

煤炭

行业周报（20240318-20240324）

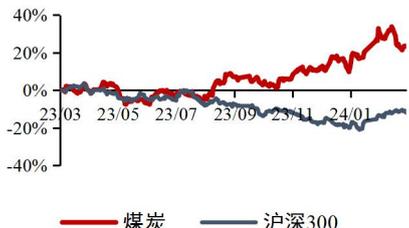
领先大市-A(维持)

库存低位下行，双焦期价反弹

2024年3月24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】煤炭进口数据拆解：海外价差收窄，进口煤预期下修 2024.3.22

【山证煤炭】煤炭月度供需数据点评：供给增速放缓，火电需求超预期 2024.3.19

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：淡季效应显现价格阶段性下行。煤炭产地安监严格常态化，产地煤炭供应正常。需求方面，气温回升，民用电力负荷支撑减弱，叠加下游非电开工不及预期，电厂日耗回落；库存方面，由于电厂春检陆续开始，终端补库尚待开启，环渤海港口日均调入大于调出，库存小幅回升，北方港合计库存也有所增加。综合来看，淡季需求主导，叠加新能源出力增加，煤炭价格本周继续回调。展望后期，宏观经济目标符合预期，后期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，国际煤价维持高位，进口煤价差延续倒挂，后期进口煤增量预期仍存变数，预计国内动力煤价格继续回落空间不大。截至3月22日，广州港山西优混Q5500库提价800元/吨，周变化-60元/吨(-6.98%)；大同浑源动力煤710元/吨，周变化-42元/吨(-5.59%)；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-199元/吨，内外贸价差继续倒挂。3月22日，北方港口合计煤炭库存2092万吨，周变化+0.63%；长江八港煤炭库存516万吨，周变化-0.58%。

➤ 冶金煤：冶金煤价格延续回调，库存继续走低。安监依然严格，冶金煤煤矿产供应一般。需求方面，受国内基建项目放缓影响，本周成材需求有所恢复，但高炉开工率不足，铁水产量一般，冶金煤需求受影响，综合影响下，产地冶金煤价格继续回调。下游库存低位下行，后期关注焦化厂、钢厂炼焦煤补库需求；截至3月22日，山西吕梁主焦煤车板价1800元/吨，周变化-150元/吨(-7.69%)；1/3焦煤1500元/吨，周变化-200元/吨(-11.76%)；京唐港主焦煤库提价1960元/吨，周变化-5.77%；京唐港1/3焦煤库提价1750元/吨，周变化-5.41%；日照港喷吹煤1245元/吨，周变化-2.54%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价262.5美元/吨，周变化-27.5美元/吨(-9.48%)。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差-60元/吨，周变化-37元/吨，价差继续收窄；1/3焦煤内外贸价差-10元/吨，也出现倒挂。截至3月22日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别673.7万吨和766.62万吨，周变化分别-3.87%、-0.82%；247家样本钢厂喷吹煤库存412.7万吨，周变化-1.17%。独立焦化厂焦炉开工率65.26%，周变化-1.16个百分点。

➤ 焦、钢产业链：钢材价格回升，下游需求有所恢复。本周，天气转暖叠加宏观消息提振，下游钢材消费需求释放，成材价格出现反弹，钢企开工有所回升。但当前下游利润仍然偏低，钢企检修增多，铁水产量一般；焦炭价格第五轮提降落地，焦化厂开工继续低位，双焦价格有所下行。后期，下游价格降低或提振需求，叠加稳经济政策继续加码，经济信心有望恢复，钢材需求刚性仍存，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降空间不大。截至3月22日，天津港一级冶金焦均价2010元/吨，周变化-100元/吨(-4.74%)；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）553

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



元/吨，周变化+0.73%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别 63.61 万吨和 598.13 万吨，周变化分别-3.40%、-1.76%；四港口焦炭总库存 188.52 万吨，周变化+3.9%；247 家样本钢厂高炉开工率 76.92%，周变化+0.75 个百分点；全国市场螺纹钢平均价格 3735 元/吨，周变化+1.49%；35 城螺纹钢社会库存合计 909.41 万吨，周变化-2.69%，螺纹钢生产企业库存 380.91 万吨，周变化-2.49%。

