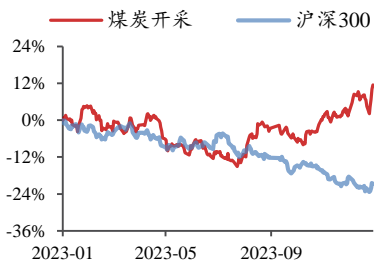


煤炭开采

2024年01月28日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《市场调整或是新机遇，高股息煤炭股价值更凸显——行业周报》- 2024.1.21

《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

央企市值管理&高股息共振，煤炭股价值更凸显

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

汤悦（联系人）

tangyue@kysec.cn

证书编号：S0790123030035

● **本周要闻回顾：央行降准降息释放万亿流动性，央企市值管理致煤炭股大涨**
2024年第四周A股大盘反弹，煤炭板块上涨6.22%，跑赢沪深300指数4.26个百分点，主要受益于本周央行降准降息释放万亿流动性，以及国务院国资委表态将进一步研究将市值管理纳入央企负责人业绩考核，本周煤炭板块实现四连阳，其中中煤系3家煤炭央企涨幅居前，是煤企提高分红提高与央企市值管理双因素共振的明显体现；随后证监会也提到中特估和央企市值管理考核。煤矿产地开工率（2024.1.15-1.21，滞后一周公布），从82.9%下降至81.8%，小幅回落主要是临近春节煤企放假。

● **投资逻辑：央企市值管理&高股息共振，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（2024.1.20-2024.1.26，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）。**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，有望成为资金首选配置方向，此外国务院国资委和证监会再提央企市值管理，煤炭属于国资重地，也将优先受益，且央企市值管理有望扩展至国企市值管理。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更高：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，**受益标的【广汇能源、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，**受益标的【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，**受益标的【中煤能源、上海能源、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，**受益标的【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，**受益标的【淮北矿业、山煤国际】**；六是央企市值管理，**受益标的【中煤能源、上海能源、新集能源、电投能源、中国神华】**。

● **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：央企市值管理&高股息共振，煤炭股价值更凸显	4
2、煤炭板块回顾：本周大涨 6.22%，跑赢沪深 300	6
2.1、行情：本周大涨 6.22%，跑赢沪深 300 指数 4.26 个百分点	6
2.2、估值表现：本周 PE 为 9.4，PB 为 1.46	7
3、煤市关键指标速览	8
4、煤电产业链：秦港现货价持平，秦港库存大跌	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价持平	9
4.2、年度长协价格：1 月价格持平	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小涨，天然气收盘价小跌	12
4.5、煤矿生产：开工率小跌	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大跌	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存小跌，可用天数小跌	14
4.8、水库水位：三峡水库水位微涨	15
4.9、下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率大跌	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大跌	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，全国钢厂开工率微涨	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格持平，期货价格小跌	17
5.2、国内喷吹煤价格：本周阳泉喷吹煤价格大跌	18
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价持平	18
5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小涨	19
5.5、焦&钢厂需求：大型焦化厂开工率小涨	19
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数大涨	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨	21
5.8、钢铁库存：库存总量大涨	22
6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平	22
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平	22
7、公司公告回顾	23
8、行业动态	24
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 4.26 个百分点 (%)	6
图 2：本周主要煤炭上市公司均上涨 (%)	6
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.4 倍，位列 A 股全行业倒数第三位	7
图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.5 倍，位列 A 股全行业倒数第九位	7
图 5：本周秦港现货价持平 (元/吨)	10
图 6：本周榆林产地价格上涨 (元/吨)	10
图 7：2024 年 1 月动力煤长协价格持平 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数持平 (元/吨)	10
图 9：本周 CCTD 指数持平 (元/吨)	11
图 10：本周 NCEI 指数微跌 (元/吨)	11
图 11：动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成 (元/吨)	11
图 12：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)	12
图 14：本周布油现货价小涨 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价小跌 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率小跌	13
图 17：本周山西煤矿开工率微涨	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率小跌	13
图 19：本周陕西煤矿开工率微跌	13

图 20: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)	13
图 21: 本周电厂日耗微涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗微涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存小跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比微涨	15
图 28: 本周三峡水库出库流量环比微跌	15
图 29: 本周甲醇开工率小涨	15
图 30: 本周甲醇开工率小涨 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率大跌	16
图 32: 本周水泥开工率大跌 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存大跌 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存大跌 (万吨)	16
图 35: 本周广州港库存大跌 (万吨)	16
图 36: 本周海运费大跌 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	17
图 38: 本周产地价格持平 (元/吨)	17
图 39: 本周河北主焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)	18
图 41: 本周阳泉喷吹煤价格大跌 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格小跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价持平 (元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	19
图 45: 螺纹钢现货价小涨 (元/吨)	19
图 46: 大型焦化厂开工率小涨 (%)	20
图 47: 全国钢厂开工率微涨 (%)	20
图 48: 主要钢厂日均铁水产量微涨 (万吨)	20
图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨 (万吨)	21
图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	21
图 51: 独立焦化厂库存可用天数大涨 (天)	21
图 52: 样本钢厂可用天数小涨 (天)	21
图 53: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	22
图 54: 钢材库存总量大涨 (万吨)	22
图 55: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	23
图 56: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	23
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 煤电产业链指标梳理	8
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	8
表 4: 无烟煤价格指标梳理	9

1、投资观点：央企市值管理&高股息共振，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（2024.1.20-2024.1.26，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）。**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，有望成为资金首选配置方向，此外国务院国资委和证监会再提央企市值管理，煤炭属于国资重地，也将优先受益，且央企市值管理有望扩展至国企市值管理。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，**受益标的【广汇能源、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，**受益标的【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，**受益标的【中煤能源、上海能源、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，**受益标的【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，**受益标的【淮北矿业、山煤国际】**；六是央企市值管理，**受益标的【中煤能源、上海能源、新集能源、电投能源、中国神华】**。

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
	2024/1/26	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2024/1/26	
中国神华	35.80	696.26	627.27	681.85	3.50	3.16	3.43	10.23	11.33	10.44	1.79	买入
潞安环能	23.45	141.68	108.83	112.03	4.74	3.64	3.74	4.95	6.44	6.27	1.44	买入
盘江股份	6.29	21.94	11.21	13.65	1.11	0.52	0.64	5.68	12.10	9.83	1.13	买入
山西焦煤	10.52	107.22	70.56	81.00	2.09	1.24	1.43	5.04	8.48	7.36	1.61	买入
平煤股份	11.74	57.25	42.01	46.61	2.47	1.82	2.01	4.75	6.45	5.84	1.21	买入
山煤国际	17.19	69.81	53.07	56.66	3.52	2.68	2.86	4.88	6.41	6.01	2.18	买入
神火股份	17.16	75.71	60.18	68.90	3.39	2.67	3.06	5.06	6.43	5.61	2.16	买入
金能科技	7.48	2.49	3.65	5.01	0.29	0.43	0.59	25.79	17.40	12.68	0.76	买入
淮北矿业	17.57	70.10	65.18	67.38	2.83	2.63	2.72	6.21	6.68	6.46	1.20	买入
宝丰能源	13.95	63.03	60.74	85.62	0.86	0.83	1.17	16.22	16.81	11.92	2.78	买入
兖矿能源	22.72	307.74	210.38	226.01	6.30	2.83	3.04	3.61	8.03	7.47	3.24	买入
电投能源	14.95	39.87	47.02	50.32	2.07	2.10	2.24	7.22	7.12	6.67	1.11	买入
晋控煤业	12.62	30.44	27.91	29.82	1.82	1.67	1.78	6.93	7.56	7.09	1.31	买入
广汇能源	7.51	113.38	60.33	82.76	1.73	0.92	1.26	4.35	8.16	5.96	1.71	买入
美锦能源	5.78	22.09	5.86	11.16	0.52	0.14	0.26	11.12	41.29	22.23	1.72	买入
甘肃能化	3.08	31.69	20.56	23.96	0.78	0.45	0.52	3.95	6.84	5.92	1.04	买入
中煤能源	12.14	182.41	220.57	239.41	1.38	1.66	1.81	8.80	7.31	6.71	1.12	买入
兰花科创	11.65	32.24	22.16	24.56	2.82	1.49	1.65	4.13	7.82	7.06	1.06	买入
华阳股份	10.00	70.26	57.34	62.72	2.92	1.59	1.74	3.42	6.29	5.75	1.29	买入
昊华能源	7.10	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	7.63	3.41	3.10	0.91	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	1.35	19.09	23.00	25.14	0.09	0.10	0.11	15.72	13.50	12.27	0.65	增持
陕西煤业	24.00	351.23	230.28	249.31	3.62	2.38	2.57	6.63	10.10	9.33	2.70	未评级
冀中能源	7.69	44.58	45.29	40.05	1.26	1.28	1.13	6.10	6.00	6.79	1.26	未评级
开滦股份	7.86	18.51	16.81	17.08	1.17	1.06	1.08	6.72	7.42	7.31	0.88	未评级
山西焦化	4.91	25.82	15.41	17.03	1.01	0.60	0.66	4.87	8.17	7.39	0.83	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

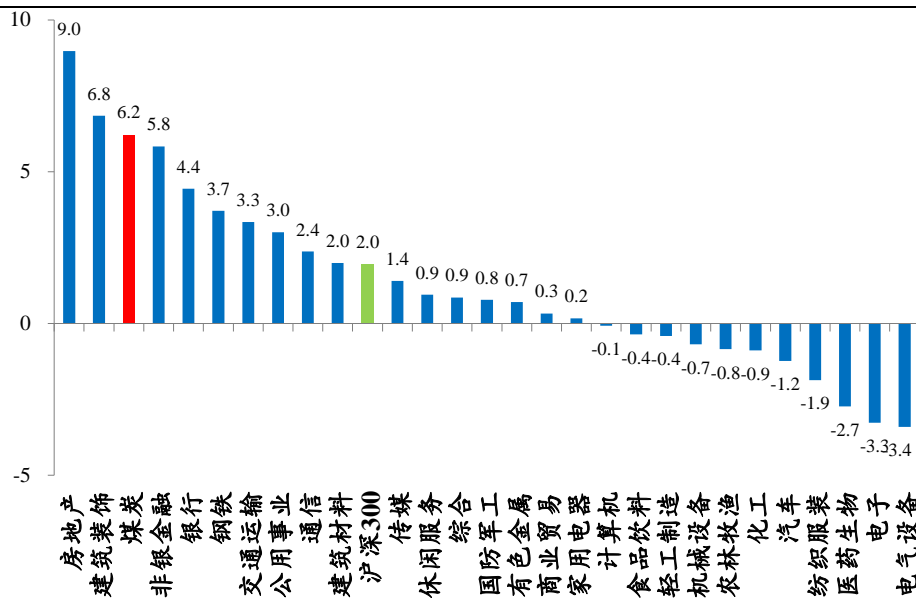
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周大涨 6.22%，跑赢沪深 300

