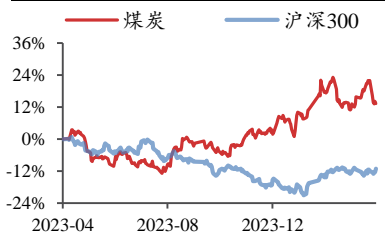


## 煤炭

2024年04月28日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《黑色产业链引领煤价反弹，煤炭核心价值资产再起—行业周报》-2024.4.21

《黑色产业链全面梳理：炼焦煤否极泰来—行业点评报告》-2024.4.16

《煤价已有企稳迹象，煤炭核心价值资产再起—行业周报》-2024.4.14

## 煤价维持向好态势，煤炭核心价值资产有望再起

—行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

汤悦（联系人）

tangyue@kysec.cn

证书编号：S0790123030035

### ● 本周要闻回顾：铁水日均产量连续四周上行，业绩披露期临近尾声

本周煤炭板块大跌，分析或主要是由于4月初以来博反弹的短期资金获利了结以及一季报个别公司业绩逊色带来的股价冲击。从基本面来看煤价向好态势不变：秦港Q5500平仓价经历上周显著反弹，本周虽有调整但当前又回归反弹向上通道。京唐港主焦煤现货价继上周大涨后本周继续上涨1.4%至2170元/吨，焦煤期货本周同样小涨1.5%。本周冶金产业链继续向好：铁水日均产量连续四周环比上涨、独立焦化厂和钢厂的炼焦煤库存底部反弹、钢铁库存大幅去库，说明生产需求和主动补库需求均在提升，且下游钢铁需求也在好转，同时我们可以推断非电煤里“冶金加热用动力煤”也在反弹（与铁水日均产量正相关）。最近发改委提到加快中央预算内的投资计划、完成地方专项债项目初步筛选工作且总规模3.9万亿、推动2023年增发国债项目加快建设等工作，预计基建开工有望拉动整体需求。中电联发布《2024年一季度全国电力供需形势分析预测报告》指出，在气候正常情况下预计2024年全社会用电量9.8万亿千瓦时，同比增长6%左右，预示全年整体煤炭需求向上。本周煤企上市公司年报及一季报披露基本接近尾声，预计阶段性冲击将结束，在煤价企稳回升趋势中煤炭核心价值资产有望再起升势。

### ● 投资逻辑：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起

**煤价判断。动力煤属于政策煤种**，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，未来价格很难大涨大跌且将在箱体区间内震荡，之前我们一直判断港口动力煤价在800元存在很强支撑，4月中旬以来煤价开始反弹，本周短暂回调后再反弹，主要原因包括：一是产地开工率受安监的影响下降且较高煤价也能一定程度纾解地方财政压力；二是电厂受限“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价；三是疆煤外运存在800元港口价格的临界值影响，煤炭出疆量敏感度较高；四是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，即体现煤和油价格的联动，布油70美金与港口煤价800元所制烯烃成本相当，而油价难跌至70美金以下，当前布油价格80美金以上致煤化工成本优势非常明显；五是水库水位处在历史地位，推测水电难以大幅发力替代火电。**炼焦煤属于市场化煤种**，之前我们判断通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，即若秦港动力煤价存在800元支撑，则炼焦煤价格存在1920元的支撑，4月中旬以来炼焦煤价格已在此值附近触底反弹，再次验证我们的判断。当前正处于“煤焦钢产业链”的施工旺季，且国务院发改委对中央预算内的投资、地方专项债等都在部署工作，预计需求将随季节性和政府稳增长政策推进中得到明显回升，此外2023年出现的钢铁下游结构的转化（从地产基建转向机械汽车等制造业）、钢材的出口大增等现象仍在持续。我们认为，煤炭板块有望迎重新布局的起点，这一轮投资是高股息与周期弹性兼备，有望吸引比上一轮更多资金的配置。煤炭股高股息投资逻辑仍是主线，因为当前弱经济和低利率环境下，资金更加注重投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们2024年1月22日发布的《股息率敏感性分析，再论高股息煤炭股投资价值》来看，即使动力煤价800元，多数煤炭公司仍有很高的股息率；我们可以从煤炭的高股息和低估值两个维度判定未来板块的涨幅空间：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率时，之间股息差变动的幅度即为板块上涨的资本利得空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企2023E（见表1）业绩对应的静态市盈率PE的平均值约为8倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前2023年静态PE超过13倍，则以中国神华作为板块估值提升的锚，其他煤炭企业业绩的稳定性提升（年度长协比例提升和现货价格高位窄幅波动）和普遍提高分红比例，煤炭板块整体估值有望趋近中国神华，复制中国神华2021年底提估值的历程。煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现，当前无论动力煤和炼焦煤价格均已触底反弹，判断仍将处于上行通道，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是炼焦煤弹性标的，推荐【平煤股份、潞安环能、淮北矿业、山西焦煤】**，周期品属性且受益价格底部反弹；**二是动力煤弹性标的，推荐【兖矿能源、晋控煤业、广汇能源】**，现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹；**三是动力煤稳定收益标的，推荐【中国神华】、受益标的【陕西煤业】**，年度长协占比多，股息率稳定且持续；**四是动力煤煤电一体化且高股息期权标的，推荐【新集能源】**，未来对煤炭价格脱敏实现更高的业绩稳定性，资本开支结束后有望获得高股息。

● **风险提示：**经济增速下行风险，进口煤大增风险，新能源加速替代。

## 目录

1、投资观点：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起	4
2、煤炭板块回顾：本周大跌 7%，跑输沪深 300	6
2.1、行情：本周大跌 7%，跑输沪深 300 指数 8.21 个百分点	6
2.2、估值表现：本周 PE 为 10.5，PB 为 1.46	7
3、煤市关键指标速览	8
4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存小跌	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌	9
4.2、年度长协价格：4 月价格微跌	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小涨，天然气收盘价大跌	12
4.5、煤矿生产：开工率微涨	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量小跌	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存微涨，可用天数大跌	14
4.8、水库水位：三峡水库水位微跌	15
4.9、下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率微跌	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存小跌	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大跌	16
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小涨，全国钢厂开工率微涨	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小涨，河北产地价格上涨，期货价格小涨	17
5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤价格微涨	18
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价持平	18
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价持平	19
5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率上涨	19
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数大涨	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量大跌	21
5.8、钢铁库存：库存总量大跌	22
6、无烟煤：晋城小涨，阳泉大涨	22
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小涨，阳泉大涨	22
7、公司公告回顾	23
8、行业动态	24
9、风险提示	26

## 图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 8.21 个百分点 (%)	6
图 2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少 (%)	6
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.5 倍，位列 A 股全行业倒数第三位	7
图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.46 倍，位列 A 股全行业倒数第十位	7
图 5：本周秦港现货价微跌 (元/吨)	10
图 6：本周产地价格上涨 (元/吨)	10
图 7：2024 年 4 月动力煤长协价格微跌 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数持平 (元/吨)	10
图 9：本周 CCTD 指数微跌 (元/吨)	11
图 10：本周 NCEI 指数微涨 (元/吨)	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 4 月环比微跌 (元/吨)	11
图 12：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)	12
图 14：本周布油现货价小涨 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率微涨	13
图 17：本周山西煤矿开工率小涨	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率微涨	13

图 19: 本周陕西煤矿开工率微涨 .....	13
图 20: 秦港铁路调入量小跌 (万吨) .....	13
图 21: 本周电厂日耗大涨 (万吨) .....	14
图 22: 本周电厂日耗大涨 (农历/万吨) .....	14
图 23: 本周电厂库存微涨 (万吨) .....	14
图 24: 本周电厂库存微涨 (农历/万吨) .....	14
图 25: 本周电厂库存可用天数大跌 (天) .....	14
图 26: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天) .....	14
图 27: 本周三峡水库水位环比微跌 .....	15
图 28: 三峡水库出库流量环比大涨 .....	15
图 29: 本周甲醇开工率小跌 .....	15
图 30: 本周甲醇开工率微小跌 (农历) .....	15
图 31: 本周水泥开工率微跌 .....	15
图 32: 本周水泥开工率微跌 (农历) .....	15
图 33: 本周秦港库存小跌 (万吨) .....	16
图 34: 本周长江口库存大涨 (万吨) .....	16
图 35: 本周广州港库存小涨 (万吨) .....	16
图 36: 本周海运费大跌 (元) .....	17
图 37: 本周港口焦煤价格小涨 (元/吨) .....	17
图 38: 本周山西产地价格持平 (元/吨) .....	17
图 39: 本周河北主焦煤价格大涨 (元/吨) .....	18
图 40: 本周焦煤期货价格小涨 (元/吨) .....	18
图 41: 长治喷吹煤价格微涨 (元/吨) .....	18
图 42: 本周海外焦煤价格小跌 (美元/吨) .....	19
图 43: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价持平 (元/吨) .....	19
图 44: 本周焦炭现货价持平 (元/吨) .....	19
图 45: 螺纹钢现货价持平 (元/吨) .....	19
图 46: 中大型焦化厂开工率上涨 (%) .....	20
图 47: 全国钢厂开工率微涨 (%) .....	20
图 48: 主要钢厂日均铁水产量小涨 (万吨) .....	20
图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨 (万吨) .....	21
图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨) .....	21
图 51: 独立焦化厂库存可用天数大涨 (天) .....	21
图 52: 样本钢厂可用天数小涨 (天) .....	21
图 53: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量大跌 (万吨) .....	22
图 54: 钢材库存总量大跌 (万吨) .....	22
图 55: 晋城无烟煤价格小涨 (元/吨) .....	23
图 56: 阳泉无烟煤价格大涨 (元/吨) .....	23
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值 .....	5
表 2: 煤电产业链指标梳理 .....	8
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理 .....	8
表 4: 无烟煤价格指标梳理 .....	9



## 1、投资观点：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起

- 煤价判断。动力煤属于政策煤种**，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，未来价格很难大涨大跌且将在箱体区间里震荡，之前我们一直判断港口动力煤价在 800 元存在很强支撑，4 月中旬以来煤价开始反弹，本周短暂回调后再反弹，主要原因包括：一是产地开工率受安监的影响下降且较高煤价也能一定程度纾解地方财政压力；二是电厂受限于“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价；三是疆煤外运存在 800 元港口价格的临界值影响，煤炭出疆量敏感度较高；四是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，即体现煤和油价格的联动，布油 70 美金与港口煤价 800 元所制烯烃成本相当，而油价难跌至 70 美金以下，当前布油价格 80 美金以上致煤化工成本优势非常明显；五是水库水位处在历史地位，推测水电难以大幅发力替代火电。

