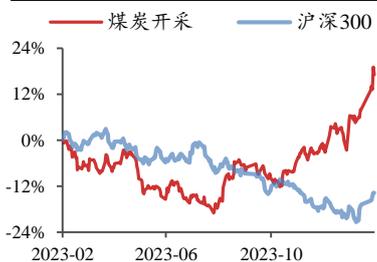


煤炭开采

2024年02月25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

《春节前股市整体上扬，煤炭股仍是核心价值资产——行业周报》- 2024.2.18

《央企市值管理与高股息共振，煤炭股调整或是新机遇——行业周报》- 2024.2.4

《央企市值管理&高股息共振，煤炭股价值更凸显——行业周报》- 2024.1.28

山西查三超强化供缩，煤炭核心资产价值愈加凸显

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：煤炭板块表现亮眼，山西“查三超”致炼焦煤预期供给收缩

本周 A 股大盘延续节前反弹趋势，煤炭板块大涨 8.14%，持续新高，相对沪深 300 超额收益达 4.43%，板块内公司市值均录得上涨，较多龙头公司创出历史新高。本周秦港动力煤现货价显著上涨至 940 元/吨，涨幅 3.18%，我们分析认为是多因素造成：煤矿开工率因春节放假大幅下滑、港口库存低位、节后电厂日耗恢复快于煤矿开工率、煤化工因成本优势强于油头化工而开工率持续上行，动力煤价“阶段性”弹性恢复也促使弹性标的充矿能源实现大幅补涨。

山西发布“查三超”文件并流传出个别煤炭集团的减量计划，如真正严格执行，我们认为此政策对炼焦煤的影响将明显大于动力煤，因为考虑到山西焦原煤占全国产量的一半，炼焦煤供给缺口很难由其他省份进行的弥补，我们测算此举可能会使全国炼焦煤产生 2.5% 的供给减少，大概率会促使炼焦煤价格实现上涨。

● 投资逻辑：山西查三超强化供缩，煤炭核心资产价值愈加凸显

动力煤价维持稳定偏强运行，高股息提估值逻辑持续强化。 本周（2024.2.18-2024.2.23，下同）国内秦港 Q5500 动力煤报价 940 元/吨，环比节前上涨 29 元/吨，涨幅 3.18%。炼焦煤期货价格受山西“查三超”影响，周三当天实现 7% 的大涨。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，此外焦煤价格受供给收缩预期的影响，价格有望实现弹性向上，所以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。 动力煤价格仍将以稳为主，价格很难大涨大跌，我们预计将保持在高位窄幅震荡，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。我们认为，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时，板块的资金或将出现分流，因此我们预计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 8 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 13 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、中煤能源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、充矿能源】**；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、陕西煤业、华阳股份】**；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、山西焦煤、平煤股份】**；五是存在可交债换股的股价指引：此类债券目的基本是为了实现债变股，则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【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：山西查三超强化供缩，煤炭核心资产价值愈加凸显	4
2、煤炭板块回顾：本周大涨 8.14%，跑赢沪深 300	6
2.1、行情：本周大涨 8.14%，跑赢沪深 300 指数 4.43 个百分点	6
2.2、估值表现：本周 PE 为 10.3，PB 为 1.59	7
3、煤市关键指标速览	8
4、煤电产业链：秦港现货价小涨，秦港库存大涨	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小涨	9
4.2、年度长协价格：2 月价格微跌	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：布油现货价微跌，天然气收盘价小跌	12
4.5、煤矿生产：开工率大涨	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量小跌	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存小涨，可用天数大跌	14
4.8、水库水位：三峡水库水位小跌	15
4.9、下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率大涨	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小涨	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小跌，全国钢厂开工率小跌	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，河北主焦煤价格小跌，期货价格小涨	17
5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤价格大涨	18
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价持平	18
5.4、焦&钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价小跌	19
5.5、焦&钢厂需求：焦化厂开工率下跌	19
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大跌，库存可用天数大跌	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小跌	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	26

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 4.43 个百分点 (%)	6
图 2：本周主要煤炭上市公司全部上涨 (%)	6
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.3 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 1.59 倍，位列 A 股全行业中下水平	7
图 5：本周秦港现货价小涨 (元/吨)	10
图 6：本周榆林产地价格小涨 (元/吨)	10
图 7：2024 年 2 月动力煤长协价格微跌 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数微涨 (元/吨)	10
图 9：本周 CCTD 指数微涨 (元/吨)	11
图 10：本周 NCEI 指数微涨 (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：本周布油现货价微跌 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价小跌 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率大涨	13
图 17：本周山西煤矿开工率小涨	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率大涨	13
图 19：本周陕西煤矿开工率大涨	13
图 20：秦港铁路调入量小跌 (万吨)	13

图 21: 本周电厂日耗大涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗大涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存小涨 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数大跌 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比小跌	15
图 28: 三峡水库出库流量环比微跌	15
图 29: 本周甲醇开工率小跌	15
图 30: 本周甲醇开工率小跌 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率大涨	16
图 32: 本周水泥开工率大涨 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存大涨 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存大涨 (万吨)	16
图 35: 本周广州港库存大涨 (万吨)	16
图 36: 本周海运费小涨 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格小跌 (元/吨)	17
图 38: 本周山西吕梁价格大跌 (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涨 (元/吨)	18
图 41: 长治喷吹煤价格大涨 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格微跌 (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: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨)	19
图 45: 螺纹钢现货价小跌 (元/吨)	19
图 46: 焦化厂开工率下跌 (%)	20
图 47: 全国钢厂开工率小跌 (%)	20
图 48: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨)	20
图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌 (万吨)	21
图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	21
图 51: 独立焦化厂库存可用天数大跌 (天)	21
图 52: 样本钢厂可用天数小跌 (天)	21
图 53: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小跌 (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：山西查三超强化供缩，煤炭核心资产价值愈加凸显

- **动力煤价维持稳定偏强运行，高股息提估值逻辑持续强化。**本周（2024.2.18-2024.2.23，下同）国内秦港 Q5500 动力煤报价 940 元/吨，环比节前上涨 29 元/吨，涨幅 3.18%。炼焦煤期货价格受山西“查三超”影响，周三当天实现 7% 的大涨。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，此外焦煤价格受供给收缩预期的影响，价格有望实现弹性向上，所以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。**动力煤价格仍将以稳为主，价格很难大涨大跌，我们预计将保持在高位窄幅震荡，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。**我们认为，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时，板块的资金或将出现分流，因此我们预计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 8 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 13 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、中煤能源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、陕西煤业、华阳股份】**；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、山西焦煤、平煤股份】**；五是存在可交债换股的股价指引：此类债券目的基本是为了实现债变股，则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【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
	2024/2/23	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2024/2/23	
中国神华	39.85	696.26	602.05	638.55	3.50	3.03	3.21	11.39	13.15	12.41	2.00	买入
潞安环能	25.65	141.68	108.83	112.03	4.74	3.64	3.74	5.41	7.05	6.86	1.57	买入
盘江股份	6.38	21.94	11.21	13.65	1.11	0.52	0.64	5.76	12.27	9.97	1.15	买入
山西焦煤	11.96	107.22	70.56	81.00	2.09	1.24	1.43	5.73	9.65	8.36	1.84	买入
平煤股份	14.10	57.25	42.01	46.61	2.47	1.82	2.01	5.70	7.75	7.01	1.46	买入
山煤国际	19.68	69.81	53.07	56.66	3.52	2.68	2.86	5.59	7.34	6.88	2.50	买入
神火股份	18.50	75.71	60.18	68.90	3.39	2.67	3.06	5.46	6.93	6.05	2.33	买入
金能科技	6.97	2.49	3.65	5.01	0.29	0.43	0.59	24.03	16.21	11.81	0.71	买入
淮北矿业	19.59	70.10	65.18	67.38	2.83	2.63	2.72	6.92	7.45	7.20	1.33	买入
宝丰能源	14.80	63.03	60.74	85.62	0.86	0.83	1.17	17.21	17.83	12.65	2.95	买入
兖矿能源	27.23	307.74	210.38	226.01	6.30	2.83	3.04	4.32	9.62	8.96	3.88	买入
电投能源	16.55	39.87	47.02	50.32	2.07	2.10	2.24	8.00	7.88	7.39	1.23	买入
晋控煤业	13.90	30.44	27.91	29.82	1.82	1.67	1.78	7.64	8.32	7.81	1.45	买入
广汇能源	7.76	113.38	55.57	77.53	1.73	0.85	1.18	4.49	9.13	6.58	1.77	买入
美锦能源	6.03	22.09	5.86	11.16	0.52	0.14	0.26	11.60	43.07	23.19	1.79	买入
甘肃能化	3.09	31.69	20.56	23.96	0.78	0.45	0.52	3.96	6.87	5.94	1.04	买入
中煤能源	13.13	182.41	220.57	239.41	1.38	1.66	1.81	9.51	7.91	7.25	1.21	买入
兰花科创	11.80	32.24	22.16	24.56	2.82	1.49	1.65	4.18	7.92	7.15	1.15	买入
华阳股份	10.46	70.26	57.34	62.72	2.92	1.59	1.74	3.58	6.58	6.01	1.35	买入
昊华能源	7.80	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	8.39	3.75	3.41	1.00	买入
中国旭阳集团	3.06	18.55	29.01	25.34	0.42	0.60	0.57	7.29	5.10	5.34	0.96	买入
永泰能源	1.39	19.09	23.00	25.14	0.09	0.10	0.11	16.18	13.90	12.64	0.67	增持
陕西煤业	26.65	351.23	230.28	249.31	3.62	2.38	2.57	7.36	11.22	10.36	2.99	未评级
冀中能源	8.34	44.58	45.29	40.05	1.26	1.28	1.13	6.61	6.51	7.36	1.36	未评级
开滦股份	8.14	18.51	0.00	0.00	1.17	1.06	1.08	6.96	7.69	7.57	0.91	未评级
山西焦化	4.99	25.82	16.81	18.29	1.01	0.66	0.71	4.95	7.61	6.99	0.84	未评级