➤ **煤炭运输：需求淡季，沿海煤炭运价回落。**临近淡季需求走弱，煤炭拉运需求不足，沿海煤炭运价下跌；但江内航线受运输成本限制，且兼营船舶转外贸航线增多，江内运价上涨。截止 3 月 22 日，中国沿海煤炭运价综合指数 524.75 点，周变化-4.38%；长江煤炭运输综合指数 632.16 点，周变化+8.95%；环渤海四港货船比 22.9，周变化+12.25%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

上周煤炭板块窄幅震荡，并跑赢大盘指数，中信煤炭指数收报 3770.78 点，周变化+0.45%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化+0.31%；煤化工 II (中信)指数周变化+1.94%。煤炭采选个股涨跌不一，新集能源、陕西煤业、郑州煤电、中国神华涨幅居前；煤化工也涨跌不一，美锦能源、云维股份涨幅居前。

➤ **本周观点及投资建议**

近期煤矿事故多发，煤炭产地安监严格常态化，煤矿维持一般生产；需求方面，气温回升电力负荷支撑减弱，电厂日耗走低，且下游非电需求仍显不足，对煤炭需求拉动不明显；叠加港口、电厂库存相对偏高，综合影响下，上周国内动力煤价格继续回落。焦煤、焦炭方面，产地生产一般，但气温回暖成材需求增加，叠加废钢供给稍显疲弱，高炉开工有所恢复。但钢企利润仍然较差，双焦消费以去库为主，双焦价格延续回调。但总体来看，随着经济恢复，短期内煤炭供需关系仍难言宽松，预计煤炭价格回落空间有限；且地产、基建等稳经济政策仍存边际改善预期，煤炭刚性需求仍存；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”估值后期仍有望提升。建议关注以下标的：
1、山西产量存收缩预期叠加进口预期下修，预计焦煤旺季价格支撑性强，关注【山西焦煤】、【平煤股份】、【淮北矿业】、【潞安环能】、【冀中能源】；
2、利率环境变化预期有所加强，但不能据此判断反转，“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：淡季效应显现价格阶段性下行.....	5
1.2 冶金煤：冶金煤价格延续回调，库存继续走低.....	7
1.3 焦钢产业链：钢材价格回升，下游需求有所恢复。.....	9
1.4 煤炭运输：需求淡季，沿海煤炭运价回落。.....	11
1.5 煤炭相关期货：需求边际改善，双焦期价下反弹.....	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.....	16

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：中国电煤采购经理人指数.....	6
图 9：产地焦煤价格.....	7
图 10：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....	7
图 11：京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	8
图 12：京唐港 1/3 焦煤价格及内外贸价差.....	8
图 13：独立焦化厂炼焦煤库存.....	8
图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....	8
图 15：六港口炼焦煤库存.....	9
图 16：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	9
图 17：不同产能焦化厂炼焦煤库存.....	9
图 18：独立焦化厂（230）焦炉开工率.....	9
图 19：一级冶金焦价格.....	10
图 20：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	10
图 21：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....	10
图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数.....	10
图 23：钢厂高炉开工率.....	11
图 24：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	11
图 25：中国沿海煤炭运价指数.....	11
图 26：国际煤炭海运运费（印尼南加-连云港）.....	11
图 27：环渤海四港货船比历年比较.....	11

图 28：鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	11
图 29：南华能化指数收盘价.....	12
图 30：焦煤、焦炭期货收盘价.....	12
图 31：螺纹钢期货收盘价.....	12
图 32：铁矿石期货收盘价.....	12
图 33：煤炭指数与沪深 300 比较.....	13
图 34：中信一级行业指数周涨跌幅排名.....	13
图 35：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序.....	14
图 36：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：淡季效应显现价格阶段性下行

- **价格：**截至 3 月 22 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 800 元/吨，周变化-6.98%；大同浑源动力煤 710 元/吨，周变化-5.59%；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）724 元/吨，周变化-0.55%；全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 731 元/吨，周变化-1.48%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 735 元/吨，周变化-1.08%。国际煤价方面，3 月 22 日，欧洲三港 Q6000 动力煤折人民币 856.73 元/吨，周变化+3.51%；印度东海岸 5000 动力煤折人民币 805.25 元/吨，周变化-3.82%；广州港蒙煤库提价 640 元/吨，周变化-8.57%；澳煤库提价 939 元/吨，周变化-1.16%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-199 元/吨，内外贸价差继续倒挂。
- **库存：**港口方面，截至 3 月 22 日，北方港口合计煤炭库存 2092 万吨，周变化+0.63%。长江八港合计煤炭库存 516 万吨，周变化-0.58%。
- **需求：**本周电煤采购经理人需求指数 47.26 点，变化-0.88 点（-1.83%）。

