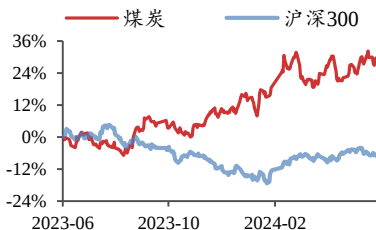


煤炭

2024 年 06 月 10 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

《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》- 2024.6.2

《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

小煤种(无烟和喷吹)持续大涨，晋陕蒙开工率仍低

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：无烟煤和喷吹煤价格持续大涨，晋陕蒙和山西开工率仍下行

本周小煤种的无烟煤和喷吹煤继续上涨：无烟煤价格再次大涨，代表性的是晋城和阳泉的无烟块煤和无烟末煤，均已连续 6 周持续上涨，平均底部反弹达 34%，主要原因是下游尿素价格持续大幅上涨和迎峰度来电厂对无烟末煤需求增加；喷吹煤价格持续上涨，代表性的是长治贫瘦喷吹煤和阳泉的无烟喷吹煤，均已底部反弹 13% 以上，与同为冶金使用的焦煤和焦炭价格背离，分析是钢厂高炉开工率提升，从成本考虑则优先采购更为便宜的喷吹煤替代焦炭。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，本周山西开工率仍环比下滑 0.2pct，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 873 元，环比下跌 0.11%，但跌幅已经明显放缓，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 1.33%，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，本周水库出库量已出现大幅下跌；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。

● 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【潞安环能、平煤股份、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【山煤国际、广汇能源、晋控煤业、兖矿能源】，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	
2、煤市关键指标速览	
3、煤炭板块回顾：本周微跌 0.19%，跑输沪深 300	
3.1、行情：本周微跌 0.19%，跑输沪深 300 指数 0.03 个百分点	
3.2、估值表现：本周 PE 为 12.7，PB 为 1.54	
4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存大涨	
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌	
4.2、年度长协价格：6 月价格微涨	1
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) 持平	1
4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价大跌	1
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微跌，山西省开工率微跌	1
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大跌	1
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存大涨，可用天数大涨	1
4.8、水库变化：三峡水库水位小跌，三峡水库出库流量环比大涨	1
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率大跌	1
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨	1
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大跌	1
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大跌，港口焦炭价格大跌	1
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，山西主焦煤价格持平，期货价格小跌	1
5.2、国内喷吹煤价格：阳泉喷吹煤价格大涨	1
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大涨，中国港口到岸价小跌	1
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌	1
5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微涨，铁水日均产量微跌	2
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微涨，库存可用天数持平	2
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌	2
5.8、钢铁库存：库存总量小涨	2
6、无烟煤：晋城大涨，阳泉大涨	2
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城大涨，阳泉大涨	2
7、公司公告回顾	2
8、行业动态	2
9、风险提示	2

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 0.03 个百分点（%）	
图 2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少（%）	
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.7 倍，位列 A 股全行业倒数第三位	
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	
图 5：本周秦港现货价微跌（元/吨）	1
图 6：山西产地价格微涨（元/吨）	1
图 7：2024 年 6 月动力煤长协价格微涨（元/吨）	1
图 8：本周 BSPI 指数微涨（元/吨）	1
图 9：本周 CCTD 指数微涨（元/吨）	1
图 10：本周 NCEI 指数微涨（元/吨）	1
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 6 月环比微涨（元/吨）	1
图 12：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌（美元/吨）	1
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格持平（美元/吨）	1
图 14：本周布油现货价小跌（美元/桶）	1
图 15：本周天然气收盘价大跌（便士/色姆）	1
图 16：本周煤矿开工率微跌	1
图 17：本周山西煤矿开工率微跌	1
图 18：本周内蒙古煤矿开工率微涨	1
图 19：本周陕西煤矿开工率微跌	1
图 20：秦港铁路调入量大跌（万吨）	1

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

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【潞安环能、平煤股份、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【山煤国际、广汇能源、晋控煤业、兖矿能源】**，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
	2024/6/7	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2024/6/7		
中国神华	44.15	696.26	596.94	615.18	3.50	3.00	3.10	12.61	14.69	14.24	2.06	买入	
潞安环能	22.23	141.68	79.22	80.73	4.74	2.65	2.70	4.69	8.39	8.23	1.33	买入	
盘江股份	6.46	21.94	7.32	7.66	1.11	0.34	0.36	5.84	18.93	17.94	1.20	买入	
山西焦煤	11.10	107.22	67.71	66.51	2.09	1.19	1.17	5.31	9.31	9.49	1.62	买入	
平煤股份	12.69	57.25	40.03	46.61	2.47	1.71	1.88	5.13	7.44	6.75	1.37	买入	
山煤国际	15.93	69.81	42.60	41.22	3.52	2.15	2.08	4.53	7.41	7.66	2.10	买入	
神火股份	22.97	75.71	59.05	62.76	3.39	2.63	2.79	6.78	8.75	8.23	2.70	买入	
金能科技	6.22	2.49	1.37	3.35	0.29	0.16	0.39	21.45	38.40	15.95	0.63	买入	
淮北矿业	18.08	70.10	62.25	65.72	2.83	2.51	2.44	6.39	7.21	7.41	1.24	买入	
宝丰能源	16.37	63.03	56.51	85.56	0.86	0.77	1.17	19.03	21.25	13.99	3.00	买入	
兖矿能源	23.87	307.74	201.40	210.60	6.30	2.71	2.83	3.79	8.82	8.43	2.99	买入	
电投能源	22.56	39.87	45.60	50.35	2.07	2.03	2.25	10.90	11.09	10.03	1.61	买入	
晋控煤业	18.79	30.44	33.01	33.94	1.82	1.97	2.03	10.32	9.53	9.26	1.76	买入	
广汇能源	7.86	113.38	51.73	65.47	1.73	0.79	1.00	4.55	9.98	7.86	1.73	买入	
美锦能源	5.27	22.09	2.89	3.84	0.52	0.07	0.09	10.13	78.89	58.56	1.63	买入	
甘肃能化	3.63	31.69	17.38	23.55	0.78	0.32	0.44	4.65	11.18	8.25	1.18	买入	
中煤能源	12.93	182.41	195.34	205.50	1.38	1.47	1.55	9.37	8.78	8.34	1.14	买入	
兰花科创	9.84	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	3.49	6.97	12.15	0.93	买入	
华阳股份	10.99	70.26	51.79	46.21	2.92	1.44	1.28	3.76	7.65	8.59	1.37	买入	
昊华能源	9.96	13.44	10.40	32.91	0.93	0.72	2.29	10.71	13.79	4.35	1.22	买入	
中国旭阳集团	3.06	18.55	8.61	18.03	0.42	0.19	0.41	7.29	16.11	7.48	0.95	买入	
永泰能源	1.21	19.09	22.66	24.10	0.09	0.10	0.11	14.09	11.86	11.00	0.58	增持	
新集能源	10.37	20.64	21.09	24.37	0.80	0.81	0.94	13.01	12.73	11.03	1.90	买入	
陕西煤业	26.71	351.23	212.39	223.11	3.62	2.19	2.30	7.38	12.20	11.61	2.73	未评级	
冀中能源	8.17	44.58	49.44	32.91	1.26	1.40	0.93	6.48	5.84	8.77	1.24	未评级	
开滦股份	7.84	18.51	10.90	17.08	1.17	0.69	1.08	6.70	11.36	7.29	0.90	未评级	
山西焦化	4.34	25.82	12.75	11.53	1.01	0.50	0.45	4.31	8.72	9.64	0.73	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	873	874	-1	-0.11%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1340	1340	0	0.00%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	785	785	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	665	670	-5	-0.75%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	730	725	5	0.69%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	700	697	3	0.43%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	718	716	2	0.28%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	732	730	2	0.27%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	731	730	1	0.14%
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	106.60	106.45	0.15	0.14%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	139.40	140.41	-1.01	-0.72%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	93.30	93.30	0.00	0.00%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	91.00	91.00	0.00	0.00%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	976	981	-5	-0.51%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	978	988	-10	-1.01%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	860	970	-110	-11.34%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-117.0	-14.5	-102.5	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	78.36	80.47	-2.11	-2.62%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	80.34	84.16	-3.82	-4.54%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2670	2670	0	-0.01%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	80.38	80.38	-0.01	——
港口调入	秦港调入量	万吨	36.6	48.4	-11.8	-24.38%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	178.3	180.7	-2.4	-1.33%
	库存合计	万吨	3713.1	3550.9	162.2	4.57%
	可用天数	天	20.8	19.7	1.1	5.58%
水库水位	三峡水库水位	米	145.68	147.66	-1.98	-1.34%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	12600	18100	-5500	-30.39%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	72.8	74.7	-1.9	——
	水泥开工率	%	45.18	49.45	-4.27	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	488	468	20	4.27%
	长江口库存量	万吨	743	695	48	6.91%
	广州港库存量	万吨	332	323	9	2.76%

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	2080	2210	-130	-5.88%
	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	1160	1065	95	8.92%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	272.5	256.0	16.5	6.45%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2310	2177	133	6.09%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2080	2210	-130	-5.88%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2430	2486	-57	-2.27%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	2011	2091	-79	-3.78%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2204	2113	90	4.28%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-350	-276	-74	——
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1920	1920	0	0.00%

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
需求	焦煤：期货价格	元/吨	1637	1680	-43	-2.53%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-283	-241	-43	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1900	1900	0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	2252	2335	-83	-3.53%
	焦炭期货升贴水	元/吨	352	435	-83	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3620	3670	-50	-1.36%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3655	3737	-82	-2.19%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	35	67	-32	——
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	48.49	49.21	-0.72	——
需求	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	71.60	70.99	0.61	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	77.27	76.71	0.56	——
	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	235.7	235.8	-0.1	-0.04%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	768	765	2	0.31%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	751	751	0	0.01%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.6	10.6	0	0.00%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	11.99	11.99	0.00	0.00%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	560	562	-2	-0.29%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	276	266	10	3.83%

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	1330	1230	100	8.13%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	1050	960	90	9.38%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1330	1220	110	9.02%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	1000	920	80	8.70%