数据来源: Wind、开源证券研究所

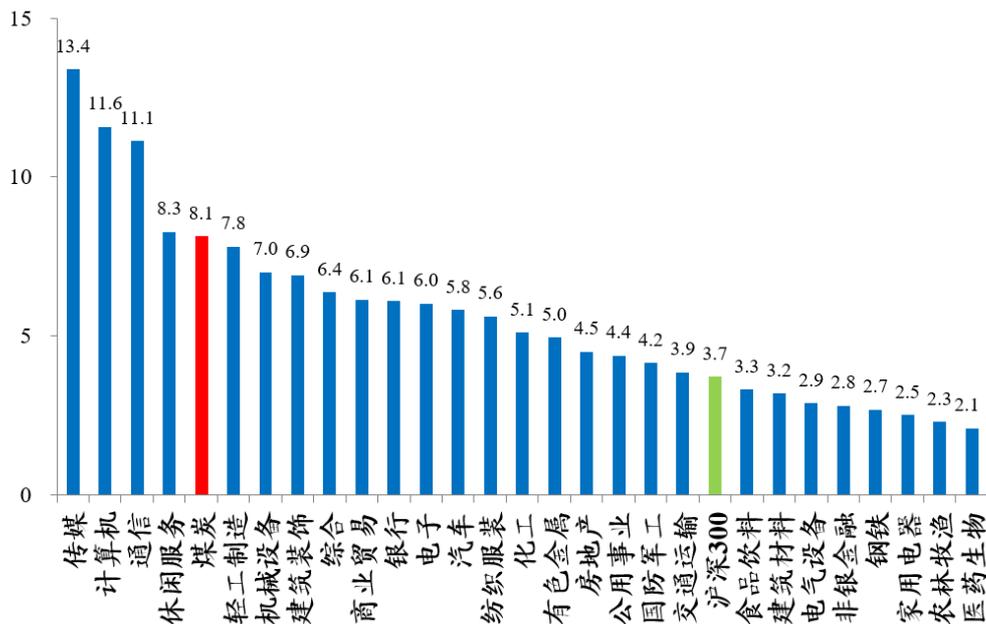
注: 上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测, 未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期; 港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周大涨 8.14%，跑赢沪深 300

2.1、行情：本周大涨 8.14%，跑赢沪深 300 指数 4.43 个百分点

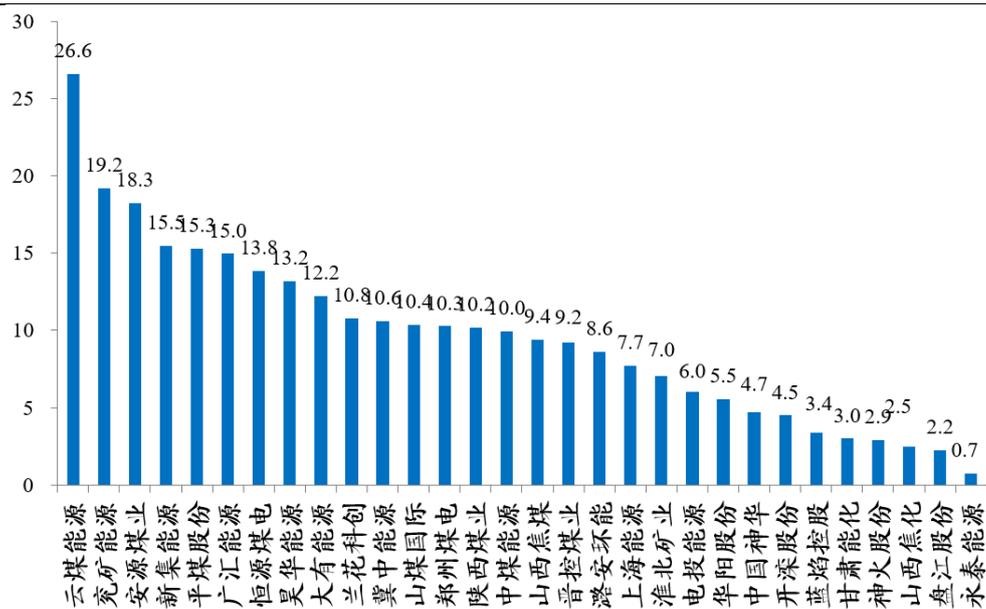
本周煤炭指数大涨 8.14%，沪深 300 指数小涨 3.71%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 4.43 个百分点。主要煤炭上市公司全部上涨，涨幅前三名公司为：云煤能源 (+26.61%)、兖矿能源 (+19.22%)、安源煤业 (+18.27%)。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 4.43 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全部上涨 (%)

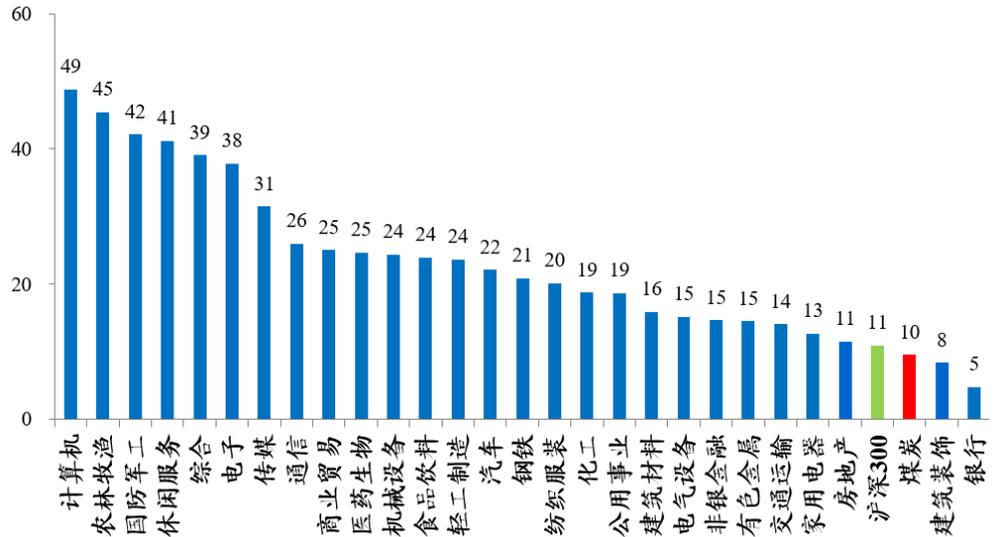


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 10.3，PB 为 1.59

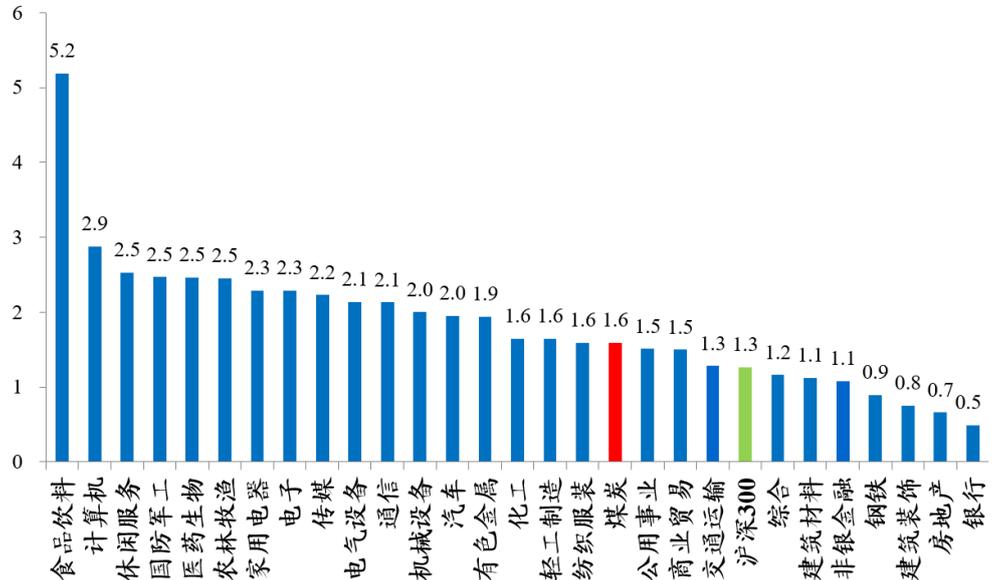
截至 2024 年 2 月 16 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 10.3 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.59 倍，位列 A 股全行业倒数第十一位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.3 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 1.59 倍，位列 A 股全行业中下水平



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	940	911	29	3.18%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1412	1412	0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	840	840	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	730	715	15	2.10%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	740	730	10	1.37%
长协指数	秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	708	710	-2	-0.26%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	730	728	2	0.27%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	749	744	5	0.67%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	746	741	5.0	0.67%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	113.5	113.5	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	91.88	91.88	0	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	116.08	122	-6.01	-4.92%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	97.45	97	0.25	0.26%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	95.0	95	0.25	0.26%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	1012	1001	11	1.10%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	1014	1009	5	0.50%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	1030	910	120	13.19%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	17.0	-7	23.5	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	85.8	86.3	-0.5	-0.57%
	IPE 天然气收盘价	便士/色姆	57.9	60.29	-2.4	-3.90%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2500	2318	182.28	7.86%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	75.3	69.8	5.5	——
港口调入	秦港调入量	万吨	229	232	-2.9	-1.25%
	日耗合计	万吨	197.6	115	82.3	71.38%
	库存合计	万吨	3301.1	3235	66.0	2.04%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	16.7	28.1	-11.4	-40.48%
	三峡水库水位	米	163.99	165.82	-1.83	-1.10%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	6830	6870	-40	-0.58%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	79.8	80.9	-1.0	——
	水泥开工率	%	6.88	1.0	5.9	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	527	430	97	22.56%
	长江口库存量	万吨	521	448	73	16.29%
	广州港库存量	万吨	234	208	26	12.40%

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	2540	2580	-40	-1.55%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2180	2300	-120	-5.22%
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	1110	1060	50	4.72%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1065	1065	0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	328	329	-0.7	-0.20%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2758	2763	-5	-0.19%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2540	2580	-40	-1.55%
	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	2339	2339	0	0.00%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-353	-313	-40	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1766	1746	20	1.15%

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	
	焦煤: 现货价格	元/吨	2180	2300	-120	-5.22%	
	焦煤期货升贴水	元/吨	-414	-554	140	——	
	焦炭: 期货价格	元/吨	2371	2378	-8	-0.32%	
	焦炭: 现货价格	元/吨	2100	2200	-100	-4.55%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	271	178	92.5	——	
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	3790	3854	-64	-1.66%	
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3840	3920	-80	-2.04%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-50	-66	16	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	52.73	55.23	-2.5	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	66.16	66.79	-0.63	——
焦化厂开工率:产能>200万吨		%	74.37	75.14	-0.77	——	
全国钢厂高炉开工率		%	75.63	76.76	-1.13	-	
库存	247家钢厂日均铁水产量	万吨	223	224.6	-1.14	-0.51%	
	炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	万吨	857	1001	-144	-14.38%	
	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	845	872	-27	-3.06%	
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	12.5	14.4	-1.9	-13.19%	
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	13.51	13.9	-0.43	-3.08%	
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	639	658	-19.1	-2.90%	

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: 秦港现货价小涨, 秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格: 秦港现货价小涨