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价



资料来源：wind，山西证券研究所

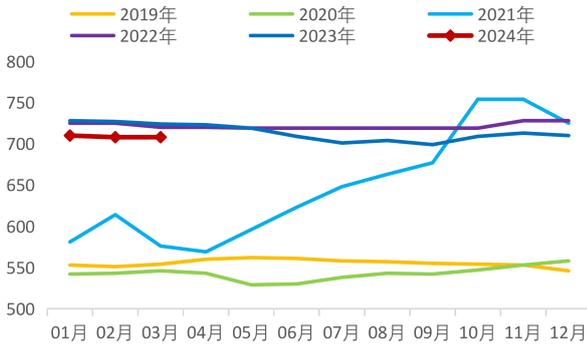
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



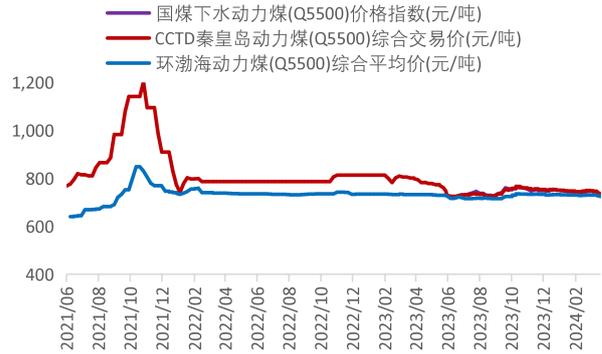
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势

图 6：海外价差与进口价差



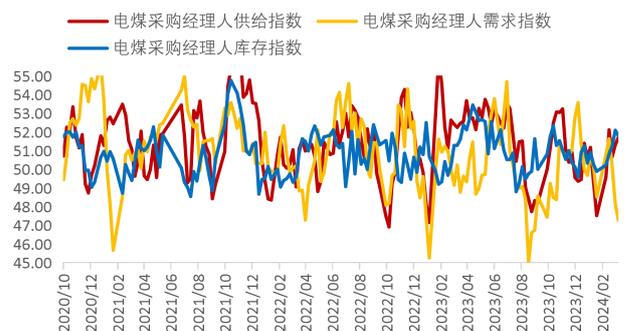
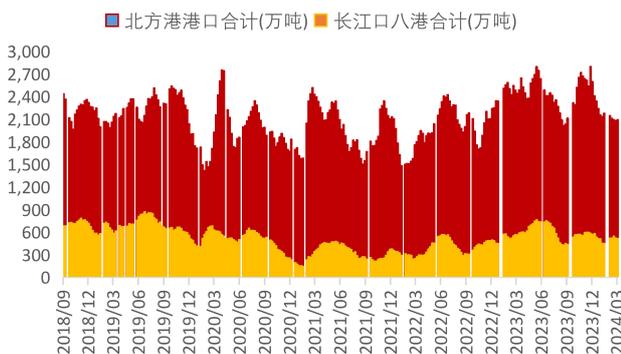
资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口合计煤炭库存

图 8：中国电煤采购经理人指数



资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

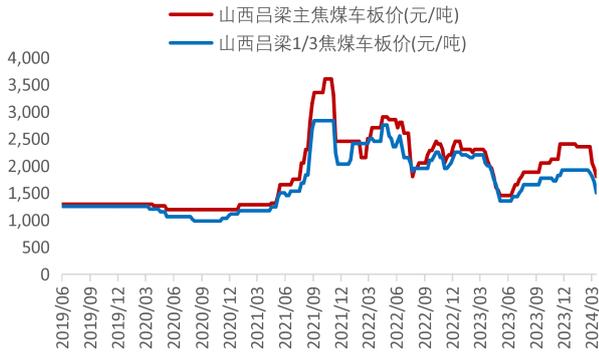
备注：北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

