

煤炭

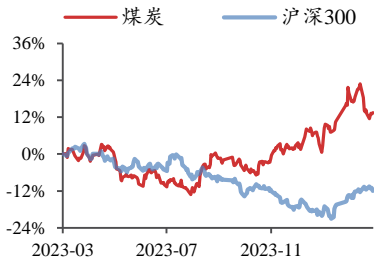
2024年03月24日

煤价或企稳，煤炭核心价值资产有望再起

——行业周报

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

- 《山西查“三超”强化炼焦煤供给收缩，看好焦煤股—行业点评报告》- 2024.2.23
- 《全角度分析港口煤价超预期，煤化工亦是关键因素—行业点评报告》- 2024.2.22
- 《煤炭产业链全面梳理：煤炭核心价值资产凸显—行业点评报告》- 2024.2.19

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：1-2月原煤产量同比下滑4.2%，火力发电量同比增长9.7%**

本周煤炭板块微涨0.32%，煤价下跌的负反馈阶段或基本结束。1-2月份，规上工业原煤产量7.1亿吨，同比下降4.2%，上年12月份为增长1.9%；日均产量1175万吨。1-2月规上工业发电量14870亿千瓦时，同比增长8.3%，增速比上年12月份加快0.3个百分点；其中全国火力绝对发电量为10802亿千瓦时，同比增长9.7%。

● **投资逻辑：煤价或已企稳，煤炭核心价值资产有望再起**

煤价或已止跌企稳，股息率被动提高后更显配置价值。本周（2024.3.16-2024.3.22，下同）国内秦港Q5500动力煤报价838元/吨，环比下跌27元/吨，跌幅3.12%。本周炼焦煤现货价继续下行但焦煤期货已率先企稳反弹，本周大涨6.46%。随着水泥和钢厂开工率继续上行，以及钢材库存出现拐头（本周环比-2.78%），现货价格有望逐步企稳。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电需求环比改善，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、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】**；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。

目录

1、投资观点：煤价或企稳，煤炭核心价值资产有望再起.....	4
2、煤炭板块回顾：本周微涨 0.32%，跑赢沪深 300.....	6
2.1、行情：本周微涨 0.32%，跑赢沪深 300 指数 1.02 个百分点.....	6
2.2、估值表现：本周 PE 为 9.7，PB 为 1.51.....	7
3、煤市关键指标速览.....	8
4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大涨.....	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌.....	9
4.2、年度长协价格：3 月价格持平.....	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 大跌.....	11
4.4、海外油气价格：布油现货价微跌，天然气收盘价小涨.....	12
4.5、煤矿生产：开工率微跌.....	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量小涨.....	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小跌，可用天数大涨.....	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：本周秦皇岛-上海海运费小涨.....	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大跌，全国钢厂开工率微涨.....	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，产地价格下跌，期货价格大涨.....	17
5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤价格小涨.....	18
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价大跌.....	18
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价小涨.....	19
5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率小跌.....	19
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小跌，库存可用天数小跌.....	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：库存总量小跌.....	22
6、无烟煤：晋城微跌，阳泉小跌.....	22
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城微跌，阳泉小跌.....	22
7、公司公告回顾.....	23
8、行业动态.....	24
9、风险提示.....	25

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.02 个百分点 (%).....	6
图 2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%).....	6
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.....	7
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.....	7
图 5：本周秦港现货价小跌 (元/吨).....	10
图 6：本周产地价格下跌 (元/吨).....	10
图 7：2024 年 3 月动力煤长协价格持平 (元/吨).....	10
图 8：本周 BSPI 指数微跌 (元/吨).....	10
图 9：本周 CCTD 指数小跌 (元/吨).....	11
图 10：本周 NCEI 指数小跌 (元/吨).....	11
图 11：动力煤 Q5500 港口长协价格由基准+浮动价组成 (元/吨).....	11
图 12：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨).....	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格大跌 (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涨 (便士/色姆).....	12
图 16：本周煤矿开工率微跌.....	13
图 17：本周山西煤矿开工率小跌.....	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率微跌.....	13
图 19：本周陕西煤矿开工率小跌.....	13

图 20: 秦港铁路调入量小涨 (万吨)	13
图 21: 本周电厂日耗大跌 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗大跌 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存小跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数大涨 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数大涨 (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小涨	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: 本周长江口库存微跌 (万吨)	16
图 35: 本周广州港库存小涨 (万吨)	16
图 36: 本周秦皇岛-上海海运费小涨 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格大跌 (元/吨)	17
图 38: 本周产地价格下跌 (元/吨)	17
图 39: 本周河北主焦煤价格下跌 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格大涨 (元/吨)	18
图 41: 长治喷吹煤价格小涨 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格大跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价大跌 (元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨)	19
图 45: 螺纹钢现货价小涨 (元/吨)	19
图 46: 焦化厂开工率小跌 (%)	20
图 47: 全国钢厂开工率微涨 (%)	20
图 48: 主要钢厂日均铁水产量微涨 (万吨)	20
图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	21
图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	21
图 51: 独立焦化厂库存可用天数小跌 (天)	21
图 52: 样本钢厂可用天数微涨 (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: 钢材库存总量小跌 (万吨)	22
图 55: 晋城无烟煤价格微跌 (元/吨)	23
图 56: 阳泉无烟煤价格小跌 (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：煤价或企稳，煤炭核心价值资产有望再起

- **煤价或已止跌企稳，股息率被动提高后更显配置价值。**本周（2024.3.16-2024.3.22，下同）国内秦港 Q5500 动力煤报价 838 元/吨，环比下跌 27 元/吨，跌幅 3.12%。本周炼焦煤现货价继续下行但焦煤期货已率先企稳反弹，本周大涨 6.46%。随着水泥和钢厂开工率继续上行，以及钢材库存出现拐头（本周环比-2.78%），现货价格有望逐步企稳。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、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】**；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
	2024/3/22	2022A	2023A/E	2024E	2022A	2023A/E	2024E	2022A	2023A/E	2024E	2024/3/22	
中国神华	37.94	696.26	596.94	638.55	3.50	3.00	3.21	10.84	12.63	11.82	1.90	买入
潞安环能	22.69	141.68	108.83	112.03	4.74	3.64	3.74	4.79	6.23	6.07	1.39	买入
盘江股份	6.09	21.94	11.21	13.65	1.11	0.52	0.64	5.50	11.71	9.52	1.10	买入
山西焦煤	10.53	107.22	70.56	81.00	2.09	1.24	1.43	5.04	8.49	7.36	1.62	买入
平煤股份	12.38	57.25	40.03	46.61	2.47	1.73	1.99	5.01	7.16	6.22	1.25	买入
山煤国际	17.32	69.81	53.07	56.66	3.52	2.68	2.86	4.92	6.46	6.06	2.20	买入
神火股份	19.54	75.71	60.18	68.90	3.39	2.67	3.06	5.76	7.32	6.39	2.46	买入
金能科技	7.00	2.49	3.65	5.01	0.29	0.43	0.59	24.14	16.28	11.86	0.71	买入
淮北矿业	16.85	70.10	65.18	67.38	2.83	2.63	2.72	5.95	6.41	6.19	1.15	买入
宝丰能源	15.72	63.03	56.51	85.56	0.86	0.77	1.17	18.28	20.42	13.44	2.99	买入
兖矿能源	24.02	307.74	210.38	226.01	6.30	2.83	3.04	3.81	8.49	7.90	3.42	买入
电投能源	15.99	39.87	47.02	50.32	2.07	2.10	2.24	7.72	7.61	7.14	1.19	买入
晋控煤业	15.46	30.44	27.91	29.82	1.82	1.67	1.78	8.49	9.26	8.69	1.61	买入
广汇能源	7.61	113.38	55.57	77.53	1.73	0.85	1.18	4.41	8.95	6.45	1.73	买入
美锦能源	7.13	22.09	5.86	11.16	0.52	0.14	0.26	13.71	50.93	27.42	2.12	买入
甘肃能化	2.99	31.69	20.56	23.96	0.78	0.45	0.52	3.83	6.64	5.75	1.01	买入
中煤能源	11.32	182.41	195.34	205.50	1.38	1.47	1.55	8.20	7.70	7.30	1.04	买入
兰花科创	11.25	32.24	22.16	24.56	2.82	1.49	1.65	3.99	7.55	6.82	1.10	买入
华阳股份	9.75	70.26	57.34	62.72	2.92	1.59	1.74	3.34	6.13	5.60	1.26	买入
昊华能源	7.34	13.44	29.91	32.91	0.93	2.08	2.29	7.89	3.53	3.21	0.94	买入
中国旭阳集团	3.00	18.55	29.01	18.03	0.42	0.60	0.41	7.14	5.00	7.36	0.93	买入
永泰能源	1.35	19.09	23.00	25.14	0.09	0.10	0.11	15.72	13.50	12.27	0.65	增持
陕西煤业	25.38	351.23	212.60	244.91	3.62	2.19	2.53	7.01	11.59	10.05	2.76	未评级
冀中能源	7.74	44.58	45.29	40.05	1.26	1.28	1.13	6.14	6.04	6.83	1.27	未评级
开滦股份	7.43	18.51	16.81	17.08	1.17	1.06	1.08	6.35	7.02	6.91	0.83	未评级
山西焦化	4.86	25.82	16.81	18.29	1.01	0.66	0.71	4.82	7.41	6.81	0.82	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

