

煤炭

行业周报（20240325-20240331）

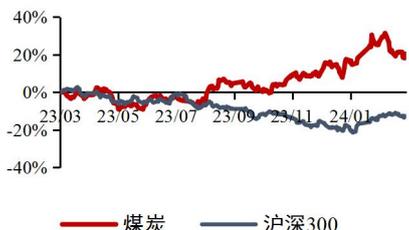
领先大市-A(维持)

多部门发文督促、倡议长协履约，3月PMI大幅回升

2024年3月31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】库存低位下行，双焦期价反弹 - 【山证煤炭】行业周报（20240318-20240324）：2024.3.24

【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

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：淡季效应延续价格阶段性下行。煤炭产地安监严格常态化，产地煤炭供应正常。需求方面，大部地区气温继续回升，民用电力负荷支撑减弱，部分机组进入检修期，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，库存回升，终端库存维持高位。综合来看，动力煤淡季需求主导，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29日，广州港山西优混Q5500库提价850元/吨，周变化-110元/吨（-11.46%）；大同浑源动力煤682元/吨，周变化-23元/吨（-3.26%）；3月主要指数价格下降，预计4月秦皇岛动力煤长协价701元/吨，环比变化-7元/吨。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-125元/吨，内外贸价差继续倒挂。3月29日，北方港口合计煤炭库存2229万吨，周变化+6.55%；长江八港煤炭库存496万吨，周变化-3.88%。

➤ 冶金煤：冶金煤价格企稳，库存继续走低。安监依然严格，冶金煤煤矿生产供应一般。需求方面，受国内基建项目放缓影响及地产负面消息频出，成材需求整体恢复缓慢，但受铁矿石到港增加，价格回调加剧影响，钢厂利润有所恢复，高炉开工率相对稳定，且冶金煤库存低位，综合影响下，冶金煤价格企稳。截至3月29日，山西吕梁主焦煤车板价1800元/吨，周持平；1/3焦煤1500元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价1960元/吨，周持平；京唐港1/3焦煤库提价1650元/吨，周变化-50元/吨（-2.94%）；日照港喷吹煤1245元/吨，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价261美元/吨，周变化-1.5美元/吨（-0.57%）。京唐港主焦煤内贸与进口均价差-30元/吨，价差继续倒挂；1/3焦煤内外贸价差-110元/吨，倒挂加深。截至3月29日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别658.9万吨和752.09万吨，周变化分别-2.2%、-1.90%；247家样本钢厂喷吹煤库存409.48万吨，周变化-0.78%。独立焦化厂焦炉开工率64.67%，周变化-0.59个百分点。

➤ 焦、钢产业链：负反馈延续，焦炭价格稳中有降。本周，天气转暖但地产负面多发，钢材价格继续回调，钢企开工维持低位，焦炭价格第六轮提降落地，焦化厂开工继续走低。后期，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29日，天津港一级冶金焦均价1910元/吨，周变化-100元/吨（-4.98%）；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）494元/吨，周变化-10.67%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别66.06万吨和595.15万吨，周变化分别+3.85%、-0.5%；四港口焦炭总库存196.54



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

万吨，周变化+4.25%；247家样本钢厂高炉开工率76.58%，周变化-0.34个百分点；全国市场螺纹钢平均价格3614元/吨，周变化-3.24%；35城螺纹钢社会库存合计872.73万吨，周变化-4.03%。

➤ **煤炭运输：运力周转受限，沿海煤炭上涨。**上周临近月底，终端补库需求有所释放，叠加进口价差倒挂，部分刚需转向内贸市场。而且，北方港口封航频发，运力周转受限，沿海煤炭运价有所反弹；但江内航线运力改善，需求一般，江内运价走低。截止3月29日，中国沿海煤炭运价综合指数546.4点，周变化+4.13%；长江煤炭运输综合指数585.31点，周变化-7.41%；环渤海四港货船比17.8，周变化-22.27%。

#### ➤ **煤炭板块行情回顾**

上周煤炭板块先抑后扬，与大盘指数基本同步；中信煤炭指数收报3742.17点，周变化-0.76%。子板块中煤炭采选II(中信)周变化-0.37%；煤化工II(中信)指数周变化-4.79%。煤炭采选个股涨跌不一，新集能源、淮河能源、电投能源涨幅居前；煤化工个股普跌，云维股份回调幅度较小。

