

煤炭

行业周报（20240408-20240414）

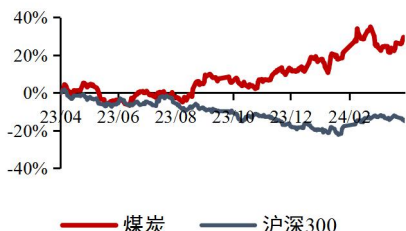
领先大市-A(维持)

炼焦煤可以乐观起来

2024年4月14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】2024年一季度煤炭债复盘：  
融资环境改善，行业或迎发债窗口期  
2024.4.10

【山证煤炭】双碳角度煤炭行业中长期  
发展前瞻-【山证煤炭】行业深度报告：  
2024.4.2

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，价格弱势震荡。煤炭产地安监严格常态化，产地煤炭供应变化不大。需求方面，上周电煤淡季特征延续，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，叠加下游工业开工恢复缓慢，电厂日耗回落；库存方面，由于大秦线集中检修及上游发运不积极影响，港口调入走低；同时，北方港口封航影响接触，运力增加，导致港口调出增加；调出大于调入，环渤海港口库存走低；同时，进口陆续到港补充，终端库存维持相对高位。综合来看，动力煤淡季需求主导，叠加新能源出力增加，煤炭价格本周弱势震荡。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4月12日，广州港山西优混Q5500库提价850元/吨，周持平；大同浑源动力煤650元/吨，周变化-2元/吨（-0.31%）；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-95元/吨，内外贸价差继续倒挂。4月12日，环渤海港合计煤炭库存2034万吨，周变化-9.34%；环渤海港净调出8.24万吨。

➤ 冶金煤：库存继续走低，冶金煤价格企稳。安监依然严格，冶金煤煤矿生产供应一般。需求方面，受二季度地方债发行增加，基建投资回升，成材需求整体有所改善；钢厂利润有所恢复，高炉开工率回升；同时，铁矿石受资源上涨影响价格回升较快，且冶金煤库存低位，综合影响下，冶金煤价格开始企稳。截至4月12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1890元/吨，周变化-2.07%；京唐港1/3焦煤库提价1590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239.5美元/吨，周变化-16美元/吨（-6.26%）。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差-68元/吨，价差继续倒挂；1/3焦煤内外贸价差-170元/吨，倒挂继续。截至4月12日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别623.02吨和706.86万吨，周变化分别-3.16%、-3.58%；247家样本钢厂喷吹煤库存400.91元/吨，周变化-0.79%。独立焦化厂焦炉开工率63.93%，周变化-0.7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，地方债等基建利好消息多发，钢材价格回升，钢企开工提高，但焦炭库存仍偏高，焦化厂价格企稳，港口稍有回落。同时，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4月12日，天津港一级冶金焦均价1810元/吨，周变化-100元/吨（-5.24%）；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）444元/吨，周变化-9.76%。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别 57.71 万吨和 598.89 万吨，周变化分别 -8.96%、+0.22%；四港口焦炭总库存 212.30 万吨，周变化+14.47%；247 家样本钢厂高炉开工率 78.43%，周变化+0.6 个百分点；全国市场螺纹钢平均价格 3708 元/吨，周变化+2.6%；35 城螺纹钢社会库存合计 796.18 万吨，周变化 -5.01%。

➤ **煤炭运输：运力需求回暖叠加油价支撑，沿海煤炭运价上涨。**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，且油价上涨推高成本，沿海煤炭运价震荡回升。截止 4 月 12 日，中国沿海煤炭运价综合指数 559.54 点，周变化 +3.33%；鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格 0.22 元/吨公里，周变化-2.22%；环渤海四港货船比 17.5，周变化-17.45%。

#### ➤ **煤炭板块行情回顾**

上周煤炭板块继续回升，并跑赢沪深 300 等大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3895.69 点，周变化+1.79%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化+1.98%；煤化工 II (中信)指数周变化-0.3%。煤炭采选个股普涨，昊华能源、开滦股份、新集能源、淮北矿业、郑州煤电涨幅居前；煤化工个股以涨为主，云煤能源、安泰集团、云维股份涨幅居前。

#### ➤ **本周观点及投资建议**

煤炭产地安监严格常态化，但多番整改下，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较慢，对煤炭需求拉动不明显；叠加新能源及水电出力增加，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弱势。焦煤、焦炭方面，产地生产一般；需求方面，3 月制造业 PMI 大幅回升，二季度地方债等利好消息出台，经济预期有望改善；钢材价格回升，钢厂开工率提高；叠加铁矿石价格较快反弹，带动双焦期货价格跟随上涨；库存持续低位下，双焦现货震荡企稳，其中冶金煤表现好于焦炭，后期存在较大的上涨可能性。整体来看，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、当前需求预期改善、查三超影响供给、进口预期下修、焦煤库存降至低位，炼焦煤可以乐观起来，关注【平煤股份】、【山煤国际】、【淮北矿业】、【恒源煤电】、【潞安环能】；2、利率环境未明显转变，当前时点更看好“高股息+煤电一体化”，关注【新集能源】、【中国神华】。

