

煤炭

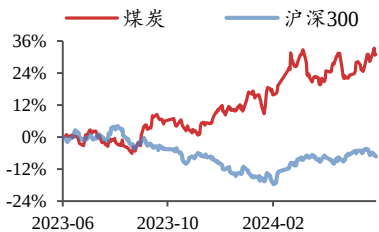
2024 年 06 月 02 日

炼焦煤大涨和无烟煤续涨，中煤能源预告特别派息

——行业周报

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

《重视小煤种(喷吹和无烟)涨价，高股息和周期兼具——行业周报》- 2024.5.26

《央行地产政策超预期，煤炭高股息与周期弹性凸显——行业周报》- 2024.5.19

《煤价加速上涨，高股息与周期弹性双逻辑凸显——行业点评报告》- 2024.5.13

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：炼焦煤价格大涨、无烟煤继续上行，中煤能源发特别派息方案

从煤矿开工率来看，山西省前几周所说减产力度放缓并未导致开工率明显反弹，最新山西省开工率反而环比下滑 0.5pct，此外近几周陕蒙开工率环比明显下滑，致晋陕蒙三地整体开工率本周延续环比下滑，且同比 2023 年同期开工率下滑幅度进一步扩大，说明当前供给端仍旧偏紧。本周动力煤价小幅回调，秦港动力煤 Q5500 平仓价报价 874 元，环比下跌 1.13%，但当前产地价格依然保持上涨趋势，我们分析港口下滑的原因来自需求，最近水电出力较多导致火电厂日耗降 0.82%，但我们认为水电持续出力仍存不确定性，且当前三峡水位已明显低于往年同期，反而是未来水电出力的风险点，若未来来水走弱则水电的出力将大幅转弱；对动力煤价格未来两月的走势仍旧乐观，因当前正处于迎峰度夏日耗上行通道，且将持续到 8 月上旬。京唐港主焦煤现货 2210 元/吨，环比大增，我们分析主因是山西作为炼焦煤生产大省从开工率数据来看并未明显放松，需求端焦化厂和钢厂开工率仍在小幅上行。本周国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》，虽然在文件表述上煤炭消费将有所下滑，但原料用能不算在能耗双控的考核范围内，将是文件所未体现出之处，且全年目标仍要不出现极端天气情况配合，即风光水电的实际出力效果仍存在不确定性。5 月 30 日中煤能源发布“实施特别派点和中期分红方案”，再一次印证央企市值管理及上市公司分红考核方向的推荐，煤炭上市公司作为高盈利行业且正在普遍提高分红，中煤能源作为央企，则此举将对行业高分红有更好的示范效应。

● 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，并将在箱体区间里震荡，当前正处于区间的下限，从而也具备向上弹性且表现为区间内的弹性。**之前我们一直判断港口动力煤价在 800 元存在很强支撑，4 月上旬已被验证，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；四是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，布油 70 美金与港口煤价 800 元所制烯烃成本相当。对于动力煤高点判断，我们更多关注是政策的要求、电厂采购行为、煤化工的加强变量（煤油价格联动与地缘政治），三方面综合来看价格高点有望上涨至 1100 元。炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上的弹性且是完全弹性。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 月中旬已被验证。炼焦煤基本面供需增仍在演绎，供给端的炼焦煤生产大省山西减量是省政府的目标，需求端的稳增长政策持续出新，对地产和基建都有更多支持，尤其是对地产的支持力度在明显加强，“煤焦钢产业链”整体需求预期朝向利多方向发展。炼焦煤价格存在更大向上弹性且没有政策的天花板。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，资金更加重视投资收益的确定性，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 2023A（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，中国神华有望作为板块估值提升的锚。**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；五是新增小煤种（喷吹煤和无烟煤）弹性标的，推荐【潞安环能、兰花科创、华阳股份】；六是新增热值提升、成长性凸显以及存在可转债的【甘肃能化】。

● 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、煤市关键指标速览                                             | 6  |
| 3、煤炭板块回顾：本周小涨 2.03%，跑赢沪深 300                           | 7  |
| 3.1、行情：本周小涨 2.03%，跑赢沪深 300 指数 2.63 个百分点                | 7  |
| 3.2、估值表现：本周 PE 为 12.8，PB 为 1.54                        | 8  |
| 4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大跌                                 | 9  |
| 4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌                                    | 9  |
| 4.2、年度长协价格：6 月价格微涨                                     | 10 |
| 4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌 | 11 |
| 4.4、海外油气价格：布油现货价微涨，天然气收盘价小跌                            | 12 |
| 4.5、煤矿生产：开工率微跌                                         | 12 |
| 4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨                                    | 13 |
| 4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存小涨，可用天数大涨                      | 14 |
| 4.8、水库变化：三峡水库水位小跌，三峡出库量大涨                              | 15 |
| 4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率小跌                           | 15 |
| 4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌                                    | 16 |
| 4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大跌                                 | 17 |
| 5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大涨，全国钢厂开工率微涨                            | 18 |
| 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大涨，河北主焦煤价格大涨，期货价格大涨                  | 18 |
| 5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤价格持平                                  | 18 |
| 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小涨                         | 19 |
| 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌                            | 19 |
| 5.5、焦钢厂需求：中型焦化厂开工率微涨                                   | 20 |
| 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小跌，库存可用天数小跌                           | 21 |
| 5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微涨                         | 22 |
| 5.8、钢铁库存：库存总量微涨                                        | 22 |
| 6、无烟煤：晋城小涨，阳泉微涨                                        | 23 |
| 6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小涨，阳泉微涨                                | 23 |
| 7、公司公告回顾                                               | 24 |
| 8、行业动态                                                 | 25 |
| 9、风险提示                                                 | 29 |

### 图表目录

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| 图 1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 2.63 个百分点 (%)      | 8  |
| 图 2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少 (%)                   | 8  |
| 图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.8 倍，位列 A 股全行业倒数第三位 | 9  |
| 图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.54 倍，位列 A 股全行业倒数第十位 | 9  |
| 图 5：本周秦港现货价小跌 (元/吨)                      | 10 |
| 图 6：产地价格上涨 (元/吨)                         | 10 |
| 图 7：2024 年 6 月动力煤长协价格微涨 (元/吨)            | 10 |
| 图 8：本周 BSPI 指数微涨 (元/吨)                   | 10 |
| 图 9：本周 CCTD 指数微涨 (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 6 月环比微涨 (元/吨)    | 11 |
| 图 12：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨)       | 12 |
| 图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (美元/吨)        | 12 |
| 图 14：本周布油现货价微涨 (美元/桶)                    | 12 |
| 图 15：本周天然气收盘价小跌 (便士/色姆)                  | 12 |
| 图 16：本周煤矿开工率微跌                           | 13 |
| 图 17：本周山西煤矿开工率微跌                         | 13 |
| 图 18：本周内蒙古煤矿开工率微跌                        | 13 |
| 图 19：本周陕西煤矿开工率微跌                         | 13 |

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 图 20: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)               | 13 |
| 图 21: 本周电厂日耗微跌 (万吨)                | 14 |
| 图 22: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨)             | 14 |
| 图 23: 本周电厂库存小涨 (万吨)                | 14 |
| 图 24: 本周电厂库存小涨 (农历/万吨)             | 14 |
| 图 25: 本周电厂库存可用天数大涨 (天)             | 15 |
| 图 26: 本周电厂库存可用天数大涨 (农历/天)          | 15 |
| 图 27: 本周三峡水库水位环比小跌                 | 15 |
| 图 28: 三峡水库出库流量环比大涨                 | 15 |
| 图 29: 本周甲醇开工率微跌                    | 16 |
| 图 30: 本周甲醇开工率微跌 (农历)               | 16 |
| 图 31: 本周水泥开工率小跌                    | 16 |
| 图 32: 本周水泥开工率小跌 (农历)               | 16 |
| 图 33: 本周秦港库存大跌 (万吨)                | 17 |
| 图 34: 本周长江口库存小涨 (万吨)               | 17 |
| 图 35: 本周广州港库存大涨 (万吨)               | 17 |
| 图 36: 本周海运费大跌 (元)                  | 17 |
| 图 37: 本周港口焦煤价格大涨 (元/吨)             | 18 |
| 图 38: 本周山西吕梁产地价格持平 (元/吨)           | 18 |
| 图 39: 本周河北主焦煤价格大涨 (元/吨)            | 18 |
| 图 40: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)             | 18 |
| 图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)                | 19 |
| 图 42: 本周海外焦煤价格微跌 (美元/吨)            | 19 |
| 图 43: 本周中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价小涨 (元/吨)   | 19 |
| 图 44: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)              | 20 |
| 图 45: 螺纹钢现货价小跌 (元/吨)               | 20 |
| 图 46: 中型焦化厂开工率微涨 (%)               | 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微跌 (万吨)            | 21 |
| 图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)          | 21 |
| 图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)           | 21 |
| 图 51: 独立焦化厂库存可用天数小跌 (天)            | 22 |
| 图 52: 样本钢厂可用天数微跌 (天)               | 22 |
| 图 53: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微涨 (万吨) | 22 |
| 图 54: 钢材库存总量微涨 (万吨)                | 23 |
| 图 55: 晋城无烟煤价格上涨 (元/吨)              | 23 |
| 图 56: 阳泉无烟煤价格上涨 (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                     | 6  |
| 表 3: 煤焦钢产业链指标梳理                    | 6  |
| 表 4: 无烟煤价格指标梳理                     | 7  |

## 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，并将在箱体区间里震荡，当前正处于区间的下限，从而也具备向上弹性且表现为区间内的弹性。**之前我们一直判断港口动力煤价在 800 元存在很强支撑，4 月上旬已被验证，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；四是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，布油 70 美金与港口煤价 800 元所制烯烃成本相当。对于动力煤高点判断，我们更多关注是政策的要求、电厂采购行为、煤化工的加强变量（煤油价格联动与地缘政治），三方面综合来看价格高点有望上涨至 1100 元。**炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上的弹性且是完全弹性。**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 月中旬已被验证。炼焦煤基本面供需增仍在演绎，供给端的炼焦煤生产大省山西减量是省政府的目标，需求端的稳增长政策持续出新，对地产和基建都有更多支持，尤其是对地产的支持力度在明显加强，“煤焦钢产业链”整体需求预期朝向利多方向发展。炼焦煤价格存在更大向上弹性且没有政策的天花板。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 2023A（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，中国神华有望作为板块估值提升的锚。**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；**五是新增小煤种（喷吹煤和无烟煤）弹性标的，推荐【潞安环能、兰花科创、华阳股份】**；**六是新增热值提升、成长性凸显以及存在可转债的【甘肃能化】**。