#### ➤ **本周观点及投资建议**

煤炭产地安监严格常态化，但多经整改下，多数煤矿维持正常生产；需求方面，气温回升电力负荷支撑减弱，电厂日耗走低，且下游非电需求恢复缓慢，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，但上周地产负面多发，钢材价格延续下行，带动双焦价格以回调为主。但铁矿石到港增加，价格回调幅度较大，钢厂相对利润有所恢复，开工基本稳定，双焦消费以去库为主。3月制造业PMI大幅回升，经济预期有望改善，同时，短期内煤炭供需关系仍难言宽松，预计煤炭价格进一步回落空间有限；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】、【中国神华】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【中煤能源】、【山煤国际】。

#### ➤ **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：冶金煤价格企稳，库存继续走低.....	7
1.3 焦钢产业链：负反馈延续，焦炭价格稳中有降。.....	9
1.4 煤炭运输：运力周转受限，沿海煤炭上涨。.....	11
1.5 煤炭相关期货：负反馈延续，双焦期价回调.....	12
2. 煤炭板块行情回顾.....	13
3. 行业要闻汇总.....	14
4. 上市公司重要公告.....	15
5. 下周观点及投资建议.....	16
6. 风险提示.....	17

## 图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	5
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价.....	5
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....	5
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....	5
图 5：国际煤炭价格走势.....	6
图 6：海外价差与进口价差.....	6
图 7：北方港口合计煤炭库存.....	6
图 8：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.....	10
图 24：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	10
图 25：中国沿海煤炭运价指数.....	11
图 26：国际煤炭海运费（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 29 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 850 元/吨，周变化-11.46%；大同浑源动力煤 682 元/吨，周变化-3.26%；4 月秦皇岛动力煤长协价预计 701 元/吨，环比上月变化-7 元/吨。本周环渤海动力煤综合平均价格指数（BSPI）722 元/吨，周变化-0.28%；全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 728 元/吨，周变化-0.41%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 733 元/吨，周变化-0.27%。国际煤价方面，3 月 29 日，欧洲三港 Q6000 动力煤折人民币 910.69 元/吨，周变化++5.13%；印度东海岸 5000 动力煤折人民币 782.76 元/吨，周变化-2%；广州港蒙煤库提价 700 元/吨，周变化-5.41%；澳煤库提价 949 元/吨，周变化+1.06%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-125 元/吨，内外贸价差继续倒挂。
- **库存：**港口方面，截至 3 月 29 日，北方港口合计煤炭库存 2229 万吨，周变化+6.55%。长江八港合计煤炭库存 496 万吨，周变化-3.88%。
- **需求：**本周电煤采购经理人需求指数 47.73 点，变化+0.47 点（+0.99%）。

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

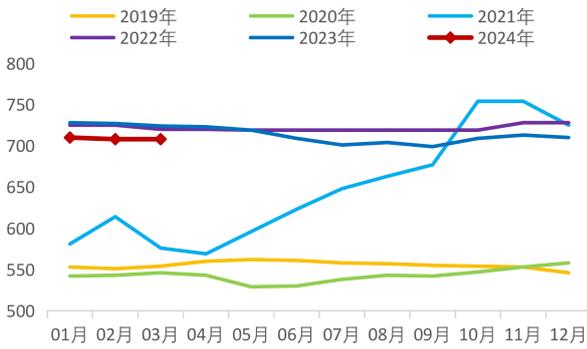
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