**炼焦煤属于市场化煤种**，之前我们判断通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，即若秦港动力煤价存在 800 元支撑，则炼焦煤价格存在 1920 元的支撑，4 月中旬以来炼焦煤价格已在此值附近触底反弹，再次验证我们的判断。当前正处于“煤焦钢产业链”的施工旺季，且国务院发改委对中央预算内的投资、地方专项债等都在部署工作，预计需求将随季节性和政府稳增长政策推进中得到明显回升，此外 2023 年出现的钢铁下游结构的转化（从地产基建转向机械汽车等制造业）、钢材的出口大增等现象仍在持续。我们认为，煤炭板块有望迎重新布局的起点，这一轮投资是高股息与周期弹性兼备，有望吸引比上一轮更多资金的配置。煤炭股高股息投资逻辑仍是主线，因为当前弱经济和低利率环境下，资金更加注重投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们 2024 年 1 月 22 日发布的《股息率敏感性分析，再论高股息煤炭股投资价值》来看，即使动力煤价 800 元，多数煤炭公司仍有很高的股息率；我们可以从煤炭的高股息和低估值两个维度判定未来板块的涨幅空间：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率时，之间股息差变动的幅度即为板块上涨的资本利得空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企 2023E（见表 1）业绩对应的静态市盈率 PE 的平均值约为 8 倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前 2023 年静态 PE 超过 13 倍，则以中国神华作为板块估值提升的锚，其他煤炭企业业绩的稳定性提升（年度长协比例提升和现货价格高位窄幅波动）和普遍提高分红比例，煤炭板块整体估值有望趋近中国神华，复制中国神华 2021 年底提估值的历程。煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现，当前无论动力煤和炼焦煤价格均已触底反弹，判断仍将处于上行通道，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是炼焦煤弹性标的，推荐【平煤股份、潞安环能、淮北矿业、山西焦煤】，周期品属性且受益价格底部反弹；二是动力煤弹性标的，推荐【兖矿能源、晋控煤业、广汇能源】，现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹；三是动力煤稳定收益标的，推荐【中国神华】、受益标的【陕西煤业】，年度长协占比多，股息率稳定且持续；四是动力煤煤电一体化且高股息期权标的，推荐【新集能源】，未来对煤炭价格脱敏实现更高的业绩稳定性，资本开支结束后有望获得高股息。

**表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值**

上市公司	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			EPS (元)			PE		PB		评级
	2024/4/26	2022A	2023A/E	2024E	2022A	2023A/E	2024E	2022A	2023A/E	2024E	2024/4/26	
中国神华	39.55	696.26	596.94	615.18	3.50	3.00	3.10	11.30	13.16	12.76	1.92	买入
潞安环能	20.88	141.68	79.22	80.73	4.74	2.65	2.70	4.41	7.88	7.73	1.25	买入
盘江股份	5.80	21.94	7.32	7.66	1.11	0.34	0.36	5.24	17.00	16.11	1.08	买入
山西焦煤	10.52	107.22	67.71	66.51	2.09	1.19	1.17	5.04	8.82	8.99	1.59	买入
平煤股份	12.89	57.25	40.03	46.61	2.47	1.71	1.99	5.21	7.55	6.48	1.26	买入
山煤国际	14.19	69.81	42.60	41.22	3.52	2.15	2.08	4.03	6.60	6.82	1.79	买入
神火股份	22.14	75.71	59.05	62.76	3.39	2.63	2.79	6.53	8.43	7.94	2.38	买入
金能科技	6.69	2.49	1.37	5.01	0.29	0.16	0.59	23.07	41.30	11.34	0.68	买入
淮北矿业	17.87	70.10	62.25	65.72	2.83	2.51	2.48	6.31	7.12	7.21	1.20	买入
宝丰能源	16.67	63.03	56.51	85.56	0.86	0.77	1.17	19.38	21.64	14.25	3.06	买入
兖矿能源	23.23	307.74	201.40	210.60	6.30	2.71	2.83	3.69	8.58	8.21	3.08	买入
电投能源	19.38	39.87	45.60	50.32	2.07	2.03	2.24	9.36	9.53	8.65	1.41	买入
晋控煤业	14.94	30.44	33.01	29.82	1.82	1.97	1.78	8.21	7.58	8.39	1.55	买入
广汇能源	7.25	113.38	51.73	65.47	1.73	0.79	1.00	4.20	9.20	7.25	1.60	买入
美锦能源	6.20	22.09	2.89	11.16	0.52	0.07	0.26	11.92	92.81	23.85	1.84	买入
甘肃能化	3.56	31.69	17.38	21.44	0.78	0.32	0.40	4.56	10.96	8.90	1.21	买入
中煤能源	11.39	182.41	195.34	205.50	1.38	1.47	1.55	8.25	7.73	7.35	1.01	买入
兰花科创	8.94	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	3.17	6.33	11.04	0.85	买入
华阳股份	9.32	70.26	51.79	46.21	2.92	1.44	1.28	3.19	6.49	7.28	1.21	买入
昊华能源	7.92	13.44	10.40	32.91	0.93	0.72	2.29	8.52	10.97	3.46	0.97	买入
中国旭阳集团	3.09	18.55	8.61	18.03	0.42	0.19	0.41	7.36	16.26	7.58	0.96	买入
永泰能源	1.34	19.09	22.66	24.10	0.09	0.10	0.11	15.60	13.14	12.18	0.64	增持
新集能源	9.01	20.64	21.09	24.37	0.80	0.81	0.94	11.30	11.06	9.59	1.65	买入
陕西煤业	25.06	351.23	212.39	234.24	3.62	2.19	2.42	6.92	11.44	10.37	2.56	未评级
冀中能源	7.66	44.58	49.44	34.53	1.26	1.40	0.98	6.07	5.47	7.84	1.20	未评级
开滦股份	8.19	18.51	10.90	17.08	1.17	0.69	1.08	7.00	11.87	7.61	0.91	未评级
山西焦化	4.51	25.82	12.75	11.53	1.01	0.50	0.45	4.48	9.06	10.02	0.76	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

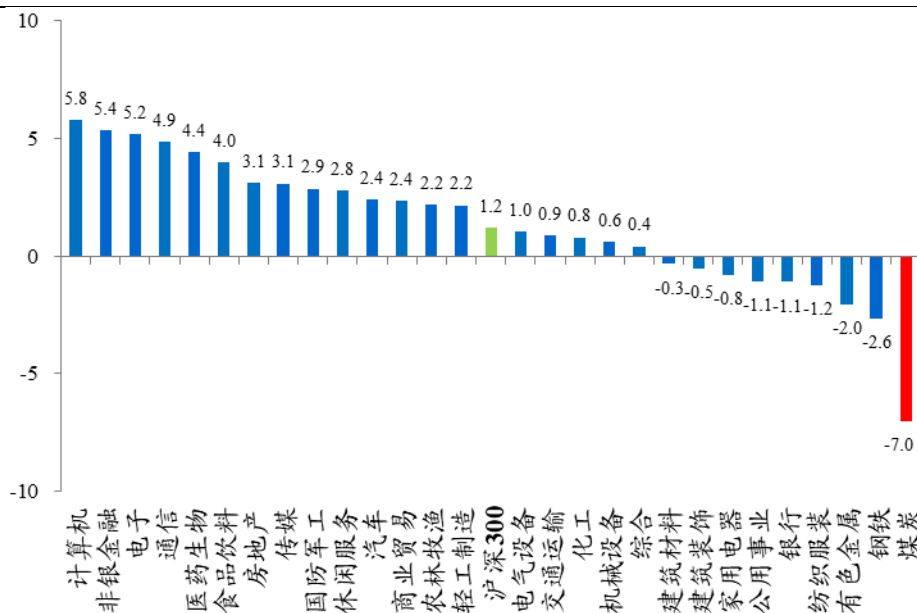
注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露。

## 2、煤炭板块回顾：本周大跌 7%，跑输沪深 300

### 2.1、行情：本周大跌 7%，跑输沪深 300 指数 8.21 个百分点

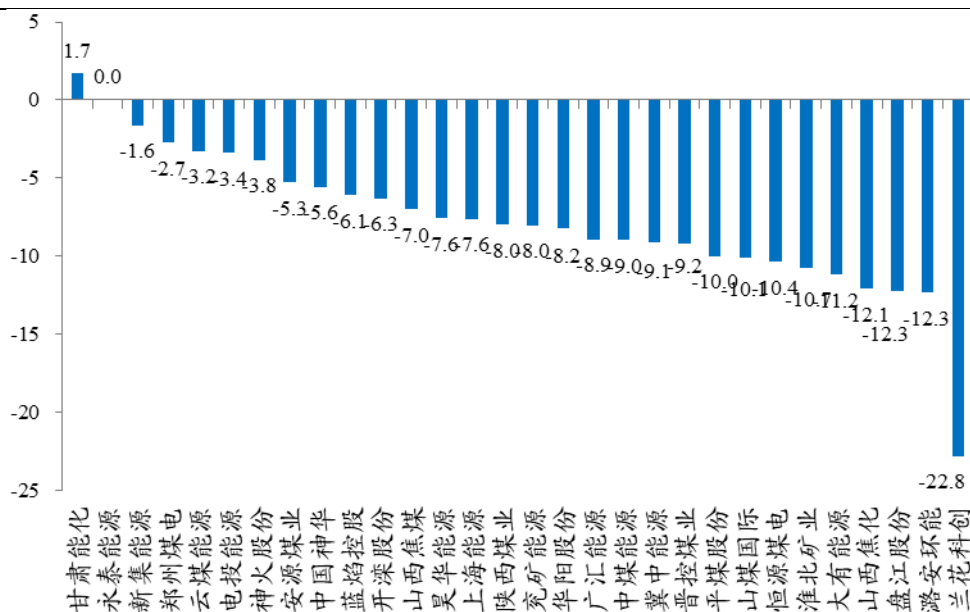
本周煤炭指数大跌 7%，沪深 300 指数小涨 1.2%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 8.21 个百分点，主要煤炭上市公司跌多涨少，唯一上涨公司为：甘肃能化 (+1.71%)；跌幅前三名公司为：兰花科创 (-22.80%)、潞安环能 (-12.34%)、盘江股份 (-12.25%)。

图1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 8.21 个百分点 (%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少 (%)

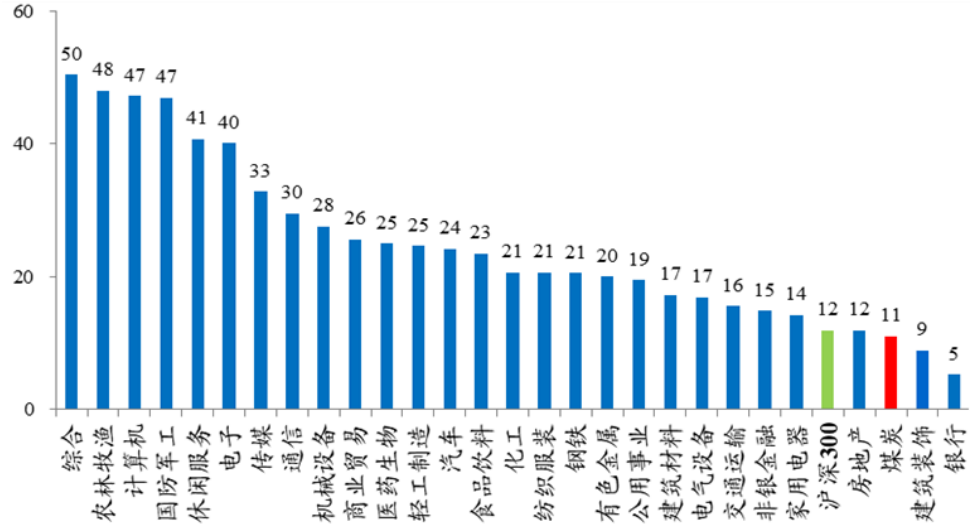


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2.2、估值表现：本周 PE 为 10.5，PB 为 1.46