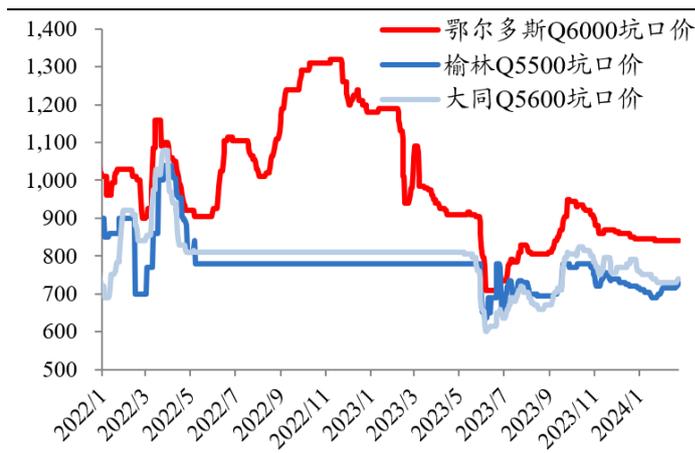
- **港口价格小涨。**截至 2 月 23 日, 秦港 Q5500 动力煤平仓价为 940 元/吨, 环比节前上涨 29 元/吨, 涨幅 3.18%。截至 2 月 23 日, 广州港神木块库提价为 1412 元/吨, 环比持平。
- **榆林产地价格小涨。**截至 2 月 23 日, 鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 840 元/吨, 环比持平; 陕西榆林 Q5500 坑口报价 730 元/吨, 环比上涨 15 元/吨, 涨幅 2.1%; 山西大同 Q5600 坑口报价 740 元/吨, 环比上涨 10 元/吨, 涨幅 1.37%。

图5: 本周秦港现货价小涨 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 本周榆林产地价格小涨 (元/吨)

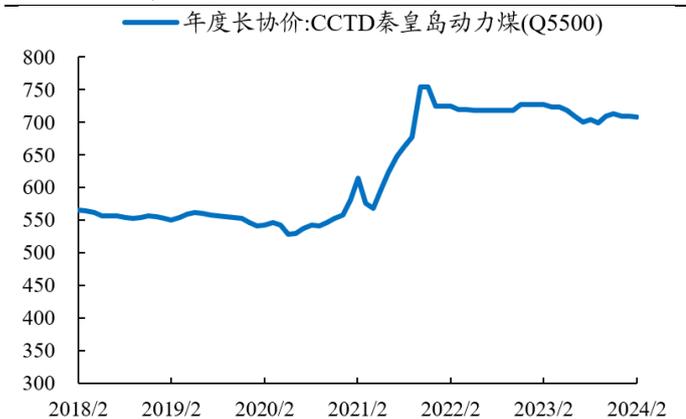


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格: 2月价格微跌

- 2024年2月动力煤长协价格微跌。截至2024年2月, CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格708元/吨, 月环比下跌2元/吨, 跌幅0.26%。
- BSPI价格指数微涨, CCTD价格指数微涨, NCEI价格指数微涨。截至2月21日, 环渤海动力煤价格指数(BSPI)价格730元/吨, 环比节前上涨2元/吨, 涨幅0.27%; 截至2月23日, CCTD秦港动力煤Q5500价格749元/吨, 环比上涨5元/吨, 涨幅0.67%; 截至2月23日, NCEI下水动力煤指数746元/吨, 环比上涨5元/吨, 涨幅0.67%。

图7: 2024年2月动力煤长协价格微跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周BSPI指数微涨 (元/吨)



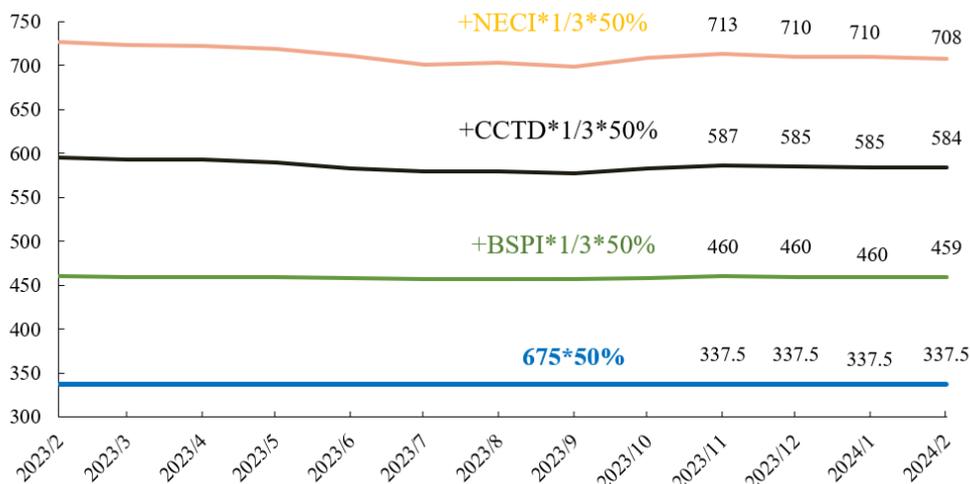
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微涨（元/吨）

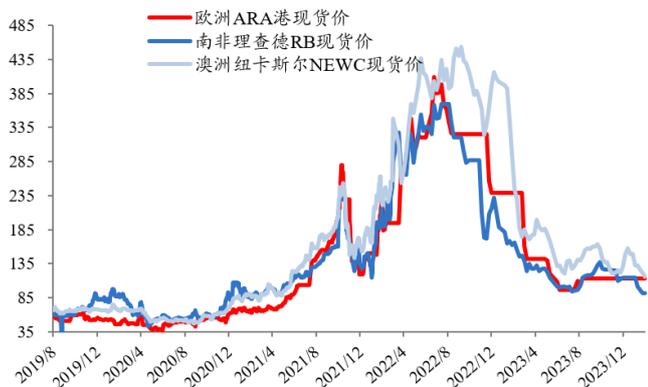

数据来源：Wind、开源证券研究所

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 2 月 2 日，欧洲 ARA 港报价 113.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 91.88 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 116.08 美元/吨，环比下跌 6.01 美元/吨，跌幅 4.92%。
- 纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 2 月 22 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 97.45 美元/吨，环比上涨 0.25 美元/吨，涨幅 0.26%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 95 美元/吨，环比上涨 0.25 美元/吨，涨幅 0.26%。
- 进口动力煤具有优势。**截至 2 月 23 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 1012 元/吨，环比节前上涨 11 元/吨，涨幅 1.10%；广州港印尼煤 Q5500 到价 1014 元/吨，环比节前上涨 5 元/吨，涨幅 0.5%；广州港山西煤 Q5500 到价 1030 元/吨，环比节前上涨 120 元/吨，涨幅 13.19%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）17 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：布油现货价微跌，天然气收盘价小跌

- **布油现货价微跌，天然气收盘价小跌。**截至 2 月 23 日，布油现货价为 85.8 美元/桶，环比下跌 0.5 美元/桶，跌幅 0.57%。截至 2 月 23 日，IPE 天然气收盘价为 57.9 便士/色姆，环比下跌 2.4 便士/色姆，跌幅 3.9%。

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

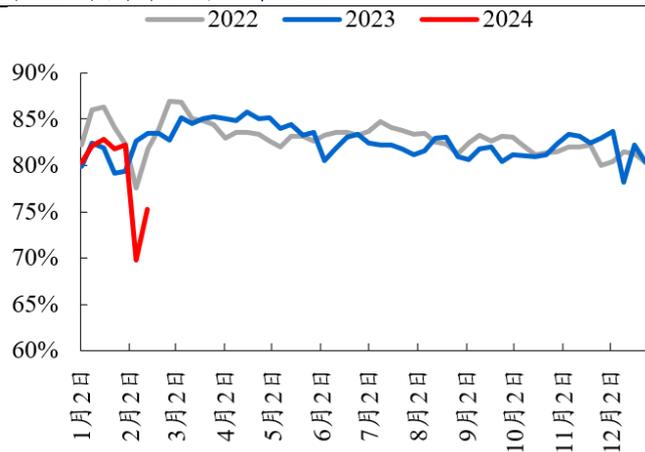
图15: 本周天然气收盘价小跌 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：开工率大涨

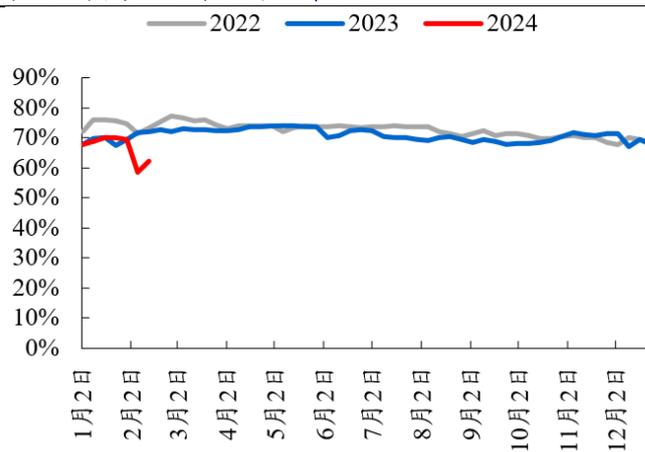
- **煤矿开工率大涨。**2 月 12 日至 2 月 18 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 75.3%，环比上涨 5.5 个百分点；其中山西省煤矿开工率 62.2%，环比上涨 3.5 个百分点；内蒙古煤矿开工率 82.2%，环比上涨 8 个百分点；陕西省煤矿开工率 84.7%，环比上涨 4.1 个百分点。

图16: 本周煤矿开工率大涨



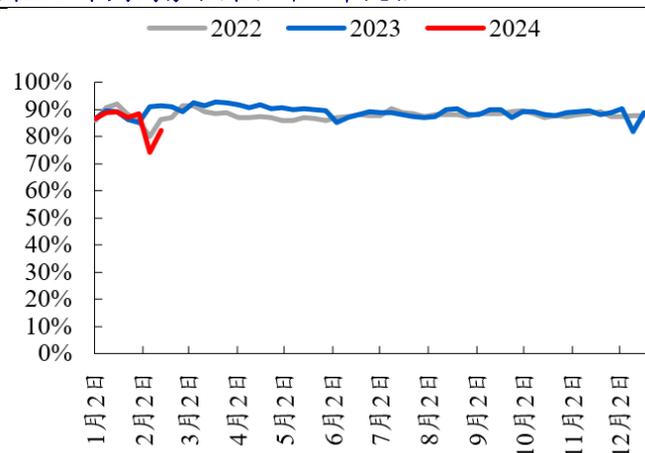
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

图17: 本周山西煤矿开工率小涨



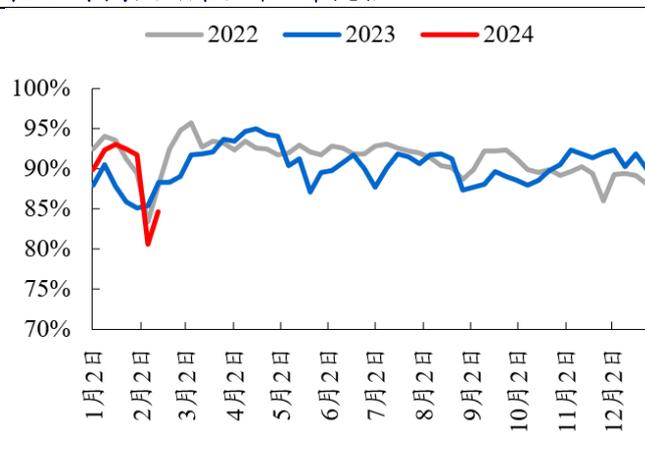
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

