

煤炭

行业周报（20240304-20240310）

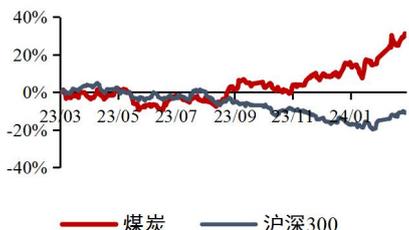
领先大市-A(维持)

进入“金三银四”，关注下游需求增加

2024年3月10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】俄罗斯恢复煤炭弹性出口关税，进口动力煤价差重回倒挂-【山证煤炭】行业周报（20240226-20240303）：2024.3.3

【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

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：迎峰度冬尾声，关注库存累加情况。两会开启，煤炭产地安监严格，但由于前期一直偏紧，多数煤矿生产正常。需求方面，天气低温反复，民用电力负荷支撑仍存，叠加下游工业企业全面复产复工，带动工业需求增长，电厂日耗维持高位；截至周末沿海八省煤炭日耗 205 万吨，周变化+1.9 万吨（+0.94%）；库存方面，迎峰度冬渐近尾声，北方港口调入以长协货源为主，北方港口库存小幅下跌；长江八港及下游电厂库存增加。综合来看，淡季将至，叠加库存偏高，煤炭价格有所回调。展望后期，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，欧洲三港动力煤继续上涨；进口煤价差延续倒挂，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 8 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 920 元/吨，周变化-30 元/吨（-3.16%）；大同浑源动力煤 772 元/吨，周变化-11 元/吨（-1.4%）；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-122 元/吨，内外贸价差倒挂。3 月 8 日，北方港口合计煤炭库存 2092 万吨，周变化-0.85%；长江八港煤炭库存 546 万吨，周变化+4.6%；南方八省电厂库存 3327 万吨，周变化-0.33%。需求方面，截至 3 月 8 日，沿海八省电厂日耗 205 万吨，周变化+0.94%。

➤ 冶金煤：供需双弱，冶金煤价格有所回调。本周煤矿生产正常供应。需求方面，受国内基建项目放缓影响，成材需求疲软，同时海运增量，铁矿价格下行，带动下游钢材价格低位，高炉开工率不足，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，产地冶金煤价格继续回调。截至 3 月 8 日，山西吕梁主焦煤车板价 2050 元/吨，周变化-300 元/吨（-12.77%）；1/3 焦煤 1800 元/吨，周变化-70 元/吨（-3.74%）；京唐港主焦煤库提价 2240 元/吨，周变化-7.82%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1980 元/吨，周变化-2.94%；日照港喷吹煤 1320 元/吨，周变化+1.93%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 322.5 美元/吨，周变化-7 美元/吨（-2.12%）。京唐港主焦煤内贸与进口均价差 100 元/吨，周变化-172 元/吨（-63.24%，价差继续收窄）；1/3 焦煤内外贸价差 220 元/吨，周变化-21.43%。截至 3 月 8 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 746.98 吨和 798.01 万吨，周变化分别-3.96%、-1.06%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 425.49 元/吨，周变化+0.71%。独立焦化厂焦炉开工率 67.79%，周变化+0.12 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



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



降空间不大。截至3月8日，天津港一级冶金焦均价2210元/吨，周持平；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）564元/吨，周变化+8.25%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别70.3万吨和634.4万吨，周变化分别-18.68%、-0.26%；四港口焦炭总库存177.49万吨，周变化+1.63%；247家样本钢厂高炉开工率75.62%，周变化+0.45个百分点；全国市场螺纹钢平均价格3850元/吨，周变化-3.07%；35城螺纹钢社会库存合计945.80万吨，周变化+2.25%，螺纹钢生产企业库存372.52万吨，周变化+5.71%。

➤ **煤炭运输：兼营船舶减少，沿海煤炭运价小幅上涨。**临近淡季，煤炭拉运需求不足，但外贸行情走强，兼营船舶转外贸航线增多，沿海煤炭运价小幅上涨。截止3月8日，中国沿海煤炭运价综合指数535.87点，周变化+2.18%；长江煤炭运输综合指数582.69点，周变化-11.33%；环渤海四港货船比31.5，周变化+48.58%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