2.1、行情：本周大涨 6.22%，跑赢沪深 300 指数 4.26 个百分点

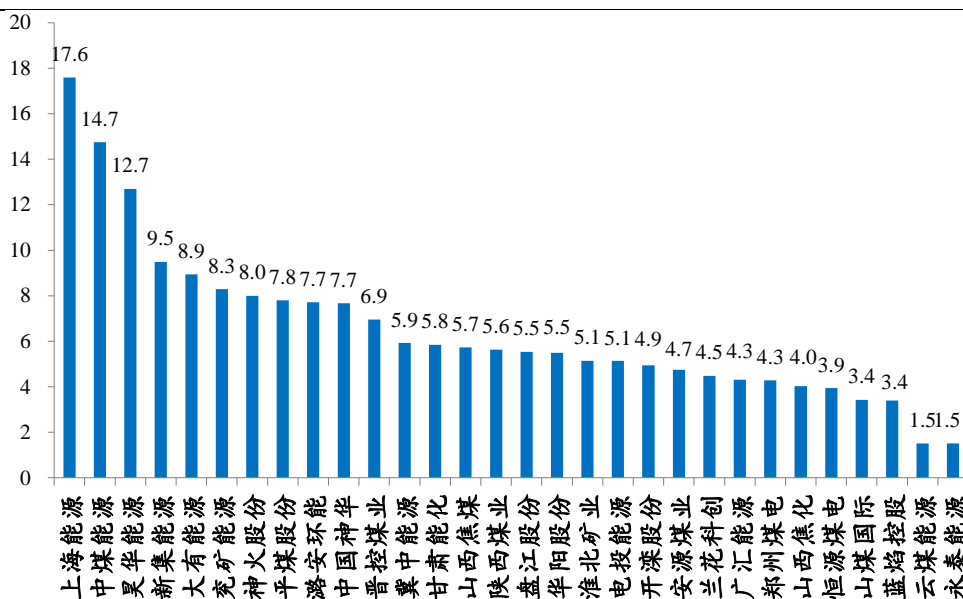
本周煤炭指数大涨 6.22%，沪深 300 指数小涨 1.96%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 4.26 个百分点。主要煤炭上市公司均上涨，涨幅前三名公司为：上海能源 (+17.59%)、中煤能源 (+14.74%)、昊华能源 (+12.7%)；无下跌公司。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 4.26 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均上涨 (%)

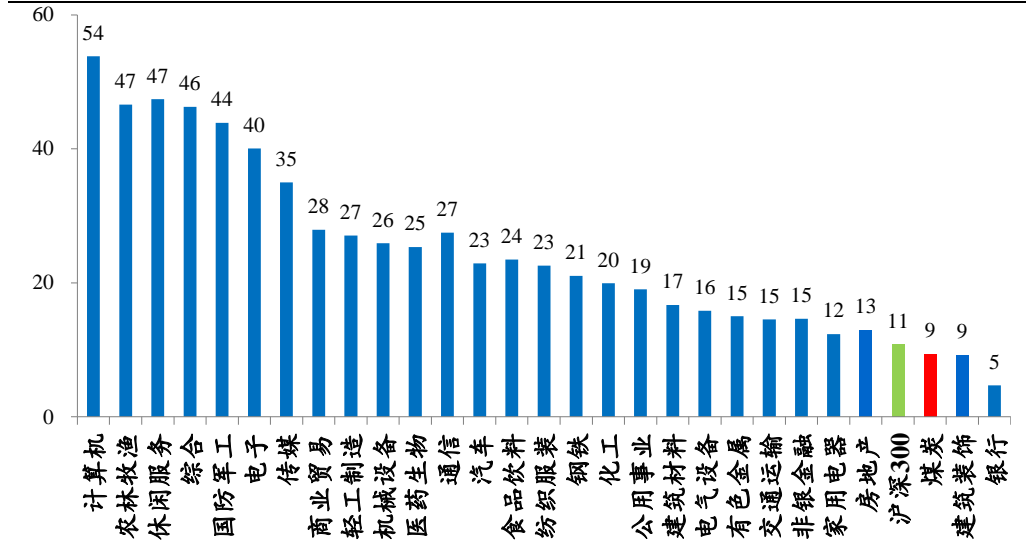


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 9.4，PB 为 1.46

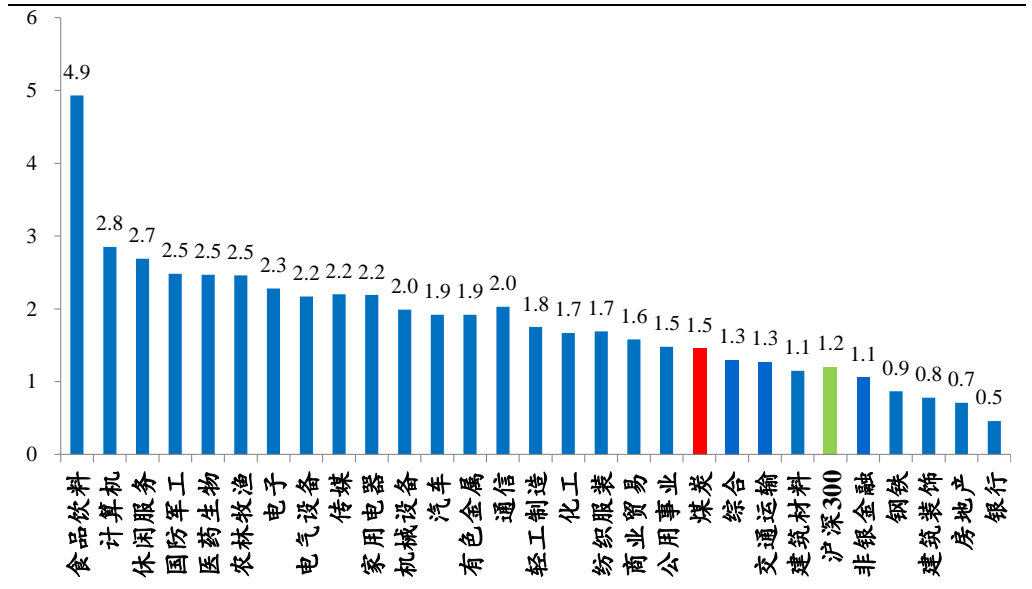
截至 2024 年 1 月 26 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 9.4 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.46 倍，位列 A 股全行业倒数第九位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.4 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 1.5 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	1410	1411	-1	-0.07%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	840	845	-5	-0.59%
	榆林 Q6000 坑口价	元/吨	1020	950	70	7.37%
	大同 Q6000 坑口价	元/吨	710	720	-10	-1.39%
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	730	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	747	747	0	0.00%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	744	745	-1.0	-0.13%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	113.5	114	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	96.2	101	-5	-4.66%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	126.77	132	-5.29	-4.01%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	95.8	96	0.2	0.21%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	93.4	93	0.15	0.16%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	961	978	-17	-1.74%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	999	1005	-6	-0.60%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	910	930	-20	-2.15%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-70	-62	-8.5	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	83.5	81.31	2.2	2.68%
	IPE 天然气收盘价	便士/色姆	68.5	69.9	-1.4	-2.05%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2719	2753	-34.06	-1.24%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.8	82.9	-1.0	——
港口调入	秦港调入量	万吨	322	343	-20.7	-6.04%
	日耗合计	万吨	224.5	224	0.5	0.22%
	库存合计	万吨	3069.6	3126	-56.4	-1.8%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	13.7	14.0	-0.3	-2.14%
	三峡水库水位	米	167.65	166.80	0.85	0.51%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	6750	6810	-60	-0.88%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	79.6	76.5	3.1	——
	水泥开工率	%	23.0	28.8	-5.8	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	544	568	-24	-4.23%
	长江口库存量	万吨	452	510	-58	-11.37%
	广州港库存量	万吨	206	226	-20	-8.65%

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	2300	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	2280	2280	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1060	1100	-40	-3.64%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1065	1145	-80	-6.99%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	344	348	-4.1	-1.18%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2885	2918	-33	-1.13%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2580	2580	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2893	2893	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	2475	2475	0	0.00%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2543	2543	0	0.00%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-313	-313	0	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1779	1823	-44	-2.41%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
需求	焦煤: 现货价格	元/吨	2300	2300	0	0.00%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-522	-478	-44	——
	焦炭: 期货价格	元/吨	2460	2446	14	0.55%
	焦炭: 现货价格	元/吨	2200	2200	0	0.00%
	焦炭期货升贴水	元/吨	260	246	13.5	——
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	3973	3915	58	1.48%
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3960	3900	60	1.54%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	13	15	-2	——
	焦化厂开工率: 产能<100万吨	%	61.46	61.46	0	——
	焦化厂开工率: 产能100-200万吨	%	67.1	67.23	-0.13	——
	焦化厂开工率: 产能>200万吨	%	75.64	74.58	1.06	——
全国钢厂高炉开工率	%	76.82	76.23	0.59	-	
唐山高炉开工率 (未更新)	%	-	88.51	-	——	
247家钢厂日均铁水产量	万吨	223	222.0	1.4	0.62%	
库存	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	1051	960	91	9.47%
	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	857	829	27	3.27%
	炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂	天	15.4	14.1	1.3	9.22%
	炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)	天	13.76	13.3	0.44	3.3%
	焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	674	660	14.5	2.2%