图18: 本周内蒙古煤矿开工率大涨



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大涨

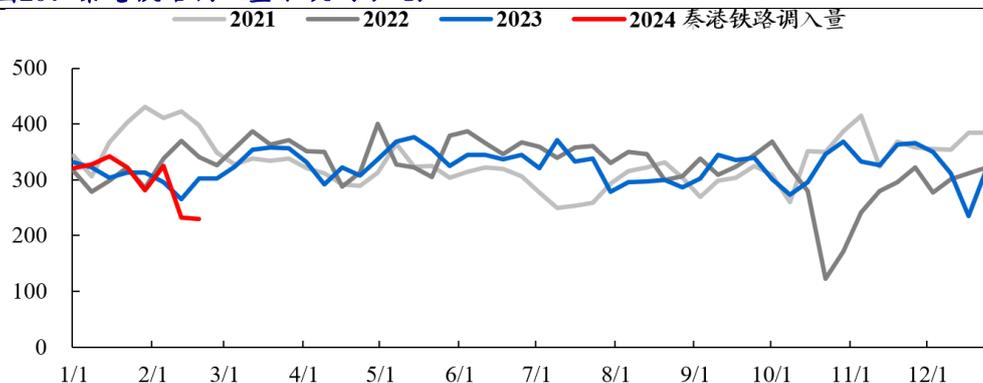


资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量小跌

- **秦港铁路调入量小跌。**截至2月17日, 本周秦皇岛港铁路调入量 229 万吨, 环比下跌 2.9 万吨, 跌幅 1.25%。

图20: 秦港铁路调入量小跌 (万吨)

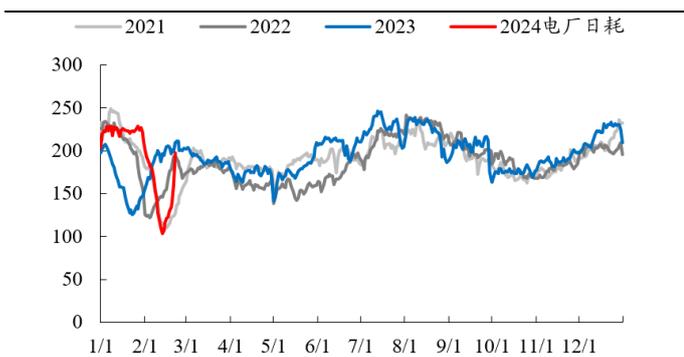


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存小涨，可用天数大跌

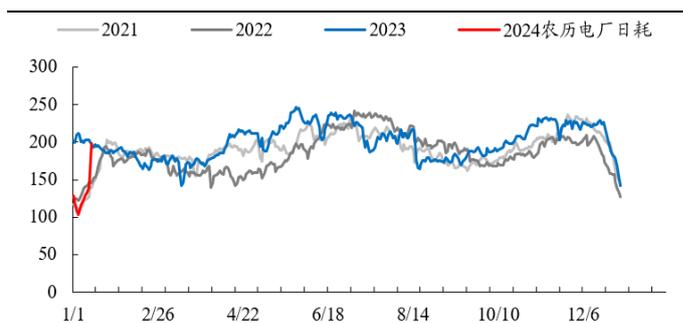
- **电厂日耗大涨。**截至 2 月 22 日，沿海八省电厂日耗合计 197.6 万吨，环比上涨 82.3 万吨，涨幅 71.38%。
- **电厂库存小涨。**截至 2 月 22 日，沿海八省电厂库存合计 3301.1 万吨，环比上涨 66 万吨，涨幅 2.04%。
- **电厂库存可用天数大跌。**截至 2 月 22 日，沿海八省电厂库存可用天数 16.7 天，环比下跌 11.36 天，跌幅 40.48%。

图21：本周电厂日耗大涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

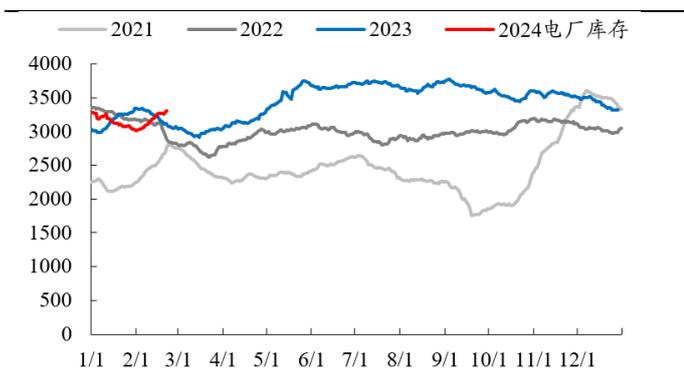
图22：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

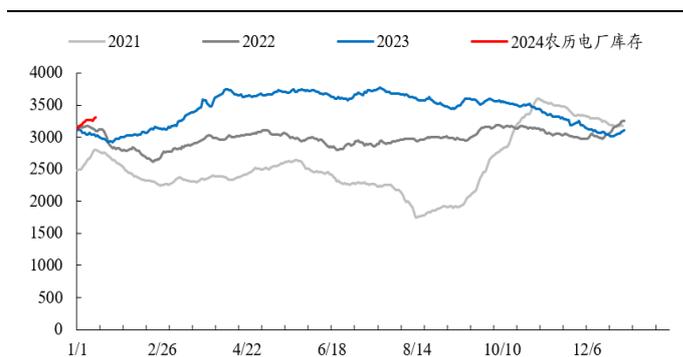
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存小涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

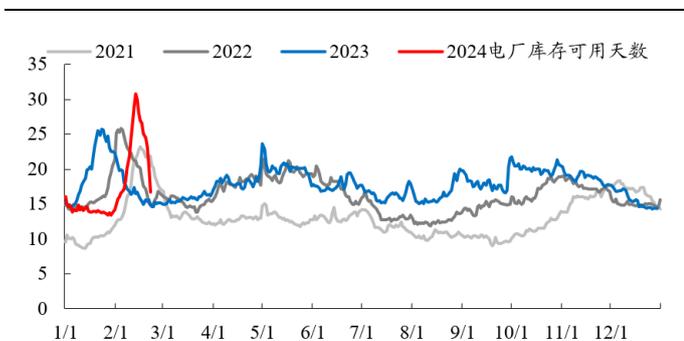
图24：本周电厂库存小涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

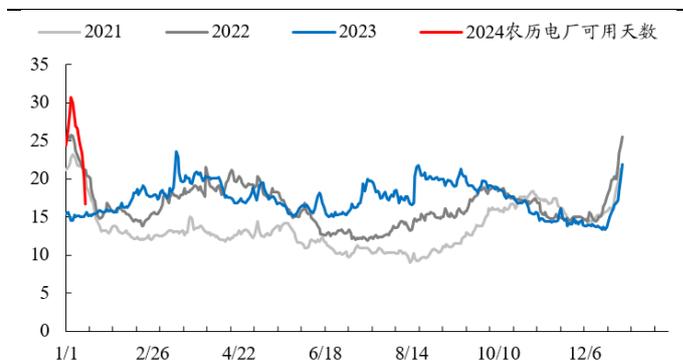
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大跌（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大跌（农历/天）



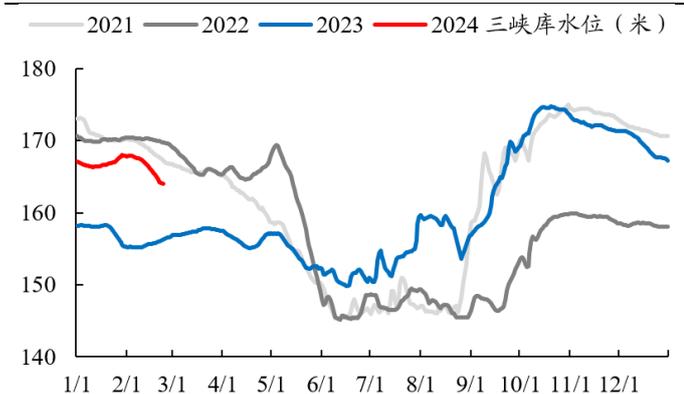
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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：三峡水库水位小跌

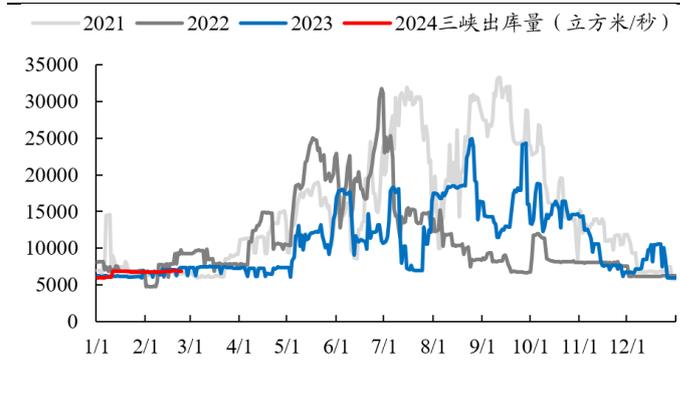
- **三峡水库水位小跌。**截至 2 月 23 日，三峡水库水位 163.99 米，环比下跌 1.83 米，跌幅 1.1%，同比上涨 7.78 米，涨幅 4.98%。截至 2 月 23 日，三峡水库出库流量 6830 立方米/秒，环比下跌 40 立方米/秒，跌幅 0.58%，同比下跌 560 立方米/秒，跌幅 7.58%。

图27：本周三峡水库水位环比小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比微跌

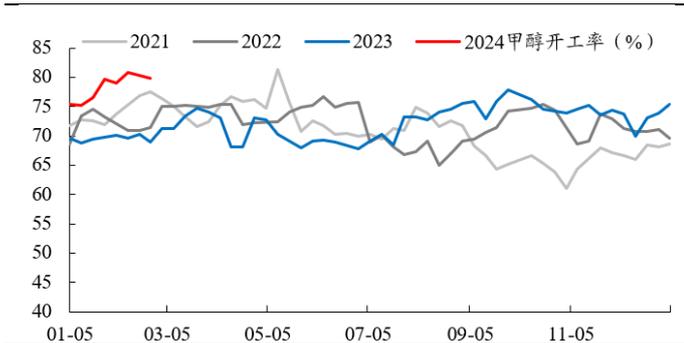


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率大涨

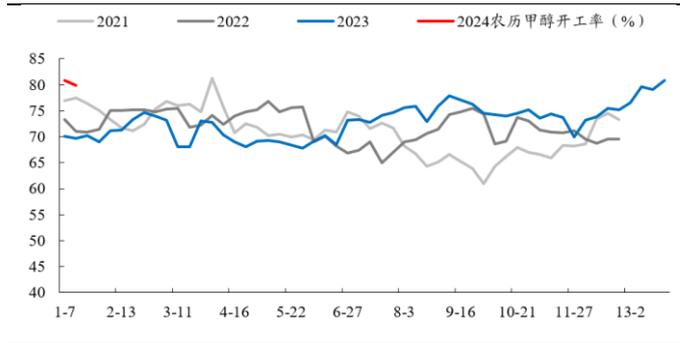
- **甲醇开工率小跌。**截至 2 月 22 日，国内甲醇开工率 79.8%，环比下跌 1pct。
- **水泥开工率大涨。**截至 2 月 22 日，国内水泥开工率 6.88%，环比上涨 5.9pct。

