

2024年04月14日

煤炭

SDIC

 **行业周报**

证券研究报告

新“国九条”要求强化上市公司现金分红监管，持续看好煤炭板块投资机会

 投资评级 **领先大市-A**
维持评级

行业走势：本周上证指数下跌 1.62%，沪深 300 指数下跌 2.58%，创业板指数下跌 4.21%，煤炭行业指数（中信）上涨 1.79%。本周板块个股涨幅前 5 名分别为：昊华能源、开滦股份、云煤能源、安泰集团、新集能源。本周板块个股跌幅前 4 名分别为：美锦能源、辽宁能源、大有能源、金能科技。

本周观点：

“国九条”发布，要求强化上市公司现金分红监管，推动一年多次分红，煤炭板块价值有望持续凸显。4月12日，据中国政府网消息，国务院近日印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。若干意见共9个部分。这是继2004年、2014年两个“国九条”之后，国务院再次出台的资本市场指导性文件。资本市场第三个“国九条”提出要强化上市公司现金分红监管，推动一年多次分红、预分红、春节前分红。4月13日，三大交易所就《股票发行上市审核规则》等多项业务规则公开征求意见答记者问，其中针对上市公司现金分红制度亦作出优化安排，一是要求对分红不达标采取强约束措施，二是推动上市公司一年多次分红。上述意见及规则的落地从制度政策层面鼓励上市公司积极回报投资者，有助于进一步提振市场情绪并持续吸引市场对于红利板块的偏好。落实到煤炭板块，行业已进入成熟发展阶段，行业内公司格局稳定，高位运行且有支撑的煤价中枢叠加长协销售模式为多数煤企增强业绩稳定性，加之逐渐缩减的资本开支以及有效控制的债务负担，使公司拥有稳定充沛现金流的同时亦为后续持续分红奠定基础，而在政策加持下板块价值有望持续凸显。

煤矿产能储备实施意见落地，旨在增强供给弹性，继续发挥煤炭在能源供应中的兜底保障作用。国家发展改革委、国家能源局4月12日发布《关于建立煤炭产能储备制度的实施意见》（以下简称《意见》），提出到2027年，初步建立煤炭产能储备制度，有序核准建设一批产能储备煤矿项目，形成一定规模的可调度产能储备。到2030年，产能储备制度更加健全，产能管理体系更加完善，力争形成3亿吨/年左右的可调度产能储备。正如我们之前周报分析所提到的，储备产能的主要目的在于增强供给弹性，平抑煤价波动，以更好发挥煤炭在能源供应中的兜底保障作用。但从实际操作层面看，参考煤炭资源网此前分析，《意见稿》的要求实际上对产能储备煤矿的生产提出了更高的要求，需要机械化、智能化建设程度较高的煤矿，方能实现产能短时间之内释放。考虑到目前我国煤矿智能化建设仍处于推进阶段，且申办对象限制为国家核准权限的新建、在建煤矿项目，因此此项政策落地执行后或仍需其他方面的措施配套实施才能起到其计划实现的目标。但从长期去看，由于指导储备产能煤矿后续会在确保安全的前提下阶段性按设计能力“向上弹性生产”，或一定程度降低煤价波动，进一步增强上市公司业绩稳定性。

山西省煤炭资源税上调落地，测算或对山西煤企利润影响5%-8%不等。2024年3月28日，山西省人民代表大会常务委员会第九次会议通过了关于资源税具体适用税率等有关事项的决定，明确将“煤”税目原矿税率从8%上调至10%，选矿税率从6.5%

首选股票	目标价（元）	评级
601918 新集能源	10.35	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.0	4.1	43.9
绝对收益	2.6	9.9	28.8

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

PMI 回升释放积极信号，关注需求恢复力度	2024-03-31
产量同比下滑，静待需求复苏；年报陆续发布，分红强化价值	2024-03-24
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

上调至9%。本决定自2024年4月1日起施行。而在2023年12月发布的征求意见稿中，山西省司法厅表示，煤炭资源税税率的调整原因主要有三点：一是适当增加地方财力，为山西实现“双碳”目标提供财力保障。二是与毗邻产煤大省政策协同，促进统一国内大市场建设。与内蒙和陕西相比，山西省煤税目资源税税率明显偏低。三是山西省税率长期未调整。从2014年至今，山西省煤税目资源税税率已10年未调整，而内蒙和陕西在2019年先后将税率提高到了10%。煤炭资源税是境内开采矿产资源对煤炭行业的单位和个人征收的税种，煤炭行业根据销售数量或者自用数量缴纳资源税。根据我们的测算，基于2022年财务情况，假设资源税率平均提高2%，或对山西煤企净利润影响5%-8%不等。

动力煤方面，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。现货方面，本周焦炭第八轮降价快速落地，随着钢价持续上涨，钢厂盈利能力好转，铁水产量有回升预期，带动原料端情绪有所回温，叠加整体终端焦煤库存持续压降，焦煤价格下行压力有所缓解，后续或逐步止跌企稳。建议关注【淮北矿业】、【平煤股份】、【恒源煤电】、【山西焦煤】、【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4月13日，山西大同动力煤车板价报收于696元/吨，较上周下跌14元/吨（-2.0%）；山西阳泉平定县动力煤车板价报收于706元/吨，较上周下跌14元/吨（-1.9%）。陕西榆林动力块煤坑口价报收于765元/吨，较上周持平；韩城动力煤车板价报收于730元/吨，较上周下跌10元/吨（-1.4%）。内蒙古鄂尔多斯达拉特旗混煤坑口价报收于395元/吨，较上周下跌20元/吨（-4.8%）；内蒙古包头市动力煤车板价报收于584元/吨，较上周下跌23元/吨（-3.8%）。

煤炭库存：据煤炭市场网，CCTD主流港口合计库存为5770.3万吨，较上周减少11万吨（-0.2%）；沿海港口库存为4916.2万吨，较上周增加3.1万吨（0.1%）；内河港口库存为854.1万吨，较上周减少14.1万吨（-1.6%）；北方港口库存为2898.9万吨，较上周减少19.6万吨（-0.7%）；南方港口库存为2871.4万吨，较上周增加8.6万吨（0.3%）；华东港口库存为1847.3万吨，较上周增加28.1万吨（1.5%）；华南港口库存为1419.6万吨，较上周增加6万吨（0.4%）。