上周煤炭板块指数回升，并跑赢大盘指数，中信煤炭指数收报4051.16点，周变化+2.82%。子板块中煤炭采选II（中信）周变化+3.61%；焦化弱势，煤化工II（中信）指数周变化-5.4%。煤炭采选个股回升为主，晋控煤业、盘江股份、新集能源、陕西煤业、潞安环能周涨幅居前；煤化工下跌为主，仅山西焦化收涨。

➤ **本周观点及投资建议**

两会期间，煤炭产地安监延续，但受安监常态化影响，多数煤矿维持正常生产；需求方面，上周低温反复叠加工业企业全面复工，电厂日耗维持高位，截至周末南方八省电煤日耗205万吨，周变化+1.9万吨/天（或+0.94%）；但迎峰度冬渐近尾声，下游煤炭拉运不足，叠加港口、电厂库存相对偏高，综合影响下，国内动力煤价格回落。焦煤、焦炭方面，产地生产维持正常，但受基建减缓等信息影响叠加下游需求复苏不及需求，焦化、钢厂开工率低，炼焦煤延续回调，焦炭也继续下跌；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：迎峰度冬尾声，关注库存累加情况.....	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：兼营船舶减少，沿海煤炭运价小幅上涨。.....	11
1.5 煤炭相关期货：弱现实主导，双焦期价下行.....	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.....	15
5. 下周观点及投资建议.....	16
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：迎峰度冬尾声，关注库存累加情况

- **价格：**截至 3 月 8 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 920 元/吨，周变化-3.16%；大同浑源动力煤 772 元/吨，周变化-1.4%；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 745 元/吨，周变化-0.53%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 746 元/吨，周变化-0.27%。国际煤价方面，3 月 8 日，欧洲三港 Q6000 动力煤折人民币 828.2 元/吨，周变化+5.28%；印度东海岸 5000 动力煤折人民币 843.68 元/吨，周变化+0.34%；广州港蒙煤库提价 770 元/吨，周持平；澳煤库提价 1070 元/吨，周变化+3.68%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-122 元/吨，内外贸价差继续倒挂。
- **库存：**港口方面，截至 3 月 8 日，北方港口合计煤炭库存 2092 万吨，周变化-0.85%。长江八港合计煤炭库存 546 万吨，周变化+4.6%；南方八省电厂库存 3327 万吨，周变化-0.33%。
- **需求方面，**截至 3 月 8 日，沿海八省电厂日耗 205 万吨，周变化+0.94%。

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

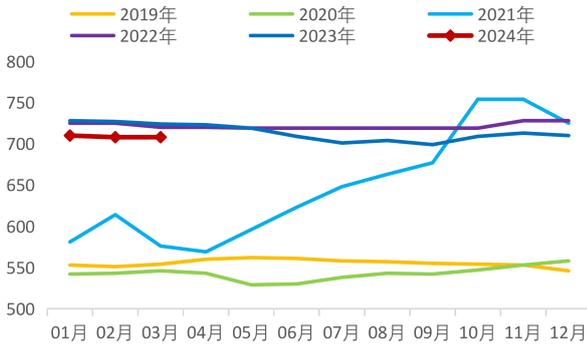
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



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）



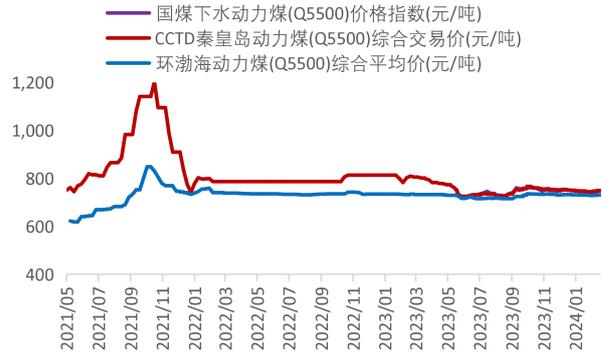
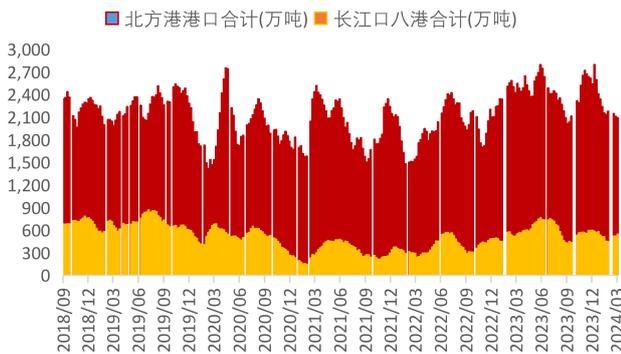
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口合计煤炭库存