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 |
|--------|-----------|-----------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----|----|
|        | 2024/5/31 | 2022A     | 2023A  | 2024E  | 2022A | 2023A  | 2024E | 2022A | 2023A | 2024E | 2024/5/31 |     |    |
| 中国神华   | 42.33     | 696.26    | 596.94 | 615.18 | 3.50  | 3.00   | 3.10  | 12.09 | 14.09 | 13.65 | 1.97      | 买入  |    |
| 潞安环能   | 22.68     | 141.68    | 79.22  | 80.73  | 4.74  | 2.65   | 2.70  | 4.78  | 8.56  | 8.40  | 1.36      | 买入  |    |
| 盘江股份   | 6.53      | 21.94     | 7.32   | 7.66   | 1.11  | 0.34   | 0.36  | 5.90  | 19.14 | 18.14 | 1.22      | 买入  |    |
| 山西焦煤   | 11.03     | 107.22    | 67.71  | 66.51  | 2.09  | 1.19   | 1.17  | 5.28  | 9.25  | 9.43  | 1.61      | 买入  |    |
| 平煤股份   | 12.98     | 57.25     | 40.03  | 46.61  | 2.47  | 1.71   | 1.88  | 5.25  | 7.61  | 6.90  | 1.40      | 买入  |    |
| 山煤国际   | 15.83     | 69.81     | 42.60  | 41.22  | 3.52  | 2.15   | 2.08  | 4.50  | 7.37  | 7.61  | 2.09      | 买入  |    |
| 神火股份   | 23.13     | 75.71     | 59.05  | 62.76  | 3.39  | 2.63   | 2.79  | 6.82  | 8.81  | 8.29  | 2.71      | 买入  |    |
| 金能科技   | 6.71      | 2.49      | 1.37   | 3.35   | 0.29  | 0.16   | 0.39  | 23.14 | 41.42 | 17.21 | 0.67      | 买入  |    |
| 淮北矿业   | 19.72     | 70.10     | 62.25  | 65.72  | 2.83  | 2.51   | 2.44  | 6.97  | 7.86  | 8.08  | 1.27      | 买入  |    |
| 宝丰能源   | 16.42     | 63.03     | 56.51  | 85.56  | 0.86  | 0.77   | 1.17  | 19.09 | 21.31 | 14.03 | 3.01      | 买入  |    |
| 兖矿能源   | 25.19     | 307.74    | 201.40 | 210.60 | 6.30  | 2.71   | 2.83  | 4.00  | 9.30  | 8.90  | 3.15      | 买入  |    |
| 电投能源   | 22.75     | 39.87     | 45.60  | 50.35  | 2.07  | 2.03   | 2.25  | 10.99 | 11.18 | 10.11 | 1.62      | 买入  |    |
| 晋控煤业   | 18.42     | 30.44     | 33.01  | 33.94  | 1.82  | 1.97   | 2.03  | 10.12 | 9.34  | 9.07  | 1.73      | 买入  |    |
| 广汇能源   | 8.01      | 113.38    | 51.73  | 65.47  | 1.73  | 0.79   | 1.00  | 4.64  | 10.17 | 8.01  | 1.77      | 买入  |    |
| 美锦能源   | 5.55      | 22.09     | 2.89   | 3.84   | 0.52  | 0.07   | 0.09  | 10.67 | 83.08 | 61.67 | 1.71      | 买入  |    |
| 甘肃能化   | 3.88      | 31.69     | 17.38  | 23.55  | 0.78  | 0.32   | 0.44  | 4.97  | 11.95 | 8.82  | 1.26      | 买入  |    |
| 中煤能源   | 13.28     | 182.41    | 195.34 | 205.50 | 1.38  | 1.47   | 1.55  | 9.62  | 9.01  | 8.57  | 1.18      | 买入  |    |
| 兰花科创   | 9.91      | 32.24     | 20.98  | 12.03  | 2.82  | 1.41   | 0.81  | 3.51  | 7.02  | 12.23 | 0.94      | 买入  |    |
| 华阳股份   | 10.98     | 70.26     | 51.79  | 46.21  | 2.92  | 1.44   | 1.28  | 3.76  | 7.65  | 8.58  | 1.37      | 买入  |    |
| 昊华能源   | 10.15     | 13.44     | 10.40  | 32.91  | 0.93  | 0.72   | 2.29  | 10.91 | 14.05 | 4.43  | 1.24      | 买入  |    |
| 中国旭阳集团 | 2.99      | 18.55     | 8.61   | 18.03  | 0.42  | 0.19   | 0.41  | 7.12  | 15.74 | 7.31  | 0.00      | 买入  |    |
| 永泰能源   | 1.27      | 19.09     | 22.66  | 24.10  | 0.09  | 0.10   | 0.11  | 14.78 | 12.45 | 11.55 | 0.60      | 增持  |    |
| 新集能源   | 10.53     | 20.64     | 21.09  | 24.37  | 0.80  | 0.81   | 0.94  | 13.21 | 12.93 | 11.20 | 1.93      | 买入  |    |
| 陕西煤业   | 26.03     | 351.23    | 212.39 | 223.11 | 3.62  | 2.19   | 2.30  | 7.19  | 11.89 | 11.31 | 2.66      | 未评级 |    |
| 冀中能源   | 8.13      | 44.58     | 49.44  | 32.91  | 1.26  | 1.40   | 0.93  | 6.44  | 5.81  | 8.73  | 1.23      | 未评级 |    |
| 开滦股份   | 8.17      | 18.51     | 10.90  | 17.08  | 1.17  | 0.69   | 1.08  | 6.98  | 11.84 | 7.60  | 0.94      | 未评级 |    |
| 山西焦化   | 4.50      | 25.82     | 12.75  | 11.53  | 1.01  | 0.50   | 0.45  | 4.47  | 9.04  | 10.00 | 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   | 874    | 884    | -10   | -1.13%  |
|          | 广州港神木块 Q6100             | 元/吨   | 1340   | 1294   | 46    | 3.55%   |
| 产地价格     | 鄂尔多斯 Q6000 坑口价           | 元/吨   | 785    | 760    | 25    | 3.29%   |
|          | 榆林 Q5500 坑口价             | 元/吨   | 670    | 665    | 5     | 0.75%   |
|          | 大同 Q5600 坑口价             | 元/吨   | 725    | 720    | 5     | 0.69%   |
| 长协指数     | 秦港 Q5500 年度长协价           | 元/吨   | 697    | 701    | -4    | -0.57%  |
|          | BSPIQ5500 价格指数           | 元/吨   | 716    | 714    | 2     | 0.28%   |
|          | CCTDQ5500 价格指数           | 元/吨   | 730    | 729    | 1     | 0.14%   |
|          | NCEIQ5500 价格指数           | 元/吨   | 730    | 726    | 4     | 0.55%   |
| 国际价格     | 欧洲 ARA 港动力煤现货价           | 美元/吨  | 108.5  | 108.5  | 0.0   | 0.00%   |
|          | 理查德 RB 动力煤现货价            | 美元/吨  | 106.45 | 104.10 | 2.35  | 2.26%   |
|          | 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价 | 美元/吨  | 140.41 | 141.27 | -0.86 | -0.61%  |
|          | 纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB  | 美元/吨  | 93.30  | 93.55  | -0.25 | -0.27%  |
|          | 纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB  | 美元/吨  | 91.00  | 91.25  | -0.25 | -0.27%  |
| 国内 VS 进口 | 澳洲 Q5500 (到广州港)          | 元/吨   | 981    | 980    | 1     | 0.10%   |
|          | 印尼 Q5500 (到广州港)          | 元/吨   | 988    | 985    | 3     | 0.30%   |
|          | 广州港山西产 Q5500             | 元/吨   | 970    | 960    | 10    | 1.04%   |
|          | 国内-国外 (均值) 价差            | 元/吨   | -14.5  | -22.5  | 8.0   | ——      |
| 海外油气价格   | 布伦特原油现货价                 | 美元/桶  | 80.47  | 79.9   | 0.57  | 0.71%   |
|          | IPE 天然气收盘价               | 便士/色姆 | 84.16  | 85.41  | -1.25 | -1.46%  |
| 煤矿产量     | 晋陕蒙 442 家煤矿产量            | 万吨    | 2670   | 2687   | -17   | -0.63%  |
|          | 晋陕蒙 442 家煤矿开工率           | %     | 80.4   | 80.9   | -0.5  | ——      |
| 港口调入     | 秦港调入量                    | 万吨    | 48.4   | 40.2   | 8.2   | 20.40%  |
| 沿海八省电厂数据 | 日耗合计                     | 万吨    | 180.7  | 182.2  | -1.5  | -0.82%  |
|          | 库存合计                     | 万吨    | 3550.9 | 3450.2 | 100.7 | 2.92%   |
|          | 可用天数                     | 天     | 19.7   | 18.9   | 0.8   | 4.23%   |
| 水库水位     | 三峡水库水位                   | 米     | 147.66 | 151.52 | -3.86 | -2.55%  |
|          | 三峡水库出库流量                 | 立方米/秒 | 18100  | 16600  | 1500  | 9.04%   |
| 非电行业开工率  | 甲醇开工率                    | %     | 74.7   | 75.1   | -0.4  | ——      |
|          | 水泥开工率                    | %     | 49.45  | 51.13  | -1.68 | ——      |
| 港口库存     | 秦皇岛港库存量                  | 万吨    | 468    | 525    | -57   | -10.86% |
|          | 长江口库存量                   | 万吨    | 695    | 669    | 26    | 3.89%   |
|          | 广州港库存量                   | 万吨    | 323    | 307    | 16    | 5.15%   |

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  | 2210  | 2060  | 150  | 7.28%  |
|           | 山西吕梁主焦煤市场价        | 元/吨  | 1920  | 1920  | 0    | 0.00%  |
| 产地价格      | 山西古交肥煤车板价         | 元/吨  | 1850  | 1850  | 0    | 0.00%  |
|           | 长治喷吹煤车板价          | 元/吨  | 1180  | 1180  | 0    | 0.00%  |
|           | 阳泉喷吹煤车板价          | 元/吨  | 1065  | 1065  | 0    | 0.00%  |
| 国际价格      | 澳洲峰景矿硬焦煤          | 美元/吨 | 256.0 | 256.3 | -0.3 | -0.12% |
|           | 澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)   | 元/吨  | 2177  | 2179  | -2   | -0.11% |
| 国内 VS 进口  | 京唐港主焦煤 (山西产) 库提价  | 元/吨  | 2210  | 2060  | 150  | 7.28%  |
|           | 京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价  | 元/吨  | 2486  | 2418  | 68   | 2.80%  |
|           | 京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价 | 元/吨  | 2091  | 2011  | 79   | 3.93%  |
|           | 天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价  | 元/吨  | 2113  | 2317  | -203 | -8.78% |
|           | (山西-澳洲) 差价        | 元/吨  | -276  | -358  | 82   | ——     |
| 期货价格      | 焦煤：期货价格           | 元/吨  | 1671  | 1786  | -116 | -6.47% |

| 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 | 1920  | 1920  | 0     | 0.00%  |
|           | 焦煤期货升贴水                | 元/吨 | -250  | -134  | -116  | ——     |
|           | 焦炭：期货价格                | 元/吨 | 2273  | 2339  | -66   | -2.82% |
|           | 焦炭：现货价格                | 元/吨 | 1900  | 1900  | 0     | 0.00%  |
|           | 焦炭期货升贴水                | 元/吨 | 373   | 439   | -66   | ——     |
|           | 螺纹钢：期货价格               | 元/吨 | 3706  | 3775  | -69   | -1.83% |
|           | 螺纹钢：现货价格               | 元/吨 | 3670  | 3740  | -70   | -1.87% |
|           | 螺纹钢期货升贴水               | 元/吨 | 36    | 35    | 1     | ——     |
| 需求        | 焦化厂开工率:产能<100万吨        | %   | 49.21 | 49.21 | 0     | ——     |
|           | 焦化厂开工率:产能100-200万吨     | %   | 70.99 | 70.90 | 0.09  | ——     |
|           | 焦化厂开工率:产能>200万吨        | %   | 76.71 | 76.83 | -0.12 | ——     |
|           | 全国钢厂高炉开工率              | %   | 81.65 | 81.50 | 0.15  | ——     |
|           | 247家钢厂日均铁水产量           | 万吨  | 235.8 | 236.8 | -1.0  | -0.41% |
| 库存        | 炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）    | 万吨  | 765   | 774   | -9    | -1.15% |
|           | 炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）     | 万吨  | 751   | 752   | -2    | -0.24% |
|           | 炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂        | 天   | 11    | 11    | 0     | -3.64% |
|           | 炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家） | 天   | 11.99 | 12.05 | -0.06 | -0.50% |
|           | 焦炭库存：国内样本钢厂（110家）      | 万吨  | 562   | 559   | 3     | 0.57%  |
|           | 钢材库存：国内主要钢厂            | 万吨  | 266   | 265   | 1     | 0.21%  |

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤价格指标梳理

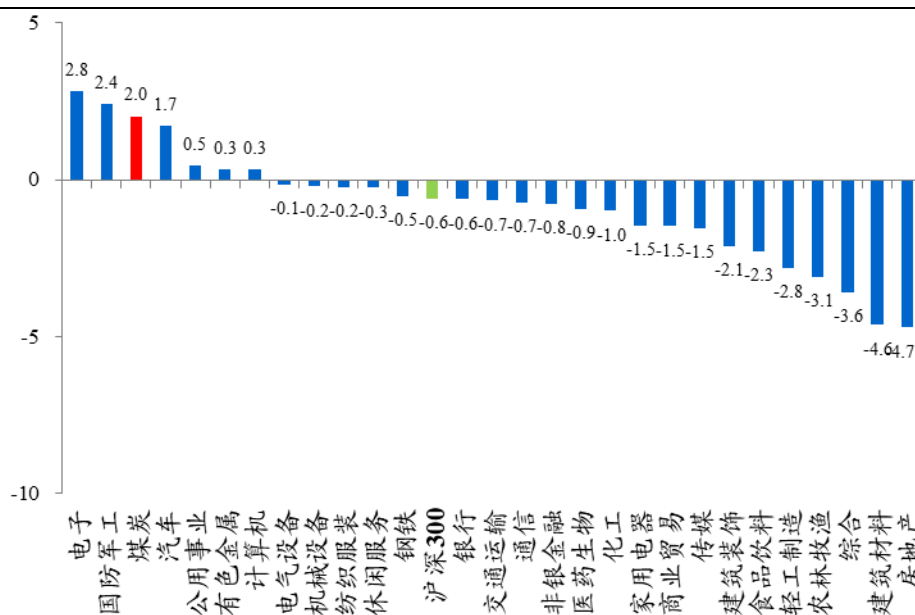
| 无烟煤指标 |                  | 单位  | 最新数据 | 前值   | 周涨跌额 | 周涨跌幅  |
|-------|------------------|-----|------|------|------|-------|
| 产地价格  | 晋城 Q7000 无烟中块坑口价 | 元/吨 | 1230 | 1210 | 20   | 1.65% |
|       | 晋城 Q6200 无烟末煤坑口价 | 元/吨 | 960  | 920  | 40   | 4.35% |
|       | 阳泉 Q7000 无烟中块车板价 | 元/吨 | 1220 | 1200 | 20   | 1.67% |
|       | 阳泉 Q6500 无烟末煤车板价 | 元/吨 | 920  | 920  | 0    | 0.00% |