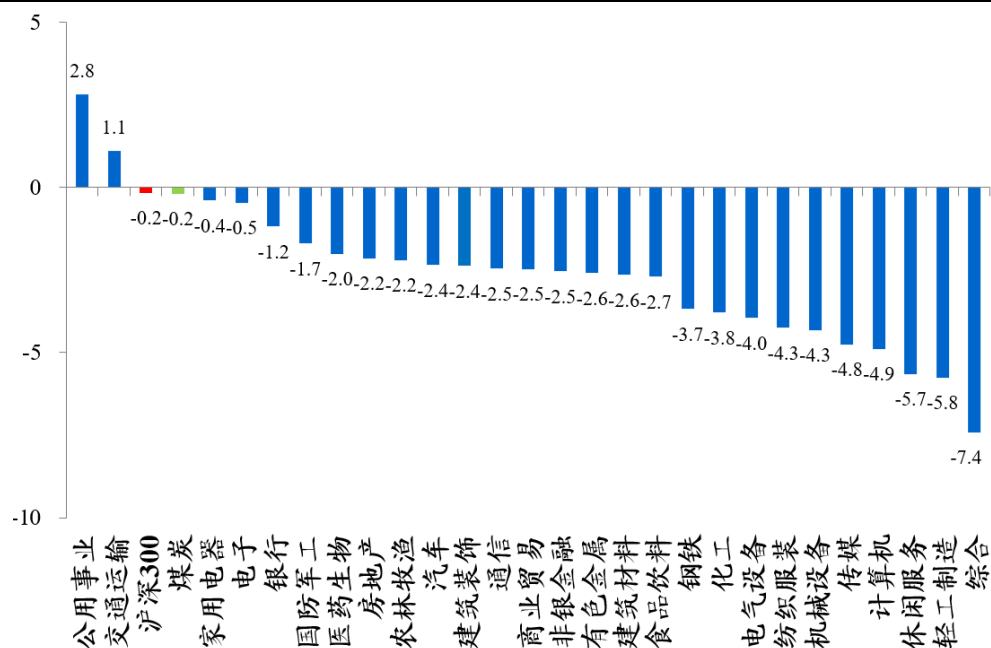
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周微跌 0.19%，跑输沪深 300

3.1、行情：本周微跌 0.19%，跑输沪深 300 指数 0.03 个百分点

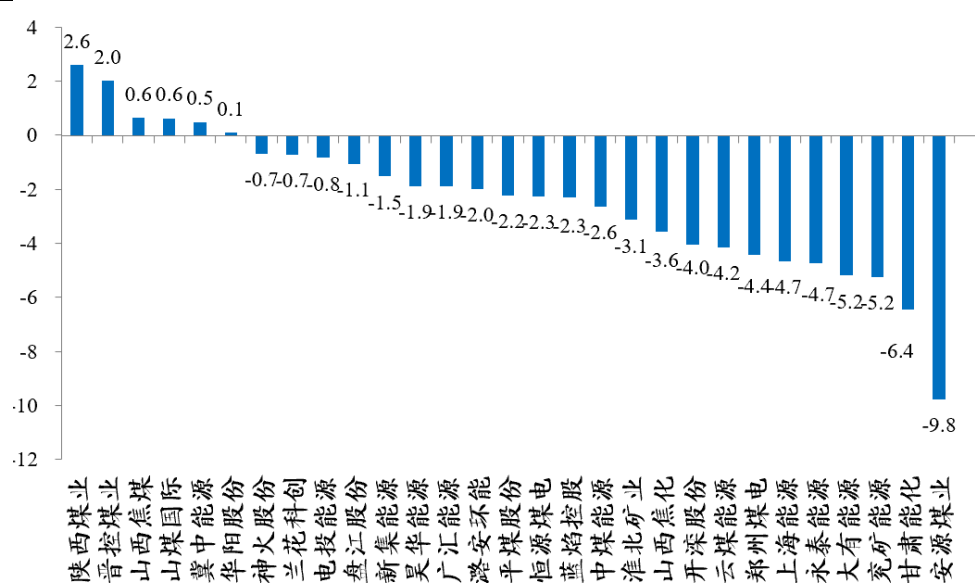
本周（6.1-6.7，下同）本周煤炭指数微跌 0.19%，沪深 300 指数微跌 0.16%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.03 个百分点，主要煤炭上市公司跌多涨少，涨幅前三家公司为：陕西煤业（+2.61%）、晋控煤业（+2.01%）、山西焦煤（+0.63%）；跌幅前三家公司为：安源煤业（-9.77%）、甘肃能化（-6.44%）、兖矿能源（-5.24%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 0.03 个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

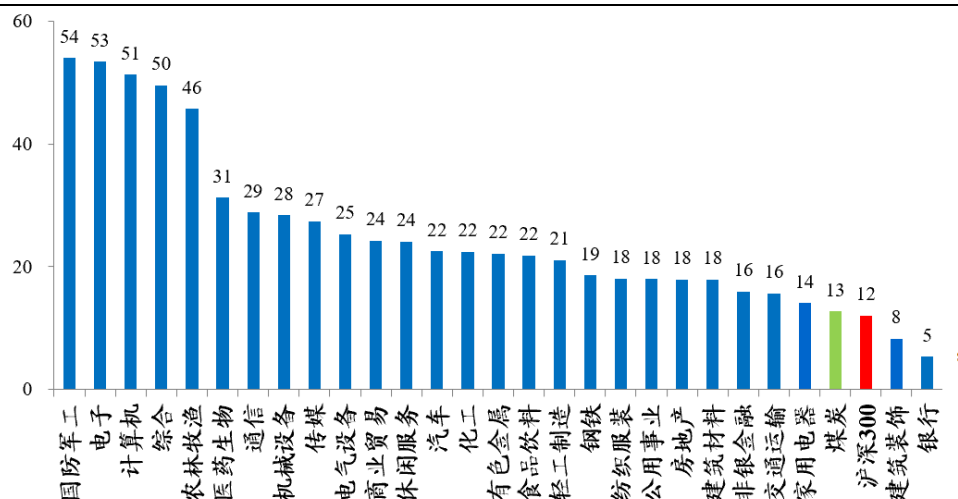
图2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少（%）



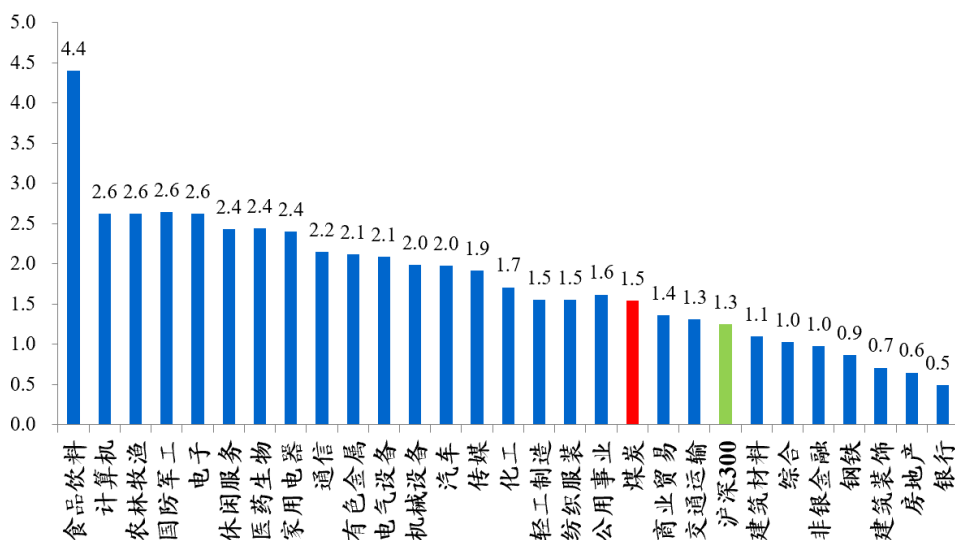
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 12.7，PB 为 1.54

截至 2024 年 6 月 7 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 12.7 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 12.7 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：秦港现货价微跌，秦港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌

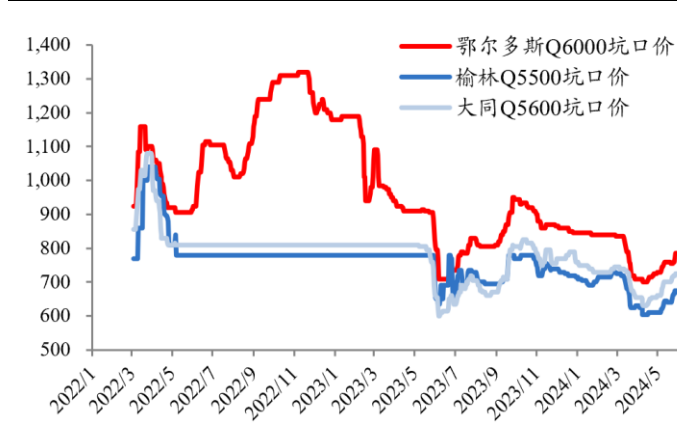
- **港口价格微跌。**截至 6 月 6 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 873 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.11%。截至 6 月 6 日，广州港神木块库提价为 1340 元/吨，环比持平。
- **山西产地价格微涨。**截至 6 月 7 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 785 元/吨，环比持平；陕西榆林 Q5500 坑口报价 665 元/吨，环比下降 5 元/吨，跌幅 0.75%；山西大同 Q5600 坑口报价 730 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.69%。

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：山西产地价格微涨（元/吨）

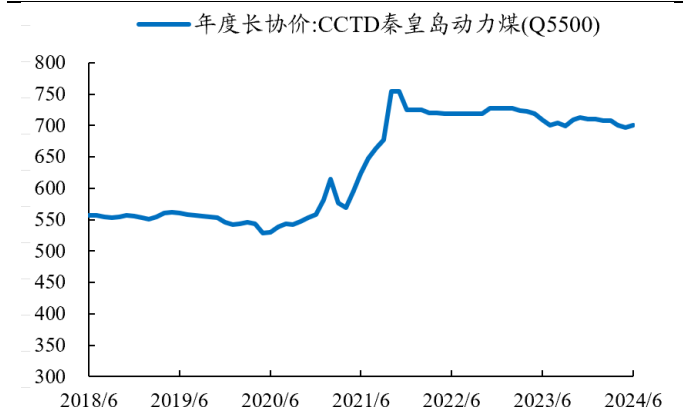


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：6月价格微涨

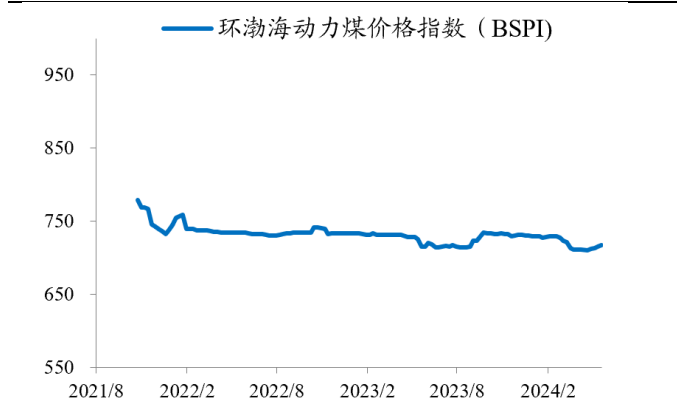
- **2024年6月动力煤年度长协价格微涨。**截至2024年6月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格700元/吨，环比上升3元/吨，涨幅0.43%。
- **BSPI价格指数微涨，CCTD价格指数微涨，NCEI价格指数微涨。**截至6月5日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格718元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.28%；截至6月7日，CCTD秦港动力煤Q5500价格732元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.27%；截至6月7日，NCEI下水动力煤指数731元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%。