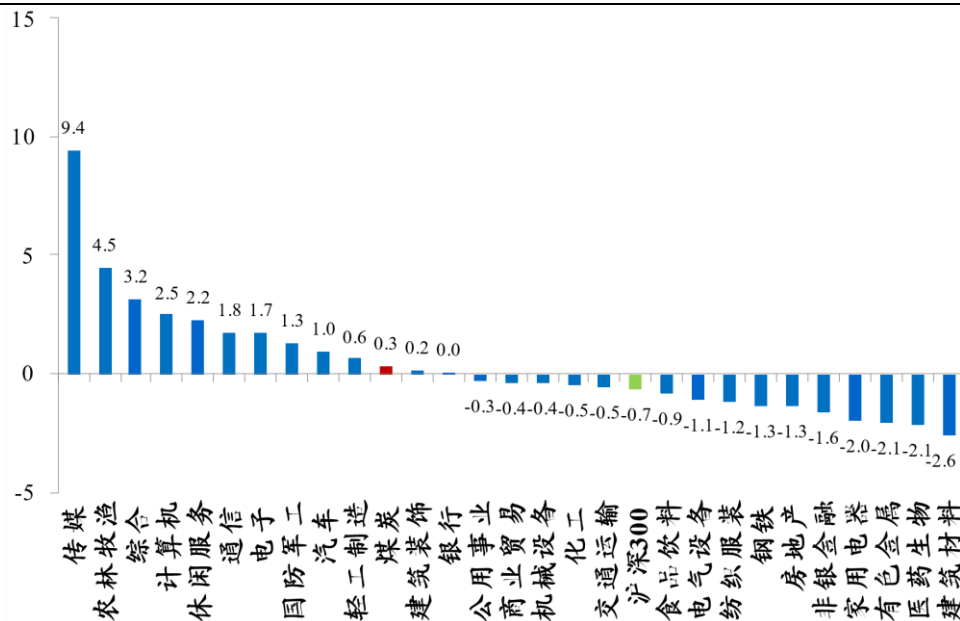
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露。

2、煤炭板块回顾：本周微涨 0.32%，跑赢沪深 300

2.1、行情：本周微涨 0.32%，跑赢沪深 300 指数 1.02 个百分点

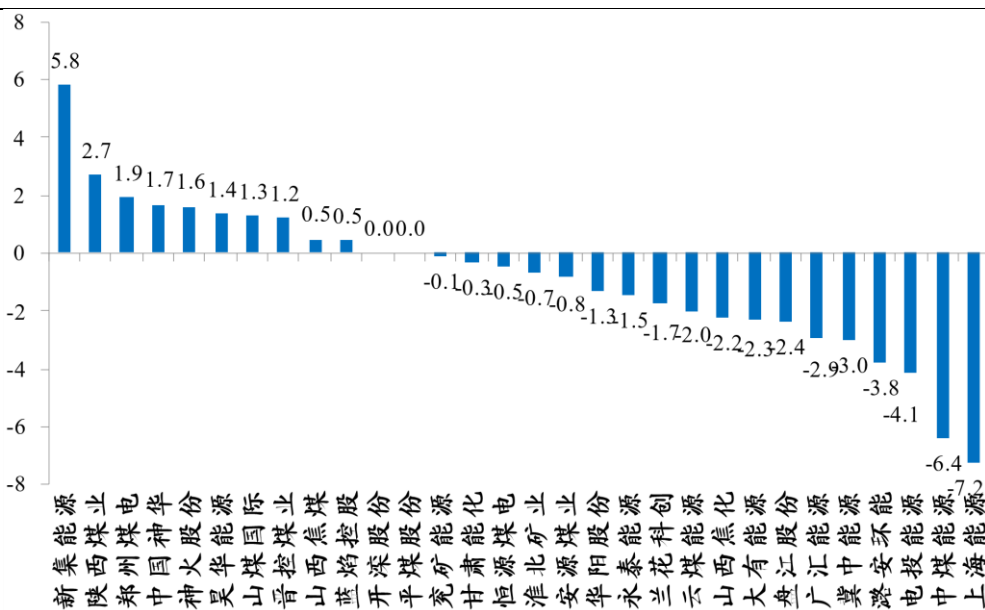
本周煤炭指数微涨 0.32%，沪深 300 指数微跌 0.7%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.02 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：新集能源 (+5.81%)、陕西煤业 (+2.71%)、郑州煤电 (+1.93%)；跌幅前三名公司为：上海能源 (-7.24%)、中煤能源 (-6.37%)、电投能源 (-4.14%)。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 1.02 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 (%)

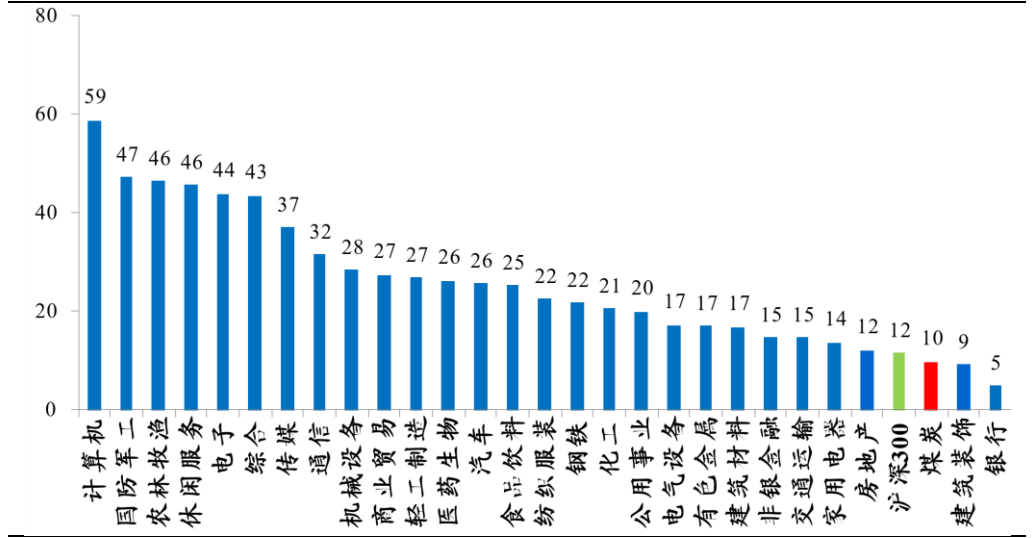


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、估值表现：本周 PE 为 9.7，PB 为 1.51

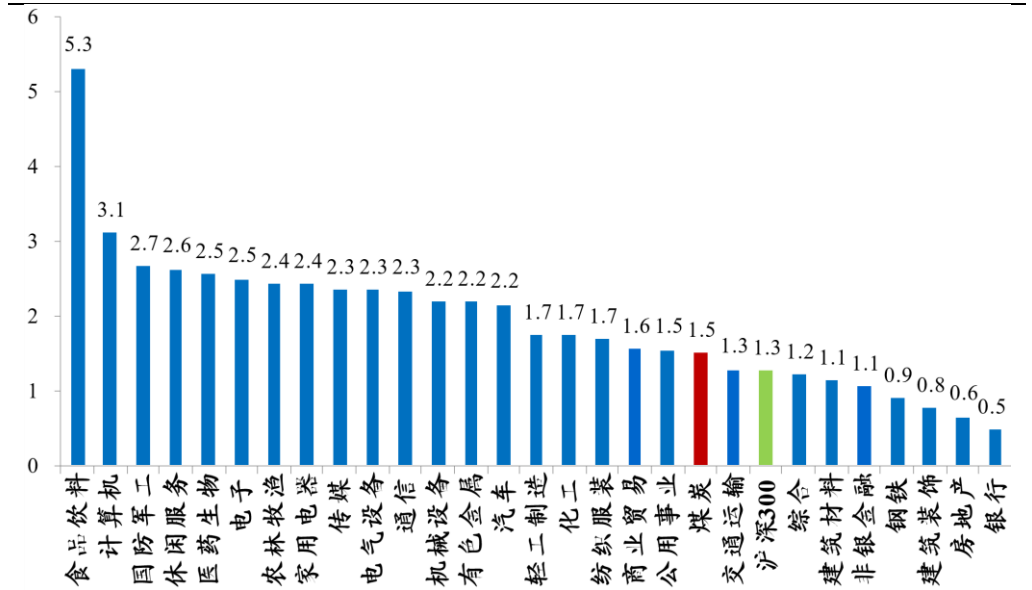
截至 2024 年 3 月 22 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 9.7 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.51 倍，位列 A 股全行业倒数第十位。

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	838	865	-27	-3.12%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1175	1283	-108	-8.42%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	720	790	-70	-8.86%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	625	680	-55	-8.09%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	675	730	-55	-7.53%
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	724	728	-4	-0.55%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	735	743	-8	-1.08%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	731	742	-11.0	-1.48%
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	97.38	91.75	5.63	6.14%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	131.53	136	-4.16	-3.07%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	92.55	98	-5.15	-5.27%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	90.2	95	-5.05	-5.30%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	939	950	-11	-1.16%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	999	989	10	1.01%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	800	860	-60	-6.98%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-169.0	-110	-59.5	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	85.2	85.42	-0.2	-0.28%
	IPE 天然气收盘价	便士/色姆	70.3	68.73	1.5	2.21%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2741	2768	-27.44	-0.99%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.5	83.3	-0.8	——
港口调入	秦港调入量	万吨	341	333	7.6	2.28%
	日耗合计	万吨	190.2	205	-14.6	-7.13%
沿海八省电厂数据	库存合计	万吨	3248.7	3296	-47.4	-1.44%
	可用天数	天	17.1	16.1	1.0	6.21%
水库水位	三峡水库水位	米	161.07	162.76	-1.69	-1.04%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	7030	6920	110	1.59%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	76.5	79.8	-3.3	——
	水泥开工率	%	44.59	38.6	6.0	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	531	510	21	4.12%
	长江口库存量	万吨	516	519	-3	-0.58%
	广州港库存量	万吨	292	285	7	2.60%