数据来源：Wind、开源证券研究所

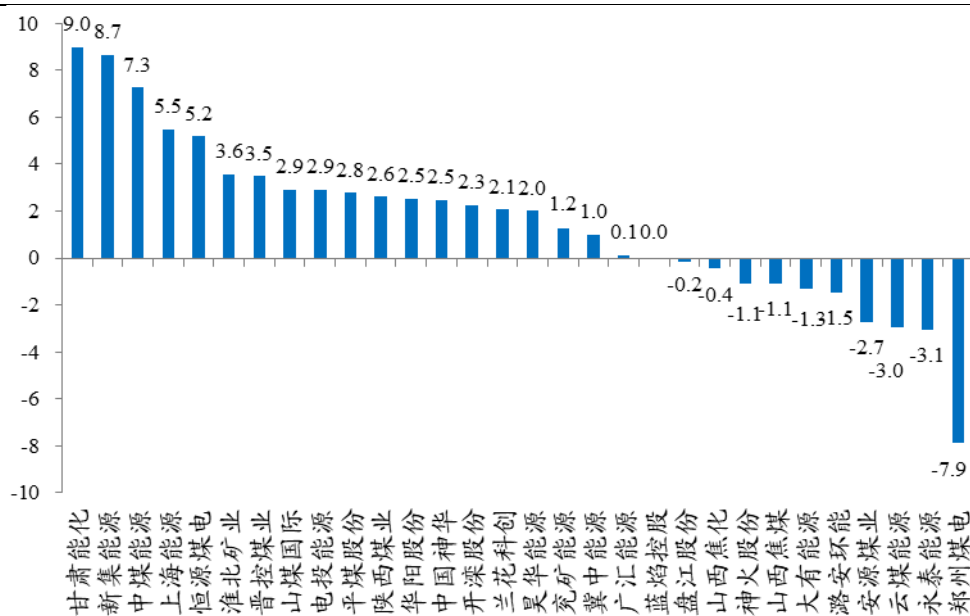
### 3、煤炭板块回顾：本周小涨 2.03%，跑赢沪深 300

#### 3.1、行情：本周小涨 2.03%，跑赢沪深 300 指数 2.63 个百分点

本周（5.25-5.31，下同）煤炭指数小涨 2.03%，沪深 300 指数微跌 0.6%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 2.63 个百分点，主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三家公司为：甘肃能化（+8.99%）、新集能源（+8.67%）、中煤能源（+7.27%）；跌幅前三家公司为：郑州煤电（-7.89%）、永泰能源（-3.05%）、云煤能源（-2.96%）。

**图1：本周煤炭板块跑赢沪深300指数 2.63个百分点（%）**


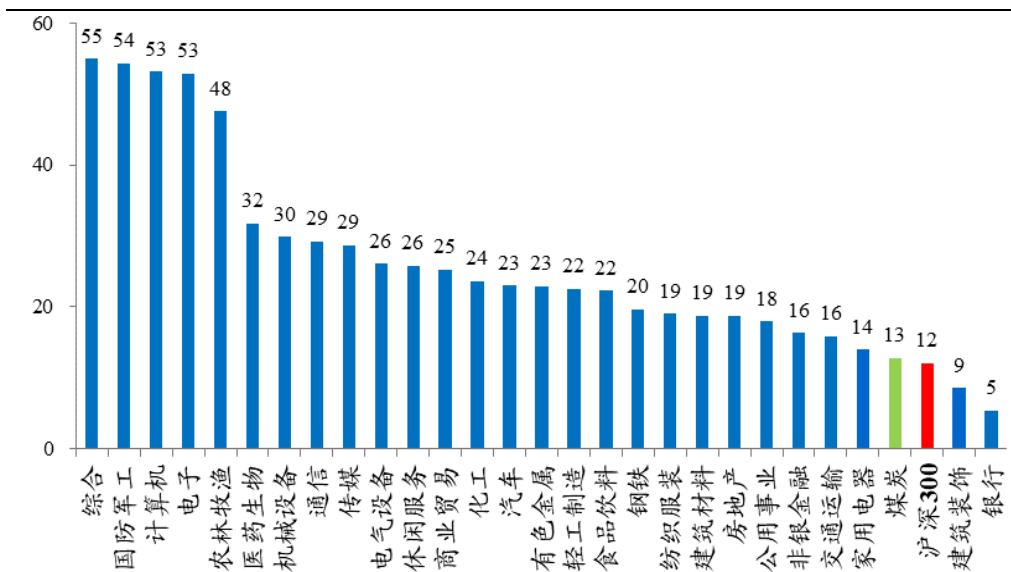
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）**


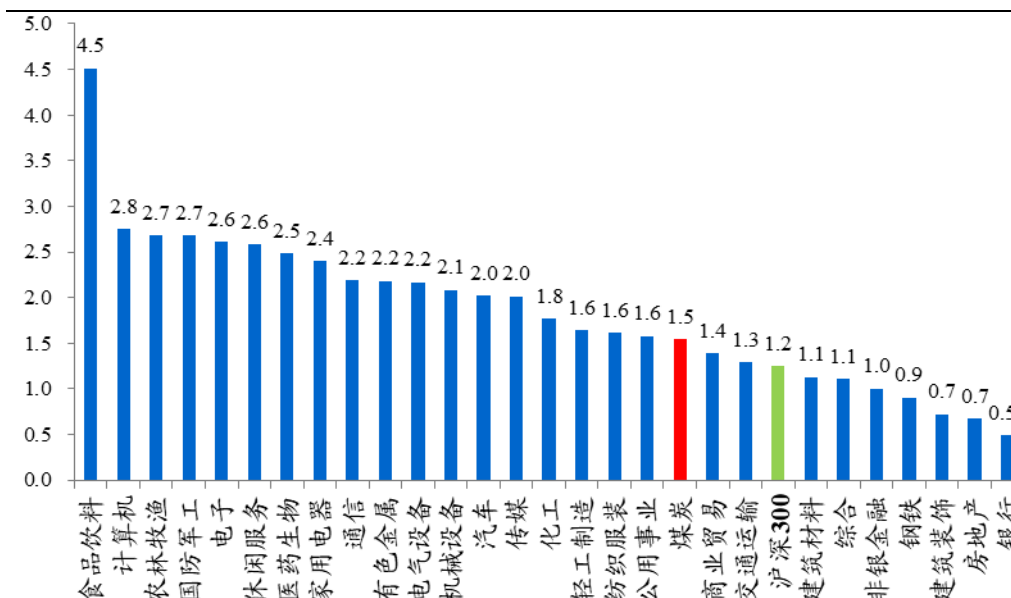
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3.2、估值表现：本周 PE 为 12.8，PB 为 1.54

截至 2024 年 5 月 31 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 12.8 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.54 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 12.8 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 1.54 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

## 4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大跌

### 4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌

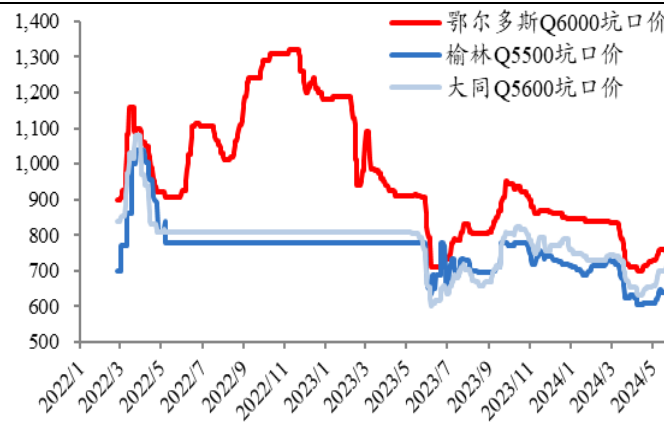
- **秦港价格小跌。**截至 5 月 30 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 874 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.13%。截至 5 月 30 日，广州港神木块库提价为 1340 元/吨，环比上涨 46 元/吨，涨幅 3.55%。
- **产地价格上涨。**截至 5 月 31 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 785 元/吨，环比上涨 25 元/吨，涨幅 3.29%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 670 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.75%；山西大同 Q5600 坑口报价 725 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.69%。

图5：本周秦港现货价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：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：6月价格微涨

- **2024年6月动力煤年度长协价格微涨。**截至2024年6月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格700元/吨，环比上升3元/吨，涨幅0.43%。
- **BSPI价格指数微涨，CCTD价格指数微涨，NCEI价格指数微涨。**截至5月29日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格716元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.28%；截至5月31日，CCTD秦港动力煤Q5500价格730元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%；截至5月31日，NCEI下水动力煤指数730元/吨，环比上涨4元/吨，涨幅0.55%。

图7：2024年6月动力煤长协价格微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数微涨（元/吨）



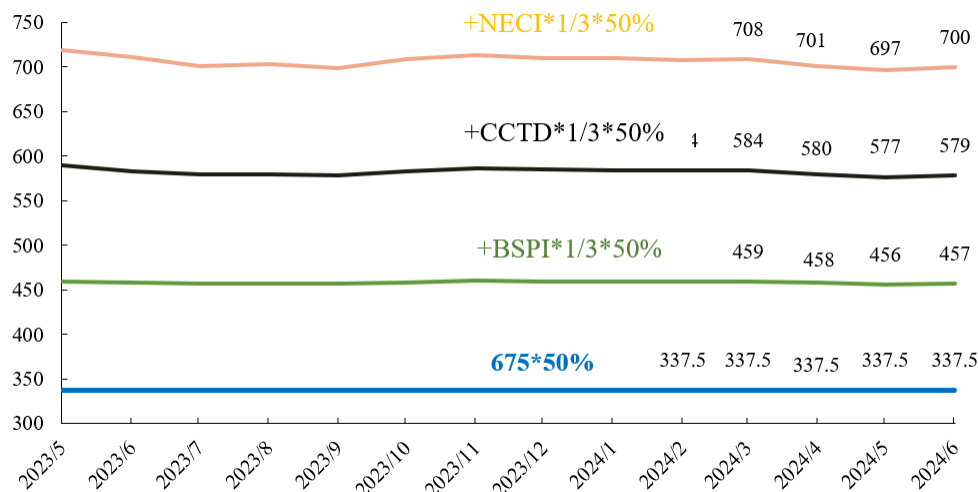
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图9：本周 CCTD 指数微涨（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）**

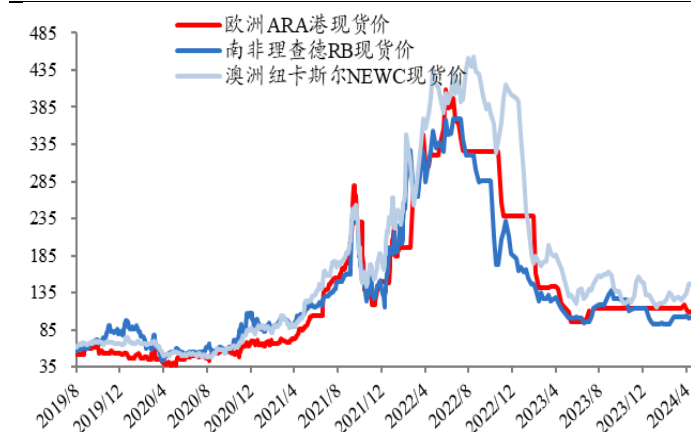

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 6 月环比微涨（元/吨）**


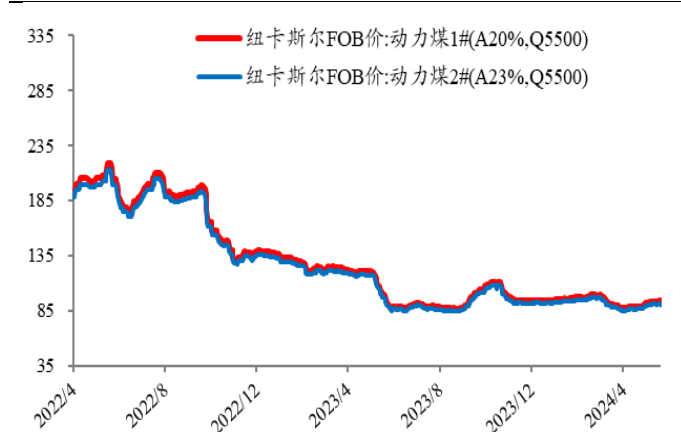
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。**截至 5 月 24 日，欧洲 ARA 港报价 108.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 106.45 美元/吨，环比上涨 2.35 美元/吨，涨幅 2.26%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 140.41 美元/吨，环比下跌 0.86 美元/吨，跌幅 0.61%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌。**截至 5 月 30 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 93.3 美元/吨，环比下跌 0.25 美元/吨，跌幅 0.27%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 91 美元/吨，环比下跌 0 美元/吨，跌幅 0.27%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 5 月 30 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 981 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.1%；广州港印尼煤 Q5500 到价 988 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.3%；广州港山西煤 Q5500 到价 970 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.04%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-14.5 元/吨。