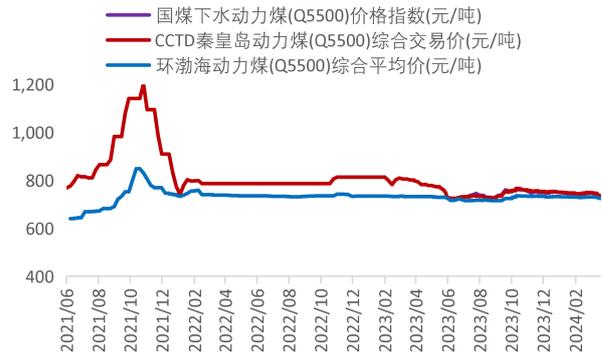
资料来源：wind，山西证券研究所

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



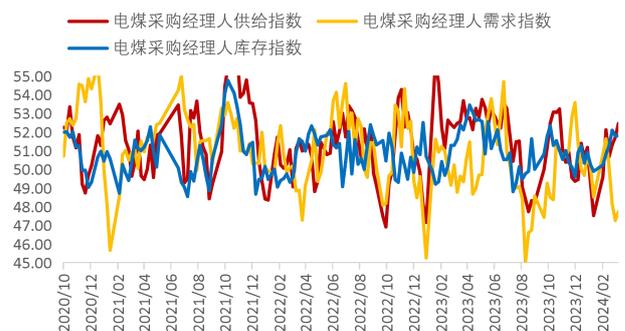
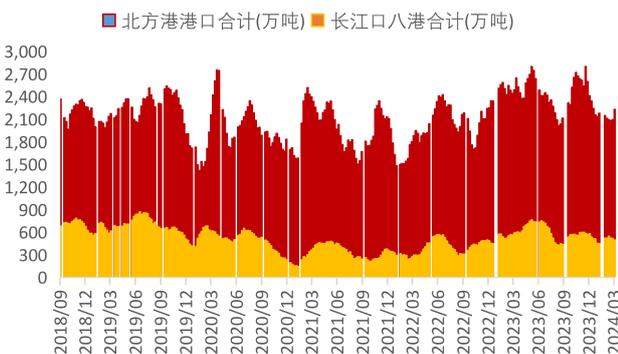
资料来源：wind，山西证券研究所



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

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

资料来源：wind，山西证券研究所

## 1.2 冶金煤：冶金煤价格企稳，库存继续走低

- **价格：**截至 3 月 29 日，山西吕梁主焦煤车板价 1800 元/吨，周持平；1/3 焦煤 1500 元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价 1960 元/吨，周持平；京唐港 1/3 焦煤库提价 1650 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1245 元/吨，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 261 美元/吨，周变化-0.57%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差-30 元/吨，继续倒挂；1/3 焦煤内外贸价差-110 元/吨，倒挂加深。
- **库存：**截至 3 月 29 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 658.9 万吨和 752.09 万吨，周变化分别-2.2%、-1.9%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 409.48 万吨，周变化-0.78%。
- **需求：**截至 3 月 29 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.4 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 12.2 和 12.77 天，周变化分别-0.24 天和-0.2 天。独立焦化厂焦炉开工率 64.67%，周变化-0.59 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



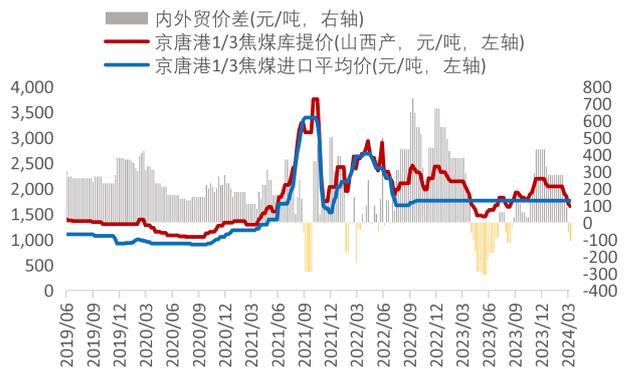
资料来源：wind，山西证券研究所

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。

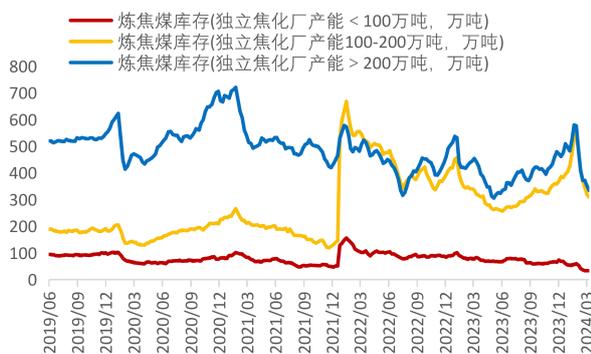
资料来源：wind，山西证券研究所

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：负反馈延续，焦炭价格稳中有降。

- **价格**：3 月 29 日，山西晋中一级冶金焦 1700 元/吨，周持平；天津港一级冶金焦均价 1910 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 494 元/吨，周变化-10.67%。
- **库存**：3 月 29 日，独立焦化厂焦炭总库存 66.06 万吨，周变化+3.85%；247 家样本钢厂焦