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	1960	2080	-120	-5.77%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1780	1930	-150	-7.77%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1780	1980	-200	-10.10%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1080	1060	20	1.89%
	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	263	290	-27.3	-9.39%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2229	2448	-219	-8.93%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1960	2080	-120	-5.77%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2294	2520	-226	-8.97%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1955	2057	-101.7	-4.95%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2102	2237	-135.6	-6.06%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-334	-440	106	——
期货价格	焦煤：期货价格	元/吨	1666	1565	101	6.46%

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	1780	1930	-150	-7.77%	
	焦煤期货升贴水	元/吨	-115	-366	251	——	
	焦炭: 期货价格	元/吨	2186	2195	-9	-0.41%	
	焦炭: 现货价格	元/吨	1800	1900	-100	-5.26%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	386	295	91	——	
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	3612	3490	122	3.50%	
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3610	3510	100	2.85%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	2	-20	22	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	44.59	46.46	-1.87	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	62.08	62.73	-0.65	——
		焦化厂开工率:产能>200万吨	%	69.86	71.34	-1.48	——
全国钢厂高炉开工率		%	76.9	76.15	0.75	-	
247家钢厂日均铁水产量	万吨	221	220.8	0.67	0.30%		
库存	炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	万吨	674	701	-27	-3.87%	
	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	767	773	-6	-0.82%	
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.4	10.6	-0.2	-1.89%	
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	12.44	12.4	0.02	0.16%	
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	598	609	-10.7	-1.76%	

数据来源: Wind、开源证券研究所

表4: 无烟煤价格指标梳理

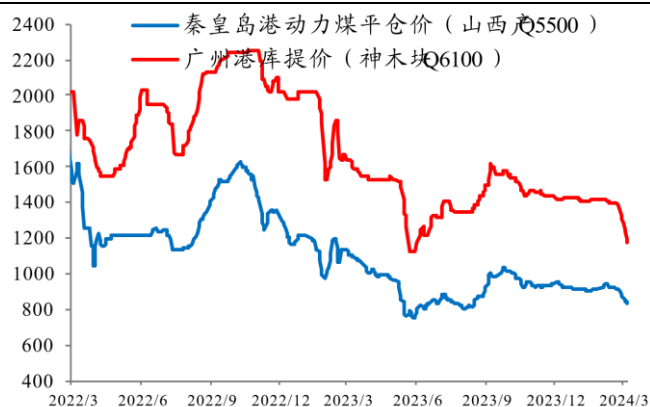
无烟煤指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1070	1080	-10	-0.93%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	780	780	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1040	1080	-40	-3.70%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	710	710	0	0.00%

数据来源: Wind、开源证券研究所

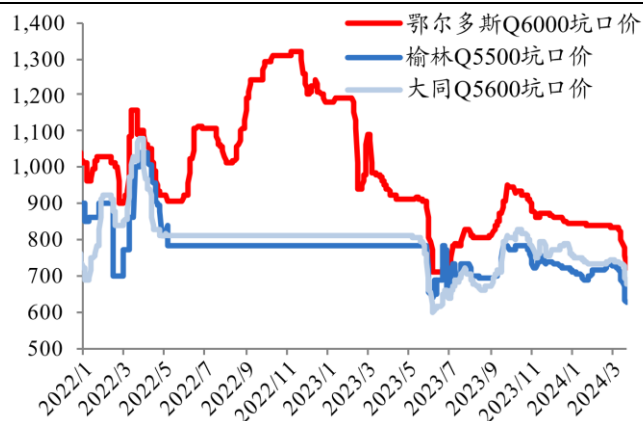
4、煤电产业链: 秦港现货价小跌, 秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格: 秦港现货价小跌

- **港口价格小跌。**截至3月22日, 秦港 Q5500 动力煤平仓价为 838 元/吨, 环比下跌 27 元/吨, 跌幅 3.12%。截至3月22日, 广州港神木块库提价为 1175 元/吨, 环比下跌 108 元/吨, 跌幅 8.42%。
- **产地价格下跌。**截至3月22日, 鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 720 元/吨, 环比下跌 70 元/吨, 跌幅 8.86%; 陕西榆林 Q5500 坑口报价 625 元/吨, 环比下跌 55 元/吨, 跌幅 8.09%; 山西大同 Q5600 坑口报价 675 元/吨, 环比下跌 55 元/吨, 跌幅 7.53%。

图5：本周秦港现货价小跌（元/吨）


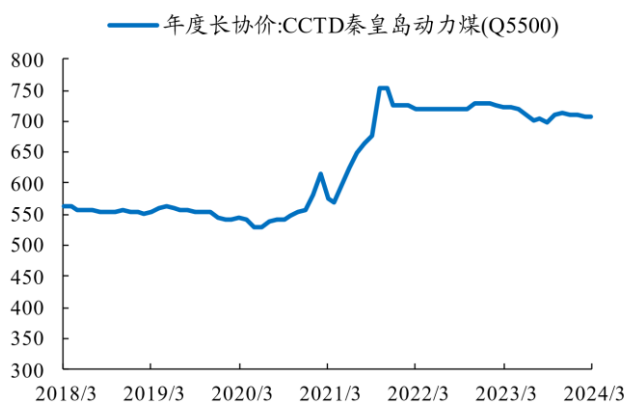
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周产地价格下跌（元/吨）


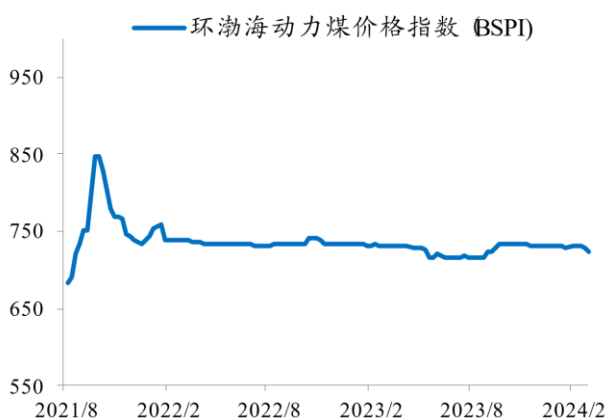
数据来源：Wind、开源证券研究所

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价格指数小跌，NCEI价格指数小跌。**截至3月20日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格724元/吨，环比下跌4元/吨，跌幅0.55%；截至3月22日，CCTD秦港动力煤Q5500价格735元/吨，环比下跌8元/吨，跌幅1.08%；截至3月22日，NCEI下水动力煤指数731元/吨，环比下跌11元/吨，跌幅1.48%。

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 指数小跌（元/吨）



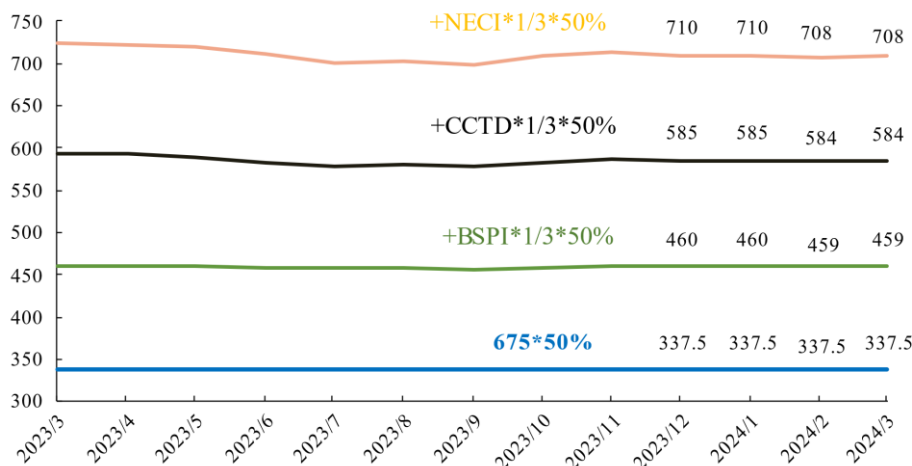
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数小跌（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）

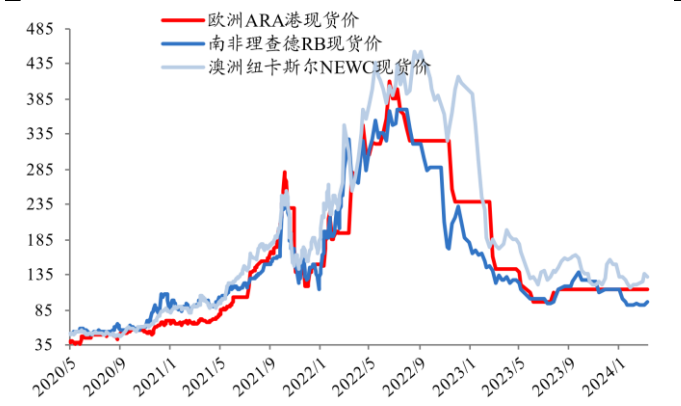


数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

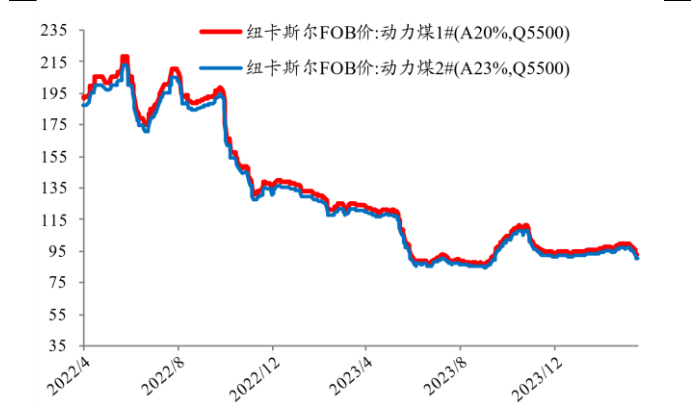
- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌。**截至 3 月 15 日，欧洲 ARA 港报价 113.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 97.38 美元/吨，环比上涨 5.63 美元/吨，涨幅 6.14%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 131.53 美元/吨，环比下跌 4.16 美元/吨，跌幅 3.07%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 大跌。**截至 3 月 21 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 92.55 美元/吨，环比下跌 5.15 美元/吨，跌幅 5.27%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 90.2 美元/吨，环比下跌 5 美元/吨，跌幅 5.3%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 3 月 22 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 939 元/吨，环比下跌 11 元/吨，跌幅 1.16%；广州港印尼煤 Q5500 到价 999 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.01%；广州港山西煤 Q5500 到价 800 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 6.98%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-169 元/吨。

