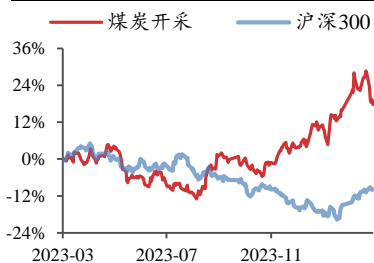


煤炭开采

2024年03月17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

《关注开工及双碳政策，重视煤炭核心资产价值——行业周报》-2024.3.10

《供给偏紧预期持续，重视煤炭核心资产价值——行业周报》-2024.3.3

《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》-2024.2.25

动力煤价下行但有支撑，仍看好煤炭核心资产价值 ——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：安徽及山西再增事故，国家矿山安监局加强煤仓管理

本周煤炭板块回调幅度较大，跌幅达到7.24%，主要煤炭上市公司涨少跌多。3月11日安徽谢桥煤矿发生瓦斯爆燃，造成7人遇难及2人失联；同日山西吕梁中阳桃园鑫隆煤业有限公司发生溃仓事故，造成7人遇难。当前煤矿事故多发趋势尚未得到明显改善，国家矿山安监局3月15日发布《关于进一步加强煤矿煤仓安全管理的通知》，要求压实煤矿安全责任、加快煤仓设计优化和机械化改造、加强煤仓施工管理。

● 投资逻辑：动力煤价下行但有支撑，仍看好煤炭核心资产价值

动力煤价下行但有支撑，股息率被动提高后更显配置价值。本周（2024.3.9-2024.3.15，下同）国内秦港 Q5500 动力煤报价 873 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 4.38%。本周炼焦煤现货价与期货价均承压下行，主要原因是下游钢厂开工率上行乏力，随着两会顺利召开及 2024 年 5% 的 GDP 目标确定，预计开工率或将迎来上行。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。当前天气回暖带来电煤需求走向淡季，动力煤价短暂回调属正常季节性反馈，考虑到进口煤价倒挂及非典型需求环比改善，动力煤价下行有支撑，煤炭股高股息率仍可维持，反而在市场回调后更显配置价值。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。**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配置理由，**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】**。

● 风险提示：经济增速下行风险，进口煤大增风险，新能源加速替代。

内容目录

1、投资观点：动力煤价下行但有支撑，仍看好煤炭核心资产价值.....	4
2、煤炭板块回顾：本周大跌 7.24%，跑输沪深 300.....	7
2.1、行情：本周大跌 7.24%，跑输沪深 300 指数 7.95 个百分点.....	7
2.2、估值表现：本周 PE 为 9.7，PB 为 1.51.....	8
3、煤市关键指标速览.....	9
4、煤电产业链：秦港现货价大跌，秦港库存大跌.....	10
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价大跌.....	10
4.2、年度长协价格：3 月价格持平.....	11
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小跌.....	12
4.4、海外油气价格：布油现货价小涨，天然气收盘价小涨.....	13
4.5、煤矿生产：开工率小涨.....	13
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨.....	14
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小跌，可用天数小涨.....	15
4.8、水库水位：三峡水库水位微跌.....	16
4.9、下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率大涨.....	16
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌.....	17
4.11、国内海运费价格变动：本周秦皇岛-上海海运费微涨.....	18
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小跌，全国钢厂开工率微涨.....	18
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，产地价格下跌，期货价格小跌.....	18
5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格大跌.....	19
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价持平.....	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价大跌.....	20
5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率小跌.....	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大跌，库存可用天数大跌.....	21
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量大跌.....	22
5.8、钢铁库存：库存总量大涨.....	23
6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平.....	23
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平.....	23
7、公司公告回顾.....	24
8、行业动态.....	25
9、风险提示.....	25

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 7.95 个百分点 (%).....	7
图 2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%).....	7
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.7 倍，位列 A 股全行业倒数第三位.....	8
图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.51 倍，位列 A 股全行业中下水平.....	8
图 5：本周秦港现货价大跌 (元/吨).....	11
图 6：本周产地价格下跌 (元/吨).....	11
图 7：2024 年 3 月动力煤长协价格持平 (元/吨).....	11
图 8：本周 BSPI 指数微跌 (元/吨).....	11
图 9：本周 CCTD 指数微跌 (元/吨).....	12
图 10：本周 NCEI 指数微跌 (元/吨).....	12
图 11：动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成 (元/吨).....	12
图 12：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大涨 (美元/吨).....	13
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌 (美元/吨).....	13
图 14：本周布油现货价小涨 (美元/桶).....	13
图 15：本周天然气收盘价小涨 (便士/色姆).....	13
图 16：本周煤矿开工率小涨.....	14
图 17：本周山西煤矿开工率微涨.....	14
图 18：本周内蒙古煤矿开工率小涨.....	14
图 19：本周陕西煤矿开工率小涨.....	14
图 20：秦港铁路调入量大涨 (万吨).....	14

图 21: 本周电厂日耗大跌 (万吨)	15
图 22: 本周电厂日耗大跌 (农历/万吨)	15
图 23: 本周电厂库存小跌 (万吨)	15
图 24: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	15
图 25: 本周电厂库存可用天数小涨 (天)	15
图 26: 本周电厂库存可用天数小涨 (农历/天)	15
图 27: 本周三峡水库水位环比微跌	16
图 28: 三峡水库出库流量环比微涨	16
图 29: 本周甲醇开工率微涨	16
图 30: 本周甲醇开工率微涨 (农历)	16
图 31: 本周水泥开工率大涨	17
图 32: 本周水泥开工率大涨 (农历)	17
图 33: 本周秦港库存大跌 (万吨)	17
图 34: 本周长江口库存大跌 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存持平 (万吨)	17
图 36: 本周秦皇岛-上海海运费微涨 (元)	18
图 37: 本周港口焦煤价格小跌 (元/吨)	18
图 38: 本周山西产地价格下跌 (元/吨)	18
图 39: 本周河北主焦煤价格持平 (元/吨)	19
图 40: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	19
图 41: 喷吹煤价格大跌 (元/吨)	19
图 42: 本周海外焦煤价格大跌 (美元/吨)	20
图 43: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价大跌 (元/吨)	20
图 44: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨)	20
图 45: 螺纹钢现货价大跌 (元/吨)	20
图 46: 焦化厂开工率小跌 (%)	21
图 47: 全国钢厂开工率微涨 (%)	21
图 48: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨)	21
图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌 (万吨)	22
图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	22
图 51: 独立焦化厂库存可用天数大跌 (天)	22
图 52: 样本钢厂可用天数小跌 (天)	22
图 53: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量大跌 (万吨)	23
图 54: 钢材库存总量大涨 (万吨)	23
图 55: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	24
图 56: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	24
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	6
表 2: 煤电产业链指标梳理	9
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	9
表 4: 无烟煤价格指标梳理	10

1、投资观点：动力煤价下行但有支撑，仍看好煤炭核心资产价值

- 动力煤价下行但有支撑，股息率被动提高后更显配置价值。**本周（2024.3.9-2024.3.15，下同）国内秦港 Q5500 动力煤报价 873 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 4.38%。本周炼焦煤现货价与期货价均承压下行，主要原因是下游钢厂开工率上行乏力，随着两会顺利召开及 2024 年 5% 的 GDP 目标确定，预计开工率或将迎来上行。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。当前天气回暖带来电煤需求走向淡季，动力煤价短暂回调属正常季节性反馈，考虑到进口煤价倒挂及非典需求环比改善，动力煤价下行有支撑，煤炭股高股息率仍可维持，反而在市场回调后更显配置价值。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。**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配置理由，**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
	2024/3/15	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2024/3/15	
中国神华	37.31	696.26	602.05	638.55	3.50	3.03	3.21	10.66	12.31	11.62	1.87	买入
潞安环能	23.58	141.68	108.83	112.03	4.74	3.64	3.74	4.97	6.48	6.30	1.45	买入
盘江股份	6.24	21.94	11.21	13.65	1.11	0.52	0.64	5.64	12.00	9.75	1.12	买入
山西焦煤	10.48	107.22	70.56	81.00	2.09	1.24	1.43	5.02	8.45	7.33	1.61	买入
平煤股份	12.38	57.25	42.01	46.61	2.47	1.82	2.01	5.01	6.80	6.16	1.28	买入
山煤国际	17.10	69.81	53.07	56.66	3.52	2.68	2.86	4.86	6.38	5.98	2.17	买入
神火股份	19.23	75.71	60.18	68.90	3.39	2.67	3.06	5.67	7.20	6.28	2.42	买入
金能科技	7.05	2.49	3.65	5.01	0.29	0.43	0.59	24.31	16.40	11.95	0.71	买入
淮北矿业	16.97	70.10	65.18	67.38	2.83	2.63	2.72	6.00	6.45	6.24	1.16	买入
宝丰能源	15.32	63.03	60.74	85.62	0.86	0.83	1.17	17.81	18.46	13.09	3.06	买入
兖矿能源	24.05	307.74	210.38	226.01	6.30	2.83	3.04	3.82	8.50	7.91	3.43	买入
电投能源	16.68	39.87	47.02	50.32	2.07	2.10	2.24	8.06	7.94	7.45	1.24	买入
晋控煤业	15.27	30.44	27.91	29.82	1.82	1.67	1.78	8.39	9.14	8.58	1.59	买入
广汇能源	7.84	113.38	55.57	77.53	1.73	0.85	1.18	4.54	9.22	6.64	1.79	买入
美锦能源	6.72	22.09	5.86	11.16	0.52	0.14	0.26	12.92	48.00	25.85	2.00	买入
甘肃能化	3.00	31.69	20.56	23.96	0.78	0.45	0.52	3.85	6.67	5.77	1.01	买入
中煤能源	12.09	182.41	220.57	239.41	1.38	1.66	1.81	8.76	7.28	6.68	1.12	买入
兰花科创	11.45	32.24	22.16	24.56	2.82	1.49	1.65	4.06	7.68	6.94	1.11	买入
华阳股份	9.88	70.26	57.34	62.72	2.92	1.59	1.74	3.38	6.21	5.68	1.28	买入
昊华能源	7.24	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	7.78	3.48	3.16	0.93	买入
中国旭阳集团	3.05	18.55	29.01	33.95	0.42	0.60	0.77	7.26	5.08	3.97	0.00	买入
永泰能源	1.37	19.09	23.00	25.14	0.09	0.10	0.11	15.95	13.70	12.45	0.66	增持
陕西煤业	24.71	351.23	0.00	244.91	3.62	2.36	2.53	6.83	10.48	9.78	2.68	未评级
冀中能源	7.98	44.58	45.29	40.05	1.26	1.28	1.13	6.33	6.23	7.04	1.30	未评级
开滦股份	7.43	18.51	0.00	0.00	1.17	1.06	1.08	6.35	7.02	6.91	0.83	未评级
山西焦化	4.97	25.82	16.81	18.29	1.01	0.66	0.71	4.93	7.58	6.96	0.84	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

