

2024 年 03 月 24 日

煤炭

SDIC

行业周报

证券研究报告

产量同比下滑，静待需求复苏；年报陆续发布，分红强化价值

目 行业走势：本周上证指数下跌 0.22%，沪深 300 指数下跌 0.70%，创业板指数下跌 0.79%，煤炭行业指数（中信）上涨 0.45%。本周板块个股涨幅前 5 名分别为：美锦能源、新集能源、云维股份、陕西煤业、郑州煤电。本周板块个股跌幅前 5 名分别为：上海能源、中煤能源、电投能源、潞安环能、冀中能源。

目 本周观点：

2024 年 1-2 月全国原煤产量同比增速由增转降。从国内生产端看，据国家统计局，2024 年 1-2 月，全国规上工业原煤产量 7.05 亿吨，同比-4.2%，2023 年 12 月同比增速为 1.87%；日均产量 1175 万吨，明显低于近两年来水平。造成今年前两月原煤产量下降的原因或主要来自两方面。一是春节假期期间，煤矿相较往年放假时间延长，供给短暂减量。据 Mysteel 及煤炭资源网的调研，今年春节相对偏晚，且保供压力较小，产地煤矿放假相对自由，因此伴随春节临近，一些中小煤矿早已陆续开始停工放假。二是煤矿事故频发下，“强安监”对产能释放带来的影响。以山西地区为例，2024 年 1-2 月其原煤产量降幅居主产省份首位，这一结果或与该省今年以来开展的“三超”整治有直接关系。考虑到近三年国内高强度保供致煤炭生产承压，且过去产能核增带来的产量增加效果已经显现，2022 年至今批复建设的新煤矿贡献实际产能仍需等待。正如我们一直强调的，2024 年“以稳为主”是煤炭生产的主要思路，《2024 年能源工作指导意见》也在主要目标中新提到“煤炭稳产增产”，结合目前的形势情况，后续全国煤矿安全监管力度常态化趋严或导致煤炭供给弹性面临收缩。

2024 年 1-2 月进口煤量维持高位，同比增速明显。从进口端看，据海关总署，2024 年 1 月我国进口煤炭数量为 4077 万吨，同比+29.5%，环比-13.8%。2024 年 2 月我国进口煤炭数量为 3375 万吨，同比+36.8%，环比-17.2%。截至 2024 年 2 月，我国已累计进口煤炭 7452 万吨，同比+22.9%。从近期情况看，据中国煤炭经济研究会，蒙古煤炭协会执行董事、采矿工程师吉·卓拉吉日嘎拉日前表示，2024 年中国有望从蒙古国进口 5500-6000 万吨焦煤，该量级相比 2023 年的 5396 万吨仍有明显增加，考虑到交通运输条件的改善以及蒙煤价格，蒙煤进口量或继续增加。俄罗斯由于经济制裁和物流问题，2024 年 1-2 月，俄罗斯煤炭到港口的铁路运输量下降至 3050 万吨，同比-10.8%。此外，自 2024 年 3 月 1 日起，俄罗斯将重新恢复征收煤炭出口关税，给当地的煤炭供应商带来额外压力。上述因素叠加或进一步限制俄罗斯一季度煤炭出口量，进而影响国内进口。

电量开年高增，火电发电量同比+9.7%。据国家统计局，2024 年 1-2 月，我国累计发电量 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。分品种看，2024 年 1-2 月规上工业火电增速加快，水电、风电、太阳能发电增速放缓，核电由降转升。值得注意的是，水电方面，据中国新闻网，进入 2024 年以来，云南持续发生冬春连旱，楚雄州大部、丽江市、迪庆州大部、怒江州北部等地偏少五成以上。据气象部门预测，今年 3 月至 5 月，云南全省大部降雨偏少、气温

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价（元）	评级
601918 新集能源	9.0	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.6	4.3	35.0
绝对收益	-7.0	10.5	23.6

周喆

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521060003

zhouzhe1@essence.com.cn

林祎楠

联系人

SAC 执业证书编号：S1450122070049

linyn@essence.com.cn

相关报告

需求偏弱致价格下行，短期波动不改长期价值	2024-03-17
“以稳为主”成 2024 年煤炭生产主要思路，“强安监”或持续限制产能释放	2024-03-11
稳定能源供给基本盘，2023 年煤炭生产与消费量继续实现同比双增	2024-03-03
山西省开展“三超”整治，制约供给因素再现，看好板块后续表现	2024-02-25
《煤矿安全生产条例》公布，安监常态化趋严或持续制约供给释放	2024-02-04

偏高，预计春季全省大部旱情可能偏重。若后续来水仍受影响，在新能源发电贡献有限的情况下，火电仍需出力补缺保障社会用电需求。

龙头煤企兑现高分红，预计进一步催化板块估值提升。本周，陆续有上市煤企发布 2023 年度利润分配方案公告，其中中国神华拟派发股息每 10 股人民币 22.6 元(含税)，占 2023 年度中国企业会计准则下归属于本公司股东净利润的 75.2% (2022 年度：72.8%)。截至 3 月 23 日收盘，对应股息率约为 6.0%，龙头价值继续凸显。平煤股份拟派发股息每 10 股人民币 9.90 元(含税)，占当年归属于上市公司股东可供分配净利润的 60.59% (2022 年度：35.2%)，实现此前分红承诺。截至 3 月 23 日收盘，对应股息率约为 8.4%。考虑到当前宏观经济和资本市场复杂多变，十年期国债收益率水平接近历史低位水平，高股息率资产成为低利率环境下不确定时代下拥有较高确定性收益的资产。现货价格波动下，应当继续考虑长协占比较高、盈利较为稳定，可以为高股息提供盈利支撑的相关标的，建议关注盈利稳健、历年分红可观的【中国神华】、【陕西煤业】。炼焦煤方面，精煤洗选率下降叠加安全事故频发，安监压力陡增情况下国内焦煤产量难言成长。在未来高炉大型化和钢铁工业转型发展新趋势下，国内对于优质主焦煤的需求或更为迫切，建议关注【淮北矿业】、【山西焦煤】、【平煤股份】、【恒源煤电】、【潞安环能】。此外，新一轮国企改革正当时，“一利五率”结合“市值管理”有望驱动煤炭央企 ROE 持续改善，助力估值重塑，重点推荐煤电联营典型标的【新集能源】，各财务指标逐步修复，新产能释放带来成长空间的煤炭央企【中煤能源】，同时建议关注【上海能源】、【电投能源】。

目 煤炭市场信息跟踪：

煤炭价格：据煤炭资源网，截至 2024 年 3 月 22 日，山西大同动力煤车板价报收于 730 元/吨，较上周下跌 55 元/吨 (-7.0%)；山西阳泉平定县动力煤车板价报收于 740 元/吨，较上周下跌 55 元/吨 (-6.9%)。陕西榆林动力块煤坑口价报收于 775 元/吨，较上周下跌 75 元/吨 (-8.8%)；韩城动力煤车板价报收于 730 元/吨，较上周下跌 30 元/吨 (-3.9%)。内蒙古鄂尔多斯达拉特旗混煤坑口价报收于 418 元/吨，较上周下跌 32 元/吨 (-7.1%)；内蒙古包头市动力煤车板价报收于 606 元/吨，较上周下跌 36 元/吨 (-5.6%)。

煤炭库存：据煤炭市场网，截至 2024 年 3 月 22 日，CGTD 主流港口合计库存为 5649.6 万吨，较上周增加 25.2 万吨 (-0.4%)；沿海港口库存为 4748.3 万吨，较上周减少 31 万吨 (-3.3%)；内河港口库存为 2700.4 万吨，较上周减少 34.5 万吨 (-1.3%)；北方港口库存为 2700.4 万吨，较上周减少 34.5 万吨 (-1.3%)；南方港口库存为 2949.2 万吨，较上周增加 10.2 万吨 (0.3%)；华东港口库存为 1794.1 万吨，较上周下降 52.9 万吨 (-2.9%)；华南港口库存为 1500.4 万吨，较上周增加 64.6 万吨 (4.5%)。