炭总库存 595.15 万吨，周变化-0.5%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 196.54 万吨，周变化+4.25%；样本钢厂焦炭库存可用天数 11.92 天，周变化-0.17 天。

- **需求：**3月29日，全国样本钢厂高炉开工率 76.58%，周变化-0.34 个百分点。下游价格方面，截至 3 月 29 日，全国市场螺纹钢平均价格 3614 元/吨，周变化-3.24%；35 城螺纹钢社会库存 872.73 万吨，周变化-4.03%。

图 19：一级冶金焦价格



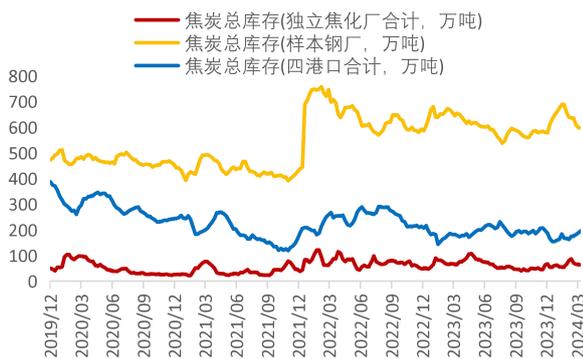
资料来源：wind，山西证券研究所

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



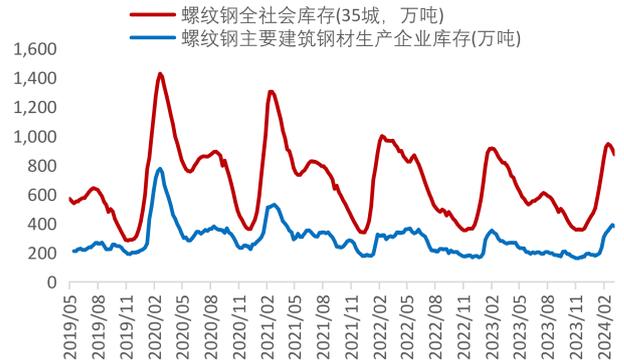
资料来源：wind，山西证券研究所

图 23：钢厂高炉开工率

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



资料来源：wind，山西证券研究所

### 1.4 煤炭运输：运力周转受限，沿海煤炭上涨。

- **煤炭运价：**3月29日，中国沿海煤炭运价综合指数546.4点，周变化-7.41%。中国长江煤炭运输综合运价指数585.31点，周变化-7.41%。
- **货船比：**截止3月29日，环渤海四港货船比17.8，周变化-22.27%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

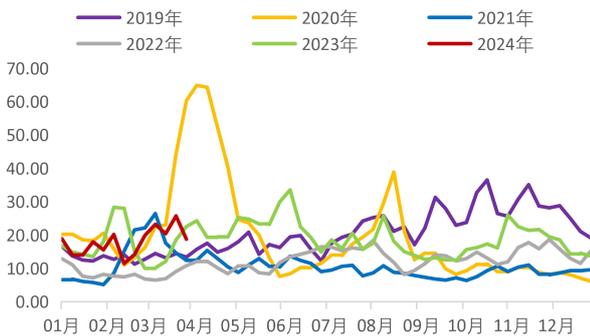
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



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：负反馈延续，双焦期价回调

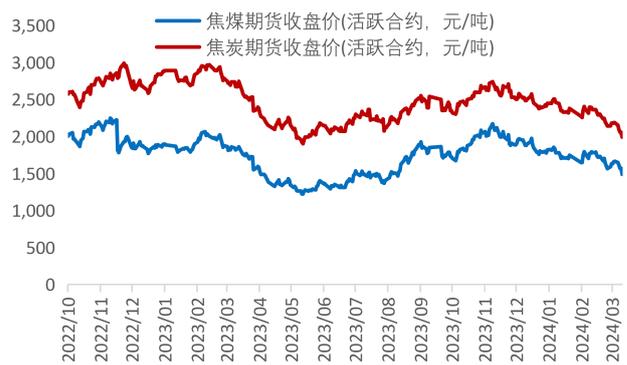
- **焦煤焦炭期货**：3月29日，南华能化指数收盘 1983.1 点，周变化-0.74%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1487.5 元/吨，周变化-10.69%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1990 元/吨，周变化-8.95%。
- **下游相关期货**：3月29日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3412 元/吨，周变化-5.54%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 740 元/吨，周变化-12.32%。