#### ➤ **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：淡季效应延续，价格弱势震荡.....	5
1.2 冶金煤：库存继续走低，冶金煤价格企稳.....	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：运力需求回暖叠加油价支撑，沿海煤炭运价上涨。.....	11
1.5 煤炭相关期货：利好频发，双焦期价全面反弹.....	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：环渤海九港口煤炭库存合计.....	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：淡季效应延续，价格弱勢震荡

- **价格：**截至 4 月 12 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 850 元/吨，周持平；大同浑源动力煤 650 元/吨，周变化-0.31%；4 月秦皇岛动力煤长协价 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）712 元/吨，周变化-0.28%；全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 718 元/吨，周变化-1.37%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 722 元/吨，周变化-1.5%。国际煤价方面，4 月 12 日，欧洲三港 Q6000 动力煤折人民币 894.12 元/吨，周变化+2.16%；印度东海岸 5000 动力煤折人民币 755.53 元/吨，周变化-1.32%；广州港蒙煤库提价 680 元/吨，周变化+0.74%；澳煤库提价 921 元/吨，周变化+0.88%。广州港山西优混与印尼煤的库提价价差-95 元/吨，内外贸价差继续倒挂。
- **库存：**港口方面，4 月 12 日，环渤海港合计煤炭库存 2034 万吨，周变化-9.34%；环渤海港净调出 8.24 万吨。
- **需求：**本周电煤采购经理人需求指数 47.03 点，变化-0.7 点（-1.47%）。

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

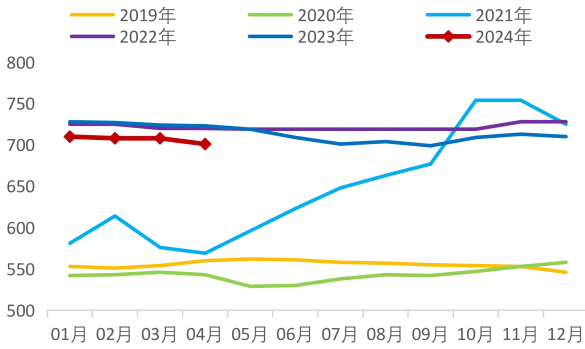
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

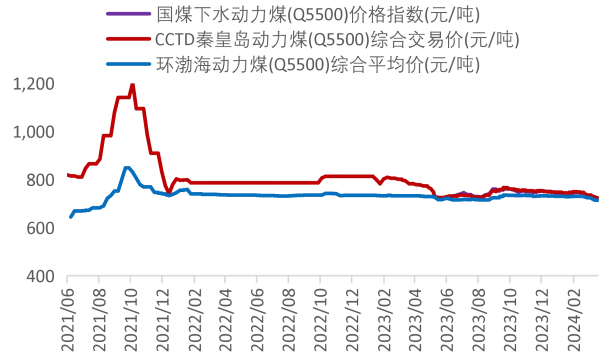
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



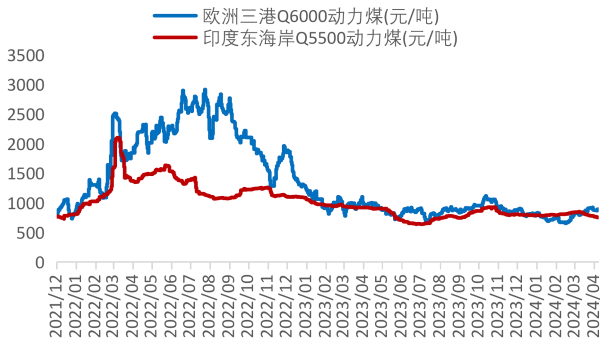
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



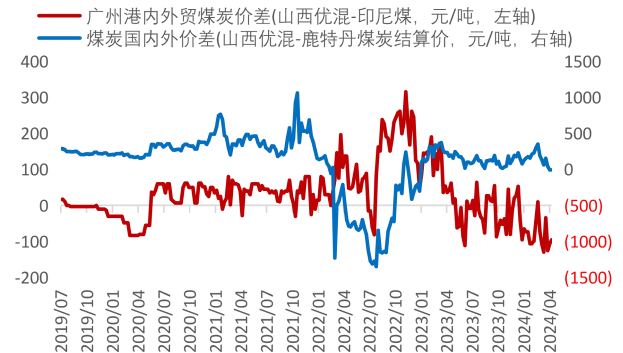
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