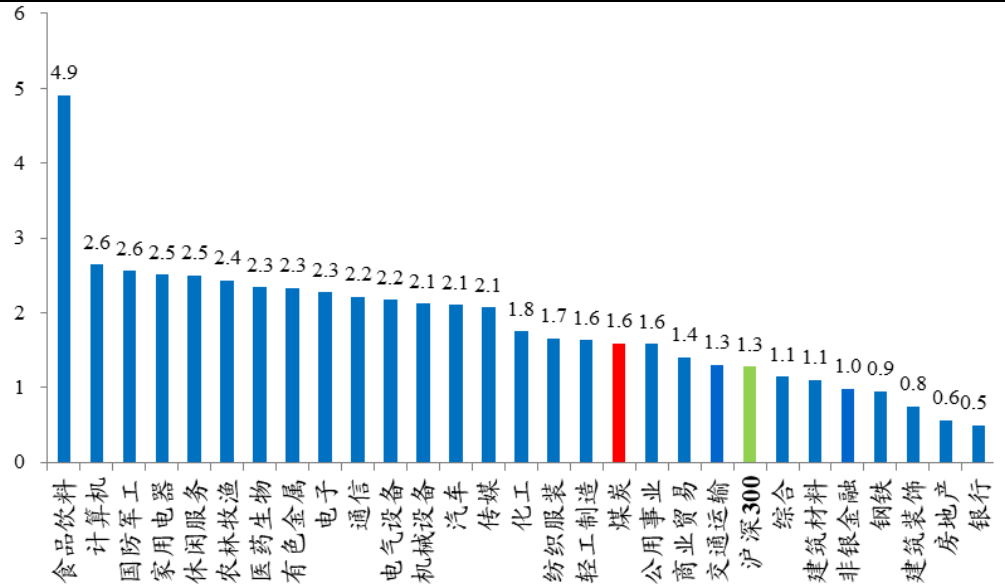
截至 2024 年 4 月 26 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 10.5 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.46 倍，位列 A 股全行业倒数第十位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.5 倍，位列 A 股全行业倒数第三位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.46 倍，位列 A 股全行业倒数第十位



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、煤市关键指标速览

**表2：煤电产业链指标梳理**

煤电产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	824	826	-2	-0.24%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1224	1208	16	1.32%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	725	715	10	1.40%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	610	610	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	655	650	5	0.77%
长协指数	秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	701	708	-7	-0.99%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	712	712	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	723	724	-1	-0.14%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	719	718	1.0	0.14%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	119.0	113.5	5.5	4.80%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	101.88	101.88	0.00	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	130.07	126	4.53	3.61%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	88.75	89	0.25	0.28%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	86.5	86	0.20	0.23%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	958	940	18	1.91%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	962	964	-2	-0.21%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	910	880	30	3.41%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-50.0	-72	22.0	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	90.2	88.25	1.94	2.20%
	IPE 天然气收盘价	便士/色姆	73.3	77.06	-3.8	-4.88%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2741	2717	24.69	0.91%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.5	81.8	0.7	——
港口调入	秦港调入量	万吨	44.6	46.1	-1.5	-3.25%
	日耗合计	万吨	183.5	173	10.3	5.95%
	库存合计	万吨	3395.8	3367	29.2	0.87%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	18.5	19.4	-0.9	-4.64%
	三峡水库水位	米	159.09	159.93	-0.84	-0.53%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	14700	11000	3700	33.64%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	74.3	75.4	-1.1	——
	水泥开工率	%	48.82	49.8	-1.0	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	502	515	-13	-2.52%
	长江口库存量	万吨	484	465	19	4.09%
	广州港库存量	万吨	295	286	9	3.29%

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表3：煤焦钢产业链指标梳理**

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2170	2140	30	1.40%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1780	1780	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1780	1780	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1100	1090	10	0.92%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1015	1015	0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	261	270	-8.9	-3.28%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2215	2286	-71	-3.11%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2170	2140	30	1.40%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2554	2554	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	2181	2181	0	0.00%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2317	2215	101.7	4.59%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-384	-414	30	——
	焦煤：期货价格	元/吨	1818	1792	26	1.45%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明



煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅	
	焦煤: 现货价格	元/吨	1780	1780	0	0.00%	
	焦煤期货升贴水	元/吨	38	12	26	——	
	焦炭: 期货价格	元/吨	2358	2288	70	3.04%	
	焦炭: 现货价格	元/吨	1800	1800	0	0.00%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	558	488	69.5	——	
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	3685	3682	3	0.08%	
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3640	3640	0	0.00%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	45	42	3	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	43.04	43.48	-0.44	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	62.51	61.25	1.26	——
		焦化厂开工率:产能>200万吨	%	69.73	69.08	0.65	——
		全国钢厂高炉开工率	%	79.73	78.86	0.87	——
库存	247家钢厂日均铁水产量	万吨	229	226.3	2.49	1.10%	
	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	709	647	62	9.60%	
	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	731	708	23	3.23%	
	炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂	天	11.3	10.4	0.9	8.65%	
	炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)	天	11.74	11.4	0.37	3.25%	
	焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	554	594	-40.1	-6.74%	
	钢材库存: 国内主要钢厂	万吨	313	340	-27.2	-8.00%	

数据来源: Wind、开源证券研究所

**表4: 无烟煤价格指标梳理**

无烟煤指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1180	1170	10	0.85%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	910	860	50	5.81%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1180	1150	30	2.61%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	900	820	80	9.76%

数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链: 秦港现货价微跌, 秦港库存小跌

### 4.1、国内动力煤价格: 秦港现货价微跌

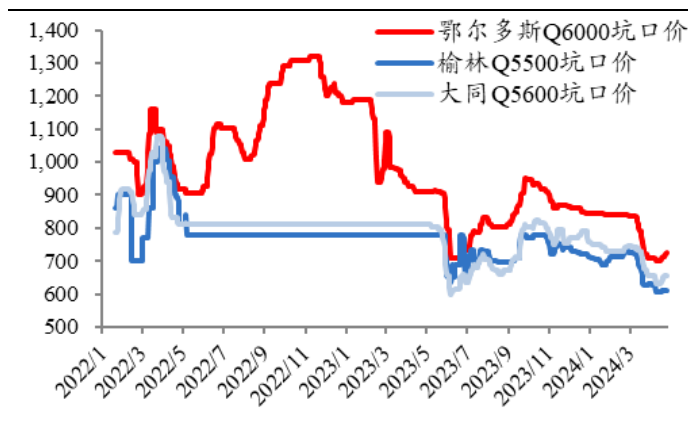
- **秦港价格微跌。**截至4月26日, 秦港 Q5500 动力煤平仓价为 824 元/吨, 环比下跌 2 元/吨, 跌幅 0.24%。截至4月26日, 广州港神木块库提价为 1224 元/吨, 环比上涨 16 元/吨, 涨幅 1.32%。
- **产地价格上涨。**截至4月26日, 鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 725 元/吨, 环比上涨 10 元/吨, 涨幅 1.4%; 陕西榆林 Q5500 坑口报价 610 元/吨, 环比持平; 山西大同 Q5600 坑口报价 655 元/吨, 环比上涨 5 元/吨, 涨幅 0.77%。

图5：本周秦港现货价微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周产地价格上涨（元/吨）

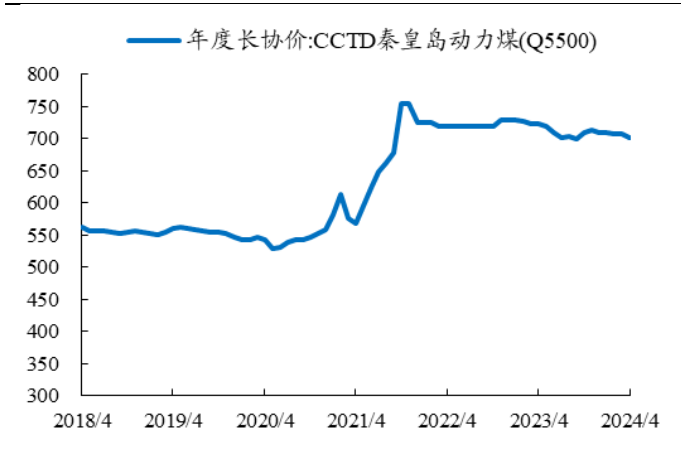


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、年度长协价格：4月价格微跌

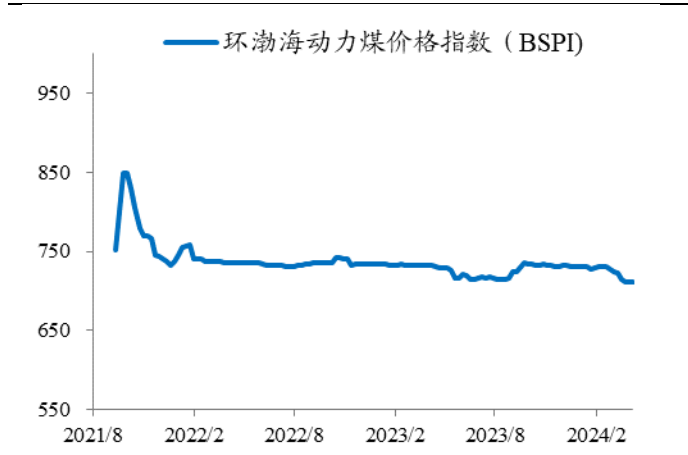
- 2024年4月动力煤年度长协价格微跌。截至2024年4月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格701元/吨，环比下跌7元/吨，跌幅0.99%。
- BSPI价格指数持平，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数微涨。截至4月24日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格712元/吨，环比持平；截至4月26日，CCTD秦港动力煤Q5500价格723元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%；截至4月26日，NCEI下水动力煤指数719元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%。