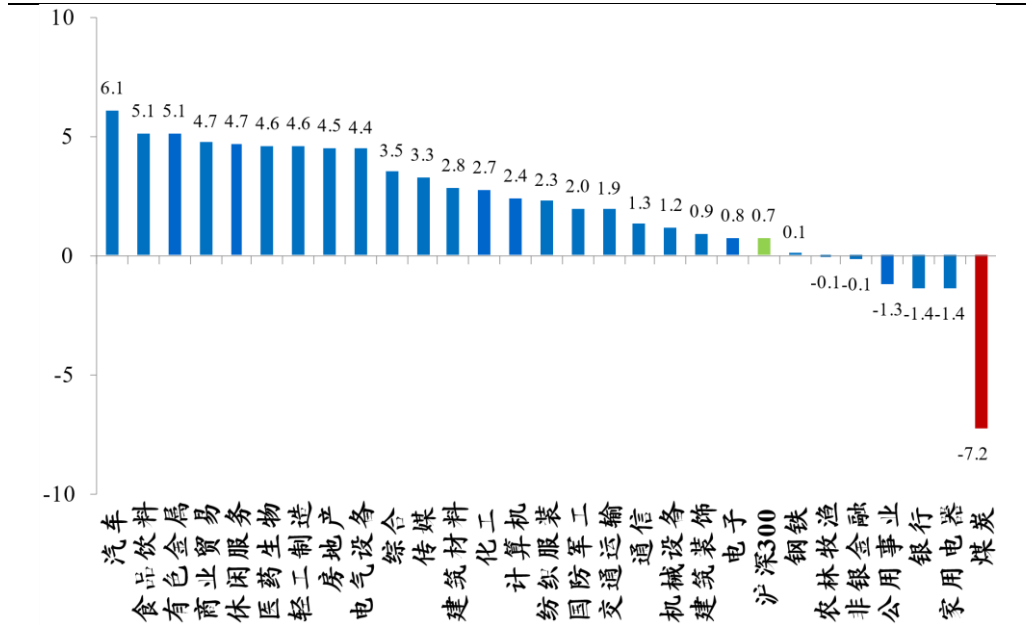
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周大跌 7.24%，跑输沪深 300

2.1、行情：本周大跌 7.24%，跑输沪深 300 指数 7.95 个百分点

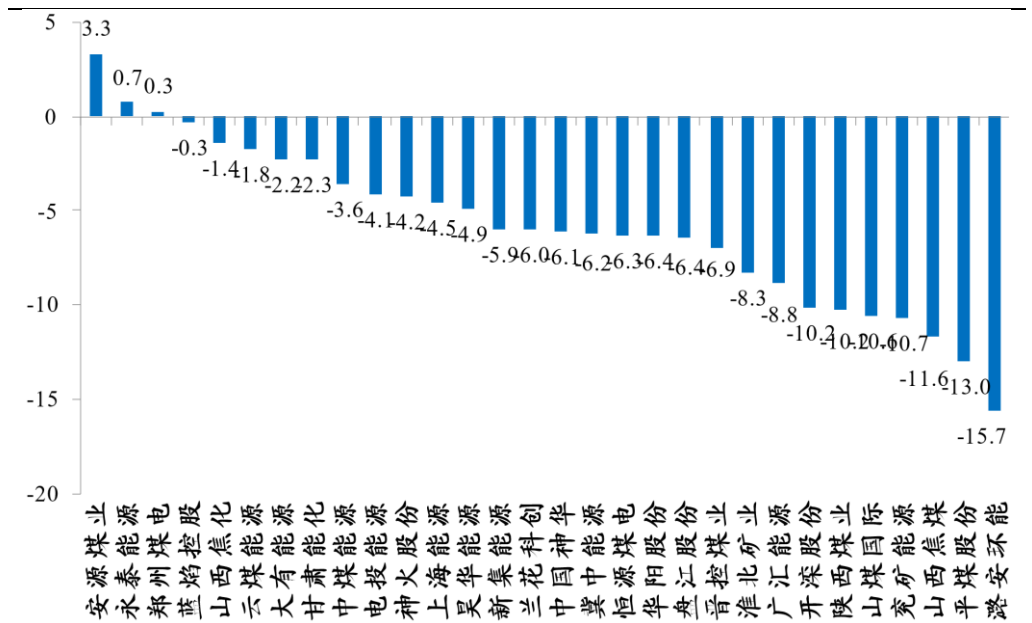
本周煤炭指数大跌 7.24%，沪深 300 指数微涨 0.71%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 7.95 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：安源煤业 (+3.35%)、永泰能源 (+0.74%)、郑州煤电 (+0.28%)；跌幅前三名公司为：潞安环能 (-15.67%)、平煤股份 (-13%)、山西焦煤 (-11.64%)。

图1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 7.95 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涨少跌多 (%)