煤炭运价：据煤炭市场网，截至2024年4月13日，中国沿海煤炭运价综合指数报收于559.5点，较上周上涨18.2点（3.4%）；秦皇岛-广州运价（5-6万DWT）报收于34.5元/吨，较上周上涨0.6元/吨（1.8%）；秦皇岛-上海运价（4-5万DWT）报收于19.4元/吨，较上周上涨1.0元/吨（5.4%）；秦皇岛-宁波运价（1.5-2万DWT）报收于36.0元/吨，较上周上涨0.2元/吨（0.6%）。

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 录

1. 本周观点.....	4
1.1. 多项政策意见陆续落地，持续看好煤炭板块投资机会	4
1.2. 投资策略	5
2. 市场回顾.....	5
2.1. 板块及个股表现	5
2.2. 煤炭行业一览	6
2.2.1. 煤炭价格	7
2.2.2. 煤炭库存	8
2.2.3. 煤炭运价	10
3. 产业动态.....	10
4. 重点公告.....	11

目 录

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

1. 本周观点

1.1. 多项政策意见陆续落地，持续看好煤炭板块投资机会

“国九条”发布，要求强化上市公司现金分红监管，推动一年多次分红，煤炭板块价值有望持续凸显。4月12日，据中国政府网消息，国务院近日印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。若干意见共9个部分。这是继2004年、2014年两个“国九条”之后，国务院再次出台的资本市场指导性文件。资本市场第三个“国九条”提出要强化上市公司现金分红监管，对多年未分红或分红比例偏低的公司，限制大股东减持、实施风险警示。加大对分红优质公司的激励力度，多措并举推动提高股息率。增强分红稳定性、持续性和可预期性，推动一年多次分红、预分红、春节前分红。4月13日，三大交易所就《股票发行上市审核规则》等多项业务规则公开征求意见答记者问，其中针对上市公司现金分红制度亦作出优化安排，一是要求对分红不达标采取强约束措施，二是推动上市公司一年多次分红。上述意见及规则的落地从制度政策层面鼓励上市公司积极回报投资者，有助于进一步提振市场情绪并持续吸引市场对于红利板块的偏好。落实到煤炭板块，行业已进入成熟发展阶段，行业内公司格局稳定，高位运行且有支撑的煤价中枢叠加长协销售模式为多数煤企增强业绩稳定性，加之逐渐缩减的资本开支以及有效控制的债务负担，使公司拥有稳定充沛现金流的同时亦为后续持续分红奠定基础，而在政策加持下板块价值有望持续凸显。

煤矿产能储备实施意见落地，旨在增强供给弹性，继续发挥煤炭在能源供应中的兜底保障作用。国家发展改革委、国家能源局4月12日发布《关于建立煤炭产能储备制度的实施意见》（以下简称《意见》），提出主动适应煤炭供需形势变化，形成稳定的产能储备支持政策预期，积极引导具备条件的企业建设煤炭储备产能。到2027年，初步建立煤炭产能储备制度，有序核准建设一批产能储备煤矿项目，形成一定规模的可调度产能储备。到2030年，产能储备制度更加健全，产能管理体系更加完善，力争形成3亿吨/年左右的可调度产能储备。正如我们之前周报分析所提到的，储备产能的主要目的在于增强供给弹性，平抑煤价波动，以更好发挥煤炭在能源供应中的兜底保障作用。但从实际操作层面看，参考煤炭资源网此前分析，《意见稿》的要求实际上对产能储备煤矿的生产提出了更高的要求，需要机械化、智能化建设程度较高的煤矿，方能实现产能短时间之内释放。考虑到目前我国煤矿智能化建设仍处于推进阶段，且申办对象限制为国家核准权限的新建、在建煤矿项目，因此此项政策落地执行后或仍需其他方面的措施配套实施才能起到其计划实现的目标。但从长期去看，由于指导储备产能煤矿后续会在确保安全的前提下阶段性按设计能力“向上弹性生产”，或一定程度降低煤价波动，进一步增强上市公司业绩稳定性。

山西省煤炭资源税上调落地，测算或对山西煤企利润影响5%-8%不等。2024年3月28日，山西省人民代表大会常务委员会第九次会议通过了关于资源税具体适用税率等有关事项的决定，明确将“煤”税目原矿税率从8%上调至10%，选矿税率从6.5%上调至9%。本决定自2024年4月1日起施行。而在2023年12月发布的征求意见稿中，山西省司法厅表示，煤炭资源税税率的调整原因主要有三点：一是适当增加地方财力，为山西实现“双碳”目标提供财力保障。二是与毗邻产煤大省政策协同，促进统一国内大市场建设。山西省与内蒙和陕西相邻，同属产煤大省，内蒙的煤资源税税率为原矿10%，选矿9%；陕西的煤资源税税率分地区设置，主要产煤区榆林市为原矿10%，选矿9.5%。与内蒙和陕西相比，山西省煤税目资源税税率明显偏低。三是山西省税率长期未调整。2014年全国煤资源税从价计征改革时，山西省按照税费平移和减轻企业负担的原则，清费立税，将煤税目资源税的原煤税率从低确定为8%，选煤设定折算率，折算为原煤征税（同期内蒙为9%，陕西主产区榆林市为6%）。2020年山西省依据《资源税法》制定地方性法规，税负水平又进行了平移，并将原煤和选煤分设税率。从2014年至今，山西省煤税目资源税税率已10年未调整，而内蒙和陕西在2019年先后将税率提高到了10%。煤炭资源税是境内开采矿产资源对煤炭行业的单位和个人征收的税种，煤炭行业根据销售数量或者自用数量缴纳资源税。根据我们的测算，基于2022年财务情况，假设资源税率平均提高2%，或对山西煤企净利润影响5%-8%不等。

