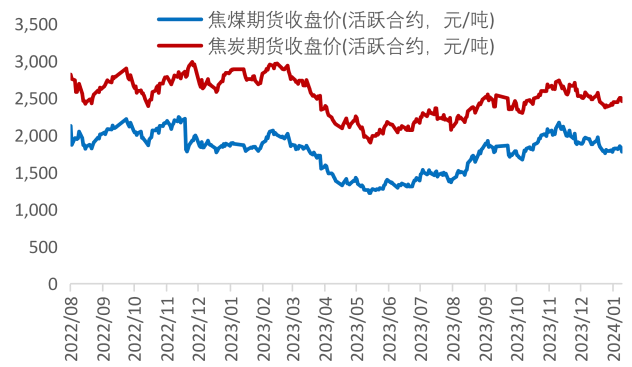
- **焦煤焦炭期货**：1月26日，南华能化指数收盘 1988.49 点，周变化+2.22%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1778.5 元/吨，周变化-2.41%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2459.5 元/吨，周变化+0.55%。
- **下游相关期货**：1月26日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3973 元/吨，周变化+1.48%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 989.5 元/吨，周变化+3.4%。

图 31：南华能化指数收盘价

图 32：焦煤、焦炭期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：螺纹钢期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 34：铁矿石期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

## 2. 煤炭板块行情回顾

- 本周煤炭板块指数随大盘回升，并大幅跑赢大盘指数，中信煤炭指数收报 3650.02 点，周变化+6.19%。子板块中煤炭采选 II(中信)周变化+6.65%；煤化工 II(中信)周变化+1.66%。煤炭采选个股普遍上涨，上海能源、中煤能源、昊华能源、新集能源、大有能源周涨幅居前；煤化工个股也普遍上涨，安泰集团、辽宁能源和山西焦化涨幅居前。

表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现

代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	2,910.22	0.14%	2.75%	-1.51%	-2.18%
399001.SZ	深证成指	8,762.33	-1.06%	-0.28%	-7.19%	-8.00%
399006.SZ	创业板指	1,682.48	-2.23%	-1.92%	-10.48%	-11.04%
000300.SH	沪深300	3,333.82	-0.27%	1.96%	-2.36%	-2.84%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,650.02	1.13%	6.19%	8.34%	7.51%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,320.09	1.21%	6.65%	10.35%	9.41%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,539.99	0.34%	1.66%	-8.77%	-8.77%

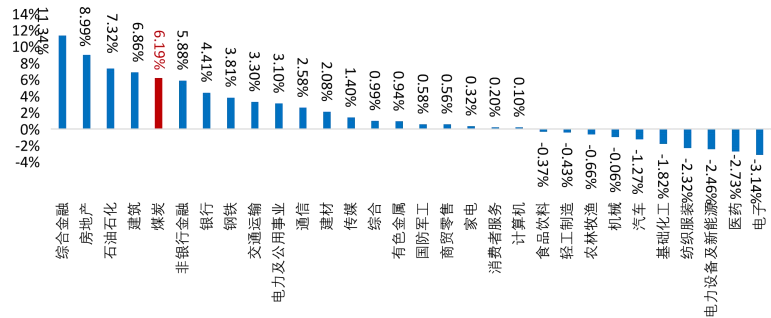
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



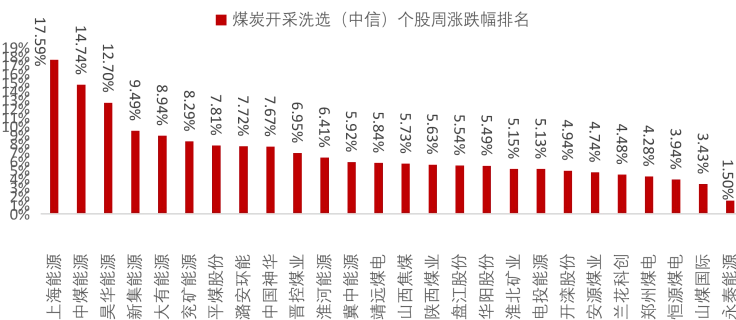
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



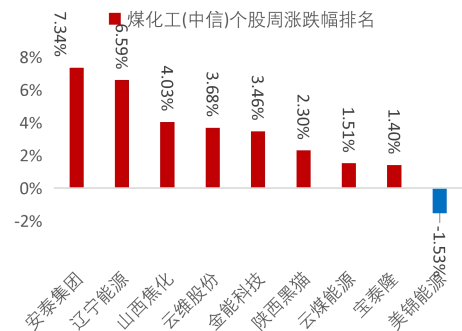
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 37: 中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 38: 中信煤化工板块周涨幅排序