数据来源: Wind、开源证券研究所

表4: 无烟煤价格指标梳理

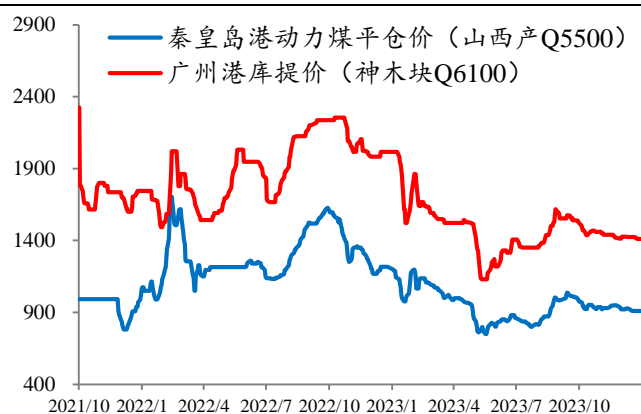
无烟煤指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1130	1130	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	830	830	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1140	1140	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	780	780	0	0.00%

数据来源: Wind、开源证券研究所

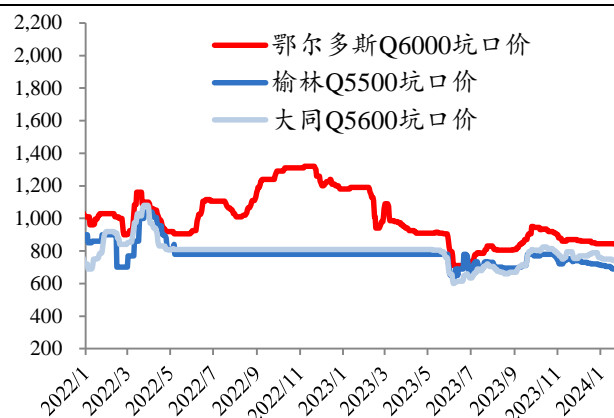
4、煤电产业链: 秦港现货价持平, 秦港库存大跌

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26日, 秦港 Q5500 动力煤平仓价为 910 元/吨, 环比持平。截至1月26日, 广州港神木块库提价为 1410 元/吨, 环比下跌 1 元/吨, 跌幅 0.07%。
- **榆林产地价格上涨。**截至1月26日, 鄂尔多斯 Q6000 报价 840 元/吨, 环比下跌 5 元/吨, 跌幅 0.59%; 榆林 Q6000 报价 1020 元/吨, 环比上涨 70 元/吨, 涨幅 7.37%; 大同 Q6000 报价 710 元/吨, 环比下跌 10 元/吨, 跌幅 1.39%。

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：本周榆林产地价格上涨（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价格指数持平，CCTD价格指数持平，NCEI价格指数微跌。**截至1月24日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格730元/吨，环比持平；截至1月26日，CCTD秦港动力煤Q5500价格747元/吨，环比持平；截至1月26日，NCEI下水动力煤指数744元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.13%。

图7：2024年1月动力煤长协价格持平（元/吨）

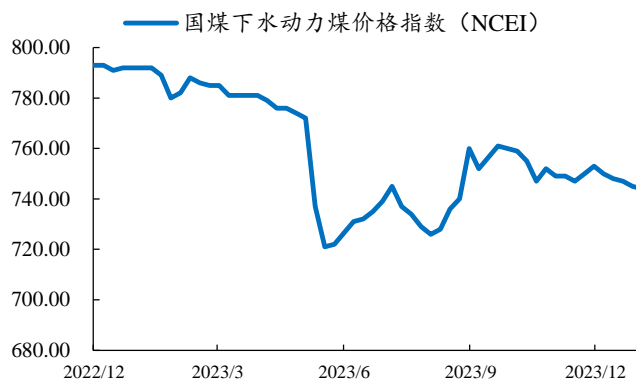

数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数持平（元/吨）

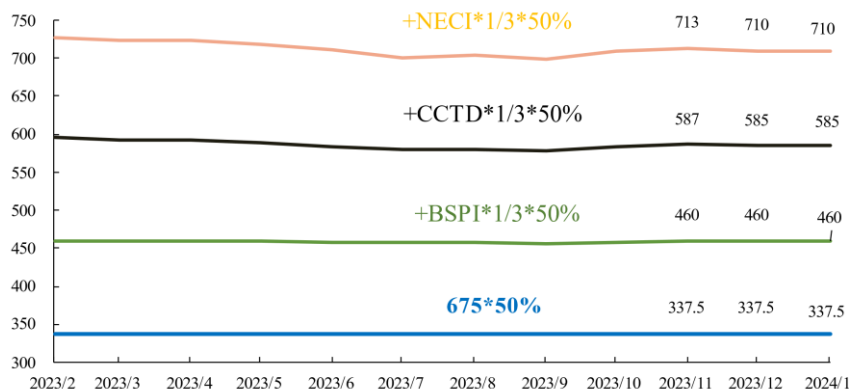

数据来源：Wind、开源证券研究所

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）


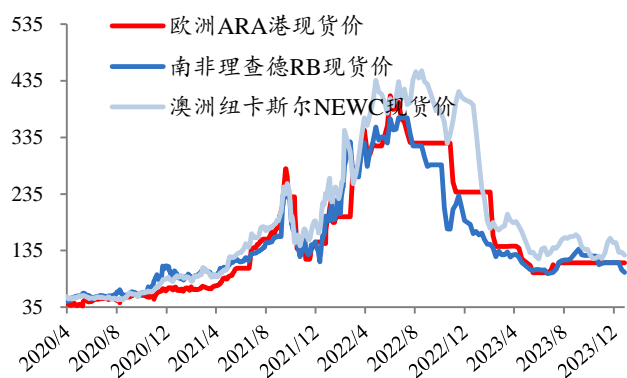
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成（元/吨）


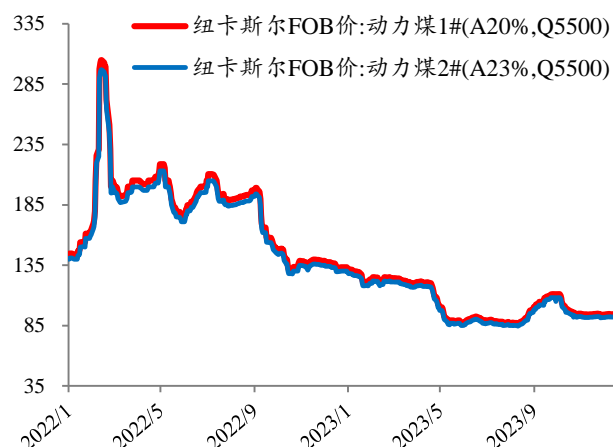
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌。**截至 1 月 19 日，欧洲 ARA 港报价 113.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 96.2 美元/吨，环比下跌 5 美元/吨，跌幅 4.66%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 126.77 美元/吨，环比下跌 5.29 美元/吨，跌幅 4.01%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 1 月 25 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 95.8 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 93.4 美元/吨，环比上涨 0.15 美元/吨，涨幅 0.16%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 1 月 26 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 961 元/吨，环比下跌 17 元/吨，跌幅 1.74%；广州港印尼煤 Q5500 到价 999 元/吨，环比下跌 6 元/吨，跌幅 0.6%；广州港山西煤 Q5500 到价 910 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 2.15%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-70 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，天然气收盘价小跌

- **布油现货价小涨，天然气收盘价小跌。**截至1月26日，布油现货价为83.5美元/桶，环比上涨2.2美元/桶，涨幅2.68%。截至1月26日，IPE天然气收盘价为68.5便士/色姆，环比下跌1.4便士/色姆，跌幅2.05%。

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

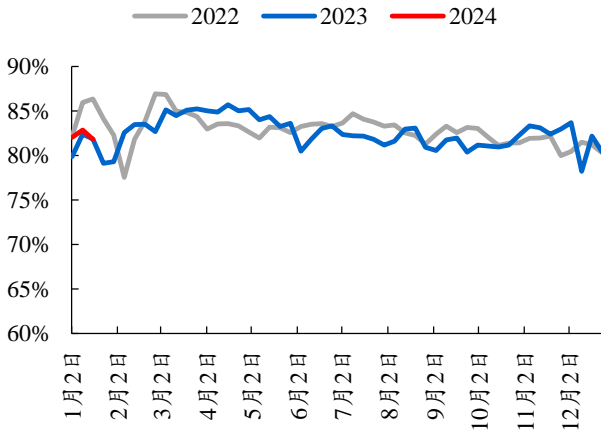
图15: 本周天然气收盘价小跌 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：开工率小跌

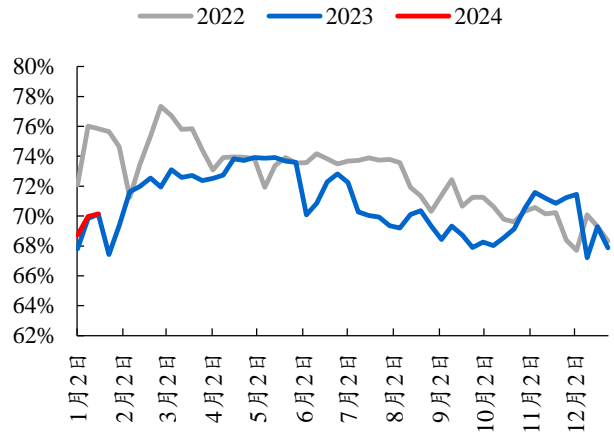
- **煤矿开工率小跌。**1月15日至1月21日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率81.8%，环比下跌1个百分点；其中山西省煤矿开工率70.1%，环比上涨0.2个百分点；内蒙古煤矿开工率86.8%，环比下跌2.4个百分点；陕西省煤矿开工率92.5%，环比下跌0.6个百分点。

图16: 本周煤矿开工率小跌



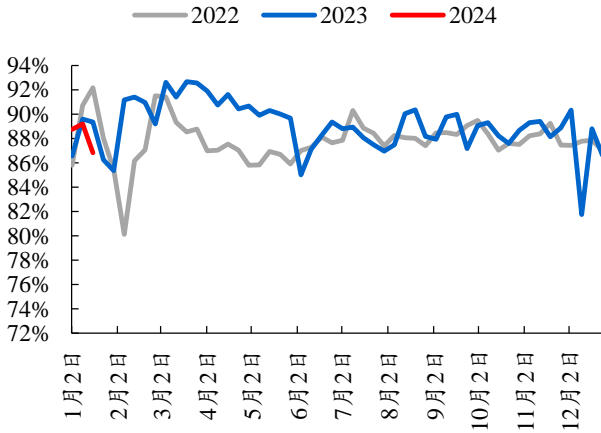
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