1.2. 投资策略

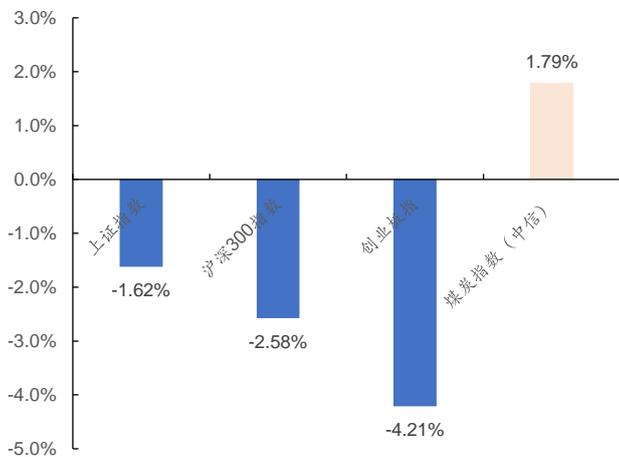
动力煤方面，考虑到当前宏观经济和资本市场复杂多变，十年期国债收益率水平接近历史低位水平，高股息率资产成为低利率环境下不确定时代下拥有较高确定性收益的资产。现货价格波动下，应当继续关注长协占比较高、盈利较为稳定，可以为高股息提供盈利支撑的相关标的，建议关注盈利稳健、历年分红可观的【中国神华】、【陕西煤业】。炼焦煤方面，精煤洗选率下降叠加安全事故频发，安监压力陡增情况下国内焦煤产量难言成长。在未来高炉大型化和钢铁工业转型发展新趋势下，国内对于优质主焦煤的需求或更为迫切。现货方面，本周焦炭第八轮降价快速落地，随着钢价持续上涨，钢厂盈利能力好转，铁水产量有回升预期，带动原料端情绪有所回温，叠加整体终端焦煤库存持续压降，焦煤价格下行压力有所缓解，后续或逐步止跌企稳。建议关注【淮北矿业】、【平煤股份】、【恒源煤电】、【山西焦煤】、【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

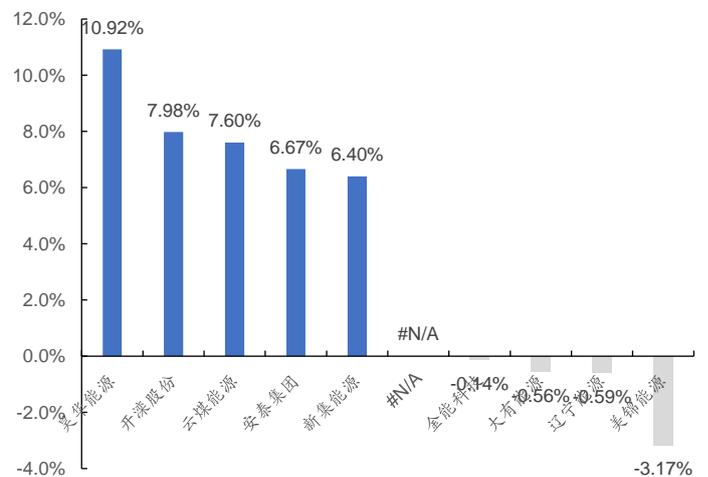
本周上证指数下跌 1.62%，沪深 300 指数下跌 2.58%，创业板指数下跌 4.21%，煤炭行业指数（中信）上涨 1.79%。本周板块个股涨幅前 5 名分别为：昊华能源、开滦股份、云煤能源、安泰集团、新集能源。本周板块个股跌幅前 4 名分别为：美锦能源、辽宁能源、大有能源、金能科技。