资料来源: wind, 山西证券研究所

### 3. 行业要闻汇总

【山西：全年产煤达 13.78 亿吨！】1 月 23 日上午，从正在举行的山西省第十四届人民代表大会第二次会议第一次全体会议上了解到，山西省煤炭产量在连续两年每年增产 1 亿多吨的基础上，2023 年再增产 5743



万吨，全年产煤达到 13.78 亿吨。据了解，山西省近年来不断推进煤炭生产智能化建设，截至目前，已累计建成 107 座智能化煤矿、1398 处智能化采掘工作面，3000 余处硐室实现无人值守，所有重要作业地点实现无监控不作业，先进产能占比超过 80%，处于全国第一梯队。（资料来源：央视新闻客户端）

**【山西 2024 年继续加大能源增产保障力度】**山西省第十四届人民代表大会第二次会议透露，2024 年，该省将继续加大能源增产保障力度。2024 年山西省将在确保安全生产的前提下，依法合规释放煤炭先进产能，全力稳定煤炭产量。加快煤矿重大项目建设，推动 10 座煤矿开工、8 座煤矿进入联合试运转。将继续加快推动能源革命综合改革试点，推广绿色开采技术，新建智能化煤矿 150 座，力争煤炭先进产能占比达到 83%。着力构建新型电力系统，力争电力总装机容量达到 1.45 亿千瓦，实现电力安全稳定供应。加快晋北采煤沉陷区新能源基地建设，积极开发地热能、生物质能，力争新能源和清洁能源装机占比达到 47%。（资料来源：新华社）

**【国资委：完善能源保供长效机制，在关键时刻发挥“顶梁柱”“压舱石”作用】**2024 年 1 月 24 日上午 10 时，国务院新闻办公室举行新闻发布会，国务院国有资产监督管理委员会有关负责同志介绍聚焦增强核心功能、提升核心竞争力，更好实现中央企业高质量发展有关情况，并答记者问。会议指出，完善能源保供长效机制，在关键时刻发挥“顶梁柱”“压舱石”作用。下一步，国务院国资委将从维护国家能源安全 and 经济运行安全的大局出发，更好发挥国资央企在关键时刻的“顶梁柱”“压舱石”作用，在保民生、保大局中督促指导中央发电、煤炭、电网、石油石化天然气企业按照统一部署抓实、抓细、抓好，优先保障民生供给，确保人民群众温暖过冬过节。着眼长远，我们将围绕加快建设新型电力系统，因地制宜推动气电、抽水蓄能、电化学储能等调峰电源建设，加快推动已核准发电项目开工建设，确保按期投产并网。围绕储能、氢能、核能、虚拟电厂等战略性新兴产业加大技术创新投入，不断完善能源保供长效机制。（资料来源：国资小新）

**【国家能源局：立足能源安全保供和绿色低碳转型大局，多措并举推动煤层气增储上产】**1 月 25 日，国家能源局举行新闻发布会，介绍 2023 年我国新型储能发展情况、全国统一电力市场体系建设情况、国际清洁能源日设立背景及我国对全球清洁能源发展贡献，并回答记者提问。综合司副司长、新闻发言人张星表示，2024 年，国家能源局将立足能源安全保供和绿色低碳转型大局，多措并举推动煤层气增储上产。强化科技创新引领，发挥企业和各类创新平台作用，开展煤层气关键技术攻关。推动中浅层煤层气稳产保产、深层煤层气扩大规模，加快沁水盆地、鄂尔多斯盆地东缘两大产业化基地滚动勘探开发，积极拓展新的产业发展区域。强化要素保障，会同有关方面狠抓政策落实，在矿权、用地、财政补贴、金融贷款等方面对产业发展给予有力支持。（资料来源：央视网）

**【2023 年陕煤运销集团三方中长协合同兑现率达 101.6%】**当前，正值迎峰度冬保供期。一列列载满煤炭的列车从陕西启程，驶向全国。“2023 年，陕煤运销集团向全国 19 个省（区、市）提供能源支持，三方中长协合同兑现率达 101.6%，有力保障了各地电力企业平稳运行，经济社会稳定发展。”1 月 15 日，陕煤运销集团相关负责人表示。陕煤运销集团是陕西能源保供“主力军”。2023 年，该集团把能源保供作为首要任务，落实“稳价保供、提质增量”政策要求，优化资源、运力和市场配置，全面提升中长协合同兑现率，