图17: 本周山西煤矿开工率微涨



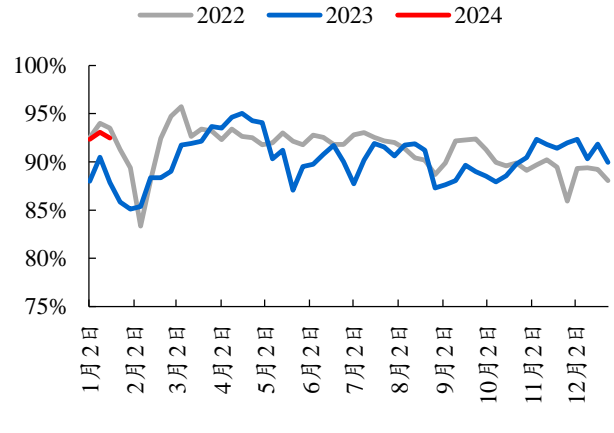
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

图18: 本周内蒙古煤矿开工率小跌



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

图19: 本周陕西煤矿开工率微跌

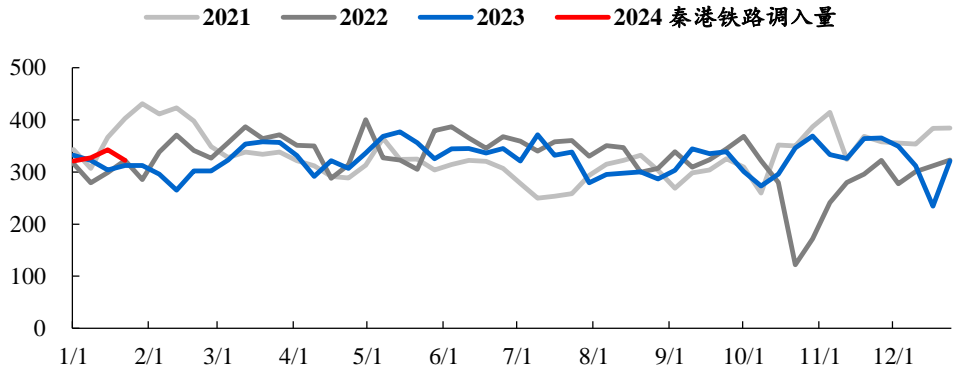


资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

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1月20日, 本周秦皇岛港铁路调入量 322 万吨, 环比下跌 20.7 万吨, 跌幅 6.04%。

图20: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)

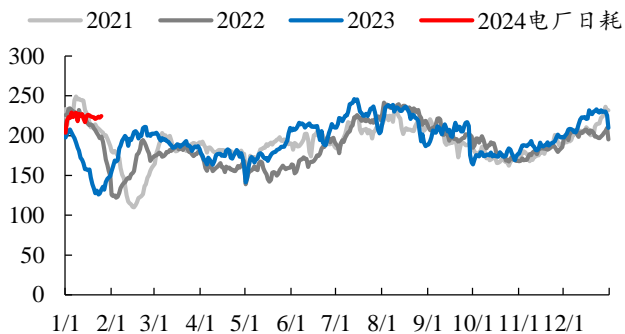


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存小跌，可用天数小跌

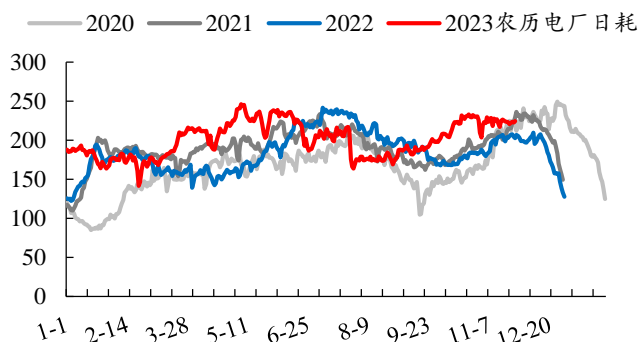
- **电厂日耗微涨。**截至1月25日，沿海八省电厂日耗合计224.5万吨，环比上涨0.5万吨，涨幅0.22%。
- **电厂库存小跌。**截至1月25日，沿海八省电厂库存合计3069.6万吨，环比下跌56.4万吨，跌幅1.8%。
- **电厂库存可用天数小跌。**截至1月25日，沿海八省电厂库存可用天数13.7天，环比下跌0.3天，跌幅2.14%。

图21：本周电厂日耗微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

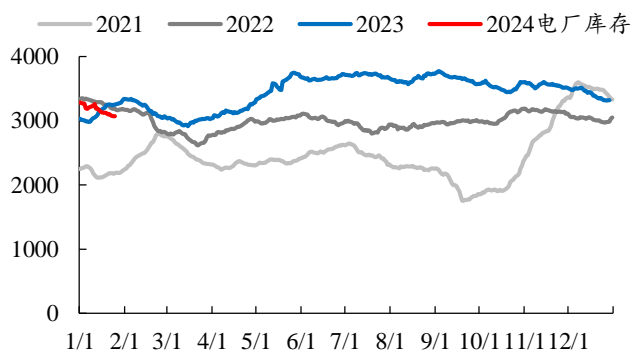
图22：本周电厂日耗微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

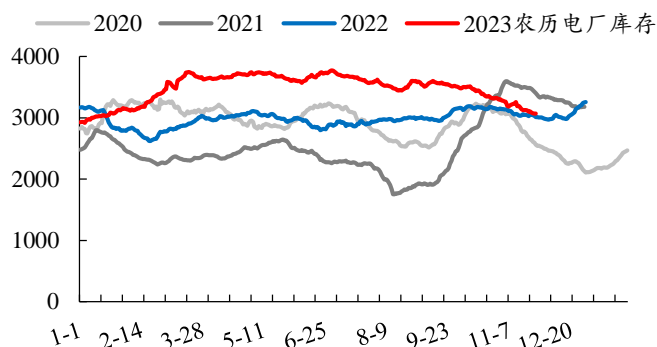
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图23：本周电厂库存小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

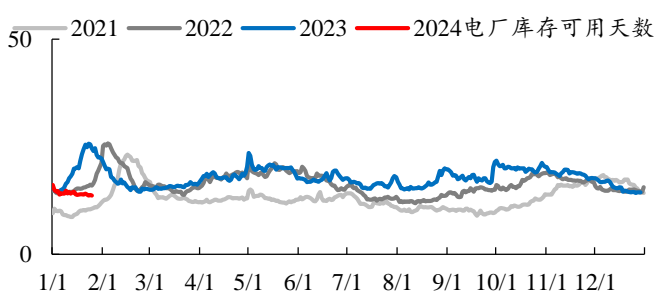
图24：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

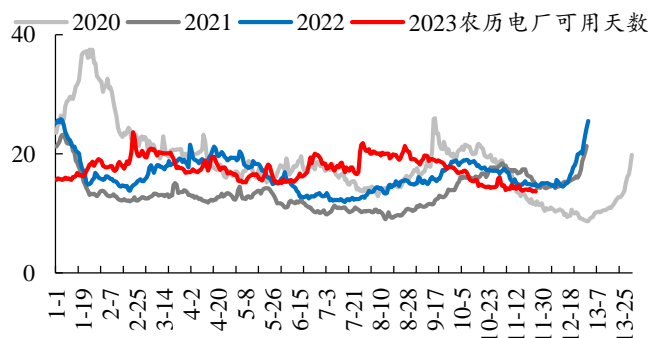
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图25：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26：本周电厂库存可用天数小跌（农历/天）



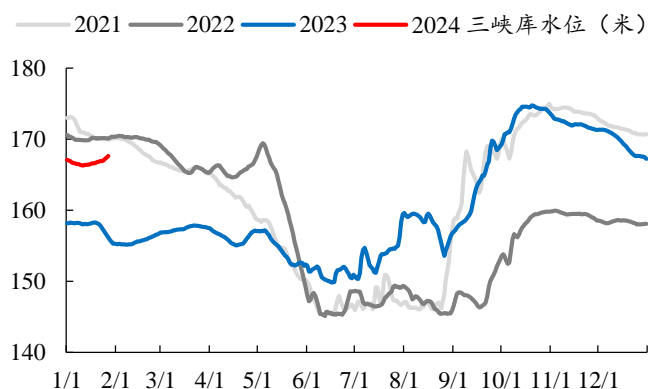
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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

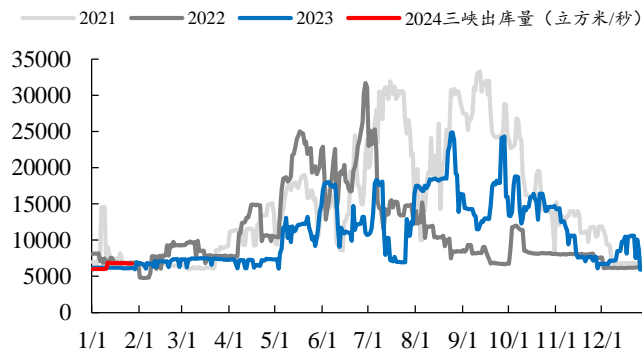
- **三峡水库水位微涨。**截至 1 月 27 日，三峡水库水位 167.65 米，环比上涨 0.85 米，涨幅 0.51%，同比上涨 9.8 米，涨幅 6.21%。截至 1 月 27 日，三峡水库出库流量 6750 立方米/秒，环比下跌 60 立方米/秒，跌幅 0.88%，同比上涨 650 立方米/秒，涨幅 10.66%。

图27：本周三峡水库水位环比微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：本周三峡水库出库流量环比微跌

