

煤炭

行业周报（20240226-20240303）

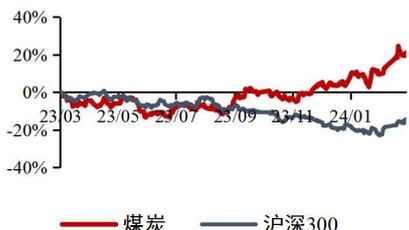
领先大市-A(维持)

俄罗斯恢复煤炭弹性出口关税，进口动力煤价差重回倒挂

2024年3月3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】产地收紧预期，节后首周煤价反弹-【山证煤炭】行业周报（20240219-20240225）：2024.2.25

【山证煤炭】行业点评：《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》点评 2024.2.22

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：海外动力煤价格上涨，进口价差重回倒挂。节后煤炭产地开始复工，安监影响趋弱，煤炭供应稳步增加。需求方面，上周气温偏低，电煤消费较长假期间有所恢复，叠加元宵节后工业企业复产复工带动工业需求增长，电厂日耗有所提高；截至周末沿海八省煤炭日耗 202 万吨，周变化+4.4 万吨（+2.23%）；库存方面，上游货源增加，北方港口调入、调出双增，北方港口库存有所增加，但长江八港及下游电厂库存增加。综合来看，本周煤炭供给增量，叠加库存偏高及淡季来临影响情绪，煤炭价格有所回调。展望后期，短期内煤价以稳为主，两会后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，国家煤价有所上涨，欧洲三港动力煤（Q6000）755.62 美元/吨，周变化+9.89%；进口煤价差重回倒挂，后期进口煤增量预期仍存变数，预计动力煤价格继续回落空间不大。截至 3 月 1 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 950 元/吨，周变化-80 元/吨（-7.77%）；大同浑源动力煤 804 元/吨，周变化+2 元/吨（+0.25%）；3 月秦皇岛动力煤长协价 708 元/吨，环比上月持平。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-71 元/吨，内外贸价差倒挂。3 月 1 日，北方港口合计煤炭库存 2110 万吨，周变化-1.63%；长江八港煤炭库存 522 万吨，周变化+0.19%；南方八省电厂库存 3355 万吨，周变化+1.64%。需求方面，截至 3 月 1 日，沿海八省电厂日耗 202 万吨，周变化+2.23%。

➤ 冶金煤：供需双弱，冶金煤价格有所回调。煤矿基本复工叠加安监效应减弱，炼焦煤供应有所恢复。需求方面，节后地产政策利好继续出台，成材表观消费量有所上升，但下游钢材价格低位，钢厂检修增加，高炉开工率低位，铁水产量小幅下跌，冶金煤需求一般。下游低库存策略延续，焦化厂、钢厂炼焦煤库存继续下降；综合影响下，产地冶金煤价格有所回调。截至 3 月 1 日，山西吕梁主焦煤车板价 2350 元/吨，周持平；1/3 焦煤 1870 元/吨，周变化-50 元/吨（-2.60%）；京唐港主焦煤库提价 2430 元/吨，周变化-4.33%；京唐港 1/3 焦煤库提价 2040 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1295 元/吨，周变化+1.25%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 329.5 美元/吨，周变化+1.5 美元/吨（+0.46%）。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差 272 元/吨，周变化-98 元/吨（-26.49%，价差收窄）；1/3 焦煤内外贸价差 280 元/吨，周持平。截至 3 月 1 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 777.75 万吨和 806.55 万吨，周变化分别-9.27%、-4.58%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 422.5 元/吨，周变化-1.43%。独立焦化厂焦炉开工率 67.67%，周变化-2.1 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等影响，焦化厂开工继续低位，焦炭库存走低，同时，下游高炉检修数量增加，铁水产量小幅下跌，焦炭价格有所回落。后期，两会结束后预计稳经济政策继续加码，经济信心有望恢复，钢材需求增加将导致焦炭需



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



求增加；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3月1日，天津港一级冶金焦均价2210元/吨，周变化-100元/吨（-4.33%）；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）521元/吨，周变化-8.44%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别86.45万吨和636.03万吨，周变化分别+7.86%、-0.52%；四港口焦炭总库存174.64万吨，周变化+7.59%；247家样本钢厂高炉开工率75.17%，周变化-0.44个百分点；全国市场螺纹钢平均价格3972元/吨，周变化-1.17%；35城螺纹钢社会库存合计924.95万吨，周变化+9.41%，螺纹钢生产企业库存352.41万吨，周变化+5.21%。