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

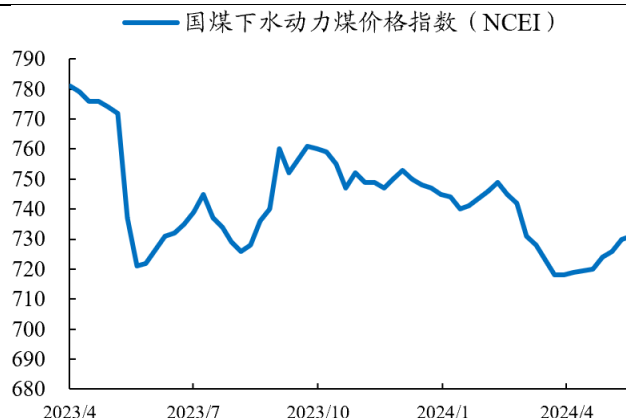
图8：本周BSPI指数微涨（元/吨）



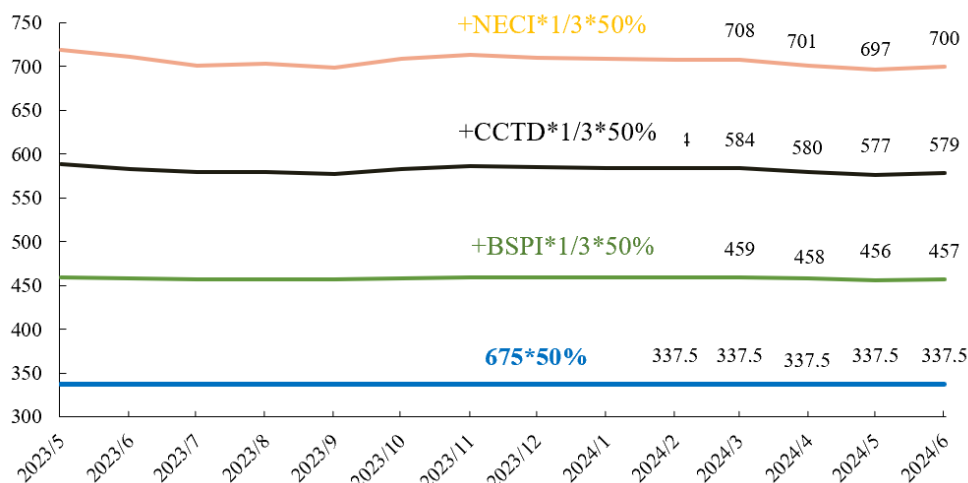
数据来源：Wind、开源证券研究所

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）


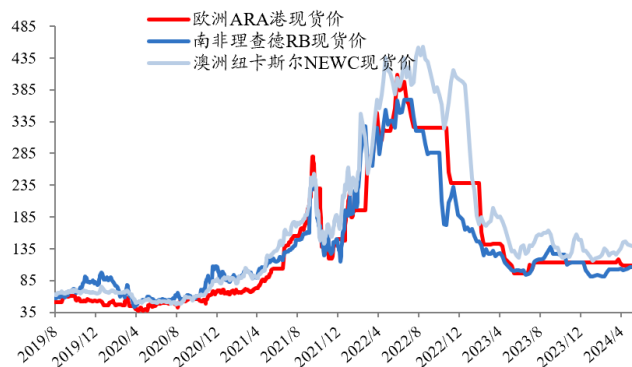
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 6 月环比微涨（元/吨）


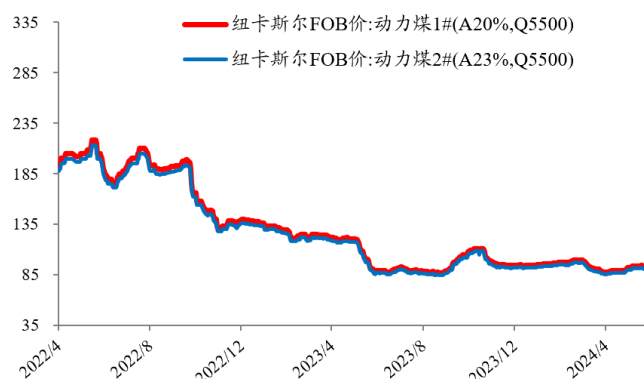
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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) 持平

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。**截至 5 月 31 日，欧洲 ARA 港报价 108.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 106.6 美元/吨，环比上涨 0.15 美元/吨，涨幅 0.14%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 139.4 美元/吨，环比下跌 1.01 美元/吨，跌幅 0.72%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 持平。**截至 6 月 6 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 93.3 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 91 美元/吨，环比持平。
- **进口动力煤没有优势。**截至 6 月 6 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 976 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.51%；广州港印尼煤 Q5500 到价 978 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.01%；广州港山西煤 Q5500 到价 860 元/吨，环比下跌 110 元/吨，跌幅 11.34%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-117 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) 价格持平 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价大跌

- **布油现货价小跌，天然气收盘价大跌。**截至 6 月 7 日，布油现货价为 78.36 美元/桶，环比下跌 2.11 美元/桶，跌幅 2.62%。截至 6 月 7 日，IPE 天然气收盘价为 80.34 便士/色姆，环比下跌 3.82 便士/色姆，跌幅 4.54%。

图14: 本周布油现货价小跌 (美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

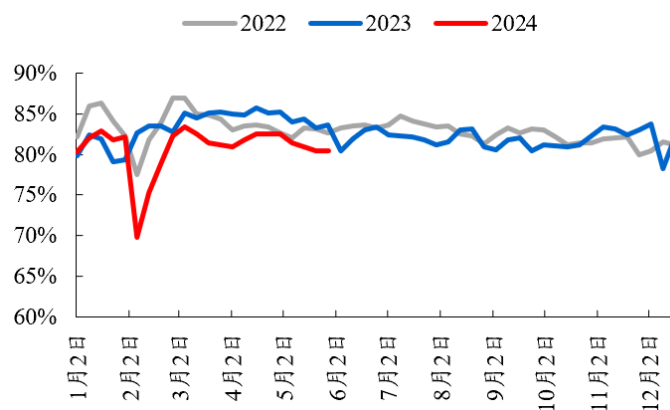
图15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微跌，山西省开工率微跌

- **开工率微跌。**截至 6 月 2 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 80.38%，环比下跌 0.01 个百分点；其中山西省煤矿开工率 68.1%，环比下跌 0.1 个百分点；内蒙古煤矿开工率 84.9%，环比上涨 0.2 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.8%，环比下跌 0.2 个百分点。

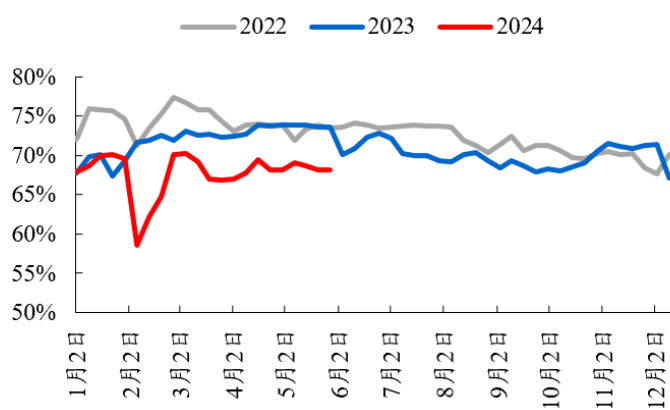
图16：本周煤矿开工率微跌



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

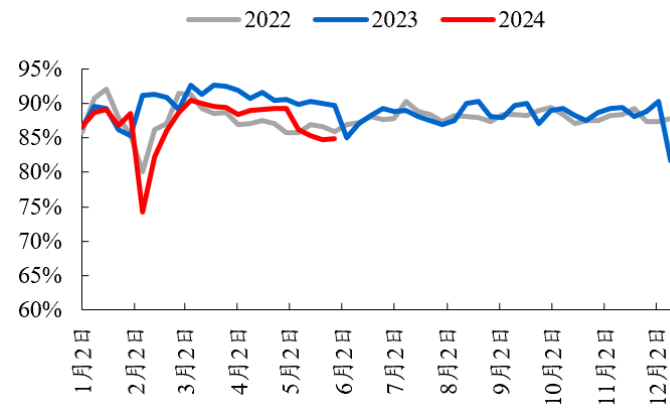
图17：本周山西煤矿开工率微跌



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

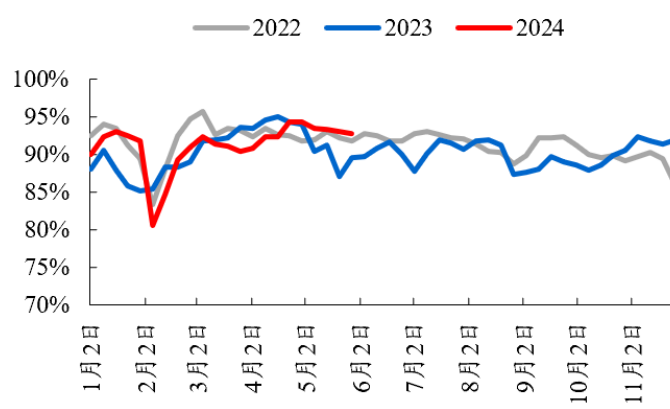
图18：本周内蒙古煤矿开工率微涨



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



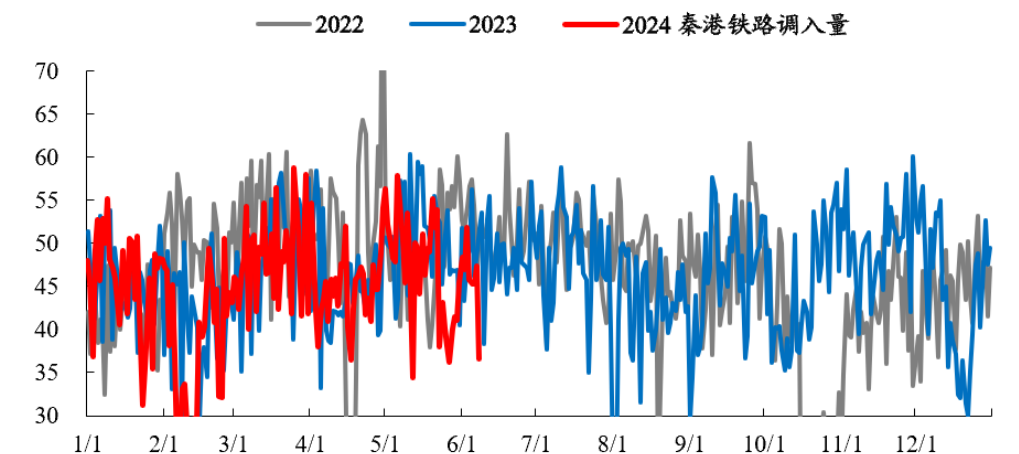
资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大跌