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

➤ 上周煤炭板块先抑后扬，与大盘指数基本同步；中信煤炭指数收报 3742.17 点，周变化 -0.76%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化 -0.37%；煤化工 II (中信) 指数周变化 -4.79%。煤炭采选个股涨跌不一，新集能源、淮河能源、电投能源涨幅居前；煤化工个股普跌，云维股份回调幅度较小。

表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现

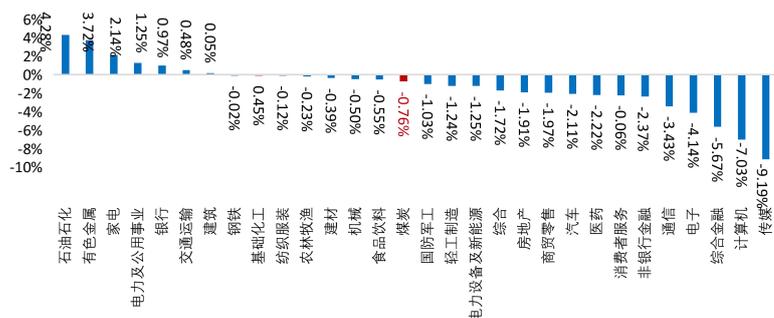
代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,041.17	1.01%	-0.23%	0.47%	2.23%
399001.SZ	深证成指	9,400.85	0.62%	-1.72%	-0.36%	-1.30%
399006.SZ	创业板指	1,818.20	0.63%	-2.73%	-0.32%	-3.87%
000300.SH	沪深300	3,537.48	0.47%	-0.21%	-0.01%	3.10%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,742.17	1.69%	-0.76%	-5.02%	10.23%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,445.10	1.67%	-0.37%	-4.73%	12.57%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,520.62	1.98%	-4.79%	-8.02%	-9.92%

资料来源: wind, 山西证券研究所

图 33: 煤炭指数与沪深 300 比较



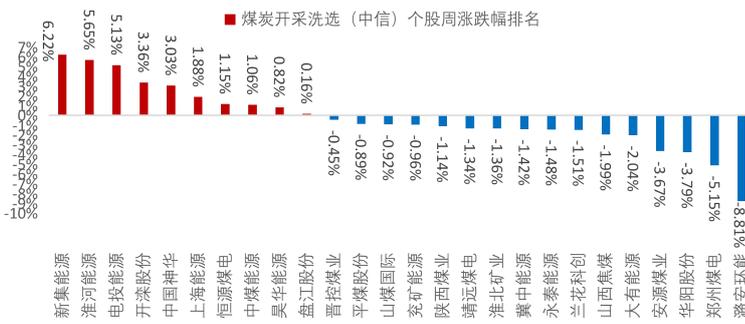
图 34: 中信一级行业指数周涨跌幅排名



资料来源：wind，山西证券研究所

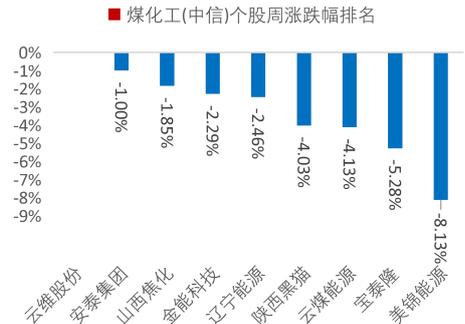
资料来源：wind，山西证券研究所

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

**【国家统计局：3 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.8%】**3 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.8%，比上月上升 1.7 个百分点，高于临界点，制造业景气回升。从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 51.1%、50.6%和 50.3%，比上月上升 0.7、1.5 和 3.9 个百分点，均高于临界点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 52.2%，比上月上升 2.4 个百分点，表明制造业企业生产活动加快。新订单指数为 53.0%，比上月上升 4.0 个百分点，表明制造业市场需求景气水平回升。原材料库存指数为 48.1%，比上月上升 0.7 个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。从业人员指数为 48.1%，比上月上升 0.6 个百分点，表明制造业企业用工景气度有所改善。供应商配送时间指数为 50.6%，比上月上升 1.8 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间有所加快。（资料来源：央视网）