图12: 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格大跌 (美元/吨)

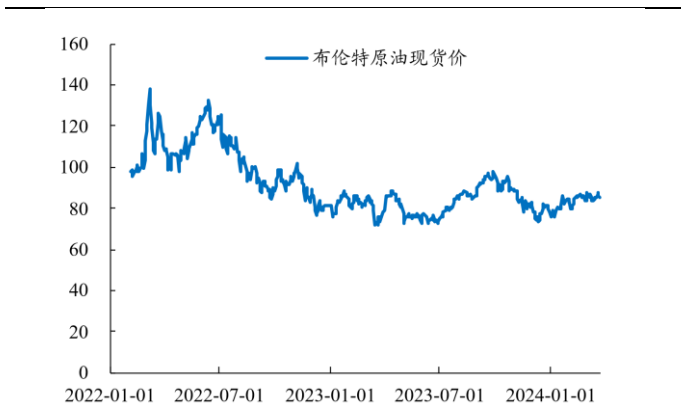


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价微跌，天然气收盘价小涨

- **布油现货价微跌，天然气收盘价小涨。**截至 3 月 22 日，布油现货价为 85.2 美元/桶，环比下跌 0.2 美元/桶，跌幅 0.28%。截至 3 月 22 日，IPE 天然气收盘价为 70.3 便士/色姆，环比上涨 1.5 便士/色姆，涨幅 2.21%。

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)

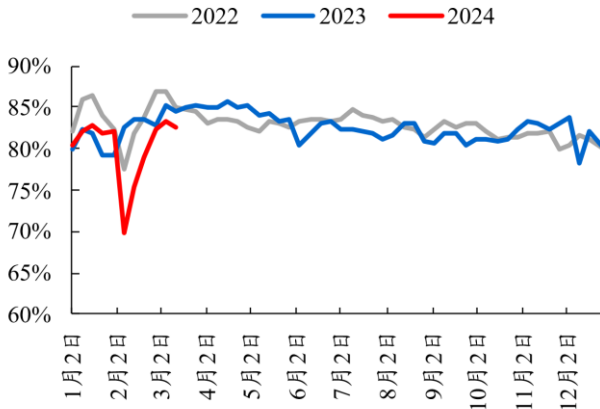


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：开工率微跌

- **煤矿开工率微跌。**3 月 11 日至 3 月 17 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 82.5%，环比下跌 0.8 个百分点；其中山西省煤矿开工率 69.2%，环比下跌 1.1 个百分点；内蒙古煤矿开工率 90%，环比下跌 0.5 个百分点；陕西省煤矿开工率 91.3%，环比下跌 1 个百分点。

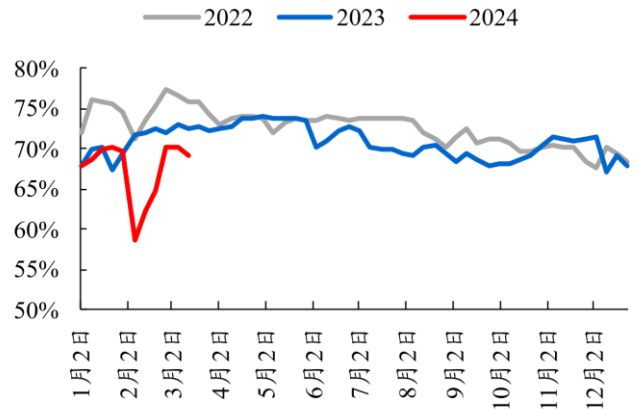
图16: 本周煤矿开工率微跌



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

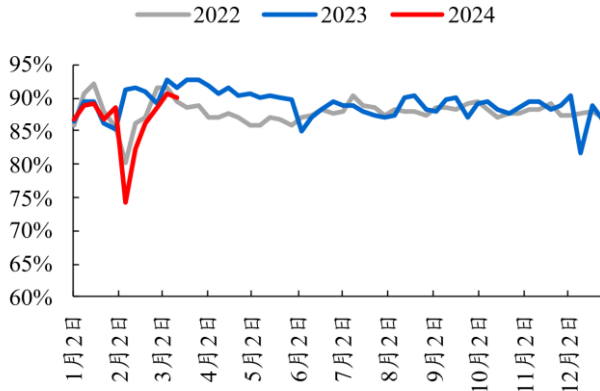
图17: 本周山西煤矿开工率小跌



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

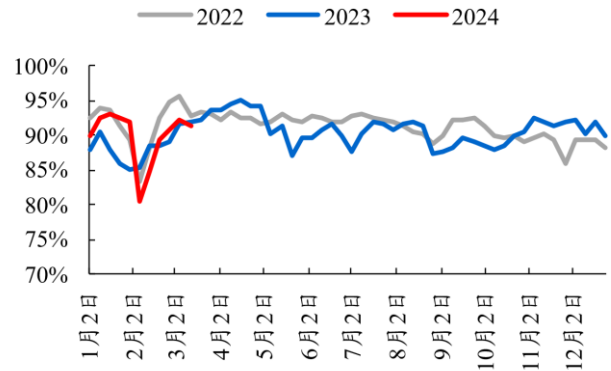
图18: 本周内蒙古煤矿开工率微跌



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跌



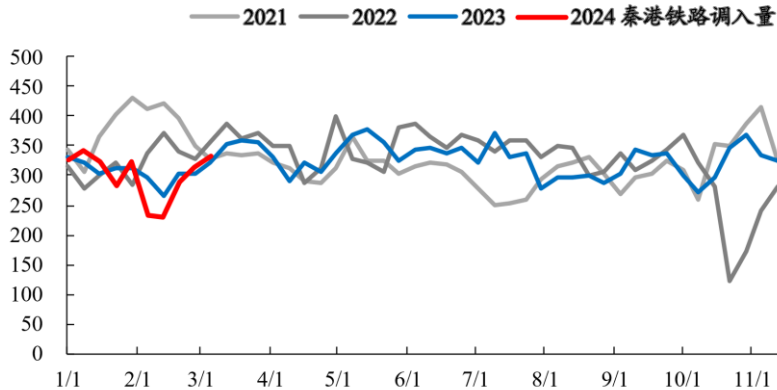
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量小涨

- **秦港铁路调入量小涨。**截至3月16日, 本周秦皇岛港铁路调入量 341 万吨, 环比上涨 7.6 万吨, 涨幅 2.28%。

图20: 秦港铁路调入量小涨 (万吨)

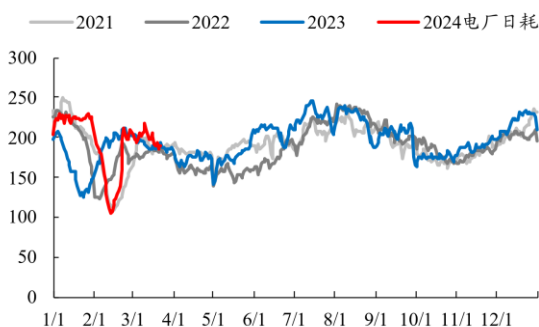


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小跌，可用天数大涨

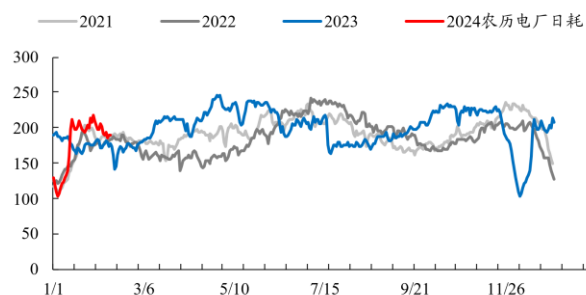
- **电厂日耗大跌。**截至3月21日，沿海八省电厂日耗合计190.2万吨，环比下跌14.6万吨，跌幅7.13%。
- **电厂库存小跌。**截至3月21日，沿海八省电厂库存合计3248.7万吨，环比下跌47.4万吨，跌幅1.44%。
- **电厂库存可用天数大涨。**截至3月21日，沿海八省电厂库存可用天数17.1天，环比上涨1天，涨幅6.21%。

图21：本周电厂日耗大跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

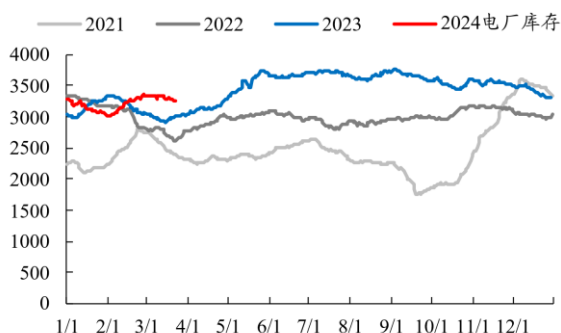
图22：本周电厂日耗大跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