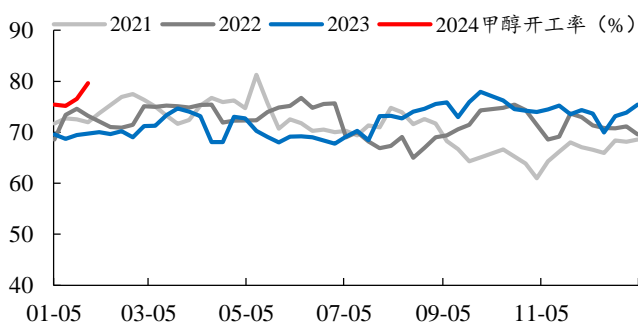


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率大跌

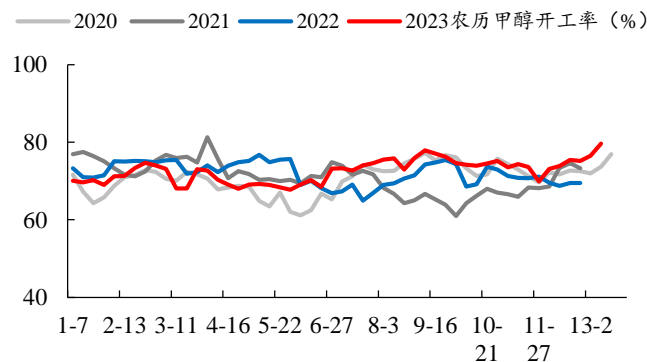
- **甲醇开工率小涨。**截至 1 月 25 日，国内甲醇开工率 79.6%，环比上涨 3.1pct。
- **水泥开工率大跌。**截至 1 月 25 日，国内水泥开工率 23%，环比下跌 5.8pct。

图29：本周甲醇开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

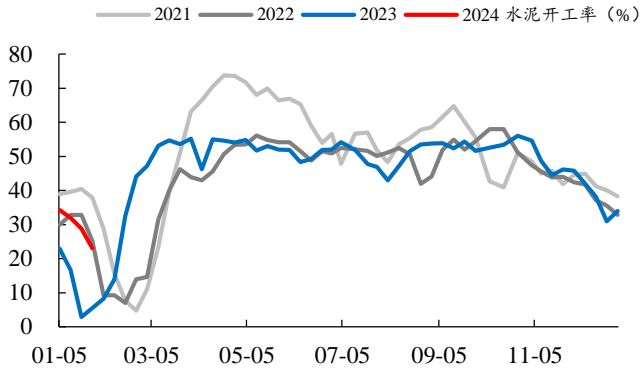
图30：本周甲醇开工率小涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

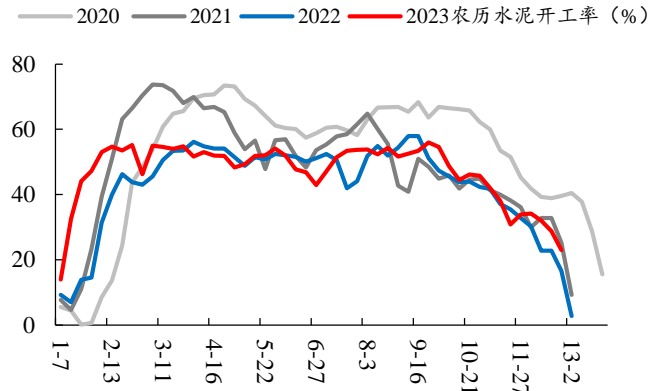
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率大跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率大跌（农历）



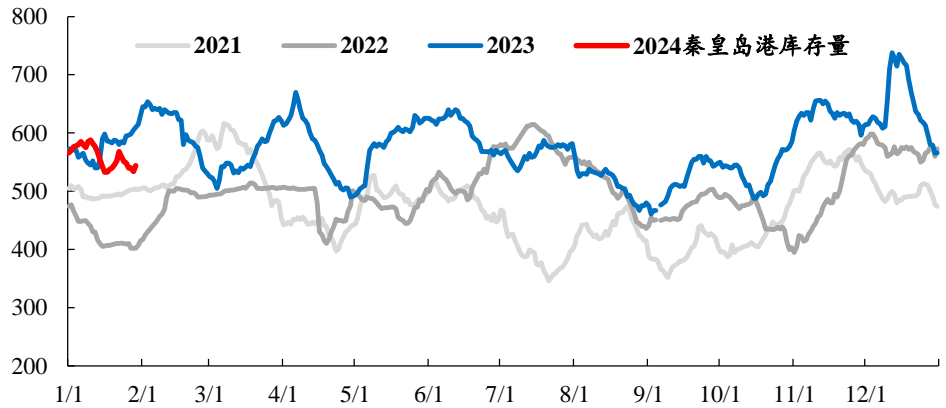
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周秦港库存大跌

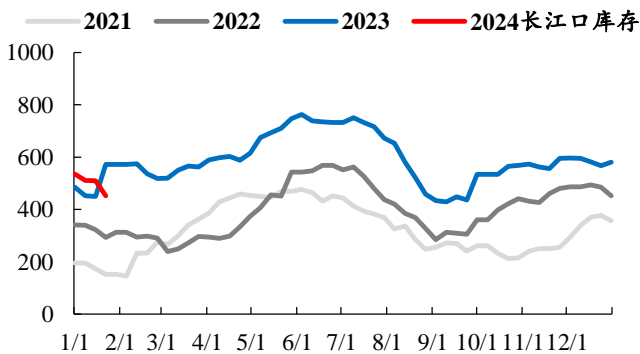
- 秦港库存大跌，长江口库存大跌，广州港库存大跌。截至 1 月 28 日，秦港库存 544 万吨，环比下跌 24 万吨，跌幅 4.23%；截至 1 月 26 日，长江口库存 452 万吨，环比下跌 58 万吨，跌幅 11.37%；截至 1 月 26 日，广州港库存 206 万吨，环比下跌 20 万吨，跌幅 8.65%。

图33：本周秦港库存大跌（万吨）



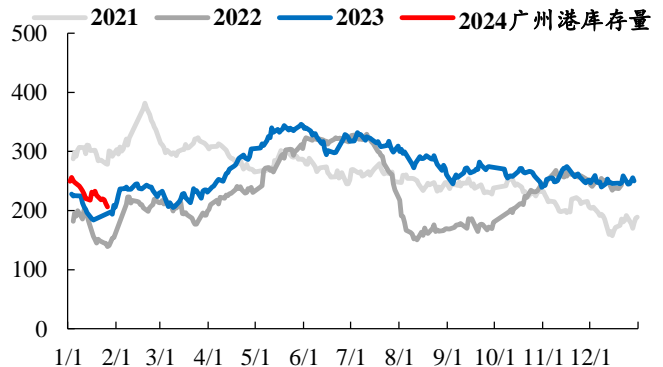
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存大跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存大跌（万吨）

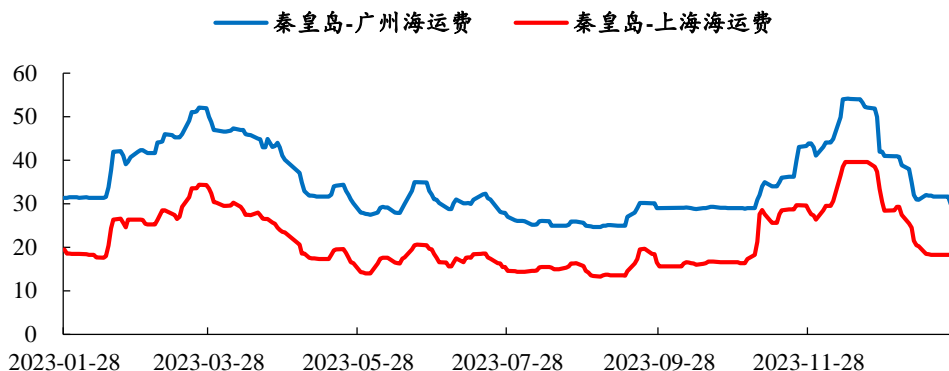


数据来源：Wind、开源证券研究所

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 26 日，秦皇岛-广州运费 29.1 元/吨，环比下跌 2.6 元/吨，跌幅 8.2%；秦皇岛-上海运费 17.5 元/吨，环比下跌 0.8 元/吨，跌幅 4.37%。

图36：本周海运费大跌（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，产地价格持平，期货价格小跌

- **港口价格持平。**截至 1 月 26 日，京唐港主焦煤报价 2580 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至 1 月 26 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 2300 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 2280 元/吨，环比持平。截至 1 月 26 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2345 元/吨，环比持平。
- **期货价格小跌。**截至 1 月 26 日，焦煤期货主力合约报价 1779 元/吨，环比下跌 44 元/吨，跌幅 2.41%；现货报价 2300 元/吨，环比持平；期货贴水 522 元/吨，贴水幅度上升。

图37：本周港口焦煤价格持平（元/吨）

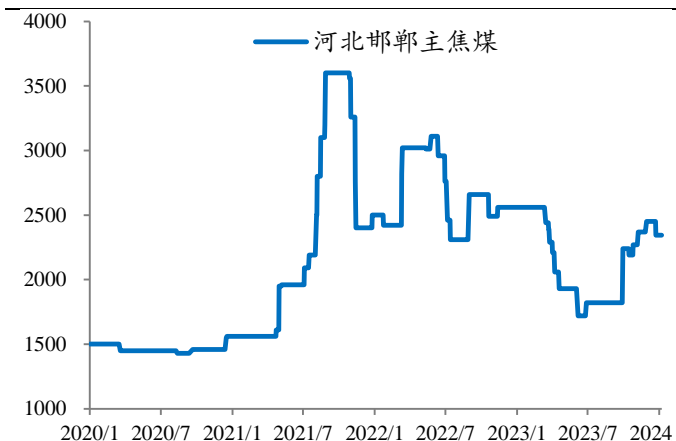


数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北主焦煤价格持平（元/吨）


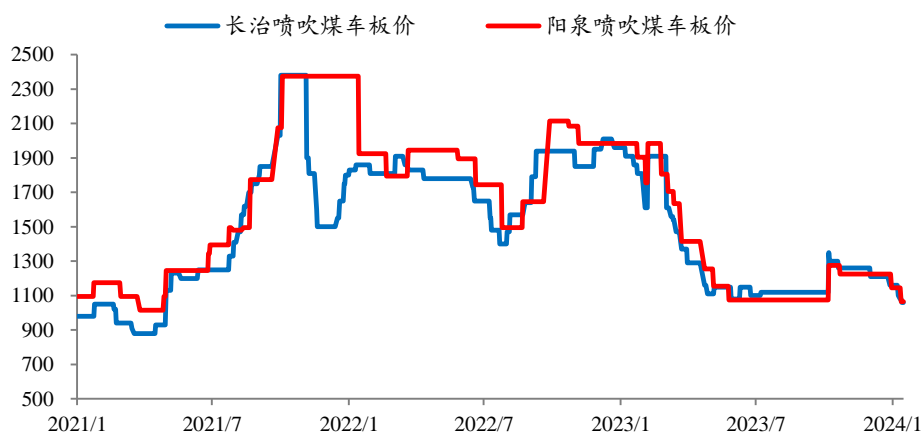
数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：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大跌