图29：本周甲醇开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

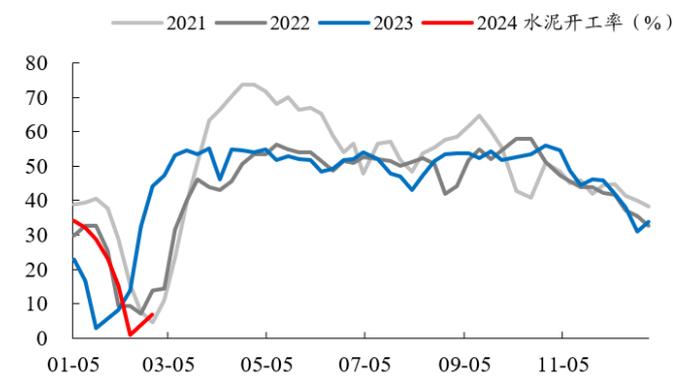
图30：本周甲醇开工率小跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

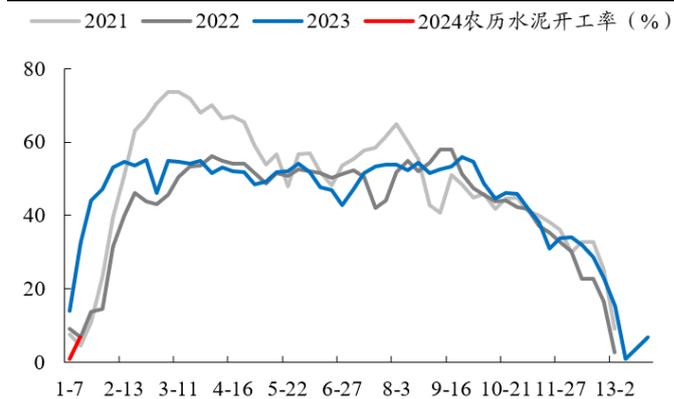
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率大涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率大涨（农历）



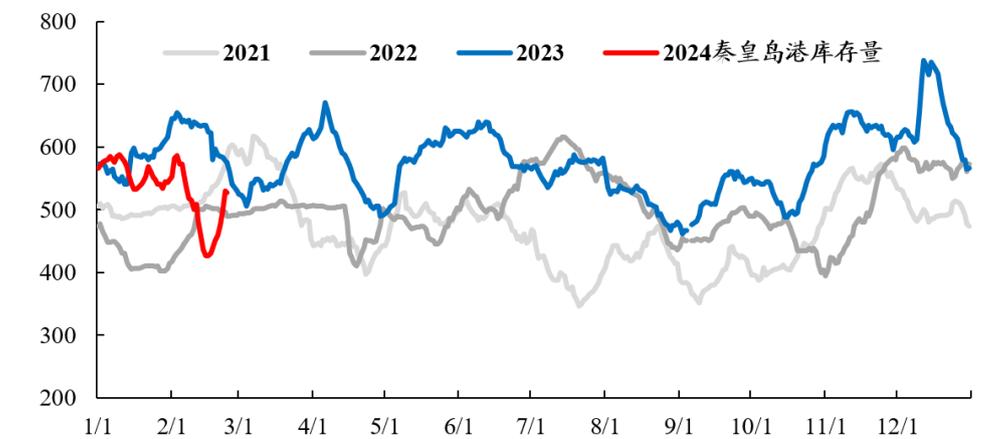
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨

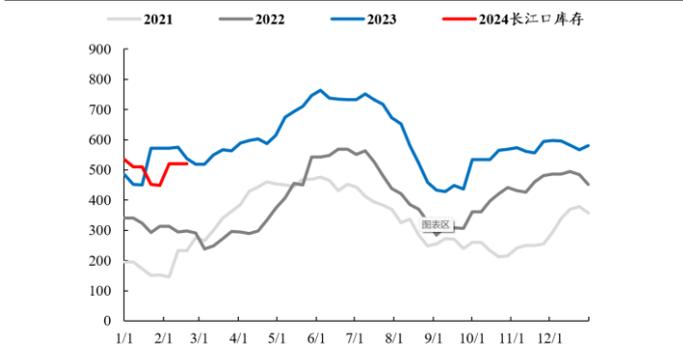
- 秦港库存大涨，长江口库存大涨，广州港库存大涨。截至 2 月 23 日，秦港库存 527 万吨，环比上涨 97 万吨，涨幅 22.56%；截至 2 月 23 日，长江口库存 521 万吨，环比上涨 73 万吨，涨幅 16.29%；截至 2 月 23 日，广州港库存 234 万吨，环比上涨 26 万吨，涨幅 12.4%。

图33：本周秦港库存大涨（万吨）



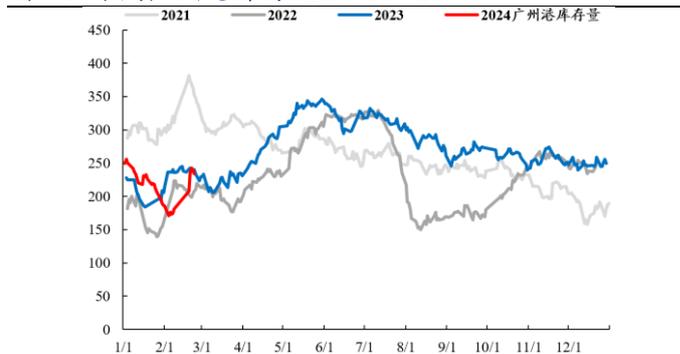
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存大涨（万吨）

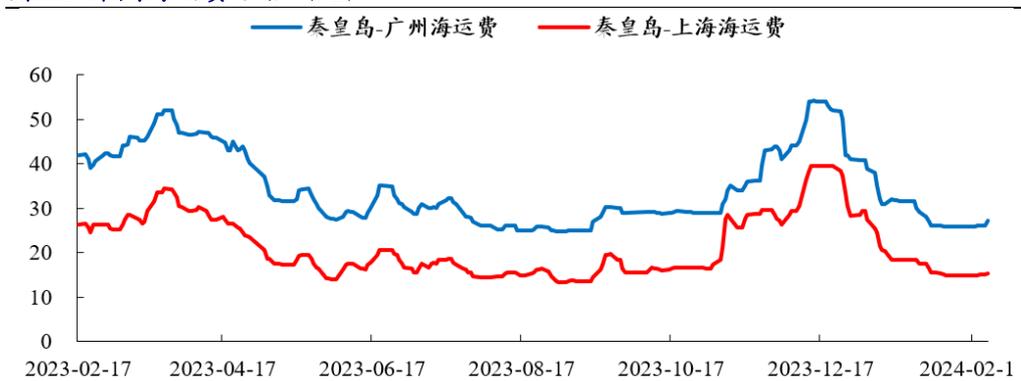


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小涨

- **海运费小涨。**截至 2 月 23 日，秦皇岛-广州运费 27.1 元/吨，环比上涨 1.2 元/吨，涨幅 4.63%；秦皇岛-上海运费 15.3 元/吨，环比上涨 0.3 元/吨，涨幅 2%。

图36：本周海运费小涨（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小跌，全国钢厂开工率小跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，河北主焦煤价格小跌，期货价格小涨

- **港口价格小跌。**截至 2 月 23 日，京唐港主焦煤报价 2540 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 1.55%。
- **河北主焦煤价格持平。**截至 2 月 23 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 2180 元/吨，环比下跌 120 元/吨，跌幅 5.22%；古交肥煤报价 2280 元/吨，环比持平。截至 2 月 23 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2295 元/吨，环比持平。
- **期货价格小涨。**截至 2 月 23 日，焦煤期货主力合约报价 1766 元/吨，环比节前上涨 20 元/吨，涨幅 1.15%；现货报价 2180 元/吨，环比节前下降 120 元/吨，降幅 5.22%；期货贴水 414 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格小跌（元/吨）

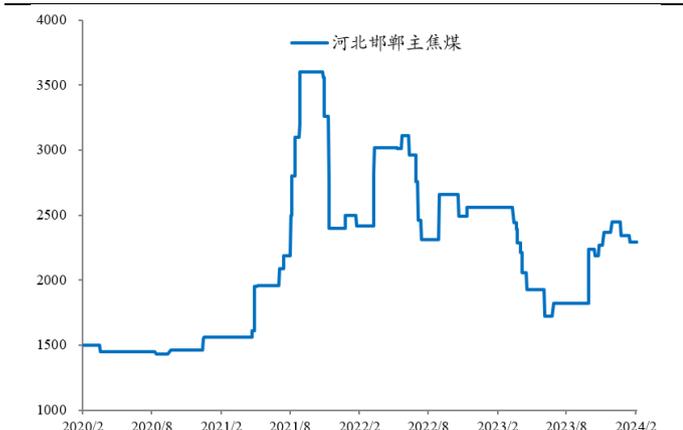


数据来源：Wind、开源证券研究所

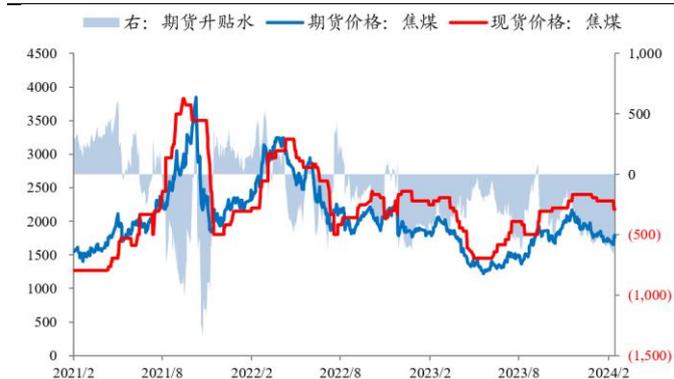
图38：本周山西吕梁价格大跌（元/吨）



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）


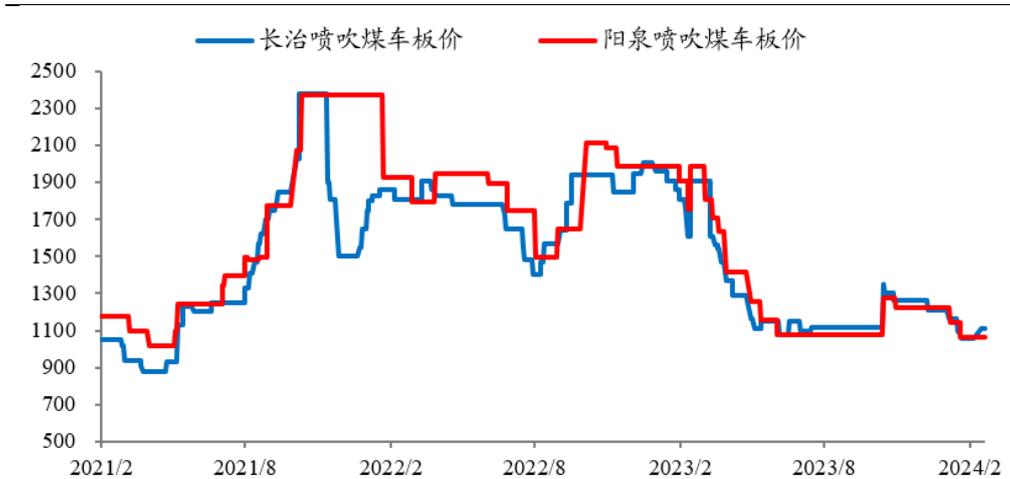
数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤价格大涨