图1. 本周市场主要指数表现



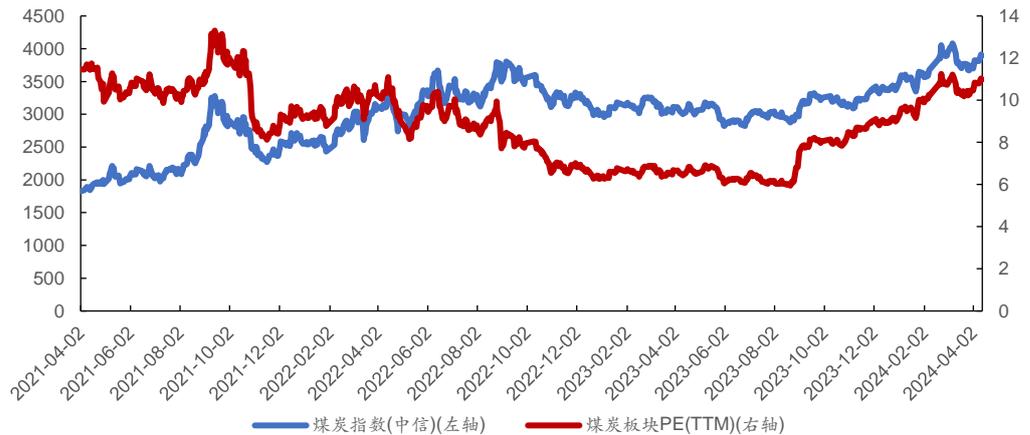
资料来源: Wind、国投证券研究中心

图2. 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3. 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4. 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	712.0	714.0	-0.3%	728.0	-2.2%	732.0	-2.7%	2024/4/13
动力煤长协指数CCI5500	元/吨	701.0	708.0	-1.0%	708.0	-1.0%	720.0	-2.6%	2024/4/13
动力煤大宗指数CCI5500	元/吨	828.0	853.0	-2.9%	918.0	-9.8%	900.0	-8.0%	2024/4/13
动力煤综合指数CCI5500	元/吨	752.0	766.0	-1.8%	792.0	-5.1%	792.0	-5.1%	2024/4/13
煤炭价格									
山西									
大同动力煤车板价	元/吨	696.0	710.0	-2.0%	798.0	-12.8%	920.0	-24.3%	2024/4/12
阳泉平定县动力煤车板价	元/吨	706.0	720.0	-1.9%	808.0	-12.6%	930.0	-24.1%	2024/4/12
陕西									
榆林动力煤坑口价	元/吨	765.0	765.0	0.0%	905.0	-15.5%	1000.0	-23.5%	2024/4/12
韩城动力煤车板价	元/吨	730.0	740.0	-1.4%	780.0	-6.4%	915.0	-20.2%	2024/4/12
内蒙古									
鄂尔多斯达拉特旗混煤坑口价	元/吨	395.0	415.0	-4.8%	476.0	-17.0%	560.0	-29.5%	2024/4/12
包头市动力煤车板价	元/吨	584.0	607.0	-3.8%	682.0	-14.4%	795.0	-26.5%	2024/4/12
港口									
秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价	元/吨	801.0	816.0	-1.8%	900.0	-11.0%	1002.5	-20.1%	2024/4/12
京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	1890.0	1930.0	-2.1%	2090.0	-9.6%	2260.0	-16.4%	2024/4/12
海外									
纽卡斯尔动力煤现货价	美元/吨	129.3	127.8	1.2%	126.0	2.6%	178.5	-27.6%	2024/4/5
欧洲ARA动力煤现货价	美元/吨	113.5	113.5	0.0%	113.5	0.0%	142.0	-20.1%	2024/4/5
理查德RB动力煤现货价	美元/吨	102.1	102.5	-0.4%	91.8	11.3%	127.5	-19.9%	2024/4/5
煤炭库存									
CCTD主流港口煤炭库存	万吨	5770.3	5781.3	-0.2%	5645.3	2.2%	6337.5	-8.9%	2024/4/8
沿海港口库存	万吨	4916.2	4913.1	0.1%	4745.9	3.6%	5322.5	-7.6%	2024/4/8
内河港口库存	万吨	854.1	868.2	-1.6%	899.4	-5.0%	1015.0	-15.9%	2024/4/8
北方港口库存	万吨	2898.9	2918.5	-0.7%	2744.1	5.6%	3559.8	-18.6%	2024/4/8
南方港口库存	万吨	2871.4	2862.8	0.3%	2901.1	-1.0%	2777.7	3.4%	2024/4/8
华东港口库存	万吨	1847.3	1819.2	1.5%	1791.2	3.1%	2001.7	-7.7%	2024/4/8
华南港口库存	万吨	1419.6	1413.6	0.4%	1420.7	-0.1%	1246.0	13.9%	2024/4/8
煤炭运价									
中国沿海煤炭运价综合指数	点	559.5	541.3	3.4%	536	4.4%	788	-29.0%	2024/4/13
秦皇岛-广州运价(5-6万DWT)	元/吨	34.5	33.9	1.8%	33	4.9%	48	-27.5%	2024/4/13
秦皇岛-上海运价(4-5万DWT)	元/吨	19.4	18.4	5.4%	18	6.6%	29	-33.3%	2024/4/13
秦皇岛-宁波运价(1.5-2万DWT)	元/吨	36.0	35.8	0.6%	36	-1.1%	45	-19.8%	2024/4/13
下游情况									
电力									
六大电厂合计日耗	万吨	73.0	74.5	-2.0%	77.7	-6.2%	71.0	2.8%	2024/4/10
六大电厂合计库存	万吨	1341.8	1312.6	2.2%	1303.4	2.9%	1301.1	3.1%	2024/4/10
六大电厂可用天数	天	18.3	17.6	4.0%	16.7	9.6%	18.3	0.0%	2024/4/10

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 4 月 13 日，环渤海动力煤价格指数报收于 712 元/吨，较上周下跌 2 元/吨 (-0.3%)。

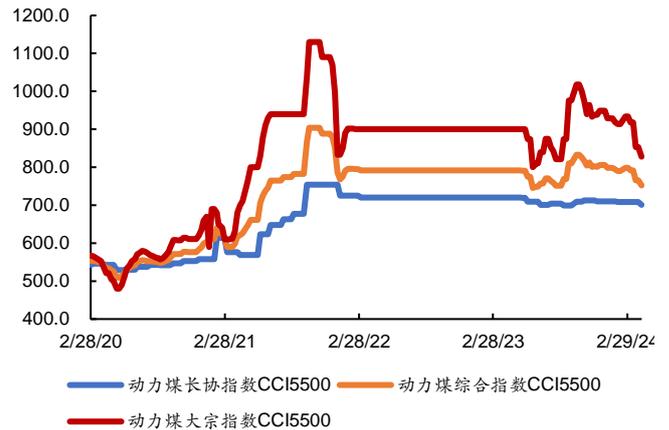
据 Wind，截至 2024 年 4 月 13 日，动力煤 CCI5500 长协指数报收于 701 元/吨，较上周下跌 7 元/吨 (-1.0%)；动力煤 CCI5500 大宗指数报收于 828 元/吨，较上周下跌 25 元/吨 (-2.9%)；动力煤 CCI5500 综合指数报收于 752 元/吨，较上周下跌 14 元/吨 (-1.8%)。

图5. 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

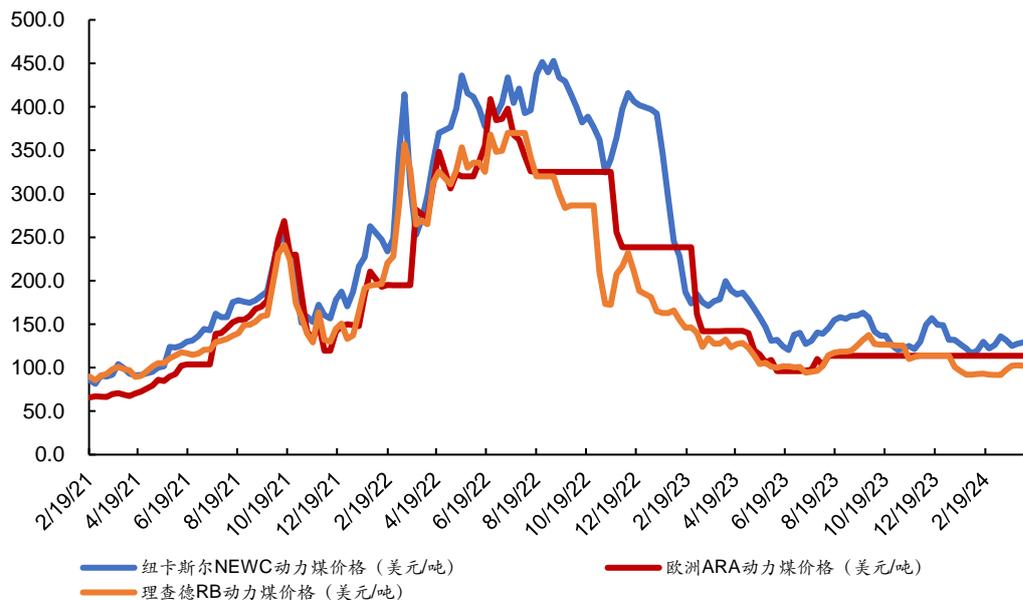
图6. 动力煤 CCI5500 长协/大宗/综合指数 (元/吨)