**图12: 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨)**


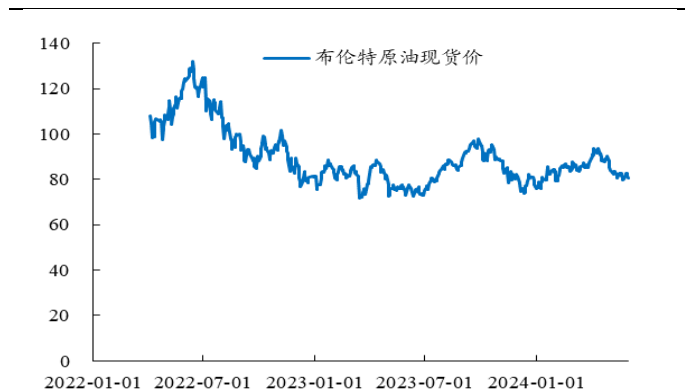
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (美元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.4、海外油气价格：布油现货价微涨，天然气收盘价小跌

- **布油现货价微涨，天然气收盘价小跌。**截至 5 月 31 日，布油现货价为 80.5 美元/桶，环比上涨 0.6 美元/桶，涨幅 0.71%。截至 5 月 31 日，IPE 天然气收盘价为 84.16 便士/色姆，环比下跌 1.25 便士/色姆，跌幅 1.46%。

**图14: 本周布油现货价微涨 (美元/桶)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

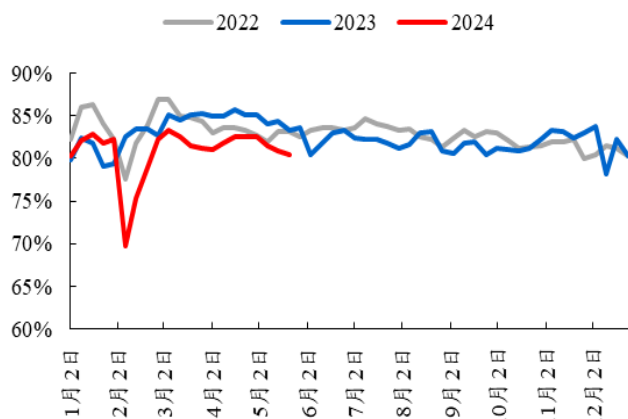
**图15: 本周天然气收盘价小跌 (便士/色姆)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.5、煤矿生产：开工率微跌

- **煤矿开工率微跌。**截至 5 月 26 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 80.4%，环比下跌 0.5 个百分点；其中山西省煤矿开工率 68.2%，环比下跌 0.5 个百分点；内蒙古煤矿开工率 84.7%，环比下跌 0.7 个百分点；陕西省煤矿开工率 93%，环比下跌 0.2 个百分点。

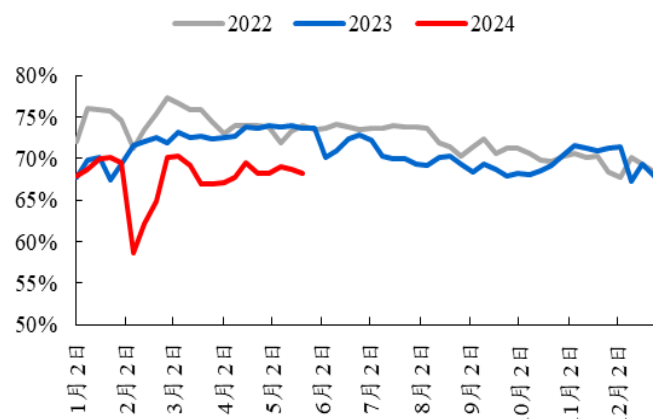
图16：本周煤矿开工率微跌



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

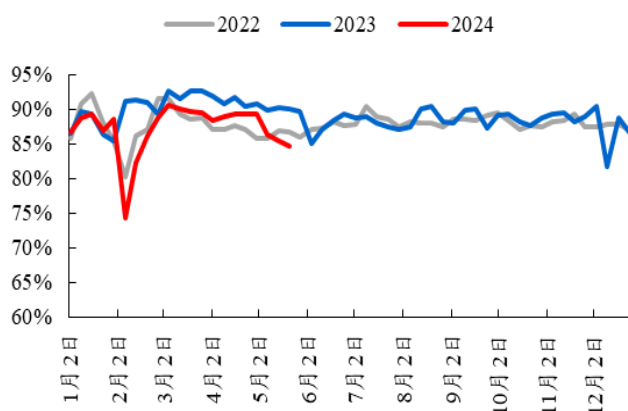
图17：本周山西煤矿开工率微跌



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

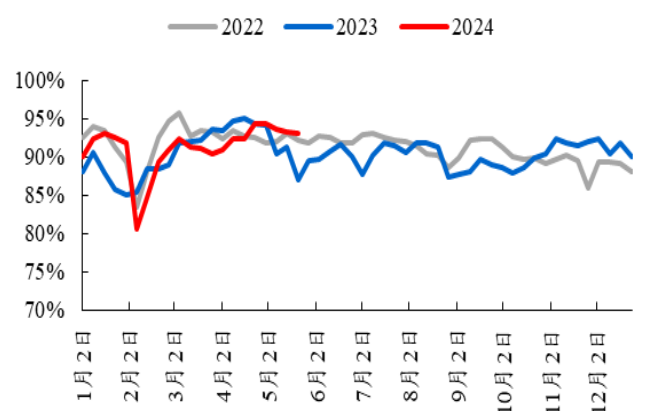
图18：本周内蒙古煤矿开工率微跌



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跌



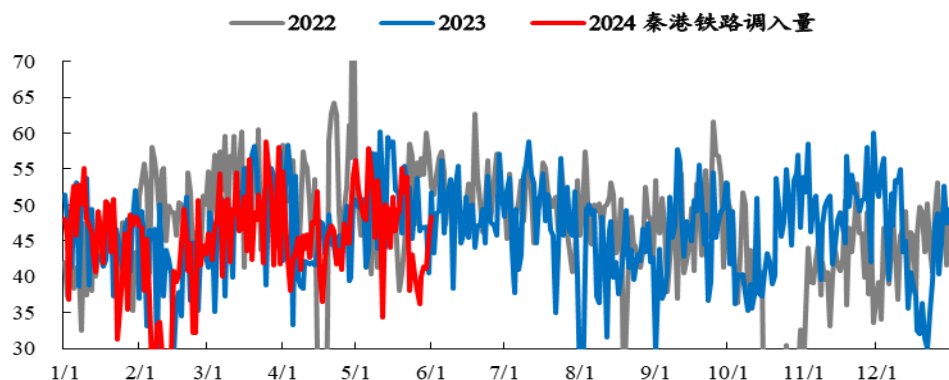
资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

#### 4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨

- **秦港铁路调入量大涨。**截至 5 月 31 日，本周秦皇岛港铁路调入量 48.4 万吨，环比上涨 8.2 万吨，涨幅 20.4%。

图20：秦港铁路调入量大涨（万吨）

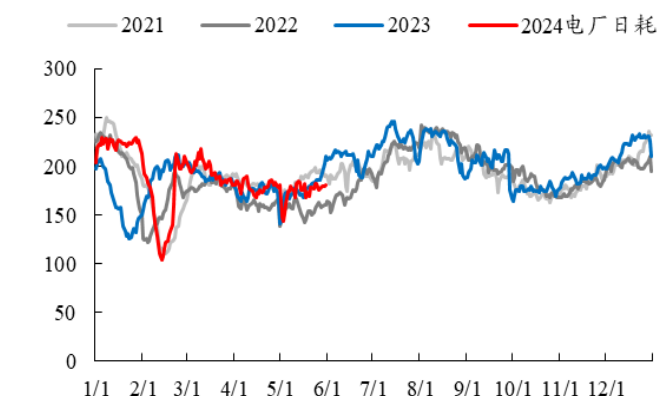


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存小涨，可用天数大涨

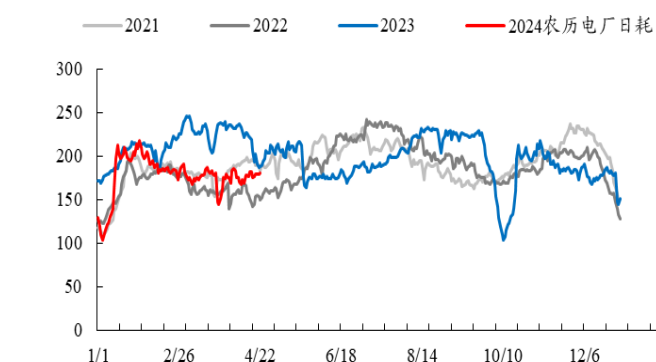
- **电厂日耗微跌。**截至 5 月 30 日，沿海八省电厂日耗合计 180.7 万吨，环比下跌 1.5 万吨，跌幅 0.82%。
- **电厂库存小涨。**截至 5 月 30 日，沿海八省电厂库存合计 3550.9 万吨，环比上涨 100.7 万吨，涨幅 2.92%。
- **电厂库存可用天数大涨。**截至 5 月 30 日，沿海八省电厂库存可用天数 19.7 天，环比上涨 0.8 天，涨幅 4.23%。

图21：本周电厂日耗微跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

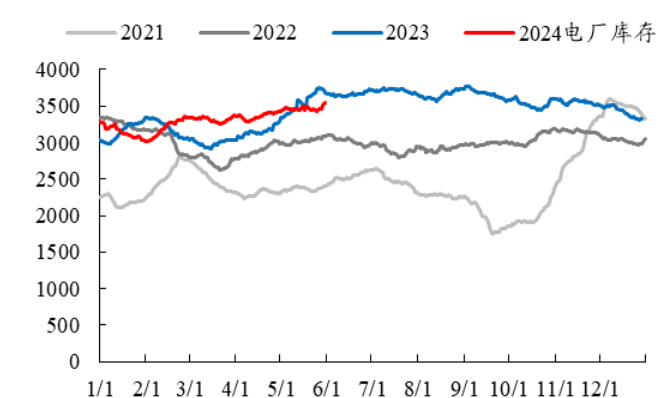
图22：本周电厂日耗微跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

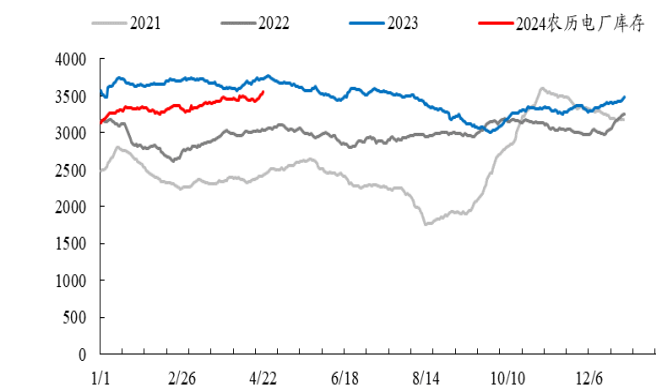
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存小涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

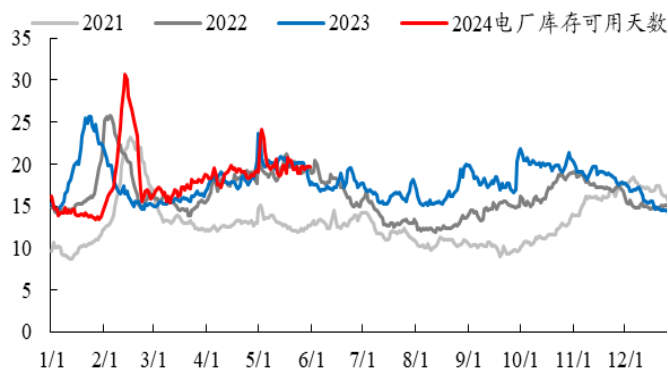
图24：本周电厂库存小涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

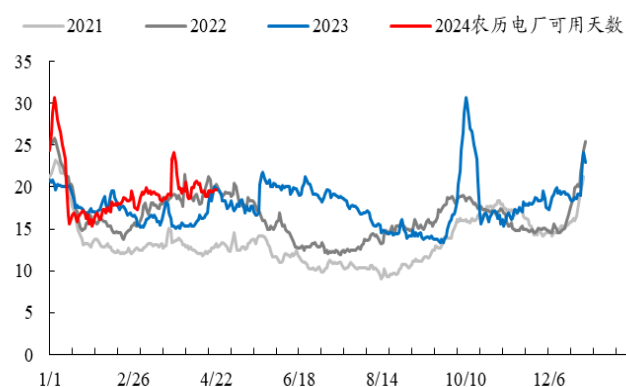
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大涨（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涨（农历/天）



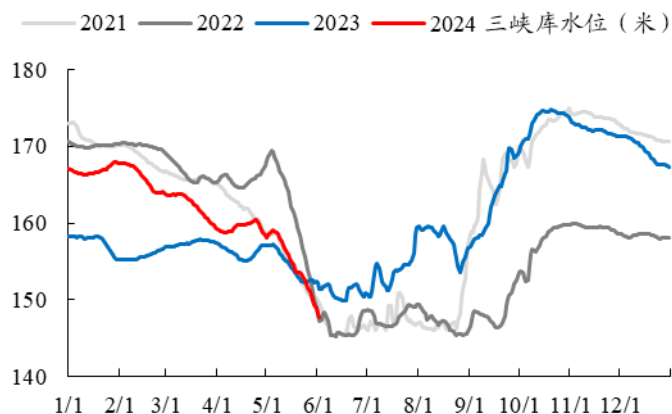
数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