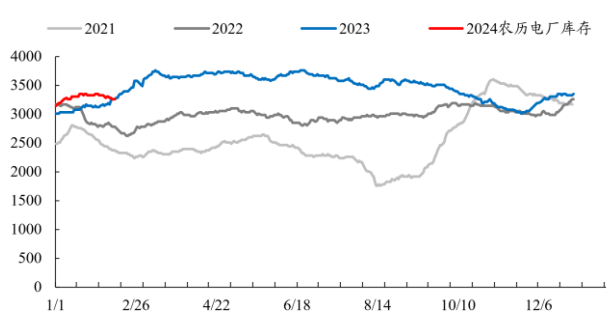
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图23：本周电厂库存小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

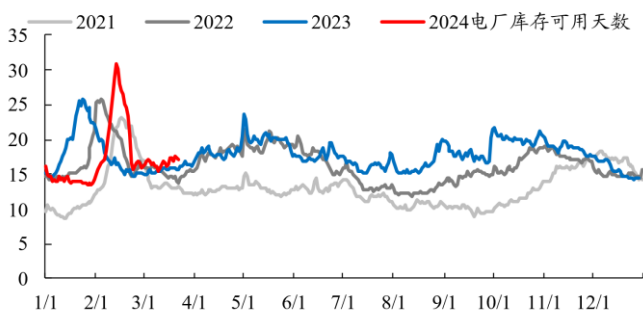
图24：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

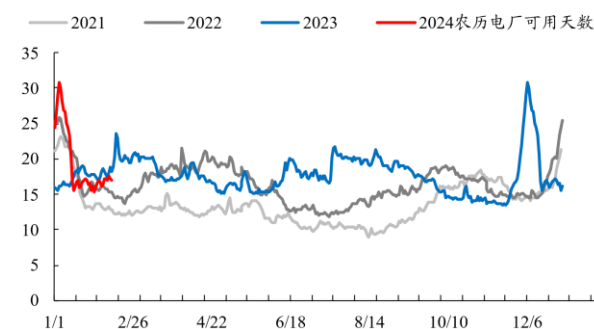
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大涨（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大涨（农历/天）



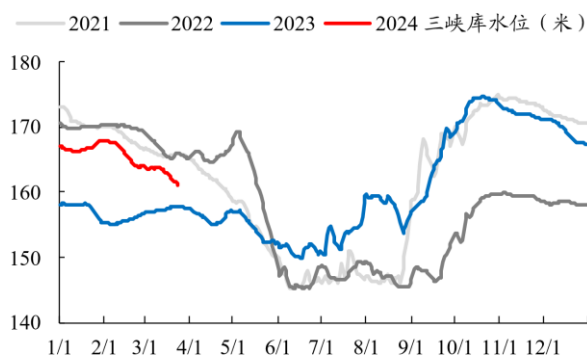
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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：三峡水库水位小跌

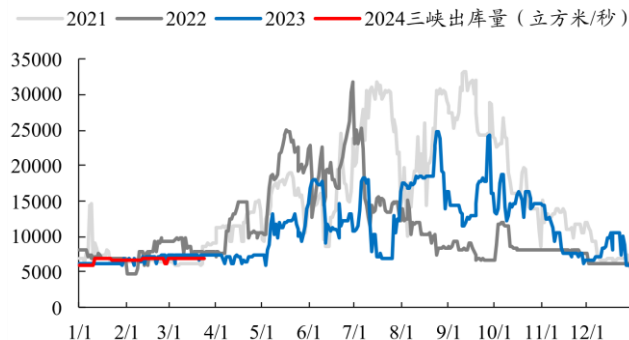
- **三峡水库水位小跌。**截至 3 月 23 日，三峡水库水位 161.07 米，环比下跌 1.69 米，跌幅 1.04%，同比上涨 3.27 米，涨幅 2.07%。截至 3 月 23 日，三峡水库出库流量 7030 立方米/秒，环比上涨 110 立方米/秒，涨幅 1.59%，同比下跌 350 立方米/秒，跌幅 4.74%。

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小涨

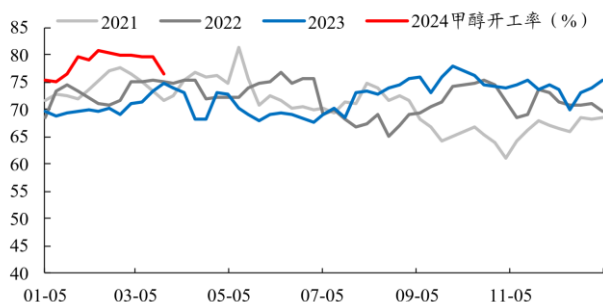


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率大涨

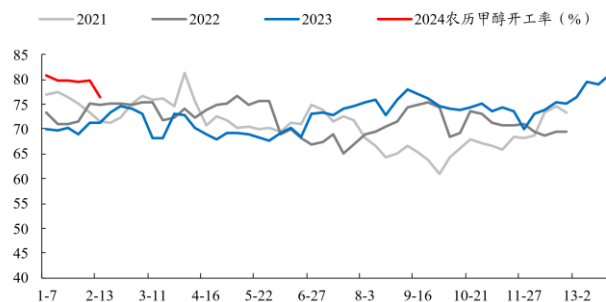
- **甲醇开工率小跌。**截至 3 月 21 日，国内甲醇开工率 76.5%，环比下跌 3.3pct。
- **水泥开工率大涨。**截至 3 月 21 日，国内水泥开工率 44.59%，环比上涨 6pct。

图29：本周甲醇开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

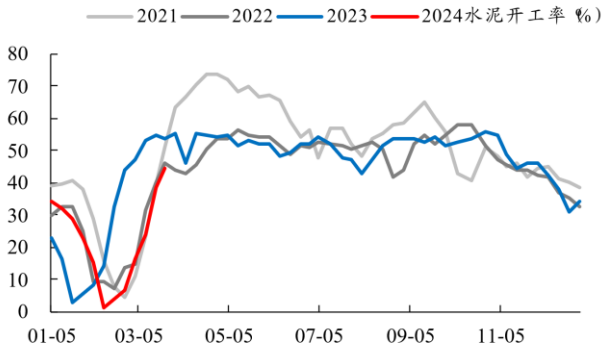
图30：本周甲醇开工率小跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

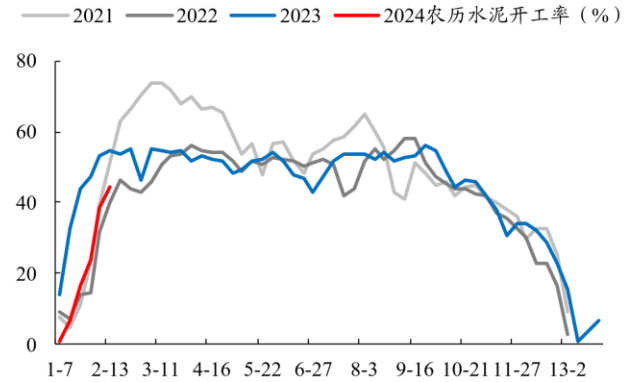
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

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）



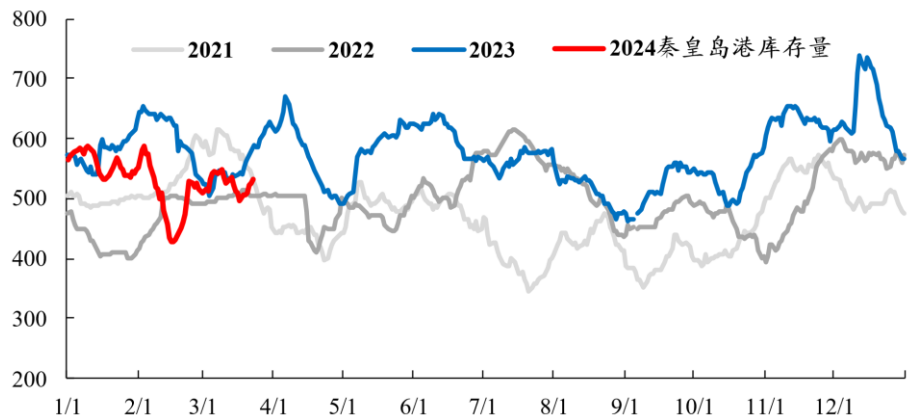
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

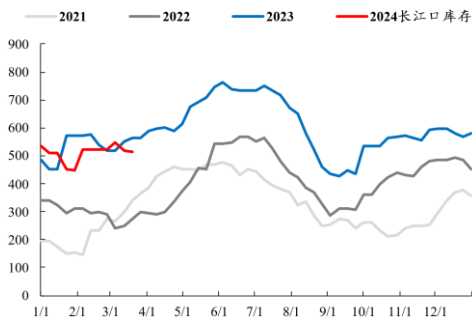
- 秦港库存大涨，长江口库存微跌，广州港库存小涨。截至 3 月 22 日，秦港库存 531 万吨，环比上涨 21 万吨，涨幅 4.12%；截至 3 月 22 日，长江口库存 516 万吨，环比下跌 3 万吨，跌幅 0.58%；截至 3 月 22 日，广州港库存 292 万吨，环比上涨 7 万吨，涨幅 2.6%。

图33：本周秦港库存大涨（万吨）



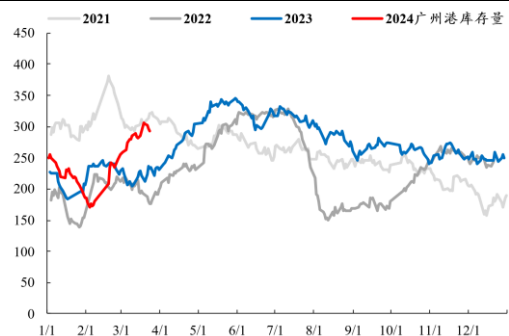
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存小涨（万吨）