煤炭运价：据煤炭市场网，截至 2024 年 3 月 22 日，中国沿海煤炭运价综合指数报收于 524.8 点，较上周下跌 24.0 点 (-4.4%)；秦皇岛-广州运价 (5-6 万 DWT) 报收于 31.7 元/吨，较上周下跌 4.2 元/吨 (-11.7%)；秦皇岛-上海运价 (4-5 万 DWT) 报收于 18.0 元/吨，较上周下跌 0.2 元/吨 (-1.1%)；秦皇岛-宁波运价 (1.5-2 万 DWT) 报收于 35.6 元/吨，较上周下跌 1.0 元/吨 (-2.7%)。

目 风险提示：煤价大幅波动风险；下游需求增长低于预期；安全事故生产风险

目 内容目录

1. 本周观点.....	4
1.1. 产量同比下滑，进口维持高位，静待需求复苏.....	4
1.2. 投资策略.....	6
2. 市场回顾.....	6
2.1. 板块及个股表现.....	6
2.2. 煤炭行业一览.....	8
2.2.1. 煤炭价格.....	8
2.2.2. 煤炭库存.....	10
2.2.3. 煤炭运价.....	12
3. 产业动态.....	13
4. 重点公告.....	13

目 图表目录

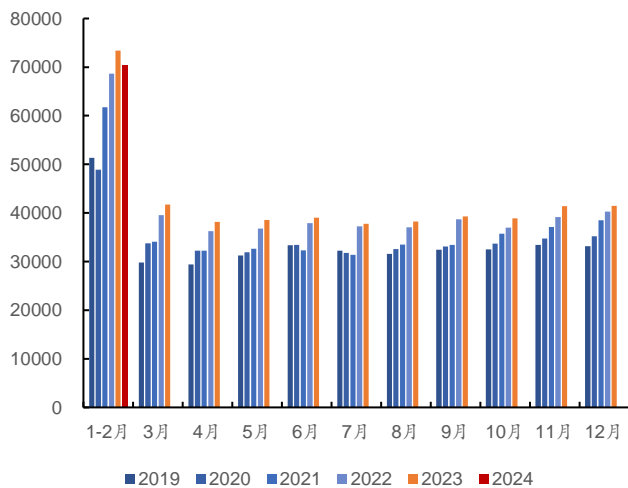
图 1. 月度原煤产量（万吨）.....	4
图 2. 月度原煤日均产量（万吨）.....	4
图 3. 月度进口煤量（万吨）.....	5
图 4. 此处录入标题.....	6
图 5. 炼焦煤当月进口量（万吨）.....	6
图 6. 本周市场主要指数表现.....	7
图 7. 本周煤炭行业个股涨跌幅前 5 名表现.....	7
图 8. 煤炭指数表现及估值情况.....	7
图 9. 本周煤炭行业相关数据一览.....	8
图 10. 环渤海动力煤价格指数（元/吨）.....	9
图 11. 动力煤 CCI5500 长协/大宗/综合指数（元/吨）.....	9
图 12. 国际动力煤现货价格走势（美元/吨）.....	9
图 13. 山西省动力煤产地价格（元/吨）.....	10
图 14. 陕西省动力煤产地价格（元/吨）.....	10
图 15. 内蒙古动力煤产地价格（元/吨）.....	10
图 16. 秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价（元/吨）.....	10
图 17. CCTD 主流港口合计库存（万吨）.....	11
图 18. 沿海/内河港口库存（万吨）.....	11
图 19. 北方/南方港口库存（万吨）.....	11
图 20. 华东/华南港口库存（万吨）.....	11
图 21. 六大电厂合计日耗（万吨）.....	11
图 22. 六大电厂合计库存（万吨）.....	12
图 23. 六大电厂合计可用天数（天）.....	12
图 24. 中国沿海煤炭运价综合指数.....	12
图 25. 中国沿海煤炭运价情况（元/吨）.....	12

1. 本周观点

1.1. 产量同比下滑，进口维持高位，静待需求复苏

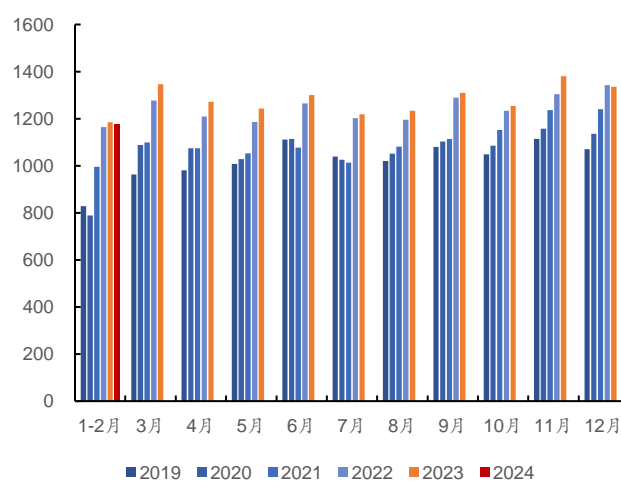
2024年1-2月全国原煤产量同比增速由增转降。从国内生产端看，据国家统计局，2024年1-2月，全国规上工业原煤产量7.05亿吨，同比-4.2%，2023年12月同比增速为1.87%；日均产量1175万吨，明显低于近两年来水平。分省份看，2024年1-2月，山西、内蒙古、陕西、新疆、原煤累计产量分别为1.77亿吨、2.03亿吨、1.13亿吨、0.80亿吨，同比分别为-18.1%、+1.7%、+0.9%、+5.6%。造成今年前两月原煤产量下降的原因或主要来自两方面。一是春节假期期间，煤矿相较往年放假时间延长，供给短暂减量。据Mysteel及煤炭资源网的调研，今年春节相对偏晚，且保供压力较小，产地煤矿放假相对自由，因此伴随春节临近，一些中小煤矿早已陆续开始停工放假，其晋陕蒙动力煤样本点煤矿统计得到2024年平均放假天数为16.9天，同比去年增加1.16天。二是煤矿事故频发下，“强安监”对产能释放带来的影响。以山西地区为例，2024年1-2月其原煤产量降幅居煤炭主产省份（晋陕蒙疆）首位，这一结果或与该省今年以来开展的“三超”整治有直接关系。对于山西省的安全监管，趋严势头渐显。从2023年11月国务院安全委办公室印发《山西省矿山安全生产帮扶指导工作方案》，针对全年山西矿山生产安全事故多发频发的状况进行部署；再到2024年2月山西省应急管理厅发布《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治的通知》，针对省内所有正常生产建设煤矿、具备生产条件的停工停产煤矿进行整治，重点内容包括超能力下达生产经营指标、煤矿超能力生产、采掘接续紧张、超定员组织生产、布置隐蔽工作面等八方面情况。而两个文件显示指导和整治的时间均持续到2024年5月31日。考虑到近三年国内高强度保供致煤炭生产承压，且过去产能核增带来的产量增加效果已经显现，2022年至今批复建设的新煤矿贡献实际产能仍需等待。正如我们一直强调的，2024年“以稳为主”是煤炭生产的主要思路，《2024年能源工作指导意见》也在主要目标中新提到“煤炭稳产增产”，结合目前的形势情况，后续全国煤矿安全监管力度常态化趋严或导致煤炭供给弹性面临收缩。