资料来源：Wind、国投证券研究中心

据 Wind，截至 2024 年 4 月 5 日，纽卡斯尔动力煤现货价报收于 129.3 美元/吨，较上周上涨 1.5 美元/吨 (1.2%)；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 102.1 美元/吨，较上周下跌 0.4 美元/吨 (-0.4%)。

图7. 国际动力煤现货价格走势 (美元/吨)

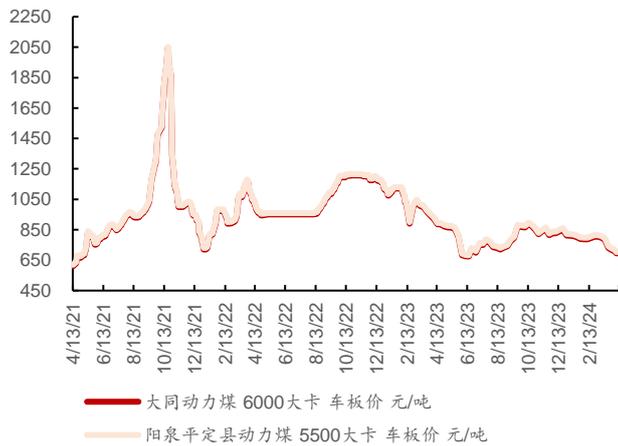


资料来源：Wind、国投证券研究中心

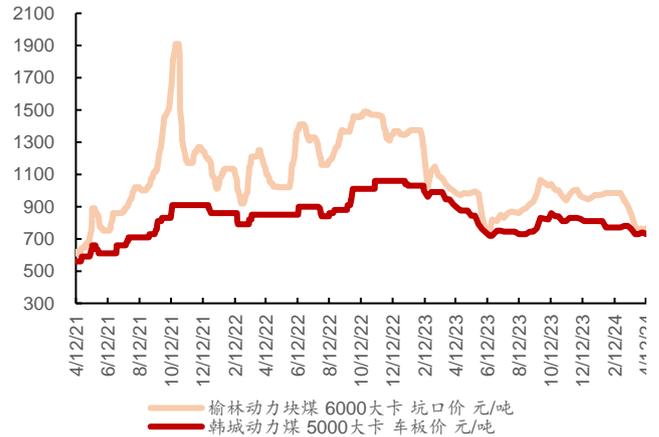
据煤炭资源网，截至 2024 年 4 月 13 日，山西大同动力煤车板价报收于 696 元/吨，较上周下跌 14 元/吨 (-2.0%)；山西阳泉平定县动力煤车板价报收于 706 元/吨，较上周下跌

14 元/吨 (-1.9%)。陕西榆林动力块煤坑口价报收于 765 元/吨，较上周持平；韩城动力煤车板价报收于 730 元/吨，较上周下跌 10 元/吨 (-1.4%)。内蒙古鄂尔多斯达拉特旗混煤坑口价报收于 395 元/吨，较上周下跌 20 元/吨 (-4.8%)；内蒙古包头市动力煤车板价报收于 584 元/吨，较上周下跌 23 元/吨 (-3.8%)。

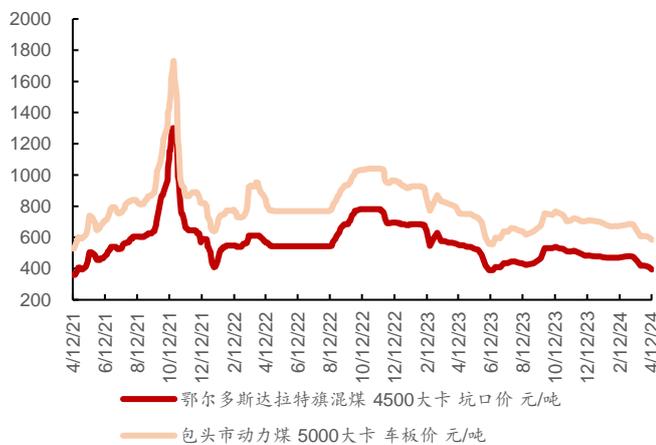
据 Wind，截至 2024 年 4 月 13 日，秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价报收于 801.0 元/吨，较上周下跌 15 元/吨 (-1.8%)。

图8. 山西省动力煤产地价格 (元/吨)


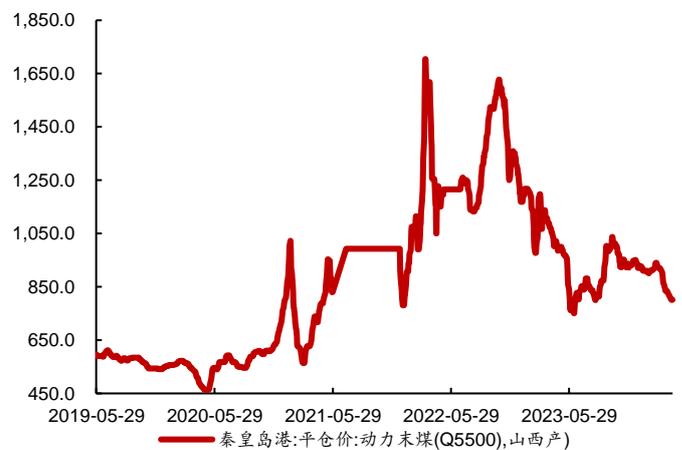
资料来源：煤炭资源网、国投证券研究中心

图9. 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10. 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11. 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

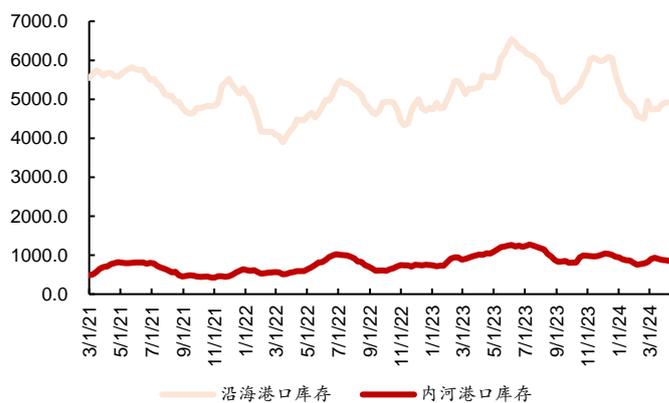
据煤炭市场网，截至 2024 年 4 月 13 日，CCTD 主流港口合计库存为 5770.3 万吨，较上周减少 11 万吨 (-0.2%)；沿海港口库存为 4916.2 万吨，较上周增加 3.1 万吨 (0.1%)；内河港口库存为 854.1 万吨，较上周减少 14.1 万吨 (-1.6%)；北方港口库存为 2898.9 万吨，较上周减少 19, 6 万吨 (-0.7%)；南方港口库存为 2871.4 万吨，较上周增加 8.6 万吨 (0.3%)；华东港口库存为 1847.3 万吨，较上周增加 28.1 万吨 (1.5%)；华南港口库存为 1419.6 万吨，较上周增加 6 万吨 (0.4%)。

图12. CCTD 主流港口合计库存 (万吨)



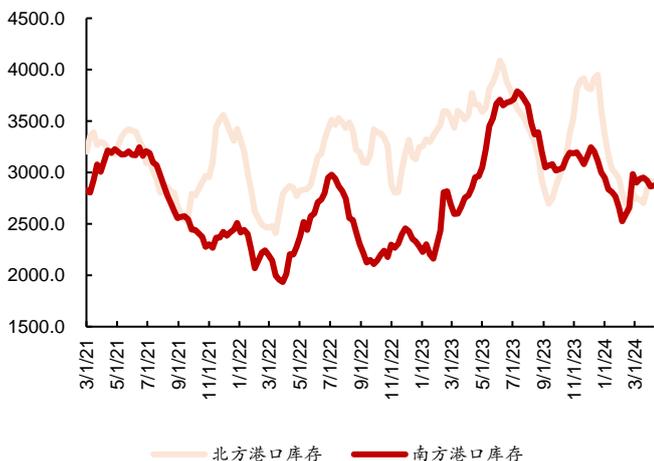
资料来源: 煤炭市场网、国投证券研究中心

图13. 沿海/内河港口库存 (万吨)



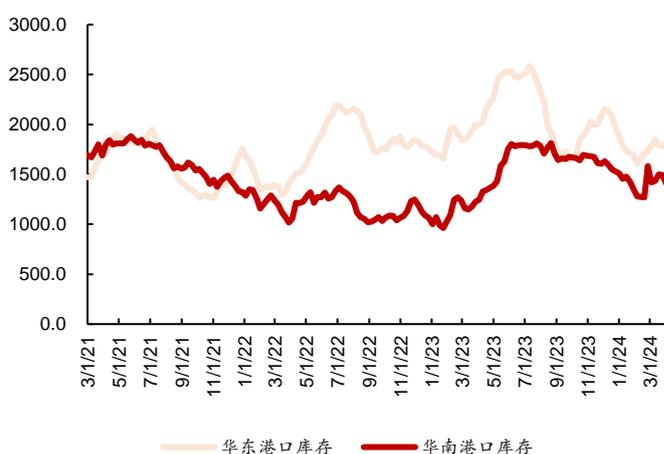
资料来源: 煤炭市场网、国投证券研究中心

图14. 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

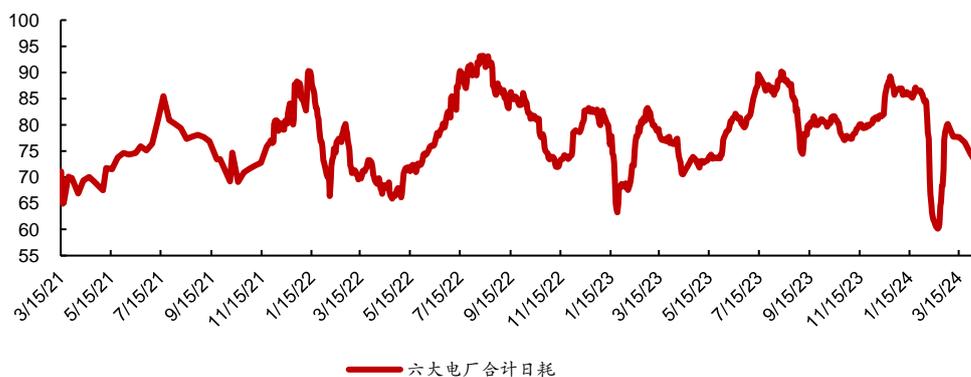
图15. 华东/华南港口库存 (万吨)



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 4 月 13 日, 六大电厂合计日耗 73 万吨, 较上周减少 1.5 万吨 (-2.0%); 六大电厂合计库存为 1341.8 万吨, 较上周增加 29.2 万吨 (2.2%); 六大电厂合计可用天数为 18.3 天, 较上周增加 0.7 天 (4.0%)。

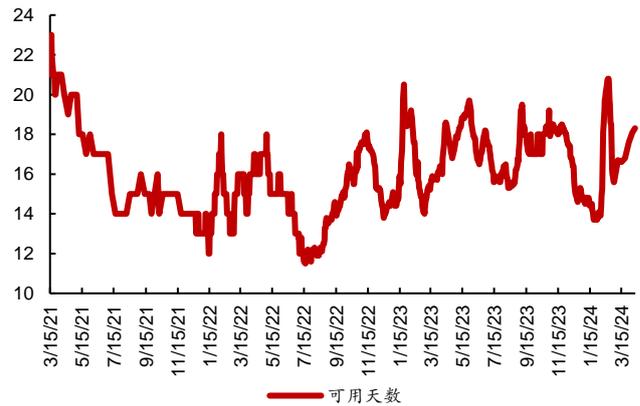
图16. 六大电厂合计日耗 (万吨)



资料来源: 煤炭资源网、国投证券研究中心

图17. 六大电厂合计库存 (万吨)

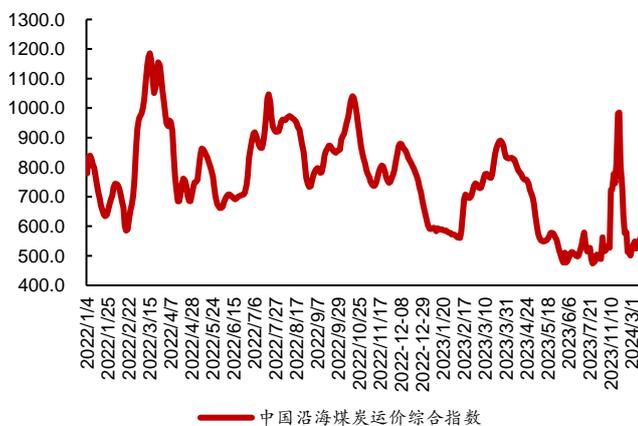

资料来源：煤炭资源网、国投证券研究中心

图18. 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4月13日，中国沿海煤炭运价综合指数报收于559.5点，较上周上涨18.2点(3.4%)；秦皇岛-广州运价(5-6万DWT)报收于34.5元/吨，较上周上涨0.6元/吨(1.8%)；秦皇岛-上海运价(4-5万DWT)报收于19.4元/吨，较上周上涨1.0元/吨(5.4%)；秦皇岛-宁波运价(1.5-2万DWT)报收于36.0元/吨，较上周上涨0.2元/吨(0.6%)。

图19. 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20. 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

新疆成为我国煤炭供应的新增长极

4月7日，据中国煤炭工业协会，“十四五”以来，新疆维吾尔自治区统筹发展和安全、开放和稳定，充分把握全国煤炭生产力西移的有利契机，解放思想、主动作为，增产能增产量增外运，在保障国家能源安全、推动自治区经济高质量发展中发挥了重要作用。

<https://www.cctd.com.cn/show-176-241052-1.html>

2024年山西省财政12亿元支持煤炭、煤电等传统数字经济发展

4月7日，据山西日报，2024年，省财政继续扩大投入，安排数字经济发展领域资金12亿元，支持煤炭、煤电、钢铁等传统产业数字发展，着力培育壮大新兴产业，为聚力打造数字基础设施一流，技术创新能力突出，产业生态体系完善，融合应用成效显著，新技术、新业态、新模式蓬勃发展的数字经济发展新格局提供有力财政支撑。

<https://www.cctd.com.cn/show-176-241056-1.html>

行业首次！河钢率先启动模拟全国碳市场交易工作

4月9日，据河钢集团，河钢正式印发实施《河钢集团模拟全国碳市场交易工作方案》（以下简称《模拟碳交易方案》），在行业内率先启动模拟全国碳市场交易工作，以实际行动响应国家碳达峰碳中和目标，开启钢铁行业绿色发展新篇章。

<https://www.cctd.com.cn/show-18-241095-1.html>

浩吉铁路运量累计突破3亿吨

4月10日，据湖北日报，浩吉铁路自开通运营以来运量已累计突破3亿吨大关。作为浩吉铁路的投资建设和运营主体，浩吉铁路股份有限公司与受托的中国铁路西安、武汉局集团公司合力共为，聚焦煤炭重载运输核心业务，充分发挥铁路投融资改革试点和示范作用，以连续三年年运量增幅超40%的优异成绩，为全国铁路货运增量赋能添力。

<https://www.cctd.com.cn/show-39-241128-1.html>

我国尾矿库数量减至4919座 与2020年相比下降32.4%

4月10日，据中国应急管理报，截至目前，全国安全监管监察的尾矿库共有4919座，与2020年相比下降32.4%，三等及以上的大中型尾矿库比率由2020年的8.5%上升到19.5%，“头顶库”数量同2020年相比下降40.1%。

<https://www.cctd.com.cn/show-108-241136-1.html>

全国铁路4月10日实行新的货物列车运行图

4月10日，据“中国铁路”公众号，4月10日18时起，全国铁路实行新的货物列车运行图。调图后，货运产品不断优化，快运班列及大宗直达货物列车数量进一步增加，为有效降低全社会物流成本，更好服务建设全国统一大市场，助力经济社会高质量发展提供有力支撑。

<https://www.cctd.com.cn/show-39-241143-1.html>

山西探索“世界稀缺煤种”炼焦煤保护性开采

4月11日，据中国新闻网，华晋焦煤在5座矿井27个工作面推广使用“110工法”，释放优质炼焦煤稀缺资源170余万吨，按当前市场价核算，折合人民币34亿元；同时，在4座矿井8个工作面推广应用小煤柱开采技术，多回收稀缺炼焦煤19万吨。

<https://www.cctd.com.cn/show-176-241165-1.html>

山西确定煤炭高标准交易市场建设时间表

4月12日，据山西经济日报，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。

<https://www.cctd.com.cn/show-176-241210-1.html>

4. 重点公告

新集能源：2024年第一季度经营数据公告

公司4月9日发布公告：

表1：新集能源 2024 年第一季度煤炭业务经营数据

经营指标	单位	2024 年 1-3 月累计	上年同期	同比增减(%)
原煤产量	万吨	501.43	553.54	-9.41
商品煤产量	万吨	469.44	476.75	-1.53
商品煤销量	万吨	452.39	478.41	-5.44
其中：对外销量	万吨	350.35	382.92	-8.51
煤炭主营销售收入	万元	260,091.28	256,274.88	1.49
其中：对外销售收入	万元	201,339.02	206,021.02	-2.27
煤炭主营销售成本	万元	156,762.58	154,845.18	1.24
煤炭销售毛利	万元	103,328.70	101,429.69	1.87

资料来源：公司公告、国投证券研究中心

表2：新集能源 2024 年第一季度电力业务经营数据

经营指标	单位	2024 年 1-3 月累计	上年同期	同比增减(%)
发电量	亿千瓦时	24.62	19.37	27.10
上网电量	亿千瓦时	23.32	18.23	27.92
平均上网电价（不含税）	元/千瓦时	0.4081	0.4021	1.49

资料来源：公司公告、国投证券研究中心

陕西煤业：2024 年 3 月主要运营数据公告

公司 4 月 9 日发布公告：

表3：陕西煤业 2024 年 3 月主要运营数据

运营指标	单位	2024 年		2023 年		同比变化 (%)	
		3 月	累计	3 月	累计	3 月	累计
煤炭产量	万吨	1,525.00	4,145.47	1,391.90	4,084.57	9.56	1.49
自产煤销量	万吨	1,511.00	4,091.00	1,369.57	4,043.89	10.33	1.17