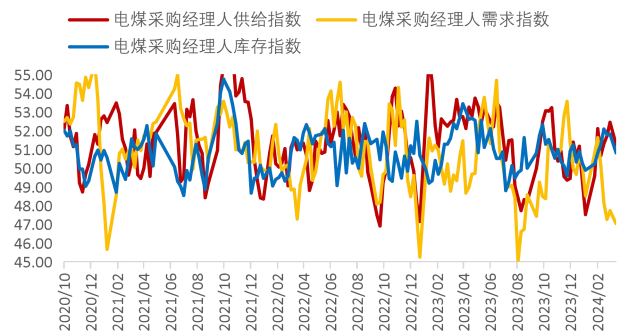
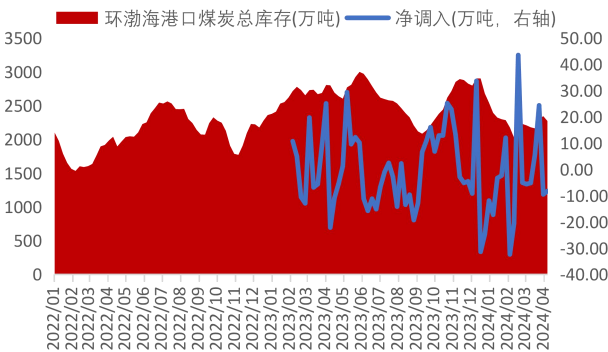
资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：环渤海九港口煤炭库存合计



资料来源：wind，山西证券研究所

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。

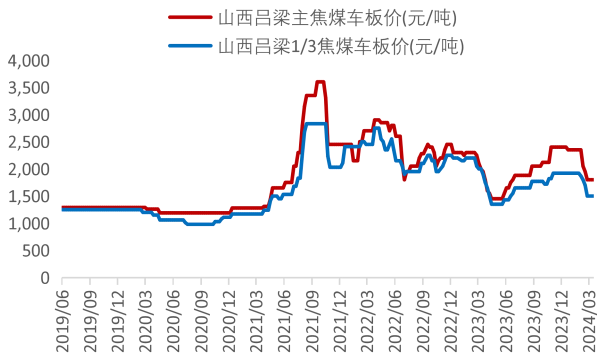
资料来源：wind，山西证券研究所

## 1.2 冶金煤：库存继续走低，冶金煤价格企稳

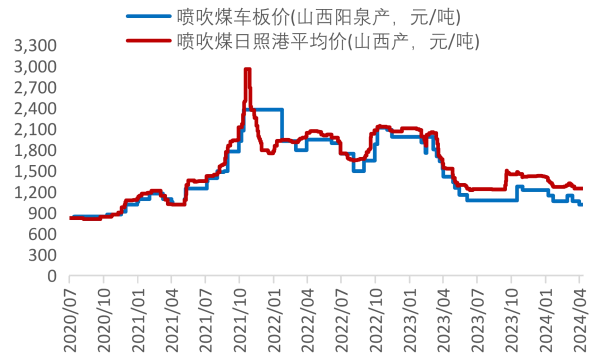
- **价格：**截至 4 月 12 日，山西吕梁主焦煤车板价 1800 元/吨，周持平；1/3 焦煤 1500 元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价 1890 元/吨，周变化-2.07%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1590 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1245 元/吨，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 239.5 美元/吨，周变化-6.06%。京唐港主焦煤内贸与进口均价差-68 元/吨，继续倒挂；1/3 焦煤内外贸价差-170 元/吨，倒挂加深。
- **库存：**截至 4 月 12 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 623.02 万吨和 706.86 万吨，周变化分别-3.16%、-3.58%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 400.91 元/吨，周变化-0.79%。
- **需求：**截至 4 月 12 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.0 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 11.45 和 12.36 天，周变化分别-0.45 天和-0.3 天。独立焦化厂焦炉开工率 63.93%，周变化-0.7 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