图1. 月度原煤产量（万吨）



资料来源：国家统计局、国投证券研究中心

图2. 月度原煤日均产量（万吨）



资料来源：国家统计局、国投证券研究中心

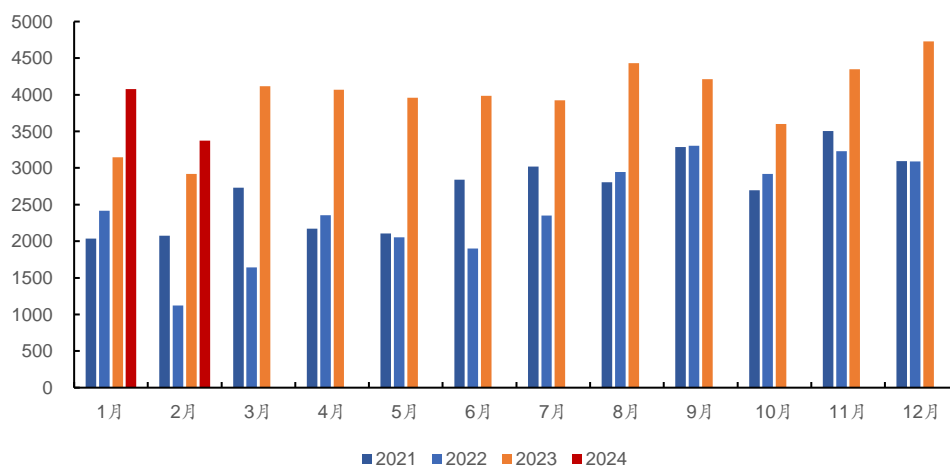
表1：部分省份1-2月原煤产量及同比及占比情况

省份	产量（万吨）	累计同比（%）	占比（%）
内蒙	20283.5	1.70%	28.76%
山西	17734.4	-18.10%	25.15%
陕西	11250.1	0.90%	15.95%
新疆	7978.8	5.60%	11.31%
贵州	1910.3	5.90%	2.71%
安徽	1799.7	0.50%	2.55%

资料来源：国家统计局、国投证券研究中心

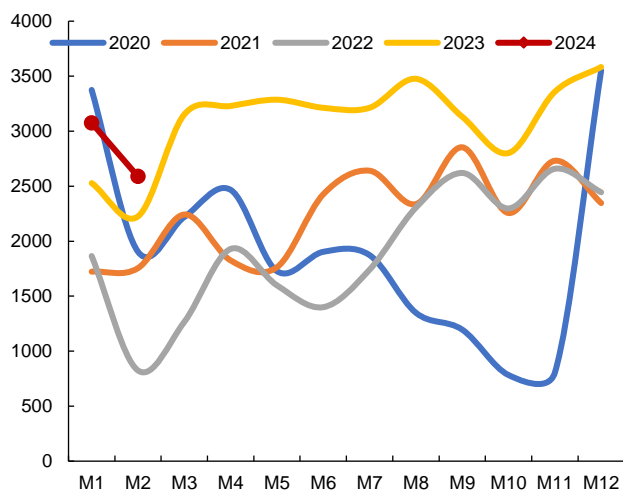
2024 年 1-2 月进口煤量维持高位，同比增速明显。从进口端看，据海关总署，2024 年 1 月我国进口煤炭数量为 4077 万吨，同比+29.5%，环比-13.8%。2024 年 2 月我国进口煤炭数量为 3375 万吨，同比+36.8%，环比-17.2%。截至 2024 年 2 月，我国已累计进口煤炭 7452 万吨，同比+22.9%。分煤种看，我国动力煤 2024 年 1-2 月（包括褐煤、其他烟煤和其他煤，下同）进口量为 5489.4 万吨，同比+23.35%。主要来源国为印尼、澳大利亚、俄罗斯、蒙古国和菲律宾，占比分别为 65.5%、16.8%、10.4%、3.4%、1.6%，其中受南方极端天气频发带来的需求增加以及进口煤价格优势影响，澳煤增量明显，去年同期仅为 13.4 万吨。我国炼焦煤 2024 年 1-2 月进口量为 1789.0 万吨，创历史同期高位，同比+36.5%。主要来源国为蒙古、俄罗斯、澳大利亚、美国、加拿大，占比分别为 48%、23%、9%、8%、8%。从近期情况看，据中国煤炭经济研究会，蒙古煤炭协会执行董事、采矿工程师吉·卓拉吉日嘎拉日前表示，2024 年中国有望从蒙古国进口 5500-6000 万吨焦煤，该量级相比 2023 年的 5396 万吨仍有明显增加，考虑到交通运输条件的改善以及蒙煤价格，蒙煤进口量或继续增加。俄罗斯由于经济制裁和物流问题，2024 年 1-2 月，俄罗斯煤炭到港口的铁路运输量下降至 3050 万吨，同比-10.8%。此外，自 2024 年 3 月 1 日起，俄罗斯将重新恢复征收煤炭出口关税，给当地的煤炭供应商带来额外压力，据中国煤炭经济研究会的测算，这可能会使煤炭销售成本增加 4-7%，或按 CFR 价计算增加 8.0-12.0 美元/吨，具体还取决于卢布兑美元得汇率。即使签署较早的合同，出口商也必须在 3 月份缴纳关税。上述因素叠加或进一步限制俄罗斯一季度煤炭出口量，进而影响国内进口。根据我们之前的分析，由于 2024 年 1 月 1 日我国恢复煤炭进口关税政策，其对于俄煤和蒙煤将带来一定影响，但对焦煤的影响将大于动力煤，后期仍需持续关注进口价差及煤炭进口政策情况。

图3. 月度进口煤量（万吨）



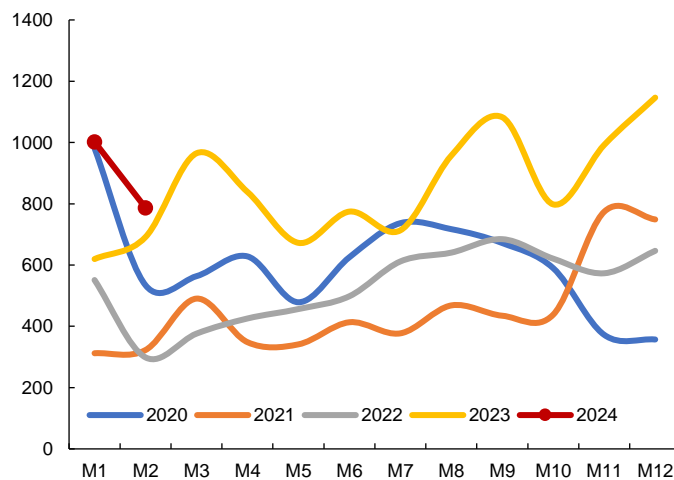
资料来源：海关总署、国投证券研究中心

图4. 此处录入标题



资料来源：海关总署、国投证券研究中心

图5. 炼焦煤当月进口量 (万吨)



资料来源：海关总署、国投证券研究中心

电量开年高增，火电发电量同比+9.7%。据国家统计局，2024年1-2月，我国累计发电量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。分品种看，2024年1-2月规模以上工业火电增速加快，水电、风电、太阳能发电增速放缓，核电由降转升。其中，规模以上工业火电增长9.7%，增速比上年12月加快0.4个百分点；规模以上工业水电增长0.8%，增速放缓1.7个百分点；规模以上工业核电增长3.5%，上年12月为下降4.2%；规模以上工业风电增长5.8%，增速放缓1.6个百分点；规模以上工业太阳能发电增长15.4%，增速放缓1.8个百分点。值得注意的是，水电方面，据中国新闻网，进入2024年以来，云南持续发生冬春连旱，楚雄州大部、丽江市、迪庆州大部、怒江州北部等地偏少五成以上；全省河道来水量比多年同期偏少13%，六大流域中珠江干流偏少42%，红河干流偏少49%。据气象部门预测，今年3月至5月，云南全省大部降雨偏少、气温偏高，预计春季全省大部旱情可能偏重。若后续来水仍受影响，在新能源发电贡献有限的情况下，火电仍需出力补缺保障社会用电需求。