- **长治喷吹煤价格大涨。**截至2月23日，长治喷吹煤车板价报价1110元/吨，环比节前上涨50元/吨，涨幅4.72%；阳泉喷吹煤车板价报价1065元/吨，环比节前持平。

图41：长治喷吹煤价格大涨（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，中国港口到岸价持平

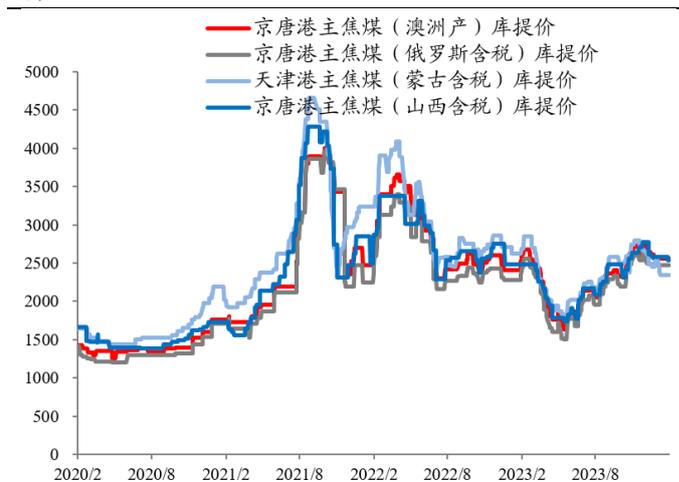
- **海外焦煤价格微跌。**截至2月22日，峰景矿硬焦煤报价328美元/吨，环比下跌0.7美元/吨，跌幅0.2%。截至2月22日，京唐港峰景矿硬焦煤报价2758元/吨，环比下跌5元/吨，跌幅0.19%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价持平。**截至2月23日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2893元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价2475元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价2339元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价2540元/吨，环比下跌40元/吨，跌幅1.55%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-353元/吨。

图42：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：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价小跌

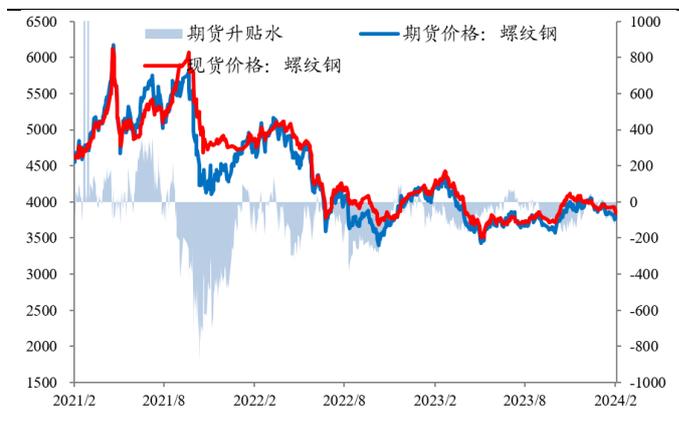
- **焦炭现货价大跌。**截至 2 月 23 日，焦炭现货报价 2100 元/吨，环比节前下跌 100 元/吨，跌幅 4.55%；焦炭期货主力合约报价 2371 元/吨，环比节前下跌 8 元/吨，跌幅 0.32%；期货升水 271 元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 2 月 23 日，螺纹钢现货报价 3840 元/吨，环比节前下跌 80 元/吨，跌幅 2.04%；期货主力合约报价 3790 元/吨，环比节前下跌 64 元/吨，跌幅 1.66%；期货贴水 50 元/吨，贴水幅度下降。

图44：本周焦炭现货价大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价小跌（元/吨）



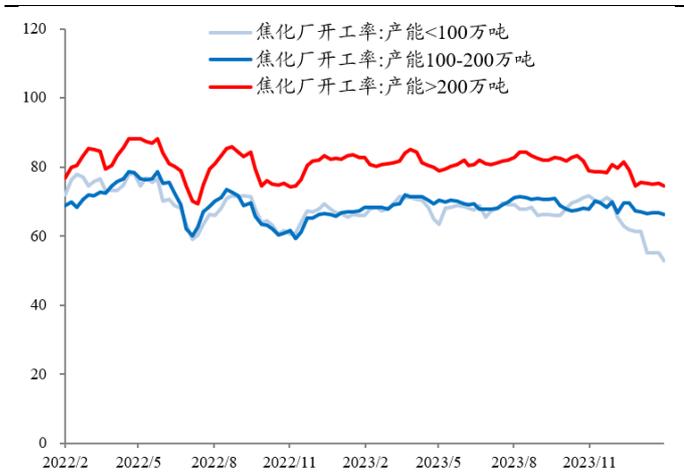
数据来源：Wind、开源证券研究所

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 2 月 23 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 52.73%，环比下跌 2.5 个百分点；产能 100-200 万吨为 66.16%，环比下跌 0.63 个百分点；产能大于 200 万吨为 74.37%，环比下跌 0.77 个百分点。
- **全国钢厂开工率小跌。**截至 2 月 23 日，全国钢厂高炉开工率为 75.63%，环比下跌 1.13 个百分点。

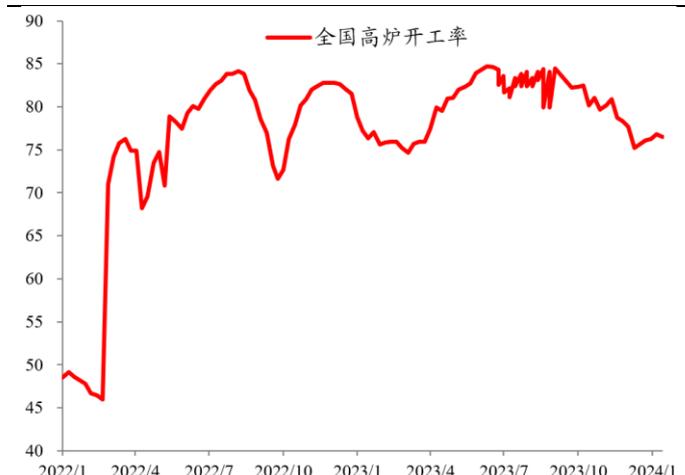
- 日均铁水产量微跌。截至 2 月 23 日，国内主要钢厂日均铁水产量 223 万吨，周环比下跌 1.14 万吨，跌幅 0.51%。

图46: 焦化厂开工率下跌 (%)



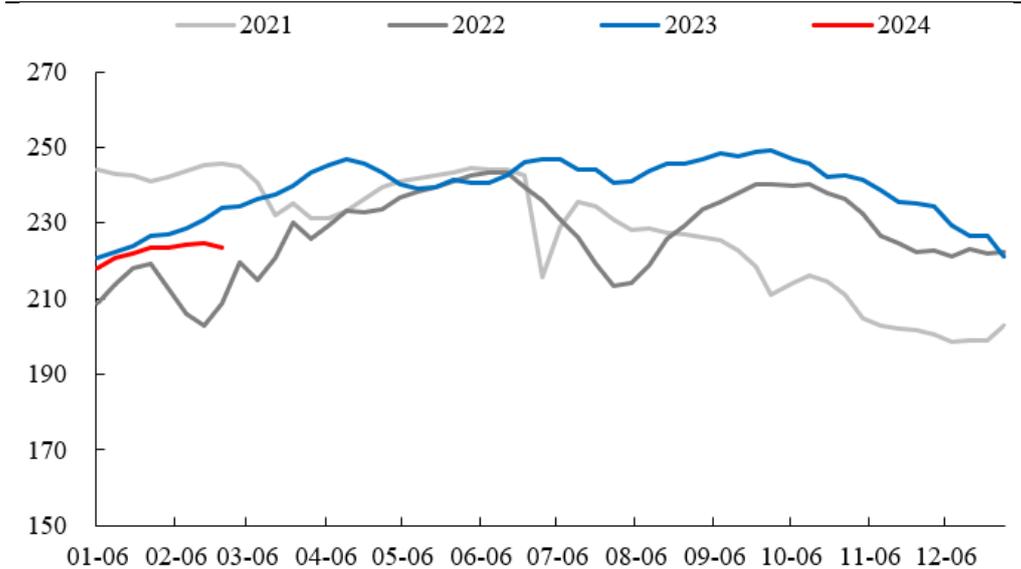
数据来源: Wind、开源证券研究所

图47: 全国钢厂开工率小跌 (%)



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跌 (万吨)

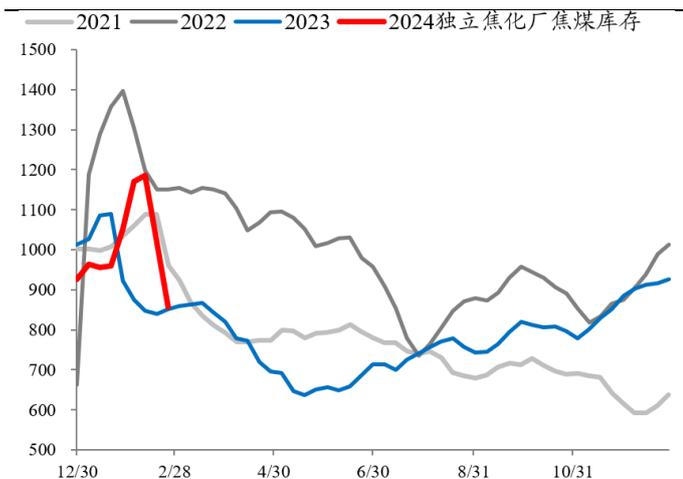


资料来源: Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存: 独立焦化厂总量大跌, 库存可用天数大跌

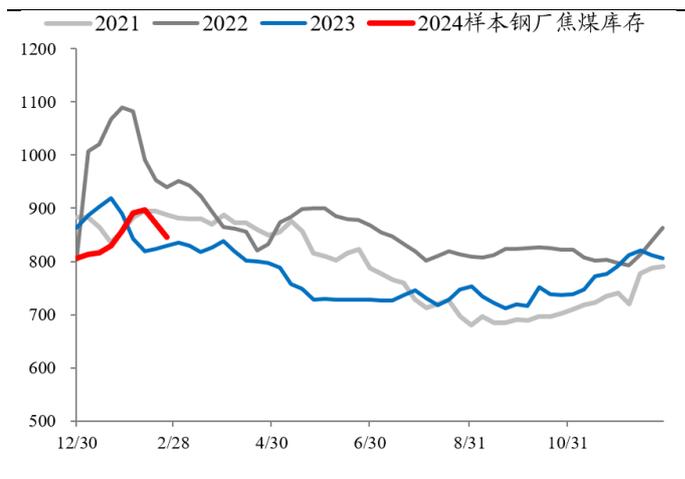
- 独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌, 样本钢厂炼焦煤库存总量小跌。截至 2 月 23 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤库存 857 万吨, 环比下跌 144 万吨, 跌幅 14.38%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 845 万吨, 环比下跌 27 万吨, 跌幅 3.06%。
- 独立焦化厂库存可用天数大跌, 样本钢厂可用天数小跌。截至 2 月 23 日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.5 天, 环比下跌 1.9 天, 跌幅 13.19%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存可用天数 13.51 天, 环比下跌 0.43 天, 跌幅 3.08%。