1.2 冶金煤：冶金煤价格延续回调，库存继续走低

- **价格：**截至 3 月 22 日，山西吕梁主焦煤车板价 1800 元/吨，周变化-7.69%；1/3 焦煤 1500 元/吨，周变化-11.76%；京唐港主焦煤库提价 1960 元/吨，周变化-5.77%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1750 元/吨，周变化-5.41%；日照港喷吹煤 1245 元/吨，周变化-2.54%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 262.5 美元/吨，周变化-9.48%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差-60 元/吨，周变化-37 元/吨，继续倒挂；1/3 焦煤内外贸价差-10 元/吨，周变化-111.11%。
- **库存：**截至 3 月 22 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 673.3 万吨和 766.62 万吨，周变化分别-3.87%、-0.82%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 412.7 元/吨，周变化-1.17%。
- **需求：**截至 3 月 22 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.6 天，周变化-0.2 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 12.44 和 12.93 天，周变化分别+0.02 天和-0.1 天。独立焦化厂焦炉开工率 65.26%，周变化-1.16 个百分点。

图 9：产地焦煤价格

图 10：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



资料来源：wind，山西证券研究所

图 11：京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 12：京唐港 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 13：独立焦化厂炼焦煤库存

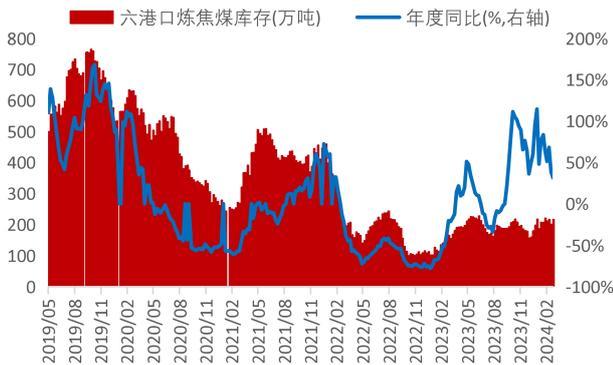


图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

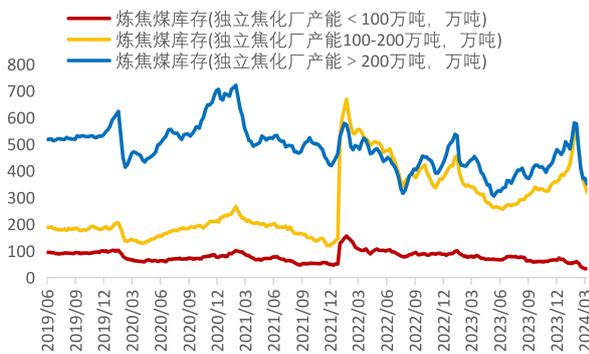
资料来源：wind，山西证券研究所

图 16：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所

图 17：不同产能焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 18：独立焦化厂（230）焦炉开工率



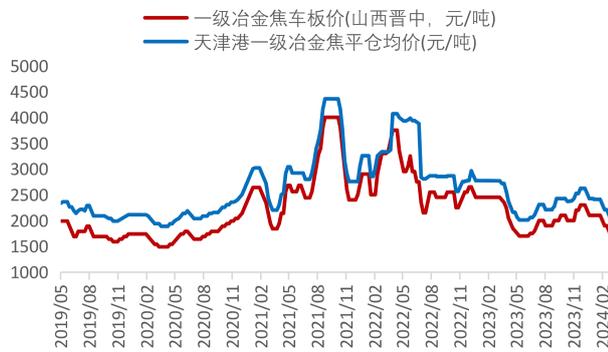
资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：钢材价格回升，下游需求有所恢复。

- **价格**：3月22日，山西晋中一级冶金焦 1700 元/吨，周变化-100 元/吨；天津港一级冶金焦均价 2010 元/吨，周变化-100 元/吨。全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 553 元/吨，周变化+0.73%。

- **库存:** 3月22日, 独立焦化厂焦炭总库存 63.61 万吨, 周变化-3.4%; 247 家样本钢厂焦炭总库存 598.13 万吨, 周变化-1.76%; 四港口(天津港+日照港+青岛港+连云港)焦炭总库存 188.52 万吨, 周变化+3.9%; 样本钢厂焦炭库存可用天数 12.09 天, 周变化-0.31 天。
- **需求:** 3月22日, 全国样本钢厂高炉开工率 76.92%, 周变化+0.75 个百分点。下游价格方面, 截至 3月22日, 全国市场螺纹钢平均价格 3735 元/吨, 周变化+1.49%; 35 城螺纹钢社会库存 909.41 万吨, 周变化-2.69%。