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 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。

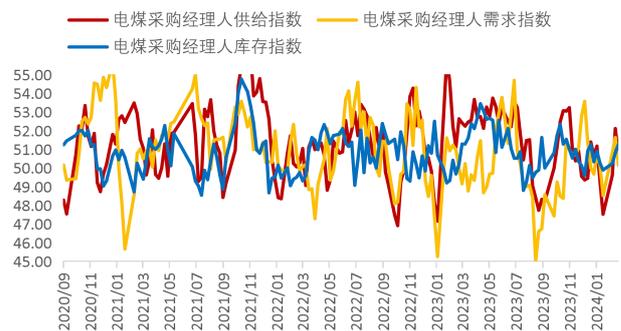
资料来源：wind，山西证券研究所

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 8 日，山西吕梁主焦煤车板价 2050 元/吨，周变化-12.77%；1/3 焦煤 1800 元/吨，周变化-3.74%；京唐港主焦煤库提价 2240 元/吨，周变化-7.82%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1980 元/吨，周变化-2.94%；日照港喷吹煤 1320 元/吨，周变化+1.93%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 322.5 美元/吨，周变化-2.12%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差 100 元/吨，周变化-63.24%；1/3 焦煤内外贸价差 220 元/吨，周变化-21.43%。
- **库存：**截至 3 月 8 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 746.98 万吨和 798.01 万吨，周变化分别-3.96%、-1.06%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 425.49 元/吨，

周变化+0.71%。

- **需求：**截至 3 月 8 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.3 天，周变化-0.5 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 12.85 和 13.19 天，周变化分别-0.09 天和+0.1 天。独立焦化厂焦炉开工率 67.79%，周变化+0.12 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



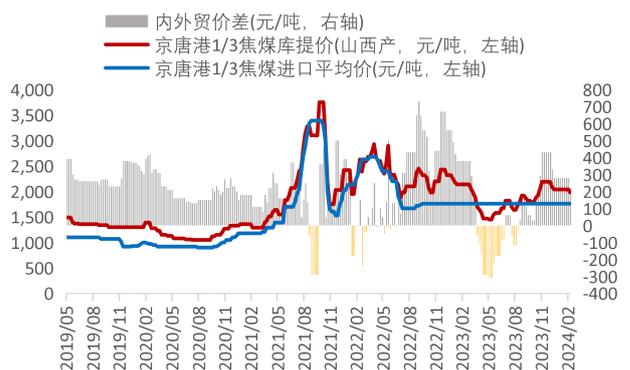
资料来源：wind，山西证券研究所

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



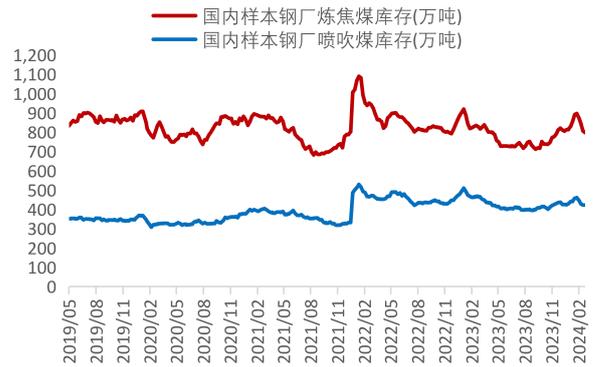
资料来源：wind，山西证券研究所

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



资料来源：wind，山西证券研究所

图 17：六港口炼焦煤库存

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

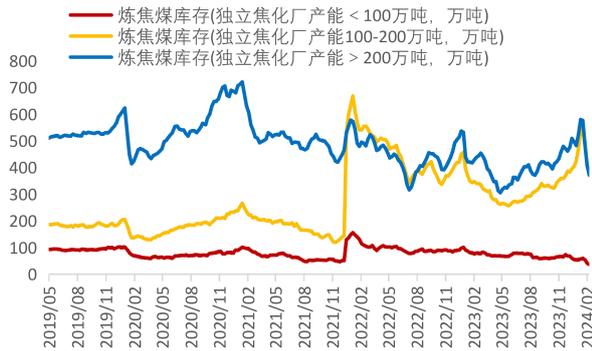
备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

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 20：独立焦化厂（230）焦炉开工率



资料来源：wind，山西证券研究所

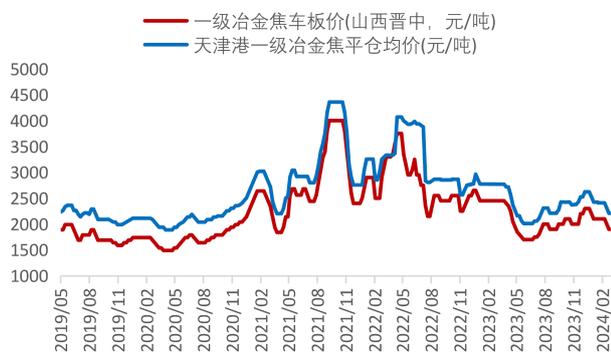


资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：淡季继续，焦炭价格低位盘整。

- **价格：**3月8日，山西晋中一级冶金焦 1900 元/吨，周持平；天津港一级冶金焦均价 2210 元/吨，周持平。全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 564 元/吨，周变化+8.25%。
- **库存：**3月8日，独立焦化厂焦炭总库存 70.3 万吨，周变化-18.68%；247 家样本钢厂焦炭总库存 634.4 万吨，周变化-0.26%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 177.49 万吨，周变化+1.63%；样本钢厂焦炭库存可用天数 12.66 天，周变化+0.01 天。
- **需求：**3月8日，全国样本钢厂高炉开工率 75.62%，周变化+0.45 个百分点。下游价格方面，截至3月8日，全国市场螺纹钢平均价格 3850 元/吨，周变化-3.07%；35 城螺纹钢社会库存 945.8 万吨，周变化+2.25%。

图 21：一级冶金焦价格



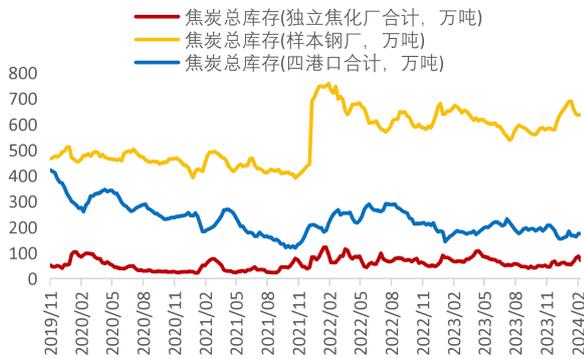
资料来源：wind，山西证券研究所

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



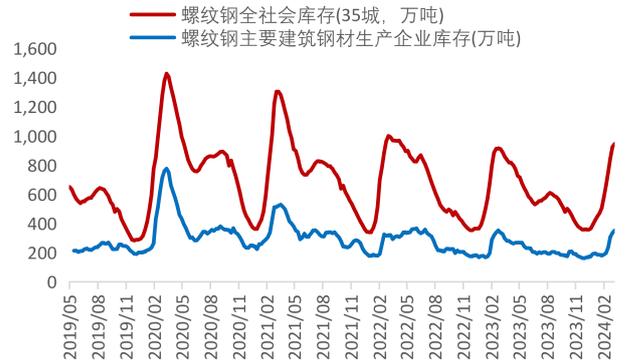
资料来源：wind，山西证券研究所

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：兼营船舶减少，沿海煤炭运价小幅上涨。

- **煤炭运价：**3月8日，中国沿海煤炭运价综合指数 535.87 点，周变化+2.18%。中国长江煤炭运输综合运价指数 582.69 点，周变化-11.33%。国际海运价格（印尼南加-连云港）14.47 美元/吨，周变化+7.74%。
- **货船比：**截止 3 月 8 日，环渤海四港货船比 31.5，周变化+48.58。

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）

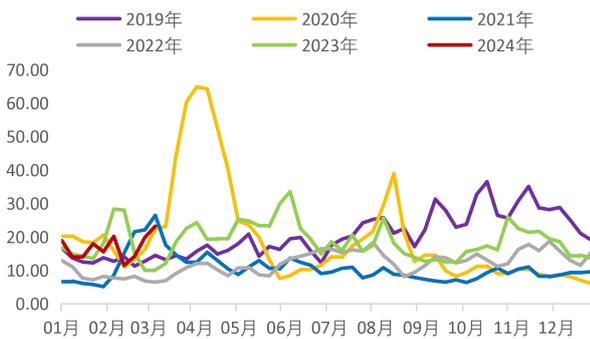


资料来源：wind，山西证券研究所



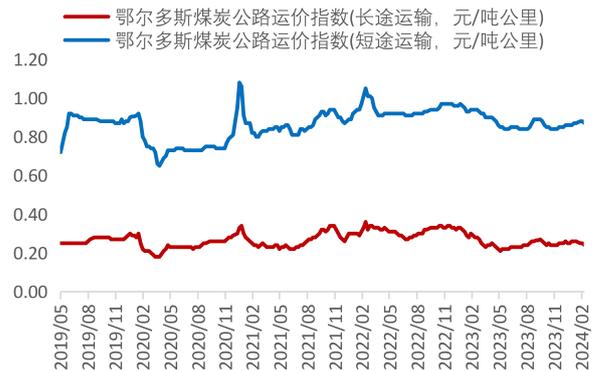
资料来源：wind，山西证券研究所

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：弱现实主导，双焦期价下行

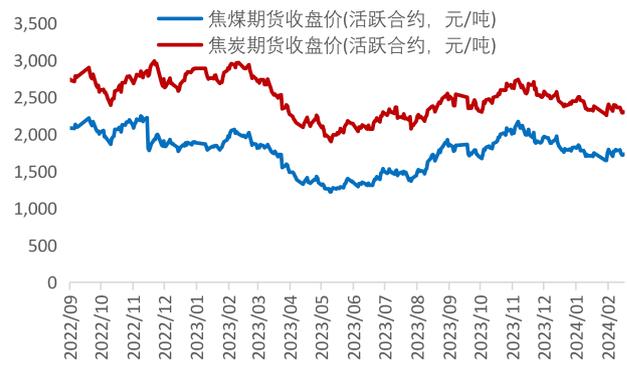
- **焦煤焦炭期货**：3月8日，南华能化指数收盘 1992.4 点，周变化+0.79%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1729.5 元/吨，周变化-2.86%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2292.0 元/吨，周变化-2.94%。
- **下游相关期货**：3月8日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3691 元/吨，周变化-1.91%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 877 元/吨，周变化+0.63%。

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

- 上周煤炭板块指数回升，并跑赢大盘指数，中信煤炭指数收报 4051.16 点，周变化+2.82%。子板块中煤炭采选 II(中信)周变化+3.61%；焦化弱势，煤化工 II(中信)指数周变化-5.4%。煤炭采选个股回升为主，晋控煤业、盘江股份、新集能源、陕西煤业、潞安环能周涨幅居前；煤化工下跌为主，仅山西焦化收涨。

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	3,046.02	0.61%	0.63%	9.94%	2.39%
399001.SZ	深证成指	9,369.05	1.10%	-0.70%	13.70%	-1.63%
399006.SZ	创业板指	1,807.29	0.97%	-0.92%	13.74%	-4.44%
000300.SH	沪深300	3,544.91	0.43%	0.20%	10.17%	3.32%
CI005002.WI	煤炭(中信)	4,051.16	-0.75%	2.82%	13.62%	19.33%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,834.45	-0.81%	3.61%	13.68%	22.43%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,564.02	-0.05%	-5.40%	12.95%	-7.35%

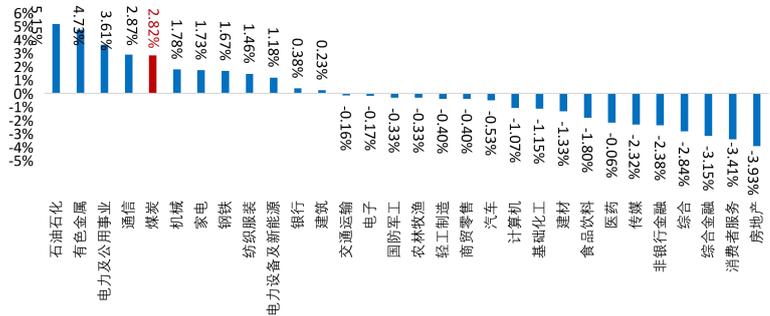
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 35: 煤炭指数与沪深 300 比较



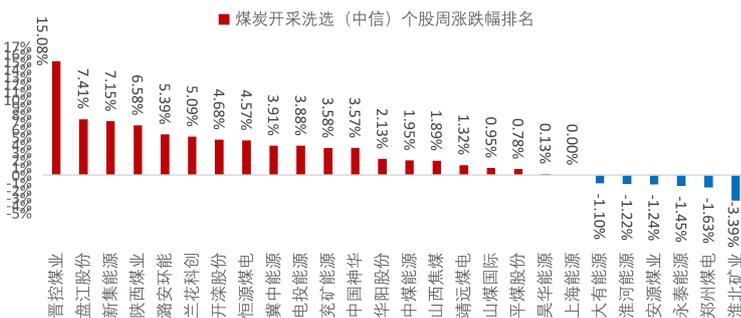
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 36: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



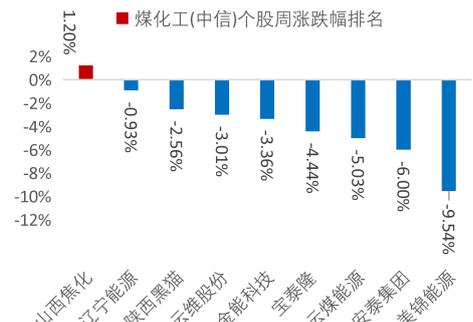
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

【财政部: 2023 年建立煤炭生产激励约束机制 加大对主要煤炭调出省份转移支付力度】在区域协调发展方面, 报告介绍到, 继续将革命老区、边疆地区、资源枯竭城市等作为支持重点, 推动重点地区特殊地区化

解民生政策欠账，促进各项社会事业发展，进一步增强区域发展的平衡性协调性。建立煤炭生产激励约束机制，加大对主要煤炭调出省份转移支付力度。（资料来源：财政部）

【湖南能源监管办建立煤电机组容量电价考核机制】国际能源网获悉，2月份湖南电力市场交易会商会向全省火电企业通报了2024年1月煤电机组最大出力申报认定及考核情况。煤电机组容量电价机制建立以来，根据统一部署，湖南能源监管办会同地方政府有关部门，结合发电机组并网运行考核，认真研究制定了湖南煤电机组最大出力申报认定及考核相关实施办法。（资料来源：国际能源网）

【山西加强露天煤矿安全生产，推进智能化建设】3月6日从山西省应急管理厅传来消息，山西将加强露天煤矿安全生产，高标准推进智能化建设工作。近日，山西省应急管理厅、山西省地方煤矿安全监督管理局下发《关于进一步加强露天煤矿安全生产工作的通知》（以下简称《通知》），结合全省露天煤矿安全生产实际，提出相关要求。根据《通知》，山西将深化隐蔽致灾因素普查治理。煤矿企业必须按规定采用钻探、物探等方法并相互验证，查清3年至5年采剥范围内各类隐蔽致灾因素，查明露天矿边坡各岩层的岩性、厚度等。充分运用隐蔽致灾因素普查成果，按照“就高不就低”原则调整露天矿山灾害防治等级，落实防治水“三区”管理要求。强化重大灾害治理，尤其是对露天开采受影响的含水层或水体、存在地质软弱结构面等重大灾害实施超前治理。强化采场及排土场边坡管理。煤矿企业必须严格执行煤矿安全规程和有关规范、要求，定期开展边坡稳定性评价，评价范围要涵盖矿山所有边坡，尤其是要加强汛期、冻融期边坡稳定性分析评价。（资料来源：中新网客户端）

【2024年1月德国煤炭产量同比下降14.4%】根据德国褐煤协会(Deutscher Braunkohlen Industrie-Verein e.V.-DEBRIV)发布的统计数据，2023年1-12月份，德国煤炭产量(全为褐煤)累计为10224.6万吨，比上年同期减少2855.5万吨，同比下降21.8%。其中，莱茵地区(Rheinland)产量为4823.6万吨，同比下降26.1%；劳齐茨地区(Lausitz)产量为4169.1万吨，同比下降14.1%；中部地区(Mitteldeutschland)产量为1231.8万吨，同比下降27.5%。2024年1月份，德国煤炭产量继续下降，当月煤炭产量为853.7万吨，同比下降14.4%，环比下降8.7%。其中，德国西部莱茵地区(Rheinland)产量388.6万吨，同比下降23.2%；东部勃兰登堡州劳齐茨地区(Lausitz)产量376.7万吨，同比下降3.3%；中部地区(Mitteldeutschland)产量为88.4万吨，同比下降13.3%。（资料来源：中国煤经会）