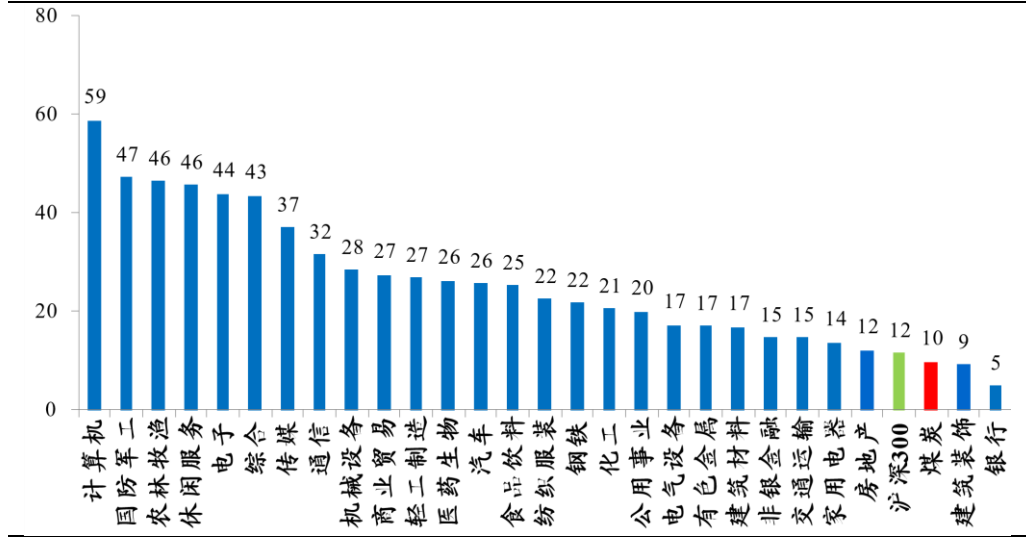


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 9.7，PB 为 1.51

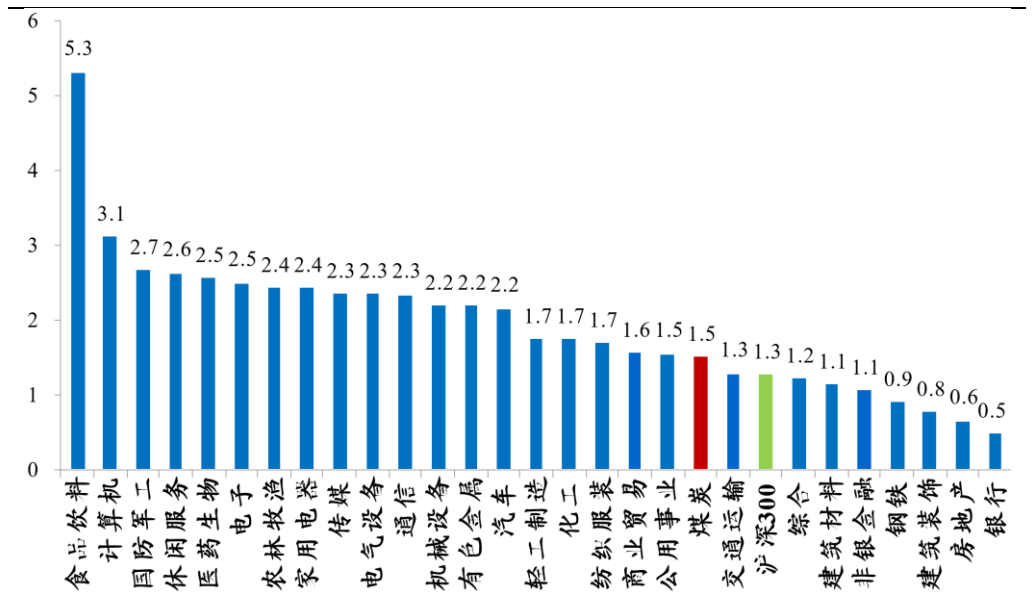
截至 2024 年 3 月 15 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 9.7 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.51 倍，位列 A 股全行业倒数第十位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 9.7 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 1.51 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	873	913	-40	-4.38%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1302	1390	-88	-6.33%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	790	835	-45	-5.39%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	680	720	-40	-5.56%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	730	740	-10	-1.35%
长协指数	秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	708	708	0	0.00%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	728	730	-2	-0.27%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	743	746	-3	-0.40%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	742	745	-3.0	-0.40%
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	91.75	91.75	0.00	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	135.69	126	9.68	7.68%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	97.70	99	-1.60	-1.61%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	95.3	97	-1.55	-1.60%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	1009	1047	-38	-3.63%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	1001	1027	-26	-2.53%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	880	920	-40	-4.35%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-125.0	-117	-8.0	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	85.4	83.77	1.7	1.97%
	IPE 天然气收盘价	便士/色姆	68.7	66.41	2.3	3.49%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2768	2732	36.57	1.34%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	83.3	82.2	1.1	——
港口调入	秦港调入量	万吨	333	314	19.2	6.12%
	日耗合计	万吨	204.8	214	-9.1	-4.25%
沿海八省电厂数据	库存合计	万吨	3296.1	3331	-34.7	-1.04%
	可用天数	天	16.1	15.6	0.5	3.21%
水库水位	三峡水库水位	米	162.93	163.73	-0.80	-0.49%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	6890	6840	50	0.73%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	79.8	79.6	0.2	——
	水泥开工率	%	38.61	23.9	14.7	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	510	548	-38	-6.93%
	长江口库存量	万吨	519	546	-27	-4.95%
	广州港库存量	万吨	285	285	0	0.00%

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	2090	2170	-80	-3.69%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1930	2080	-150	-7.21%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1980	2130	-150	-7.04%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1060	1210	-150	-12.40%
	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	290	322	-32.2	-9.99%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2447	2705	-258	-9.55%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2090	2170	-80	-3.69%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2588	2870	-283	-9.84%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	2158	2452	-293.8	-11.98%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2294	2305	-11.3	-0.49%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-498	-700	202.5	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1565	1730	-165	-9.54%

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	1930	2080	-150	-7.21%	
	焦煤期货升贴水	元/吨	-366	-351	-15	——	
	焦炭: 期货价格	元/吨	2141	2291	-150	-6.55%	
	焦炭: 现货价格	元/吨	1900	2000	-100	-5.00%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	241	291	-50	——	
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	3490	3691	-201	-5.45%	
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3510	3690	-180	-4.88%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-20	1	-21	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	46.46	47.04	-0.58	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	62.73	63.84	-1.11	——
焦化厂开工率:产能>200万吨		%	71.34	73.04	-1.7	——	
全国钢厂高炉开工率		%	76.15	75.6	0.55	-	
247家钢厂日均铁水产量		万吨	221	222.2	-1.43	-0.64%	
库存	炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	万吨	701	747	-46	-6.18%	
	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	773	798	-25	-3.14%	
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.6	11.1	-0.5	-4.50%	
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	12.42	12.9	-0.43	-3.35%	
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	609	634	-25.6	-4.03%	

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	1080	1080	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	780	780	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1080	1080	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	710	710	0	0.00%

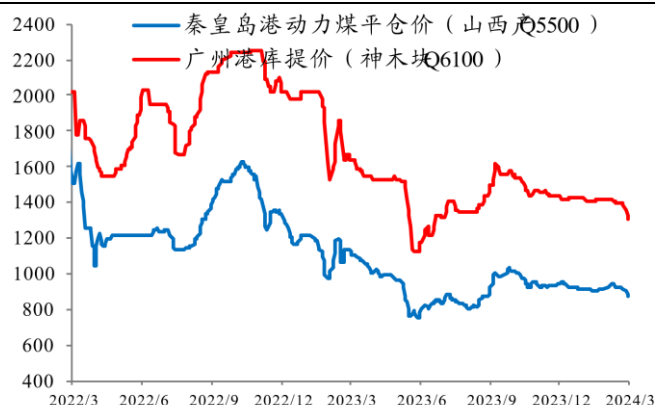
数据来源: Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链: 秦港现货价大跌, 秦港库存大跌

4.1、国内动力煤价格: 秦港现货价大跌

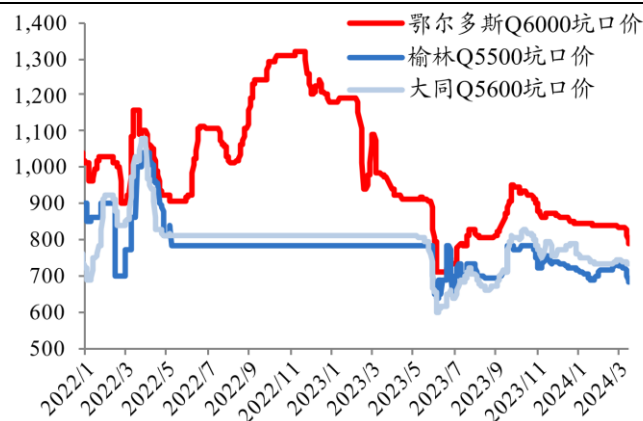
- **港口价格大跌。**截至3月15日, 秦港 Q5500 动力煤平仓价为 873 元/吨, 环比下跌 40 元/吨, 跌幅 4.38%。截至3月15日, 广州港神木块库提价为 1302 元/吨, 环比下跌 88 元/吨, 跌幅 6.33%。
- **产地价格下跌。**截至3月15日, 鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 790 元/吨, 环比下跌 45 元/吨, 跌幅 5.39%; 陕西榆林 Q5500 坑口报价 680 元/吨, 环比下跌 40 元/吨, 跌幅 5.56%; 山西大同 Q5600 坑口报价 730 元/吨, 环比下跌 10 元/吨, 跌幅 1.35%。

图5：本周秦港现货价大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周产地价格下跌（元/吨）

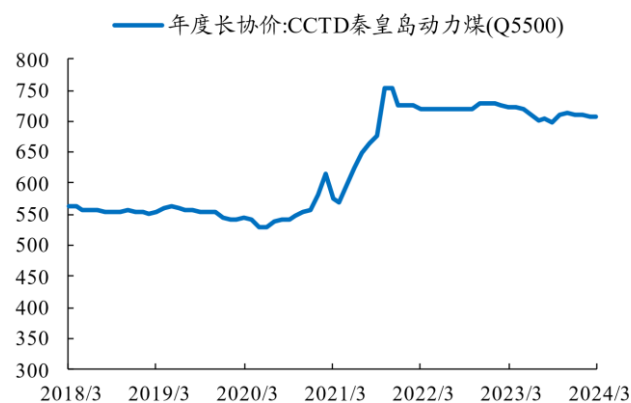


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：3月价格持平

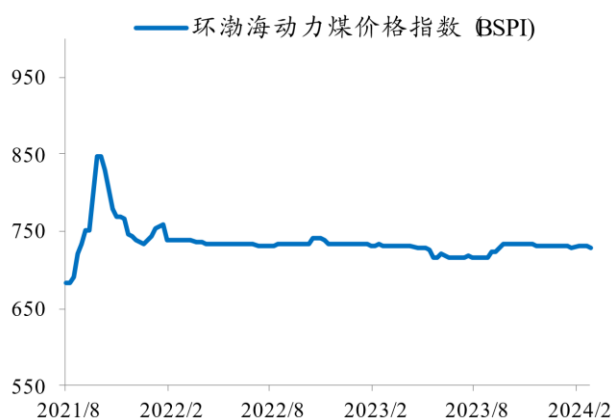
- **2024年3月动力煤长协价格持平。**截至2024年3月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格708元/吨，环比持平。
- **BSPI价格指数微跌，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数微跌。**截至3月13日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格728元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.27%；截至3月15日，CCTD秦港动力煤Q5500价格743元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.4%；截至3月15日，NCEI下水动力煤指数742元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.4%。