1.2. 投资策略

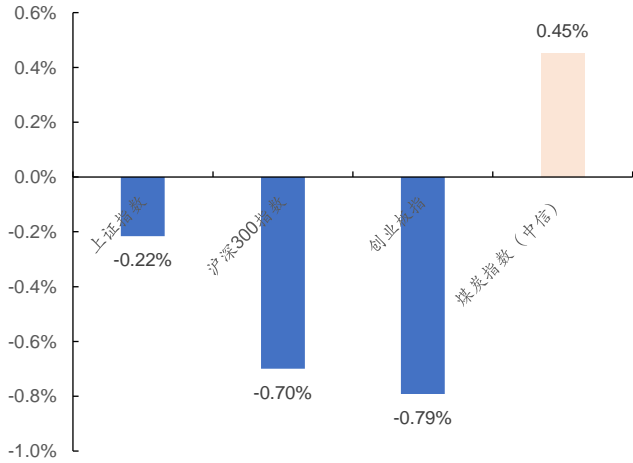
龙头煤企兑现高分红，预计进一步催化板块估值提升。本周，陆续有上市煤企发布2023年度利润分配方案公告，其中中国神华拟派发股息每10股人民币22.6元(含税)，占2023年度中国企业会计准则下归属于本公司股东净利润的75.2%(2022年度:72.8%)。截至3月23日收盘，对应股息率约为6.0%，龙头价值继续凸显。平煤股份拟派发股息每10股人民币9.90元(含税)，占当年归属于上市公司股东可供分配净利润的60.59%(2022年度:35.2%)，实现此前分红承诺。截至3月23日收盘，对应股息率约为8.4%。考虑到当前宏观经济和资本市场复杂多变，十年期国债收益率水平接近历史低位水平，高股息率资产成为低利率环境下不确定时代下拥有较高确定性收益的资产。现货价格波动下，应当继续考虑长协占比较高、盈利较为稳定，可以为高股息提供盈利支撑的相关标的，建议关注盈利稳健、历年分红可观的【中国神华】、【陕西煤业】。炼焦煤方面，精煤洗选率下降叠加安全事故频发，安监压力陡增情况下国内焦煤产量难言成长。在未来高炉大型化和钢铁工业转型发展新趋势下，国内对于优质主焦煤的需求或更为迫切，建议关注【淮北矿业】、【山西焦煤】、【平煤股份】、【恒源煤电】、【潞安环能】。此外，新一轮国企改革正当时，“一利五率”结合“市值管理”有望驱动煤炭央企ROE持续改善，助力估值重塑，重点推荐煤电联营典型标的【新集能源】，各财务指标逐步修复，新产能释放带来成长空间的煤炭央企【中煤能源】，同时建议关注【上海能源】、【电投能源】。

2. 市场回顾

2.1. 板块及个股表现

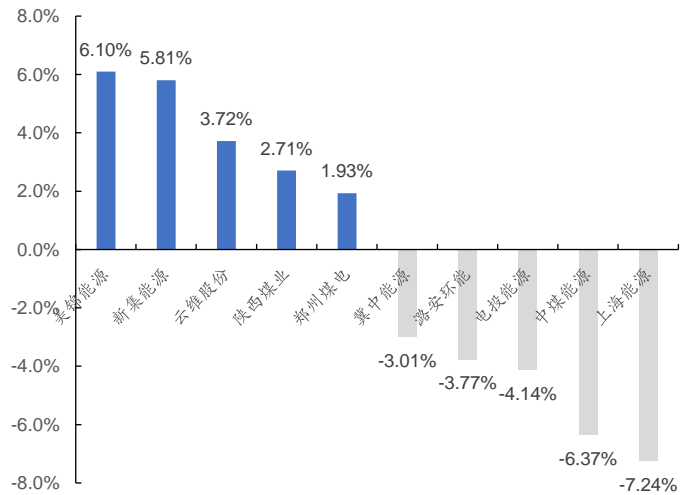
本周上证指数下跌 0.22%，沪深 300 指数下跌 0.70%，创业板指数下跌 0.79%，煤炭行业指数（中信）上涨 0.45%。本周板块个股涨幅前 5 名分别为：美锦能源、新集能源、云维股份、陕西煤业、郑州煤电。本周板块个股跌幅前 5 名分别为：上海能源、中煤能源、电投能源、潞安环能、冀中能源。