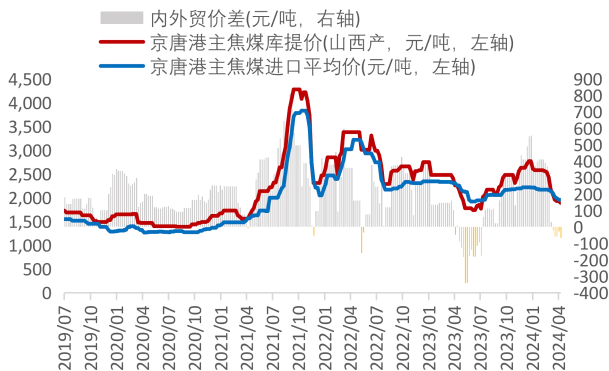


资料来源：wind，山西证券研究所



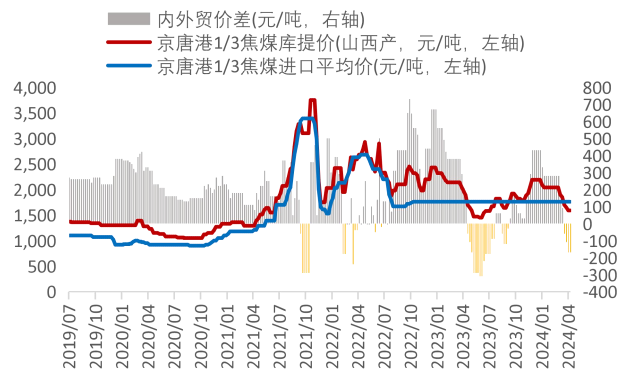
资料来源：wind，山西证券研究所

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

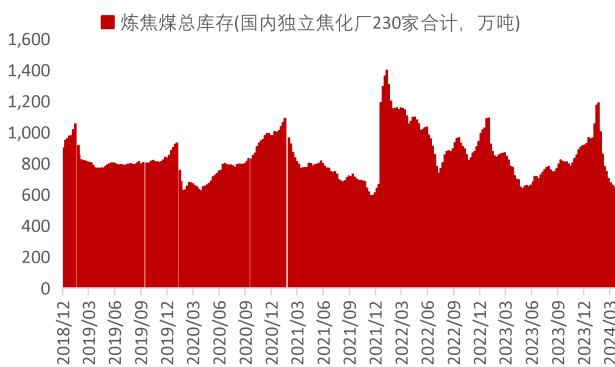
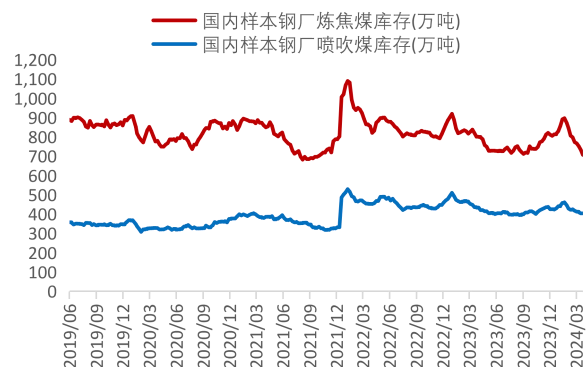


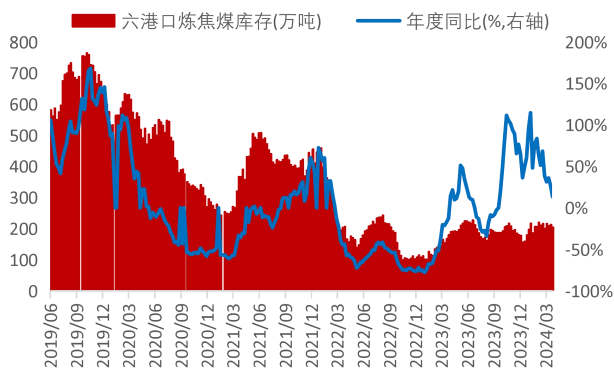
图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存