#### 4.8、水库变化：三峡水库水位小跌，三峡出库量大涨

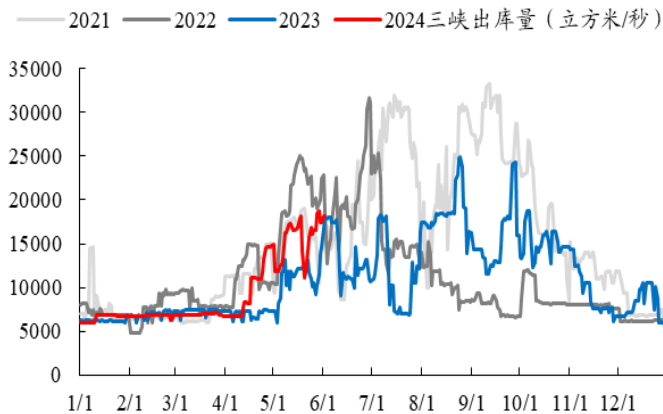
- **三峡水库水位小跌。**截至 6 月 1 日，三峡水库水位 147.66 米，环比下跌 3.86 米，跌幅 2.55%，同比下跌 3.73 米，跌幅 2.46%。截至 6 月 1 日，三峡水库出库流量 18100 立方米/秒，环比上涨 1500 立方米/秒，涨幅 9.04%，同比上涨 300 立方米/秒，涨幅 1.69%。

图27：本周三峡水库水位环比小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

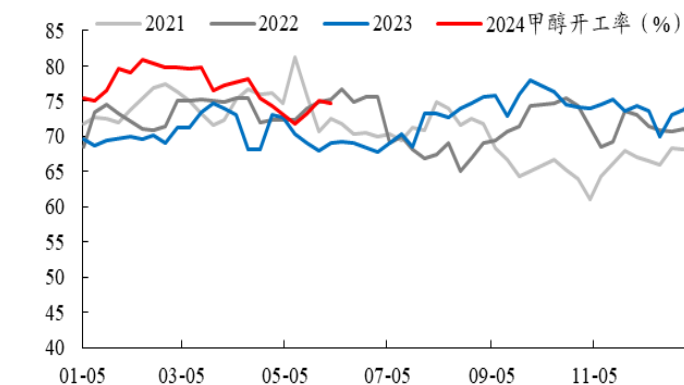
图28：三峡水库出库流量环比大涨



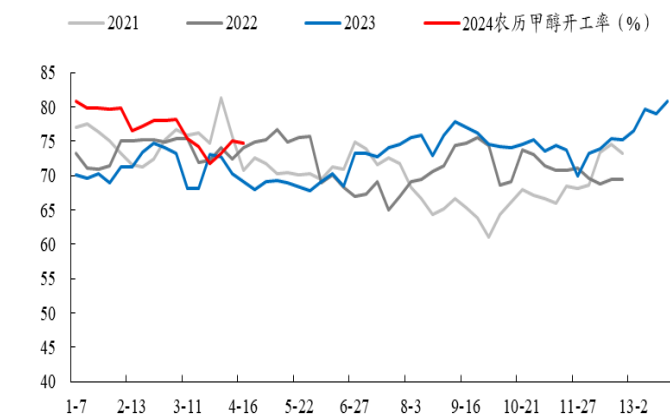
数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微跌，水泥开工率小跌

- **甲醇开工率微跌。**截至 5 月 30 日，国内甲醇开工率 74.7%，环比下跌 0.4pct。
- **水泥开工率小跌。**截至 5 月 30 日，国内水泥开工率 49.45%，环比下跌 1.68pct。

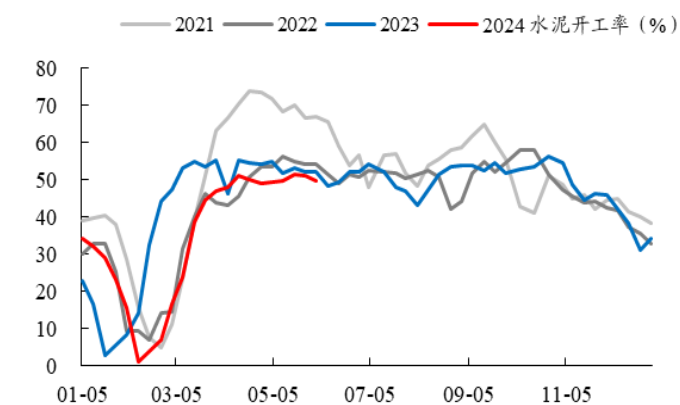
**图29：本周甲醇开工率微跌**


数据来源：Wind、开源证券研究所

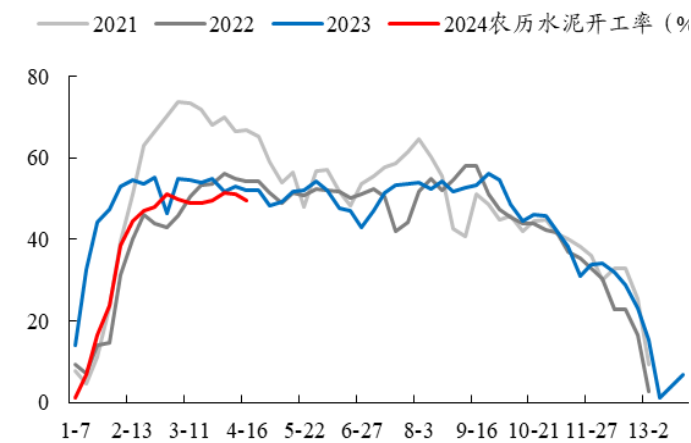
**图30：本周甲醇开工率微跌（农历）**


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：本周水泥开工率小跌**


数据来源：Wind、开源证券研究所

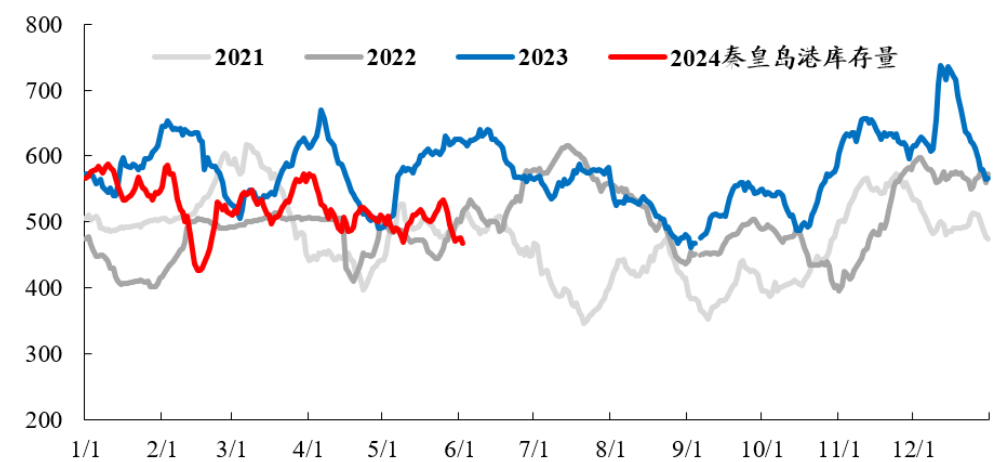
**图32：本周水泥开工率小跌（农历）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

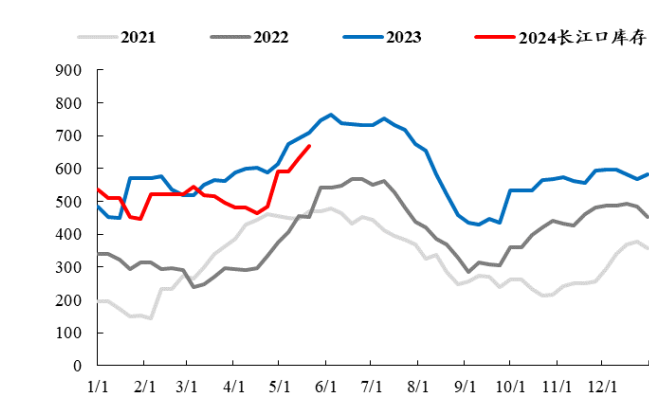
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

#### 4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌

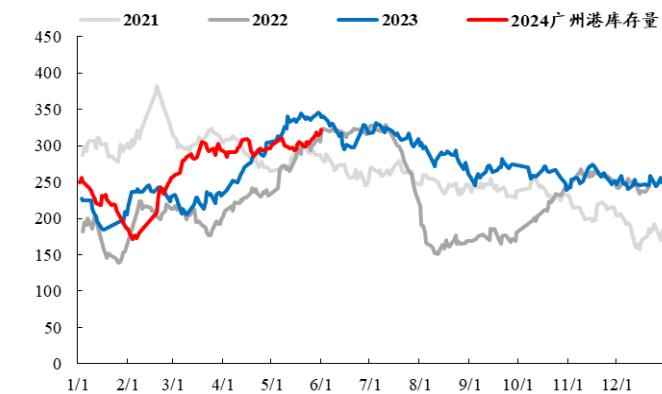
- **秦港库存大跌，长江口库存小涨，广州港库存大涨。**截至 6 月 1 日，秦港库存 468 万吨，环比下跌 57 万吨，跌幅 10.86%；截至 5 月 31 日，长江口库存 695 万吨，环比上涨 26 万吨，涨幅 3.89%；截至 5 月 31 日，广州港库存 323 万吨，环比上涨 16 万吨，涨幅 5.15%。

**图33：本周秦港库存大跌（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图34：本周长江口库存小涨（万吨）**


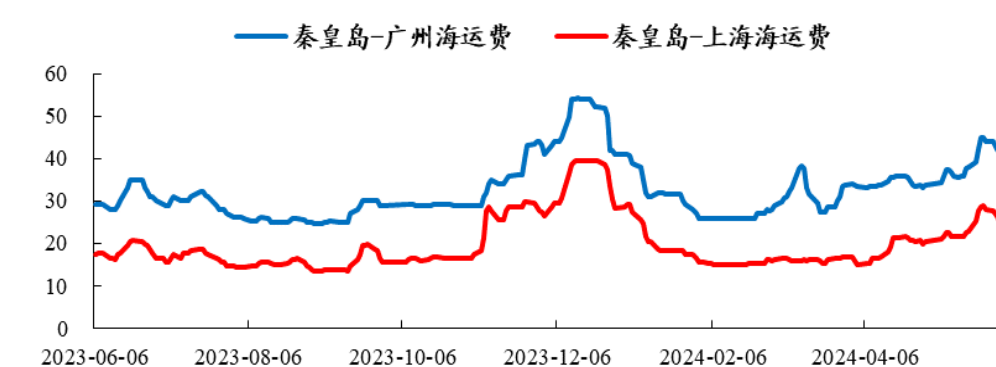
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图35：本周广州港库存大涨（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 5 月 30 日，秦皇岛-广州运费 40.4 元/吨，环比下跌 4.5 元/吨，跌幅 10.02%；秦皇岛-上海运费 24.4 元/吨，环比下跌 4.6 元/吨，跌幅 15.86%。

**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：港口焦煤价格大涨，全国钢厂开工率微涨

### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大涨，河北主焦煤价格大涨，期货价格大跌

- **港口价格大涨。**截至 5 月 30 日，京唐港主焦煤报价 2210 元/吨，环比上涨 150 元/吨，涨幅 7.28%。
- **河北主焦煤价格大涨。**截至 5 月 31 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1920 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1850 元/吨，环比持平。截至 5 月 31 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1940 元/吨，环比上涨 80 元/吨，涨幅 4.3%。
- **期货价格大跌。**截至 5 月 31 日，焦煤期货主力合约报价 1671 元/吨，环比下跌 116 元/吨，跌幅 6.47%；现货报价 1920 元/吨，环比持平；期货贴水 250 元/吨，贴水幅度上升。

图37：本周港口焦煤价格大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西吕梁产地价格持平（元/吨）



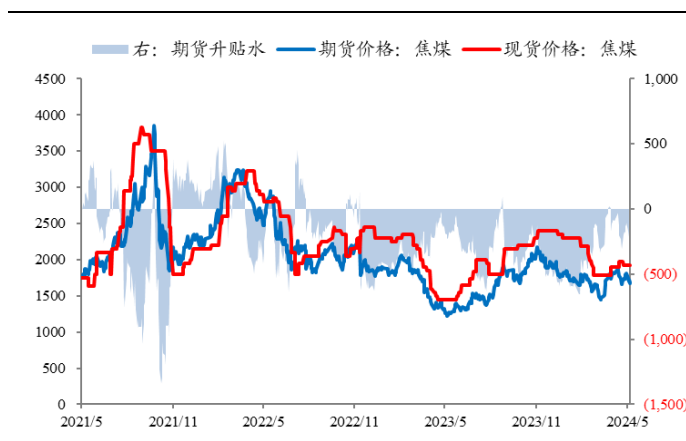
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤价格持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 5 月 31 日，长治喷吹煤车板价报价 1180 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1065 元/吨，环比持平。