**【中国煤炭工业协会发布《2023 煤炭行业发展年度报告》】**3 月 28 日，中国煤炭工业协会在京发布《2023 煤炭行业发展年度报告》，《报告》对 2023 年煤炭发展状况做出概括，并对 2024 年的煤炭市场走势进行了预测。《报告》显示，“十四五”以来，全国新增煤炭产能 6 亿吨/年左右，2020 至 2023 年期间年均原煤产量增长 4.5%，其中 2023 年达到 47.1 亿吨。《报告》显示，2023 年全国规模以上煤炭企业营收达到 3.5 万亿元，同比下降 13.1%；利润总额达 7628.9 亿元，同比下跌 25.3%。《报告》预测，2024 年全国煤炭供应体系质量提升、应急保供能力增强，煤炭市场供需将保持基本稳定。尽管如此，也可能因为出现极端天气、突发事件、新能源出力等不确定性因素，导致出现区域性、时段性或者品种性的煤炭供需错配的情况。（资料来源：中国煤炭工业协会）

**【中钢协倡议钢铁企业降低生产强度】**中国钢铁工业协会发布《认清形势 保持定力 共同维护钢铁行业平稳有序发展》倡议书。指出，近期市场下行的主要动因源于需求不足，房地产市场持续下行，基础设施建设强度放缓，导致下游需求启动缓慢。在钢铁供给强于需求的市场环境下，实现供需动态均衡的关键是充分发挥钢铁企业市场主体地位作用。中国钢铁工业协会倡议钢铁企业要主动作为，遵循“以满足用户需求为目的、以供需平衡为原则”的自律生产方式，降低生产强度。倡议钢铁企业要按照“以销定产、以效定产、以现定销”的“三定三不要”原则，追求有质量的经营、有效益的发展，减少无效供给，维护供需平衡。龙头企业要站在行业高质量发展的高度，担当作为，率先垂范，促进钢材市场平稳运行、有序发展。近期钢材市场波动明显，存在追涨杀跌现象，放大波动幅度，不利于钢材市场平稳运行。中国钢铁工业协会表示，钢铁企业要理性看待市场波动，保持战略定力，反对低价倾销，抵制恶性竞争，共同营造公平、稳定的市场环境；提升风险防范意识，管控好销售渠道，严防低价抛售扰乱市场行为，避免市场踩踏，防止市场大起大落。（资料来源：中国钢铁工业协会）

**【山西下达 2024 煤电和新能源一体化项目建设清单】**3月25日，山西省能源局下发《关于下达山西省 2024 年煤电和新能源一体化项目建设计划的通知》。《通知》指出，为持续做好山西省煤电和新能源一体化发展工作，根据《山西省能源局关于进一步加快推进煤电和新能源一体化发展工作的通知》（晋能源新能源发〔2024〕22号），经申报、评审和公示，现下达山西省 2024 年煤电与新能源一体化项目建设计划，共 17 个项目，装机 193.05 万千瓦。其中，晋能控股集团 8 个项目入围，安排规模 102.05 万千瓦。《通知》要求，已列入建设计划的项目，在建设期和全容量并网后 5 年内不得擅自转让。（资料来源：山西省能源局）

**【河南高瓦斯和煤与突出煤矿产能占比 74%以上】**根据河南省工业和信息化厅煤矿安全监管处公开发布《河南省 2023 年煤矿瓦斯等级公告》，结合市场数据显示，147 处公告煤矿中，60 处低瓦斯矿井产能合计 3710 万吨，占总产能的 25.88%；15 处高瓦斯矿井产能合计 1182 万吨，占总产能的 8.25%；72 处煤与瓦斯突出矿井产能合计 9443 万吨，占总产能的 65.87%；高瓦斯及突出矿井产能占比为 74.12%。（资料来源：河南省工业和信息化厅）

**【澳大利亚 M Resources 和新加坡 GEAR 公司计划收购 South32 冶金煤矿后进行新一轮融资】**据 3 月 22 日消息，一知情人士称，澳大利亚煤炭贸易和开采服务商 M Resources 和新加坡 Golden Energy and Resources (GEAR)公司计划以 16.5 亿美元收购 South32 的伊拉瓦拉（Illawarra）冶金煤矿后进行新一轮融资。印度尼西亚 Widjaja 家族拥有的 Golden Energy and Resources (GEAR)将持有 Illawarra 业务 70% 的股份，而私人持有的 M Resources 将拥有其余股份。（资料来源：中国煤炭经济研究会）