图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌（万吨）



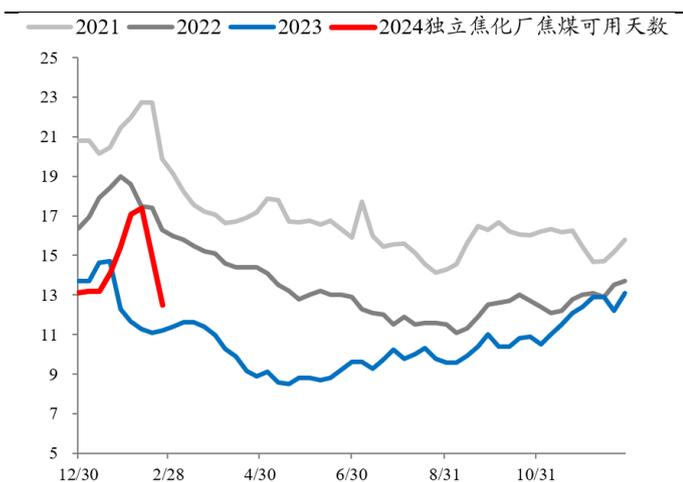
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：样本钢厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）



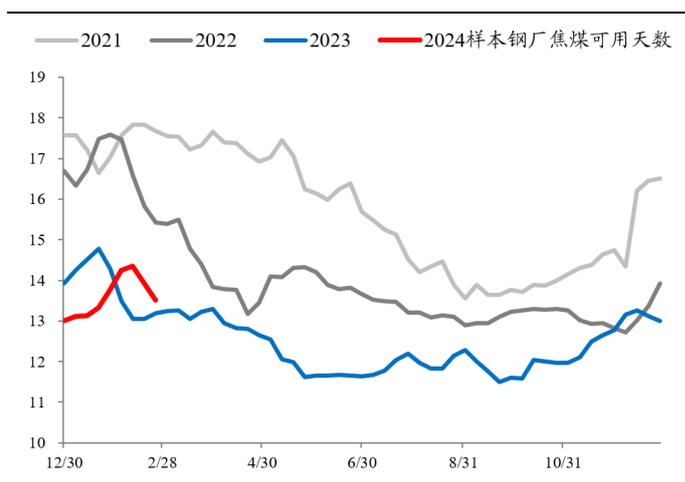
数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：独立焦化厂库存可用天数大跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：样本钢厂库存可用天数小跌（天）

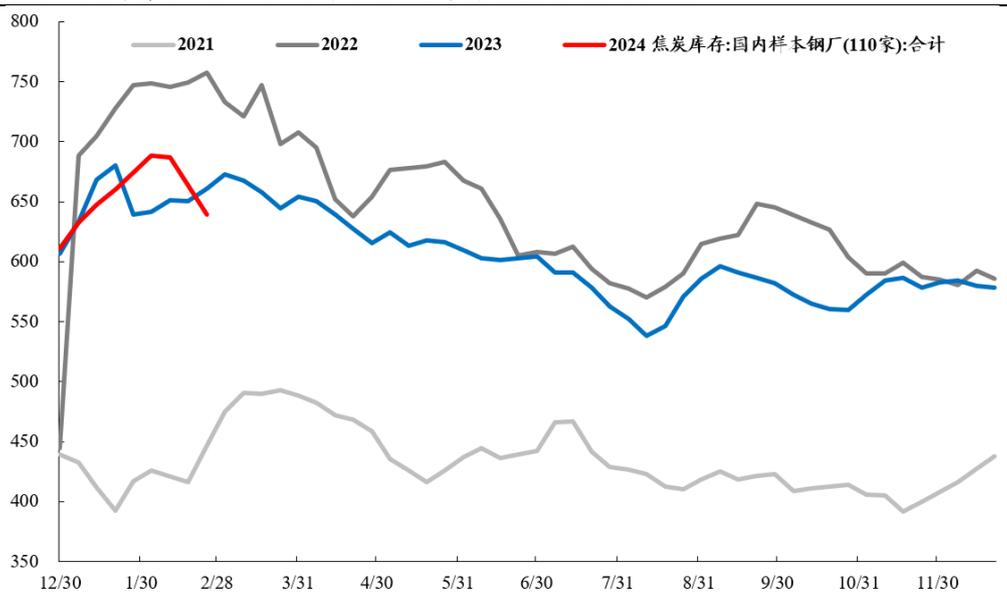


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小跌

- 焦炭库存总量小跌。截至2月23日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存639万吨，环比下跌19.1万吨，跌幅2.9%。

图53：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小跌（万吨）

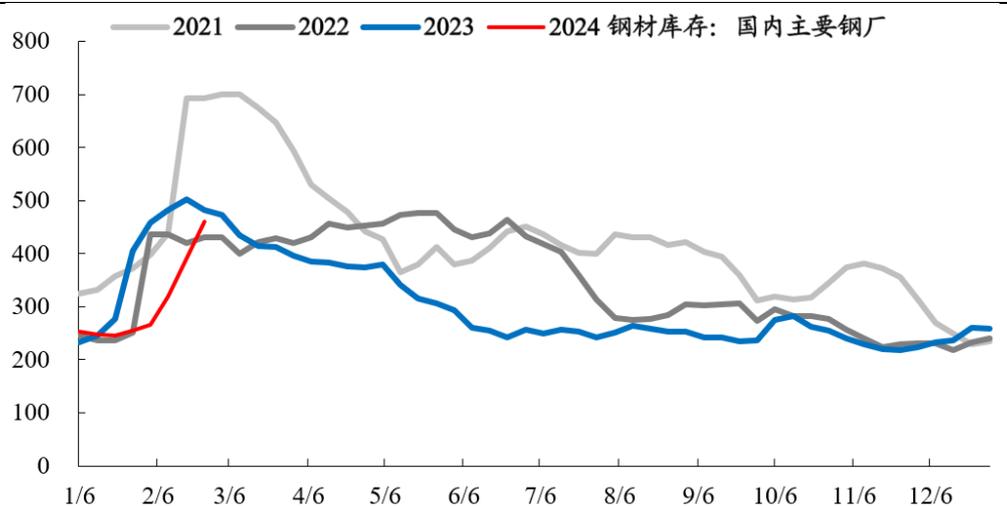


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量大涨

- **钢材库存总量大涨。**截至2月23日，国内主要钢厂钢铁库存461万吨，环比上涨29.4万吨，涨幅6.81%。

图54：钢材库存总量大涨（万吨）



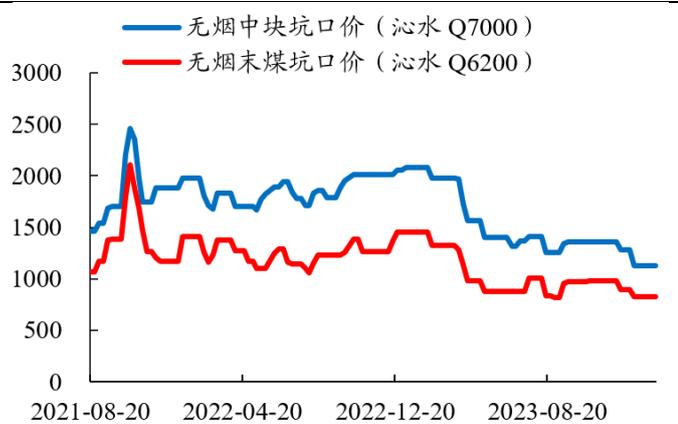
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平

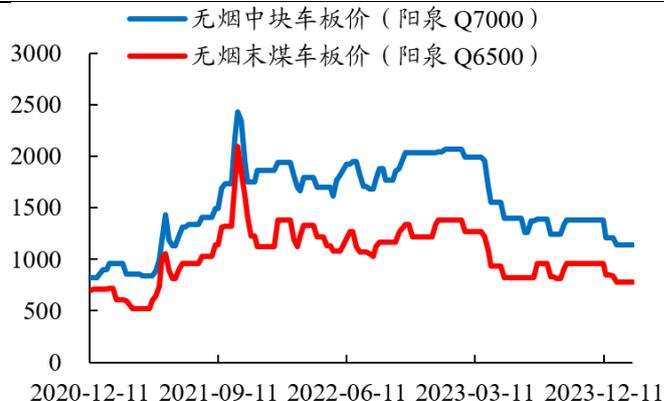
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

- **晋城无烟煤价格持平。**截至2月9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 2 月 9 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

- **【潞安环能】2024 年 1 月主要运营数据公告**

公司 2024 年 1 月原煤产量 453 万吨，同比降 8.67%，商品煤销量 432 万吨，同比增 6.67%。

- **【淮河能源】关于回购股份集中竞价减持进展公告**

集中竞价减持计划的进展情况：公司于 2024 年 1 月 17 日披露了《关于集中竞价减持已回购股份计划的公告》（公告编号：临 2024-003），计划在 2024 年 2 月 7 日至 2024 年 5 月 6 日，通过集中竞价交易方式，按市场价格继续出售不超过 38,862,600 股已回购股份（占公司总股本的 1%）。2024 年 2 月 19 日，公司首次出售已回购股份 1,800 股，占公司总股本的 0.00005%，加上第一期出售数量，公司已累计出售已回购股份 38,862,700 股，占公司总股本的 1%；本次出售后，公司回购专用证券账户还持有 49,682,405 股股份，占公司总股本的 1.27841%。

- **【中国神华】2024 年 1 月份主要运营数据公告**

2024 年 1 月，公司商品煤产量 2.72 千万吨，同比增 1.1%；煤炭销量 3.85 千万吨，同比增 27.9%；聚乙烯销量 2.93 万吨，同比降 4.2%；聚丙烯销量 2.87 万吨，同比降 5.6%；总发电量 224.6 亿千瓦时，同比增 41.6%；总售电量 212.3 亿千瓦时，同比增 42.4%。2024 年 1 月，本公司煤炭销售量同比增长的主要原因，是同期受 2023 年春节假期影响基数较低；自有铁路运输周转量同比增长的主要原因，是 2024 年春节假期临近，下游客户储煤量增加；航运货运量及航运周转量同比增长的主要原因，是货运需求同比增加以及进口运输等长航线业务量增加；发电量、售电量同比增长的主要原因，是新机组投运导致发电量增加，以及同期受 2023 年春节假期影响基数较低。