图41：喷吹煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价小涨

- **海外焦煤价格微跌。**截至 5 月 30 日，峰景矿硬焦煤报价 256.0 美元/吨，环比下跌 0.3 美元/吨，跌幅 0.12%。截至 5 月 30 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 2177 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.11%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小涨。**截至 5 月 30 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2486 元/吨，环比上涨 68 元/吨，涨幅 2.8%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 2091 元/吨，环比上涨 79 元/吨，涨幅 3.93%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2113 元/吨，环比下跌 203 元/吨，跌幅 8.78%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2210 元/吨，环比上涨 150 元/吨，涨幅 7.28%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-276 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格微跌（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）到岸价小涨（元/吨）

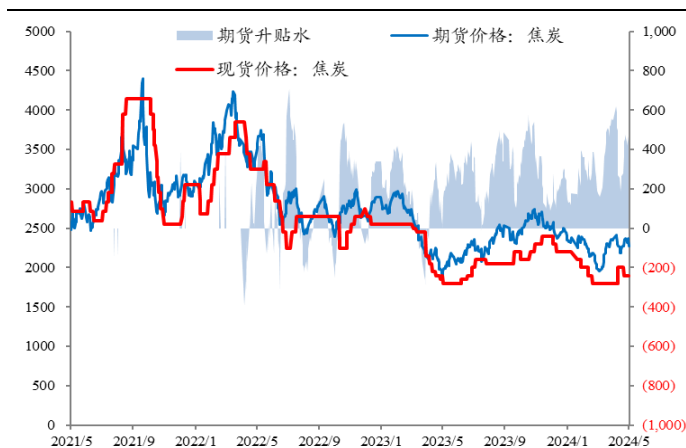


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌

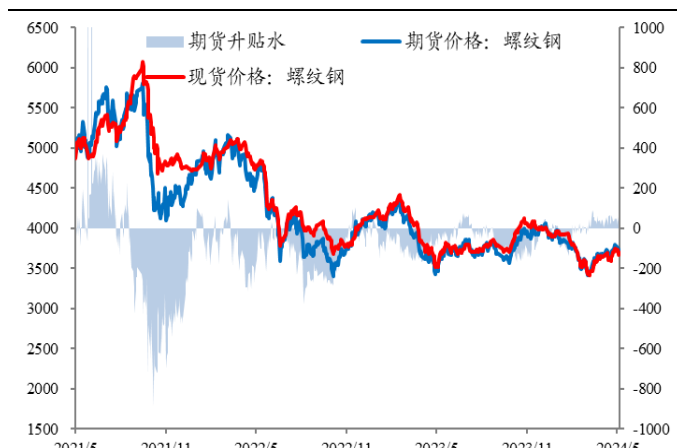
- **焦炭现货价持平。**截至 5 月 31 日，焦炭现货报价 1900 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 2273 元/吨，环比下跌 66 元/吨，跌幅 2.82%；期货升水 373 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 5 月 31 日，螺纹钢现货报价 3670 元/吨，环比下跌 70 元/吨，跌幅 1.87%；期货主力合约报价 3706 元/吨，环比下跌 69 元/吨，跌幅 1.83%；期货升水 36 元/吨，升水幅度下降。

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：螺纹钢现货价小跌（元/吨）

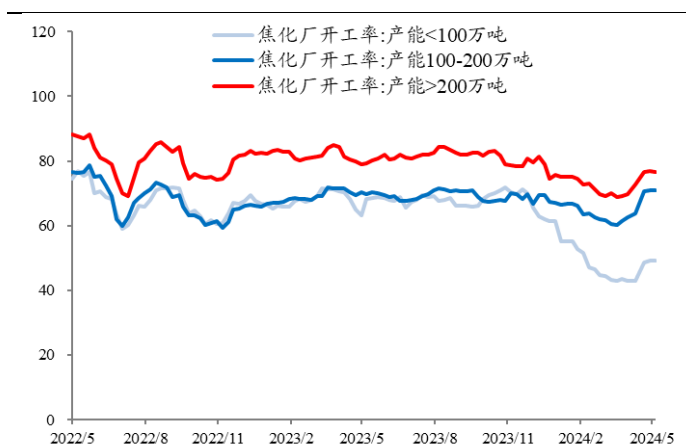


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.5、焦钢厂需求：中型焦化厂开工率微涨

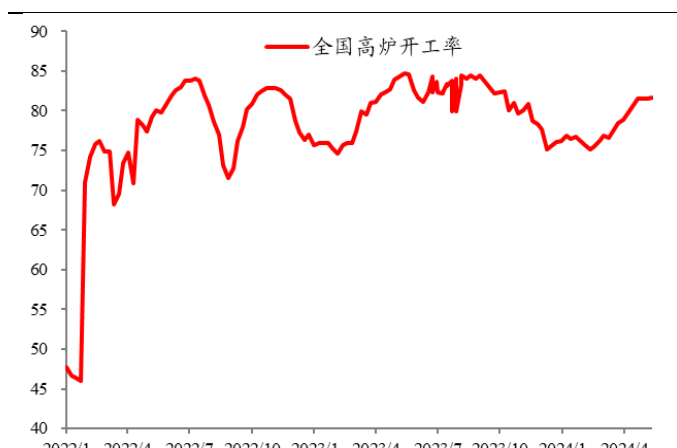
- **中型焦化厂开工率微涨。**截至5月31日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为49.21%，环比持平；产能100-200万吨为70.99%，环比上涨0.09个百分点；产能大于200万吨为76.71%，环比下跌0.12个百分点。
- **全国钢厂开工率微涨。**截至5月31日，全国钢厂高炉开工率为81.65%，环比上涨0.15个百分点。
- **日均铁水产量微跌。**截至5月31日，国内主要钢厂日均铁水产量235.8万吨，周环比下跌1万吨，跌幅0.41%。

图46：中型焦化厂开工率微涨（%）

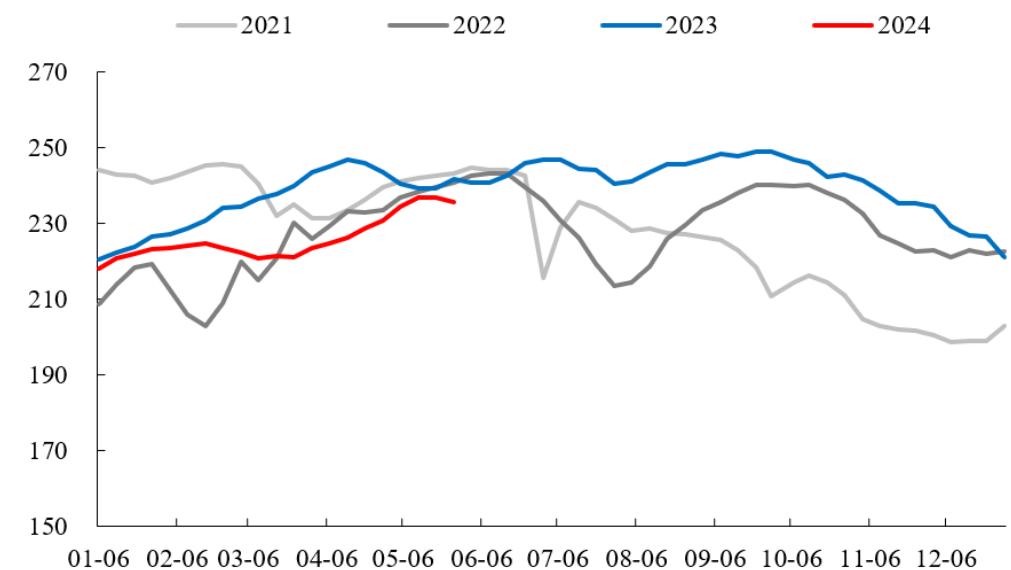


数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：全国钢厂开工率微涨（%）



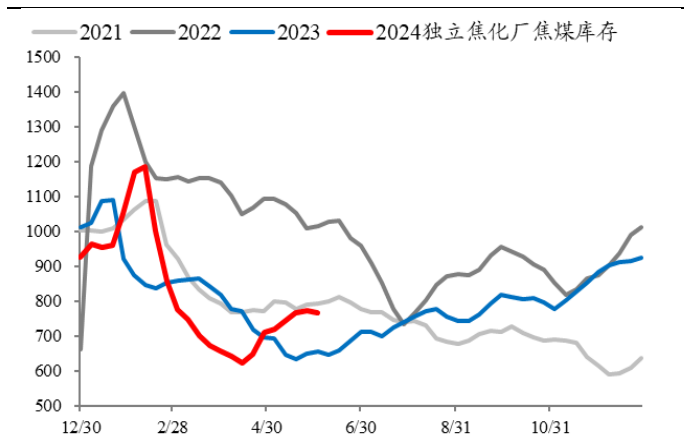
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图48：主要钢厂日均铁水产量微跌（万吨）**


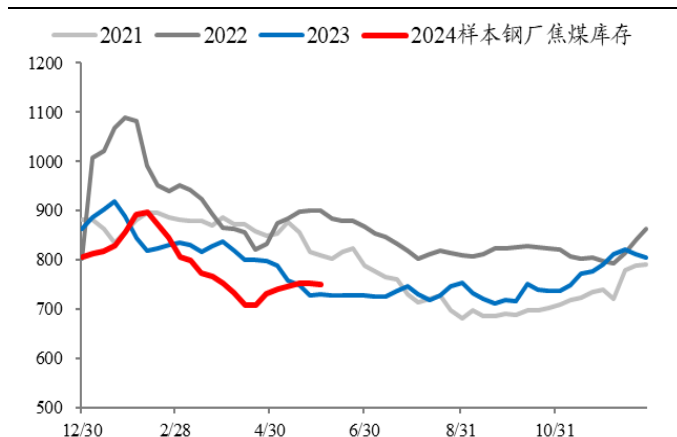
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小跌，库存可用天数小跌

- 独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微跌。截至 5 月 31 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 765 万吨，环比下跌 9 万吨，跌幅 1.15%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 751 万吨，环比下跌 2 万吨，跌幅 0.24%。
- 独立焦化厂库存可用天数小跌，样本钢厂可用天数微跌。截至 5 月 31 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.6 天，环比下跌 0.4 天，跌幅 3.64%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.99 天，环比下跌 0.06 天，跌幅 0.5%

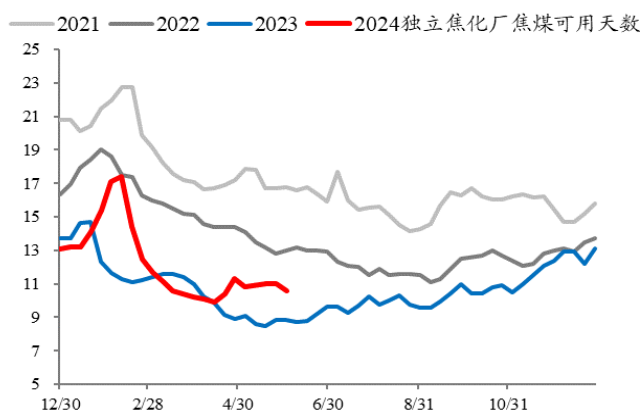
**图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量小跌（万吨）**


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微跌（万吨）**


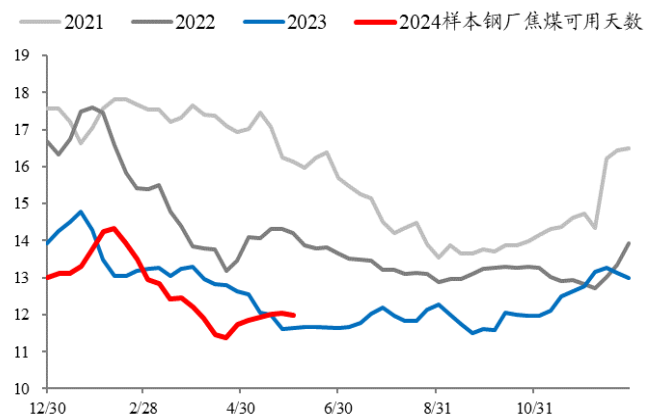
数据来源：Wind、开源证券研究所

图51: 独立焦化厂库存可用天数小跌(天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图52: 样本钢厂可用天数微跌(天)

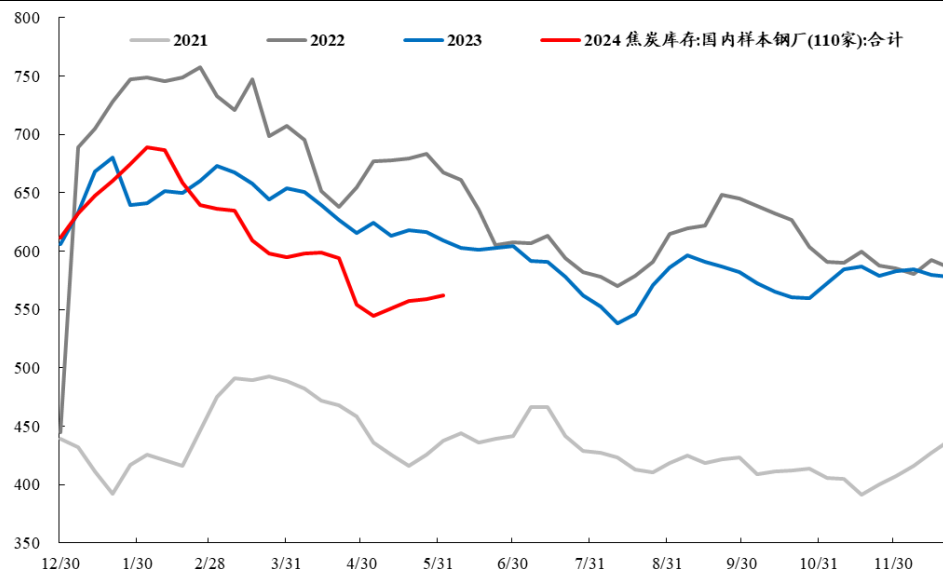


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5.7、焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量微涨