全力落实电煤保供任务。（资料来源：陕西日报）

## 4. 上市公司重要公告

**【美锦能源:关于美锦转债预计触发转股价格向下修正的提示性公告】**根据《山西美锦能源股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）的规定，在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。2024 年 1 月 13 日至 2024 年 1 月 26 日，公司股票已有连续 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，预计触发转股价格向下修正条件。若触发转股价格修正条件，公司将按照《募集说明书》的约定及时履行后续审议程序和信息披露义务。敬请广大投资者注意投资风险。（资料来源：公司公告）

**【山西焦化:2023 年年度业绩预告公告】**公司预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为 121,384.62 万元~137,384.62 万元，与上年同期 258,195.52 万元相比，将减少 120,810.90 万元~136,810.90 万元，同比减少 46.79%~52.99%。公司预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 120,738.10 万元~136,738.10 万元，与上年同期 254,530.89 万元相比，将减少 117,792.79 万元~133,792.79 万元，同比减少 46.28%~52.56%。（资料来源：公司公告）

**【云煤能源:2023 年年度业绩预告】**云南煤业能源股份有限公司（以下简称公司）本次业绩预告的具体适用情形：净利润实现扭亏为盈。公司预计 2023 年度归属于母公司所有者的净利润为 13,600 万元至 16,100 万元。公司预计 2023 年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为-18,000 万元至-15,500 万元。（资料来源：公司公告）

**【盘江股份:关于山脚树矿恢复生产的公告】**公司山脚树矿于 2024 年 1 月 23 日收到盘州市能源局《关于同意贵州盘江精煤股份有限公司山脚树矿复产的通知》（盘州能源通字〔2024〕13 号），经验收，山脚树矿具备复产条件，并于 2024 年 1 月 24 日取回安全生产许可证。公司山脚树矿自 2024 年 1 月 25 日开始恢复生产，后续公司将进一步强化企业安全生产主体责任落实，深入开展“双全日”工作，持续加大煤矿安全生产投入，构建安全生产长效机制，筑牢安全生产防线，全面提升安全生产管理水平。敬请广大投资者注意投资风险。（资料来源：公司公告）

**【兖矿能源:2023 年第四季度主要运营数据公告】**经公司内部统计，2023 年第四季度，公司及其附属公司煤炭业务、煤化工业务主要运营数据如下表：2023 年 4 季度商品煤产量 3,489 万吨，同比+10.72%；1-4 季度累计 13,218 万吨，同比+0.67%；4 季度商品煤销量 3,763 万吨，同比+1.30%；1-4 季度累计 13,679 万吨，同比-1.12%；其中：4 季度自产煤销量 3,245 万吨，同比+5.63%；1-4 季度累计 12,075 万吨，同比-1.49%。（资料来源：公司公告）

## 5. 下周观点及投资建议

临近年底，安监严格，煤炭产地供应一般；需求方面，气温延续低位，电厂日耗偏高，截至周末南方八省电煤日耗 224 万吨，周持平；临近年底下游补库增加，北方港口加快去库，库存低于去年同期；非电方面，冬季高耗能行业生产淡季叠加环保影响，非电开工率一般。整体来看，国内动力煤价格有所回落。焦煤、焦炭方面，供应一般，但下游淡季弱现实主导，开工率低，双焦价格弱势震荡；但央行超预期降准，预示着稳经济政策空间仍存，铁矿石价格率先反弹。总体来看，冬季煤炭价格强支撑，“高股息+央企”估值有望持续提升。当前煤炭供需关系难言宽松，煤价仍有望维持高位。煤炭股常年高股息，当前利率环境下，预计相关红利资产将获重估机会。市值管理考虑纳入央企考核，相关公司估值提升可期。建议关注几类标的，第一，给予 60% 分红承诺并被纳入红利指数的上市公司，如【中国神华】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【山煤国际】、【平煤股份】；第二，虽无高分红承诺，但被纳入红利指数的【潞安环能】、【开滦股份】、【恒源煤电】、【淮北矿业】、【盘江股份】；第三，相对看好【中煤能源】、【新集能源】等央企估值修复；第四，具备高分红特征的【兰花科创】、【冀中能源】和【山西焦煤】值得关注。

## 6. 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。



### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