- **本周阳泉喷吹煤价格大跌。**截至1月26日，长治喷吹煤车板价报价1060元/吨，环比下跌40元/吨，跌幅3.64%；阳泉喷吹煤车板价报价1065元/吨，环比下跌80元/吨，跌幅6.99%。

图41：本周阳泉喷吹煤价格大跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价持平

- **海外焦煤价格小跌。**截至1月25日，峰景矿硬焦煤报价344美元/吨，环比下跌4.1美元/吨，跌幅1.18%。截至1月25日，京唐港峰景矿硬焦煤报价2885元/吨，环比下跌33元/吨，跌幅1.13%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价持平。**截至1月26日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2893元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价2475元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价2543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42：本周海外焦煤价格小跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价持平（元/吨）

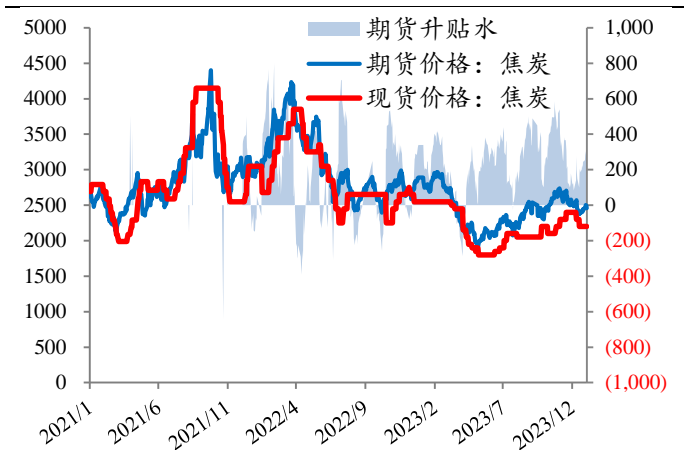


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小涨

- **焦炭现货价持平。**截至1月26日，焦炭现货报价2200元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价2460元/吨，环比上涨14元/吨，涨幅0.55%；期货升水260元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价小涨。**截至1月26日，螺纹钢现货报价3960元/吨，环比上涨60元/吨，涨幅1.54%；期货主力合约报价3973元/吨，环比上涨58元/吨，涨幅1.48%；期货升水13元/吨，升水幅度下降。

图44：本周焦炭现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价小涨（元/吨）



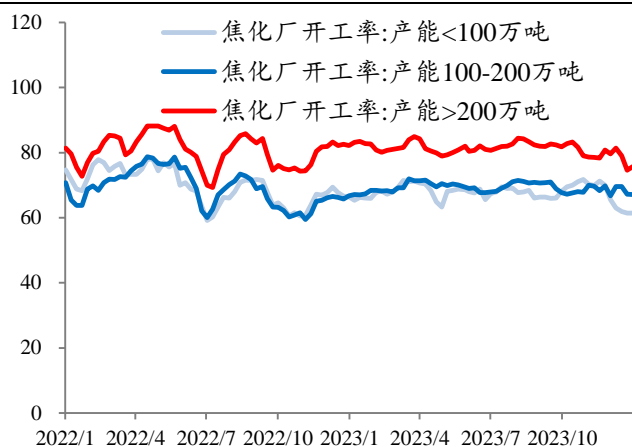
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦&钢厂需求：大型焦化厂开工率小涨

- **大型焦化厂开工率小涨。**截至1月26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%，环比持平；产能100-200万吨为67.1%，环比下跌0.13个百分点；产能大于200万吨为75.64%，环比上涨1.06个百分点。
- **全国钢厂开工率微涨。**截至1月26日，全国钢厂高炉开工率为76.82%，环比上涨0.59个百分点；唐山高炉开工率未更新。

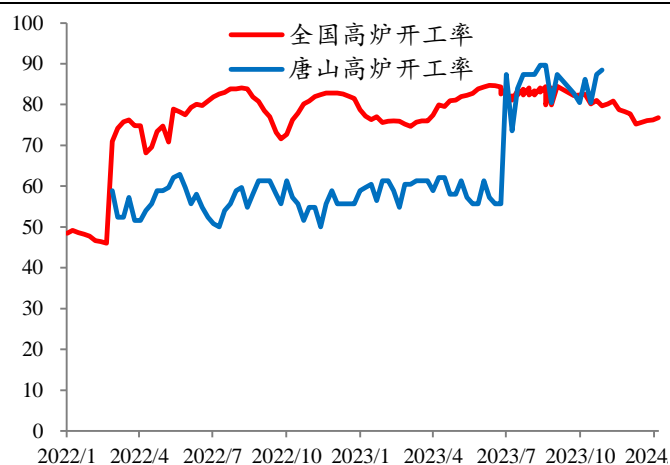
- 日均铁水产量微涨。截至 1 月 26 日，国内主要钢厂日均铁水产量 223 万吨，环比上涨 1.4 万吨，涨幅 0.62%。

图46: 大型焦化厂开工率小涨 (%)



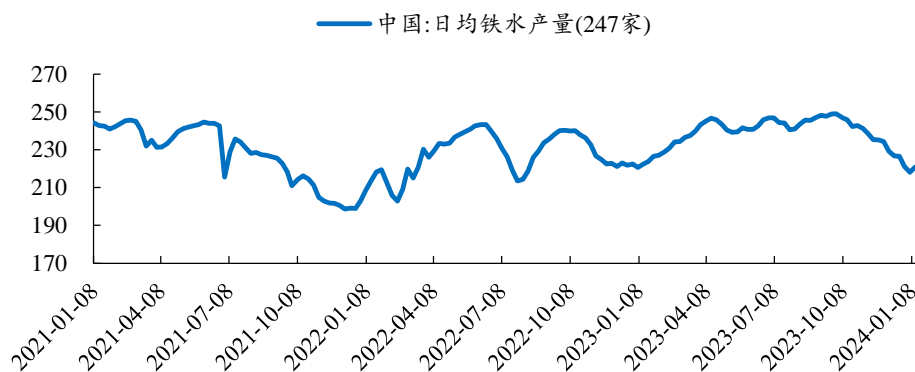
数据来源: Wind、开源证券研究所

图47: 全国钢厂开工率微涨 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

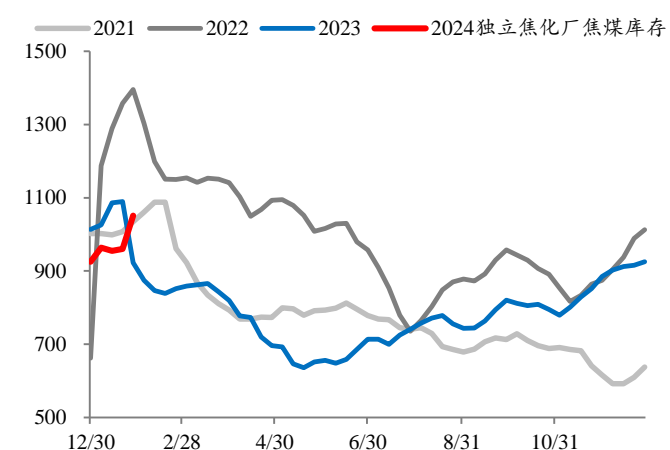
图48: 主要钢厂日均铁水产量微涨 (万吨)



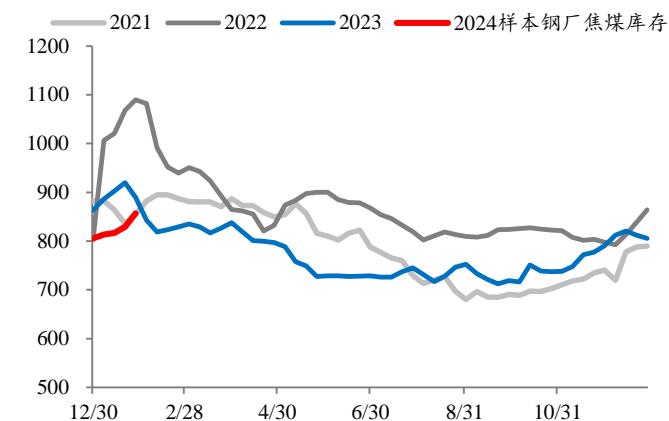
资料来源: Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存: 独立焦化厂总量大涨, 库存可用天数大涨

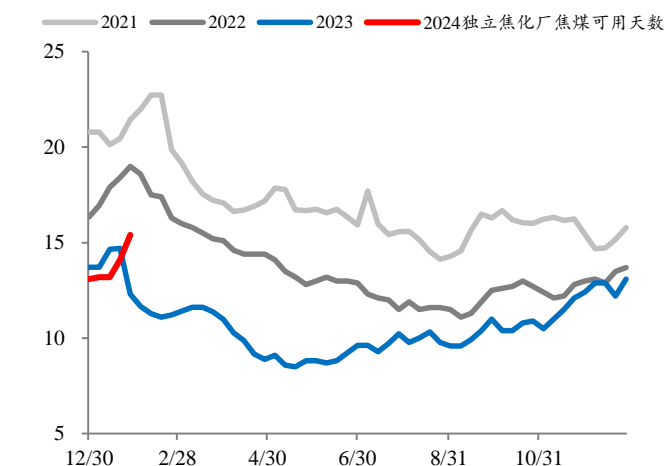
- 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨, 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨。截至 1 月 26 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤库存 1051 万吨, 环比上涨 91 万吨, 涨幅 9.47%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 857 万吨, 环比上涨 27 万吨, 涨幅 3.27%。
- 独立焦化厂库存可用天数大涨, 样本钢厂可用天数小涨。截至 1 月 26 日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 15.4 天, 环比上涨 1.3 天, 涨幅 9.22%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存可用天数 13.76 天, 环比上涨 0.44 天, 涨幅 3.3%。