资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：六港口炼焦煤库存

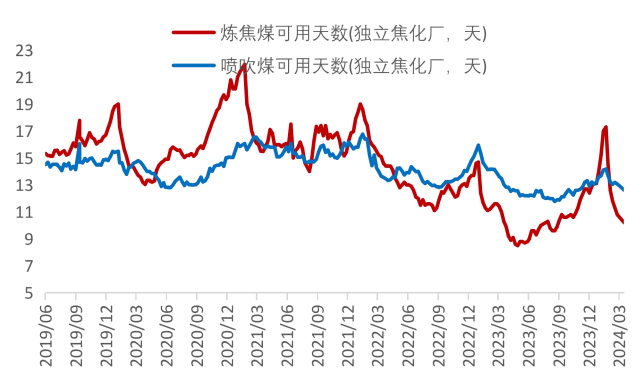


资料来源：wind，山西证券研究所

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。

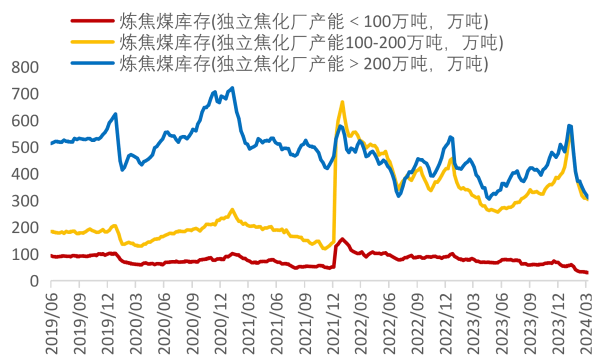
资料来源：wind，山西证券研究所

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

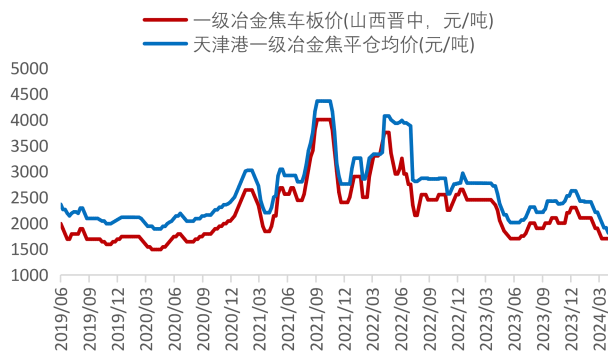
### 1.3 焦钢产业链：负反馈延续，焦炭价格稳中有降。

- **价格**：4月12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 1810 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 444 元/吨，周变化-9.76%。
- **库存**：4月12日，独立焦化厂焦炭总库存 57.71 万吨，周变化-8.96%；247 家样本钢厂焦

炭总库存 598.89 万吨，周变化+0.22%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 212.30 万吨，周变化+14.47%；样本钢厂焦炭库存可用天数 11.76 天，周变化-0.22 天。

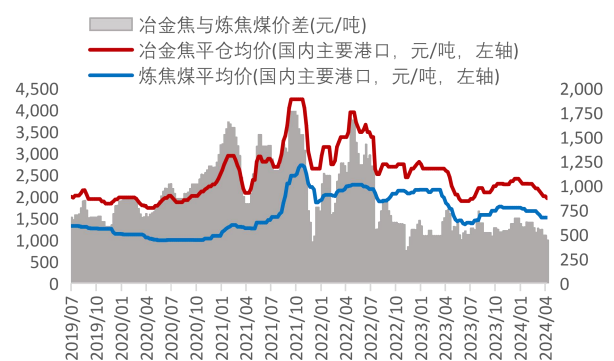
➤ **需求：**4 月 12 日，全国样本钢厂高炉开工率 78.43%，周变化+0.6 个百分点。下游价格方面，截至 4 月 12 日，全国市场螺纹钢平均价格 3708 元/吨，周变化+2.60%；35 城螺纹钢社会库存 796.18 万吨，周变化-5.01%。

图 19：一级冶金焦价格



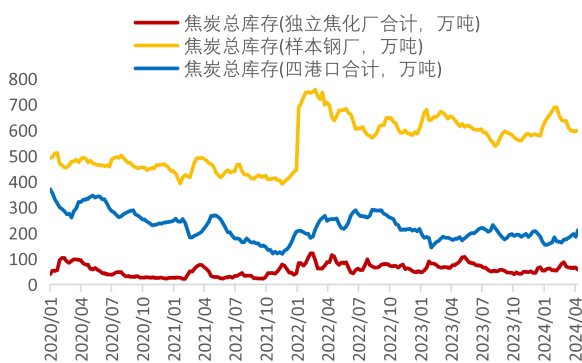
资料来源：wind，山西证券研究所

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”

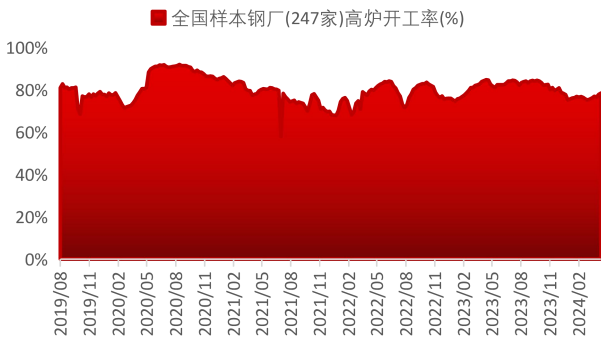
图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数