- **秦港铁路调入量大跌。**截至 6 月 7 日，本周秦皇岛港铁路调入量 36.6 万吨，环比下跌 11.8 万吨，跌幅 24.38%

图20：秦港铁路调入量大跌（万吨）

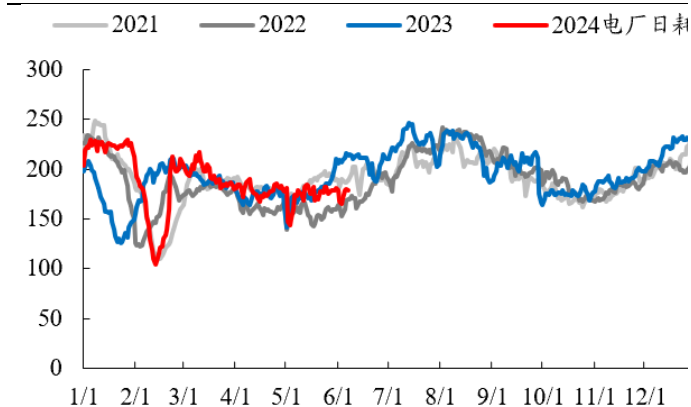


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小跌，库存大涨，可用天数大涨

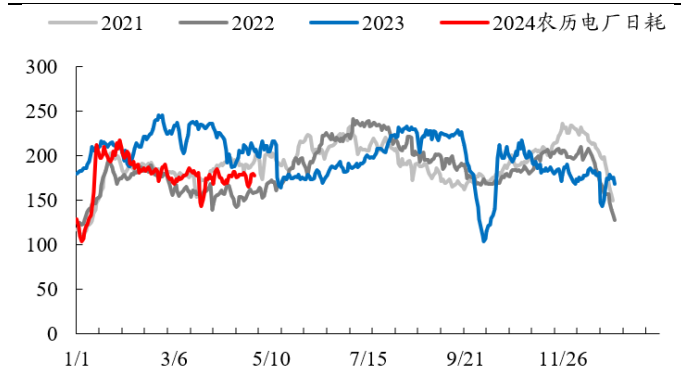
- **电厂日耗小跌。**截至 6 月 6 日，沿海八省电厂日耗合计 178.3 万吨，环比下跌 2.4 万吨，跌幅 1.33%。
- **电厂库存大涨。**截至 6 月 6 日，沿海八省电厂库存合计 3713.1 万吨，环比上涨 162.2 万吨，涨幅 4.57%。
- **电厂库存可用天数大涨。**截至 6 月 6 日，沿海八省电厂库存可用天数 20.8 天，环比上涨 1.1 天，涨幅 5.58%。

图21：本周电厂日耗小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

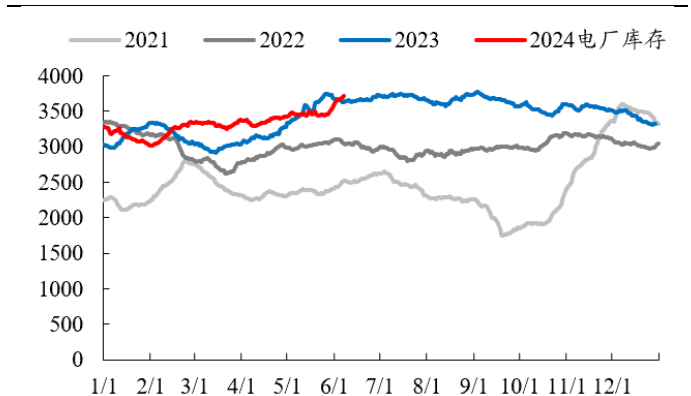
图22：本周电厂日耗小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

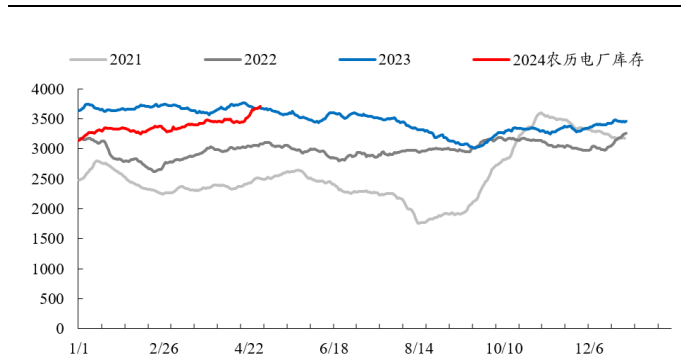
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存大涨（万吨）



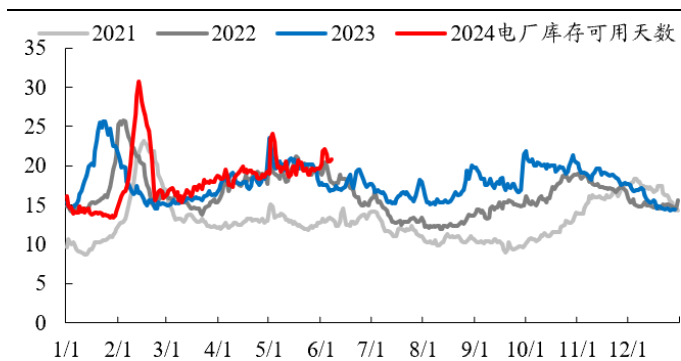
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图24：本周电厂库存大涨（农历/万吨）

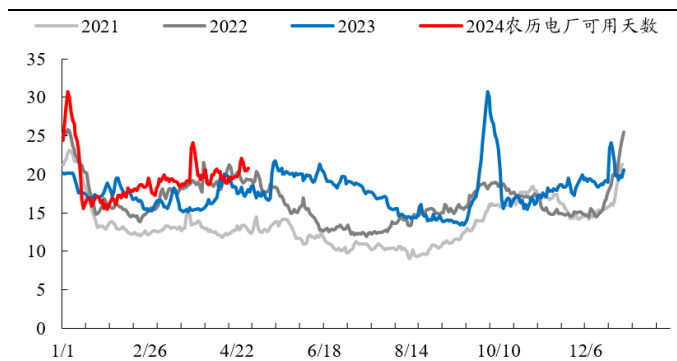


数据来源：CCTD、开源证券研究所

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

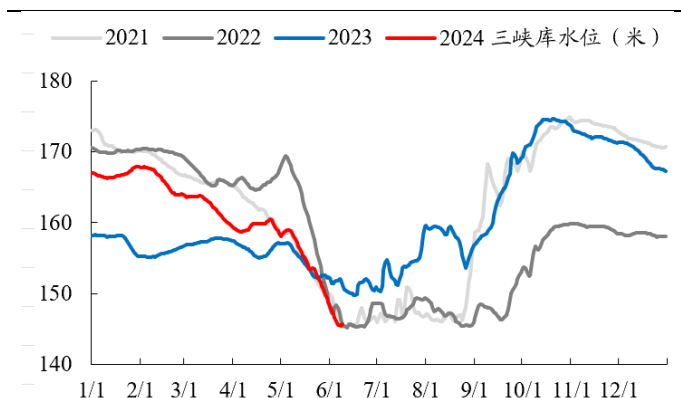
图26：本周电厂库存可用天数大涨（农历/天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

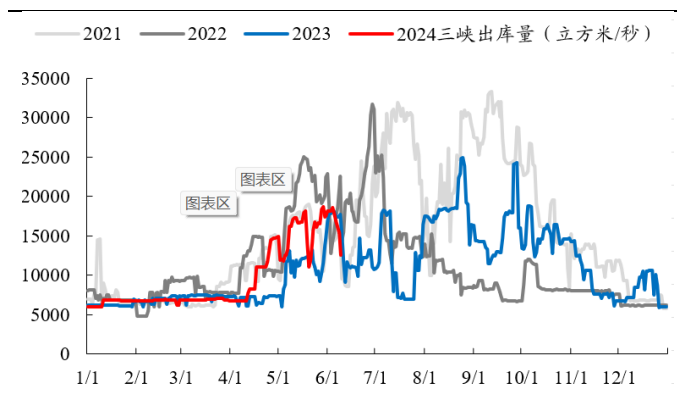
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库变化：三峡水库水位小跌，三峡水库出库流量环比大跌

- **三峡水库水位小跌。**截至 6 月 8 日，三峡水库水位 145.68 米，环比下跌 1.98 米，跌幅 1.34%，同比下跌 5.5 米，跌幅 3.64%。截至 6 月 8 日，三峡水库出库流量 12600 立方米/秒，环比下跌 5500 立方米/秒，跌幅 30.39%，同比下跌 5100 立方米/秒，跌幅 28.81%。

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

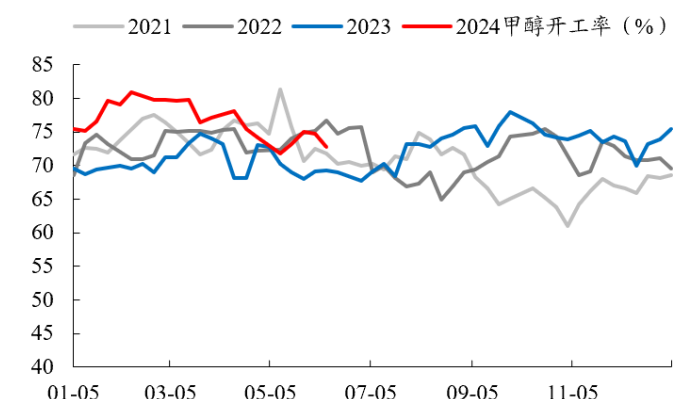
图28：三峡水库出库流量环比大跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率大跌

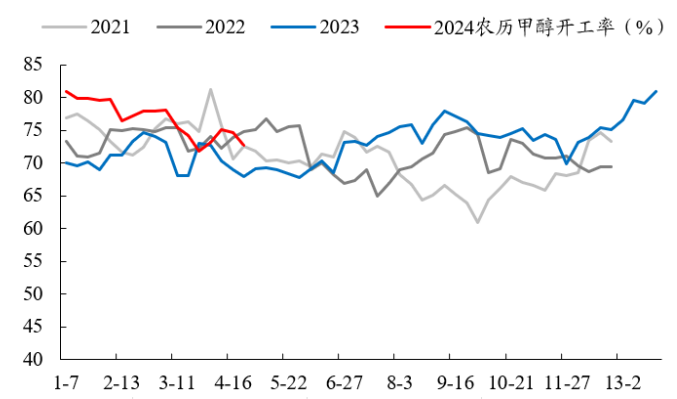
- **甲醇开工率小跌。**截至 6 月 6 日，国内甲醇开工率 72.8%，环比下跌 1.9pct。
- **水泥开工率大跌。**截至 6 月 6 日，国内水泥开工率 45.18%，环比下跌 4.27pct。

图29：本周甲醇开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

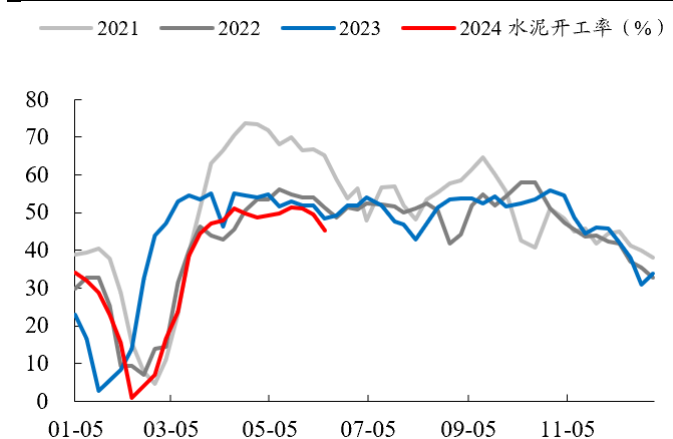
图30：本周甲醇开工率小跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