图6. 本周市场主要指数表现



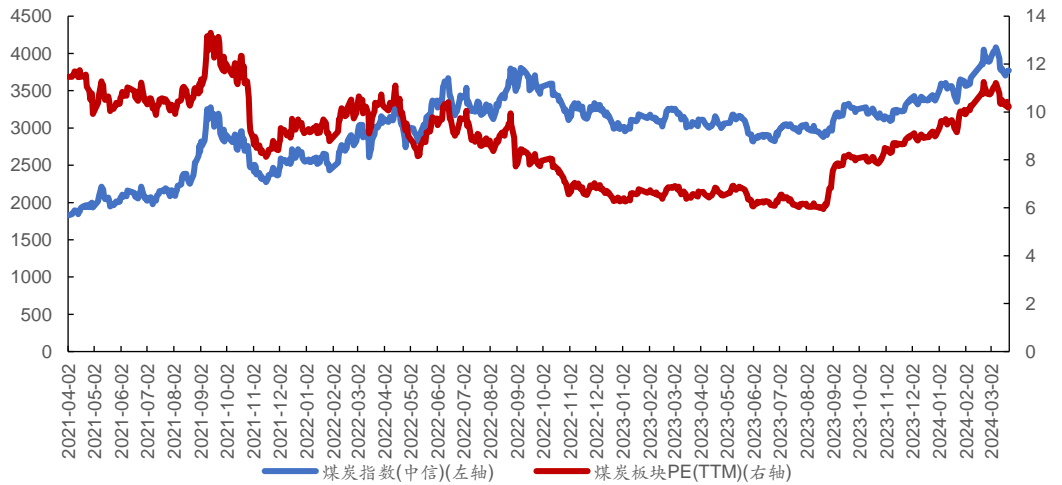
资料来源: Wind、国投证券研究中心

图7. 本周煤炭行业个股涨跌幅前 5 名表现



资料来源: Wind、国投证券研究中心

图8. 煤炭指数表现及估值情况



资料来源: Wind、国投证券研究中心

2.2. 煤炭行业一览

图9. 本周煤炭行业相关数据一览

类别	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	更新日期
煤价指数									
环渤海动力煤价格指数	元/吨	728.0	730.0	-0.3%	728.0	0.0%	732.0	-0.5%	2024/3/16
动力煤长协指数CCI5500	元/吨	708.0	708.0	0.0%	708.0	0.0%	720.0	-1.7%	2024/3/16
动力煤大宗指数CCI5500	元/吨	918.0	918.0	0.0%	914.0	0.4%	900.0	2.0%	2024/3/16
动力煤综合指数CCI5500	元/吨	792.0	792.0	0.0%	790.0	0.3%	792.0	0.0%	2024/3/16
煤炭价格									
山西									
大同动力煤车板价	元/吨	785.0	798.0	-1.6%	788.0	-0.4%	1008.0	-22.1%	2024/3/15
阳泉平定县动力煤车板价	元/吨	795.0	808.0	-1.6%	798.0	-0.4%	1018.0	-21.9%	2024/3/15
陕西									
榆林动力块煤坑口价	元/吨	850.0	905.0	-6.1%	985.0	-13.7%	1090.0	-22.0%	2024/3/15
韩城动力煤车板价	元/吨	760.0	780.0	-2.6%	770.0	-1.3%	990.0	-23.2%	2024/3/15
内蒙古									
鄂尔多斯达拉特旗混煤坑口价	元/吨	450.0	476.0	-5.5%	470.0	-4.3%	576.0	-21.9%	2024/3/15
包头市动力煤车板价	元/吨	642.0	682.0	-5.9%	673.0	-4.6%	833.0	-22.9%	2024/3/15
港口									
秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价	元/吨	873.0	913.0	-4.4%	911.0	-4.2%	1127.0	-22.5%	2024/3/15
京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	2090.0	2170.0	-3.7%	2580.0	-19.0%	2480.0	-15.7%	2024/3/15
海外									
纽卡斯尔动力煤现货价	美元/吨	135.9	126.0	7.8%	116.1	17.1%	184.6	-26.4%	2024/3/8
欧洲ARA动力煤现货价	美元/吨	113.5	113.5	0.0%	113.5	0.0%	161.3	-29.6%	2024/3/8
理查德RB动力煤现货价	美元/吨	91.8	91.8	0.0%	91.9	-0.1%	140.0	-34.5%	2024/3/8
煤炭库存									
CCTD主流港口煤炭库存	万吨	5674.8	5645.3	0.5%	5321.1	6.6%	6030.8	-5.9%	2024/3/11
沿海港口库存	万吨	4742.5	4745.9	-0.1%	4569.1	3.8%	5125.3	-7.5%	2024/3/11
内河港口库存	万吨	932.3	899.4	3.7%	752.0	24.0%	905.5	3.0%	2024/3/11
北方港口库存	万吨	2734.9	2744.1	-0.3%	2797.6	-2.2%	3435.1	-20.4%	2024/3/11
南方港口库存	万吨	2939.0	2901.1	1.3%	2523.5	16.5%	2595.7	13.2%	2024/3/11
华东港口库存	万吨	1847.0	1791.2	3.1%	1603.5	15.2%	1848.2	-0.1%	2024/3/11
华南港口库存	万吨	1435.8	1420.7	1.1%	1277.5	12.4%	1159.0	23.9%	2024/3/11
煤炭运价									
中国沿海煤炭运价综合指数	点	548.8	535.9	2.4%	509	7.7%	775	-29.2%	2024/3/16
秦皇岛-广州运价 (5-6万DWT)	元/吨	35.9	32.9	9.1%	29	25.1%	46	-22.5%	2024/3/16
秦皇岛-上海运价 (4-5万DWT)	元/吨	18.2	18.2	0.0%	17	4.6%	28	-35.0%	2024/3/16
秦皇岛-宁波运价 (1.5-2万DWT)	元/吨	36.6	36.4	0.5%	35	3.4%	44	-15.9%	2024/3/16
下游情况									
电力									
六大电厂合计日耗	万吨	77.7	77.7	-0.1%	61.7	25.8%	77.7	0.0%	2024/3/15
六大电厂合计库存	万吨	1294.1	1303.4	-0.7%	1232.3	5.0%	1223.6	5.8%	2024/3/15
六大电厂可用天数	天	16.6	16.7	-0.6%	19.9	-16.6%	15.7	5.7%	2024/3/15
三峡(入库)流量	立方米/秒	5500.0	7400.0	-25.7%	4800.0	14.6%	7400.0	-25.7%	2024/3/16
三峡(出库)流量	立方米/秒	6920.0	6830.0	1.3%	6830.0	1.3%	7460.0	-7.2%	2024/3/16

资料来源：煤炭市场网、Wind、煤炭资源网、国投证券研究中心

2.2.1. 煤炭价格

据煤炭市场网，截至2024年3月22日，环渤海动力煤价格指数报收于724元/吨，较上周下跌4元/吨（-0.5%）。

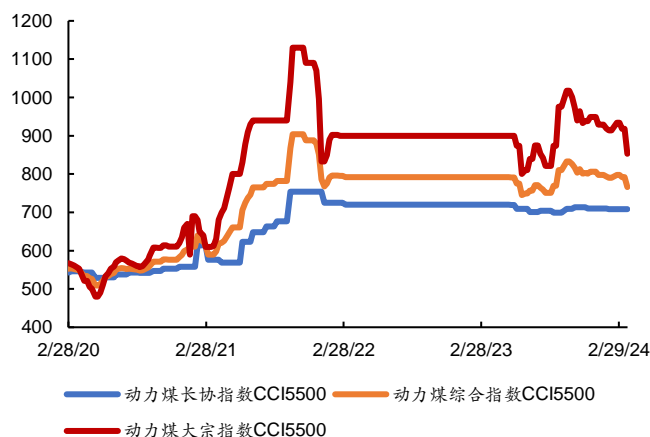
据 Wind，截至 2024 年 3 月 22 日，动力煤 CCI5500 长协指数报收于 708 元/吨，较上周持平；动力煤 CCI5500 大宗指数报收于 853 元/吨，较上周下跌 65 元/吨（-7.1%）；动力煤 CCI5500 综合指数报收于 766 元/吨，较上周下跌 26 元/吨（-3.3%）。

图10. 环渤海动力煤价格指数（元/吨）



资料来源：煤炭市场网、国投证券研究中心

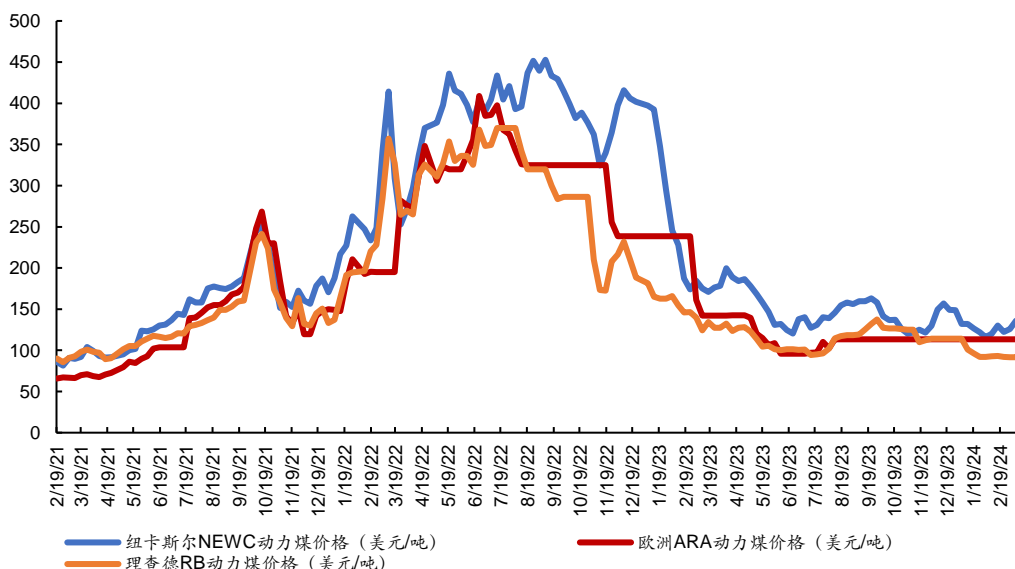
图11. 动力煤 CCI5500 长协/大宗/综合指数（元/吨）



资料来源：Wind、国投证券研究中心

据 Wind，截至 2024 年 3 月 15 日，纽卡斯尔动力煤现货价报收于 131.5 美元/吨，较上周下跌 4.4 美元/吨（-3.2%）；欧洲 ARA 动力煤现货价报收于 113.5 美元/吨，较上周持平；理查德 RB 动力煤现货价报收于 97.4 美元/吨，较上周上涨 5.6 美元/吨（6.1%）。

图12. 国际动力煤现货价格走势（美元/吨）



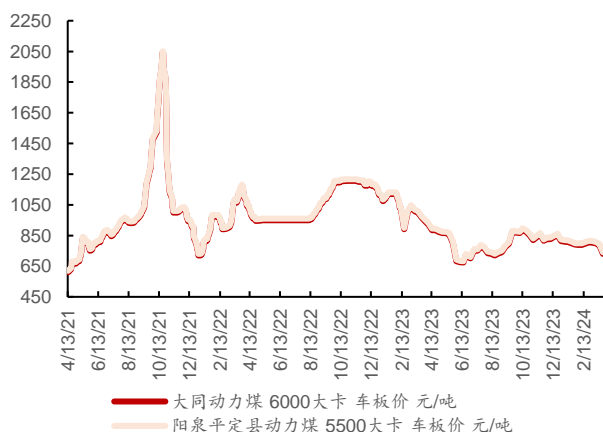
资料来源：Wind、国投证券研究中心

据煤炭资源网，截至 2024 年 3 月 22 日，山西大同动力煤车板价报收于 730 元/吨，较上周下跌 55 元/吨（-7.0%）；山西阳泉平定县动力煤车板价报收于 740 元/吨，较上周下跌 55 元/吨（-6.9%）。陕西榆林动力煤坑口价报收于 775 元/吨，较上周下跌 75 元/吨（-8.8%）；韩城动力煤车板价报收于 730 元/吨，较上周下跌 30 元/吨（-3.9%）。内蒙古鄂尔多斯达拉特