- **【中煤能源】2024 年 1 月份主要经营数据公告**

2024 年 1 月份，公司商品煤产量 1148 万吨，同比增 4.5%，商品煤销量 2162 万吨，同比降 10.4%，其中自产商品煤销量 1144 万吨，同比增 6.6%；聚乙烯产量 6.5 万吨，同比降 1.5%，聚乙烯销量 6.5 万吨，同比增 62.5%；聚丙烯产

量 6.3 万吨，同比降 1.6%，聚丙烯销量 6 万吨，同比增 15.4%；尿素产量 10.1 万吨，同比降 43.3%，尿素销量 14.9 万吨，同比降 25.9%；甲醇产量 11.5 万吨，同比降 34.3%，甲醇销量 11.1 万吨，同比降 40.6%；硝酸铵产量 5.3 万吨，同比增 71.0%，硝酸铵销量 5.2 万吨，同比增 108.0%；煤矿装备产值 9.4 亿元，同比增 9.3%。

■ 【安源煤业】关于所属丰城区域尚庄煤矿复产的公告

尚庄煤矿在停产期内，完成了停产整改相关工作。经公司按相关规定组织复产验收，矿井具备恢复生产条件，于 2024 年 2 月 21 日中班开始恢复正常生产。尚庄煤矿本次停产期间为 2024 年 1 月 27 日至 2024 年 2 月 20 日，实际停产天数为 25 天；本次停产预计影响公司商品煤产量 3.2 万吨，预计损失 1242 万元左右。公司后期将通过进一步优化生产方案等措施，最大限度挽回经济损失。敬请广大投资者注意投资风险。

■ 【平煤股份】关于公司部分董事、监事及高级管理人员增持公司股份结果的公告

增持计划的基本情况：基于对公司未来发展前景的信心及对公司价值的认可，公司董事长李延河先生，董事、总经理张国川先生，董事张建国先生、李庆明先生、吴昕先生、陈金伟先生，董事、董事会秘书许尽峰先生，董事、财务总监张后军先生，职工董事王羊娃先生，副总经理焦振营先生、岳殿召先生、韩群亮先生，共 12 人计划自 2023 年 8 月 24 日起 6 个月内，以其自有资金通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司股份，合计增持股份数量不低于 260,000 股，不超过 390,000 股（其中，李延河先生、张国川先生每人增持不低于 30000 股，其余董事高管每人增持不低于 20000 股）。增持计划实施结果：截至本公告披露日，增持主体以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中交易竞价方式累计增持公司股份 294,500 股，占目前公司总股本的 0.012%。本次增持计划已实施完毕。

■ 【兖矿能源】境外控股子公司发布 2023 年度业绩

2023 年度，兖煤澳洲公司实现营业收入 77.78 亿澳元，税前利润 25.83 亿澳元，税后利润 18.19 亿澳元；截至 2023 年 12 月 31 日，总资产 112.54 亿澳元，净资产 84.42 亿澳元（以上财务数据按国际财务报告准则编制并经会计师审计）。同时，兖煤澳洲公司宣派 2023 年度末期免税股息 4.29 亿澳元，每股约 0.325 澳元。

8、行业动态

- **山西省发布《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治》的通知。**近日，山西省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局、山西省能源局三部门联合印发《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》。《通知》指出：重点聚焦学习贯彻习近平总书记重要指示精神、超能力下达生产经营指标、煤矿超能力生产、采掘接续紧张、超水平超头面组织生产、系统不完善组织生产、超定员组织生产、布置隐蔽工作面八个方面的情况，对全省所有正常生产建设煤矿和具备生产条件的停工停产煤矿，从企业、市县、省级三个层面，开展专项整治。《通知》要求：各级各部门、各主体企业要加强对国家和我省关于安全生产法律法规、指示批示的宣贯执行，铁心、铁面、铁腕坚决整治和铲除煤矿“三超”和隐蔽工作面两大“毒瘤”，有力防范化解系统性安全风险，守牢煤矿安全发展红线底线。
- **供需错配，港口煤两连涨。**节后动力煤实现两连涨。截至 2 月 19 日，

“CCTD 环渤海动力煤现货参考价” 5500K、5000K、4500K 三个规格品分别收于 928、823、708 元/吨，日环比上涨 3、3、3 元/吨，较节前上涨 18、20、11 元/吨。库存超预期回落是支撑市场的重要原因。目前环渤海主要港口煤炭库存量为 2024 万吨，较节前下降 122 万吨，已经处于近两年的低位水平。在消费需求低迷的假期，港口库存未能实现累库，主要是因为多数市场参与者对后市信心不足，生产发运的积极性不高，叠加恶劣天气不时对煤炭运输产生扰动，因此港口资源调入处于偏低水平。CCTD 数据显示，2024 年春节假期环渤海主要港口煤炭日均调入量为 134 万吨，较 2023 年低 19%，较 2022 年低 18%。寒潮天气助力日耗回升。据天气预报，受寒潮天气影响，本周部分地区将迎来雨雪天气，其中中东部大部地区还将自西向东、自北向南先后出现剧烈降温，南方多地气温累计降幅可达 20°C 以上。因此，短期民用电需求将得到支撑，叠加工业开工率持续上升，下游耗煤量回升情况可能会好于预期，部分终端会有补库需求释放。港口市场资源量短期难有提升。一方面，产地不少民营煤矿在元宵节后才能恢复正常生产，短期内煤炭供给仍将处于低位状态，可供集港的资源相对有限。另一方面，由于后期逐渐进入淡季，市场走势存在不确定性，因此贸易商拿货囤煤的意愿较低，流通环节库存偏低的状况难有改善，也对现阶段的价格形成一定支撑。综合来看，由于上游煤矿复产较为缓慢，中游港口库存已经降至近两年低位水平，现阶段动力煤市场供给略显偏紧，叠加寒潮天气再度来袭，进一步提振市场乐观情绪，因此短期内价格有望保持强势。

- **火电企业集体扭亏盈利。**据 CCTD 不完全统计，已有 21 家火电上市公司披露 2023 年业绩预告，其中 17 家企业实现盈利，3 家减亏。华能国际、浙能电力净利润同比增长 80 亿元以上，一举扭亏未盈，国电电力、华电国际、申能股份等企业净利润显著增长。首要原因在于燃煤采购价格大幅度降低。一方面增产保供背景下 2023 年市场煤价格同比下降近 25%，另一方面中长协全覆盖政策下，电企市场煤比例降低，长协煤价格优势明显。同时社会用电量较快增长，火电发电稳步提升，叠加各企业积极向新能源领域拓展，整体盈利情况显著改善。
- **1 月蒙古国煤炭出口量同比增 86.7%，环比连续第二个月下降。**蒙古国海关总署最新数据显示，2024 年 1 月份，蒙古国煤炭出口量 659.56 万吨，同比增加 306.21 万吨，增幅 86.66%；环比减少 41.54 万吨，降幅 5.92%，连续第二月下降。1 月份，蒙古国煤炭出口额为 8.03 亿美元，同比增长 42.06%，环比下降 3.53%。据此推算其出口均价为 121.76 美元/吨，同比降 38.23 美元/吨，环比增 3.02 美元/吨。数据显示，2024 年 1 月蒙古国煤炭全部出口至中国，出口量 659.56 万吨，同比增 90.34%，环比降 5.86%。出口额为 8.03 亿美元，出口均价 121.76 美元/吨，同比降 37.87 美元/吨，环比增 3.07 美元/吨。分煤种来看，2024 年 1 月，蒙古国烟煤出口量为 636.58 万吨，同比增 82.76%，环比降 7.63%；无烟煤出口量为 0.48 万吨，同比增 182.43%，环比增 31.43%；其他煤出口量为 22.50 万吨，同比增 362.42%，环比增 94.85%。
- **澳大利亚北昆士兰三大货运码头 1 月煤炭出口量环比二连降。**北昆士兰散货港口公司发布最新数据显示，2024 年 1 月份，澳大利亚北昆士兰三大码头煤炭出口总量为 959.99 万吨，同比降 1.76%，环比降 14.94%，环比连续第二月下降。北昆士兰主要通过海波因特煤码头（Hay Point）、达尔林普尔湾煤码头（Dalrymple Bay）和阿博特港煤码头（Abbot Point）出口煤

炭。数据显示，1月份，吞吐能力为8500万吨的达尔林普尔湾煤码头出口量为447.06万吨，同比增29.07%，环比降14.02%。当月三大码头中位于最北部的阿博特港煤码头出口量为247.60万吨，同比降10.95%，环比降20.60%。阿博特港煤码头是北昆士兰三大码头中最小的码头，吞吐能力为5000万吨。1月，必和必拓三菱联盟（BHP Billiton Mitsubishi Alliance）运营的海波因特煤码头出口量为265.32万吨，同比降24.79%，环比降10.59%。海波因特煤码头吞吐能力为5500万吨。北昆士兰出口的绝大部分为炼焦煤。

- **印度煤炭公司2024财年煤炭生产缺口或将达到1000万吨。**财联社2月19日电，印度煤炭公司董事长表示，公司可能在2024财年无法实现7.8亿吨的生产目标，预计缺口将达到1000万吨。
- **2024年印尼煤炭产量和出口预计双双减量。**据外媒报道，印尼煤炭开采协会（APBI）执行董事亨德拉·西纳迪亚（HendraSinadia）近日表示，2024年，印尼煤炭出口量将有望下降。根据印尼统计局数据，2023年，印尼煤炭出口额同比下降超15%至590亿美元，但出口量仍同比增长12%至5.5亿吨。他表示，由于全球动力煤市场供应过剩、煤价面临压力，预计2024年还将延续这一趋势，2024年印尼煤炭出口总量预计下降。此前，印尼能源与矿产资源部设定2024年印尼煤炭产量目标为7.1亿吨，较2023年的历史新高7.75亿吨下降8%。除印尼外，全球最大煤炭生产国中国2023年煤炭产量同样创下新高，主要是由于对能源安全的关注度提升以及取消新冠疫情限制措施后需求激增。印尼雅加达邮报援引亨德拉表示，2023年，全球动力煤需求同比增长了1%至2%，但供应量却大幅超过需求量，因而导致煤炭供应过剩。
- **2024年1月份，印度电力企业共进口动力煤613万吨，同比大增。**印度中央电力局（CEA）最新数据显示，2024年1月份，印度电力企业共进口动力煤613万吨，同比大增109.39%，环比增长13.11%。当月，印度电企进口的煤炭中，395万吨供应直接使用进口煤发电的电厂，228万吨用于与国内煤混配。

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