图 19: 一级冶金焦价格



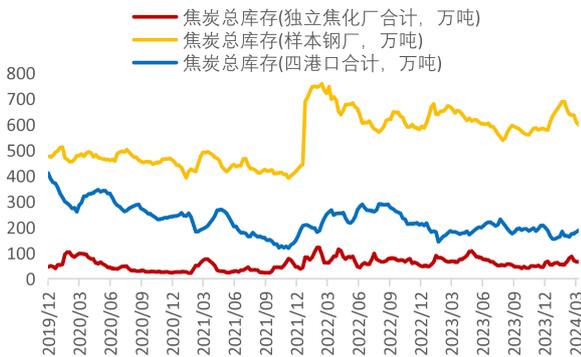
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 20: 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 21: 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 22: 样本钢厂焦炭库存可用天数



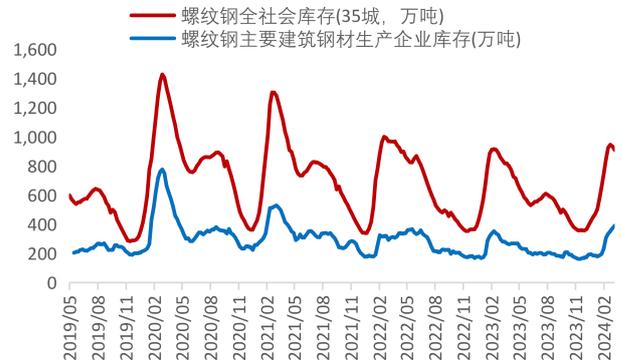
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 23：钢厂高炉开工率



资料来源：wind，山西证券研究所

图 24：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：需求淡季，沿海煤炭运价回落。

- **煤炭运价：**3月22日，中国沿海煤炭运价综合指数 524.75 点，周变化-4.38%。中国长江煤炭运输综合运价指数 632.16 点，周变化+8.95%。
- **货船比：**截止3月22日，环渤海四港货船比 22.9，周变化+12.25%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

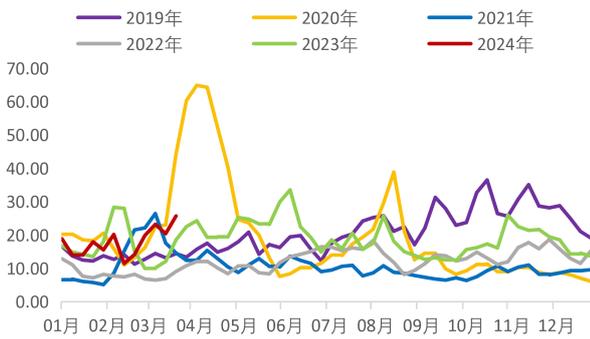
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