图7：2024年4月动力煤长协价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微跌（元/吨）



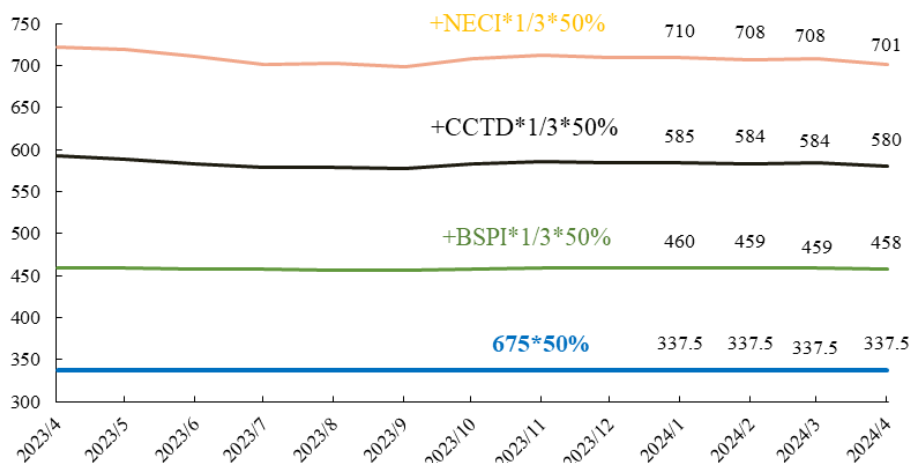
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 4 月环比微跌（元/吨）

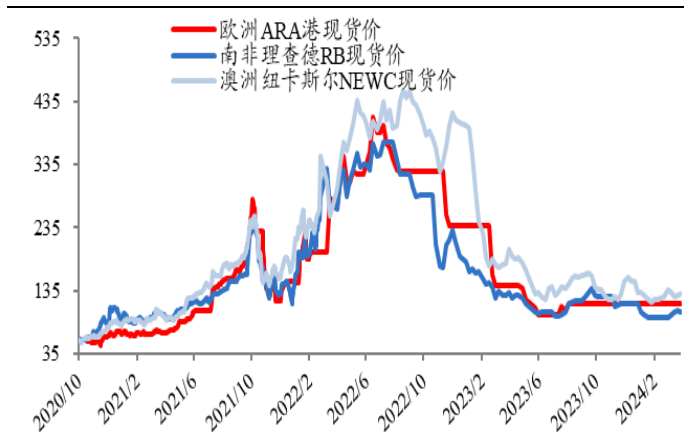


数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

### 4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨

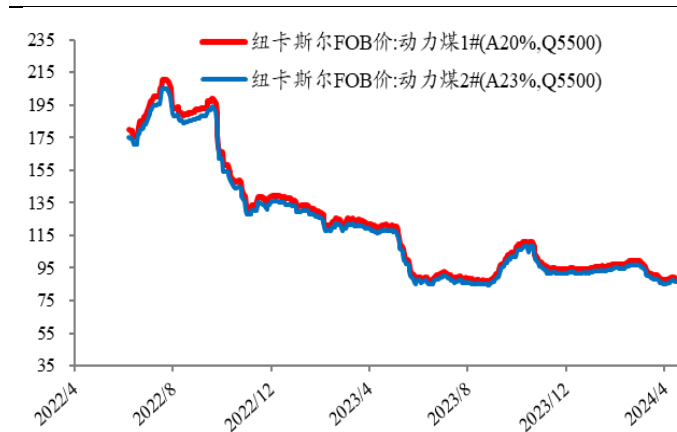
- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨。**截至 4 月 19 日，欧洲 ARA 港报价 118.95 美元/吨，环比上涨 5.45 美元/吨，涨幅 4.8%；理查德 RB 报价 101.88 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 130.07 美元/吨，环比上涨 4.53 美元/吨，涨幅 3.61%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 4 月 25 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 88.75 美元/吨，环比上涨 0.25 美元/吨，涨幅 0.28%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 86.5 美元/吨，环比上涨 0.2 美元/吨，涨幅 0.23%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 4 月 26 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 958 元/吨，环比上涨 18 元/吨，涨幅 1.91%；广州港印尼煤 Q5500 到价 962 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.21%；广州港山西煤 Q5500 到价 910 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 3.41%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-50 元/吨。

图12: 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)

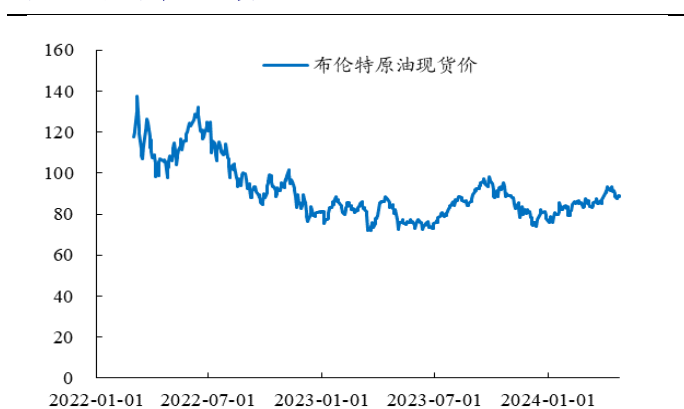


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.4、海外油气价格：布油现货价小涨，天然气收盘价大跌

- **布油现货价小涨，天然气收盘价大跌。**截至 4 月 26 日，布油现货价为 90.2 美元/桶，环比上涨 1.9 美元/桶，涨幅 2.2%。截至 4 月 26 日，IPE 天然气收盘价为 73.3 便士/色姆，环比下跌 3.8 便士/色姆，跌幅 4.88%。

图14: 本周布油现货价小涨 (美元/桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)



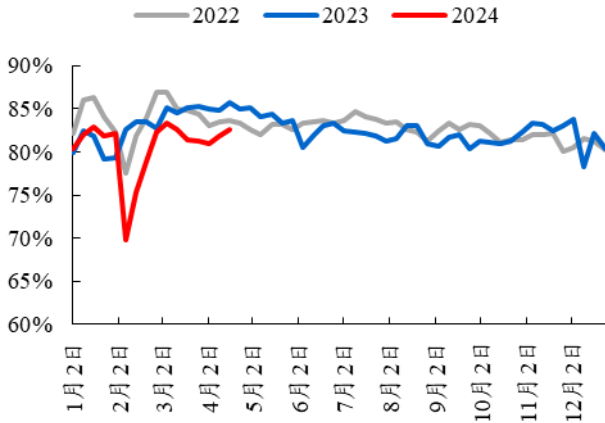
数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.5、煤矿生产：开工率微涨

- **本周煤矿开工率微涨。**截至 4 月 21 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 82.5%，环比上涨 0.7 个百分点；其中山西省煤矿开工率 69.5%，环比上涨 1.7 个百分点；内蒙古煤矿开工率 89.2%，环比上涨 0.2 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.4%，环比上涨 0.1 个百分点。



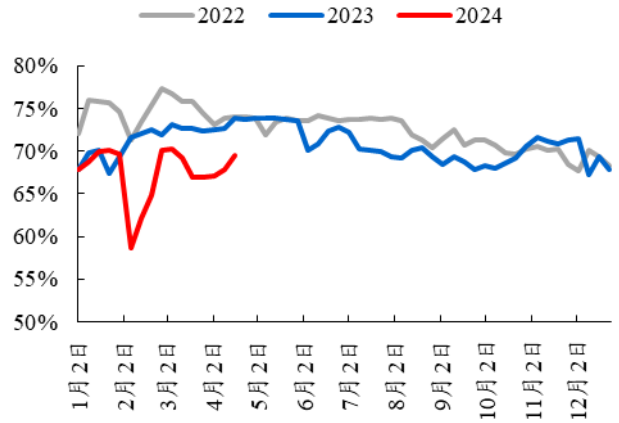
图16: 本周煤矿开工率微涨



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

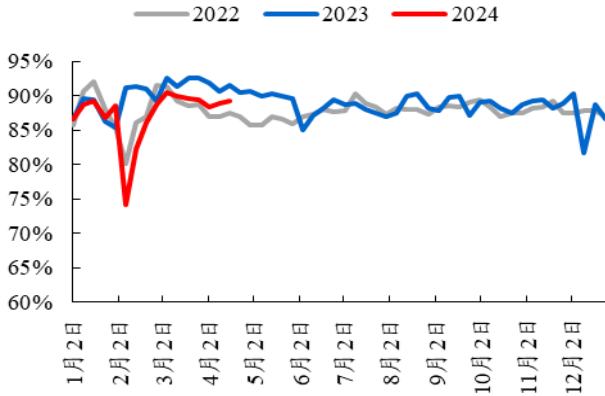
图17: 本周山西煤矿开工率小涨



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

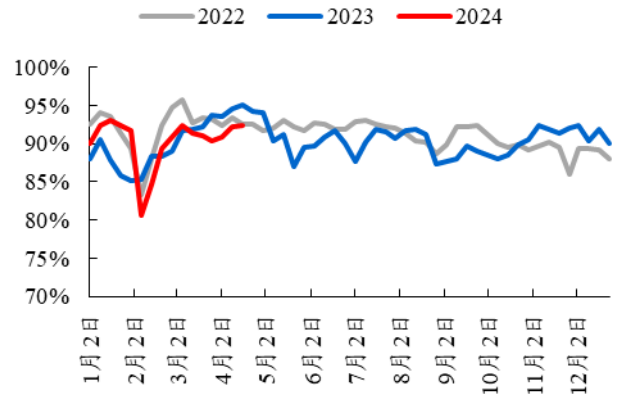
图18: 本周内蒙古煤矿开工率微涨



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

图19: 本周陕西煤矿开工率微涨



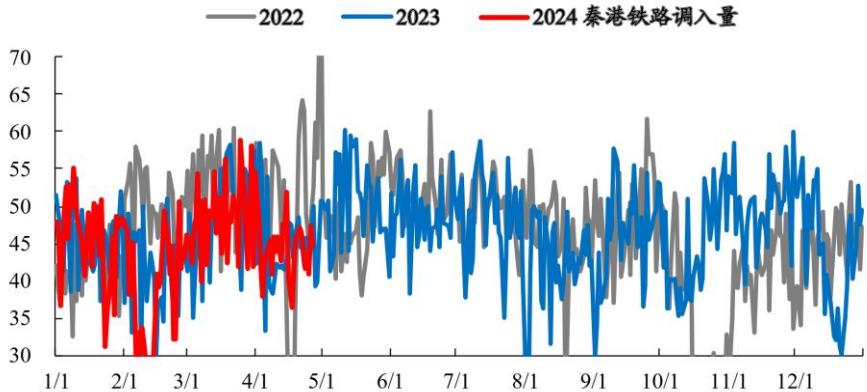
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

#### 4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量小跌

- **秦港铁路调入量小跌。**截至 4 月 26 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 45 万吨, 环比下跌 1.5 万吨, 跌幅 3.25%。

图20: 秦港铁路调入量小跌 (万吨)