4. 上市公司重要公告

【美锦能源:关于第一大股东部分股份解除质押的公告】公司近日接到美锦集团通知，获悉美锦集团所持有公司的部分股份解除质押，具体事项如下：3月7日解除质押900万股，占其持股0.55%，截至3月7日，美锦集团质押股份数量（含本次）占其所持公司股份数量比例超过80%，请投资者注意相关风险。（资料来源：公司公告）

【陕西煤业:2024年2月主要运营数据公告】公司2月煤炭产量1229.77万吨，同比-11.14%，自产煤销量1205.62万吨，同比-12.84%；1-2月累计煤炭产量2620.47万吨，同比-2.68%；1-2月自产煤销量2580万吨，同比-3.53%。（资料来源：公司公告）

【淮北矿业:关于提前赎回“淮 22 转债”的公告】淮北矿业控股股份有限公司股票自 2024 年 2 月 7 日至 2024 年 3 月 7 日期间,连续 16 个交易日中有 15 个交易日的收盘价格不低于“淮 22 转债”当期转股价格 14.12 元/股的 130% (即 18.36 元/股),已触发“淮 22 转债”的有条件赎回条款。公司董事会决定行使“淮 22 转债”的提前赎回权利,提前赎回“淮 22 转债”。投资者所持“淮 22 转债”除在规定时限内通过二级市场继续交易或按照 14.12 元的转股价格进行转股外,仅能选择以 100 元/张的票面价格加当期应计利息被强制赎回。若被强制赎回,可能面临较大投资损失。(资料来源:公司公告)

【平煤股份:关于召开 2023 年度业绩说明会的公告】会议召开时间:2024 年 03 月 19 日(星期二)上午 10:00-11:00 会议召开地点:上海证券交易所上证路演中心(网址:<https://roadshow.sseinfo.com/>);会议召开方式:上证路演中心网络互动;投资者可于 2024 年 03 月 12 日(星期二)至 03 月 18 日(星期一)16:00 前登录上证路演中心网站首页点击“提问预征集”栏目或通过公司邮箱 pmgftzzgx@163.com 进行提问。公司将在说明会上对投资者普遍关注的问题进行回答。平顶山天安煤业股份有限公司(以下简称“公司”)计划于 2024 年 3 月 19 日发布公司 2023 年度报告,为便于广大投资者更全面深入地了解公司 2023 年度经营成果、财务状况,公司计划于 2024 年 3 月 19 日上午 10:00-11:00 举行 2023 年度业绩说明会,就投资者关心的问题进行交流。(资料来源:公司公告)

【美锦能源:关于不向下修正美锦转债转股价格的公告】截至 2024 年 3 月 4 日,公司股票已触发“美锦转债”转股价格向下修正条款。鉴于“美锦转债”距离存续届满期尚远,且近期公司股价受宏观经济、市场等因素影响,波动较大,未能正确体现公司长期发展的内在价值,综合考虑公司的基本情况、股价走势、市场环境等多重因素,以及对公司长期稳健发展与内在价值的信心,为维护全体投资者的利益,公司董事会决定本次不行使“美锦转债”的转股价格向下修正的权利。从 2024 年 3 月 5 日开始计算,若再次触发“美锦转债”转股价格的向下修正条款,届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“美锦转债”转股价格的向下修正权利。敬请广大投资者注意投资风险。(资料来源:公司公告)

5. 下周观点及投资建议

两会期间,煤炭产地安监延续,但受安监常态化影响,多数煤矿维持正常生产;需求方面,上周低温反复叠加工业企业全面复工,电厂日耗维持高位,截至周末南方八省电煤日耗 205 万吨,周变化+1.9 万吨/天(或+0.94%);但迎峰度冬渐近尾声,下游煤炭拉运不足,叠加港口、电厂库存相对偏高,综合影响下,国内动力煤价格回落。焦煤、焦炭方面,产地生产维持正常,但受基建减缓等信息影响叠加下游需求复苏不及需求,焦化、钢厂开工率低,炼焦煤延续回调,焦炭也继续下跌;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