- 焦炭库存总量微涨。截至5月31日, 国内样本钢厂(110家)焦炭库存562万吨, 环比上涨3万吨, 涨幅0.57%。

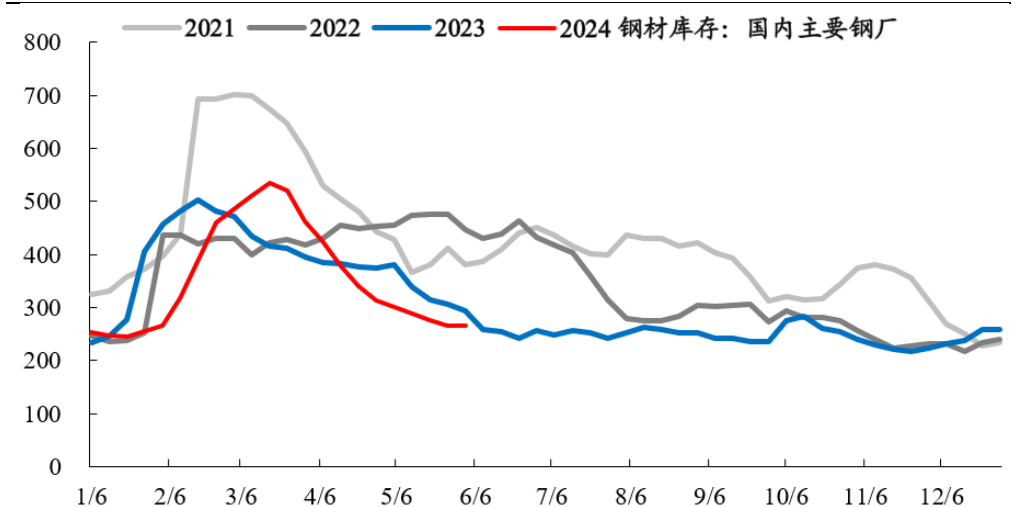
图53: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量微涨(万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5.8、钢铁库存: 库存总量微涨

- 钢材库存总量微涨。截至5月31日, 国内主要钢厂钢铁库存266万吨, 环比上涨1万吨, 涨幅0.21%。

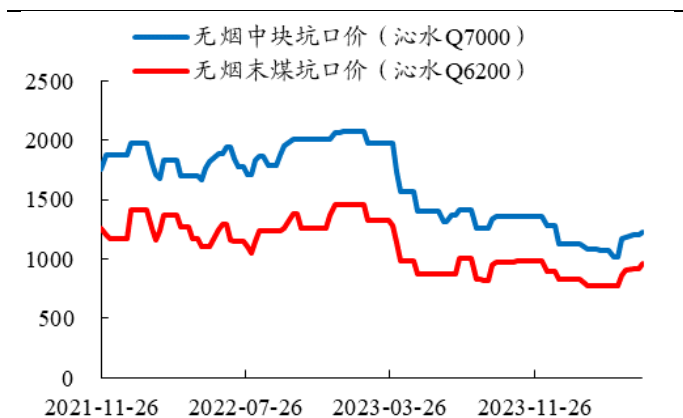
**图54：钢材库存总量微涨（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

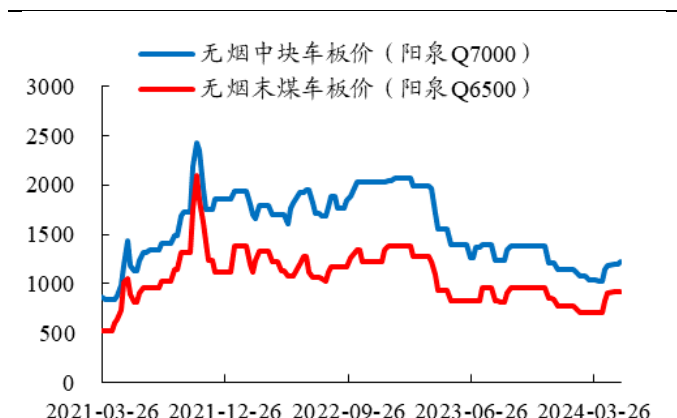
## 6、无烟煤：晋城小涨，阳泉微涨

### 6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小涨，阳泉微涨

- **晋城无烟煤价格上涨。**截至 5 月 24 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1230 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 1.65%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 960 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 4.35%。
- **阳泉无烟煤价上涨。**截至 5 月 24 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1220 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 1.67%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 920 元/吨，环比持平。

**图55：晋城无烟煤价格上涨（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图56：阳泉无烟煤价格上涨（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

### ■ 【中煤能源】关于收到 控股股东提议公司实施特别分红和 2024 年度中期分红的公告

中国中煤能源股份有限公司于 2024 年 5 月 30 日收到公司控股股东中国中煤能源集团有限公司（简称“中国中煤”）出具的《关于提议中国中煤能源股份有限公司实施特别分红和 2024 年度中期分红的函》。提议情况：为提升上市公司投资价值，与投资者共享发展成果，增强投资者获得感，推动上市公司高质量发展，在公司已制定的 2023 年年度利润分配方案基础上，中国中煤提议：在保证公司正常经营和长期发展不受影响的前提下，提议向全体股东分派现金红利 15 亿元，以截至 2023 年 12 月 31 日总股本 13,258,663,400 股为基数，每股派发现金红利人民币 0.113 元（含税）；提议公司董事会提请股东大会授权董事会根据股东大会决议在符合利润分配的条件下制定并实施 2024 年度中期分红方案，建议分红金额不低于 2024 年上半年归属于上市公司股东的净利润（以中国企业会计准则和国际财务报告准则下的金额孰低者为准）的 30%，且不超过相应期间归属于上市公司股东的净利润。中国中煤承诺将在公司股东大会审议该等事项时投“赞成”票。

### ■ 【兖矿能源】关于并购物泊科技有限公司的公告

2024 年 5 月 31 日，兖矿能源与物泊科技有限公司（“目标公司”）、福建东聚及东铭实业签署《关于物泊科技有限公司之增资协议》及其附件（“《增资协议》”）；公司与目标公司原股东福建东沃（有限合伙）、福建东创（有限合伙）及福建东聚签署《表决权委托协议》（为《增资协议》附件之一）。公司拟出资增资款 1,554,545,455 元，取得目标公司 45% 的股权。其中，人民币 448,768,004 元计入目标公司注册资本，本次增资 1,105,777,451 元计入目标公司资本公积。福建东沃及福建东创合计所持 51.32% 公司股权对应的全部表决权全权授予兖矿能源。

### ■ 【电投能源】关于优化调整国家电投赤峰高新区红山产业园风储绿色供电项目投资方案公告

项目调整点：一是项目送出线路改自建后，增加部分投资，且项目风电场本体设备已完成招标，项目总投资及经济性发生变化。二是对项目发电量及利用小时数进行了修正，理论发电量由 3.2 亿千瓦时降为 3.03 亿千瓦时，利用小时由 2780h 调整为 2496h。三是与负荷企业重新洽谈了用电协议内容，供电电价由 0.288 元/千瓦时提升至 0.2887 元/千瓦时。本项目按售电价 0.2887 元/千瓦时，发电小时数为 2496 小时，贷款利率 3.95%，测算项目投资回收期（税后）为 12.63 年，资本金财务内部收益率为 10.17%，全投资收益率为 4.21%，符合集团公司相关标准。

### ■ 【甘肃能化】关于下属靖煤公司出资新设子公司并投资建设甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目的公告

甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目位于甘肃省庆阳市，庆阳市是甘肃省主要煤炭生产基地之一，具有建设大型煤电基地的优势条件，庆阳电网位于西北 750kV 电网中部、甘肃 330kV 电网的东端，是西北电网电力交换的重要输送通道。公司本次投资建设庆阳电厂 2×660MW 项目将为西北 750kV 中部电网和甘肃 330kV 电网提供电源支撑，该项目已取得《甘肃省能源局关于甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目核准的批复》。按照项目可行性研究报告，项目动态投资 620,169 万元，其中：静态投资 597,612 万

元，建设期贷款利息 22,557 万元。该项目年利用小时数为 5500h，年发电量 70 亿度，发电标准耗煤（设计）269.73kg/MWh。根据燃煤价格 610 元/吨（含税）、资本金内部收益率 10%测算，反向测算电价为（含税）275.67 元/MWh，低于甘肃省标杆电价，亦低于目前市场交易电价，项目融资后资本金投资回收期 15.09 年，项目具备盈利能力。

■ **【平煤股份】关于全资子公司吸收合并控股股东子公司及孙公司暨关联交易的公告**

平煤股份全资子公司超蓝公司拟吸收合并首安清洁和煌龙公司，被吸收合并的两家公司系中国平煤神马集团下属子公司及孙公司。吸收合并完成后，首安清洁和煌龙公司将依法予以注销，其全部资产、负债、所有者权益以及人员等由超蓝公司承继。超蓝公司为平煤股份的全资子公司，中国平煤神马集团为平煤股份的控股股东；首安清洁为中国平煤神马集团的控股子公司，煌龙公司为首安清洁的控股子公司。根据《上海证券交易所股票上市规则》，本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。

■ **【中国神华】关于子公司参与设立国能（北京）科创种子基金暨关联交易的公告**

经中国神华 2024 年 5 月 30 日第五届董事会第三十次会议批准，中国神华所属神东煤炭、准能公司、朔黄铁路、胜利能源、铁路装备、黄骅港务等 6 家子公司，与国家能源集团公司所属资本控股、化工公司、国华投资、浙江公司、国能基金等 5 家子公司，共同签署了《国能（北京）科创种子基金（有限合伙）合伙协议》。《合伙协议》约定，本公司所属 6 家子公司合计出资 1.2 亿元，国家能源集团公司所属 5 家子公司合计出资 0.8 亿元，共同投资设立科创种子基金，基金规模 2 亿元，国能基金为科创种子基金的管理人。同日，科创种子基金已完成工商登记，取得北京市昌平区市场监督管理局颁发的营业执照。

## 8、行业动态

- **我国分类部署推进煤矿智能化建设。**国家能源局印发《关于进一步加快煤矿智能化建设促进煤炭高质量发展的通知》（以下简称《通知》），推进数智技术与煤炭产业深度融合，进一步提升煤矿智能化建设水平。《通知》指出，全面推进建设煤矿智能化发展。新建煤矿原则上按照智能化标准设计建设，采掘（剥）机运通选等主要生产环节可结合实际情况编制智能化专项设计，工艺选择、设备选型等应符合智能化标准规范，在联合试运转和竣工验收时要对智能化生产系统进行评估、验收，保证系统运转正常。在建煤矿特别是大型在建煤矿要结合建设进度优化设计，及时增补智能化建设方案，具备条件的力争在竣工投产前完成智能化建设。生产煤矿积极有序推进生产、经营、管理环节智能化改造，重点推进大型煤矿和灾害严重煤矿智能化改造。大型煤矿要加快智能化改造，到 2025 年底前实现单个或多个系统智能化，具备条件的要实现采掘系统智能化。鼓励 300 万吨/年以上的生产煤矿全面推进主要生产环节智能化改造，力争率先建成全系统智能化煤矿。灾害严重煤矿以及海拔高于 2400 米或采深大于 600 米的生产煤矿，要根据地质条件与灾害特点一矿一策制定智能化改造方案，加快推进重点危险环节智能化改造，全面增强生产安全保障能力。《通知》

明确，鼓励煤矿企业持续优化完善主要生产系统智能化建设技术方案，强化多系统联动耦合，努力实现单个系统智能化向煤矿整体智能化升级。充分发挥重点企业生产集中优势，开展群矿联合升级建设，推动形成矿区整体规划、梯次推进的建设模式，加快智能化煤矿高水平集群化发展。《通知》提出，持续推进智能化系统优化升级。井工煤矿评价结果达到Ⅰ类建设条件的鼓励按照中级及以上标准开展建设，达到Ⅱ、Ⅲ类建设条件的鼓励按照初级及以上标准开展建设，重点推进开采系统智能决策自主运行、掘进系统工艺设备高效协同，采掘工作面实现超视距远程控制与现场少人无人，推广应用辅助运输智能调度、固定场所无人值守、通风系统全面感知与实时解算、危险繁重岗位机器人替代。露天煤矿重点推进自主采装、矿用卡车无人驾驶、装运卸机器人化协同作业，提升多工序智能协同水平。选煤厂重点推进高精度煤质在线检测、智能分选控制，实现全流程智能监测、决策与控制。