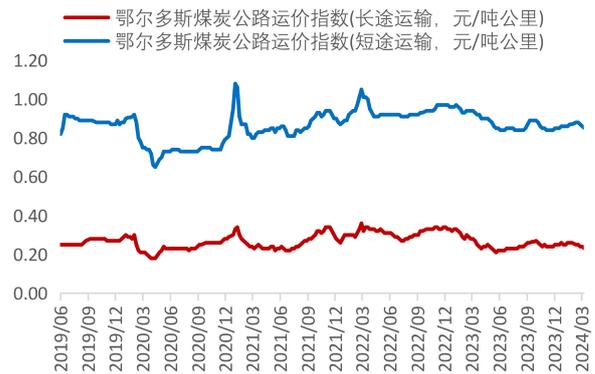
资料来源：wind，山西证券研究所

图 27：环渤海四港货船比历年比较

图 28：鄂尔多斯煤炭公路运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

1.5 煤炭相关期货：需求边际改善，双焦期价下反弹

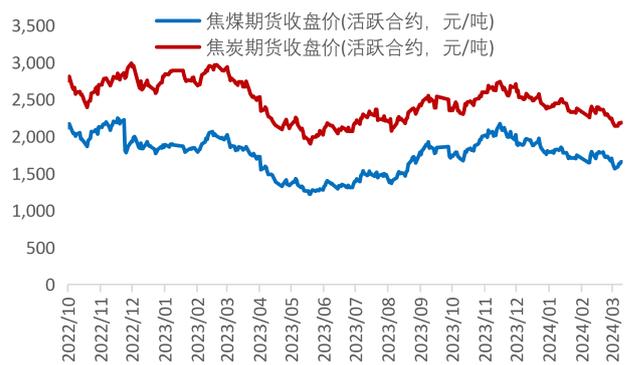
- **焦煤焦炭期货**：3月22日，南华能化指数收盘 1997.79 点，周变化-0.14%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1665.5 元/吨，周变化+6.46%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2185.5 元/吨，周变化+2.08%。
- **下游相关期货**：3月22日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3612 元/吨，周变化+3.5%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 844 元/吨，周变化+8%。

图 29：南华能化指数收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 30：焦煤、焦炭期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 31：螺纹钢期货收盘价

图 32：铁矿石期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

2. 煤炭板块行情回顾

- 上周煤炭板块窄幅震荡，并跑赢大盘指数，中信煤炭指数收报 3770.78 点，周变化+0.45%。子板块中煤炭采选 II(中信)周变化+0.31%；煤化工 II(中信)指数周变化+1.94%。煤炭采选个股涨跌不一，新集能源、陕西煤业、郑州煤电、中国神华涨幅居前；煤化工也涨跌不一，美锦能源、云维股份涨幅居前。

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	3,048.03	-0.95%	-0.22%	1.44%	2.46%
399001.SZ	深证成指	9,565.56	-1.21%	-0.49%	5.47%	0.43%
399006.SZ	创业板指	1,869.17	-1.47%	-0.79%	6.31%	-1.17%
000300.SH	沪深300	3,545.00	-1.01%	-0.70%	1.58%	3.32%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,770.78	0.34%	0.45%	-5.40%	11.07%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,461.45	0.43%	0.31%	-6.40%	12.99%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,597.07	-0.54%	1.94%	6.20%	-5.39%

资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：煤炭指数与沪深 300 比较

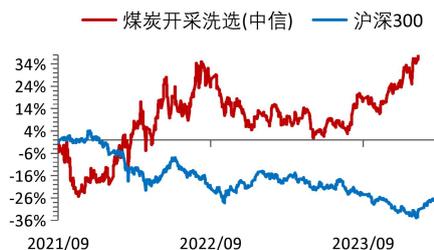
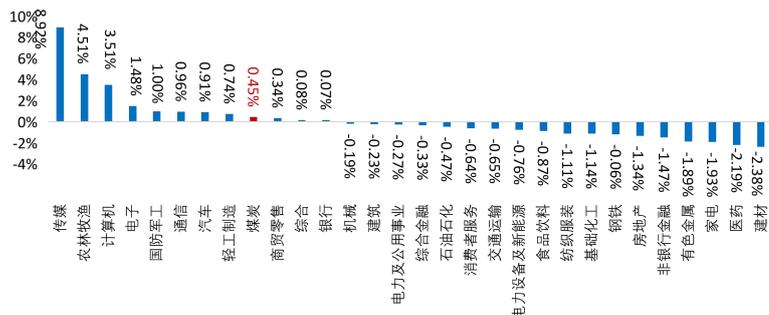


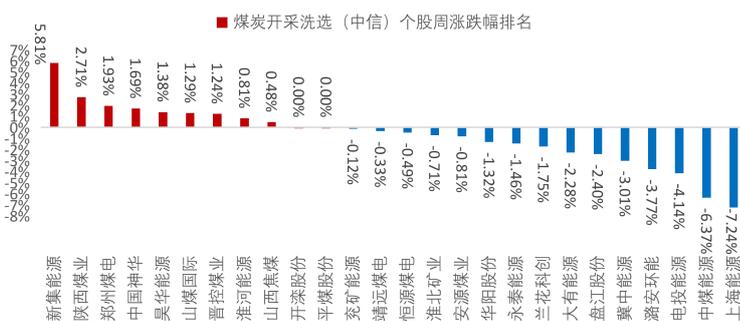
图 34：中信一级行业指数周涨跌幅排名



资料来源：wind，山西证券研究所

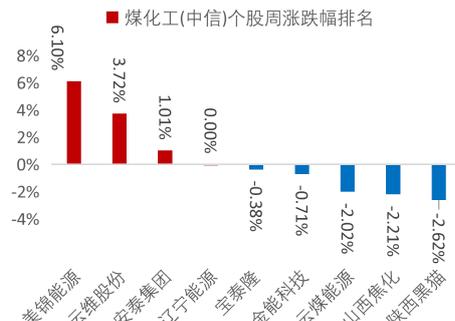
资料来源：wind，山西证券研究所

图 35：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 36：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