图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）


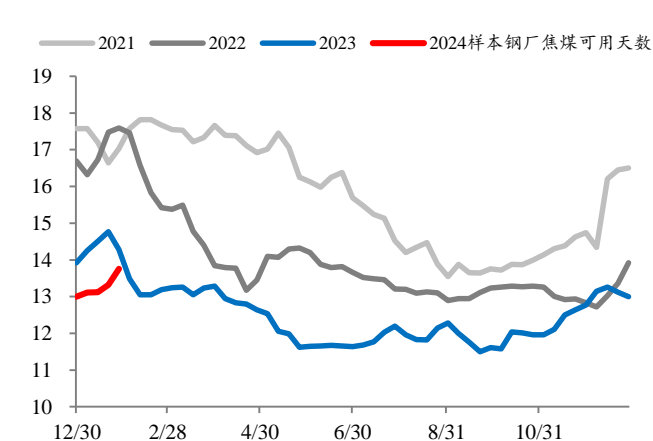
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：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51：独立焦化厂库存可用天数大涨（天）


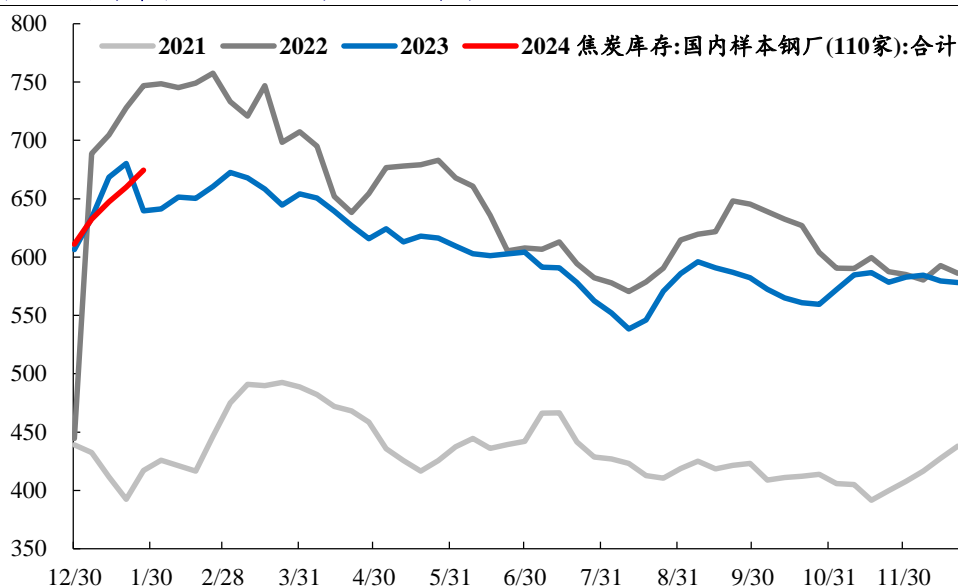
数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：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

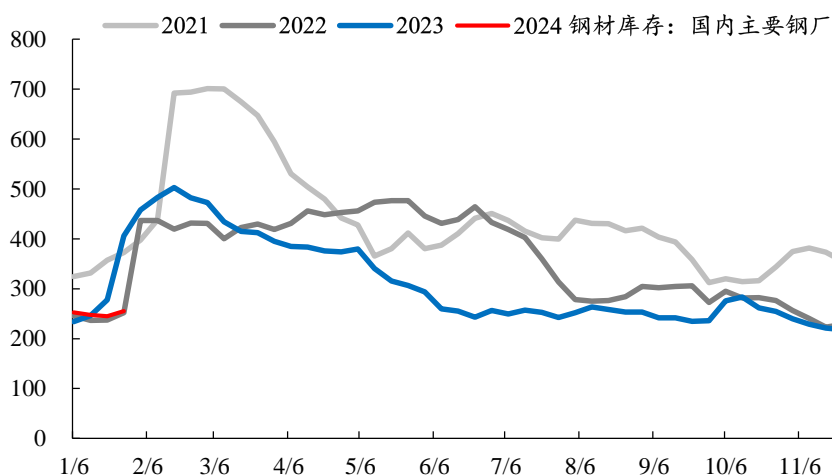
- **焦炭库存总量小涨。**截至1月26日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存674万吨，环比上涨14.5万吨，涨幅2.2%。

图53：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：库存总量大涨

- **钢材库存总量大涨。**截至1月26日，国内主要钢厂钢铁库存255万吨，环比上涨10.4万吨，涨幅4.26%。

图54：钢材库存总量大涨（万吨）


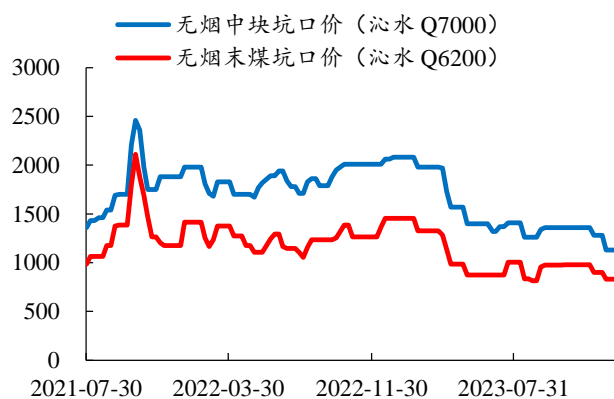
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平

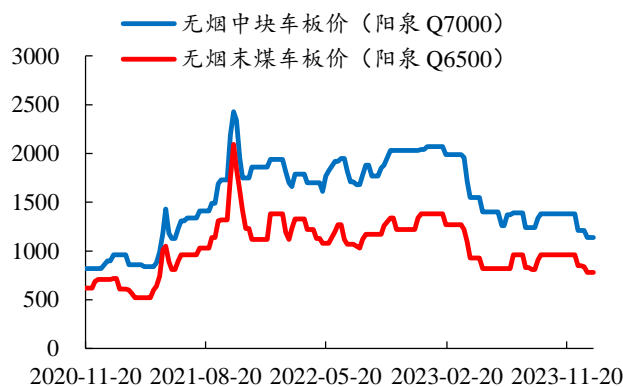
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

- **晋城无烟煤价格持平。**截至1月19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 19 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55：晋城无烟煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图56：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

- **【兖矿能源】关于控股股东增持计划进展暨首次增持公司股份的公告**
公司于 2024 年 1 月 22 日收到山东能源通知，山东能源于 2024 年 1 月 22 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式首次增持公司 A 股股份 500,000 股，占公司总股本的比例约为 0.0067%，增持金额人民币 10,479,104 元。兖矿能源集团股份有限公司（“公司”）于 2023 年 11 月 29 日披露了《兖矿能源集团股份有限公司关于控股股东增持公司股份计划的公告》，控股股东山东能源集团有限公司（“山东能源”）计划在未来 12 个月内，通过上海证券交易所交易系统及香港联合交易所有限公司交易系统，以集中竞价、大宗交易或场内交易等方式增持公司 A 股和 H 股股份，累计增持金额不低于人民币 3 亿元，不超过人民币 6 亿元，其中 A 股股份累计增持金额不低于人民币 1 亿元，不超过人民币 2 亿元；H 股股份累计增持金额不低于人民币 2 亿元，不超过人民币 4 亿元。
- **【兖矿能源】2023 年第四季度主要运营数据公告**
煤炭业务：2023 年，实现商品煤产量为 1.32 亿吨，同比增 0.67%，商品煤销量为 1.37 亿吨，同比降 1.12%，其中自产煤销量 1.21 亿吨，同比降 1.49%，全年商品煤产销涨跌互现，整体延续平稳态势。2023 年单 Q4，实现商品煤产量 3489 万吨，环比增 4.3%，商品煤销量 3763 万吨，环比增 4.2%，其中自产煤销量 3245 万吨，环比增 9.9%，产销环比均实现增长。公司单 Q4 自产煤销量环比增加 292 万吨，其中澳洲子公司商品煤销售贡献 150 万吨增量，占比 51.4%，澳洲子公司产销持续恢复助力公司 Q4 自产煤高增。煤化工业务：2023 年，甲醇、乙二醇、醋酸、醋酸乙酯、己内酰胺、柴油、石脑油产销同比均实现增长，增速分别为 6.0%/4.4%、15.9%/21.9%、10%/3.8%、15.0%/17.1%、8.8%/8.7%、75.8%/75.0%、204.7%/214.4%；粗体液蜡、尿素产销同比均下降，增速分别为-29.8%/-39.0%、-10.1%/-2.7%；聚甲醛产销同比几乎持平。2023 单 Q4，除甲醇、己内酰胺产销环比增速分别为-10.9%/-14.6%、-12.8%/-6.6%，其余产品均

实现环比增长，其中粗液体蜡、尿素销量环比增长超 20%，增速分别为 +60.1%/20.4%。

■ **【平煤股份】关于吸收合并全资子公司的公告**

平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）拟吸收合并全资子公司平顶山天安煤业天宏选煤有限公司（下称“本次吸收合并”）。本次吸收合并完成后，平顶山天安煤业天宏选煤有限公司（以下简称“天宏选煤公司”）的独立法人资格将被注销，其全部资产、负债、权益以及人员等由公司承继。

■ **【山西焦煤】关于控股股东非公开发行可交换公司债券进入换股期的提示性公告**

山西焦煤能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）收到控股股东山西焦煤集团有限责任公司（以下简称“焦煤集团”）的通知，山西焦煤集团有限责任公司 2023 年面向专业投资者非公开发行科技创新可交换公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）将于 2024 年 1 月 29 日进入换股期，标的股票为焦煤集团持有的公司部分 A 股股票。截至 1 月 23 日，焦煤集团共持有公司股份 3,265,337,921 股，占公司总股本的 57.52%，其中，通过 23 焦煤 EB 质押专户持有公司股票 425,000,000 股，占公司总股本的 7.49%。进入换股期后，焦煤集团所持有的公司股份可能因债券持有人选择换股而减少。经测算，假设全部债券持有人持有的本期债券全部用于交换股票，换股后焦煤集团仍为公司第一大股东，本期债券换股不会影响焦煤集团的控股股东地位，公司实际控制人不会发生变化。

■ **【广汇能源】2023 年年度业绩预告**

广汇能源预计 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润为 530,000 万元至 562,000 万元，与 2022 年同期（法定披露数据）相比，将减少 571,765.64 万元至 603,765.64 万元，同比下降 50.43%至 53.25%；预计 2023 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 529,700 万元至 561,700 万元，与 2022 年同期（法定披露数据）相比，将减少 545,582.04 万元至 577,582.04 万元，同比下降 49.27%至 52.16%。