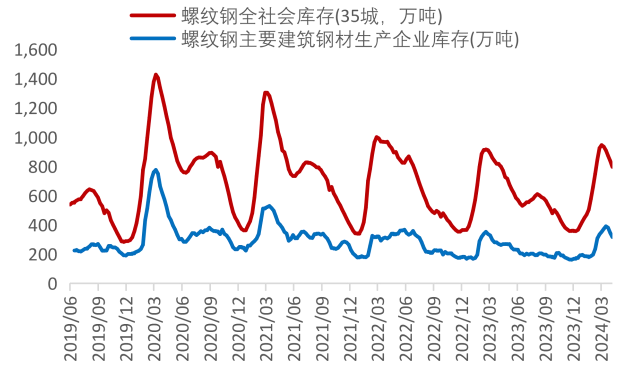
资料来源：wind，山西证券研究所

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

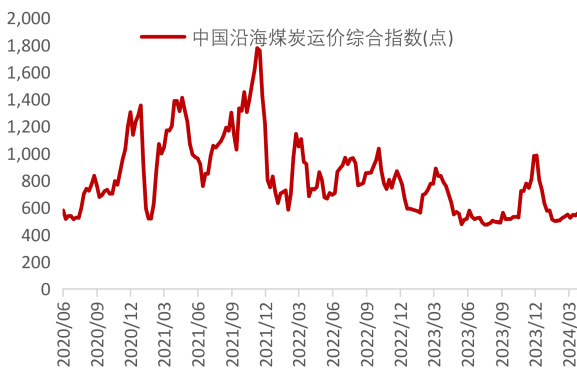


资料来源：wind，山西证券研究所

### 1.4 煤炭运输：运力需求回暖叠加油价支撑，沿海煤炭运价上涨。

- **煤炭运价：**4月12日，中国沿海煤炭运价综合指数559.54点，周变化+3.33%。国际海运价格（印尼南加-连云港）13.27美元/吨·公里，周变化-3.84%。
- **货船比：**截止4月12日，环渤海四港货船比17.5，周变化-17.45%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

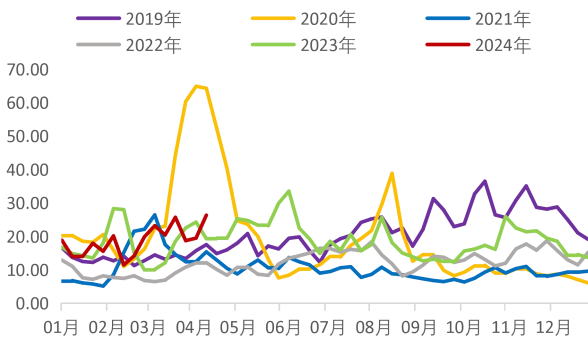
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



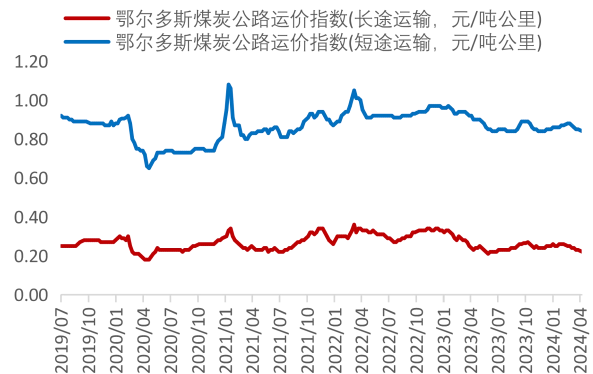
资料来源：wind，山西证券研究所

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：利好频发，双焦期价全面反弹

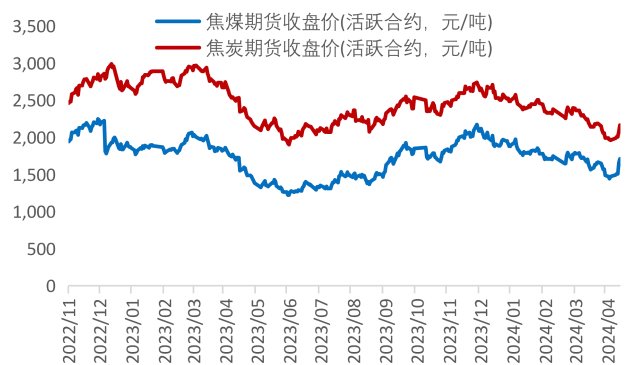
- **焦煤焦炭期货**：4月12日，南华能化指数收盘 2047.14 点，周变化+2.17%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1709 元/吨，周变化+16.14%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 2164 元/吨，周变化+10.38%。
- **下游相关期货**：4月12日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3628 元/吨，周变化+4.76%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 843.5 元/吨，周变化+12.62%。

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

➤ 上周煤炭板块继续回升，并跑赢沪深 300 等大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3895.69 点，周变化+1.79%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化+1.98%；煤化工 II (中信)指数周变化-0.3%。煤炭采选个股普涨，昊华能源、开滦股份、新集能源、淮北矿业、郑州煤电涨幅居前；煤化工个股以涨为主，云煤能源、安泰集团、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