旗混煤坑口价报收于 418 元/吨，较上周下跌 32 元/吨 (-7.1%); 内蒙古包头市动力煤车板价报收于 606 元/吨，较上周下跌 36 元/吨 (-5.6%)。

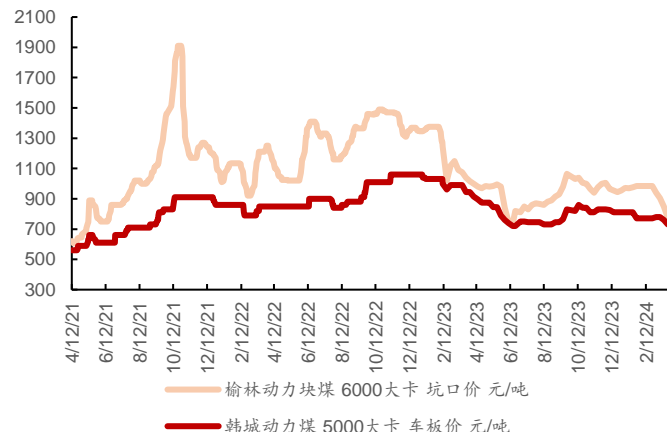
据 Wind，截至 2024 年 3 月 22 日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价报收于 838.0 元/吨，较上周下跌 27 元/吨 (-3.1%)。

图13. 山西省动力煤产地价格 (元/吨)



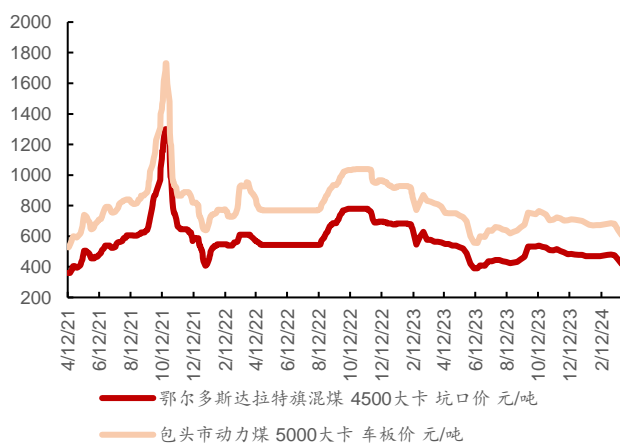
资料来源：煤炭资源网、国投证券研究中心

图14. 陕西省动力煤产地价格 (元/吨)



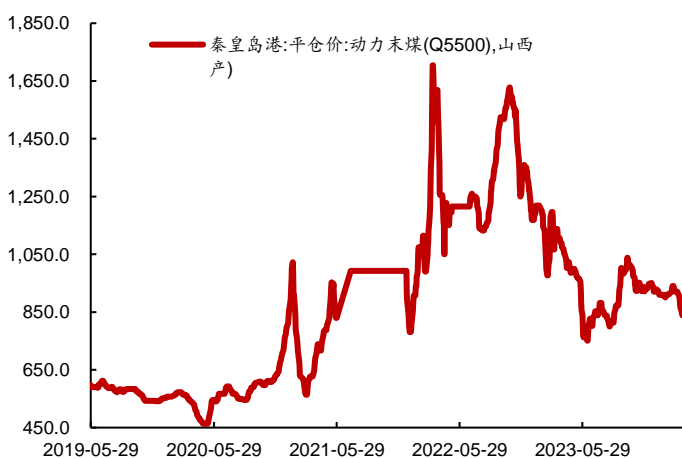
资料来源：煤炭资源网、国投证券研究中心

图15. 内蒙古动力煤产地价格 (元/吨)



资料来源：煤炭资源网、国投证券研究中心

图16. 秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价 (元/吨)



资料来源：煤炭资源网、国投证券研究中心

2.2.2. 煤炭库存

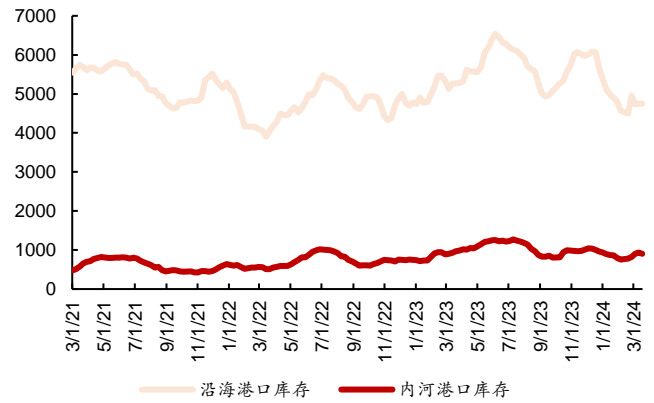
据煤炭市场网，截至 2024 年 3 月 22 日，CCTD 主流港口合计库存为 5649.6 万吨，较上周增加 25.2 万吨 (-0.4%); 沿海港口库存为 4748.3 万吨，较上周减少 31 万吨 (-3.3%); 内河港口库存为 2700.4 万吨，较上周减少 34.5 万吨 (-1.3%); 北方港口库存为 2700.4 万吨，较上周减少 34.5 万吨 (-1.3%); 南方港口库存为 2949.2 万吨，较上周增加 10.2 万吨 (0.3%); 华东港口库存为 1794.1 万吨，较上周下降 52.9 万吨 (-2.9%); 华南港口库存为 1500.4 万吨，较上周增加 64.6 万吨 (4.5%)。

图17. CCTD 主流港口合计库存 (万吨)



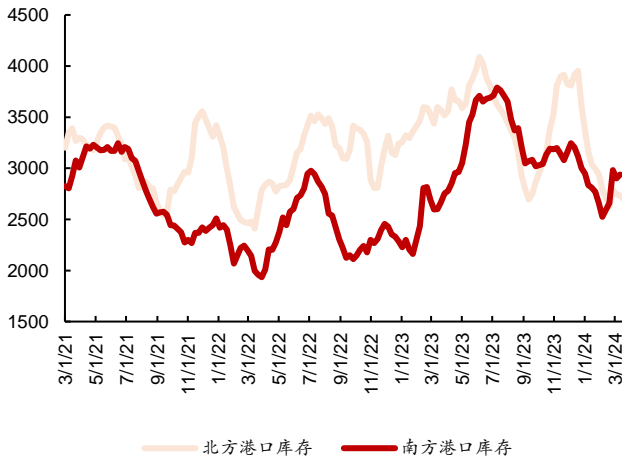
资料来源：煤炭市场网、国投证券研究中心

图18. 沿海/内河港口库存 (万吨)



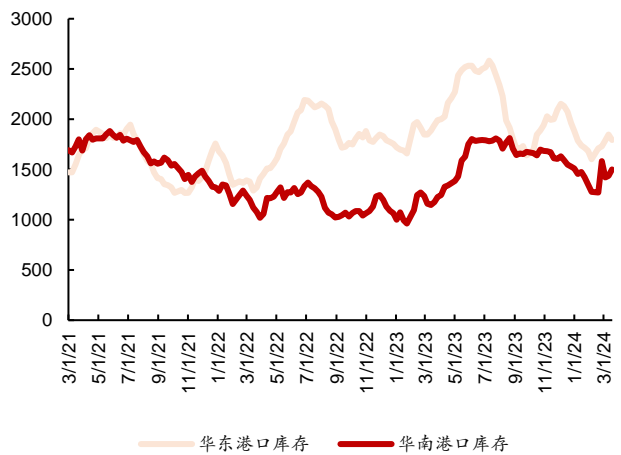
资料来源：煤炭市场网、国投证券研究中心

图19. 北方/南方港口库存 (万吨)