8、行业动态

- **国务院国资委表示进一步研究将市值管理纳入央企负责人业绩考核。** 国资委产权管理局负责人谢小兵 1 月 24 日在国新办新闻发布会上表示，进一步研究将市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，引导中央企业负责人更加重视所控股上市公司的市场表现，及时通过应用市场化增持、回购等手段传递信心、稳定预期，加大现金分红力度，更好地回报投资者。
- **中国证监会召开 2024 年系统工作会议，强调要突出以投资者为本的理念、增强资本市场内在稳定性。** 1 月 25 日至 26 日，中国证监会召开 2024 年系统工作会议，总结 2023 年工作，分析资本市场形势，研究部署 2024 年重点工作。会议强调，要突出以投资者为本的理念。从维护市场公平性出发，系统梳理评估资本市场关键制度安排，重点完善发行定价、量化交易、融券等监管规则，旗帜鲜明地体现优先保护投资者特别是中小投资者的合法权益。大力推动提升上市公司的可投性，完善上市公司质量评价标准，督促和引导上市公司强化回报投资者的意识，更加积极开展回购注销、现金分红。推动完善公司治理，建立对上市公司实际控制人等“关键少数”更

加严密有效的监管制度。加快构建中国特色估值体系，支持上市公司通过市场化并购重组等方式做优做强，推动将市值纳入央企国企考核评价体系，研究从信息披露等角度加大对低估值上市公司的约束。着力增强资本市场内在稳定性，健全维护资本市场平稳运行的有效机制，强化各方协同，加强与市场沟通，以更加有力有效的措施稳市场、稳信心。坚持以进促稳、先立后破，进一步全面深化资本市场改革，健全资本市场基础制度。

- **中国人民银行决定降准 0.5 个百分点。**新华社北京 1 月 24 日电（记者吴雨、任军）中国人民银行 24 日宣布，决定自 2024 年 2 月 5 日起下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点；自 2024 年 1 月 25 日起分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。据介绍，此次下调不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构。下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7%。记者了解到，中国人民银行将继续运用存款准备金率、再贷款再贴现、中期借贷便利、公开市场操作等流动性投放工具，为社会融资总量及货币信贷合理增长提供有力支撑。当日，中国人民银行还宣布，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。潘功胜介绍，把提供给金融机构的支农支小再贷款、再贴现利率由 2% 下调到 1.75%，有助于推动信贷定价基准的贷款市场报价利率（LPR）下行。中国人民银行表示，将灵活适度、精准有效实施稳健的货币政策，加大宏观调控力度，强化逆周期和跨周期调节，保持流动性合理充裕，促进社会融资规模、货币供应量同经济增长和价格水平预期目标相匹配，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。
- **2024 年山西省将全力稳定煤炭产量。**山西省政府工作报告称，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。山西省政府工作报告称，2023 年，山西省煤炭产量在连续两年每年增产 1 亿多吨的基础上，再增产 5743 万吨，达 13.78 亿吨。同时加快煤矿智能化绿色化建设，累计建成智能化煤矿 118 座、智能化采掘工作面 1491 处，全省煤炭先进产能占比超过 80%。全省规上发电量 4376 亿千瓦时，增长 4.6%，其中外送电量 1576 亿千瓦时，增长 7.7%，晋电外送省份增至 23 个。
- **陕西省政府工作报告预计 2024 年将生产煤炭 7.8 亿吨。**1 月 26 日，陕西省第十四届人民代表大会第二次会议在西安开幕。工作报告中指出，2024 年，陕西将加快推进新型工业化，推动重点产业链群做优做强做大，加强质量支撑和标准引领，持续提升产业链供应链韧性和安全水平，规上工业增加值增长 6%。坚持稳煤、扩油、增气并举，夯实能源基本盘，煤炭、原油、天然气产量 7.8 亿吨、2470 万吨、350 亿方以上，稳步扩大电力外送规模，新增新能源装机 1000 万千瓦以上，能源工业增加值增长 5%。
- **蒙煤进口量创新高。**蒙古国家统计局数据显示，2023 年全年，蒙古国煤炭出口量累计 6960.85 万吨，同比增加 3778.69 万吨，增幅 118.75%。
- **2023 年亿吨级产煤省份扩容。**数据显示，2023 年，全国原煤产量过亿吨省份达到 7 个，比 2022 年增加 1 个。其中超 10 亿吨省份仍是山西（13.57 亿吨）和内蒙古（12.11 亿吨）；1 亿吨至 10 亿吨省份 5 个，分别是陕西（7.61 亿吨）、新疆（4.57 亿吨）、贵州（1.31 亿吨）、安徽（1.12 亿吨）和河南（1.02 亿吨）。7 省份产量合计为 41.31 亿吨，同比增长 3.1%，占全国规模以上原煤产量的 88.6%，但比重比 2022 年仅提高了 0.1 个百分点。

- **2023 年全球可再生能源新增装机 5.1 亿千瓦，中国贡献超 50%。**1 月 25 日上午 10 时，国家能源局举行例行新闻发布会。根据最新数据，2023 年全球可再生能源新增装机 5.1 亿千瓦，其中中国的贡献超过了 50%。
- **内蒙古发改委：预计 2024 年动力煤价格还将有所回落，焦价将有所提高。**内蒙古发改委消息，2023 年，国民经济延续恢复发展态势，能源消费总量持续增长，与此同时，国内原煤生产稳步增长、煤炭进口量保持高位、油气供应稳步增加，主要能源产品供应充足，同比价格不同幅度回落。动力煤方面，2023 年，内蒙古全区动力煤价格总体前高后低，年初至 5 月第四周期间，动力煤价格基本稳定在 401.02 元/吨附近波动，月均波幅 0.05%；5 月第五周至 12 月底期间，动力煤价格均值降至 372.81 元/吨，降幅 7.19%，月均波动幅度 0.19%。对于后期的预测，内蒙古发改委表示，2021 年以来，我国煤炭产量连年创下新高，连续三年产量分别为 41.3 亿吨、45.6 亿吨、46.6 亿吨，叠加 2023 年进口煤炭 4.7 亿吨，2023 年电厂库存持续高位，在高产量、高进口量、高库存的共同保障下，尽管需求增幅良好，我国煤炭供需格局已大大改善，为 2024 年煤炭市场价格稳定打下良好的基础。焦炭方面，2023 年，焦炭受上游焦煤成本支撑和下游企业利润、需求压制，总体价格呈先降后涨“V”形走势。2023 年，因供应增加焦煤价格同比大幅回落，在成本回落的影响下全区焦炭价格总水平较 2022 年大幅回落，1-12 月全区焦炭平均价格为 1953.29 元/吨，同比下降 22.93%。后期来看，2023 年以来，焦炭在上游高成本和下游低利润压力下，焦炭生产企业基于成本、利润、需求综合考虑，自主调节生产节奏，据行业内统计全年焦炭生产企业开工率低于 80%，考虑到充足的产能，2024 年焦炭供应仍较为充足。
- **2023 年 1-12 月累计进口炼焦煤 1.0 亿吨，累计进口无烟煤 1830.2 万吨。**海关总署公布的最新数据显示，2023 年 12 月份，中国进口炼焦煤 1146.4 万吨，同比增 77.3%，环比增 15.5%。12 月中国炼焦煤进口额为 19.5 亿美元，同比增 59.8%，环比增 23.6%；据此推算进口均价为 170.5 美元/吨，同比降 18.7 美元/吨，环比增 11.1 美元/吨。2023 年 1-12 月累计进口炼焦煤 1.0 亿吨，同比增 60.6%；累计进口额为 172.2 亿美元，同比增 15.1%。无烟煤方面，12 月份，中国进口无烟煤 157.7 万吨，同比增 52.0%，环比降 5.6%。进口额为 2.5 亿美元，同比增 4.8%，环比增 2.1%。据此推算进口单价为 157.0 美元/吨，同比降 70.9 美元/吨，环比增 11.9 美元/吨。2023 年 1-12 月累计进口无烟煤 1830.2 万吨，同比增 65.5%；累计进口额为 31.6 亿美元，同比增 34.5%。
- **印度电企 12 月动力煤进口两连降，同比仍增超 90%。**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%。2023-2024 财年前九个月（2023 年 4-12 月），印度电企共进口动力煤 4657.84 万吨，较 2022-2023 财年同期的 4482.2 万吨增长 3.92%。其中，供应直接使用进口煤发电电厂的煤炭进口量为 2949.97 万吨，用于混配发电的煤炭进口量为 1603.88 万吨。印度中央电力局（CEA）最新数据显示，2023 年 12 月份，印度电力企业共进口动力煤 541.93 万吨，较 2022 年同期的 280.47 万吨大增 93.22%，较前一月的 588.02 万吨下降 7.84%。
- **2030 年俄罗斯煤炭出口量预计将比 2021 年下降 30%。**根据俄罗斯能源部

的预测，除非在铁路基础设施建设和关键技术的进口替代方面投入大量资金，否则到 2030 年俄罗斯煤炭出口量预计将比 2021 年下降 30%，即 6400 万吨。

- **2024 年 1 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2093.88 万吨。**中钢协数据显示，2024 年 1 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2093.88 万吨，粗钢日产 209.39 万吨，环比增长 3.70%。钢材库存量 1535.45 万吨，比上一旬增长 6.67%。
- **2023 年全球粗钢产能 24.986 亿吨，10 年来首次年度增加 5000 万吨以上。**根据经合组织发布的报告，到 2023 年底，全球粗钢产能达到 24.986 亿吨，比 2022 年增加 5710 万吨，增幅 2.3%，相比 2019 年增加 9160 万吨，增幅 3.8%。这也是 10 年来，全球粗钢产能首次年度增加 5000 万吨以上。
- **1-12 月份，全球粗钢产量累计 18.50 亿吨，同比降 0.1%。**其中，中国、印度、日本、美国和俄罗斯粗钢产量分别 10.19 亿吨、1.40 亿吨、8700 万吨、8070 万吨和 7580 万吨，同比变化 0.0%、11.8%、-2.5%、0.2%和 5.6%。2023 年 12 月份，全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.36 亿吨，同比降 5.3%。12 月全球前十大粗钢生产国为中国、印度、日本、美国、俄罗斯、韩国、德国、土耳其、巴西和伊朗。

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	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼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