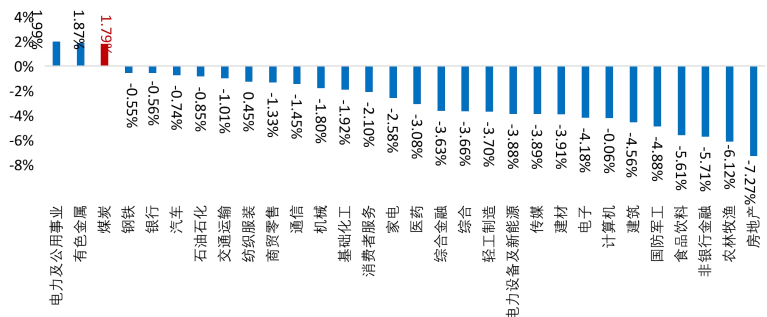
代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,019.47	-0.49%	-1.62%	-0.80%	1.50%
399001.SZ	深证成指	9,228.23	-0.78%	-3.32%	-3.92%	-3.11%
399006.SZ	创业板指	1,762.88	-1.08%	-4.21%	-6.98%	-6.79%
000300.SH	沪深300	3,475.84	-0.81%	-2.58%	-2.70%	1.30%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,895.69	-0.49%	1.79%	3.16%	14.75%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,630.48	-0.53%	1.98%	3.38%	17.27%
CI005105.WI	煤化工(中信)	1,571.24	-0.05%	-0.30%	0.82%	-6.92%

资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：煤炭指数与沪深 300 比较



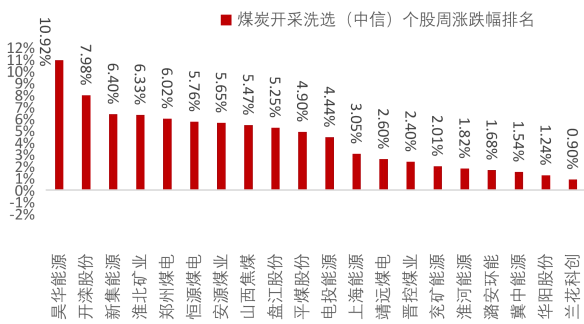
图 34：中信一级行业指数周涨跌幅排名



资料来源：wind，山西证券研究所

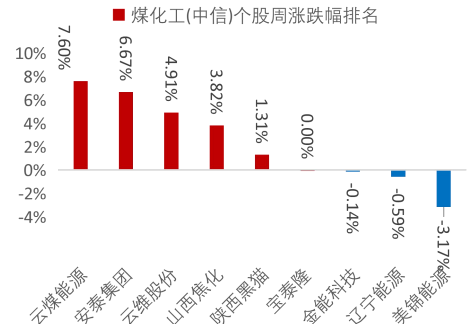
资料来源：wind，山西证券研究所

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

**【煤炭和新能源双增长引发的思考】**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：经济日报）

**【巴尔的摩港船舶交通受阻，美国煤炭出口可能大幅下降】**美国能源情报署近日称，巴尔的摩附近的桥梁因商船撞击垮塌后，船舶交通受阻，该港口一直处于关闭状态，受此影响美国煤炭出口将大幅收缩。当地时间2024年4月9日，美国马里兰州，巴尔的摩弗朗西斯·斯科特·基桥清理工作持续进行。据《日经亚洲评论》11日报道，美国能源情报署本周二称，4月份煤炭出口量将比此前的预测下降33%。该机构将5月份的预测下调了20%，并预计美国煤炭出口全年将下降6%，与此前1%的增长预测相反。一个月前，该机构预测煤炭出口量为1.008亿吨，但现在预计为9450万吨。（资料来源：环球时报）

**【山西确定煤炭高标准交易市场建设时间表】**近日，山西省能源局印发了《山西省煤炭高标准交易市场建设实施方案》，明确了建设目标：2024年将中国太原煤炭交易中心（以下简称煤炭交易中心）建设成为全

省统一的煤炭交易中心，实现全省全品种煤炭资源全部统一在煤炭交易中心第三方能源电子商务平台上线交易、规范运行，形成统一开放、层次分明、方式多样、功能齐全、数据完整的煤炭交易市场，并逐步辐射全国。鼓励全省所有煤炭衍生品在煤炭交易中心平台统一上线交易。（资料来源：山西经济日报）

**【陕西省应急管理厅：当前煤矿安全生产形势依然严峻复杂】**4月10日，陕西省煤专委办公室组织召开2024年省级涉煤部门二季度煤矿安全工作例会，总结一季度煤矿安全工作，分析研判当前煤矿安全风险和形势，研究煤矿安全生产治本攻坚三年行动等重点工作。会议强调，当前煤矿安全生产形势依然严峻复杂，煤矿安全工作仍处于压力叠加、负重前行的关键期。会议明确，省煤专委办公室将进一步加强统筹协调职能，持续优化机制、用好机制，加大调度提醒力度，确保2024年煤矿安全工作要点各项工作落实落地。各成员单位要按照各自职责分工，严格落实“三管三必须”，主动认领任务，进一步加强合作交流，凝聚工作合力，持续推动陕西省煤矿安全形势稳定好转。（资料来源：陕西省应急管理厅）