资料来源：公司公告、国投证券研究中心

宝泰隆：关于控股孙公司参股股东变更的公告

公司 4 月 9 日发布公告，近日，安骐（三亚）投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“安骐投资企业”）同意依法受让龙煤集团持有龙煤天泰公司 49% 股权，受让金额为 39,420 万元，除安骐投资企业的股权受让方变更之外，本次股权转让其他事项没有变化。本次交易完成后，宝泰隆投资持有龙煤天泰公司股权不变，仍为龙煤天泰公司的控股股东，不涉及公司合并报表范围变更。

苏能股份：关于 2023 年度日常关联交易执行情况及 2024 年度日常关联交易预计的公告

公司 4 月 10 日发布公告，本次日常关联交易事项尚需提交江苏徐矿能源股份有限公司（以下简称“公司”）股东大会审议。本公告涉及关联交易为公司日常生产经营需要产生的日常关联交易事项，均遵循了市场公允的原则，不存在损害公司、全体股东尤其是中小股东利益的情形，不会影响公司独立性，不会对关联方形成依赖，符合公司和全体股东的利益。

陕西黑猫：关于控股股东股份解除质押的公告

公司 4 月 11 日发布公告，近日，陕西黑猫焦化股份有限公司（简称“公司”）收到控股股东陕西黄河矿业（集团）有限责任公司（简称“黄河矿业”）将其持有的部分公司股份进行解质押的通知，截至公告日，黄河矿业持有本公司股份 922,028,420 股，占公司总股本的 45.14%；黄河矿业累计质押本公司股份 185,000,000 股，占其所持公司股份的 20.06%，占公司总股本的 9.06%。

恒源煤电：2024 年一季度经营数据公告

公司 4 月 13 日发布公告：

表4：恒源煤电 2024 年一季度经营数据

项目	本年数	上年同期数	变动比例 (%)
原煤产量 (万吨)	254.42	221.10	15.07
商品煤产量 (万吨)	194.86	174.55	11.64
商品煤销量 (万吨)	191.71	197.05	-2.71
煤炭主营销售收入 (万元)	194,998.01	211,383.69	-7.75
煤炭主营销售成本 (万元)	107,580.78	114,275.98	-5.86
商品煤销售毛利 (万元)	87,417.22	97,107.70	-9.98

资料来源：公司公告、国投证券研究中心

郑州煤电：2024 年第一季度主要经营数据公告
公司 4 月 13 日发布公告：

表5：郑州煤电 2024 年第一季度主要经营数据

运营指标	单位	2024 年 1 月~3 月	2023 年 1 月~3 月	同比变化 (%)
1. 煤炭产量	万吨	180	163	10.43
2. 煤炭销量	万吨	180	165	9.09
3. 煤炭收入	万元	99,527	107,503	-7.42
4. 煤炭成本	万元	70,787	65,235	8.51
5. 毛利	万元	28,740	42,268	-32.01

资料来源：公司公告、国投证券研究中心

平煤股份：关于董事窗口期增持公司股票及致歉的公告

公司 4 月 13 日发布公告，平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）职工董事王羊娃先生因窗口期内以集中竞价方式增持公司股票，违反了相关规定。公司董事会对本次事项进行核查。

冀中能源：关于 2024 年度向子公司提供委托贷款暨关联交易的公告

公司 4 月 13 日发布公告，为支持子公司发展，保证子公司生产经营资金需求，2024 年度，公司拟通过冀中能源集团财务有限责任公司为下属公司提供总额不超过 7.2 亿元的委托贷款，其中为控股子公司山西冀能青龙煤业有限公司提供委托贷款不超过 7.1 亿元，为控股孙公司鄂尔多斯市嘉信德煤业有限公司提供委托贷款不超过 0.1 亿元。在上述额度内，董事会授权董事长签订相关合同和协议。

表6：已公布 2023 年业绩的上市煤企

	总市值	营业收入 (亿元)		同比 (%)	归母净利润 (亿元)		同比 (%)
		2023/12/31	2022/12/31		2023/12/31	2022/12/31	
中国神华	7539.72	3430.74	3445.33	-0.42%	596.94	696.26	-14.26%
中煤能源	1379.05	1929.69	2205.77	-12.52%	195.34	182.41	7.09%
陕西煤业	2514.88	1708.14	1668.48	2.38%	212.60	351.23	-39.47%
兖矿能源	1599.59	1500.25	2008.29	-25.30%	201.40	307.74	-34.56%
淮北矿业	502.29	735.92	692.25	6.31%	62.25	70.10	-11.20%
潞安环能	651.23	431.39	542.97	-20.55%	79.22	141.68	-44.09%
神火股份	554.55	376.25	427.04	-11.89%	59.05	75.71	-22.00%
山煤国际	306.49	373.71	463.91	-19.44%	42.60	69.81	-38.98%
平煤股份	339.01	315.61	360.44	-12.44%	40.03	57.25	-30.08%
淮河能源	108.82	273.33	253.57	7.79%	8.40	3.47	141.97%
冀中能源	280.21	243.30	360.36	-32.49%	49.44	44.58	10.92%
开滦股份	135.28	228.41	260.04	-12.16%	10.90	18.51	-41.10%
陕西黑猫	78.84	185.93	232.00	-19.86%	-5.12	2.78	转亏
兰花科创	165.89	132.84	141.56	-6.16%	20.98	32.24	-34.93%
新集能源	245.32	128.45	120.03	7.01%	21.09	20.64	2.18%
上海能源	107.54	109.78	126.34	-13.11%	9.69	17.40	-44.30%
安泰集团	22.55	100.06	126.96	-21.19%	-6.78	-2.97	128.12%
恒源煤电	163.08	77.86	83.86	-7.16%	20.36	25.13	-18.98%
大有能源	84.16	58.14	85.89	-32.30%	-4.81	15.55	转亏
郑州煤电	49.35	43.23	44.23	-2.26%	0.32	0.68	-52.98%

资料来源：公司公告、国投证券研究中心

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