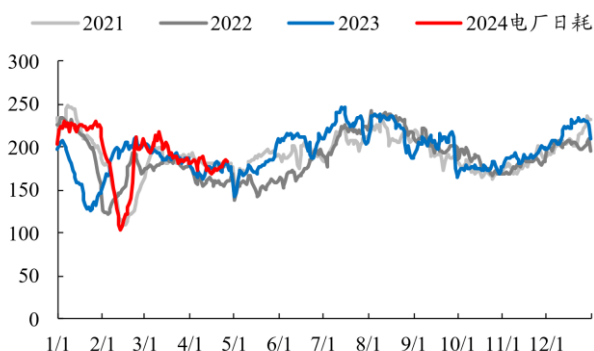


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存微涨，可用天数大跌

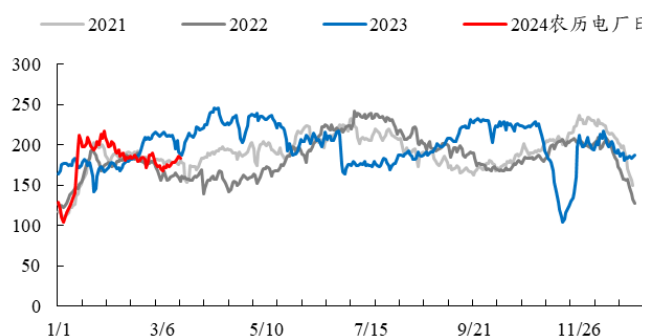
- **电厂日耗大涨。**截至 4 月 25 日，沿海八省电厂日耗合计 183.5 万吨，环比上涨 10.3 万吨，涨幅 5.95%。
- **电厂库存微涨。**截至 4 月 25 日，沿海八省电厂库存合计 3395.8 万吨，环比上涨 29.2 万吨，涨幅 0.87%。
- **电厂库存可用天数大跌。**截至 4 月 25 日，沿海八省电厂库存可用天数 18.5 天，环比下跌 0.9 天，跌幅 4.64%。

图21：本周电厂日耗大涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

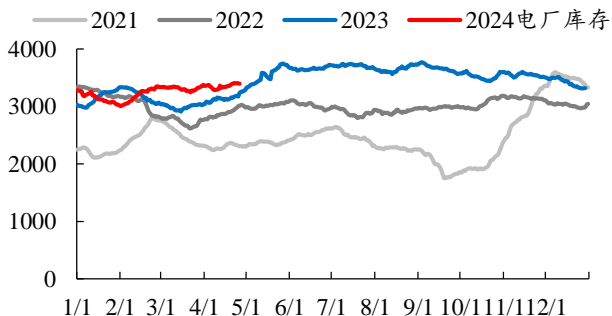
图22：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

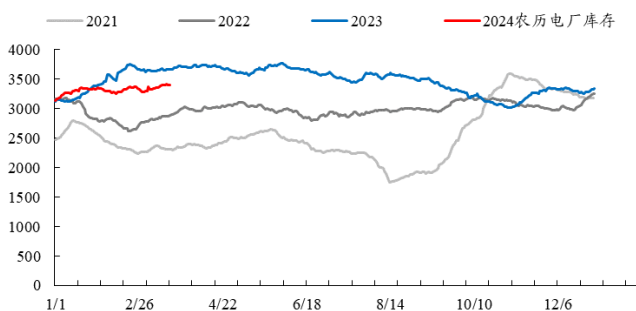
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

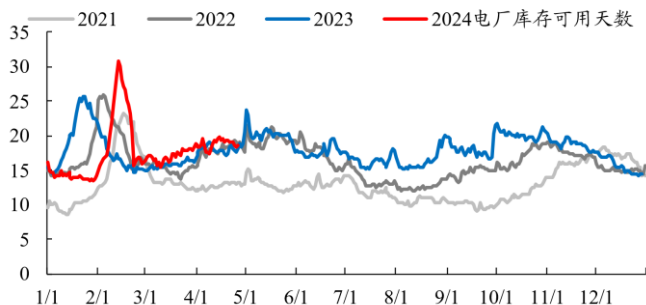
图24：本周电厂库存微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

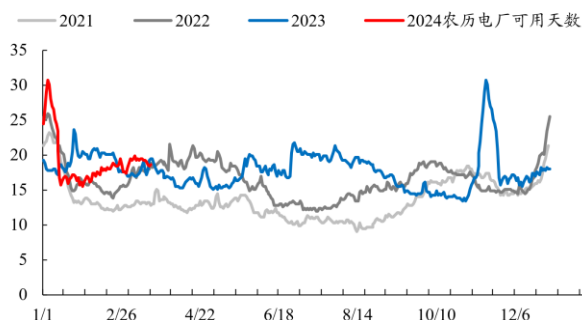
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大跌（天）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

图26：本周电厂库存可用天数大跌（农历/天）



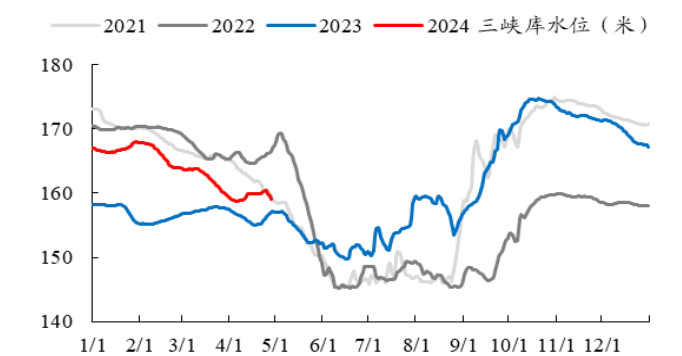
数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

## 4.8、水库水位：三峡水库水位微跌

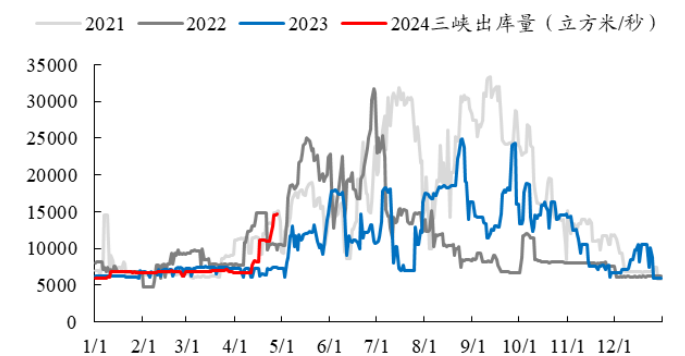
- **三峡水库水位微跌。**截至 4 月 27 日，三峡水库水位 159.09 米，环比下跌 0.84 米，跌幅 0.53%，同比上涨 2.06 米，涨幅 1.31%。截至 4 月 27 日，三峡水库出库流量 14700 立方米/秒，环比上涨 3700 立方米/秒，涨幅 33.64%，同比上涨 7330 立方米/秒，涨幅 99.46%。

图27：本周三峡水库水位环比微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比大涨

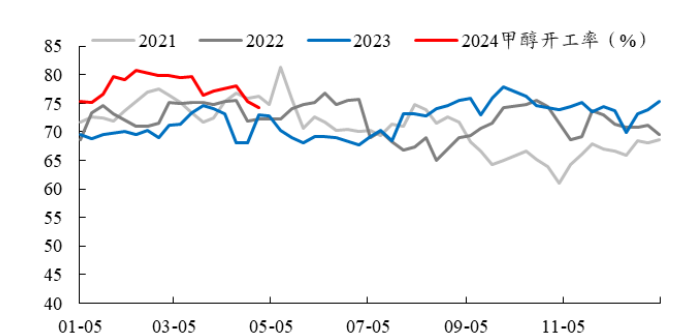


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.9、下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率微跌

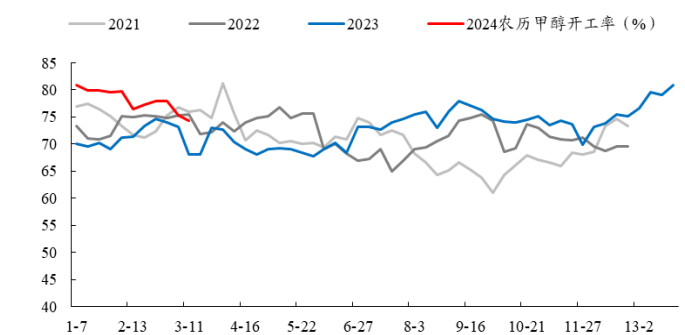
- **甲醇开工率小跌。**截至 4 月 25 日，国内甲醇开工率 74.3%，环比下跌 1.1pct。
- **水泥开工率微跌。**截至 4 月 25 日，国内水泥开工率 48.82%，环比下跌 1pct。

图29：本周甲醇开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周甲醇开工率微小跌（农历）

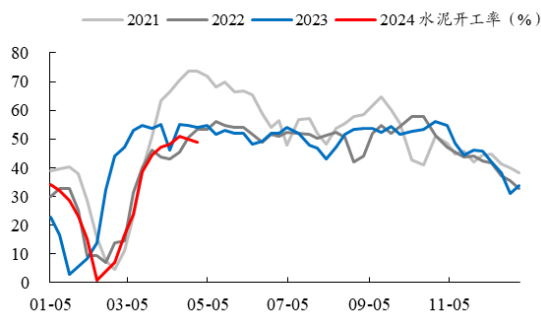


数据来源：Wind、开源证券研究所

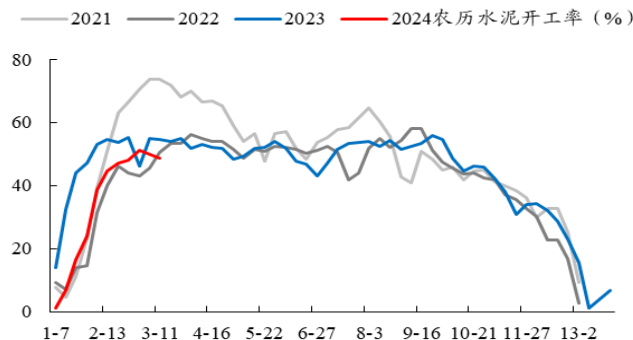
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率微跌

图32：本周水泥开工率微小跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所



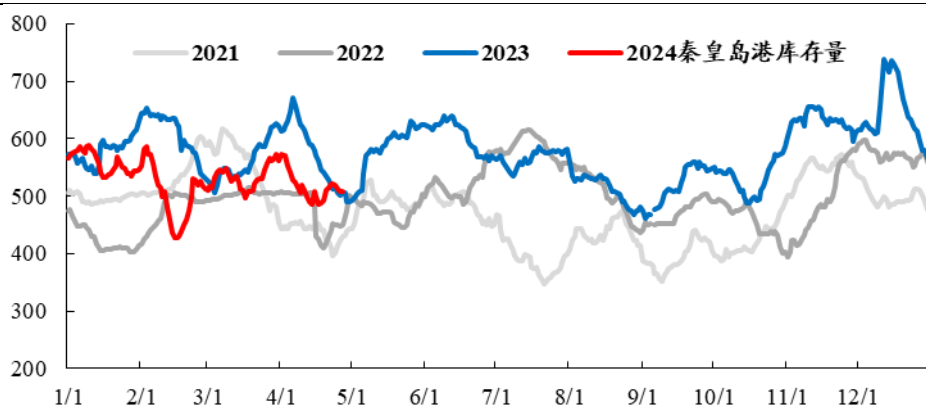
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