**【七部门：逐步扩大适合我国碳市场发展的交易主体范围】**近日，中国人民银行联合国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、生态环境部、金融监管总局和中国证监会印发《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》，以贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰碳中和重大决策部署，做好绿色金融大文章。

据介绍，《指导意见》提出的主要目标是，未来5年，国际领先的金融支持绿色低碳发展体系基本构建；到2035年，各类经济金融绿色低碳政策协同高效推进，金融支持绿色低碳发展的标准体系和政策支持体系更加成熟，资源配置、风险管理和市场定价功能得到更好发挥。（资料来源：中国人民银行）

## 4. 上市公司重要公告

**【冀中能源:2023年年度报告摘要】**2023年底公司总资产52,328,007,120.28元，同比+1.62%；归属于上市公司股东的净资产22,511,951,763.35元，同比+6.55%；2023年实现营业收入24,329,543,689.17元，同比-32.49%；归属于上市公司股东的净利润4,944,338,825.88元，同比+10.83%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3,077,659,120.89元，同比-30.03%；经营活动产生的现金流量净额4,590,375,586.80元，同比-16.61%；基本每股收益1.3993元，同比+10.84%；加权平均净资产收益率22.66%，同比增加1.24个百分点。（资料来源：公司公告）

**【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】**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。2024年3月26日至2024年4月10日，山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）股票已有连续10个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%，预计触发转股价格向下修正条件。若触发转股价格修正条件，公司将按照《募集说明书》的约定及时履行后续审议程序和信息披露义务。敬请广大投资者注意投资风险。（资料来源：公司公告）

**【苏能股份:2023年年度报告摘要】**公司2023年底总资产37,891,976,477.11元，同比19.26%；归属于上市公司股东的净资产15,925,380,183.65元，同比+45.87%；2023年营业收入12,028,747,260.00元，同比-20.55%；

归属于上市公司股东的净利润 2,396,264,981.14 元，同比-11.82%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2,319,620,148.17 元，同比-14.36%；经营活动产生的现金流量净额 3,283,797,384.79 元，同比-24.36%；加权平均净资产收益率 16.75%，同比减少 11.69 个百分点。（资料来源：公司公告）

**【恒源煤电:2024 年一季度经营数据公告】**公司 2023 年一季度原煤产量 254.42 万吨，同比+15.07%；商品煤产量 194.86 万吨，同比+11.64%；商品煤销量 191.71 万吨，同比-2.71%；煤炭主营销售收入 194,998.01 万元，同比-7.75%；煤炭主营销售成本 107,580.78 万元，同比-5.86%；商品煤销售毛利 87,417.22 万元，同比-9.98%。（资料来源：公司公告）

**【冀中能源:关于 2023 年度利润分配预案的公告】**公司 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润 4,944,338,825.88 元，加上年初未分配利润 11,606,971,442.38 元，提取 10%的法定盈余公积 286,715,537.59 元，减去分配的 2022 年股利 3,533,546,850.00 元，截止 2023 年 12 月 31 日，公司期末合并口径累计可供分配利润为 12,731,047,880.67 元，母公司累计可供分配利润为 11,021,267,788.49 元。根据公司《未来三年（2023 年-2025 年）股东回报规划》，为提高股东回报，推进全体股东共享公司经营发展成果，结合公司未分配利润的情况，公司提出 2023 年度利润分配预案为：以 2023 年度分红派息股权登记日的总股本为基准，向全体股东每 10 股派现金 6 元(含税)，共计 2,120,128,110 元（含税），无资本公积金转增股本。公司本次利润分配中现金分红占比为 100%。（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，但多番整改下，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较慢，对煤炭需求拉动不明显；叠加新能源及水电出力增加，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弱势。焦煤、焦炭方面，产地生产一般；需求方面，3 月制造业 PMI 大幅回升，二季度地方债等利好消息出台，经济预期有望改善；钢材价格回升，钢厂开工率提高；叠加铁矿石价格较快反弹，带动双焦期货价格跟随上涨；库存持续低位下，双焦现货震荡企稳，其中冶金煤表现好于焦炭，后期存在较大的上涨可能性。整体来看，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、当前需求预期改善、查三超影响供给、进口预期下修、焦煤库存降至低位，炼焦煤可以乐观起来，关注【平煤股份】、【山煤国际】、【淮北矿业】、【恒源煤电】、【潞安环能】；2、利率环境未明显转变，当前时点更看好“高股息+煤电一体化”，关注【新集能源】、【中国神华】。

## 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