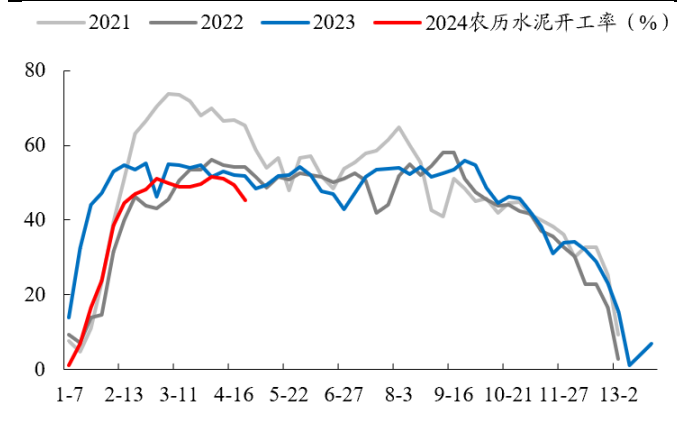
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图31：本周水泥开工率大跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率大跌（农历）

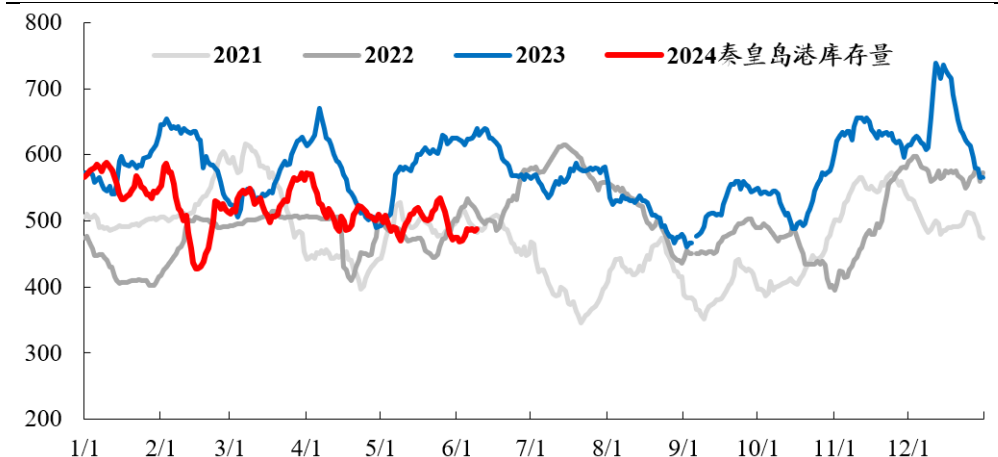


数据来源：Wind、开源证券研究所

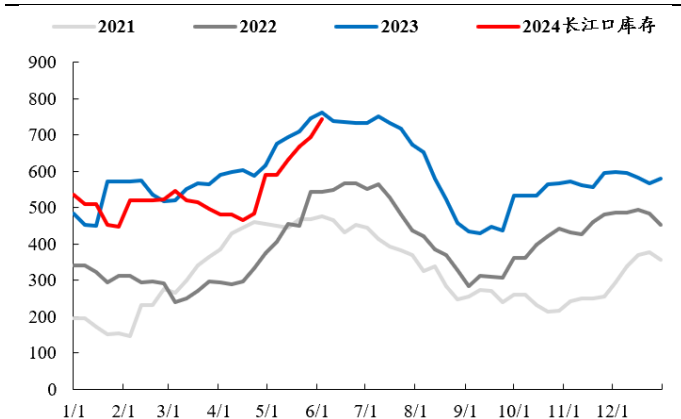
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

4.10、动力煤库存：本周秦港库存大涨

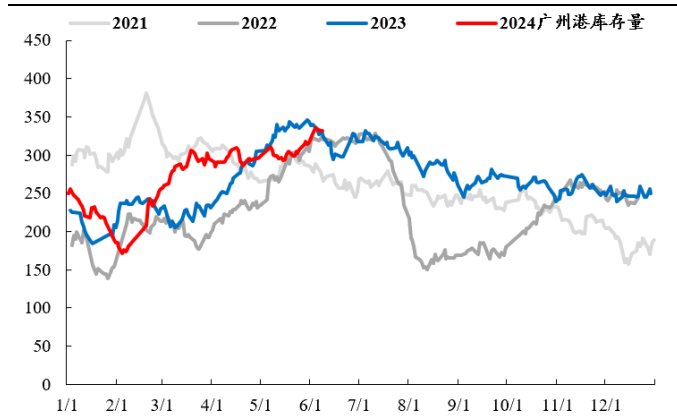
- 秦港库存大涨，长江口库存大涨，广州港库存小涨。截至6月8日，秦港库存488万吨，环比上涨20万吨，涨幅4.27%；截至6月7日，长江口库存743万吨，环比上涨48万吨，涨幅6.91%；截至6月7日，广州港库存332万吨，环比上涨9万吨，涨幅2.76%。

图33：本周秦港库存大涨（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）


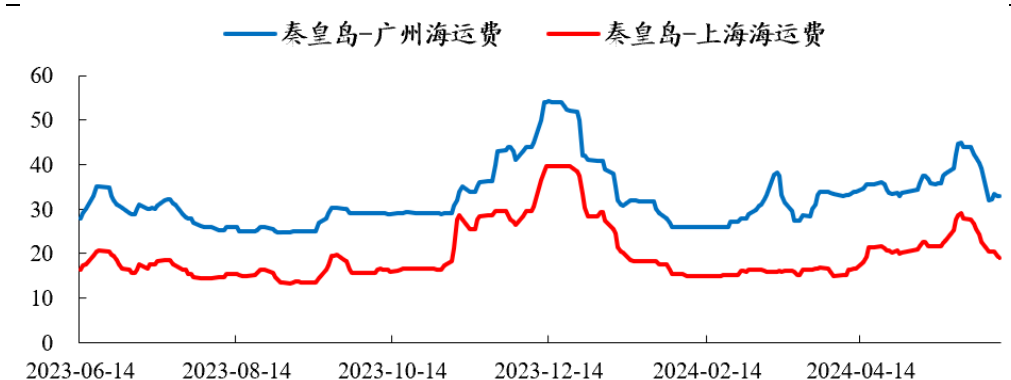
数据来源：Wind、开源证券研究所

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6月7日，秦皇岛-广州运费 33 元/吨，环比下跌 6.1 元/吨，跌幅 15.6%；秦皇岛-上海运费 19.1 元/吨，环比下跌 3.6 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：港口焦煤价格大跌，港口焦煤价格大跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，山西主焦煤价格持平，期货价格小跌

- **港口价格大跌。**截至 6 月 6 日，京唐港主焦煤报价 2080 元/吨，环比下跌 130 元/吨，跌幅 5.88%。
- **河北主焦煤价格持平。**截至 6 月 7 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 6 月 7 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1940 元/吨，环比持平。
- **期货价格小跌。**截至 6 月 7 日，焦煤期货主力合约报价 1637 元/吨，环比下跌 43 元/吨，跌幅 2.53%；现货报价 1920 元/吨，环比持平；期货贴水 283 元/吨，贴水幅度上升。

图37：本周港口焦煤价格大跌（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）



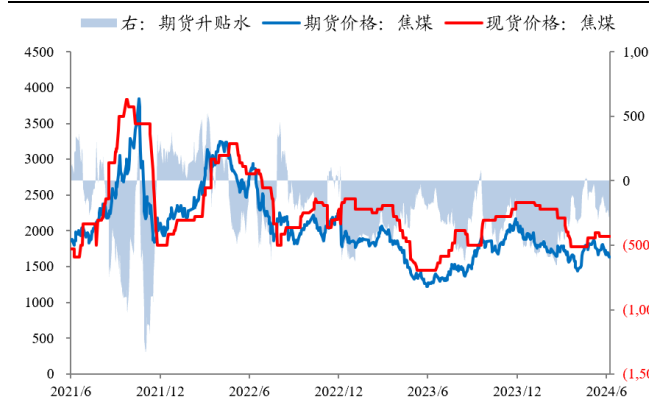
数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北主焦煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

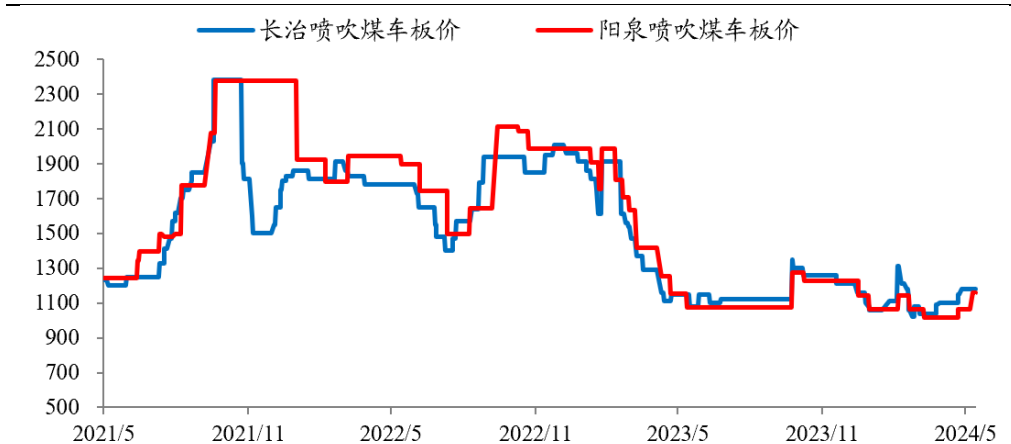
图40：本周焦煤期货价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：阳泉喷吹煤价格大涨

- **阳泉喷吹煤价格大涨。**截至 6 月 7 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 1160 元/吨，环比上涨 95 元/吨，涨幅 8.92%。

图41：阳泉喷吹煤价格大涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大涨，中国港口到岸价小跌

- **海外焦煤价格大涨。**截至 6 月 6 日，峰景矿硬焦煤报价 273 美元/吨，环比上涨 17 美元/吨，涨幅 6.45%。截至 6 月 6 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 2310 元/吨，环比上涨 133 元/吨，涨幅 6.09%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小跌。**截至 6 月 6 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2430 元/吨，环比下跌 57 元/吨，跌幅 2.27%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 2011 元/吨，环比下跌 79 元/吨，跌幅 3.78%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2204 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 4.28%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2080 元/吨，环比下跌 130 元/吨，跌幅 5.88%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-350 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格大涨（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）到岸价小跌（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 6 月 7 日，焦炭现货报价 1900 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 2252 元/吨，环比下跌 83 元/吨，跌幅 3.53%；期货升水 352 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 6 月 7 日，螺纹钢现货报价 3620 元/吨，环

比下跌 50 元/吨，跌幅 1.36%；期货主力合约报价 3655 元/吨，环比下跌 82 元/吨，跌幅 2.19%；期货升水 35 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）

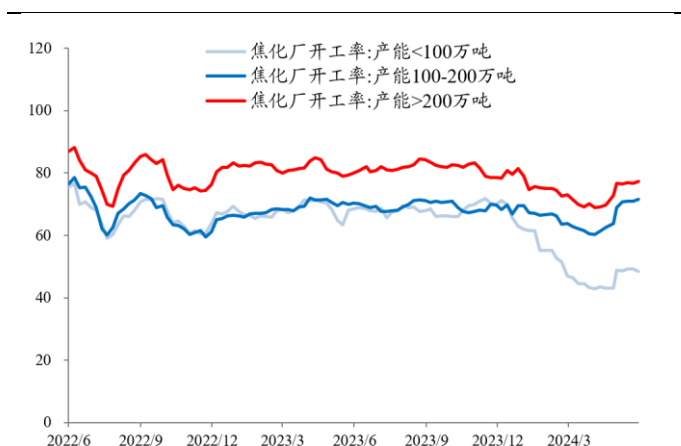


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微涨，铁水日均产量微跌

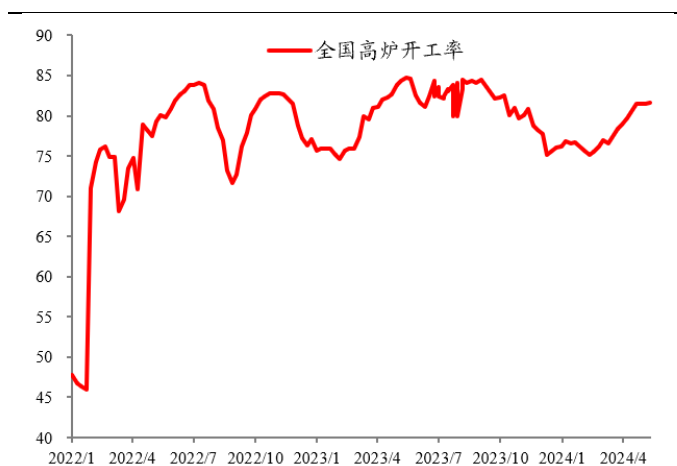
- **中大型焦化厂开工率微涨。**截至 6 月 7 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 48.49%，环比下跌 0.72 个百分点；产能 100-200 万吨为 71.6%，环比上涨 0.61 个百分点；产能大于 200 万吨为 77.27%，环比上涨 0.56 个百分点。
- **全国钢厂开工率未更新。**截至 5 月 31 日，全国钢厂高炉开工率为 81.65%，环比上涨 0.15 个百分点。
- **日均铁水产量微跌。**截至 6 月 7 日，国内主要钢厂日均铁水产量 235.7 万吨，周环比下跌 0.1 万吨，跌幅 0.04%。

图46：中大型焦化厂开工率微涨（%）



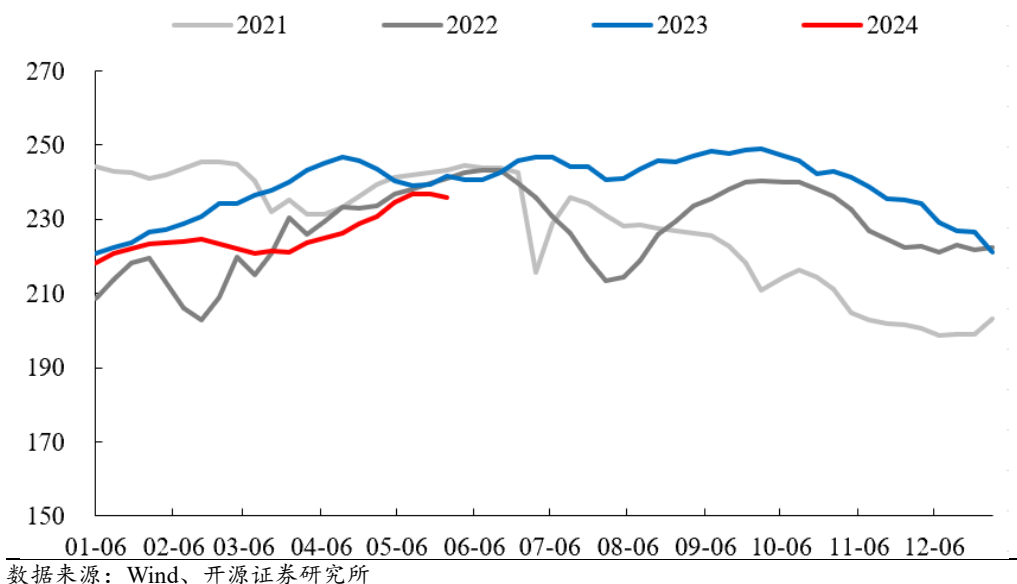
数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：全国钢厂开工率未更新（%）



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）



5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微涨，库存可用天数持平

- 独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。截至 6 月 7 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 768 万吨，环比上涨 2 万吨，涨幅 0.31%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 751 万吨，环比上涨 0 万吨，涨幅 0.01%。
- 独立焦化厂库存可用天数持平，样本钢厂可用天数持平。截至 6 月 7 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.6 天，环比持平；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.99 天，环比持平。

图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）

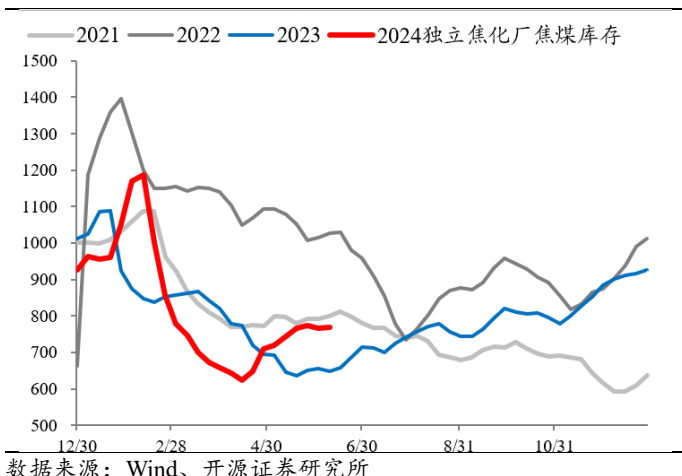


图50：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）

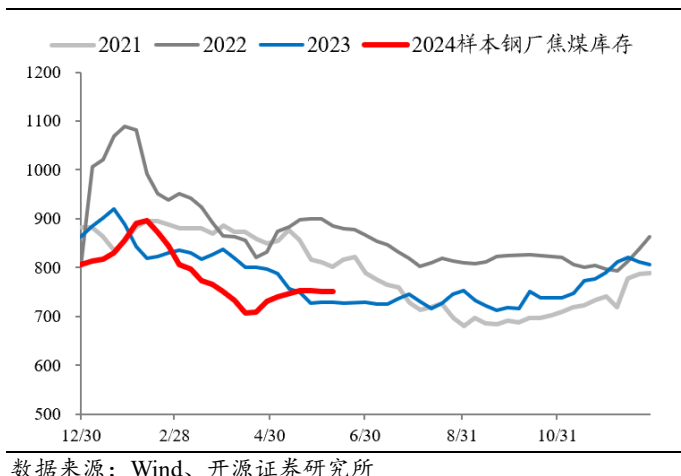
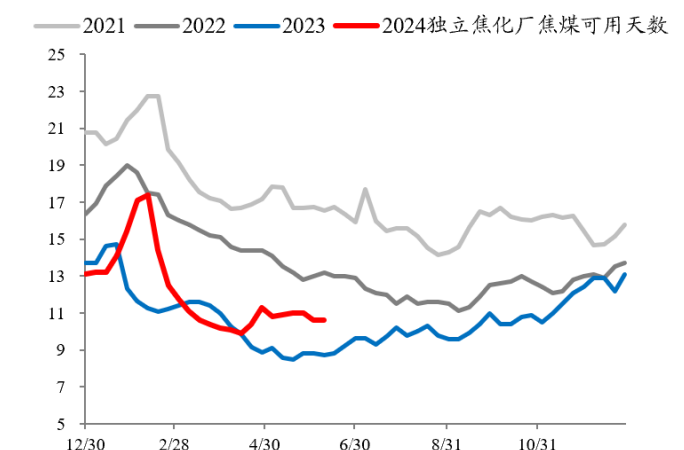
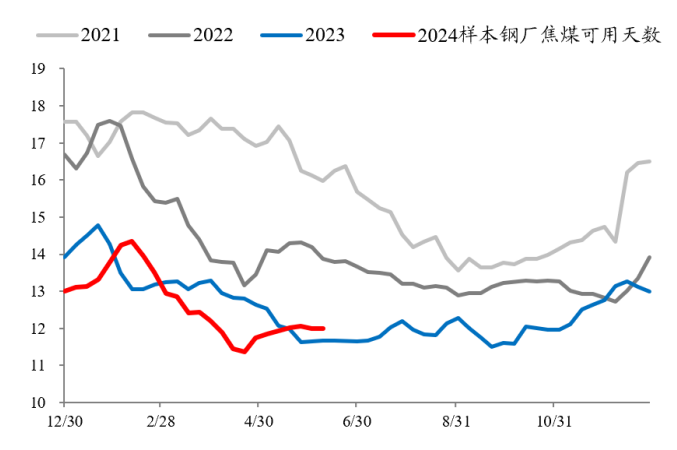


图51：独立焦化厂库存可用天数持平（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：样本钢厂可用天数持平（天）

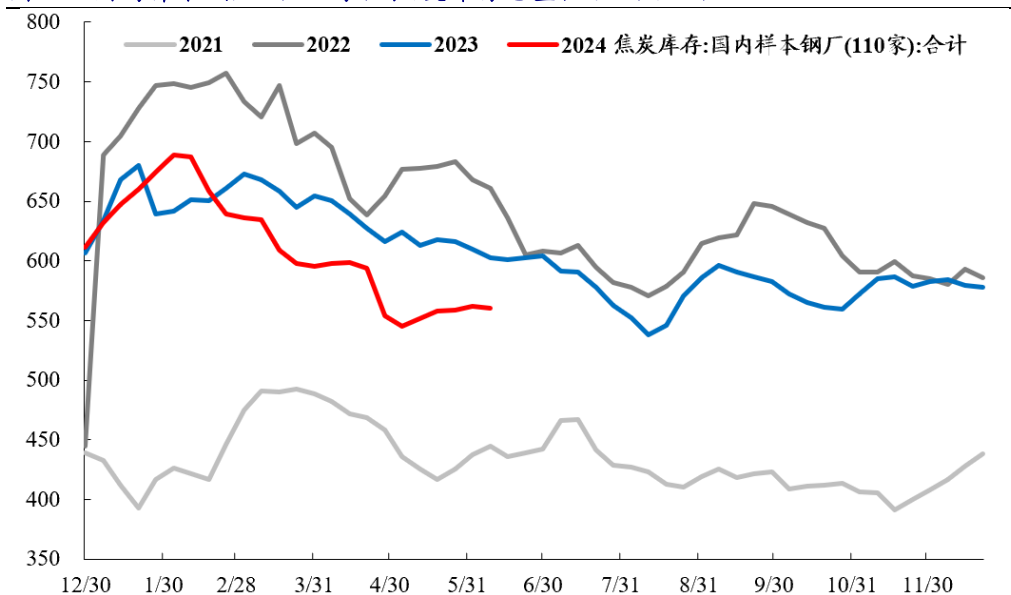


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌

- 焦炭库存总量微跌。截至6月7日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存560万吨，环比下跌1.6万吨，跌幅0.29%

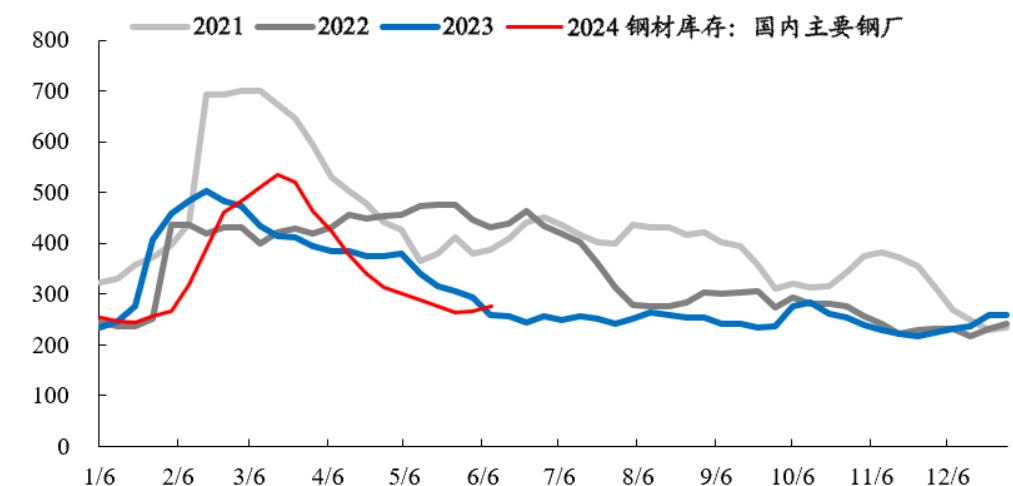
图53：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量小涨

- 钢材库存总量小涨。截至6月7日，国内主要钢厂钢铁库存276万吨，环比上涨10万吨，涨幅3.83%。

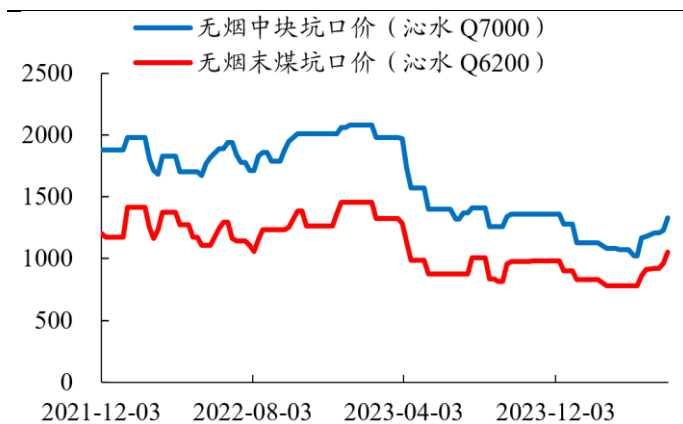
图54：钢材库存总量小涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

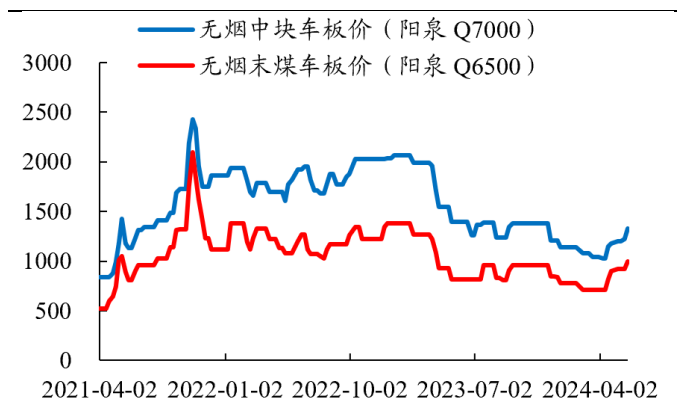
6、无烟煤：晋城大涨，阳泉大涨

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城大涨，阳泉大涨

- **晋城无烟煤价格大涨。**截至5月31日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1330 元/吨，环比上涨 100 元/吨，涨幅 8.13%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1050 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 9.38%。
- **阳泉无烟煤价格大涨。**截至5月31日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1330 元/吨，环比上涨 110 元/吨，涨幅 9.02%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 1000 元/吨，环比上涨 80 元/吨，涨幅 8.7%。

图55：晋城无烟煤价格大涨（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

■ 【广汇能源】关于马朗煤矿项目进展情况的公告

近日，国家能源局综合司正式印发了《关于新疆淖毛湖矿区岔哈泉一号露天矿一期等 7 处煤矿项目产能置换承诺有关事项的复函》（国能综函煤炭〔2024〕34 号），此函复要点为：“为推进实施“十四五”煤炭规划，加快建设新疆煤炭供应保障基地，有序释放煤炭优质先进产能，同意所属广汇能源股份有限公司（简称“公司”）的淖毛湖矿区马朗一号煤矿在内的 7 处煤矿项目以承诺方式实施产能置换；要求进一步落实项目建设条件，做好项目建设各项前期工作，尽快具备核准条件，按规定履行项目核准程序及严格履行产能置换承诺等”。根据复函批示，公司淖毛湖矿区马朗一号煤矿产能规模由原 500 万吨/年新增至 1000 万吨/年，目前正基于新增产能规模积极推进必要的项目手续审批办理及项目前期开发准备，力争及早实现煤矿优质先进产能的释放。

■ 【平煤股份】关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告

截至 2024 年 5 月 31 日，平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）已累计回购股份 26,241,182 股，占目前公司总股本的比例为 1.06%，购买的最高价为 12.01 元/股、最低价为 9.76 元/股，已支付的总金额为 278,712,737.15 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。公司于 2023 年 9 月 7 日召开的第九届董事会第十三次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意通过集中竞价交易方式进行股份回购，回购股份将用于股权激励。本次回购价格不超过人民币 12.78 元/股，回购资金总额不低于人民币 20,000 万元（含）且不超过人民币 30,000 万元（含），回购期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月。

■ 【兖矿能源】关于根据一般性授权发行 H 股的公告

为充分利用资本市场融资功能、募集公司发展所需资金，兖矿能源集团股份有限公司（以下简称“兖矿能源”或“公司”）于 2023 年 6 月 30 日召开 2022 年度股东周年大会审议通过《关于给予公司董事会增发 H 股股份一般性授权的议案》。2024 年 5 月 31 日，公司第九届董事会召开第八次会议，同意由被授权人士在董事会决议范围内根据股东周年大会的一般性授权办理境外上市外资股（H 股）发行（以下简称“本次发行”）事宜。前述董事会决议在本公告披露前予以暂缓披露并严格保密。公司已就本次发行签署配售协议，拟向不少于 6 名专业、机构及/或其他投资者发行 285,000,000 股 H 股股份。本次发行完成配售尚需满足配售协议项下多项条件且需履行公司上市地证券监管机构监管为充分利用资本市场融资功能、募集公司发展所需资金，兖矿能源集团股份有限公司（以下简称“兖矿能源”或“公司”）于 2023 年 6 月 30 日召开 2022 年度股东周年大会审议通过《关于给予公司董事会增发 H 股股份一般性授权的议案》。2024 年 5 月 31 日，公司第九届董事会召开第八次会议，同意由被授权人士在董事会决议范围内根据股东周年大会的一般性授权办理境外上市外资股（H 股）发行（以下简称“本次发行”）事宜。前述董事会决议在本公告披露前予以暂缓披露并严格保密。公司已就本次发行签署配售协议，拟向不少于 6 名专业、机构及/或其他投资者发行 285,000,000 股 H 股股份。

■ 【陕西煤业】2024 年 5 月主要运营数据公告

公告中显示：2024 年 5 月，陕西煤业煤炭产量为 1532.7 万吨，同比+5.05%；自产煤销量为 1520.0 万吨，同比+5.08%。2024 年 1-5 月，公司

煤炭产量为 7128.2 万吨，同比+2.32%；自产煤销量为 7055.0 万吨，同比+2.08%。

■ 【冀中能源】2023 年年度权益分派实施公告

公司 2023 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 3,533,546,850 股为基数，向全体股东每 10 股派 6 元人民币现金（含税；本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 5.4 元。股权登记日为：2024 年 6 月 11 日除权除息日为：2024 年 6 月 12 日红利发放日为：2024 年 6 月 12 日，本次分派对象为：截止 2024 年 6 月 11 日下午深圳证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司（以下简称“中国结算深圳分公司”）登记在册的本公司全体股东。

■ 【盘江股份】关于以公开摘牌方式参与收购贵州首黔资源开发有限公司 9%股权的进展公告

2024 年 4 月 28 日，首钢水城钢铁（集团）有限责任公司在北京产权交易所公开挂牌转让其持有的贵州首黔资源开发有限公司（以下简称“首黔公司”）9%股权，挂牌转让底价为 11,150.33 万元。2024 年 5 月 15 日，贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）召开第六届董事会 2024 年第四次临时会议，审议通过了《关于以公开摘牌方式参与收购贵州首黔资源开发有限公司 9%股权的议案》，同意公司以公开摘牌方式参与收购首钢水城钢铁（集团）有限责任公司公开挂牌转让的首黔公司 9%股权，并授权公司经理层根据交易实际情况决定本次收购的相关事项，包括但不限于确定最终交易价格、具体实施公开摘牌等。截至 2024 年 5 月 27 日挂牌结束，挂牌期间只产生公司一个意向受让方。2024 年 5 月 28 日，公司收到北京产权交易所出具的《受让资格确认通知书》，并按通知书要求在规定时间内向北京产权交易所指定的结算账户支付了保证金 3,345 万元。2024 年 5 月 29 日，公司收到北京产权交易所出具 - 2 - 的《交易签约通知书》，公司成为首黔公司 9%股权的受让方，成交价格为 11,150.33 万元。2024 年 6 月 5 日，公司与首钢水城钢铁（集团）有限责任公司签署了《产权交易合同》，并支付了除保证金外的剩余转让价款 7805.33 万元。

■ 【兰花科技】关于通过市场化方式购买煤炭资源的公告

根据山西省政府《关于有序推进煤炭资源接续配置保障煤矿稳产保供的意见》（晋政发〔2022〕2 号）等相关规范文件和政策精神，针对整装资源、扩区资源和边角夹缝资源等煤炭资源，山西省将采取市场化公开出让方式（招拍挂）出让煤炭资源。为壮大公司煤炭主业规模，增加煤炭资源储备，提升企业核心竞争力，结合公司实际情况，董事会拟提请股东大会授权公司董事会负责具体办理市场化购买煤炭资源事宜。根据《公司法》、《公司章程》和中国证监会、上海证券交易所规范性文件等相关规定，董事会拟提请股东大会授权董事会通过市场化方式购买煤炭资源，购买金额连续 12 个月内不超过公司最近一期经审计总资产 30%或净资产 50%，同时授权董事会办理市场化购买煤炭资源相关具体事宜，包括但不限于支付保证金、开具保函、签署相关协议等，授权期限自股东大会审议通过之日起一年。

■ 【甘肃能化】发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易新增股份部分解除限售上市流通的核查意见

本次解除限售股份的上市类型为本次重组募集配套资金之新增限售股份上市流通。2022 年 12 月 28 日，公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准甘肃靖远煤电股份有限公司向甘肃能源化工投资集团有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2022]3239 号），核准公司向甘肃能源化工投资集团有限公司发行 1,622,773,446 股股份、向中国信达资产管理股份有限公司发行 459,492,449 股股份、向中国华融资产管理股份有限公司发行 20,924,643 股股份购买相关资产，核准公司发行股份募集配套资金不超过 30 亿元。股份登记情况本次重组发行股份购买资产之新增股份于 2023 年 1 月 30 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成登记手续，登记新增股份合计 2,103,190,538 股（有限售条件的流通股），上市时间为 2023 年 2 月 9 日。本次重组募集配套资金之新增股份于 2023 年 12 月 1 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成登记手续，登记新增股份合计 740,740,740 股（有限售条件的流通股），上市时间为 2023 年 12 月 13 日。本次限售股形成后至今，公司未发生配股、公积金转增股本等事项，因“能化转债”转股，截至本核查意见出具日，甘肃能化的总股本为 5,351,795,205 股。

8、行业动态

- **5 月全国进口煤炭 4381.6 万吨,同比增长 10.69%，环比降 3.17%。**海关总署 6 月 7 日公布的数据显示，2024 年 5 月份，我国进口煤炭 4381.6 万吨，较去年同期的 3958.4 万吨增加 423.2 万吨，增长 10.69%；较 4 月份的 4525.2 万吨减少 143.6 万吨，下降 3.17%。2024 年 1-5 月份，我国共进口煤炭 20496.9 万吨，同比增长 12.6%。
- **5 月我国钢材出口量同比增 15.3%，为近几年较高水平。**据海关总署公布的最新数据，2024 年 1-5 月份，我国出口钢材 4465.5 万吨，同比增 24.7%。1-5 月钢材出口额累计 348.4 亿美元，同比降 11.5%。据此测算，1-5 月我国钢材出口均价为 780.2 美元/吨，同比降 29.0%。5 月份，我国钢材出口量 963.1 万吨，同比增 15.3%，环比增 4.4%，这是 2016 年 8 月份以来第二高单月水平，仅次于今年 3 月份的 988.8 万吨。5 月钢材出口额 73.3 亿美元，同比降 4.9%，环比增 2.1%；出口均价为 760.7 美元/吨，同比降 17.5%，环比降 2.2%。
- **5 月下旬全国流通市场钢材价格全面上涨。**统计局数据显示，2024 年 5 月下旬，全国流通市场钢材价格全面上涨。具体如下：螺纹钢（Φ20mm，HRB400E）价格为 3744.6 元/吨，较上期（5 月中旬，下同）上涨 44.9 元/吨，涨幅 1.2%，而上期为降幅 0.4%。线材（Φ8-10mm，HPB300）价格 3924.7 元/吨，较上期上涨 49.4 元/吨，涨幅 1.3%，而上期为降幅 0.4%。普通中板（20mm，Q235）价格 3911.6 元/吨，较上期上涨 23.6 元/吨，涨幅 0.6%，而上期为降幅 0.4%。热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）价格 3843.0 元/吨，较上期上涨 36.0 元/吨，涨幅 0.9%，而上期为降幅 0.5%。无缝钢管（219*6，20#）价格 4522.8 元/吨，较上期上涨 20.6 元/吨，涨幅 0.5%，较上期扩大 0.3 个百分点。角钢（5#）价格 3983.6 元/吨，较上期上涨 30.3 元/吨，涨幅 0.8%，而上期为降幅 0.7%。
- **南方港口库存高位。**近期动力煤市场略有降温。截至 6 月 3 日，“CCTD 环渤海动力煤现货参考价” 5500K、5000K、4500K 三个规格品分别收于 879、781、685 元/吨左右，日环比均持平；周环比分别下跌-4、-7、-5 元/

吨。促使动力煤市场挺价情绪转弱，煤价止涨转跌的原因主要有：煤炭消费表现低迷。日前发布的 5 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，环比上月下降 0.9 个百分点，处于收缩区间，明显不及市场预期，说明现阶段宏观经济运行仍存压力，需求不足和地产拖累的问题仍较为明显，一定程度上抑制了工业用电量的提升。而受频繁的降雨天气影响，近期沿海地区高温天气偏少，民用电需求也低位运行。另外，进入主汛期后，水电出力持续提升，对火电的挤压愈发明显。CCTD 监测数据显示，目前样本终端动力煤日耗较去年同期偏低 10% 左右。中下游环节库存偏高。受煤炭消费低迷影响，中下游环节库存难以去化，持续保持高位水平。CCTD 监测数据显示，目前环渤海主要港口煤炭库存 2500 万吨左右，处于年内高位水平；内河港口、华南地区广州港煤炭库存更是在不断刷新年内新高。受库存高企影响，部分港口即将面临疏港压力。部分贸易商出货意愿有所提升。由于前期煤价上涨较快，部分货源的利润较为明显，叠加近期询货需求不及预期，特别是随着沿海煤炭运费的快速下行，担心旺季需求落空、煤价下跌的情绪也在升温，因此部分贸易商捂盘挺价等待旺季的信心有所转弱，市场报盘有所增加。不过，一些对市场形成支撑的因素也较为明显。首先，进入 6 月份后，随着煤矿执行新的月度生产计划，产地煤炭供给有望提升，但是近期矿难事故又有抬头迹象，叠加安全生产月、环保检查等因素制约，产量的增量预计有限。其次，虽然投机需求有所降温，但是 6 月仍处于铁路运费优惠期，因此部分终端用户拉运的积极性仍能保持，特别是在旺季高峰期到来前，几乎不存在长协煤外溢风险。从上周 CCTD 调研的情况看，虽然部分电企堆存有限，但是也在积极寻找场外堆场以保障长协高水平履约，因此整体需求仍有支撑。再次，目前发运倒挂明显，大秦线等港口流向煤运通道发运量持续低位运行，因此也有部分贸易商认为后期港口现货资源供给压力不大，观望待涨的心态仍然存在。综合来看，现阶段动力煤市场多空交织，但是供需并无明显矛盾，因此预计本周价格涨跌幅度均将有限，后期继续重点关注终端日耗变化和水电出力情况。

- **5 月份全国碳市场价格稳中有升。**5 月 29 日，复旦大学可持续发展研究中心（以下简称“研究中心”）公布了 5 月份全国碳市场运行情况。具体来看，第一，价格方面，5 月份 CEA 的日均收盘价为 99.12 元/吨，相较于 4 月份的日均收盘价 93.78 元/吨显著上涨 5.69%。本月 CEA 收盘价在 97 元/吨—103 元/吨的区间内浮动，波幅明显收窄，整体稳中有升。第二，成交量方面，本月市场活跃度明显降低，日均成交量为 10 万吨，不足 4 月日均成交量的三分之一。月内单日最高成交量为 27.37 万吨，最低仅有 5 吨，反映出当前碳市场交易的活跃度与稳定性仍有待提升。值得一提的是，5 月 9 日，金融监管总局印发了《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》明确大力支持绿色金融，聚焦“双碳”目标健全绿色金融体系，丰富绿色金融产品和服务，发展碳排放权、排污权等环境权益抵质押融资。此前，广东省已经于今年 4 月份发布了全国首个碳配额抵质押融资指南地方标准，将于 7 月 11 日正式实施。发展碳排放权抵质押融资能够有效帮助企业盘活碳配额资产，拓宽企业资源变现资产的渠道，激发企业参与碳交易的积极性与践行“双碳目标”的动力，充分发挥碳交易在金融资本和实体经济之间的联通作用，通过金融资源配置以及价格杠杆引导实体经济绿色发展。据研究中心介绍，全球碳市场 5 月份运行总体特征如下：

第一，全球主要碳市场成交量涨跌不一，欧盟、韩国碳市场收缩明显，英国碳市场出现增长；第二，全球主要碳市场月内价格走势各异，各市场价格环比涨跌不一。5月份，全球市场碳价月内价格走势分化，欧盟、英国、韩国碳市场均环比上升，新西兰碳市场环比下降。

- **山东华丰煤矿突水事故 8 人被困。**山东泰安市宁阳县应急管理局 6 月 1 日 23 时许发布通报称，6 月 1 日，山东能源华丰煤矿发生透水事故，造成 8 名矿工被困。事故发生后，省、市、县三级启动应急处置机制，成立联合救援指挥部，全力组织开展救援。华丰煤矿矿长 6 月 2 日接受央视采访时称，正按照制定科学的防止次生灾害的救援计划进行救援，目前被困人员还没联系上，需要打开通道后，才能确认被困人员是否有生命体征。据矿长介绍，8 名被困矿工的位置大体上能确定，在水位上方比较高的位置，但因为联系不上，暂时无法确认被困人员具体情况，“最快明天上午就能打通应急通道，就能接人。”
- **人工智能领域用电需求激增，美国退煤进度放缓。**随着对新一代技术的需求激增引发了对潜在电力紧张的担忧，使得美国电力行业退煤进度放缓，部分美国企业推迟了燃煤电厂的退役年限。国际能源署（IEA）预计，人工智能应用 ChatGPT 的耗电量几乎是谷歌搜索引擎的 10 倍。根据电力研究机构发布的一项研究显示，到 2030 年，对人工智能、加密货币挖矿以及云计算等技术的电力供应将占美国电力需求的 9%，是当前占比的一倍多。为此，美国联合能源公司（Alliant Energy）已将其位于威斯康星州天然气电厂替代燃煤电厂计划由 2025 年推迟至 2028 年。另据了解，第一能源公司（FirstEnergy）也以“充足资源供应问题”为由，宣布取消 2030 年逐步淘汰煤炭的目标。此次推迟燃煤发电凸显出美国面临的两难境地，即该国在人工智能方面的领先地位正在逐步威胁到其减排目标。化石燃料替代电厂的发展速度不足以满足不断增长的需求，迫使这些煤电机组不得不继续维持运行。不过从长期来看，美国燃煤发电量仍处于下降趋势。根据美国能源信息署（EIA）数据，2023 年，燃煤发电占美国全部电力供应的 16%，远低于 2014 年的近 40%。

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