资料来源：煤炭市场网、国投证券研究中心

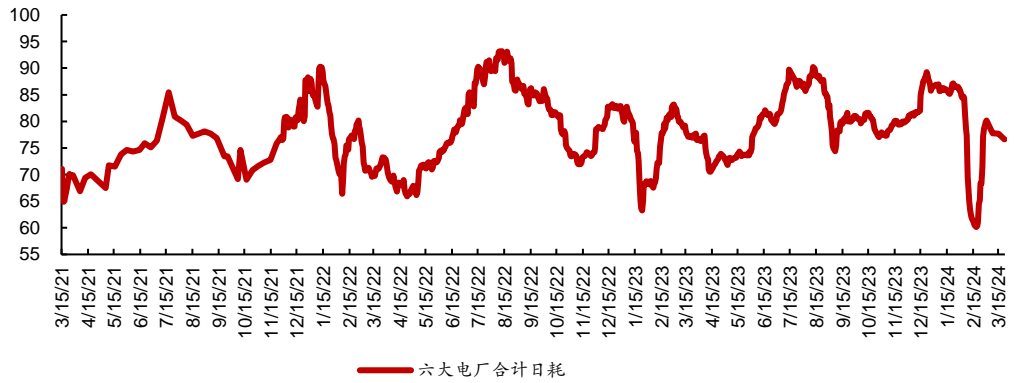
图20. 华东/华南港口库存 (万吨)



资料来源：煤炭市场网、国投证券研究中心

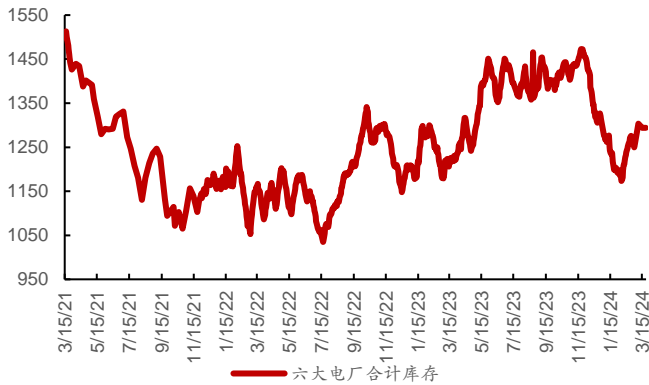
据煤炭资源网，截至 2024 年 3 月 22 日，六大电厂合计日耗 76.7 万吨，较上周减少 1.1 万吨 (-1.4%)；六大电厂合计库存为 1294.3 万吨，较上周增加 0.2 万吨 (0.0%)；六大电厂合计可用天数为 16.8 天，较上周增加 0.2 天 (1.2%)。

图21. 六大电厂合计日耗 (万吨)



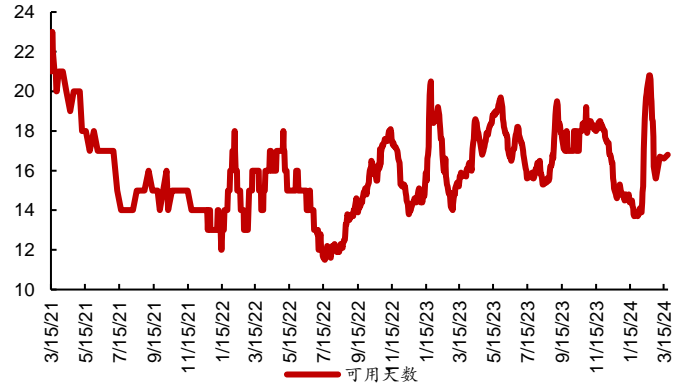
资料来源：煤炭资源网、国投证券研究中心

图22. 六大电厂合计库存(万吨)



资料来源：煤炭资源网、国投证券研究中心

图23. 六大电厂合计可用天数(天)

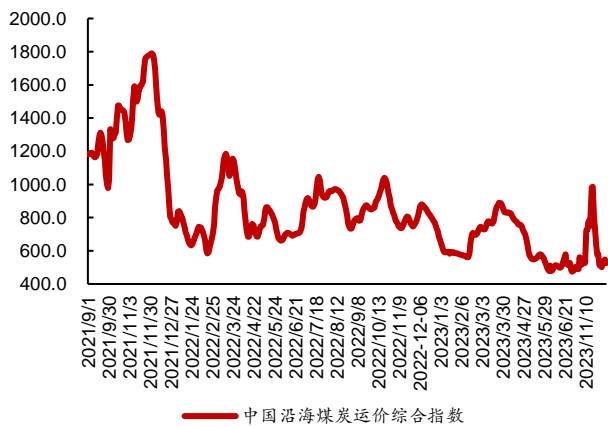


资料来源：煤炭资源网、国投证券研究中心

2.2.3. 煤炭运价

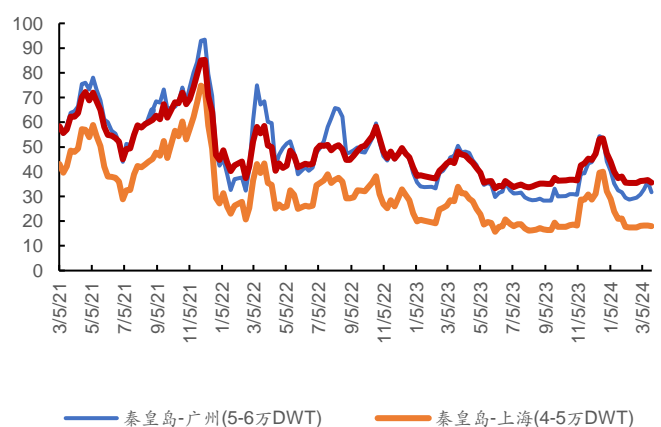
据煤炭市场网，截至2024年3月22日，中国沿海煤炭运价综合指数报收于524.8点，较上周下跌24点(-4.4%)；秦皇岛-广州运价(5-6万DWT)报收于31.7元/吨，较上周下跌4.2元/吨(-11.7%)；秦皇岛-上海运价(4-5万DWT)报收于18.0元/吨，较上周下跌0.2元/吨(-1.1%)；秦皇岛-宁波运价(1.5-2万DWT)报收于35.6元/吨，较上周下跌1.0元/吨(-2.7%)。

图24. 中国沿海煤炭运价综合指数



资料来源：煤炭市场网、国投证券研究中心

图25. 中国沿海煤炭运价情况(元/吨)



资料来源：煤炭市场网、国投证券研究中心

3. 产业动态

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

3月18日，据国家矿山安全监察局，各省、自治区及新疆生产建设兵团煤矿安全监管部门，国家矿山安全监察局各省级局，有关中央企业：为深入贯彻落实习近平总书记关于安全生产重要指示批示精神，深刻吸取事故教训，切实加强煤仓（含溜煤眼、溜矸眼、矸石仓，以下统称煤仓）安全管理

<https://www.cctd.com.cn/show-108-240571-1.html>

山西省首次网上挂牌出让两宗煤炭探矿权

3月18日，据山西经济日报，山西省自然资源厅首次通过网上挂牌方式，实现两宗煤炭探矿权市场化配置，成交价共计202.95亿元。

<https://www.cctd.com.cn/show-176-240574-1.html>

国家能源集团与中国煤科联合筹备成立煤矿安全技术服务中心

3月18日，据中国煤炭科工集团，国家能源集团与中国煤科在原“西北三院”基础上，依托中国煤科在煤矿灾害防控与治理领域的技术和专家优势，组建煤矿安全技术服务中心，有效提升国家能源集团煤矿安全生产治理体系和治理能力现代化水平。

<https://www.cctd.com.cn/show-22-240590-1.html>

轩岗煤电麻家梁煤矿发生机电事故1人遇难

3月19日，据国家矿山安监局山西局，2024年3月15日，朔州市朔城区（晋能控股）大同煤矿集团轩岗煤电有限责任公司麻家梁煤矿发生一起机电事故，造成1人遇难。

<https://www.cctd.com.cn/show-108-240630-1.html>

防城港煤炭仓储基地进入最后冲刺阶段

3月19日，据人民网，经过一年多的建设，自治区统筹推进的重大项目防城港渔湾港区煤炭仓储基地已进入最后冲刺阶段。

<https://www.cctd.com.cn/show-41-240635-1.html>

内蒙古电力多边交易市场启动首次绿电交易

3月21日，据新华网，内蒙古电力多边交易市场首次组织绿色电力交易。本次交易首次将绿色电力交易纳入中长期交易范畴，市场主体在消费低碳电力的同时获得国家绿色电力证书，启动后深受市场主体欢迎，相关战略新型产业、传统优势产业861家市场主体积极参与了首批月度交易。

<https://www.cctd.com.cn/show-19-240674-1.html>

煤省山西加速推进能源绿色低碳转型

3月22日，据中国新闻网，记者从山西省政府新闻办举行的新闻发布会上获悉，山西将纵深推进能源革命综合改革试点，着力打造能源领域新质生产力，加快规划建设新型能源体系。

<https://www.cctd.com.cn/show-176-240716-1.html>

4. 重点公告

新大洲 A：新大洲控股股份有限公司股票交易异常波动公告

公司3月18日发布公告，新大洲控股股份有限公司的股票于2024年3月14日、3月15日连续2个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达20.68%。根据《深圳证券交易所股票交易规则》等制度的规定，属于股票交易异常波动。

华阳股份：山西华阳集团新能股份有限公司关于向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券获得中国证监会注册批复的公告

公司 3 月 19 日发布公告，山西华阳集团新能股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意山西华阳集团新能股份有限公司向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券注册的批复》。

云煤能源：关于调整向特定对象发行股票发行数量上限的公告

公司 3 月 19 日发布公告，云南煤业能源股份有限公司向特定对象发行股票的发行数量由不超过 200,000,000 股（含）调整为不超过 120,000,000 股（含）。

美锦能源：关于“美锦转债”预计触发转股价格向下修正的提示性公告

公司 3 月 19 日发布公告，根据《山西美锦能源股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》的规定，在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。

山西焦煤：关于参与探矿权竞拍及其结果的公告

公司 3 月 19 日发布公告，山西焦煤能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）以自有资金参与了山西省自然资源厅网上挂牌出让的山西省沁水煤田沁水县胡底南煤炭探矿权和安泽县白村煤炭探矿权的竞拍。根据公司在山西省自然资源网上交易平台的实际竞拍情况，最终公司未竞得上述两宗探矿权。

平煤股份：关于授权公司开展境内外融资业务的公告

公司 3 月 19 日发布公告，结合平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称公司）未来经营战略，为满足公司日常运营需要，优化资产债务结构、保障项目建设、开展外部投资等资金需求，在风险可控的前提下，公司拟在境内外开展融资业务。

新集能源：中煤新集能源股份有限公司与安徽楚源工贸有限公司日常关联交易公告

公司 3 月 21 日发布公告，根据测算，中煤新集能源股份有限公司（以下简称“公司”）2024 年度与安徽楚源工贸有限公司（以下简称“楚源工贸”）拟发生的关联交易总额不超过 59,836.84 万元，未超过公司最近一期经审计净资产的 5%，无需提交股东大会审议。本日常关联交易为满足公司及控股子公司的正常业务开展，不会对关联方形成依赖。

新集能源：关于 2023 年度利润分配预案的公告

公司 3 月 21 日发布公告，每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税）。本次利润分配以公司总股本 2,590,541,800 股为基数，具体实施将在权益分派实施公告中明确。本年度现金分红比例低于 30%，主要因为目前公司处于新发展阶段，为加快煤电一体化建设进度，公司新建煤电和新能源项目、煤矿改扩建和安全技改项目及偿还有息负债等对资金需求较大。

中煤能源：中国中煤能源股份有限公司 2023 年年度利润分配方案公告

公司 3 月 21 日发布公告，经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，在中国企业会计准则下中国中煤能源股份有限公司 2023 年度合并财务报表实现归属于上市公司股东的净利润为人民币 195.34 亿元，基本每股收益为人民币 1.47 元。截至报告期末，公司可供股东分配利润为人民币 329.42 亿元（母公司报表）。经公司第五届董事会 2024 年第一次会议决议，公司 2023 年度拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数分配利润。

上海能源：上海大屯能源股份有限公司 2023 年年度利润分配方案公告

公司 3 月 21 日发布公告，上海大屯能源股份有限公司（以下简称“公司”或“上海能源”）以 2023 年底总股本 72,271.8 万股为基数，拟向公司全体股东按每 10 股派发现金红利 4.1 元（含税）。本次利润分配以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，具体日期将在权益分派实施公告中明确。在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动的，拟维持分配总额不变，相应调整每股分配比例，并将在相关公告中披露。

上海能源：上海大屯能源股份有限公司 2023 年经营数据公告
公司 3 月 21 日发布 2023 年经营数据公告：

表2：上海能源 2023 年经营数据公告

项目	2023 年	2022 年	变动比例 (%)
一、原煤产量 (万吨)	802.55	818.59	-1.96
二、洗精煤产量 (万吨)	416.11	458.62	-9.27
三、商品煤产量 (万吨)	646.09	661.64	-2.35
四、商品煤销量 (万吨)	649.39	654.85	-0.83
其中：1、外销量 (万吨)	605.43	579.35	4.50
2、自用量 (万吨)	43.96	75.5	-41.77
五、商品煤销售收入 (万元)	706,626.95	879,913.49	-19.69
六、商品煤销售成本 (万元)	460,259.88	431,095.77	6.77
七、商品煤销售毛利 (万元)	246,367.07	448,817.72	-45.11

资料来源：公司公告、国投证券研究中心

上海能源：关于投资建设龙东采煤沉陷区 132MW 光伏电站项目的公告

公司 3 月 21 日发布公告，龙东采煤沉陷区 132MW 光伏电站项目（直流侧装机容量 165.88MWp）。投资估算总资金为 62,631 万元，其中资本金占总投资的 20%，其余 80% 投资为银行贷款。本项目存在投资、技术、安全等方面的风险，具体详见本公告。

淮北矿业：关于实施“淮 22 转债”赎回暨摘牌的公告

公司 3 月 21 日发布公告，淮北矿业控股股份有限公司（下称“公司”）的股票自 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当期转股价格 14.12 元/股的 130%（即 18.36 元/股），根据《淮北矿业控股股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》的约定，已触发“淮 22 转债”的有条件赎回条款。公司于 2024 年 3 月 7 日召开第九届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于提前赎回“淮 22 转债”的议案》，决定行使“淮 22 转债”的提前赎回权利，对“赎回登记日”登记在册的“淮 22 转债”全部赎回。

云煤能源：关于公开挂牌转让公司所持金山煤矿 100% 股权进展暨完成工商变更的公告

公司 3 月 22 日发布公告，云南煤业能源股份有限公司（以下简称公司）于 2023 年 12 月 5 日召开第九届董事会第十六次临时会议审议通过《关于拟公开挂牌转让公司所持金山煤矿 100% 股权的议案》，会议同意公司在云南省产权交易所集团有限公司预挂牌转让公司所持师宗县金山煤矿有限责任公司 100% 股权。

潞安环能：山西潞安环保能源开发股份有限公司 2023 年度业绩快报公告

公司 3 月 23 日发布公告，公司实现营业收入 431.39 亿元，同比下降 20.55%；归母净利润 79.22 亿元，同比下降 44.11%；扣非净利润 78.89 亿元，同比下降 45.08%；基本每股收益 2.65 元，

中国神华：中国神华能源股份有限公司 2023 年度利润分配方案公告

公司 3 月 23 日发布公告，根据《中国神华能源股份有限公司章程》的规定，中国神华能源股份有限公司按照有关会计年度中国企业会计准则和国际财务报告准则编制的合并财务报表中归属于本公司股东净利润的较少者进行利润分配。在符合条件的情况下，每年以现金方式分配的利润不少于归属于本公司股东净利润的 35%。经本公司 2022 年第一次临时股东大会批准，在符合《公司章程》规定的情形下，本公司 2022-2024 年度每年以现金方式分配的利润不少于公司当年实现的归属于本公司股东净利润的 60%。

目 行业评级体系

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034