## 4. 上市公司重要公告

**【大有能源:2023 年年度报告摘要】**2023 年底公司总资产 20,945,140,502.01 元，同比-6.99%；归属于上市公司股东的净资产 6,726,843,163.69 元，同比-16.80%；2023 年实现营业收入 5,814,307,451.31 元，同比-32.30%；扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入后的营业收入 5,226,885,823.57 元，同比-34.40%；归属于上市公司股东的净利润-481,051,458.78 元，同比-130.95%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益

的净利润-621,613,916.97元，同比-141.571%；经营活动产生的现金流量净额477,565,202.94元，同比-84.56%；加权平均净资产收益率-6.13%，同比减少25.45个百分点。（资料来源：公司公告）

**【山煤国际:2023年年度报告摘要】**经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，公司2023年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润4,259,619,742.29元。2023年度母公司实现净利润2,816,375,349.11元，加上年初未分配利润3,782,909,933.47元，扣除已发放的2022年度现金红利3,568,421,052.00元，母公司法定盈余公积金已达到注册资本的50%，根据《公司法》和《公司章程》的规定可以不再提取，2023年末母公司累计可分配利润为3,030,864,230.58元。公司拟向全体股东每10股派发现金红利人民币6.5元（含税），截至公告日，公司总股本1,982,456,140股，以此计算本次拟派发现金红利人民币1,288,596,491元（含税），不实施资本公积金转增股本，剩余未分配利润转入2024年度。本年度公司现金分红占合并报表归属于上市公司股东净利润的比例为30.25%。（资料来源：公司公告）

**【开滦股份:2023年年度报告摘要】**公司2023年底总资产28,823,689,570.45元，同比-0.79%；归属于上市公司股东的净资产14,238,584,236.96元，同比+1.22%；2023年营业收入22,841,488,863.15元，同比-12.16%；归属于上市公司股东的净利润1,090,378,188.32元，同比-41.10%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1,074,526,190.66元，同比-36.78%；经营活动产生的现金流量净额563,583,378.00元，同比-86.05%；加权平均净资产收益率7.79%，同比减少5.50个百分点。（资料来源：公司公告）

**【恒源煤电:2023年年度报告摘要】**经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，公司2023年度实现营业收入7,785,898,719.21元，实现净利润2,031,230,786.17元，其中归属于上市公司股东的净利润2,035,939,946.75元。根据《公司法》、《公司章程》的有关规定，本年提取法定盈余公积0元。加上滚存的未分配利润，截止2023年末，经审计可供股东分配的利润为8,378,216,931.41元。鉴于公司目前经营情况良好，经综合考虑投资者的合理回报和公司的长远发展，在保证公司正常生产经营业务发展的前提下，董事会拟定如下分配预案：公司拟以2023年末总股本1,200,004,884股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币8.5元（含税），共计派发现金红利人民币1,020,004,151.4元（含税）。公司本年度不送红股，不转增。（资料来源：公司公告）

**【兖矿能源:2023年年度报告摘要（标题修订）】**公司2023年底总资产354,278,139千元，同比-6.15%；归属于上市公司股东的净资产72,693,902千元，同比-27.20%；2023年实现营业收入150,024,860千元，同比-33.31%；归属于上市公司股东的净利润20,139,502千元，同比-39.62%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润18,590,947千元，同比-38.61%；经营活动产生的现金流量净额16,167,858千元，同比-72.56%；加权平均净资产收益率+21.91%，同比减少17.57个百分点。（资料来源：公司公告）

## 5. 下周观点及投资建议

煤炭产地安监严格常态化，但多经整改下，多数煤矿维持正常生产；需求方面，气温回升电力负荷支撑减弱，电厂日耗走低，且下游非电需求恢复缓慢，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，但上周地产负面多发，钢

材价格延续下行，带动双焦价格以回调为主。但铁矿石到港增加，价格回调幅度较大，钢厂相对利润有所恢复，开工基本稳定，双焦消费以去库为主。3月制造业PMI大幅回升，经济预期有望改善，同时，短期内煤炭供需关系仍难言宽松，预计煤炭价格进一步回落空间有限；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】、【中国神华】、【陕西煤业】、【兖矿能源】、【中煤能源】、【山煤国际】。

## 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