【山西：2027 年底全省煤矿基本实现智能化】 3 月 21 日，记者从山西省政府新闻办举行的发布会上获悉，山西巩固拓展煤炭主产区优势，推进煤矿数字化转型，2027 年底全省煤矿基本实现智能化。除了推进煤矿数字化转型之外，山西还将全面实施“三改联动”，淘汰落后小机组，加快煤电项目“上大压小”。持续推动风电光伏集中式做大做强、分布式做优做精，挖掘煤层气资源禀赋新潜力，统筹推进新型能源开发与产业链融合发展。（资料来源：人民网）

【2024 年 1-2 月内蒙古规上原煤产量 2.03 亿吨居全国首位】 内蒙古统计局发布的数据显示，1-2 月份，内蒙古规模以上工业企业原煤产量 2.03 亿吨，位居全国首位，同比增长 1.7%，月均产量达到亿吨以上。三大主产区产量占比近九成。鄂尔多斯市、锡林郭勒盟和呼伦贝尔市三大原煤主产区产量合计 1.77 亿吨，占全区原煤产量的 87.0%，其中，鄂尔多斯市原煤产量 1.36 亿吨，增长 2.8%，拉动全区原煤产量增长 1.9 个百分点。同时，1-2 月份，内蒙古规模以上工业企业发电量 1301.2 亿千瓦时，位居全国首位，同比增长 14.0%，继续保持两位数增长态势。火力发电拉动作用明显。1-2 月份，全区规模以上工业火力发电 1032.7 亿千瓦时，同比增长 15.9%，拉动全区发电量增长 12.4 个百分点；风力发电量 230.8 亿千瓦时，同比增长 6.2%；太阳能发电量 30.2 亿千瓦时，同比增长 18.4%。7 个盟市发电量实现两位数增长。其中，鄂尔多斯市发电量比重最大，达 327.5 亿千瓦时，同比增长 27.2%，占全区发电量的 25.2%；阿拉善盟发电量增速最高，同比增长 35.4%。（资料来源：内蒙古统计局）

【俄罗斯今年前 2 个月煤炭产量持续下降】 据俄罗斯 CAA 网站 3 月 18 日信息，2024 年 1-2 月俄罗斯煤炭产量持续下降。初步数据显示，2024 年 1-2 月，俄罗斯优质煤炭主产区库兹巴斯盆地煤炭产量 3420 万吨，

较 2023 年同期减少 90 万吨，下降 2.9%，延续了 2023 年的下降趋势。2023 年全年库兹巴斯盆地煤炭产量减少 940 万吨，下降 4.2%。（资料来源：中国煤炭经济研究会）

【山西省在建煤电项目 6 个，拟建煤电项目 6 个】 截至目前，山西省在建煤电项目 6 个，拟建煤电项目 6 个，“十四五”后两年拟关停部分落后小机组，届时全省煤电装机将提升 1500 万千瓦左右，电力保障和安全得到进一步提升。按照《关于推动煤电“先立后破”增强电力供应保障能力的通知》（国能发电力[2022]94 号）等文件要求，山西能源监管办与山西省能源局及相关企业持续保持业务沟通联络，及时掌握省内煤电项目建设投产情况，努力做好监管服务工作。一是督促相关部门和企业进一步压实责任，按照“应开尽开、应投尽投、能早尽早”原则，在确保质量和安全的前提下加快实施煤电规划建设和升级改造工作。二是要求驻晋央企要发挥“排头兵”作用，带头履行保供责任，加快项目开工建设、确保按期投产。三是督导电网企业积极做好煤电项目投产的并网服务，优化安排电力系统运行方式，确保相关项目按期并网，及时发挥保供作用。（资料来源：山西能源监管办）