## 4.10、动力煤库存：本周秦港库存小跌

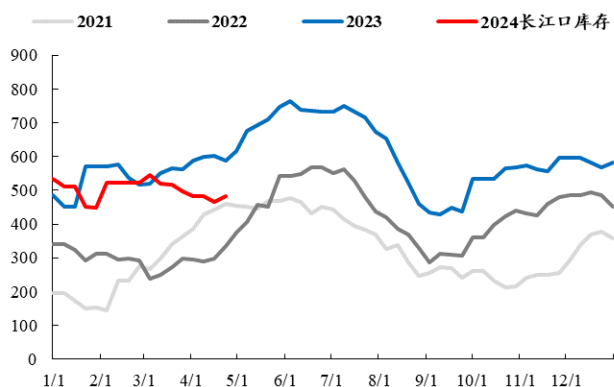
- 秦港库存小跌，长江口库存大涨，广州港库存小涨。截至 4 月 27 日，秦港库存 502 万吨，环比下跌 13 万吨，跌幅 2.52%；截至 4 月 26 日，长江口库存 484 万吨，环比上涨 19 万吨，涨幅 4.09%；截至 4 月 26 日，广州港库存 295 万吨，环比上涨 9 万吨，涨幅 3.29%。

图33：本周秦港库存小跌（万吨）



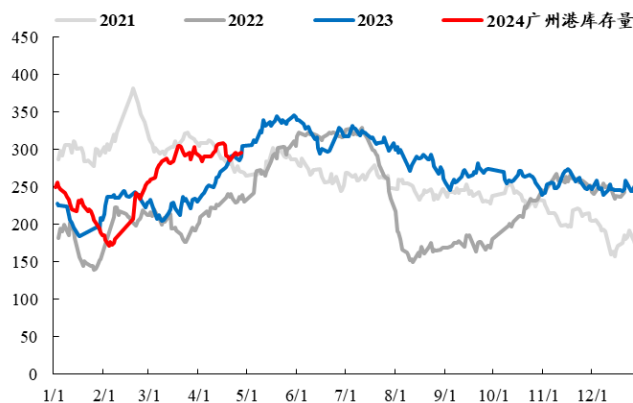
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存小涨（万吨）



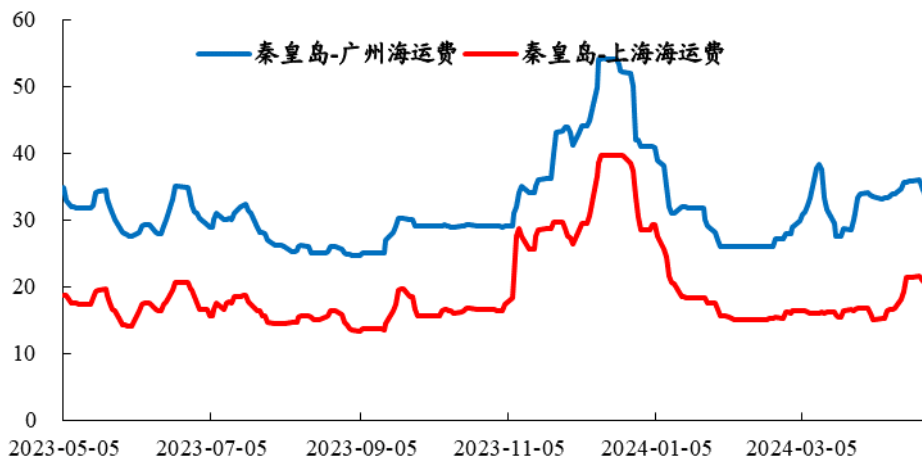
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大跌



- **海运费大跌。**截至 4 月 26 日，秦皇岛-广州运费 33.4 元/吨，环比下跌 2.3 元/吨，跌幅 6.44%；秦皇岛-上海运费 20.3 元/吨，环比下跌 1.1 元/吨，跌幅 5.14%。

图36：本周海运费大跌（元）



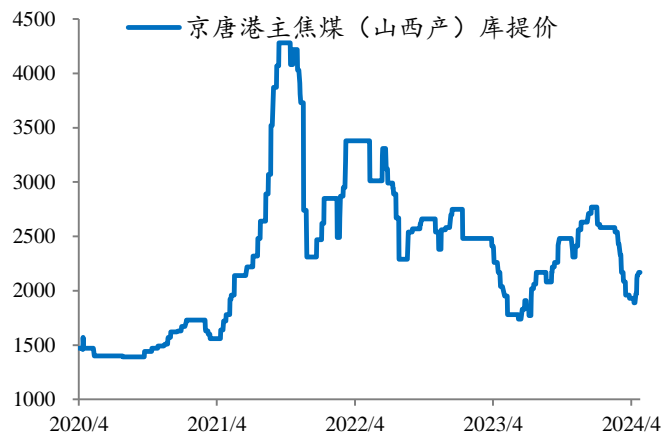
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小涨，全国钢厂开工率微涨

### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小涨，河北产地价格上涨，期货价格小涨

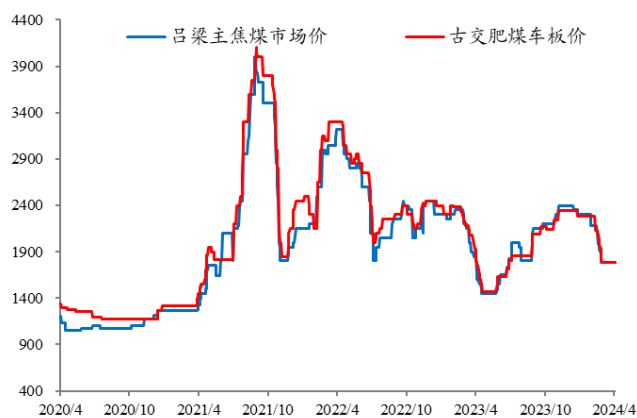
- **港口价格小涨。**截至 4 月 26 日，京唐港主焦煤报价 2170 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 1.4%。
- **河北产地价格上涨。**截至 4 月 26 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1780 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1780 元/吨，环比持平。截至 4 月 26 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2020 元/吨，环比上涨 190 元/吨，涨幅 10.38%。
- **期货价格小涨。**截至 4 月 26 日，焦煤期货主力合约报价 1818 元/吨，环比上涨 26 元/吨，涨幅 1.45%；现货报价 1780 元/吨，环比持平；期货升水 38 元/吨，升水幅度上升。

图37：本周港口焦煤价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西产地价格持平（元/吨）



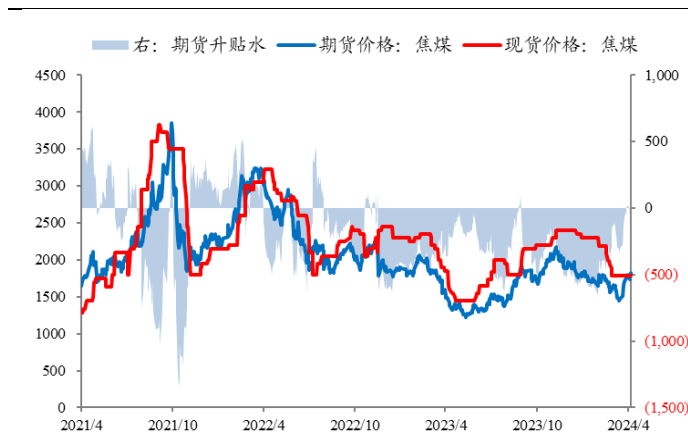
数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北主焦煤价格大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）

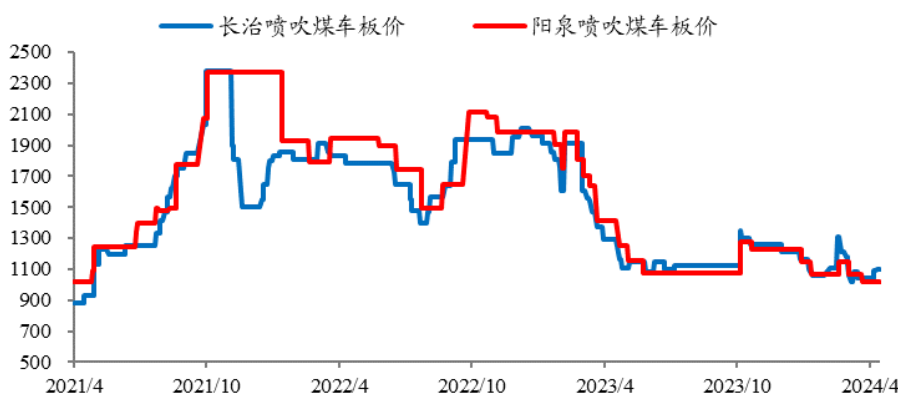


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤价格微涨

- **长治喷吹煤价格微涨。**截至4月26日，长治喷吹煤车板价报价1100元/吨，环比上涨10元/吨，涨幅0.92%；阳泉喷吹煤车板价报价1015元/吨，环比持平。

图41：长治喷吹煤价格微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价持平

- **海外焦煤价格小跌。**截至4月25日，峰景矿硬焦煤报价261美元/吨，环比下跌8.9美元/吨，跌幅3.28%。截至4月25日，京唐港峰景矿硬焦煤报价2215元/吨，环比下跌71元/吨，跌幅3.11%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价持平。**截至4月26日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价2554元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价2181元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价2317元/吨，环比上涨102元/吨，涨幅4.59%；京唐港主焦煤（山西含税）报价2170元/吨，环比上涨30元/吨，涨幅1.4%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-384元/吨。

**图42：本周海外焦煤价格小跌（美元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图43：本周中国港口焦煤（澳洲产）到岸价持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价持平

- **焦炭现货价持平。**截至4月26日，焦炭现货报价1800元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价2358元/吨，环比上涨70元/吨，涨幅3.04%；期货升水558元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价持平。**截至4月26日，螺纹钢现货报价3640元/吨，环比持平；期货主力合约报价3685元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅0.08%；期货升水45元/吨，升水幅度上升。

**图44：本周焦炭现货价持平（元/吨）**

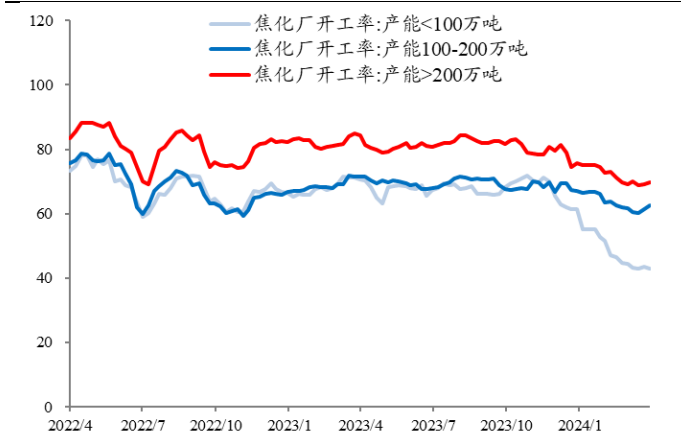

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图45：螺纹钢现货价持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率上涨