图7：2024年3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指数微跌（元/吨）



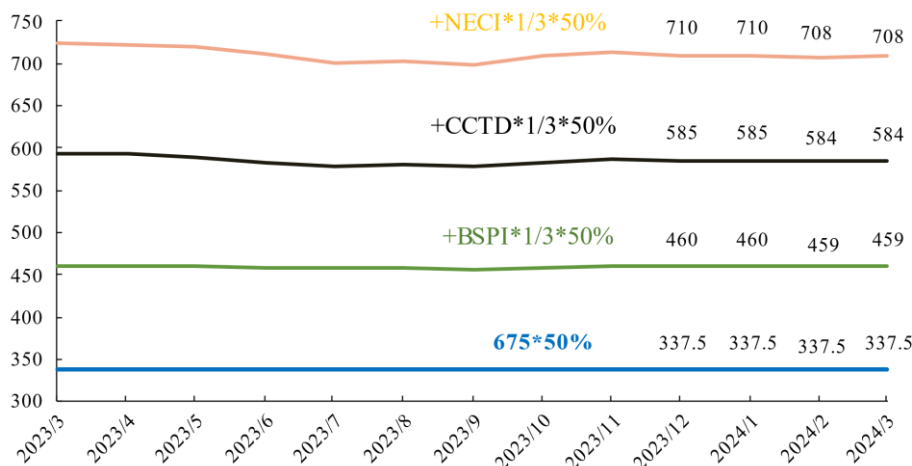
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微跌（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）

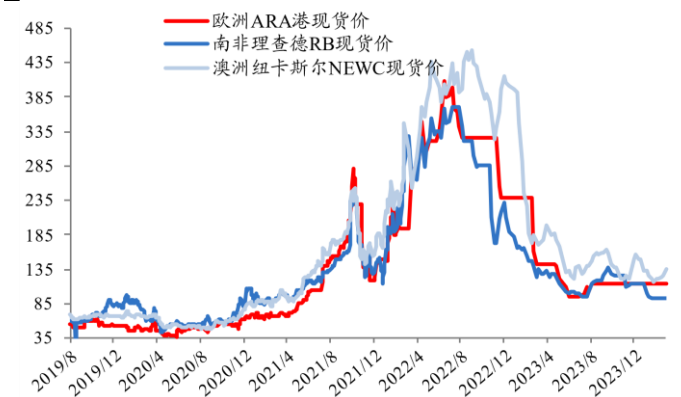

数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成（元/吨）


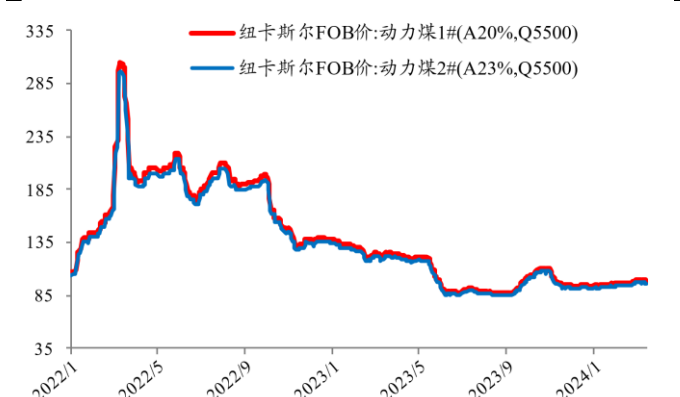
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大涨。**截至 3 月 8 日，欧洲 ARA 港报价 113.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 91.75 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 135.69 美元/吨，环比上涨 9.68 美元/吨，涨幅 7.68%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小跌。**截至 3 月 14 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 97.7 美元/吨，环比下跌 1.6 美元/吨，跌幅 1.61%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 95.25 美元/吨，环比下跌 2 美元/吨，跌幅 1.6%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 3 月 15 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 1009 元/吨，环比下跌 38 元/吨，跌幅 3.63%；广州港印尼煤 Q5500 到价 1001 元/吨，环比下跌 26 元/吨，跌幅 2.53%；广州港山西煤 Q5500 到价 880 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 4.35%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-125 元/吨。

图12: 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大涨 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌 (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，天然气收盘价小涨

- **布油现货价小涨，天然气收盘价小涨。**截至 3 月 15 日，布油现货价为 85.4 美元/桶，环比上涨 1.7 美元/桶，涨幅 1.97%。截至 3 月 15 日，IPE 天然气收盘价为 68.7 便士/色姆，环比上涨 2.3 便士/色姆，涨幅 3.49%。

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

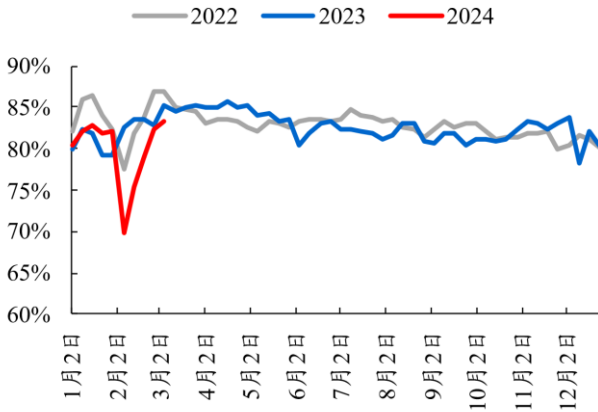
图15: 本周天然气收盘价小涨 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：开工率小涨

- **煤矿开工率小涨。**3 月 4 日至 3 月 10 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 83.3%，环比上涨 1.1 个百分点；其中山西省煤矿开工率 70.2%，环比上涨 0.1 个百分点；内蒙古煤矿开工率 90.6%，环比上涨 1.9 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.3%，环比上涨 1.4 个百分点。

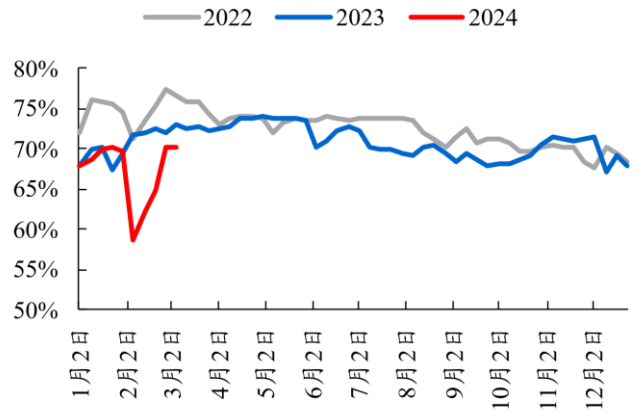
图16: 本周煤矿开工率小涨



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

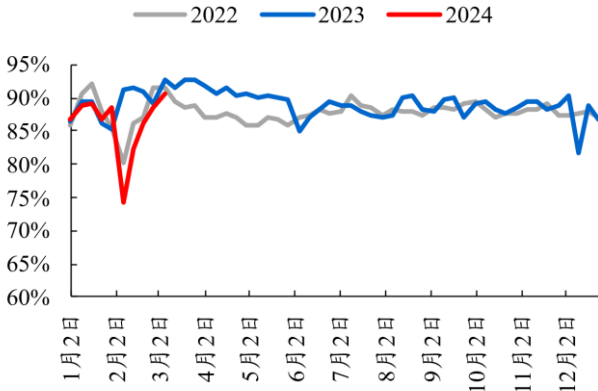
图17: 本周山西煤矿开工率微涨



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

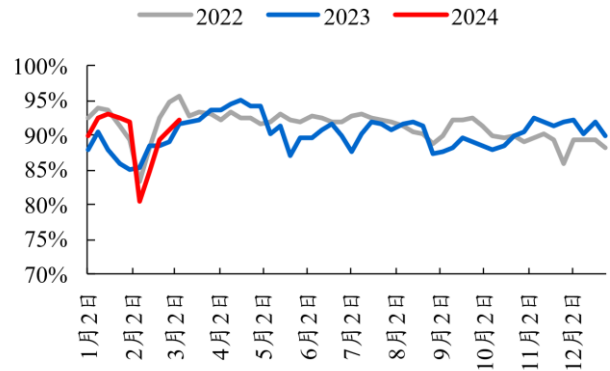
图18: 本周内蒙古煤矿开工率小涨



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

图19: 本周陕西煤矿开工率小涨



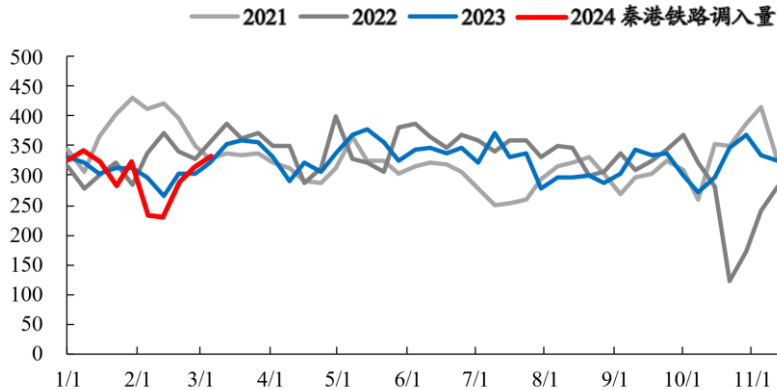
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量大涨

- **秦港铁路调入量大涨。**截至 3 月 9 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 333 万吨, 环比上涨 19.2 万吨, 涨幅 6.12%。

图20: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)

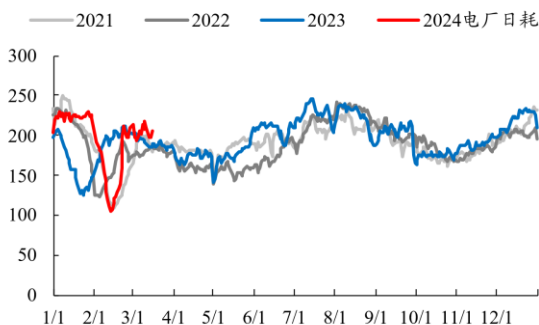


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小跌，可用天数小涨

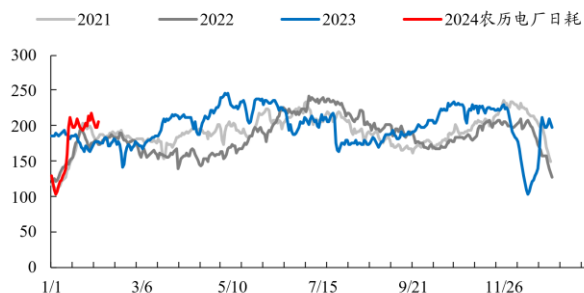
- **电厂日耗大跌。**截至3月14日，沿海八省电厂日耗合计204.8万吨，环比下跌9.1万吨，跌幅4.25%。
- **电厂库存小跌。**截至3月14日，沿海八省电厂库存合计3296.1万吨，环比下跌34.7万吨，跌幅1.04%。
- **电厂库存可用天数小涨。**截至3月14日，沿海八省电厂库存可用天数16.1天，环比上涨0.5天，涨幅3.21%。

图21：本周电厂日耗大跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

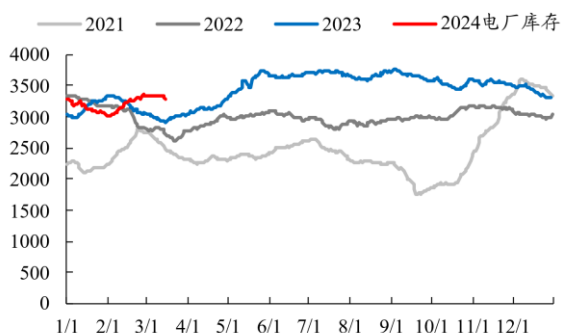
图22：本周电厂日耗大跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

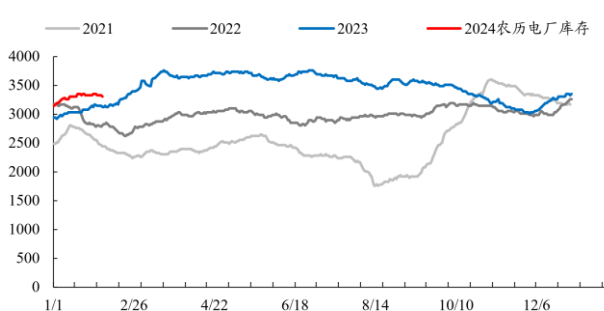
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图23：本周电厂库存小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

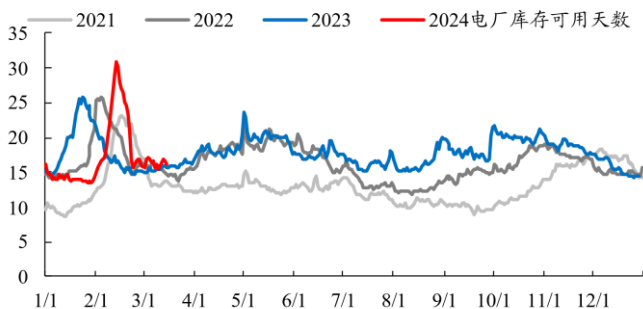
图24：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

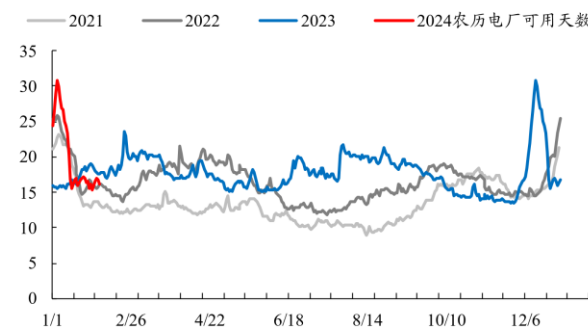
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图25：本周电厂库存可用天数小涨（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涨（农历/天）

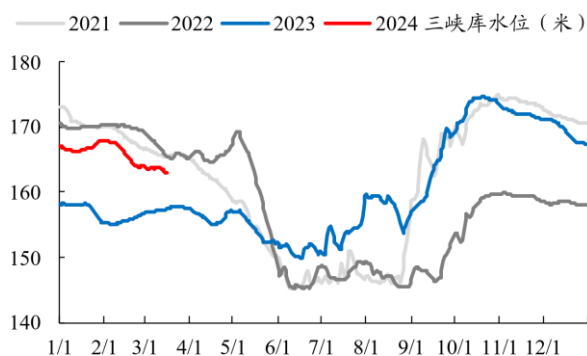


数据来源：CCTD、开源证券研究所

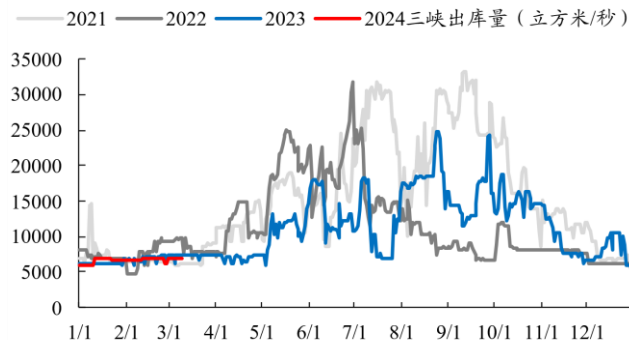
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

4.8、水库水位：三峡水库水位微跌

- **三峡水库水位微跌。**截至 3 月 15 日，三峡水库水位 162.93 米，环比下跌 0.8 米，跌幅 0.49%，同比上涨 5.51 米，涨幅 3.5%。截至 3 月 15 日，三峡水库出库流量 6890 立方米/秒，环比上涨 50 立方米/秒，涨幅 0.73%，同比下跌 600 立方米/秒，跌幅 8.01%。

图27：本周三峡水库水位环比微跌


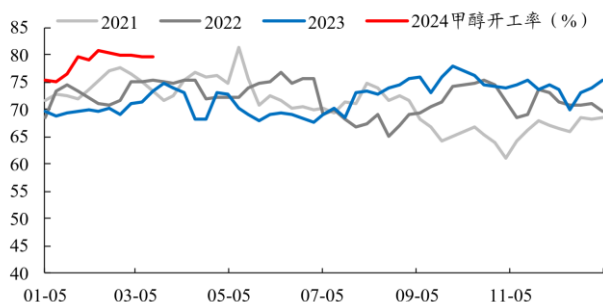
数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比微涨


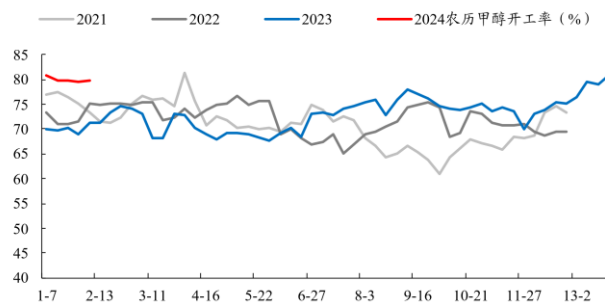
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率大涨

- **甲醇开工率微涨。**截至 3 月 14 日，国内甲醇开工率 79.8%，环比上涨 0.2pct。
- **水泥开工率大涨。**截至 3 月 14 日，国内水泥开工率 38.61%，环比上涨 14.7pct。

图29：本周甲醇开工率微涨


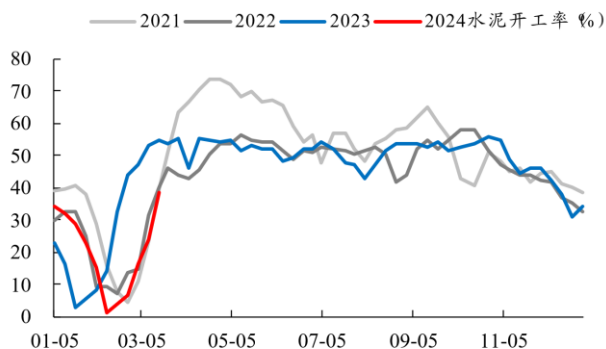
数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周甲醇开工率微涨（农历）


数据来源：Wind、开源证券研究所

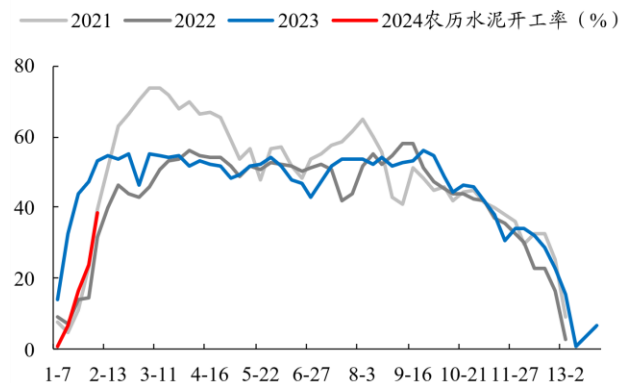
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

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）



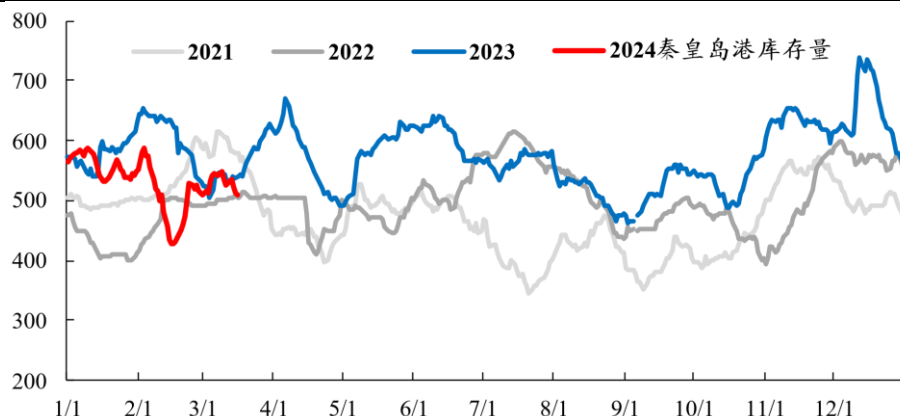
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周秦港库存大跌

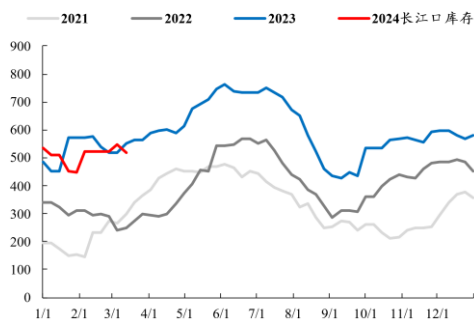
- 秦港库存大跌，长江口库存大跌，广州港库存持平。截至 3 月 15 日，秦港库存 510 万吨，环比下跌 38 万吨，跌幅 6.93%；截至 3 月 15 日，长江口库存 519 万吨，环比下跌 27 万吨，跌幅 4.95%；截至 3 月 15 日，广州港库存 285 万吨，环比持平。

图33：本周秦港库存大跌（万吨）



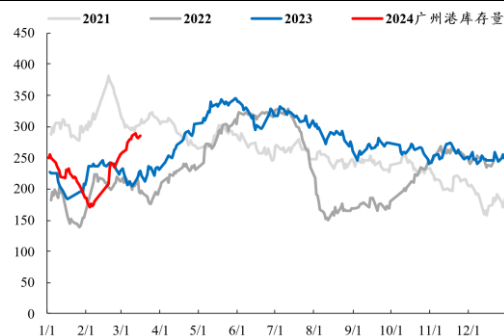
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周广州港库存持平（万吨）

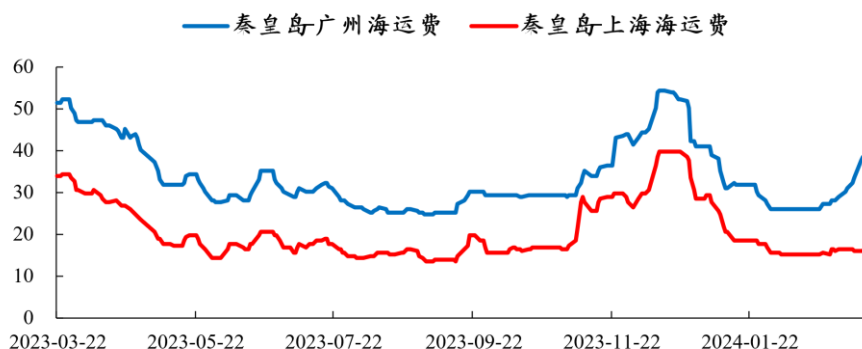


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：本周秦皇岛-上海海运费微涨

- **秦皇岛-上海海运费微涨。**截至 3 月 15 日，秦皇岛-广州运费 31.5 元/吨，环比下跌 1.7 元/吨，跌幅 5.12%；秦皇岛-上海运费 16.1 元/吨，环比上涨 0.1 元/吨，涨幅 0.63%。

图36：本周秦皇岛-上海海运费微涨（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，全国钢厂开工率微涨

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，产地价格下跌，期货价格小跌

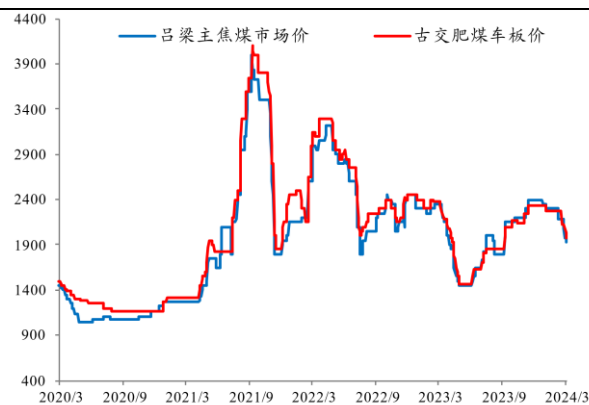
- **港口价格小跌。**截至 3 月 15 日，京唐港主焦煤报价 2090 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 3.69%。
- **山西产地价格下跌。**截至 3 月 15 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1930 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 7.21%；古交肥煤报价 1980 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 7.04%。截至 3 月 15 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2255 元/吨，环比持平。
- **期货价格大跌。**截至 3 月 15 日，焦煤期货主力合约报价 1565 元/吨，环比下跌 165 元/吨，跌幅 9.54%；现货报价 1930 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 7.21%；期货贴水 366 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格小跌（元/吨）



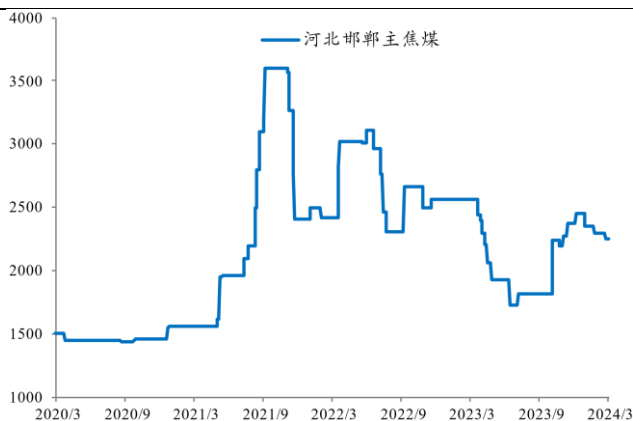
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西产地价格下跌（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：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）

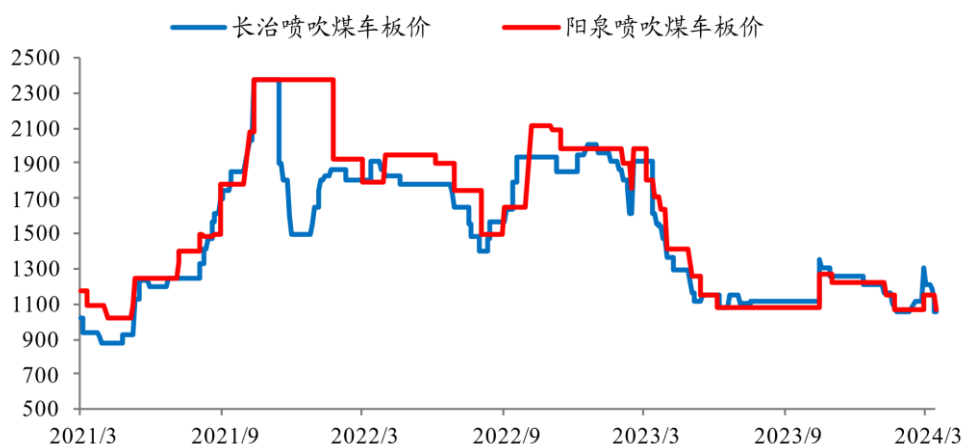


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格大跌

- **喷吹煤价格大跌。**截至3月15日，长治喷吹煤车板价报价1060元/吨，环比下跌150元/吨，跌幅12.4%；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：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：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价持平

- **海外焦煤价格大跌。**截至3月14日，峰景矿硬焦煤报价290美元/吨，环比下跌32.2美元/吨，跌幅9.99%。截至3月14日，京唐港峰景矿硬焦煤报价2447元/吨，环比下跌258元/吨，跌幅9.55%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价大跌。**截至3月15日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2588元/吨，环比下跌283元/吨，跌幅9.84%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价2158元/吨，环比下跌294元/吨，跌幅11.98%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价2294元/吨，环比下跌11元/吨，跌幅0.49%；京唐港主焦煤（山西含税）报价2090元/吨，环比下跌80元/吨，跌幅3.69%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-498元/吨。

图42：本周海外焦煤价格大跌（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）到岸价大跌（元/吨）

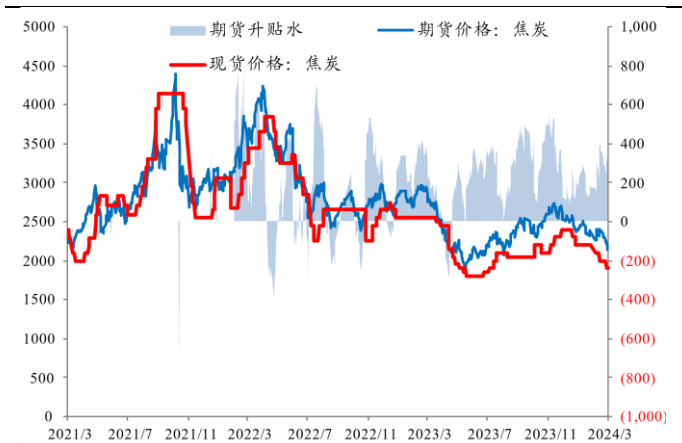


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价大跌

- **焦炭现货价大跌。**截至3月15日，焦炭现货报价1900元/吨，环比下跌100元/吨，跌幅5%；焦炭期货主力合约报价2141元/吨，环比下跌150元/吨，跌幅6.55%；期货升水241元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价大跌。**截至3月15日，螺纹钢现货报价3510元/吨，环比下跌180元/吨，跌幅4.88%；期货主力合约报价3490元/吨，环比下跌201元/吨，跌幅5.45%；期货贴水20元/吨，贴水幅度上升。

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：螺纹钢现货价大跌（元/吨）

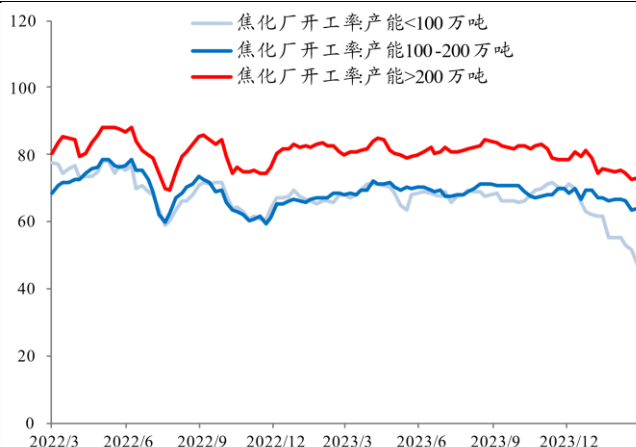


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率小跌

- **焦化厂开工率小跌。**截至3月15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46.46%，环比下跌0.58个百分点；产能100-200万吨为62.73%，环比下跌1.11个百分点；产能大于200万吨为71.34%，环比下跌1.7个百分点。
- **全国钢厂开工率微涨。**截至3月15日，全国钢厂高炉开工率为76.15%，环比上涨0.55个百分点。
- **日均铁水产量微跌。**截至3月15日，国内主要钢厂日均铁水产量221万吨，周环比下跌1.43万吨，跌幅0.64%。

图46: 焦化厂开工率小跌 (%)



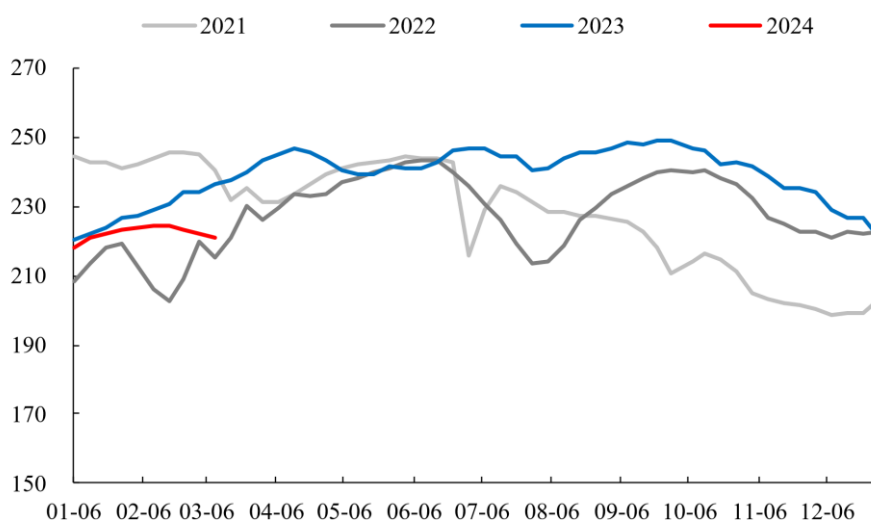
数据来源: Wind、开源证券研究所

图47: 全国钢厂开工率微涨 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

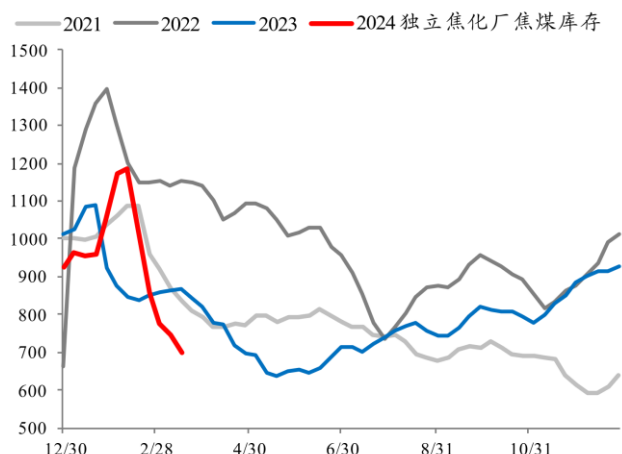
图48: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨)



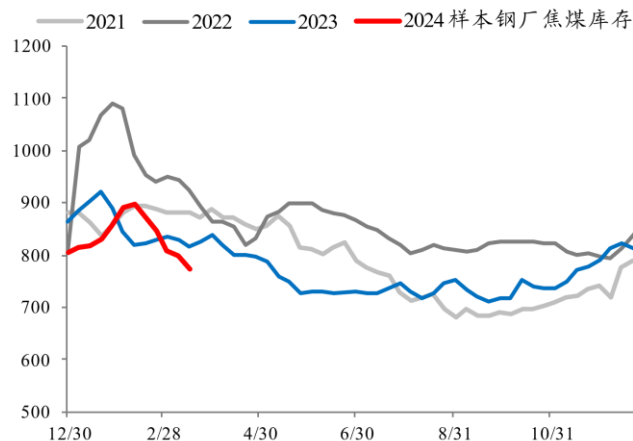
资料来源: Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存: 独立焦化厂总量大跌, 库存可用天数大跌

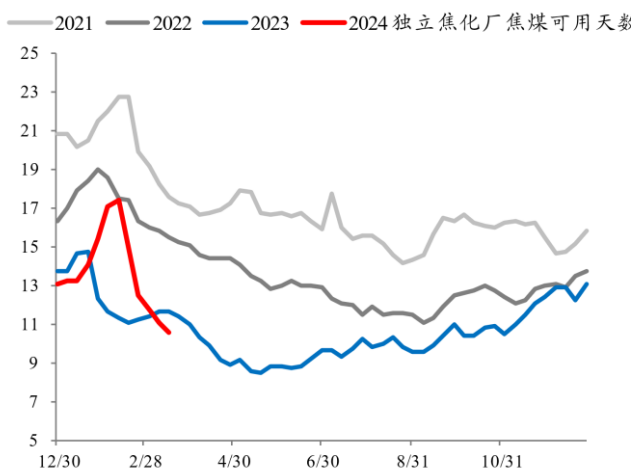
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌, 样本钢厂炼焦煤库存总量小跌。**截至 3 月 15 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤库存 701 万吨, 环比下跌 46 万吨, 跌幅 6.18%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 773 万吨, 环比下跌 25 万吨, 跌幅 3.14%。
- **独立焦化厂库存可用天数大跌, 样本钢厂可用天数小跌。**截至 3 月 15 日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.6 天, 环比下跌 0.5 天, 跌幅 4.5%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存可用天数 12.42 天, 环比下跌 0.43 天, 跌幅 3.35%。

图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌（万吨）


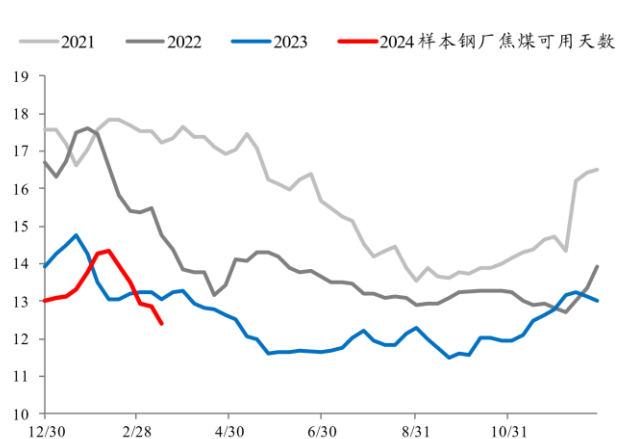
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

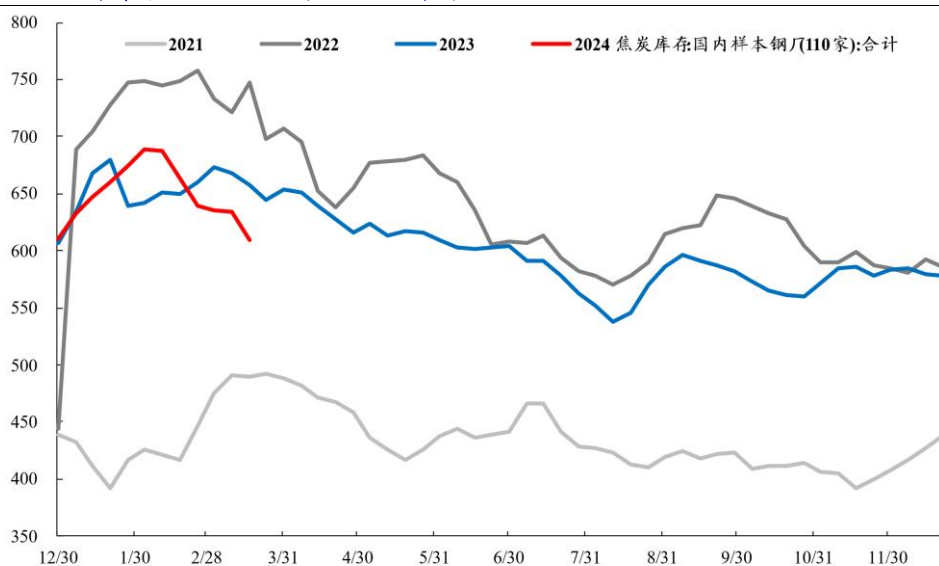
图52：样本钢厂库存可用天数小跌（天）


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）焦炭库存总量大跌

- **焦炭库存总量大跌。**截至3月15日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存609万吨，环比下跌25.6万吨，跌幅4.03%。

图53：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量大跌（万吨）

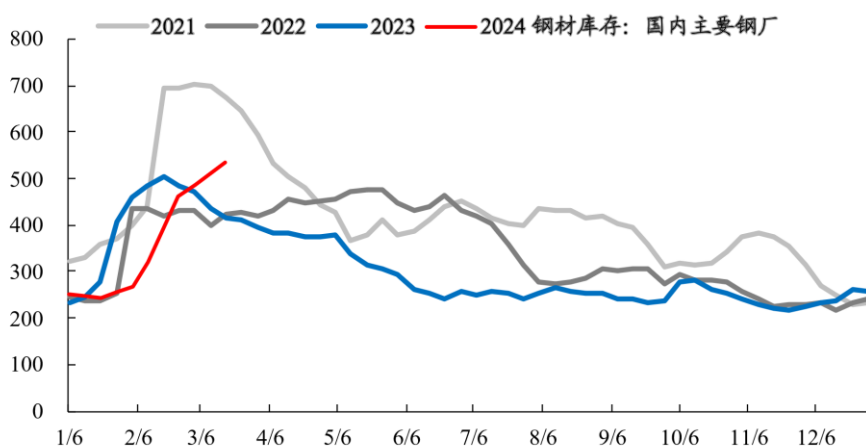


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量大涨

- 钢材库存总量大涨。截至3月15日，国内主要钢厂钢铁库存534万吨，环比上涨24.1万吨，涨幅4.72%。

图54：钢材库存总量大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

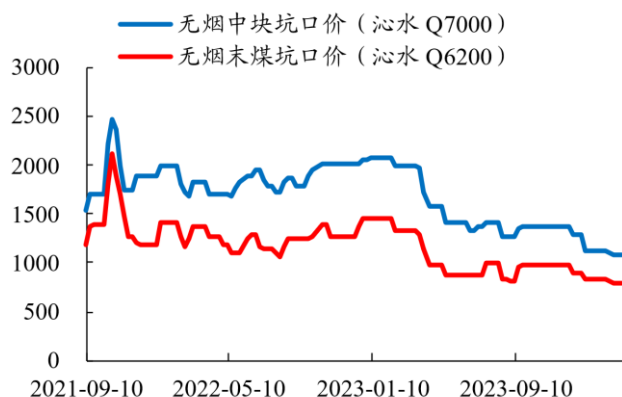
6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平

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3月8日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1080元/吨，环比持平；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价780元/吨，环比持平。

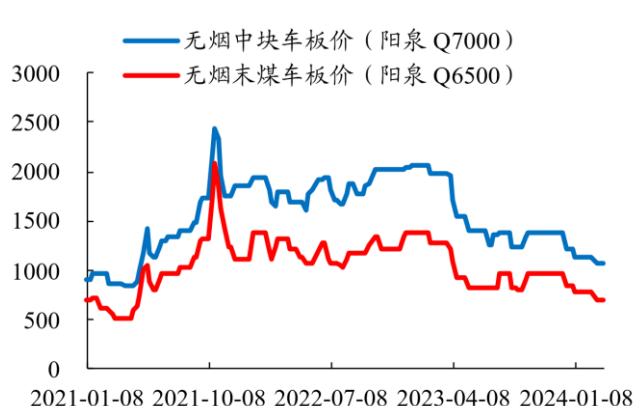
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 3 月 8 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1080 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 710 元/吨，环比持平。

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

■ 【盘江股份】关于公司新能源发电项目的进展公告

为贯彻落实国家“双碳”目标政策，抢抓国发〔2022〕2号文件历史机遇，贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）围绕建设新型综合能源基地，着力推动能源绿色低碳转型升级，加快布局发展清洁能源，促进传统能源和新能源优化组合，通过子公司投资建设新能源发电项目装机容量合计1,246.62MWp。为方便广大投资者及时、全面了解公司新能源发电项目建设情况，现将公司新能源发电项目进展情况公告如下：截至2024年3月12日，公司在建新能源发电项目已实现并网容量974.18MWp。

■ 【中国神华】2024年2月份主要运营数据公告

公司2024年2月实现商品煤产量25.9百万吨，同比持平，2024年1-2月实现商品煤产量53.1百万吨，同比+0.6%；2024年2月实现煤炭销售量38.6百万吨，同比+0.8%，2024年1-2月实现煤炭销售量77.1百万吨，同比+12.7%。2024年2月公司总发电量/售电量分别为14.79/13.90十亿千瓦时，同比-13.7%/-14.1%；2024年1-2月公司总发电量/售电量分别为37.25/35.13十亿千瓦时，同比+12.9%/+13.0%。

■ 【陕西煤业】2023年业绩快报公告

2023年公司原煤产量1.64亿吨，同比增长4.10%；煤炭销量2.53亿吨，同比增长12.60%；营业收入1,708.14亿元，同比增长2.38%；利润总额422.73亿元，同比减少33.80%；实现归属上市公司股东的净利润212.60亿元，同比减少39.59%。2023年公司实现归属于上市公司股东的所有者权益893.09亿元，比期初减少17.99%；归属于上市公司股东的每股净资产9.21元/股，比期初减少17.99%。

■ 【中煤能源】2024年2月份主要运营数据公告

公司2024年2月实现商品煤产量1042万吨，同比-1.7%，2024年1-2月实现商品煤产量2190万吨，同比+1.4%；2024年2月实现商品煤销售量1828万吨，同比-16.2%，其中自产商品煤销量981万吨，同比-5.3%；2024年1-2月实现

煤炭销售量 3990 万吨，同比-13.1%；其中自产商品煤销量 2125 万吨，同比+0.8%。

■ **【潞安环能】2024 年 2 月份主要运营数据公告**

公司 2024 年 2 月实现原煤产量 417 万吨，同比-19.03%；2024 年 1-2 月原煤产量 870 万吨，同比-13.95%。公司 2024 年 2 月实现商品煤销量 364 万吨，同比-29.59%；2024 年 1-2 月实现商品煤销量 796 万吨，同比-13.67%。

8、行业动态

- **2 月份大秦线运量同比减少 12.55%**。大秦铁路近日发布公告，2024 年 2 月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 2780 万吨，同比减少 12.55%。日均运量 95.86 万吨。大秦线日均开行重车 60.9 列，其中：日均开行 2 万吨列车 46.0 列。2024 年 1-2 月，大秦线累计完成货物运输量 6222 万吨，同比减少 7.93%。
- **2023 年山西外送电量再创历史新高 同比增长 7.67%**。3 月 12 日，记者从山西省能源局获悉，全国 9 大煤电基地，山西占 3 个。2023 年，山西外送电量再创历史新高，达到 1576 亿千瓦时，同比增长 7.67%，保障 23 省市电力供应。截至 2023 年底，全省煤电装机 7206 万千瓦，占电力总装机的 54.2%。山西外送电从 2018 年的 927 亿千瓦时到 2023 年的 1576 亿千瓦时，5 年增长七成，外送电量占总发电量比重增加 5 个百分点。
- **吉林省能源局关于 2023 年下半年煤矿产能情况的通告**。本次通告建设煤矿 10 处（涉及产能 300 万吨/年），生产煤矿 18 处（其中，取消通告 2 处，涉及产能 50 万吨/年；继续保留通告 16 处，涉及产能 1374 万吨）。
- **安徽与山西同日发生煤炭事故**。3 月 11 日 12 时 10 分，淮河能源控股集团所属淮南矿业（集团）谢桥煤矿发生瓦斯燃爆事故，直接涉险区域共有 24 人，经全力救援升井 22 人，其中 7 人经抢救无效死亡，其他人员伤亡平稳。井下 2 名被困人员正在专家指导下全力救援。据山西省应急管理厅网站 13 日消息，山西省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局发布《关于山西吕梁中阳桃园鑫隆煤业有限公司井下煤仓“3·11”溃仓事故的通报》显示，该事故已造成 6 人遇难，另有 1 人仍在紧急搜救中。
- **国家矿山安全监察局关于进一步加强煤矿煤仓安全管理的通知**。通知提出，压实煤矿安全责任、加快煤仓设计优化和机械化改造、加强煤仓施工管理、加强日常管理维护、强化现场处置和严格监督检查。

9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 进口煤大增风险
- 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