4. 上市公司重要公告

【中国神华:2023 年度报告摘要】 2023 年本集团实现商品煤产量 324.5 百万吨、煤炭销售量 450.0 百万吨。本集团控制并运营大容量、高参数的清洁燃煤机组，于 2023 年底本集团控制并运营的发电机组装机容量 44,634 兆瓦，2023 年完成总售电量 199.75 十亿千瓦时。本集团控制并运营围绕“晋西、陕北和蒙南”主要煤炭基地的环形辐射状铁路运输网络、“神朔一朔黄线”西煤东运大通道以及环渤海能源新通道黄大铁路，总铁路营业里程达 2,408 公里，全年自有铁路运输周转量达 309.4 十亿吨公里。本集团还控制并运营黄骅港等多个综合港口和码头（总装船能力约 2.7 亿吨/年），拥有约 2.13 百万载重吨自有船舶的航运船队，以及运营生产能力约 60 万吨/年的煤制烯烃项目。2023 年，公司实现营业收入 343,074 百万元，同比-0.4%；利润总额 87,176 百万元，同比-9.4%；归属于本公司股东的净利润 59,694 百万元，同比-14.3%；归属于本公司股东的扣除非经常性损益的净利润 62,868 百万元，同比-10.6%；经营活动产生的现金流量净额 89,687 百万元，同比-18.3%。（资料来源：公司公告）

【中国神华:2023 年度利润分配方案公告】 2023 年，中国企业会计准则下归属于本公司股东的净利润为人民币 59,694 百万元，基本每股收益为人民币 3.004 元/股；国际财务报告准则下归属于本公司所有者的本年利润为人民币 64,625 百万元，基本每股盈利为人民币 3.253 元/股。于 2023 年 12 月 31 日，中国企业会计准则下本公司可供分配利润为人民币 201,416 百万元。为切实落实现金分红监管要求，充分回应投资者合理诉求，本公司从“以投资者为本”原则出发，持续高水平回报投资者。经本公司董事会决议：本公司拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东派发 2023 年度末期股息每 10 股人民币 22.6 元（含税）。按截至 2023 年 12 月 31 日本公司总股本 19,868,519,955 股计算，拟派发现金红利约人民币 44,903 百万元（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%）。（资料来源：公司公告）

【潞安环能:2023 年度业绩快报公告】 报告期内，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%。（资料来源：公司公告）

【新集能源:2023 年年度报告摘要】截至 2023 年底新集能源总资产 36,294,534,331.52 元，同比+7.59%；归属于上市公司股东的净资产 13,519,083,453.03 元，同比+17.59%；营业收入 12,844,786,669.41 元，同比+7.01%；归属于上市公司股东的净利润 2,109,359,683.01 元，同比+1.57%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2,051,828,799.37 元，同比-1.55%；经营活动产生的现金流量净额 3,795,941,247.44 元，同比+26.25%；加权平均净资产收益率 16.84%，同比减少 2.8 个百分点，基本每股收益 0.814 元，同比+1.496%。（资料来源：公司公告）

【新集能源:关于 2023 年度利润分配预案的公告】公司 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，未分配利润余额 4,535,480,263.67 元结转下一年度。不送红股，不进行公积金转增股本。该利润分配预案需提交股东大会审议。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

近期煤矿事故多发，煤炭产地安监严格常态化，煤矿维持一般生产；需求方面，气温回升电力负荷支撑减弱，电厂日耗走低，且下游非电需求仍显不足，对煤炭需求拉动不明显；叠加港口、电厂库存相对偏高，综合影响下，上周国内动力煤价格继续回落。焦煤、焦炭方面，产地生产一般，但气温回暖成材需求增加，叠加废钢供给稍显疲弱，高炉开工有所恢复。但钢企利润仍然较差，双焦消费以去库为主，双焦价格延续回调。但总体来看，随着经济恢复，短期内煤炭供需关系仍难言宽松，预计煤炭价格回落空间有限；且地产、基建等稳经济政策仍存边际改善预期，煤炭刚性需求仍存；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”估值后期仍有望提升。建议关注以下标的：1、山西产量存收缩预期叠加进口预期下修，预计焦煤旺季价格支撑性强，关注【山西焦煤】、【平煤股份】、【淮北矿业】、【潞安环能】、【冀中能源】；2、利率环境变化预期有所加强，但不能据此判断反转，“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