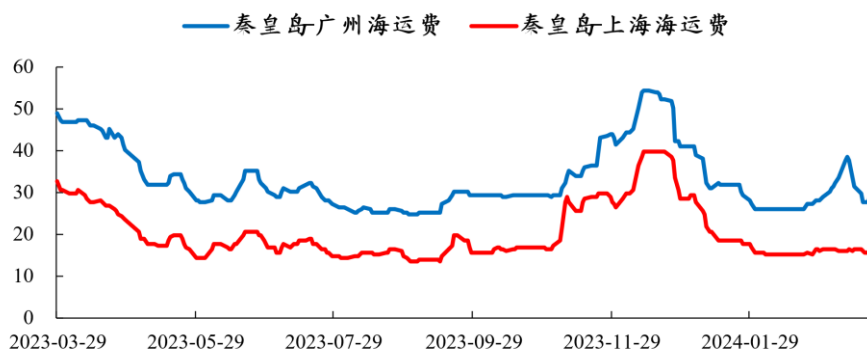


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：本周秦皇岛-上海海运费小涨

- **秦皇岛-上海海运费小涨。**截至 3 月 22 日，秦皇岛-广州运费 28.6 元/吨，环比下跌 2.9 元/吨，跌幅 9.21%；秦皇岛-上海运费 16.3 元/吨，环比上涨 0.2 元/吨，涨幅 1.24%。

图36：本周秦皇岛-上海海运费小涨（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大跌，全国钢厂开工率微涨

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，产地价格下跌，期货价格大涨

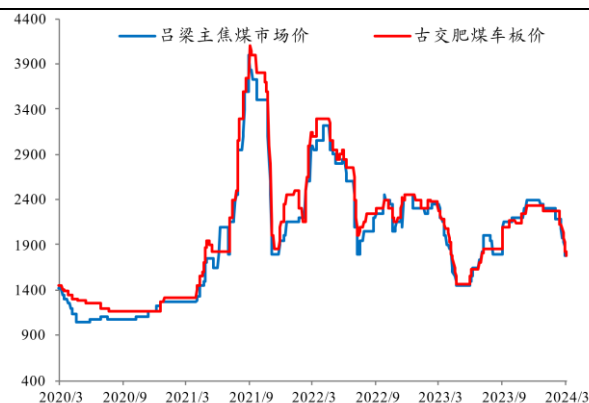
- **港口价格大跌。**截至 3 月 22 日，京唐港主焦煤报价 1960 元/吨，环比下跌 120 元/吨，跌幅 5.77%。
- **产地价格下跌。**截至 3 月 22 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1780 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 7.77%；古交肥煤报价 1780 元/吨，环比下跌 200 元/吨，跌幅 10.1%。截至 3 月 22 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2055 元/吨，环比下跌 200 元/吨，跌幅 8.87%。
- **期货价格大涨。**截至 3 月 22 日，焦煤期货主力合约报价 1666 元/吨，环比上涨 101 元/吨，涨幅 6.46%；现货报价 1780 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 7.77%；期货贴水 115 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格大跌（元/吨）

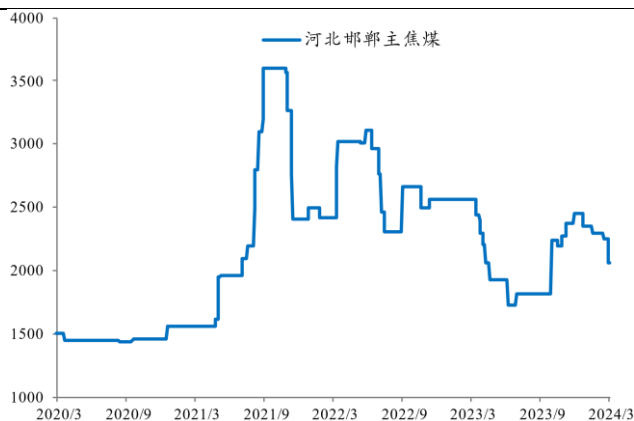


数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周产地价格下跌（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下跌（元/吨）


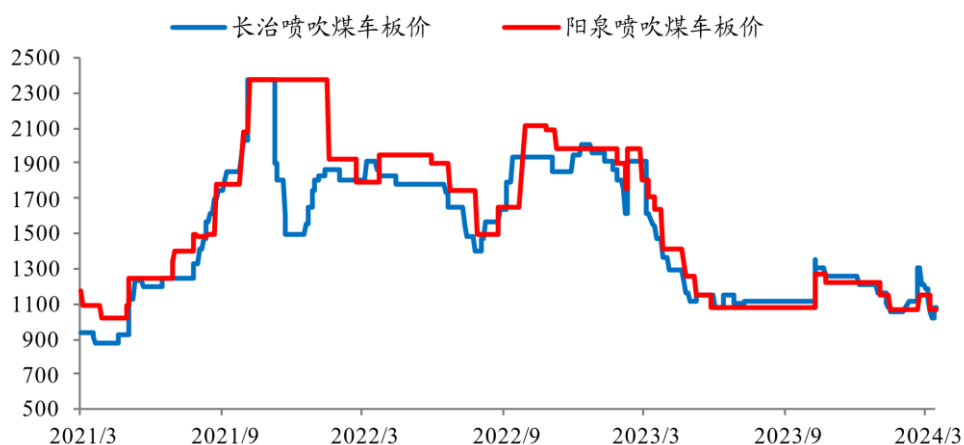
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：长治喷吹煤价格小涨

- **长治喷吹煤价格小涨。**截至3月22日，长治喷吹煤车板价报价1080元/吨，环比上涨20元/吨，涨幅1.89%；阳泉喷吹煤车板价报价1065元/吨，环比持平。

图41：长治喷吹煤价格小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价大跌

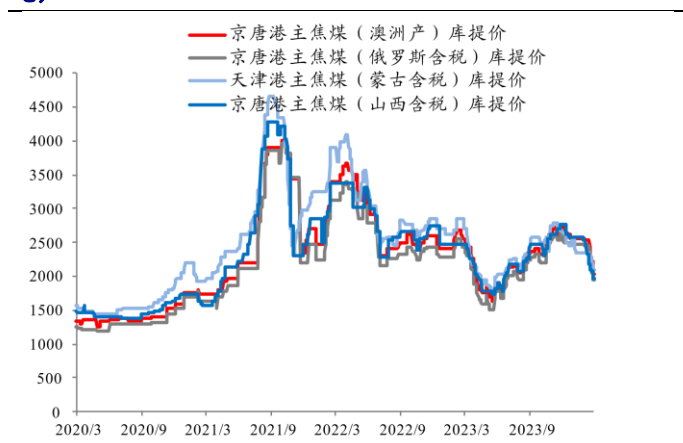
- **海外焦煤价格大跌。**截至3月21日，峰景矿硬焦煤报价263美元/吨，环比下跌27.3美元/吨，跌幅9.39%。截至3月21日，京唐港峰景矿硬焦煤报价2229元/吨，环比下跌219元/吨，跌幅8.93%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价大跌。**截至3月22日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2294元/吨，环比下跌226元/吨，跌幅8.97%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1955元/吨，环比下跌102元/吨，跌幅4.95%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价2102元/吨，环比下跌136元/吨，跌幅6.06%；京唐港主焦煤（山西含税）报价1960元/吨，环比下跌120元/吨，跌幅5.77%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-334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）

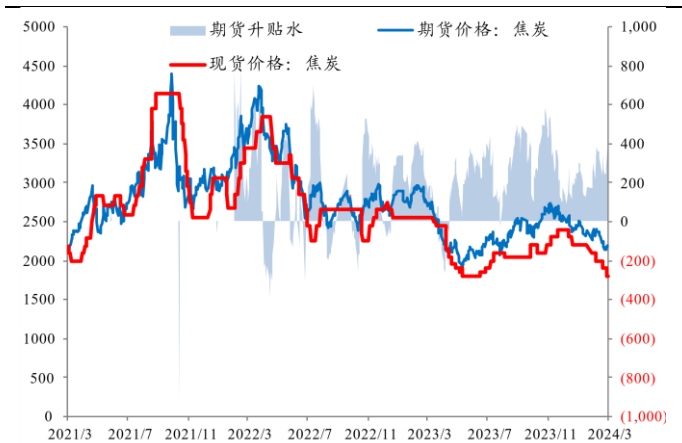


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价小涨

- **焦炭现货价大跌。**截至3月22日，焦炭现货报价1800元/吨，环比下跌100元/吨，跌幅5.26%；焦炭期货主力合约报价2186元/吨，环比下跌9元/吨，跌幅0.41%；期货升水386元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价小涨。**截至3月22日，螺纹钢现货报价3610元/吨，环比上涨100元/吨，涨幅2.85%；期货主力合约报价3612元/吨，环比上涨122元/吨，涨幅3.5%；期货升水2元/吨，升水幅度上升。

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：螺纹钢现货价小涨（元/吨）

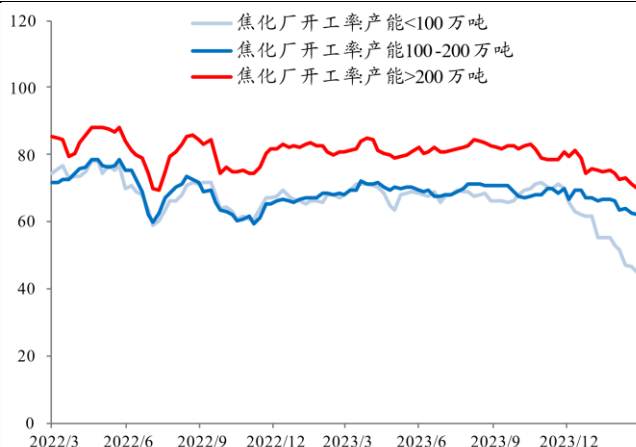


数据来源：Wind、开源证券研究所

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22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44.59%，环比下跌1.87个百分点；产能100-200万吨为62.08%，环比下跌0.65个百分点；产能大于200万吨为69.86%，环比下跌1.48个百分点。
- **全国钢厂开工率微涨。**截至3月22日，全国钢厂高炉开工率为76.9%，环比上涨0.75个百分点。
- **日均铁水产量微涨。**截至3月22日，国内主要钢厂日均铁水产量221万吨，周环比上涨0.7万吨，涨幅0.3%。

图46: 焦化厂开工率小跌 (%)



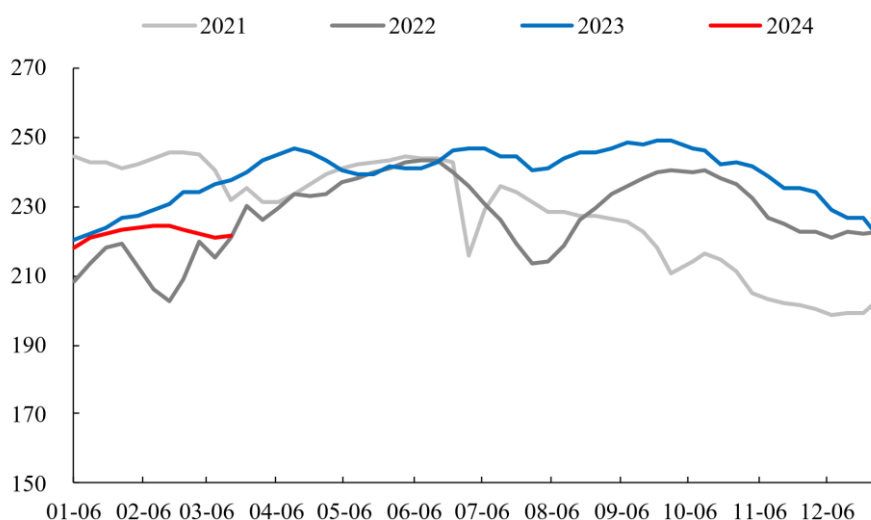
数据来源: Wind、开源证券研究所

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涨 (万吨)

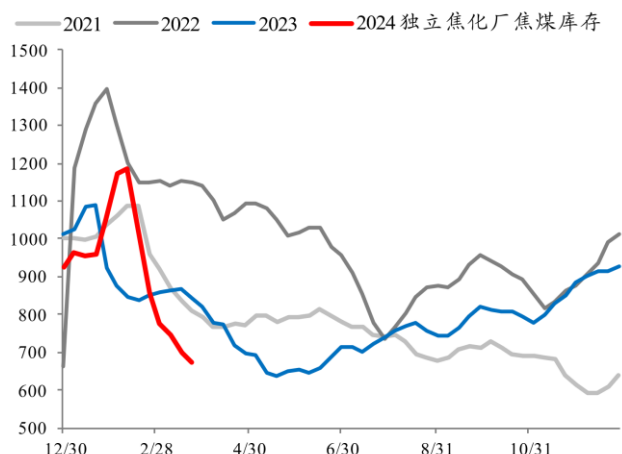


资料来源: Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存: 独立焦化厂总量小跌, 库存可用天数小跌

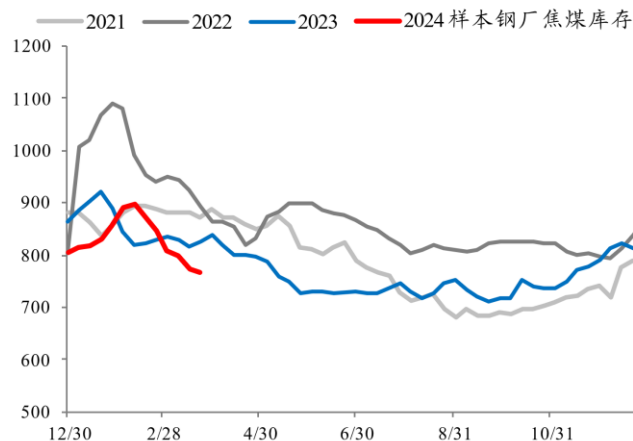
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌, 样本钢厂炼焦煤库存总量微跌。**截至 3 月 22 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤库存 674 万吨, 环比下跌 27 万吨, 跌幅 3.87%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 767 万吨, 环比下跌 6 万吨, 跌幅 0.82%。
- **独立焦化厂库存可用天数小跌, 样本钢厂可用天数微涨。**截至 3 月 22 日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.4 天, 环比下跌 0.2 天, 跌幅 1.89%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存可用天数 12.44 天, 环比上涨 0.02 天, 涨幅 0.16%。

图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）



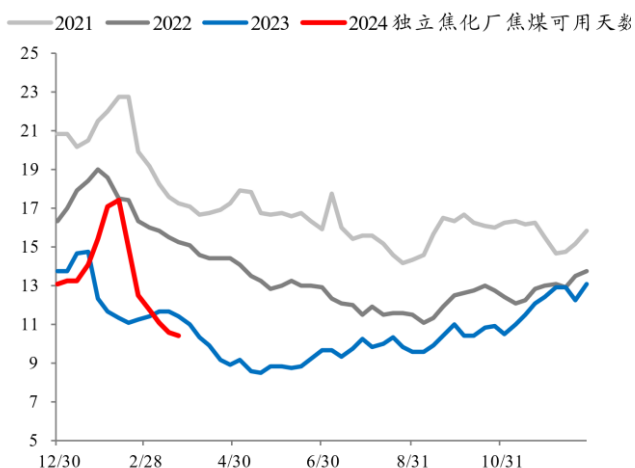
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：样本钢厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）



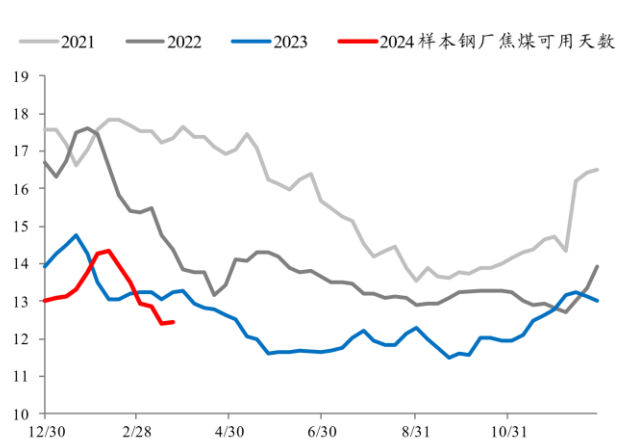
数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：独立焦化厂库存可用天数小跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：样本钢厂可用天数微涨（天）

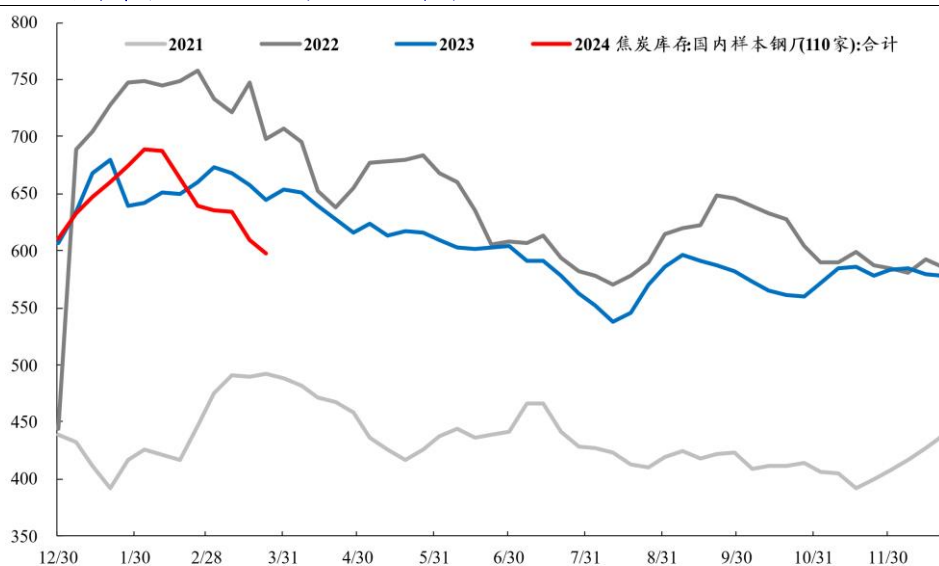


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小跌

- **焦炭库存总量小跌。**截至3月22日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存598万吨，环比下跌10.7万吨，跌幅1.76%。

图53：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小跌（万吨）

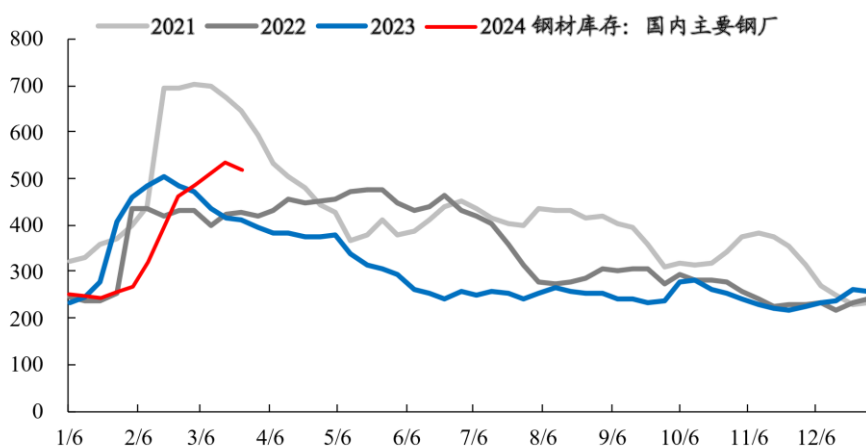


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量小跌

- **钢材库存总量小跌。**截至3月22日，国内主要钢厂钢铁库存520万吨，环比下跌14.84万吨，跌幅2.78%。

图54：钢材库存总量小跌（万吨）



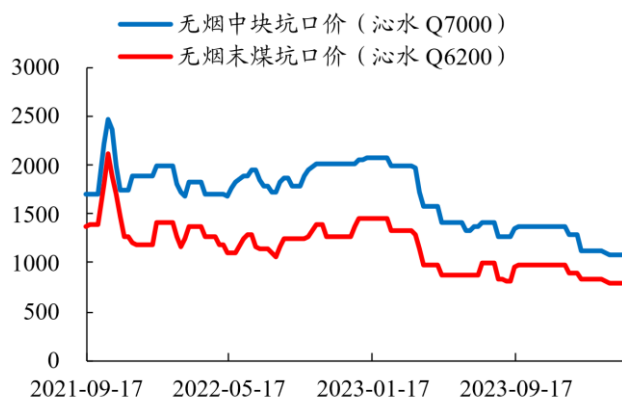
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城微跌，阳泉小跌

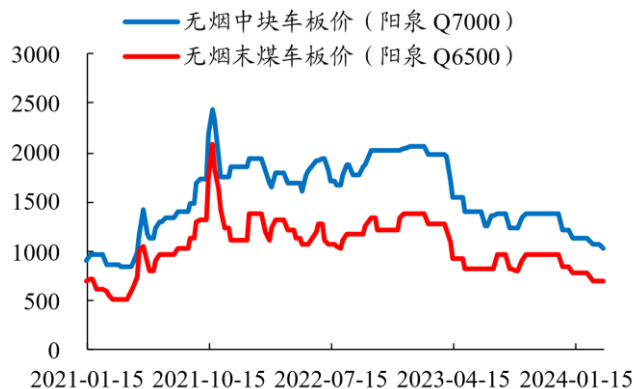
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城微跌，阳泉小跌

- **晋城无烟煤价格微跌。**截至3月15日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1070元/吨，环比下跌10元/吨，跌幅0.93%；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价780元/吨，环比持平。

- **阳泉无烟煤价格小跌。**截至 3 月 15 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1040 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 3.7%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 710 元/吨，环比持平。

图55：晋城无烟煤价格微跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图56：阳泉无烟煤价格小跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

■ 【宝丰能源】2023 年年度报告

报告期内，公司实现营业收入人民币 2,913,551.12 万元，较上年增长 2.48%；利润总额人民币 646,678.64 万元，较上年下降 11.50%；归属于上市公司股东净利润人民币 565,061.49 万元，较上年下降 10.34%。公司 2023 年度利润分配方案为：以公司总股本扣除公司回购股份后的股份数 7,313,816,494 股为基数，拟派发现金红利 2,047,551,370 元。其中中小股东每股派发现金红利 0.3158 元，大股东每股派发现金红利 0.2650 元。本年度不进行资本公积转增股本。

■ 【平煤股份】2023 年年度报告

2023 年公司原煤产量 3071 万吨，同比增长 1.35%；精煤产量 1269 万吨，同比增长 6.91%；营业收入 315.61 亿元，同比减少 12.44%；实现归属上市公司股东的净利润 40.03 亿元，同比减少 30.25%。2023 年公司实现归属上市公司股东的所有者权益 266.7 亿元，比期初减少 22.17%；2023 年基本每股收益为 1.7292 元/股，比期初减少 30.24%。2023 年年度利润分配预案为每 10 股派发现金股利 9.90 元（含税），共计分配 2,425,350,122.91 元，占当年归属上市公司股东可供分配净利润的 60.59%。

■ 【中煤能源】2023 年年度报告

2023 年公司利润总额 330.49 亿元，同比增长 0.5%；自产商品煤产量 13422 万吨，同比增长 12.6%；自产商品煤销量 13391 万吨，同比增长 11.3%；全年累计完成商品煤销售量 28494 万吨，同比增长 8.36%。营业收入 1929.69 亿元，同比减少 12.5%；实现归母净利润 195.34 亿元，同比增长 7.0%。2023 年公司实现归属上市公司股东的净资产 1441.21 亿元，比期初增长 10.1%。2023 年公司建议按照中国企业会计准则合并财务报表归属上市公司股东的净利润 19,534,049,000 元的 30%计 5,860,214,700 元向股东分派现金股利，每股分派 0.442 元（含税）。

■ 【新集能源】2023 年年度报告

2023年商品煤产量1936.91万吨，同比增长5.16%；商品煤销量1968.61万吨，同比增长8.7%；发电量103.93亿千瓦时，同比减少2.67%；上网电量98.95亿千瓦时，同比减少2.78%。营业收入128.45亿元，同比增长7.01%；归属于上市公司股东的净利润21.09亿元，同比增长2.18%。2023年公司实现归属于上市公司股东的所有者权益148.25亿元，比期初增长19.18%。2023年度利润分配预案拟为以2023年年末总股本2,590,541,800股为基数，每10股派发现金红利1.50元(含税)，共计派发现金股利388,581,270.00元。

■ 【上海能源】2023年年度报告

2023年原煤产量802.55万吨，同比下降1.96%；商品煤产量646.09万吨，同比下降2.35%；发电量37.03亿度，同比增长24.47%；铝材加工产量9.78万吨，同比增长7.12%。营业收入108.81亿元，同比下降12.74%；2023年归属于上市公司股东的净利润9.69亿元，同比下降44.3%。2023年公司实现归属于上市公司股东的所有者权益126.12亿元，比期初增长3.63%。2023年年度利润分配预案为每10股派发现金红利4.1元(含税)，共派发现金红利296,314,380.00元。

■ 【中国神华】2023年年度报告

2023年商品煤产量3.245万吨，同比增长3.5%；煤炭销售量4.5亿吨，同比增长7.7%；发电量2122.6亿千瓦时，同比增长11.0%。营业收入3430.74亿元，同比下降0.4%；2023年归属于上市公司股东的净资产4086.92亿元，同比增加3.8%；每股净资产20.57元/股，同比增长3.8%。董事会建议派发2023年度末期股息2.26元/股(含税)，共计44,903百万元(含税)，约占2023年归属于母公司股东净利润的75.2%。

■ 【潞安环能】2023年度业绩快报公告

2023年公司原煤产量6046万吨，同比增长6.26%；商品煤销量5498万吨，同比增长3.85%；实现营业总收入4,313,922.42万元，较上年同期下降20.55%；营业利润1,171,074.58万元，较上年同期下降42.75%；利润总额1,166,149.97万元，较上年同期下降41.43%；归属于上市公司股东的净利润792,159.85万元，较上年同期下降44.11%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润788,932.50万元，较上年同期下降45.08%。报告期内，公司总资产8,676,233.05万元，较上年同期下降8.48%；归属于上市公司股东的所有者权益4,806,045.71万元，较上年同期下降1.41%。

8、行业动态

- **山东出台新建煤矿安全准入标准，煤矿产能不得低于30万吨/年。**从山东省应急管理厅获悉，为防范遏制矿山领域重特大生产安全事故，针对当前矿山安全存在的突出问题，山东出台新建煤矿安全准入标准。包括新建和改扩建后煤矿产能不得低于30万吨/年，停止新建产能低于90万吨/年以及瓦斯突出、冲击地压、水文地质类型极复杂的煤矿。
- **1-2月份全国规上工业原煤产量7.1亿吨，同比下降4.2%。**1—2月份，规上工业原煤产量7.1亿吨，同比下降4.2%，上年12月份为增长1.9%；日均产量1175万吨。进口煤炭7452万吨，同比增长22.9%，继续保持较快增长。

- **截至 2023 年底云南省生产煤矿 109 处，产能 6589 万吨/年。**按照《国家能源局关于建立煤矿生产能力登记和公告制度的通知》(国能煤炭〔2013〕476 号)、《国家能源局关于完善煤矿产能登记公告制度开展建设煤矿产能公告工作的通知》(国能发煤炭〔2017〕17 号)等文件要求，省能源局对全省生产建设煤矿产能情况进行了复核，截至 2023 年 12 月 31 日，云南省安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿 109 处，产能 6589 万吨/年(具体情况详见附件 1)；手续齐全建设规模为 30 万吨/年及以上的煤矿 48 处，建设规模 2370 万吨/年，新增产能 1810 万吨/年(具体情况详见附件 2)。现将我省生产和建设煤矿产能情况予以公告。
- **1-2 月全国焦炭产量同比增长 2.1%。**1-2 月份，全国焦炭产量 8039 万吨，同比增 2.1%。据此测算，1-2 月份焦炭日均产量为 134 万吨，较去年 12 月份增加 0.6%。1-2 月份，全国粗钢产量 16796 万吨，同比增 1.6%。1-2 月份日均产量为 280 万吨，较去年 12 月份增 28.7%。1-2 月份，全国生铁产量 14073 万吨，同比降 0.6%。1-2 月份日均产量为 235 万吨，较去年 12 月份增 19.5%。1-2 月份，全国钢材产量 21343 万吨，同比增 7.9%。1-2 月份日均产量为 356 万吨，较去年 12 月份增 1.6%。
- **1-2 月全国电力生产保持稳定，发电量增长 8.3%。**2024 年 1-2 月份，我国电力生产保持稳定，规上工业发电量 14870 亿千瓦时，同比增长 8.3%，增速比上年 12 月份加快 0.3 个百分点；日均发电 247.8 亿千瓦时。具体来看，1-2 月份，全国火力绝对发电量为 10802 亿千瓦时，同比增长 9.7%；水电量 1390 亿千瓦时，同比增长 0.8%；核电量 691 亿千瓦时，同比增长 3.5%；风力发电量 1497 亿千瓦时，同比增长 5.8%；太阳能发电量 490 亿千瓦时，同比增长 15.4%。

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