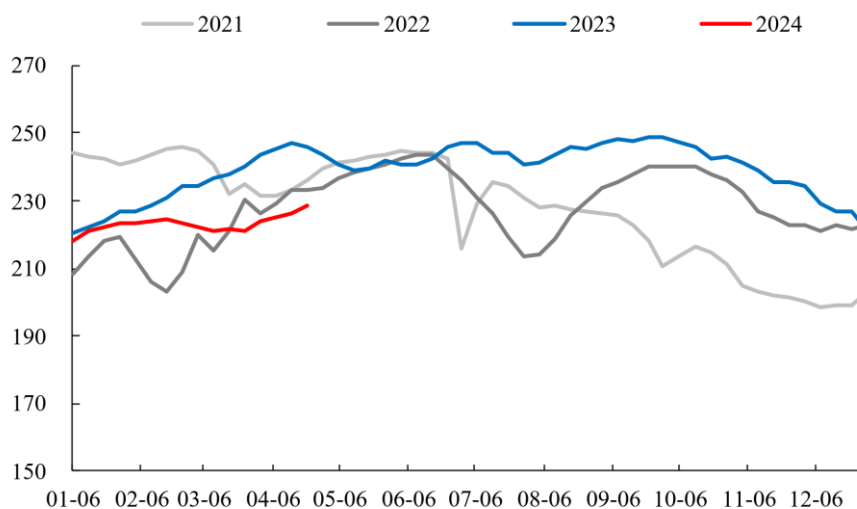
- **中大型焦化厂开工率上涨。**截至4月26日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为43.04%，环比下跌0.44个百分点；产能100-200万吨为62.51%，环比上涨1.26个百分点；产能大于200万吨为69.73%，环比上涨0.65个百分点。
- **全国钢厂开工率微涨。**截至4月26日，全国钢厂高炉开工率为79.73%，环比上涨0.87个百分点。
- **日均铁水产量小涨。**截至4月26日，国内主要钢厂日均铁水产量229万吨，周环比上涨2.5万吨，涨幅1.1%。

**图46：中大型焦化厂开工率上涨（%）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图47：全国钢厂开工率微涨（%）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

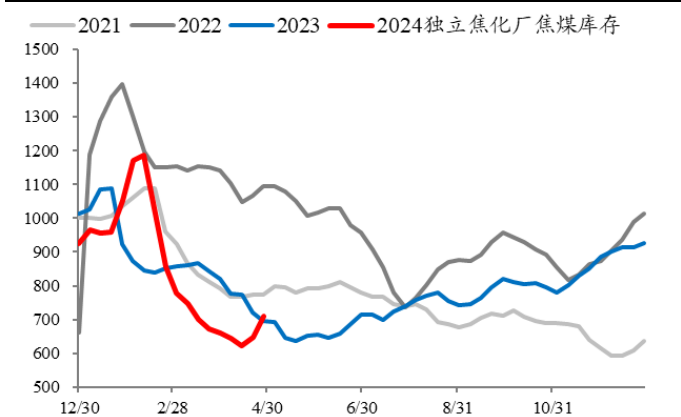
**图48：主要钢厂日均铁水产量小涨（万吨）**


资料来源：Wind、开源证券研究所

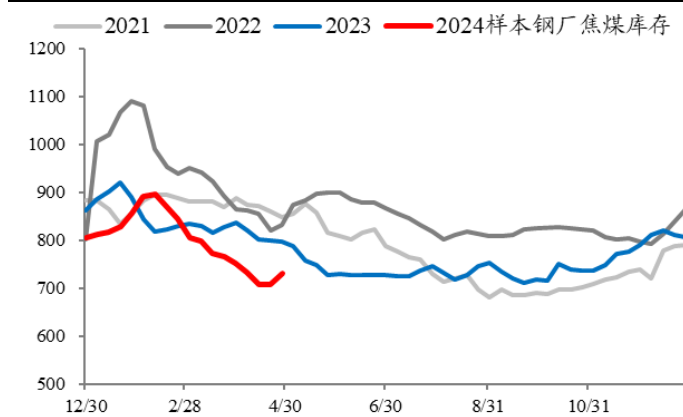
### 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数大涨

- **独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨，样本钢厂炼焦煤库存总量小涨。**截至 4 月 26 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 709 万吨，环比上涨 62 万吨，涨幅 9.6%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 731 万吨，环比上涨 23 万吨，涨幅 3.23%。
- **独立焦化厂库存可用天数大涨，样本钢厂可用天数小涨。**截至 4 月 26 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.3 天，环比上涨 0.9 天，涨幅 8.65%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.74 天，环比上涨 0.37 天，涨幅 3.25%。

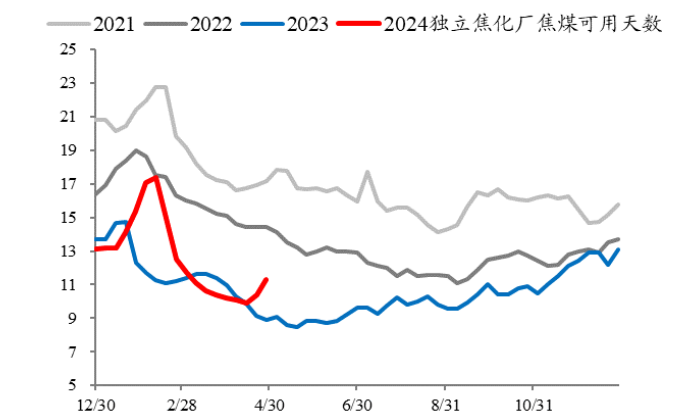


**图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）**


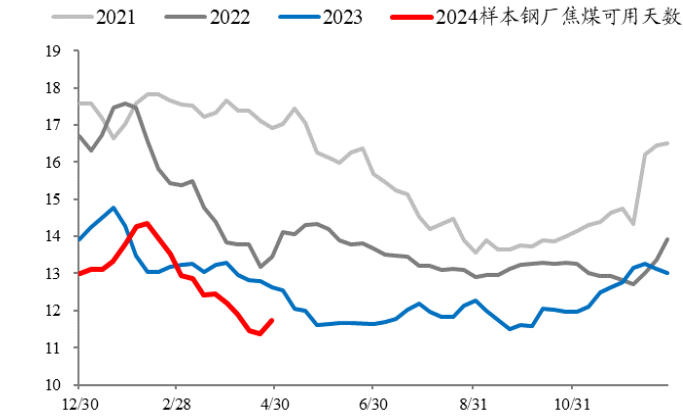
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图50：样本钢厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图51：独立焦化厂库存可用天数大涨（天）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

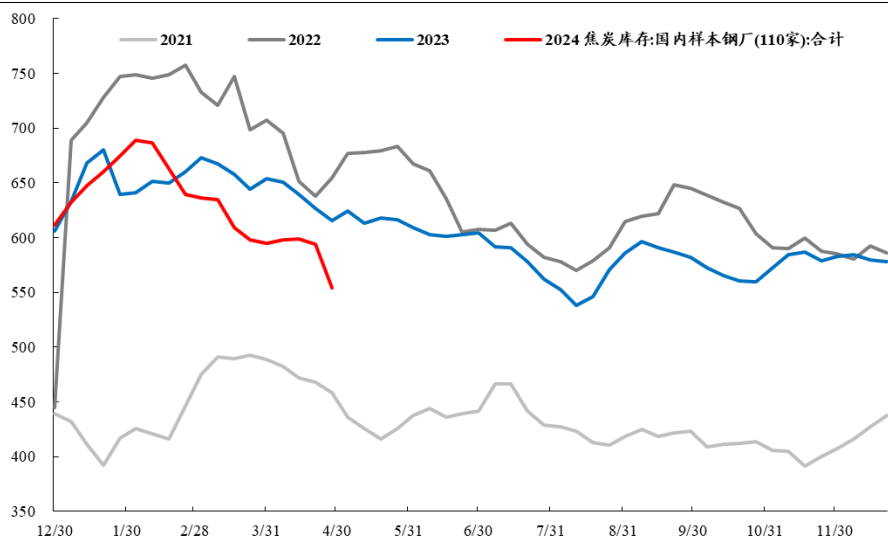
**图52：样本钢厂可用天数小涨（天）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量大跌

- 焦炭库存总量大跌。截至4月26日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存554万吨，环比下跌40.1万吨，跌幅6.74%。

图53：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量大跌（万吨）

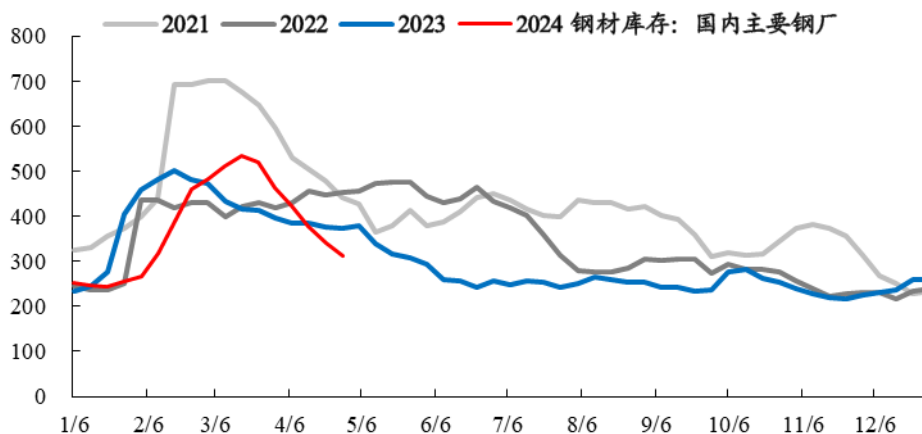


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.8、钢铁库存：库存总量大跌

- **钢材库存总量大跌。**截至4月26日，国内主要钢厂钢铁库存313万吨，环比下跌27.24万吨，跌幅8%。

图54：钢材库存总量大跌（万吨）



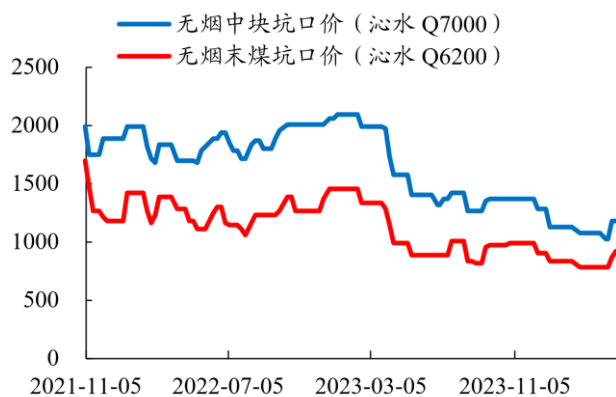
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 6、无烟煤：晋城小涨，阳泉大涨