- **利好预期升温！6月炼焦煤市场或稳中偏强。**5月，国内炼焦煤价格先涨后跌，价格重心下移。市场延续4月底看涨逻辑。由于煤矿产量回升缓慢，下游焦炭提涨预期较强，且宏观利好还有一定支撑，产地煤矿挺价意愿较强，部分煤种报价继续探涨。当前，焦煤基本面矛盾不大，价格继续下跌空间有限。一是煤矿产量缓慢回升，对煤价形成支撑。二是钢材成交较好，表观消费量超预期回升。三是焦企生产积极性较高，原料刚需还在。看好6月的炼焦煤市场。供应方面，主产区由于各方面因素继续限产，炼焦煤供应量短期内难以提升。进口方面，5月蒙古国煤日均通关车数维持高位。由于口岸交投氛围一般，监管区库存逐渐增多，若后续成交不见好转，在库存压力较大的背景下，或将进一步限制蒙古国煤通关。海运煤方面，随着国内炼焦煤价格重心下移，贸易环节及下游企业采购积极性下降，推动海运煤价格回落。但近期询盘有所增多，国内煤价也有止跌企稳迹象，海运煤价格企稳反弹，预计后期海运煤到港量不会有太明显的变化。需求方面，前期焦炭供需矛盾逐渐缓解，焦企维持高负荷运行。因为前期利润较高，经过一轮降价后，焦企仍能够保持较好利润，短期内焦企负荷不会出现明显回落，原料刚需尚在。钢厂方面，钢材期货和现货价格共振上涨。煤焦原料价格还有一定让利，钢厂利润逐渐修复，高炉生产积极性提升，铁水产量还有上升空间。同时，钢材成交较好，持续去库存，且进入淡季后，在库存不出现超预期增加下，钢材价格易涨。库存方面，当前国内炼焦煤总库存处于低位，前期部分煤矿预售订单正常执行，煤矿库存不高。在煤价止跌企稳后，中间贸易商甩货意愿也将下降。下游日耗回升后，焦企现货库存可用天数逐渐下降，后续补库意愿仍存。价格方面，5月下旬炼焦煤价格止跌企稳。当前，供应回升缓慢，下游刚需仍在，在宏观利好预期持续发酵下，煤价逐渐企稳。6月预计供应依旧不会明显增量，钢厂在利润驱使及钢材库存压力较小的背景下，铁水产量有望增加，后续或将进一步支撑煤价向上。但铁水产量见顶预期也在升温，进入淡季，钢材去库压力也将逐渐释放，目前来看，煤价上涨幅度有限，6月维持稳中偏强运行。

- **国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》。**国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大精神，全面贯彻习近平经济思想、习近平生态文明思想，坚持稳中求进工作总基调，

完整、准确、全面贯彻新发展理念，一以贯之坚持节约优先方针，完善能源消耗总量和强度调控，重点控制化石能源消费，强化碳排放强度管理，分领域分行业实施节能降碳专项行动，更高水平更高质量做好节能降碳工作，更好发挥节能降碳的经济效益、社会效益和生态效益，为实现碳达峰碳中和目标奠定坚实基础。《行动方案》提出，2024年，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低3.5%左右，非化石能源消费占比达到18.9%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约5000万吨标准煤、减排二氧化碳约1.3亿吨。2025年，非化石能源消费占比达到20%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约5000万吨标准煤、减排二氧化碳约1.3亿吨。《行动方案》在重点任务方面，部署了化石能源消费减量替代行动，非化石能源消费提升行动，钢铁行业、石化化工行业、有色金属行业、建材行业、建筑、交通运输、公共机构、用能产品设备节能降碳行动等10方面行动27项任务；在管理机制方面，提出了强化节能降碳目标责任和评价考核、严格固定资产投资项目节能审查和环评审批、加强重点用能单位节能降碳管理、加大节能监察力度、加强能源消费和碳排放统计核算等5项任务；在支撑保障方面，明确了制度标准、价格政策、资金支持、科技引领、市场化机制、全民行动等6项措施。《行动方案》要求，各地区、各部门要在党中央集中统一领导下，锚定目标任务，加大攻坚力度，狠抓工作落实，坚持先立后破，稳妥把握工作节奏，在持续推动能效提升、排放降低的同时，着力保障高质量发展用能需求，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。

- **四川省 2023 年关闭退出煤矿（第一批）公告名单。**根据《中共中央办公厅国务院办公厅关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》和《国家发展和改革委员会办公厅国家能源局综合司关于进一步优化完善产能置换政策的通知》（发改办运行〔2022〕851号）、《煤炭行业化解过剩产能验收办法》要求，经相关市、县级人民政府验收合格，相关省直单位复核，2023年我省关闭退出煤矿（第一批）1处，退出产能30万吨/年，现予以公告，接受社会监督。相关市级人民政府将持续做好矿井关闭退出后的有关工作，具体矿井为攀枝花市帅普工贸有限责任公司灰嘴河口煤矿。
- **山西前四月原煤产量占全国四分之一。**记者24日从山西省统计局获悉，作为全国煤炭大省，山西2024年前4个月规模以上原煤产量36923.3万吨，同比下降16.9%，约占全国同期产量的25%。山西是我国煤炭大省，素有“煤海”之称。根据自然资源部发布的《中国矿产资源报告（2023）》，截至2022年底，全国煤炭资源储量为2070.12亿吨，其中山西省煤炭储量约为483亿吨。连日来，在山西省朔州市平朔集团东露天矿的矿坑下，气温已超过20摄氏度，十几台重型电动挖掘机与上百台自卸卡车等重型装备正开足马力，热火朝天地进行采装、运输、排土等作业。山西省能源局相关负责人表示，2024年山西将在确保安全的前提下，依法合规释放煤炭先进产能，全力稳定煤炭产量，保障能源安全。据悉，2023年山西省原煤总产量137752.0万吨，根据山西省人民政府办公厅日前印发《2024年山西省煤炭稳产稳供工作方案》，2024年山西将在确保安全生产的前提下，煤炭产量稳定在13亿吨左右。
- **一周煤市要闻汇编之安监篇。**1、5月16日，国家矿山安全监察局内蒙古局在鄂尔多斯市长滩煤矿“5·14”事故现场召开警示教育大会指出，要

深刻汲取事故教训，落实企业安全生产主体责任，真抓实干，坚决防范和遏制煤矿事故发生。2、日前，针对湖南省煤业集团金竹山矿业有限公司塘冲煤矿 4 月份发生的较大煤与瓦斯突出事故，国家矿山安全监察局湖南局发布了调查报告，事故调查组强调要严格落实加强瓦斯防治工作、进一步加强属地和行业安全监管工作等。3、5 月 20 日、21 日，鄂尔多斯市安全生产治本攻坚三年行动宣讲培训会分别在伊金霍洛旗、鄂托克前旗召开。4、5 月 21 日，国家矿山安全监察局贵州局相关负责人到土城矿调研指导安全生产工作，强调要切实开展“双全日”工作。5、5 月 22 日，六盘水市能源局相关负责人到盘州市组织召开煤矿安全生产工作座谈会，要求各级各部门时刻绷紧安全生产这根弦。近期，产地煤矿安监形势严峻，部分煤矿生产持续受到影响。5 月 21 日，准格尔旗应急管理局发布了《关于大饭铺煤矿、营沙壕煤矿、炭窑渠煤矿、纳林庙一、二号井采空区灾害治理工程停产整顿的公告》。后期，为深刻汲取事故教训，加强矿山安全生产工作，蒙、湘、贵地区纷纷发布相关通知或召开会议，预计短期内，产地煤矿增产难度较大，加之临近月底，搬家倒面及完成月度生产任务的煤矿数量将增加，下周产地煤炭供应将收缩。

- **前 4 个月新疆外送电量逾 380 亿千瓦时，新能源占三成以上。**据新疆电力交易中心有限公司公布消息，前 4 个月，新疆外送电量达到 383.92 亿千瓦时。其中，新能源外送电量达到 125.52 亿千瓦时，占总外送电量的三成以上。在外送新能源 125.52 亿千瓦时电量中，风电外送 98.92 亿千瓦时，光伏外送 26.6 亿千瓦时，相当于减少燃烧标准煤 380 万吨，减排二氧化碳 1025 万吨、二氧化硫 3.23 万吨、氮氧化物 2.81 万吨。新疆作为我国重要的能源生产基地，拥有丰富的煤炭和风光资源。将新疆的能源转换成电能输送至国内其他省份，既服务国家能源保供大局，又推动新疆能源资源优势转化为经济优势。为持续加大电力外送工作，2024 年以来新疆电力交易中心有限公司密切关注受端省份用电需求，不断丰富交易品种，探索交易形式。通过加大疆电外送月度、多日交易组织力度，缩短交易周期，提高交易频次，尽最大可能增加电量外送。自实施疆电外送以来，新疆电力已外送至湖南、上海、江苏、浙江、安徽、河南、湖北等 20 个省市。前 4 个月外送电量排名前四的省份分别是：河南、安徽、浙江、江苏，外送电量分别是 144.06 亿千瓦时、94.07 亿千瓦时、46.96 亿千瓦时、45.12 亿千瓦时。外送至这 4 个省份的电量占到总外送电量的 86.01%。近年来，为保障电力外送，新疆持续完善疆内骨干网架和外送通道建设，形成“内供四环网、外送四通道”的主网架格局。目前，第三条疆电外送特高压直流通道——哈密—重庆±800 千伏特高压直流输电工程正在加紧建设，工程投产后每年可向重庆输送电量 360 亿千瓦时以上，届时新疆电力外送规模将超过 3300 万千瓦，较目前提升 32 个百分点。
- **预计 2024 年全社会用电量增长 6.5% 左右。**5 月 23 日，由国网能源研究院联合国家气候中心主办的 2024 年中国电力供需分析报告发布会在京召开。国网能源院经济与能源供需研究所在会上发布《中国电力供需分析报告 2024》的研究报告。根据预测，2024 年全国全社会用电量将达到 9.8 万亿 kW·h，比 2023 年增长 6.5%。全年新投产装机容量比 2023 年增长 9.4%，规模再创历史新高，到 2024 年底，全国发电装机容量达到 33.2 亿 kW，其中新能源装机占比超过 40%，太阳能装机占比超过 1/4。预计全国电力供需平衡偏紧，局地高峰时段电力供需紧张。2024 年电力供需形势方面，

报告预测，在需求端，2024 年电力需求保持较快增长。综合考虑经济、气温等因素，推荐方案，预计 2024 年全国全社会用电量为 9.82 万亿 kW·h，比 2023 年增长 6.5% 左右。第二产业仍然是拉动全社会用电量增长的主要动力，居民生活用电拉动作用显著上升。预计 2024 年三次产业和居民生活用电量增速分别为 10.0%、5.2%、10.3%、7.3%，对用电量增长的贡献率分别为 2.1%、52.6%、28.7%、16.5%。华东、华北、南方电网区域是用电增长主要拉动区域。2024 年，预计华北(含蒙西)、华东、华中、东北、西北、西南、南方电网区域全社会用电量比 2023 年分别增长 6.3%、6.7%、5.8%、5.7%、7.2%、7.3%、6.7%，西南电网区域用电增速最高。预计华东、华北(含蒙西)、南方电网区域是拉动用电增长的主要区域，合计贡献率超过 65%。在供给端，全国发电量较快增长，火电仍然是主力电源，但新增电量主要来自非化石能源发电。2024 年，预计我国发电量将达到 9.9 万亿 kW·h，其中，水电、火电、核电、风电、太阳能发电量分别约为 1.5 万亿、6.2 万亿、0.4 万亿、1.0 万亿、0.8 万亿 kW·h，比 2023 年分别增长 14.0%、1.5%、2.0%、14.7%、33.4%，占全国发电量的比重分别为 14.8%、62.6%、4.5%、10.3%、7.9%，非化石能源、新能源发电量占全国发电增长的贡献率分别达到 85.2%、53.7%。新投产装机规模有望再创历史新高。预计 2024 年全国新投产发电装机容量比 2023 年增长 9.4%，规模再创历史新高。电源装机保持快速增长，新能源装机占比超过 40%，太阳能装机占比超过 1/4。预计到 2024 年底，全国发电装机容量将达到 33.2 亿 kW，比 2023 年增长 13.7%，增速与 2023 年基本持平（13.9%）。综合来看，预计全国电力供需平衡偏紧，局地高峰时段电力供需紧张。综合电力需求、电力供应情况，并考虑备用容量、机组检修/受阻、跨省跨区互济等因素，预计 2024 年全国电力供需平衡偏紧，局地高峰时段电力供需紧张。

- **商务部：上周全国煤炭价格稳中有涨。**据商务部市场运行监测系统显示，5 月 20 日至 26 日，全国煤炭价格稳中有涨，其中炼焦煤每吨 1219 元，与上一周持平，二号无烟块煤、动力煤每吨 1240 元和 834 元，分别上涨 1.4% 和 0.8%。钢材价格小幅回升，其中螺纹钢、高速线材、热轧带钢每吨 3921 元、4117 元和 4083 元，分别上涨 1.3%、1.3% 和 0.9%。

## 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

### 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

### 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

### 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