➤ **煤炭运输：非电需求恢复带动拉运需求，沿海煤炭运价小幅上涨。**元宵节后非电需求启动，叠加气温影响电厂日耗高位，沿海煤炭运价小幅上涨。截止3月1日，中国沿海煤炭运价综合指数524.46点，周变化+2.97%；长江煤炭运输综合指数657.14点，周变化-9.14%；环渤海四港货船比21.2，周变化+19.10%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

上周煤炭板块指数有所回调，没有跑赢大盘指数，中信煤炭指数收报3940点，周变化-1.16%。子板块中煤炭采选II（中信）周变化-2.11%；受氢能消息提振，煤化工II（中信）指数周变化+9.93%。煤炭采选个股回调为主，新集能源、潞安环能、晋控煤业、电投能源周涨幅居前；煤化工个股分化，受氢能消息影响，美锦能源涨幅较大。

➤ **本周观点及投资建议**

元宵节后煤炭产地复工，供应有所恢复；需求方面，上周气温偏低叠加工业企业复工，电厂日耗高位，截至周末南方八省电煤日耗202万吨，周变化+4.4万吨/天（或+2.23%）；下游非电复工增加，也带动了煤炭需求的恢复。但北方港口调入调出双增，北方港口库存有所增加，电厂库存也有所累库。综合影响下，国内动力煤价格小幅回落。焦煤、焦炭方面，产地政策影响供应增长，但下游淡季弱现实主导，焦化、钢厂开工率低，炼焦煤小幅回调，焦炭延续下跌；但总体来看，煤炭供需关系难言宽松，煤炭价格回落空间有限，后期地产、基建稳经济政策仍有向好预期；同时，市值管理地位提高叠加低利率环境长期存在，“高股息+央企”估值有望持续提升。投资建议：1、山西产量存收缩预期，预计焦煤旺季价格支撑性强，关注【潞安环能】，【冀中能源】、【山西焦煤】、【平煤股份】、【淮北矿业】；2、利率环境未变，但两会在即，情绪有所缓和，“高股息+央企”估值仍有修复空间，关注【新集能源】、【山煤国际】、【中国神华】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【中煤能源】。

➤ **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：海外动力煤价格上涨，进口价差重回倒挂.....	5
1.2 冶金煤：供需双弱，冶金煤价格有所回调.....	7
1.3 焦钢产业链：淡季继续，焦炭价格低位盘整。.....	10
1.4 煤炭运输：非电需求恢复带动拉运需求，沿海煤炭运价小幅上涨。.....	11
1.5 煤炭相关期货：弱现实与强预期博弈，双焦期价窄幅波动.....	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.....	12

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）	12
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.....	13
图 32：焦煤、焦炭期货收盘价.....	13
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：海外动力煤价格上涨，进口价差重回倒挂

- **价格：**截至 3 月 1 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 950 元/吨，周变化-7.77%；大同浑源动力煤 804 元/吨，周变化+0.25%；3 月秦皇岛动力煤长协价 708 元/吨，环比上月持平。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 746 元/吨，周持平；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 748 元/吨，周变化-0.13%。国际煤价方面，3 月 1 日，欧洲三港 Q6000 动力煤折人民币 755.62 元/吨，周变化+9.89%；印度东海岸 5000 动力煤折人民币 837.62 元/吨，周变化+1.43%；广州港蒙煤库提价 770 元/吨，周变化-5.06%；澳煤库提价 1032 元/吨，周变化+0.68%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-71 元/吨，内外贸价差重回倒挂。
- **库存：**港口方面，截至 3 月 1 日，北方港口合计煤炭库存 2110 万吨，周变化-1.63%。长江八港合计煤炭库存 522 万吨，周变化+0.19%；南方八省电厂库存 3355 万吨，周变化+1.64%。
- **需求方面，**截至 3 月 1 日，沿海八省电厂日耗 202 万吨，周变化+2.23%。

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

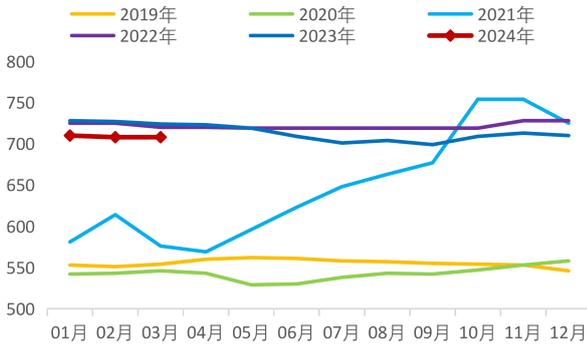
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



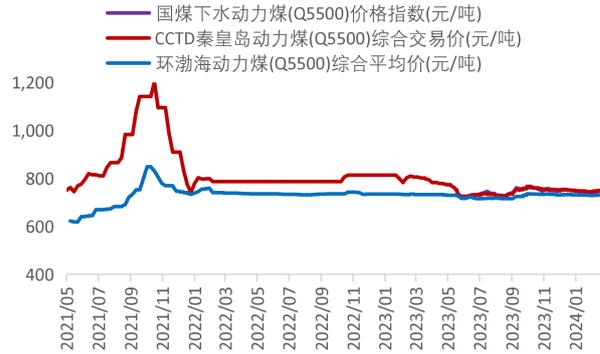
资料来源：wind，山西证券研究所

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



资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势

图 6：海外价差与进口价差



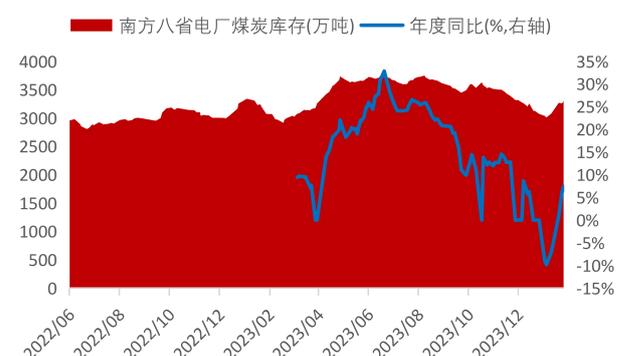
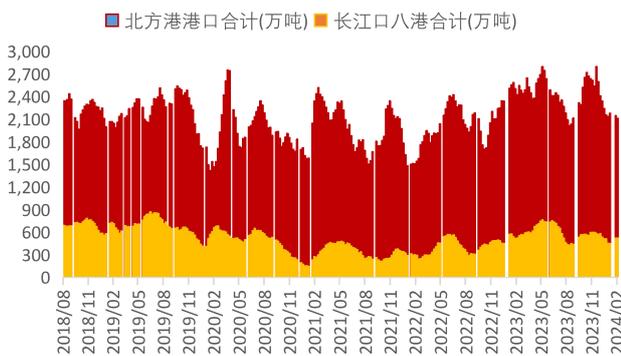
资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口合计煤炭库存

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。

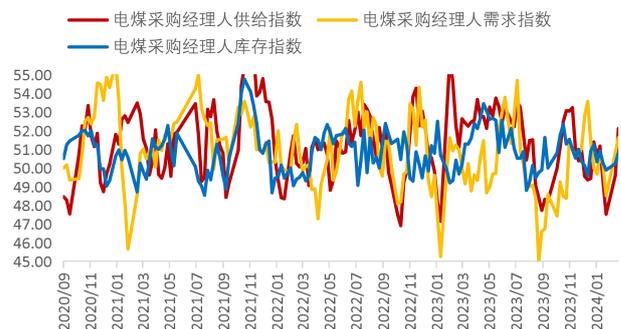
资料来源：wind，山西证券研究所

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

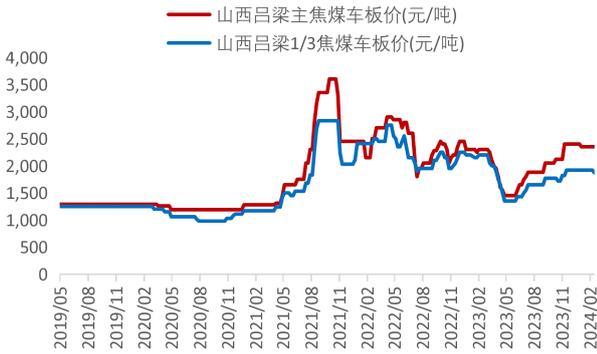
1.2 冶金煤：供需双弱，冶金煤价格有所回调

- **价格**：截至 3 月 1 日，山西吕梁主焦煤车板价 2350 元/吨，周持平；1/3 焦煤 1870 元/吨，周变化-2.60%；京唐港主焦煤库提价 2430 元/吨，周变化-4.33%；京唐港 1/3 焦煤库提价 2040 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1295 元/吨，周变化+1.25%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 329.5 美元/吨，周变化+1.5 美元/吨（+0.46%）。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差 272 元/吨，周变化-26.49%；1/3 焦煤内外贸价差 280 元/吨，周持平。
- **库存**：截至 3 月 1 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 777.75 万吨和 806.55 万吨，周变化分别-9.27%、-4.58%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 422.5 元/吨，周

变化-1.43%。

- **需求：**截至3月1日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.8 天，周变化-0.8 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 12.94 和 13.05 天，周变化分别-0.57 天和-0.2 天。独立焦化厂焦炉开工率 69.78%，周变化-0.8 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



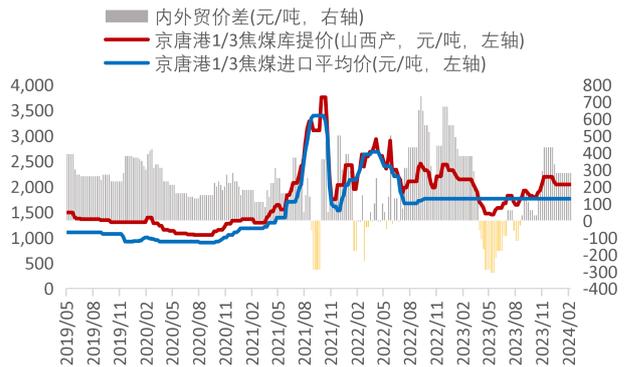
资料来源：wind，山西证券研究所

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



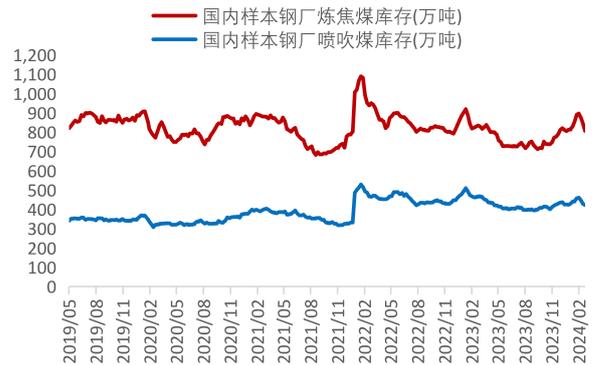
资料来源：wind，山西证券研究所

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



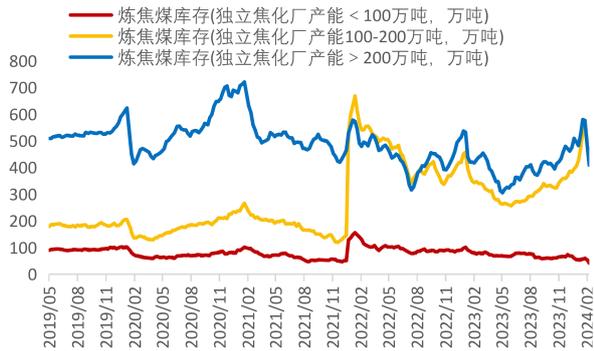
资料来源：wind，山西证券研究所

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：**3月1日，山西晋中一级冶金焦 1900 元/吨，周变化-100 元/吨；天津港一级冶金焦均价 2210 元/吨，周变化-100 元/吨。全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 521 元/吨，周变化-8.44%。
- **库存：**3月1日，独立焦化厂焦炭总库存 86.45 万吨，周变化+7.86%；247 家样本钢厂焦炭总库存 636.03 万吨，周变化-0.52%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 174.64 万吨，周变化+7.59%；样本钢厂焦炭库存可用天数 12.65 天，周变化-0.05 天。
- **需求：**3月1日，全国样本钢厂高炉开工率 75.17%，周变化-0.44 个百分点。下游价格方面，截至3月1日，全国市场螺纹钢平均价格 3972 元/吨，周变化-1.17%；35 城螺纹钢社会库存 924.95 万吨，周变化+9.41%。

图 21：一级冶金焦价格

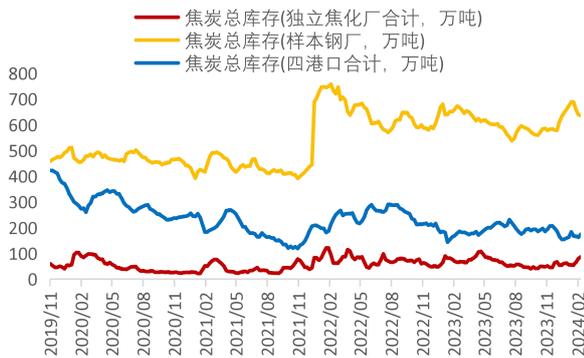


图 22：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



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 25：钢厂高炉开工率



资料来源：wind，山西证券研究所

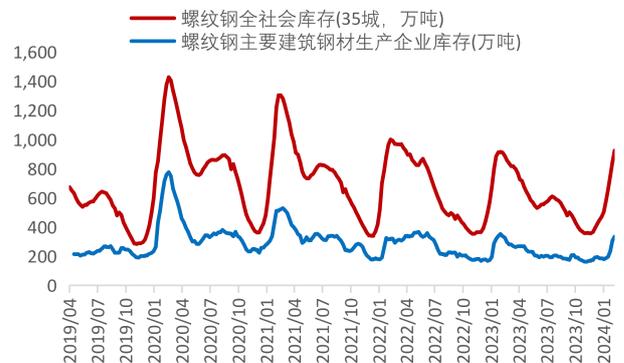
资料来源：wind，山西证券研究所

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 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：非电需求恢复带动拉运需求，沿海煤炭运价小幅上涨。

- **煤炭运价：**3月1日，中国沿海煤炭运价综合指数 524.46 点，周变化+2.97%。中国长江煤炭运输综合运价指数 657.14 点，周变化-9.14%。国际海运价格（印尼南加-连云港）13.43 美元/吨，周变化+10.08%。
- **货船比：**截止 3 月 1 日，环渤海四港货船比 21.2，周变化+19.10。

图 27：中国沿海煤炭运价指数



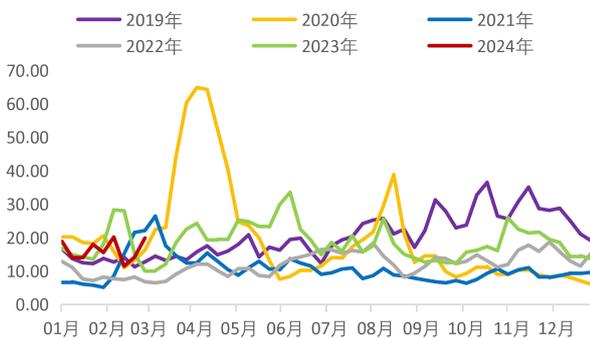
资料来源：wind，山西证券研究所

图 28：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



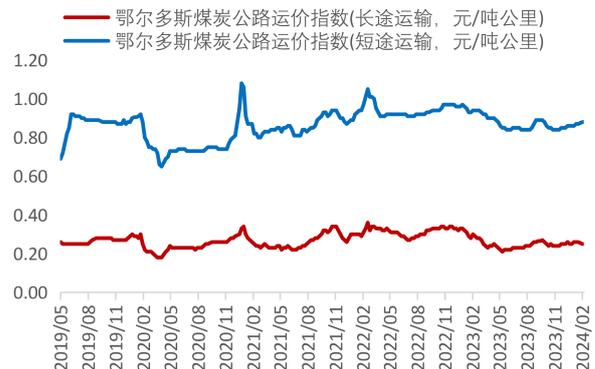
资料来源：wind，山西证券研究所

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：弱现实与强预期博弈，双焦期价窄幅波动

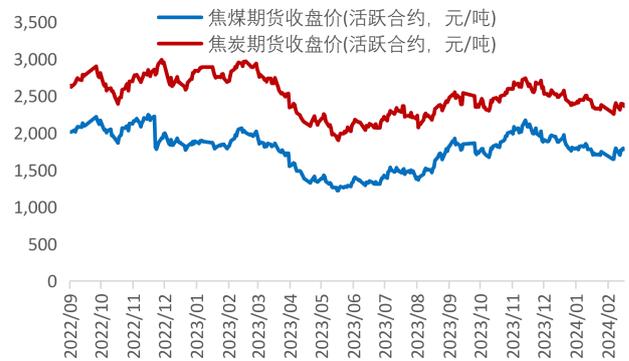
- **焦煤焦炭期货**：3月1日，南华能化指数收盘 1976.69 点，周变化+0.06%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1780.5 元/吨，周变化+0.82%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2361.5 元/吨，周变化-0.38%。
- **下游相关期货**：3月1日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3763 元/吨，周变化-0.71%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 871.5 元/吨，周变化-3.06%。

图 31：南华能化指数收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 32：焦煤、焦炭期货收盘价



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

- 上周煤炭板块指数有所回调，没有跑赢大盘指数，中信煤炭指数收报 3940 点，周变化-1.16%。子板块中煤炭采选 II(中信)周变化-2.11%；受氢能消息提振，煤化工 II(中信)指数周变化+9.93%。煤炭采选个股回调为主，新集能源、潞安环能、晋控煤业、电投能源周涨幅居前；煤化工个股分化，受氢能消息影响，美锦能源涨幅较大。

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	3,027.02	0.39%	0.74%	4.16%	1.75%
399001.SZ	深证成指	9,434.75	1.12%	4.03%	6.53%	-0.94%
399006.SZ	创业板指	1,824.03	0.94%	3.74%	6.00%	-3.56%
000300.SH	沪深300	3,537.80	0.62%	1.38%	5.83%	3.11%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,940.00	1.10%	-1.16%	9.17%	16.05%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,665.86	0.82%	-2.11%	9.31%	18.16%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,653.24	4.14%	9.93%	7.72%	-2.06%

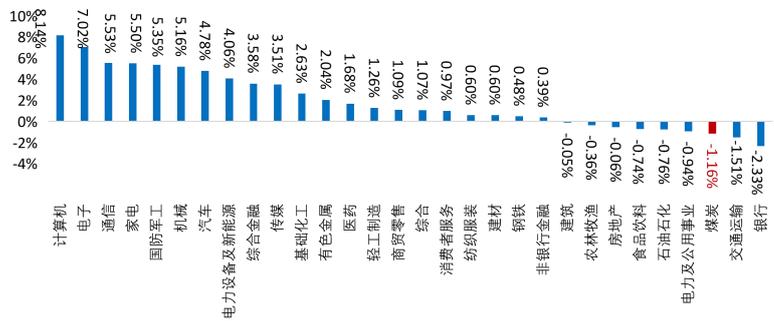
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



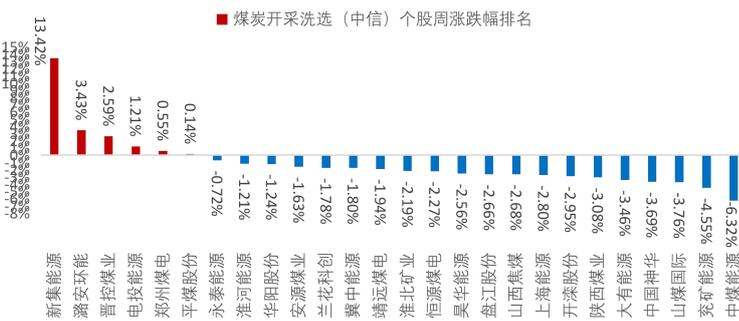
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

【俄罗斯将从 3 月 1 日起重新征收与卢布汇率挂钩的煤炭弹性出口关税】据路透社消息，俄罗斯政府 2 月 29 日表示，将从 3 月 1 日起重新对煤炭出口征收与卢布汇率挂钩的弹性出口关税。关税有效期至 2025 年 2

月 28 日，税率根据本国货币汇率从 4%到 7%不等。如果卢布兑美元汇率低于 80 卢布，则不征收关税。最初在 2023 年 9 月 21 日俄罗斯当局宣布实施该弹性出口关税，于 2023 年 10 月 1 日生效，原计划持续到 2024 年底，为期 15 个月。而在实施仅 3 个月后，俄罗斯于 2023 年 12 月底便取消了此出口关税。（资料来源：煤炭网）

【三项涉煤安全新规 3 月 1 日起施行】1、生产安全事故罚款处罚规定；明确事故发生单位主要负责人、其他负责人、安全生产管理人员以及直接负责的主管人员、其他直接责任人员的年收入计算方式，事故迟报、漏报、谎报和瞒报的认定情形，对事故发生单位及其有关责任人员处以罚款的行政处罚决定部门、罚款金额、罚款情形等。2、煤矿地质工作细则；修订的主要内容涉及调整章节结构、加强隐蔽致灾地质因素普查、夯实人员保障基础、强化煤矿冲击地压工作、优化煤矿地质类型和地质报告编写周期、严格把控各类地质报告质量、加强新技术对地质探查的保障作用等十个方面。3、中央企业安全生产监督管理办法；明确中央企业依据国务院国资委核定的主营业务和安全生产的风险程度分为三类。第一类中央企业、涉矿中央企业集团总部应配备专职安全生产总监，所属安全风险高的企业应全面推行专职安全生产总监制度。第二、三类中央企业所属安全风险较高的企业应参照配备专职安全生产总监。（资料来源：中国煤炭报）

【新疆铁路今年已发运煤炭 2348.5 万吨 疆煤外运 1267.5 万吨】据统计，截至 2 月 23 日，新疆铁路今年已累计发运煤炭 2348.5 万吨，其中疆煤外运 1267.5 万吨。保障“疆煤外运”赢在一个“快”字。2023 年新疆铁路进行格库铁路扩能改造，新增 7 个无人站，新疆铁路加大运力投入，大力开行跨局集团公司敞车、敞顶箱整列煤炭货物列车，充分释放乌鲁木齐枢纽和乌鲁木齐西站区域能力，做到急事快办；用好格库铁路作为新疆第三条出疆大通道的交车能力，加强对出疆列车的动态跟踪；全力实现快装快运，确保兰新铁路、乌将铁路主通道畅通，为青海、甘肃、宁夏、四川、云南等地煤炭供应提供运力保障。新疆煤炭通过铁路运输突破新高，从辐射西北、西南地区，扩展至江浙等地的沿海沿江电厂，疆煤外运“朋友圈”不断扩大，铁路交上了一份服务民生物资运输的满意答卷。（资料来源：中国日报）

【山西首次开展省内煤电机组容量电费结算】近日，山西电力交易中心发布 2024 年 1 月发电企业正式结算账单，首次开展了按照煤电机组有效容量为计算标准的容量电价电费结算，实现了山西省煤电机组由单一电能价格向“电能+容量”的两部制电价转变。据介绍，推动煤电容量电价机制落地，实施煤电容量和电量两部制电价，将帮助煤电企业通过容量电价回收一定固定成本，实现煤电向提供容量支撑保障和电量并重转型，为建设更大规模的新型电力系统提供有力支撑。同时，机制落地将引导中长期、现货、零售等市场价格信号迈向两部制电价体系，有力推动构建多层次电力市场体系，全面优化电力资源配置。按照相关要求，山西省纳入煤电容量电价机制适用范围的机组共 140 余台，2024 年 1 月考核后的机组容量电费共计 3.62 亿元，其中省间外送容量电费 0.99 亿元。山西电力交易中心表示，下一步将持续跟踪煤电容量电价机制执行情况，实时监测电力市场动态和价格趋势，及时研判市场反应并做好应急预案，保障电力市场平稳有序运行。（资料来源：新华财经）

【2023 年煤炭消费量增长 5.6%!】2 月 29 日，国家统计局发布《中华人民共和国 2023 年国民经济和社会发展统计公报》。内容提到，初步核算，全年能源消费总量 57.2 亿吨标准煤，比上年增长 5.7%。煤炭消费

量增长 5.6%，原油消费量增长 9.1%，天然气消费量增长 7.2%，电力消费量增长 6.7%。煤炭消费量占能源消费总量比重为 55.3%，比上年下降 0.7 个百分点；天然气、水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源消费量占能源消费总量比重为 26.4%，上升 0.4 个百分点。重点耗能工业企业单位电石综合能耗下降 0.8%，单位合成氨综合能耗上升 0.9%，吨钢综合能耗上升 1.6%，单位电解铝综合能耗下降 0.1%，每千瓦时火力发电标准煤耗下降 0.2%。初步测算，扣除原料用能和非化石能源消费量后，全国万元国内生产总值能耗[83]比上年下降 0.5%。全国碳排放权交易市场碳排放配额[84]成交量 2.12 亿吨，成交额 144.4 亿元。（资料来源：国际能源网）

【国内首次实现地下千米煤层原位气化】近日，由新疆亚新煤层气投资开发(集团)有限责任公司(亚新煤层气集团)承担的新疆维吾尔自治区重大科技专项《新疆难开采煤炭煤层气资源高效开发技术》取得阶段性进展，煤炭地下气化(UCG)现场试验一次点火成功。这是在国内首次实现地下千米煤层的原位气化，或将成为我国在能源领域的又一次重要突破。（资料来源：科技日报）

4. 上市公司重要公告

【云煤能源:关于公开挂牌转让公司所持金山煤矿 100%股权的进展公告】2024 年 1 月 26 日，公司就本次股权转让项目在产交所正式挂牌，其中，公司以中和资产评估有限公司的评估结果为依据，确定金山煤矿的股权挂牌转让底价为 822.19 万元，该评估值已经履行国有资产监督管理职责的主体备案。2024 年 2 月 29 日，公司收到产交所《交易结果通知书》，确认公司本次公开挂牌转让公司所持金山煤矿 100%股权项目的受让方为云南福泽矿业有限公司（以下简称福泽矿业），同时，产交所要求公司收到通知之日起三个工作日内与受让方按照产权转让公告的“交易条件”签订《产权交易合同》。2024 年 3 月 1 日，公司与福泽矿业按照产权转让公告的“交易条件”签订《产权交易合同》，该合同自签署之日起正式生效。根据《上海证券交易所股票上市规则》（以下简称《股票上市规则》）等有关规定，本次交易不构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。（资料来源：公司公告）

【中国神华:关于开展“提质增效重回报”行动的公告】一、持续发力、固本强基，全力保障完成年度生产经营目标；按照符合监管要求、保障安全生产的原则，以及业务统计与财务核算相匹配的口径，2024 年中国神华商品煤产量计划 3.161 亿吨，煤炭销售量计划 4.353 亿吨，发电量计划 2,163 亿千瓦时；资本开支计划（不含股权投资）368 亿元，其中煤炭业务 98 亿元、发电业务 172 亿元、运输业务 68 亿元、煤化工业务 24 亿元、其他 6 亿元。二、坚定政策、回报股东，实现公司与投资者共享发展成果；公司将秉持积极回报股东的一贯政策，并充分考量发展阶段、经营效益、资本开支计划、现金流量状况等因素，平衡短期利益和长期利益，坚持为投资者提供可持续、相对稳定的现金分红，为投资者带来长期的投资回报。三、完善体系、强化管理，建立健全中国神华特色市值管理体系；四、坚守初心、持续提升，努力建设世界一流综合能源上市公司。

【兖矿能源:关于收购境外公司股权的公告】交易内容：兖矿能源集团股份有限公司（以下简称“兖矿能源”“公司”）拟现金收购 SMT Scharf AG（以下简称“标的公司”）的 52.66%股权，公司实际支付的转让价

款合计约为 3,216.95 万欧元。本次交易不构成关联交易，不构成重大资产重组事项。本次交易属公司总经理办公会决策范围，无需提交董事会、股东大会审议。本次交易需取得境内外相关政府部门的批准、许可或备案以及标的公司债权人和相关第三方的同意或豁免。本次交易能否及何时能够满足交割条件，以及标的公司在本次交易完成后转换上市板块的安排存在不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。（资料来源：公司公告）

【美锦能源:关于回购公司股份的进展公告】截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购股份 19,089,755 股，占公司总股本的 0.44%，最高成交价 7.35 元/股，最低成交价 5.78 元/股，成交总金额 129,985,853.53 元（不含交易费用）。本次回购符合既定的回购方案和回购报告书及相关法律法规的规定。（资料来源：公司公告）

【平煤股份:关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告】截至 2024 年 2 月 29 日，平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）已累计回购股份 26,241,182 股，占目前公司总股本的比例为 1.06%，购买的最高价为 12.01 元/股、最低价为 9.76 元/股，已支付的总金额为 278,712,737.15 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

元宵节后煤炭产地复工，供应有所恢复；需求方面，上周气温偏低叠加工业企业复工，电厂日耗高位，截至周末南方八省电煤日耗 202 万吨，周变化+4.4 万吨/天（或+2.23%）；下游非电复工增加，也带动了煤炭需求的恢复。但北方港口调入调出双增，北方港口库存有所增加，电厂库存也有所累库。综合影响下，国内动力煤价格小幅回落。焦煤、焦炭方面，产地政策影响供应增长，但下游淡季弱现实主导，焦化、钢厂开工率低位，炼焦煤小幅回调，焦炭延续下跌；但总体来看，煤炭供需关系难言宽松，煤炭价格回落空间有限，后期地产、基建稳经济政策仍有向好预期；同时，市值管理地位提高叠加低利率环境长期存在，“高股息+央企”估值有望持续提升。投资建议：1、山西产量存收缩预期，预计焦煤旺季价格支撑性强，关注【潞安环能】，【冀中能源】、【山西焦煤】、【平煤股份】、【淮北矿业】；2、利率环境未变，但两会在即，情绪有所缓和，“高股息+央企”估值仍有修复空间，关注【新集能源】、【山煤国际】、【中国神华】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【中煤能源】。

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