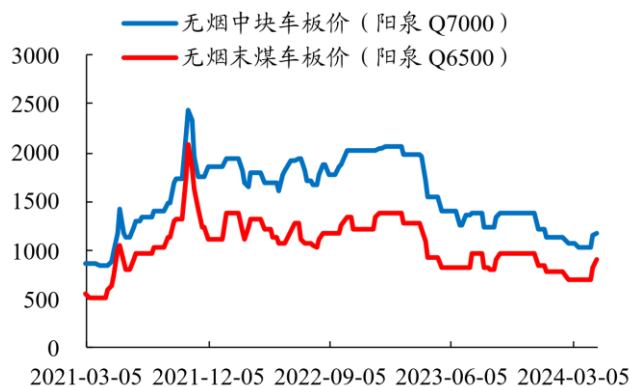
### 6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小涨，阳泉大涨

- **晋城无烟煤价格小涨。**截至4月26日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1180元/吨，环比上涨10元/吨，涨幅0.85%；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价910元/吨，环比上涨50元/吨，涨幅5.81%。

- **阳泉无烟煤价格大涨。**截至 4 月 26 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1180 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 2.61%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 900 元/吨，环比上涨 80 元/吨，涨幅 9.76%。

**图55：晋城无烟煤价格小涨（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图56：阳泉无烟煤价格大涨（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

- **【美锦能源】2023 年年度报告**  
2023 年公司实现营业收入 208.11 亿元，同比-15.40%；实现归母净利润 2.89 亿元，同比-86.92%。2023 年公司焦化行业营收 203.76 亿元，同比-14.83%。
- **【开滦股份】2024 年第一季度报告**  
2023 年公司实现营业收入 53.72 亿元，同比-14.21%；实现归母净利润 2.09 亿元，同比-48.64%；加权平均净资产收益率 1.46%，同比-1.39%。
- **【中国神华】2024 年第一季度报告**  
2023 年公司实现营业收入 876.47 亿元，同比+0.7%；实现归母净利润 158.84 亿元，同比-24.70%；加权平均净资产收益率 4.16%，同比-1.97%。
- **【淮北矿业】2024 年第一季度报告**  
2023 年公司实现营业收入 173.22 亿元，同比-8.8%；实现归母净利润 1.59 亿元，同比-14.7%；加权平均净资产收益率 3.80%，同比-0.8%。
- **【山煤国际】2024 年第一季度报告**  
2023 年公司实现营业收入 63.56 亿元，同比-40.31%；实现归母净利润 5.83 亿元，同比-65.81%；加权平均净资产收益率 3.65%，同比-7.08%。
- **【金能科技】2023 年年度报告**  
2023 年公司实现营业收入 145.84 亿元，同比-13.20%，主营业务收入为 139.45 亿元；2023 年焦炭产量 4.926 亿吨，同比+3.6%；焦炭产品 2023 年营业收入 35.24 亿元，同比-18.07%
- **【晋控煤业】2023 年年度报告及 2024 年一季报**  
2023 年公司实现营业收入 153.42 亿元，同比-4.6%；原煤产量 3468.76 万吨，同比+5.75%；商品煤销量 3009.57 万吨，同比+10.21%；2023 年焦炭产量 4.926 亿吨，同比+3.6%；煤炭产品 2023 年营业收入 149.18 亿元，同比-4.86%。
- **【冀中能源】2024 年第一季度报告**

2023 年公司实现营业收入 53.32 亿元，同比-32.71%；实现归母净利润 7.08 亿元，同比-73.83%；加权平均净资产收益率 3.09%，同比-8.94%。

■ **【宝丰能源】2024 年第一季度报告**

2023 年公司实现营业收入 82.27 亿元，同比+22.19%；实现归母净利润 14.21 亿元，同比+19.89%；加权平均净资产收益率 3.62%，同比+0.18%。

■ **【电投能源】2023 年年度报告**

2023 年公司实现营业收入 2684.55 亿元，同比+0.2%；煤炭产量 4654.74 万吨，同比+1.19%，完成计划产量的 101.19%；实现归母净利 455.97 亿元，同比+14.39%；煤炭产品 2023 年营业收入 94.82 亿元，同比+7.69%。

■ **【广汇能源】2024 年第一季度报告**

2023 年公司实现营业收入 100.41 亿元，同比-49.44%；实现归母净利 8.07 亿元，同比-73.15%；加权平均净资产收益率 2.75%，同比-7.15%。

■ **【永泰能源】2023 年年度报告**

2023 年公司实现营业收入 301.20 亿元，同比-15.29%；实现归母净利 22.66 亿元，同比+18.67%；煤矿总产能规模为 1710 万吨/年；原煤产量 1297.23 万吨，同比+17.58%；煤炭产品 2023 年营业收入 124.18 亿元，同比-9.30%。

■ **【平煤股份】2024 年第一季度报告**

2023 年公司实现营业收入 82.44 亿元，同比-4.47%；实现归母净利 7.40 亿元，同比-35.40%；加权平均净资产收益率 2.74%，同比-2.23%。

■ **【陕西煤业】2024 年第一季度报告**

2023 年公司实现营业收入 404.49 亿元，同比-9.73%；实现归母净利 46.52 亿元，同比-32.69%；加权平均净资产收益率 5.05%，同比-1.07%。

■ **【中国旭阳集团】2023 年年度报告**

2023 年公司实现营业收入 461.65 亿元，同比+6.84%；实现归母净利润 14.67 亿元，同比-91.07%。

■ **【山西焦煤】2023 年年度报告**

2023 年公司实现营业收入 555.23 亿元，同比-14.82%；实现归母净利 677.14 亿元，同比-37.03%；2023 年公司煤炭总产量 47.1 亿吨，同比+3.3%；原煤产量 4608 万吨，同比+5.09%；煤炭产品 2023 年营业收入 354.18 亿元，同比-14.65%。

## 8、行业动态

- **5 月 1 日起，山西省所有煤炭购销统一在太原煤炭交易中心交易。**为落实山西省《关于推动全省煤炭高标准交易市场建设的意见》，山西省能源局制定《山西省煤炭高标准交易市场建设实施方案》，中国太原煤炭交易中心 2024 年将建设成为全省统一的煤炭交易中心，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。从 5 月 1 日开始，山西全省煤炭经营主体全部煤炭资源全品种销售、采购、贸易等所有煤炭购销活动，在中国太原煤炭交易中心统一开展合同签订、物流衔接、交收履约、资金结算等全流程交易。中国太原煤炭交易中心建立上线交易数据实时共享机制，实时共享上线交易数据，并依托线上交易

集聚优势编制发布全品种煤炭价格指数，为全省煤炭经营主体市场研判提供精准数据支撑，引导市场预期向稳向好。山西省鼓励所有煤炭衍生品在中国太原煤炭交易中心平台统一上线交易。并于近日举行了山西省煤炭资源高标准交易市场建设工作启动会暨全省煤炭资源统一上线交易培训会。

- **中电联发布《2024年一季度全国电力供需形势分析预测报告》。**预计2024年最高用电负荷比2023年增加1亿千瓦。综合考虑宏观经济、终端用能电气化提升等因素，根据不同预测方法对全社会用电量的预测结果，在气候正常情况下预计2024年全社会用电量9.8万亿千瓦时，同比增长6%左右。其中，上半年全社会用电量同比增速略高于8%；受2023年下半年基数较高（2023年各季度全社会用电量同比分别增长3.6%、6.4%、6.6%和10.0%）等因素影响，预计2024年下半年全社会用电量增速有所回落。气候正常情况下预计2024年全国统调最高用电负荷14.5亿千瓦左右，比2023年增加1亿千瓦。
- **第二十二届太原煤炭（能源）工业技术与装备展览会举行。**4月22日，第二十二届太原煤炭（能源）工业技术与装备展览会在山西潇河国际会展中心开幕。本届展会由中国煤炭工业协会、山西省能源局、山西省工业和信息化厅、山西省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局等单位指导支持，山西省煤炭工业协会主办。展会主题为“智能引领绿色发展”，在展览规模、展商数量、展品重量和展示效果等方面均实现了突破。展览总面积首次突破13万平方米；国内外参展企业首次突破1200家，其中世界500强企业35家、上市企业67家、国外展商83家，展品总重量突破1.2万吨，特装展位占比首次超过80%，达到86%，参展企业、参观企业将分别举办20场装备技术交流研讨会和信息发布会。
- **煤炭行业首个通信团体标准正式发布。**近日，由中国煤科煤科院牵头，联合国家能源集团、中国信通院、长扬科技和中国信息通信科技集团等单位制定的中国通信标准化协会团体标准T/CCSA495-2024《面向煤矿的数据安全管理技术要求》正式发布。该标准是煤炭行业单位牵头立项的首个中国通信标准化协会团体标准，将于2024年6月1日起正式实施。T/CCSA495-2024《面向煤矿的数据安全管理技术要求》首次构建了煤矿全矿井信息安全防护体系，全面定义了“井上-井下”、“公网-专网”“控制-管理”三类信息安全隔离防护边界，系统规定了面向煤矿的数据安全通用要求与数据处理全流程技术要求，为实现煤矿数据的安全可信交互提供了依据。
- **加快推进煤储工作落地，发挥煤炭“压舱石”和“稳定器”作用。**近日，国家发展改革委、国家能源局印发《关于建立煤炭产能储备制度的实施意见》（以下简称“《实施意见》”），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。在国家有序推进绿色低碳转型、清洁能源占比持续攀升的大背景下，为何还要建立煤炭产能储备机制？煤炭是中国的主体能源，在能源保供中发挥着“压舱石”和“稳定器”作用。从中国的能源生产版图看，“富煤贫油少气”是中国国情。要夯实国内能源生产基础，必须保障煤炭供应安全。煤炭产能储备可以有效提升煤炭供应灵活性，保障煤电更好发挥支撑调节作用，推动新能源高质量发展，促进能源绿色低碳转型。建立煤炭产能储备制度，立足我国能源资源禀赋的基本国情和煤炭作为主体能源的现实条件，是保障国家能源安全的重要选择。建立煤炭产能储备制度，能够



有效发挥煤炭‘压舱石’的兜底作用，调节能源供需平衡，是促进市场平稳运行的基本保障。

- **国家统计局：一季度国民经济开局总体平稳。**一季度，面对国际环境更趋复杂严峻和国内疫情频发带来的多重考验，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，科学统筹疫情防控和经济社会发展，坚持稳字当头、稳中求进，国民经济延续恢复发展态势，经济运行总体平稳。初步核算，一季度国内生产总值270178亿元，按不变价格计算，同比增长4.8%，比2021年四季度环比增长1.3%。分产业看，第一产业增加值10954亿元，同比增长6.0%；第二产业增加值106187亿元，增长5.8%；第三产业增加值153037亿元，增长4.0%。总的来看，一季度我国经济延续恢复发展态势，总体运行在合理区间。同时也要看到，国内外环境复杂性不确定性加大，经济发展面临较多困难和挑战。下阶段，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实中央经济工作会议精神和《政府工作报告》部署，统筹疫情防控和经济社会发展，坚持稳字当头、稳中求进，把稳增长放在更加突出的位置，加大宏观政策实施力度，扎实做好“六稳”“六保”工作，着力稳定宏观经济大盘，持续稳就业稳物价，切实保障民生，保持经济运行在合理区间。

## 9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 进口煤大增风险
- 可再生能源加速替代风险

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn