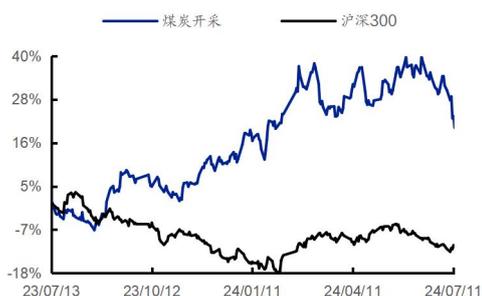


研究所：
 证券分析师：陈晨 S0350522110007
 chenc09@ghzq.com.cn
 证券分析师：王璇 S0350523080001
 wangx15@ghzq.com.cn
 联系人：林国松 S0350123070007
 lings@ghzq.com.cn

日耗上升、行业去库；煤炭板块短期调整不改大方向

——煤炭开采行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/07/12

表现	1M	3M	12M
煤炭开采	-13.8%	-8.4%	20.9%
沪深300	-2.0%	-0.1%	-9.7%

相关报告

《煤炭开采行业周报：电厂日耗全面迅速提升；澳洲焦煤矿井事故推升海外煤价（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-07-07

《煤炭开采行业周报：动煤价格震荡；焦炭落实第一波涨价（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-06-30

《煤炭开采行业周报：日耗缓慢提升，煤价求稳（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-06-23

《5月煤炭供需数据全面解读：原煤生产降幅继续收窄，规上工业电力生产保持稳定，火力发电由增转降（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-06-18

《煤炭开采行业周报：北方高温拉动电厂日耗，迎峰度夏需求有强支撑（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-06-16

投资要点：

■ 动力煤方面，上周迎峰度夏期间日耗延续上涨，港口及电厂库存都出现去库迹象，动力煤港口及产地价格全面抬升。焦煤产业链方面，下游焦化产量高位叠加原料库存偏低，短期焦煤价格偏强波动。上周煤炭板块波动较大，推动因素可能包括：部分区域性煤企 Q2 业绩预告不如意、高股息类资产兑现一波收益等。从煤炭行业基本面来看，在水电出力较多、进口煤较多、日耗未明显抬升的背景下，港口动力煤价格依然在 850 元/吨左右，煤价表现不俗。从大方向来看，行业投资逻辑依然未变。在能源转型过程中，需要对能源系统平稳运行进行保驾护航，安全稳定和成本低廉的煤电无疑是更好选择。中长期来看，火力发电在发电领域主体地位不会改变，遇到极端情况下地位还会进一步强化，“十四五”期间火电新机组同比明显提升，火电生产仍呈现不断增长的势头，同时油价维持在中高位，煤化工项目的建设和生产积极性都有提升，未来若干年煤炭需求或将继续提升。然而开采煤矿手续复杂、建设和生产周期长，新建矿井成本大幅抬升，主流煤企新建矿井意愿仍然很弱，行业在产能基本达到高负荷状态，叠加东部等地区资源枯竭矿井不断退出，行业供给约束的能力依然没变。我们预计未来若干年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征，建议把握煤炭板块价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。重视如下几方向的投资机会：（1）2024Q1 业绩正增长，全年有望实现正增长标的：电投能源、晋控煤业、新集能源等。（2）稳健型标的：中国神华、陕西煤业、中煤能源、淮北矿业等。（3）煤电一体化标的：新集能源等。

■ 动力煤股建议关注：中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；电投能源（煤电铝都有成长，稳定性及弹性兼备）；晋控煤业（账上净货币资金多，业绩有提升改善空间）；新集能源（煤电一体化程度持续深化，盈利稳定投资价值高）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）。冶金煤建议关注：淮北矿业（低估值区域性

焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，发行可转债）；潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）。煤炭+电解铝建议关注：神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。无烟煤建议关注：华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）；兰花科创（资源禀赋优异，优质无烟煤标的）。

- **动力煤一周小结：**产地方面，近期部分煤矿进入倒工作面阶段，叠加个别煤矿手续问题影响停产，本期样本煤矿产能利用率下降，截至7月10日，三西地区产能利用率为87.72%，周环比下降0.88pct，三西地区周度产量为1184万吨，周环比下降12万吨。近期受港口及大集团外购价格上涨影响，站台贸易商及部分终端活跃度有所提升，部分煤矿拉煤车增多，坑口煤价小幅走强。需求方面：迎峰度夏期间，日耗延续提升，截至7月11日，沿海八省电厂日耗为221.7万吨，周环比上升0.8万吨，沿海八省电厂煤炭库存量为3722.5万吨，周环比下降23.4万吨，可用天数为16.8天，周环比下降0.2天。港口方面：港口市场呈现上涨趋势，到周末市场出货增多价格逐步企稳，截至7月11日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现852元/吨，周环比上涨12元/吨。本周铁路运量维持中低位水平，但港口调出量也处于中低位水平，港口库存呈现下降，截至7月12日，环渤海九港库存为2649.48万吨，周环比下降66.8万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，本周动力煤市场价格小幅上涨，北港及电厂库存也开启去化，未来下游日耗的上升，刚需仍将逐步释放，需持续关注气温上升对日耗拉动情况、上游供应情况、水电发力情况以及进口波动情况等。
- **焦煤一周小结：**产地方面，随着重大会议临近，部分大矿为保安全有主动减产行为，影响产地整体供应收紧。需求方面，随着前期期货盘面及钢材价格震荡下行，市场情绪有所降温。本周焦钢博弈持续，下游焦企对高价原料接受程度有限，多数仍维持按需采购策略。进口方面：鉴于海外远期现货货量充足，国际终端接货谨慎，海外市场情绪小幅走弱，截至7月11日，峰景矿硬焦煤价格为267.4美元/吨，周环比下降3.9美元/吨，约折合国内到岸价为2331元/吨，而京唐港主焦煤价格大约在2110元/吨。外蒙古方面，本周受蒙古那达慕影响7月11日-15日口岸闭关，甘其毛都口岸通关有所下滑，截至7月10日，甘其毛都口岸平均通关量为920车（七日平均值），周环比下降121车。库存来看，近期终端焦化厂库存缓慢去库。整体来看，近期产地&蒙煤供应下降，供给端整体有所收紧，下游焦企开工率维持近期高位，铁水产量高位震荡，刚需支撑仍较强，且当前焦化厂焦煤库存仍处相对低位，因此国内焦煤价格震荡偏强，未来仍需进一步观察钢材成交量及成材价格变动情况。
- **焦炭一周小结：**供应方面：多数焦企维持小幅利润，因此整体开工积极性仍然较高，截至7月12日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率74.16%，周环比下降0.05个pct。下游需求方面，随着部分钢厂陆续开启检修，高炉铁水高位稳定，刚需回落，但整体钢厂炉

料库存仍在低位，部分钢厂有催货行为。综合来看，焦企利润尚可生产偏积极，下游钢厂铁水产量处于高位，且成材库存较低，供需基本面仍然偏紧，上下游持续博弈的供需格局短期内难改，后续关注成材价格走势及钢厂生产和库存情况。

- **风险提示：** 1) 经济增速不及预期风险； 2) 政策调控力度超预期的风险； 3) 可再生能源持续替代风险； 4) 煤炭进口影响风险； 5) 重点关注公司业绩不及预期风险； 6) 测算误差风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/7/12 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	41.21	3.00	3.06	3.18	13.7	13.5	12.9	买入
601225.SH	陕西煤业	24.93	2.19	2.25	2.34	11.4	11.1	10.7	买入
600188.SH	兖矿能源	14.78	2.74	1.84	2.00	5.4	8.0	7.4	买入
601898.SH	中煤能源	11.79	1.47	1.54	1.57	8.0	7.7	7.5	买入
600546.SH	山煤国际	13.14	2.15	1.79	1.92	6.1	7.4	6.8	买入
600256.SH	广汇能源	6.09	0.80	0.77	0.97	7.7	7.9	6.3	买入
601699.SH	潞安环能	16.01	2.65	2.20	2.40	6.0	7.3	6.7	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.90	1.23	0.97	1.06	7.2	9.2	8.4	买入
600348.SH	华阳股份	8.41	1.44	1.11	1.27	5.8	7.6	6.6	买入
000933.SZ	神火股份	20.27	2.65	2.78	2.94	7.6	7.3	6.9	买入
600985.SH	淮北矿业	14.66	2.51	2.38	2.48	5.8	6.2	5.9	买入
601666.SH	平煤股份	10.25	1.73	1.58	1.80	5.9	6.5	5.7	买入
600123.SH	兰花科创	8.35	1.41	0.92	1.04	5.9	9.1	8.0	买入
601918.SH	新集能源	9.05	0.81	0.91	0.97	11.1	9.9	9.3	买入
601001.SH	晋控煤业	15.60	1.97	2.09	2.19	7.9	7.4	7.1	买入
000552.SZ	甘肃能化	3.24	0.37	0.34	0.40	8.8	9.6	8.1	买入
002128.SZ	电投能源	20.80	2.11	2.47	2.64	9.9	8.4	7.9	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 动力煤：电厂日耗延续提升，北港库存开启去化.....	6
1.1、 动力煤价格：国内价格全面上涨.....	6
1.2、 动力煤供需：产地供给小幅下降，电厂日耗延续回升，北港库存开启去库.....	8
1.3、 水电情况：三峡水库出库流量上涨.....	11
2、 炼焦煤：供应端整体缩紧，国内价格阶段企稳.....	12
2.1、 焦煤价格：国内价格维稳，海外价格下降.....	13
2.2、 焦煤运输及库存：蒙煤通关量下降，下游库存上升.....	14
3、 焦炭：供需仍然偏紧，行业盈利尚可.....	15
3.1、 焦炭价格及盈利：下游价格回落，行业盈利坚挺.....	16
3.2、 生产及库存情况：焦化厂生产率下降，铁水产量震荡.....	17
4、 无烟煤：价格阶段趋稳，下游尿素价格震荡.....	19
5、 本周重点公司公告回顾.....	20
6、 本周重点关注个股及逻辑.....	21
7、 风险提示.....	22

图表目录

图 1: 秦皇岛港口动力煤价格情况	7
图 2: 山西地区动力煤坑口价情况	7
图 3: 内蒙古地区动力煤坑口价情况	7
图 4: 陕西地区动力煤坑口价情况	7
图 5: 澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况	8
图 6: 澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况	8
图 7: 三西地区产能利用率情况	8
图 8: 三西地区周度产量情况	8
图 9: 沿海八省电厂日耗情况	9
图 10: 内地 17 省电厂日耗情况	9
图 11: 全国水泥开工率情况	9
图 12: 全国甲醇开工率情况	9
图 13: 动力煤生产企业库存情况	10
图 14: 北方港口库存情况	10
图 15: 南方港口库存情况	10
图 16: 沿海八省电厂库存情况	11
图 17: 沿海八省电厂可用天数情况	11
图 18: 内地 17 省电厂煤炭库存情况	11
图 19: 内地 17 省电厂可用天数情况	11
图 20: 三峡水库站水位情况	12
图 21: 三峡水库站蓄水量情况	12
图 22: 三峡水库出库流量情况	12
图 23: 京唐港港口焦煤价格情况	13
图 24: CCI 低硫主焦煤价格情况	13
图 25: 喷吹煤价格情况	14
图 26: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况	14
图 27: 甘其毛都口岸平均通关量情况	14
图 28: 炼焦煤生产企业库存情况	15
图 29: 炼焦煤北方港口库存情况	15
图 30: 独立焦化厂炼焦煤库存情况	15
图 31: 国内焦炭价格情况	16
图 32: 国内螺纹钢价格情况	16
图 33: 国内焦炭行业盈利情况	17
图 34: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况	17
图 35: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况	17
图 36: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况	18
图 37: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况	18
图 38: 全国铁水产量情况	18
图 39: 钢材库存指数情况	18
图 40: 焦化企业焦炭库存情况	19
图 41: 钢厂焦炭库存量情况	19
图 42: 无烟块煤价格情况	19
图 43: 尿素价格情况	19

1、动力煤：电厂日耗延续提升，北港库存开启去化

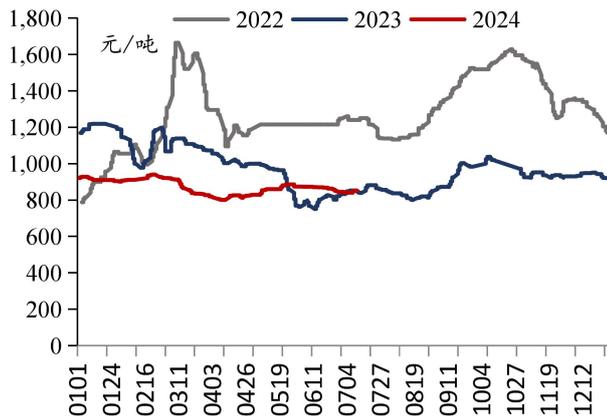
近期动力煤市场小结及展望：产地方面，近期部分煤矿进入倒工作面阶段，叠加个别煤矿手续问题影响停产，本期样本煤矿产能利用率下降，截至7月10日，三西地区产能利用率为87.72%，周环比下降0.88pct，三西地区周度产量为1184万吨，周环比下降12万吨。近期受港口及大集团外购价格上涨影响，站台贸易商及部分终端活跃度有所提升，部分煤矿拉煤车增多，坑口煤价小幅走强。需求方面：迎峰度夏期间，日耗延续提升，截至7月11日，沿海八省电厂日耗为221.7万吨，周环比上升0.8万吨，沿海八省电厂煤炭库存量为3722.5万吨，周环比下降23.4万吨，可用天数为16.8天，周环比下降0.2天。港口方面：港口市场呈现上涨趋势，到周末市场出货增多价格逐步企稳，截至7月11日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现852元/吨，周环比上涨12元/吨。本周铁路运量维持中低位水平，但港口调出量也处于中低位水平，港口库存呈现下降，截至7月12日，环渤海九港库存为2649.48万吨，周环比下降66.8万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，本周动力煤市场价格小幅上涨，北港及电厂库存也开启去化，未来下游日耗的上升，刚需仍将逐步释放，需持续关注气温上升对日耗拉动情况、上游供应情况、水电发力情况以及进口波动情况等。

1.1、动力煤价格：国内价格全面上涨

本周动力煤港口平仓价环比上涨：截至7月11日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现852元/吨，周环比上涨12元/吨。

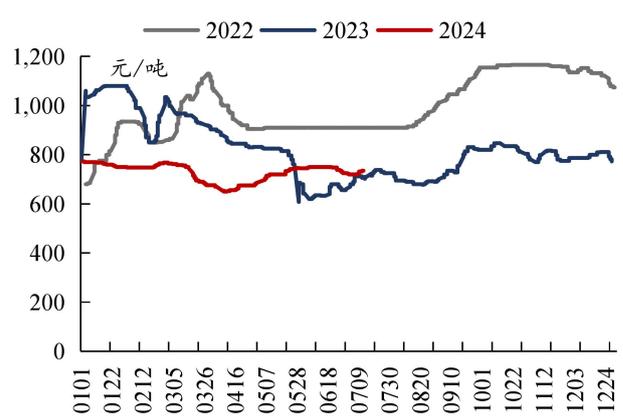
本周山西、内蒙古、陕西坑口价格环比皆上涨：截至7月12日，大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口含税价为735元/吨，周环比上涨15元/吨；鄂尔多斯Q5500动力煤坑口含税价为675元/吨，周环比上涨11元/吨；陕西榆林神木Q6000动力煤坑口含税价为751元/吨，周环比上涨15元/吨。

图 1: 秦皇岛港口动力煤价格情况



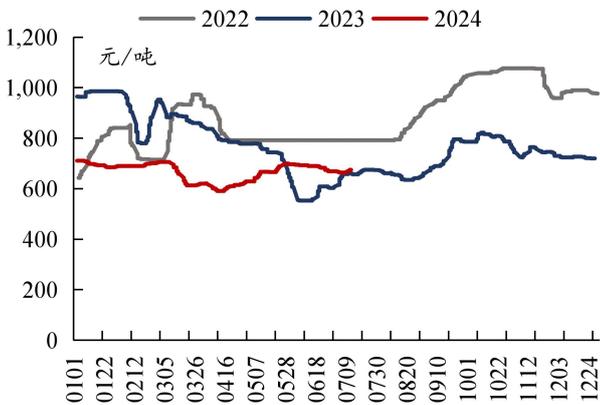
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 2: 山西地区动力煤坑口价情况



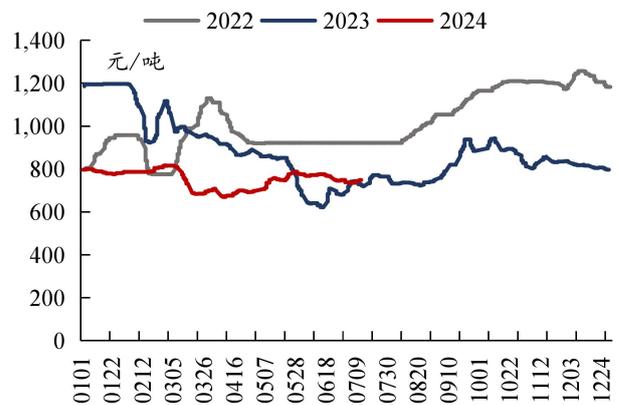
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 3: 内蒙古地区动力煤坑口价情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

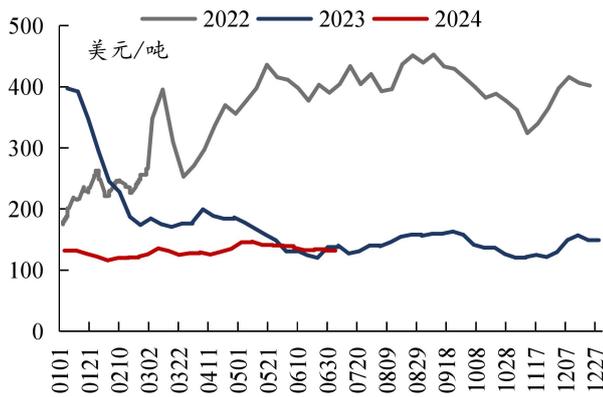
图 4: 陕西地区动力煤坑口价情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

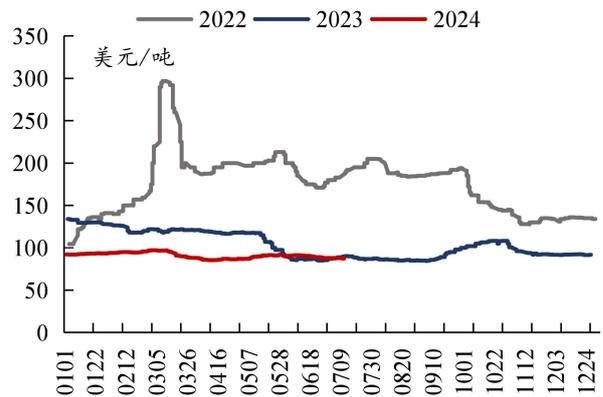
截至 7 月 5 日, 国际 6000 大卡动力煤价格环比上升, 本周国际 5500 大卡动力煤价格环比下降: 截至 7 月 5 日, 纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 133.85 美元/吨, 周环比上升 1.8 美元/吨; 截至 7 月 11 日, 纽卡斯尔 5500 大卡动力煤 (2#) 价格为 87.25 美元/吨, 周环比下降 0.5 美元/吨。

图 5：澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6：澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况

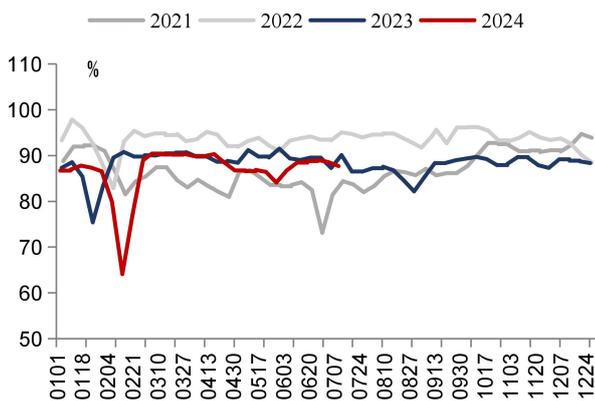


资料来源：Wind、国海证券研究所

1.2、动力煤供需：产地供给小幅下降，电厂日耗延续回升，北港库存开启去库

本周三西地区产能利用率、产量环比下降：截至 7 月 10 日，三西地区产能利用率为 87.72%，周环比下降 0.88pct，三西地区周度产量为 1184 万吨，周环比下降 12 万吨。

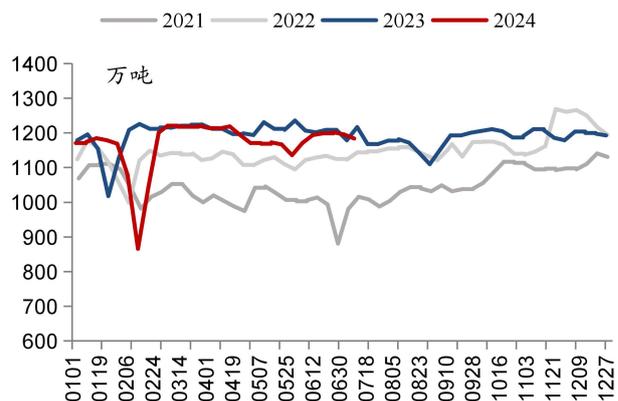
图 7：三西地区产能利用率情况



资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

图 8：三西地区周度产量情况

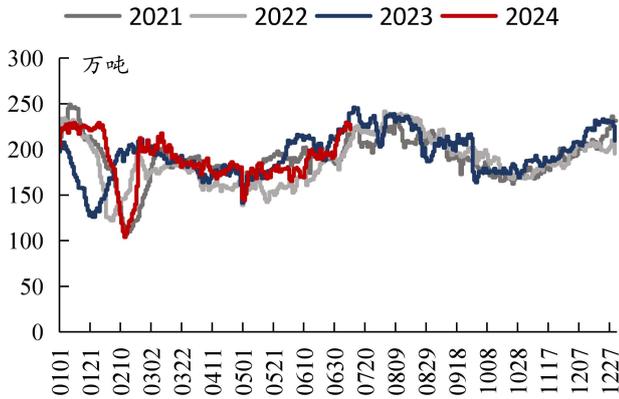


资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

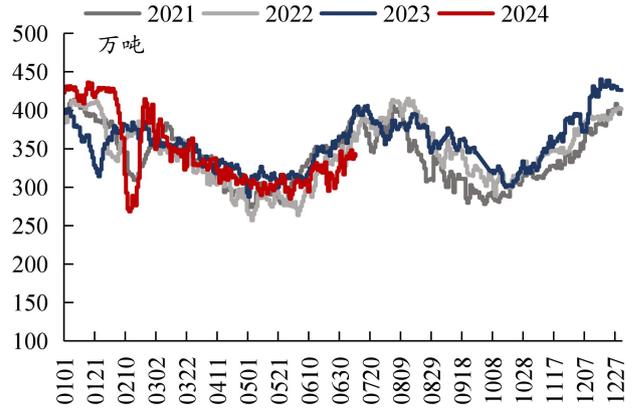
本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比分别上升、上升：截至 7 月 11 日，沿海八省电厂日耗为 221.7 万吨，周环比上升 0.8 万吨；截至 7 月 11 日，内地 17 省电厂日耗为 343.3 万吨，周环比上升 6.8 万吨。

图 9: 沿海八省电厂日耗情况



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 10: 内地 17 省电厂日耗情况

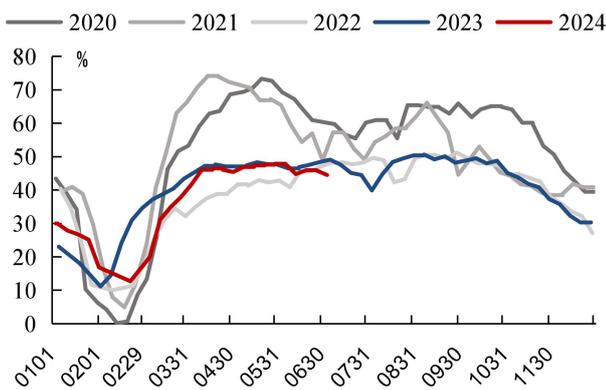


资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

截至 7 月 4 日, 全国水泥开工率环比下降: 截至 7 月 4 日, 全国水泥开工率为 44.5%, 周环比下降 1.3pct。

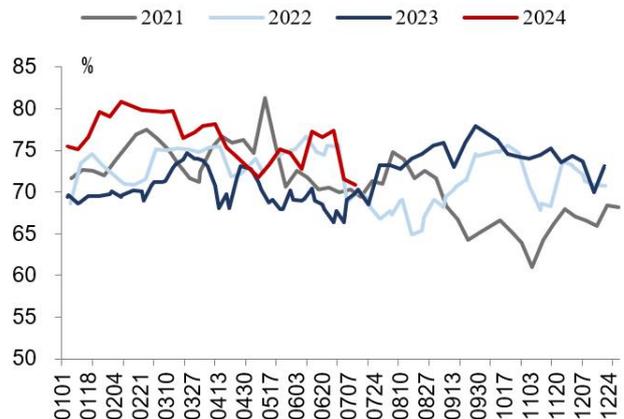
本周全国甲醇开工率环比下降: 截至 7 月 11 日, 全国甲醇开工率为 70.8%, 周环比下降 0.7pct。

图 11: 全国水泥开工率情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 12: 全国甲醇开工率情况

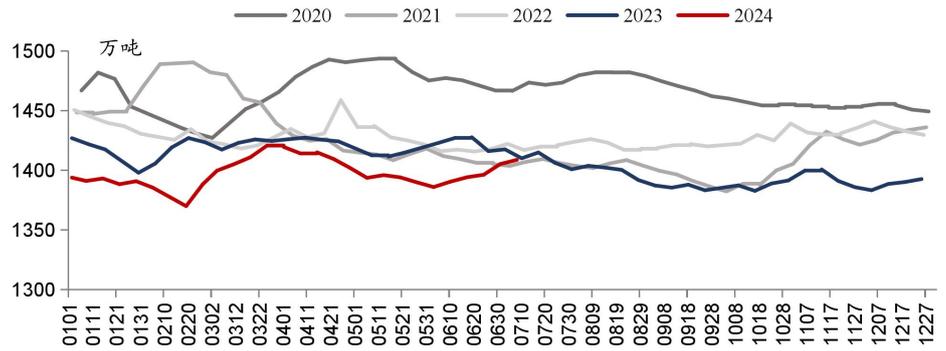


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周生产企业库存环比上升: 截至 7 月 8 日, 生产企业库存为 1408.8 万吨, 周环比上升 3.5 万吨。

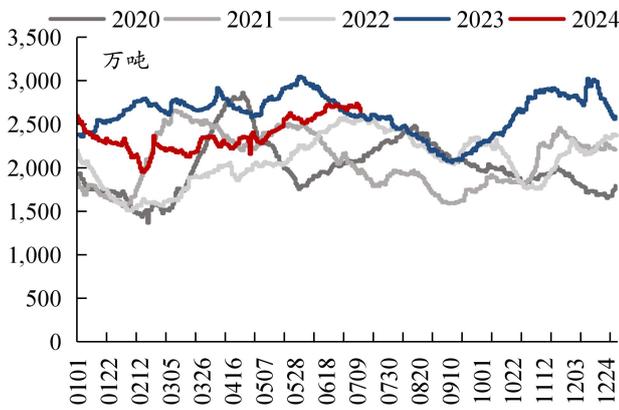
本周北方港口库存环比下降: 截至 7 月 12 日, 环渤海九港库存为 2649.48 万吨, 周环比下降 66.8 万吨。截至 7 月 8 日, 南方主流港口库存为 3970.7 万吨, 周环比下降 10.9 万吨。

图 13: 动力煤生产企业库存情况



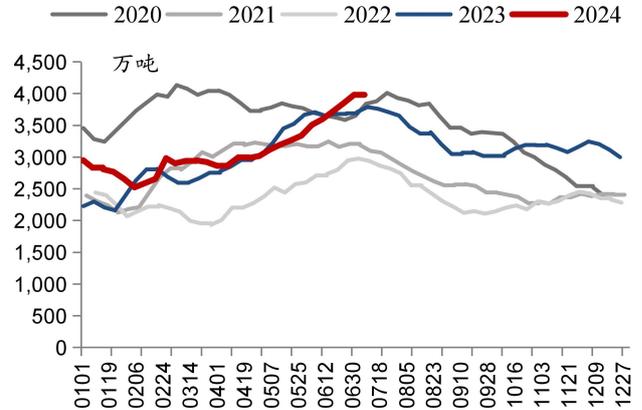
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 14: 北方港口库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 15: 南方港口库存情况

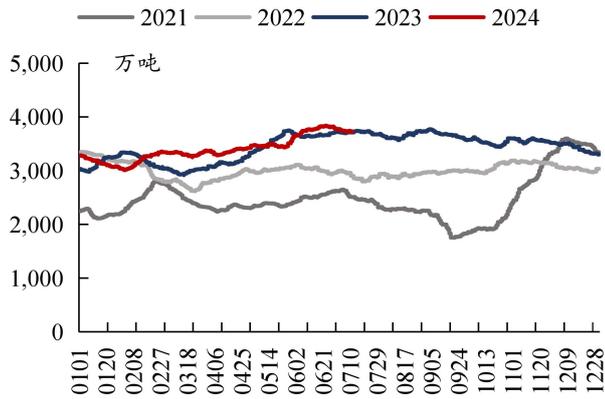


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周沿海八省电厂煤炭库存下降, 可用天数环比下降: 截至 7 月 11 日, 沿海八省电厂煤炭库存量为 3722.5 万吨, 周环比下降 23.4 万吨, 可用天数为 16.8 天, 周环比下降 0.2 天。

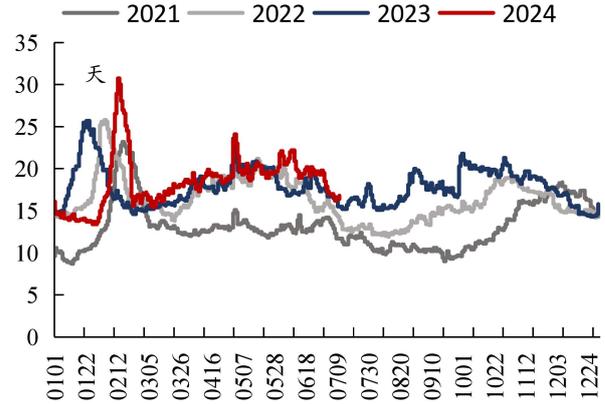
本周内地 17 省电厂煤炭库存周环比下降, 可用天数环比下降: 截至 7 月 11 日, 内地 17 省电厂煤炭库存量为 9224.4 万吨, 周环比下降 11.2 万吨, 可用天数 26.9 天, 周环比下降 0.5 天。

图 16: 沿海八省电厂库存情况



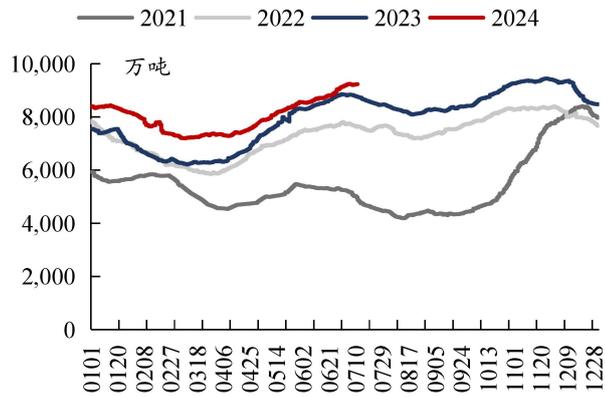
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 17: 沿海八省电厂可用天数情况



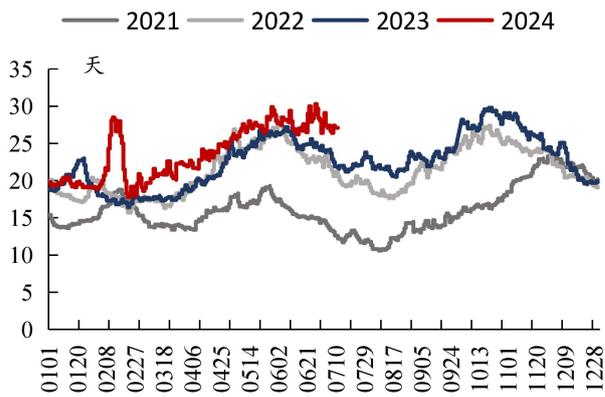
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 18: 内地 17 省电厂煤炭库存情况



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 19: 内地 17 省电厂可用天数情况



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

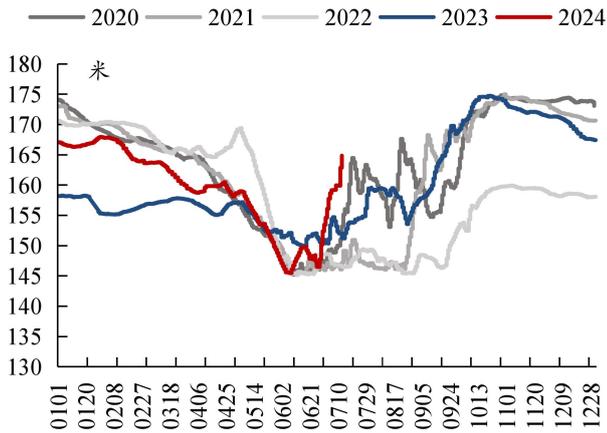
1.3、水电情况：三峡水库出库流量上涨

本周三峡水库站水位环比上涨：截至 7 月 13 日，三峡水库站水位为 164.87 米，周环比上涨 5.7 米，同比上涨 9.0%。

截至 6 月 28 日，三峡水库站蓄水量环比持平：截至 6 月 28 日，三峡水库站蓄水量为 185 亿立方米，周环比持平，同比下降 7.0%。

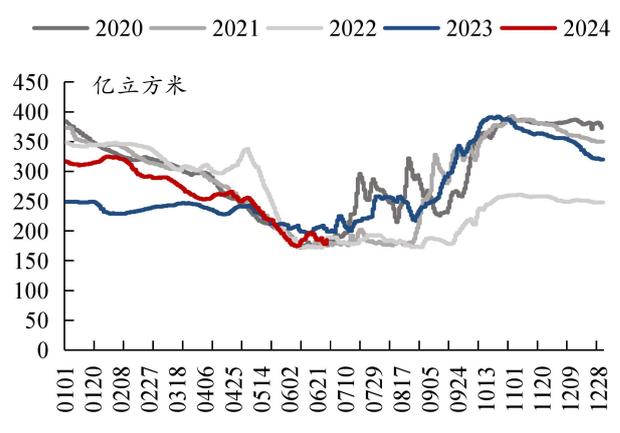
本周三峡水库出库流量环比上涨：截至 7 月 13 日，三峡水库出库流量为 33500 立方米/秒，周环比上涨 17400.0 立方米/秒，同比上涨 225.2%。

图 20: 三峡水库站水位情况



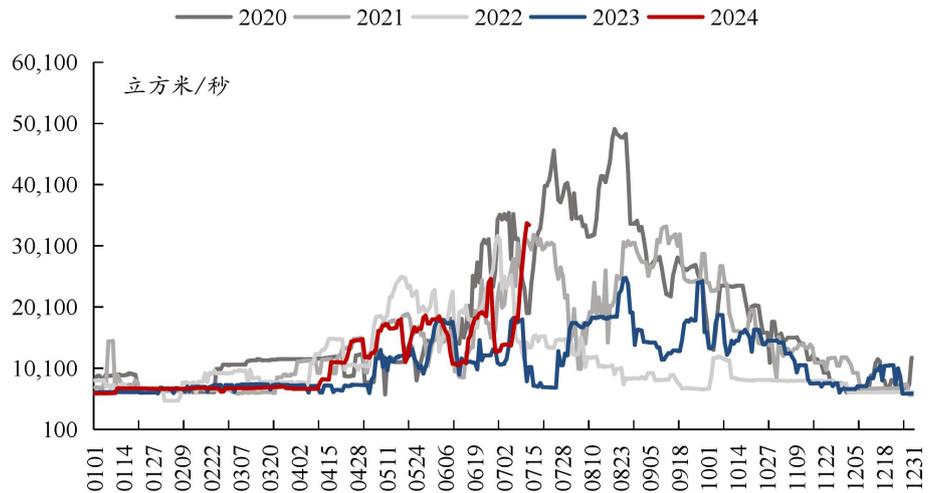
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 21: 三峡水库站蓄水量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 22: 三峡水库出库流量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

2、炼焦煤: 供应端整体缩紧, 国内价格阶段企稳

近期炼焦煤市场小结及展望: 产地方面, 随着重大会议临近, 部分大矿为保安全有主动减产行为, 影响产地整体供应收紧。需求方面, 随着前期期货盘面及钢材价格震荡下行, 市场情绪有所降温。本周焦钢博弈持续, 下游焦企对高价原料接受程度有限, 多数仍维持按需采购策略。进口方面: 鉴于海外远期现货货量充足, 国际终端接货谨慎, 海外市场情绪小幅走弱, 截至 7 月 11 日, 峰景矿硬焦煤价格为 267.4 美元/吨, 周环比下降 3.9 美元/吨, 约折合国内到岸价为 2331 元/吨, 而京唐港主焦煤价格大约在 2110 元/吨。外蒙古方面, 本周受蒙古那达慕影响 7 月 11 日-15 日口岸闭关, 甘其毛都口岸通关有所下滑, 截至 7 月 10 日, 甘其毛都口岸平均通关量为 920 车 (七日平均值), 周环比下降 121 车。库存来看, 近期终端焦化厂库存缓慢去库。整体来看, 近期产地&蒙煤供应下降, 供给端整体有所收紧, 下游焦企开工率

维持近期高位，铁水产量高位震荡，刚需支撑仍较强，且当前焦化厂焦煤库存仍处相对低位，因此国内焦煤价格震荡偏强，未来仍需进一步观察钢材成交量及成材价格变动情况。

2.1、焦煤价格：国内价格维稳，海外价格下降

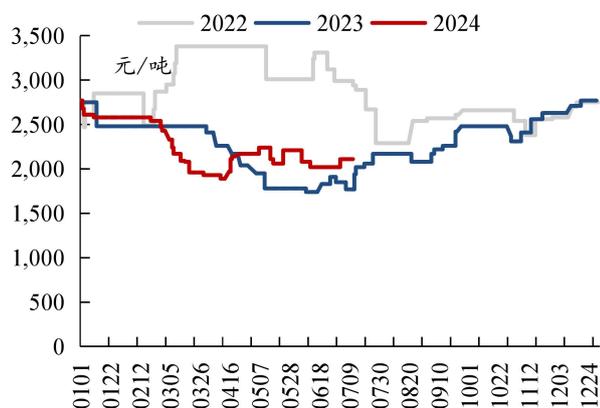
本周京唐港港口焦煤价格环比持平：截至7月11日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为2110元/吨，周环比持平。

本周CCI低硫主焦煤价格环比持平：截至7月12日，CCI柳林低硫主焦(含税)为1920元/吨，周环比持平。

本周喷吹煤价格环比持平：截至7月12日，CCI长治喷吹(含税)为1130元/吨，周环比持平。

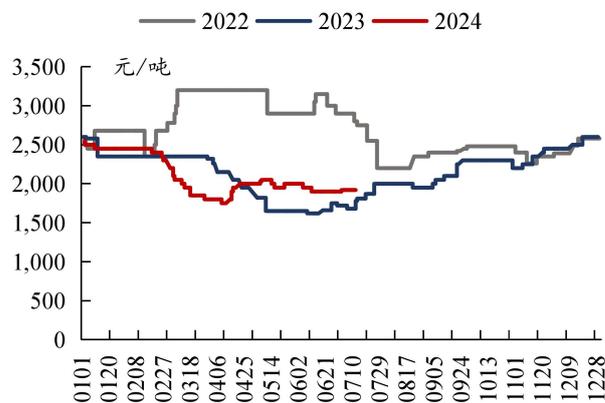
本周国际炼焦煤价格环比下降：截至7月11日，峰景矿硬焦煤价格为267.4美元/吨，周环比下降3.9美元/吨。

图 23: 京唐港港口焦煤价格情况



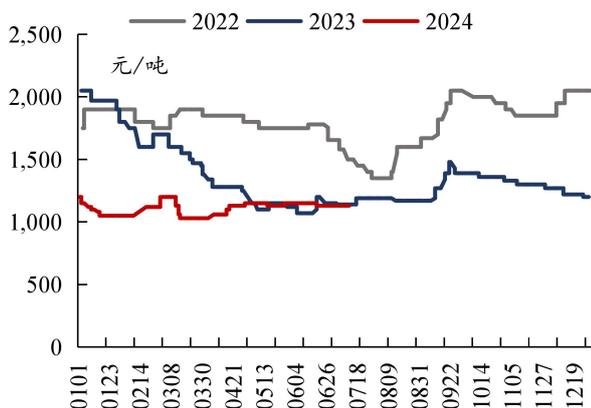
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 24: CCI 低硫主焦煤价格情况



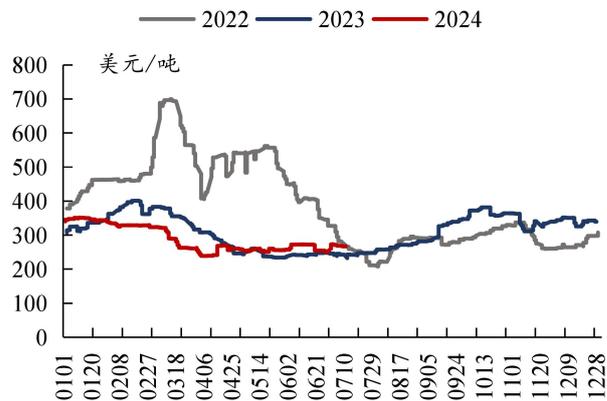
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 25: 喷吹煤价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 26: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况

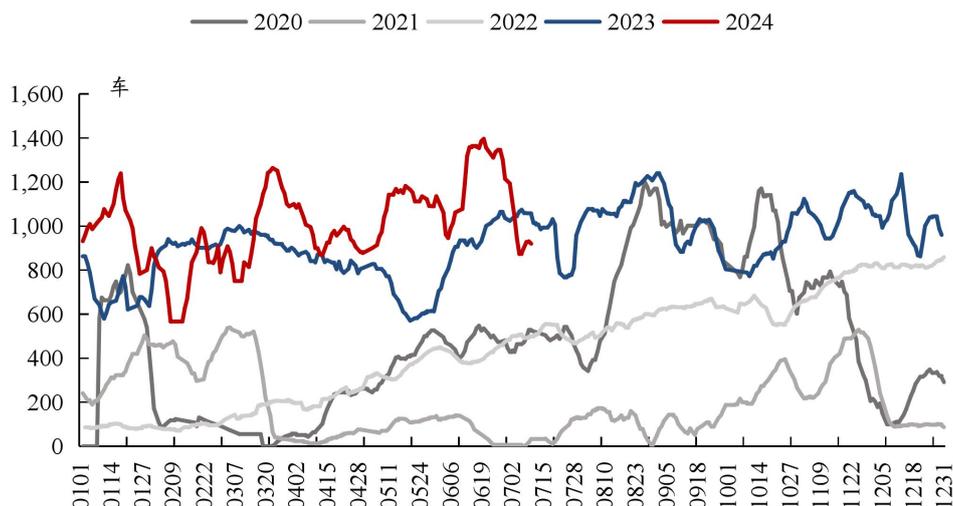


资料来源: Wind、国海证券研究所

2.2、焦煤运输及库存：蒙煤通关量下降，下游库存上升

本周甘其毛都口岸平均通关量环比下降：截至 7 月 10 日，甘其毛都口岸平均通关量为 920 车（七日平均值），周环比下降 121 车。

图 27: 甘其毛都口岸平均通关量情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

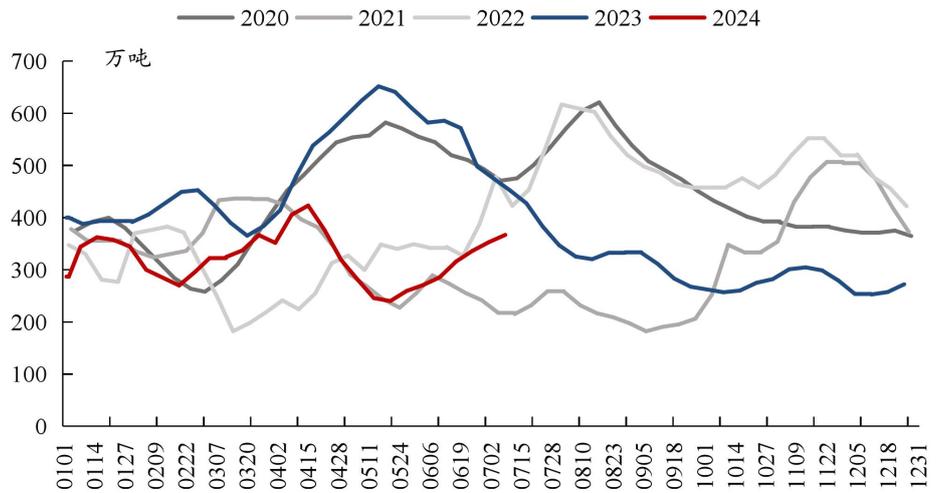
注: 通关数据为七日平均值

本周炼焦煤生产企业库存环比上升:截至7月8日,炼焦煤生产企业库存量为367.0万吨,周环比上升14.0万吨。

本周炼焦煤北方港口库存环比上升:截至7月12日,炼焦煤北方港口库存为260.62万吨,周环比上升1.0万吨。

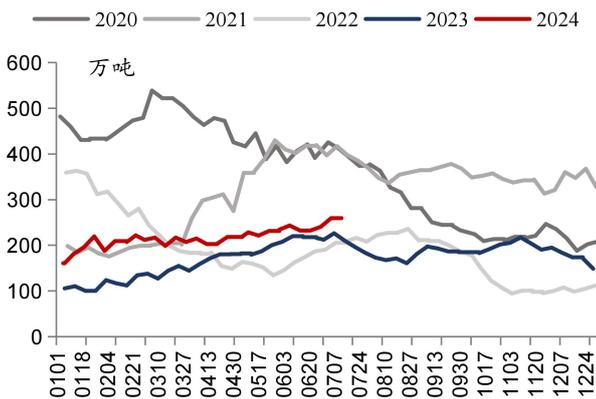
本周独立焦化厂炼焦煤库存环比上升:截至7月8日,国内独立焦化厂炼焦煤总库存为233.22万吨,周环比上升3.3万吨。

图 28: 炼焦煤生产企业库存情况



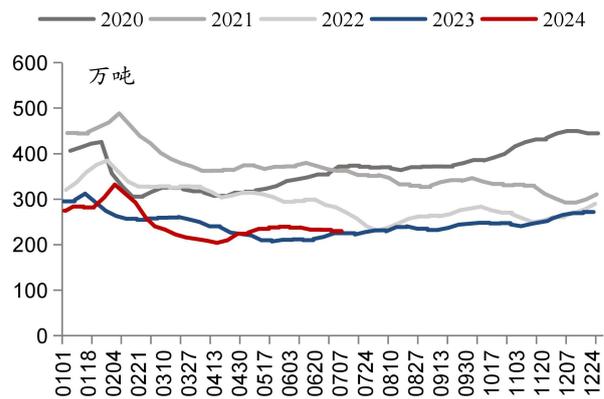
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 29: 炼焦煤北方港口库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 30: 独立焦化厂炼焦煤库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

3、焦炭: 供需仍然偏紧, 行业盈利尚可

近期焦炭市场小结及展望: 供应方面: 多数焦企维持小幅利润, 因此整体开工积极

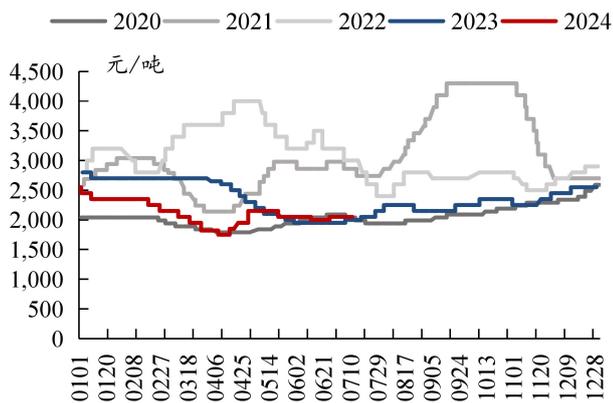
性仍然较高，截至7月12日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率74.16%，周环比下降0.05个pct。下游需求方面，随着部分钢厂陆续开启检修，高炉铁水高位稳定，刚需回落，但整体钢厂炉料库存仍在低位，部分钢厂有催货行为。综合来看，焦企利润尚可生产偏积极，下游钢厂铁水产量处于高位，且成材库存较低，供需基本面仍然偏紧，上下游持续博弈的供需格局短期内难改，后续关注成材价格走势及钢厂生产和库存情况。

3.1、焦炭价格及盈利：下游价格回落，行业盈利坚挺

本周国内焦炭价格环比持平：截至7月11日，天津港准一级冶金焦价格为2050元/吨，周环比持平。

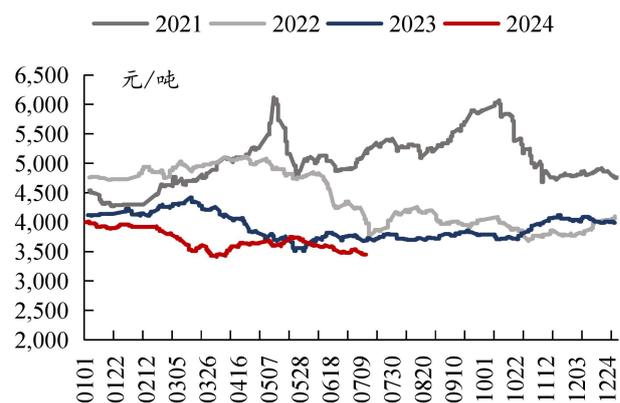
本周国内螺纹钢价格环比下降：截至7月12日，螺纹钢（上海HRB40020mm）现货价格为3470元/吨，周环比下降50.0元/吨。

图 31：国内焦炭价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

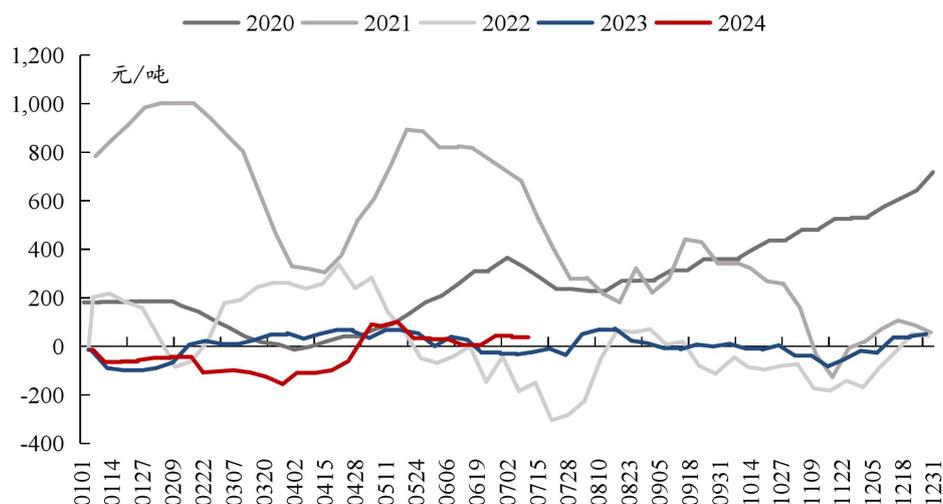
图 32：国内螺纹钢价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

本周国内焦炭行业盈利环比下降：截至7月11日，全国平均吨焦盈利约为35元/吨，周环比下降3元/吨。

图 33: 国内焦炭行业盈利情况

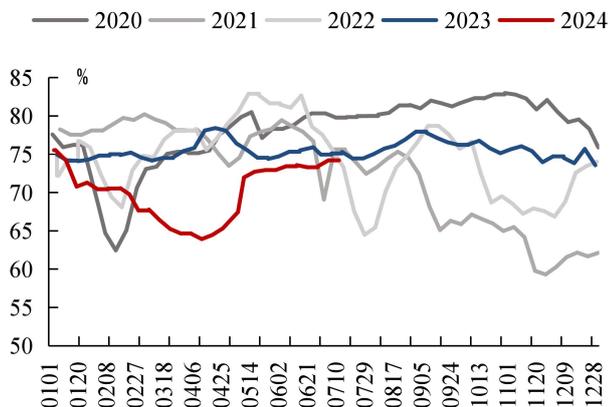


资料来源：我的钢铁网、国海证券研究所

3.2、生产及库存情况：焦化厂生产率下降，铁水产量震荡

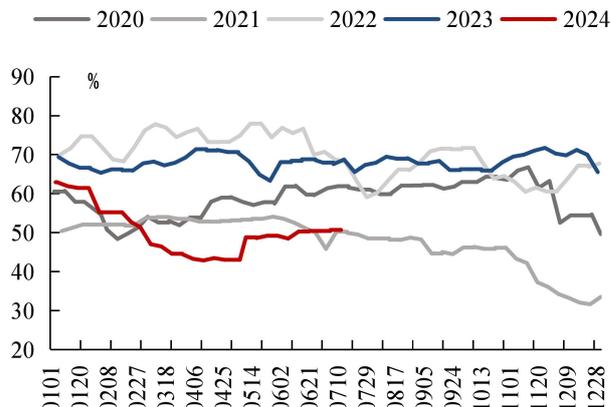
本周焦化厂生产率环比下降：截至 7 月 12 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 74.16%，周环比下降 0.05 个 pct，产能小于 100 万吨的焦化企业（100 家）开工率 50.99%，环比上涨 0.3 个 pct，产能在 100-200 万吨的焦化企业（100 家）开工率 72.33%，环比下降 0.2 个 pct，产能大于 200 万吨的焦化企业（100 家）开工率 77.89%，环比上涨 0.1 个 pct。

图 34: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况



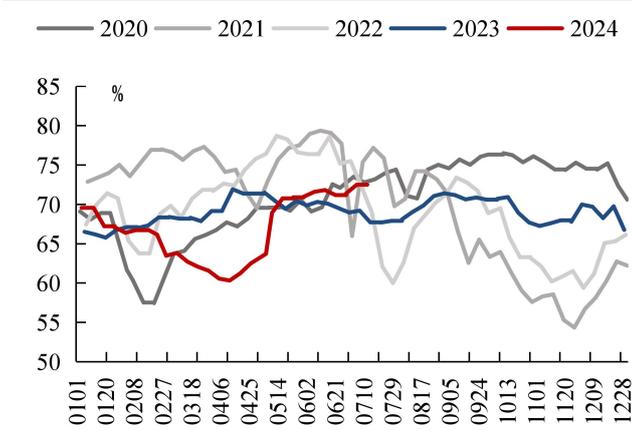
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 35: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况



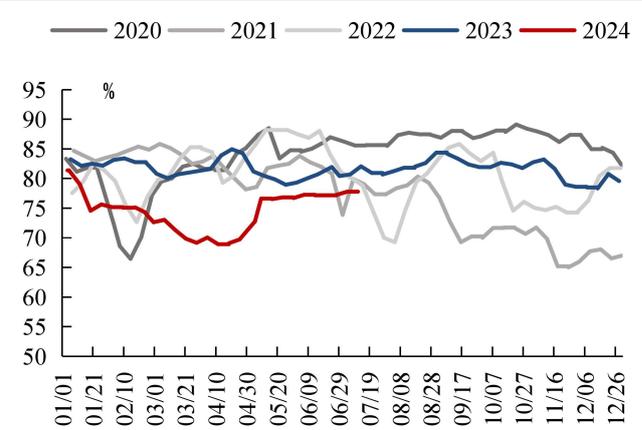
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 36: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 37: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况

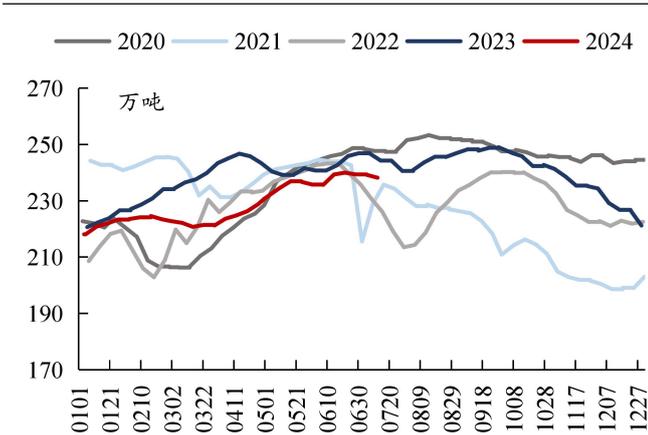


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周全国铁水产量环比下降: 截至 7 月 12 日, 全国日均铁水产量(247 家)为 238.22 万吨, 周环比下降 1.0 万吨。

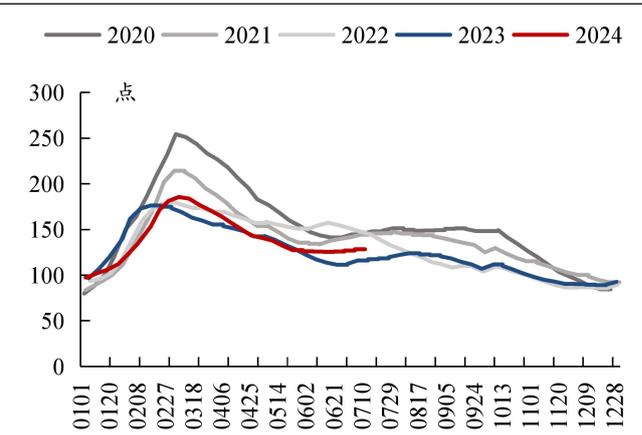
本周钢材库存指数环比下降: 截至 7 月 12 日, 本周兰格钢材库存指数(综合)为 127.6 点, 周环比下降 0.8 点。

图 38: 全国铁水产量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

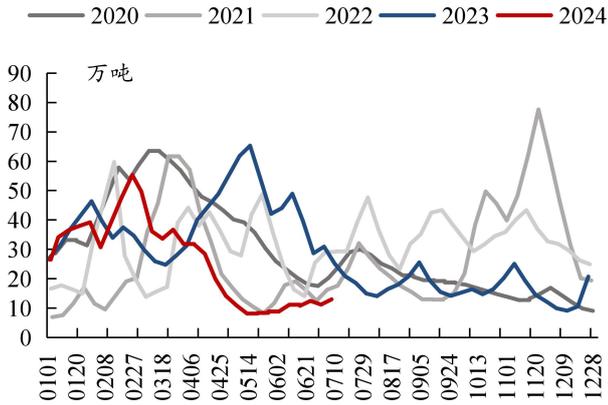
图 39: 钢材库存指数情况



资料来源: 兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

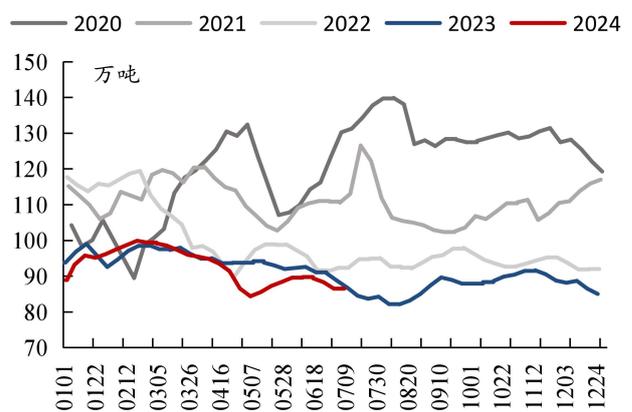
本周焦化企业焦炭库存环比上升, 钢厂焦炭库存量环比下降: 截至 7 月 8 日, 独立焦化厂焦炭库存 13.02 万吨, 周环比上升 1.8 万吨; 截至 7 月 8 日, 国内钢厂焦炭库存 86.17 万吨, 周环比下降 0.4 万吨。

图 40: 焦化企业焦炭库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 41: 钢厂焦炭库存量情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

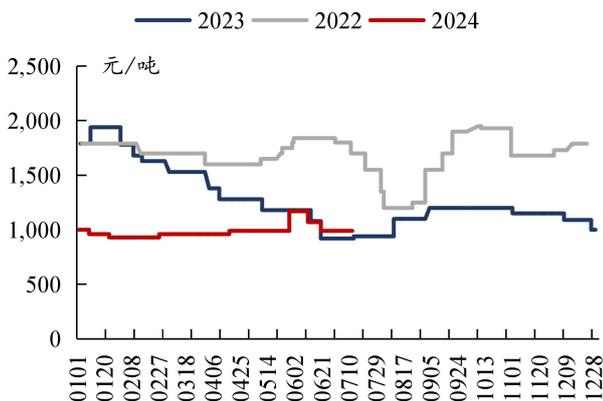
4、无烟煤: 价格阶段趋稳, 下游尿素价格震荡

本周无烟煤市场小结及展望: 供应端: 主流煤矿坑口产量略有下跌, 但仍处于高位水平。下游方面, 本周尿素市场价格偏弱, 尿素装置故障频发, 日产量难回高位, 且库存多在安全水平之上, 原材料采购意愿不强, 以刚需跟进为主。

本周无烟煤块煤价格环比持平: 截至 7 月 12 日, 无烟煤(阳泉产, 小块)出矿价为 990 元/吨, 周环比持平。

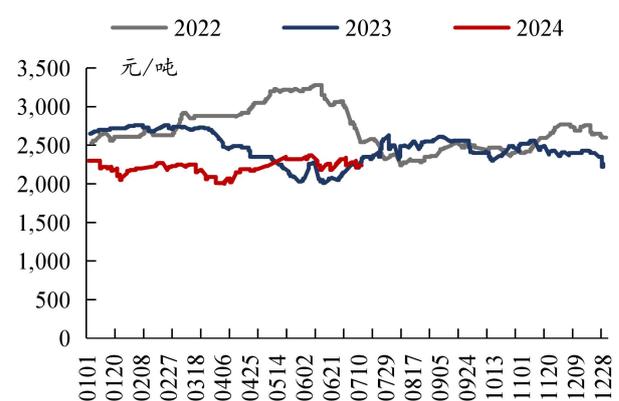
本周尿素价格环比下降: 截至 7 月 12 日, 尿素(山东产, 小颗粒)为 2250 元/吨, 周环比下降 30.0 元/吨。

图 42: 无烟块煤价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 43: 尿素价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

5、本周重点公司公告回顾

中国神华:2024年6月份主要运营数据公告

2024年6月,公司商品煤产量实现27.0百万吨,同比-2.2%,煤炭销售39.2百万吨,同比+5.9%。

盘江股份:关于向子公司增加投资的公告

经贵州盘江精煤股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会2024年第三次临时会议审议通过,由公司控股子公司新能源关岭公司投资建设关岭县盘江百万千瓦级光伏基地项目二期,总投资为10.4亿元;由全资子公司新能源西秀公司投资建设西秀区黄腊乡猛方农业光伏电站项目,总投资为3.59亿元;由全资子公司新能源普定公司投资建设普定百万千瓦级光伏基地项目一期和二期,总投资为29.61亿元;由全资子公司新能源盘州公司投资建设盘州市柏果镇铜厂沟三期26万千瓦农业光伏电站项目,总投资为8.6亿元,前述项目总投资合计为52.2亿元。为了满足项目建设需要,按照不低于20%的项目资本金要求,公司拟按照85%的股权比例向新能源关岭公司增加投资17,680万元;扣除首期已出资注册资本金1,000万元后,拟向新能源西秀公司增加投资6,200万元;扣除首期已出资注册资本金4,000万元后,拟向新能源普定公司增加投资55,220万元;拟向新能源盘州公司增加投资17,200万元。公司合计向子公司增加投资96,300万元。

恒源煤电:2024年半年度经营数据公告

2024年上半年,公司原煤产量494.17万吨,同比+10.33%,商品煤产量384.75万吨,同比+6.98%,商品煤销量388.15万吨,同比+2.36%。

潞安环能:2024年6月主要运营数据公告

2024年6月,公司原煤产量515万吨,同比+5.97%,商品煤销量487万吨,同比+6.80%。

山煤国际:2024年半年度业绩预减公告

山煤国际能源集团股份有限公司(以下简称“公司”)预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为125,000万元至145,000万元,与上年同期(法定披露数据)相比,将减少160,766.73万元至180,766.73万元,同比下降52.58%至59.12%;与上年同期(重述后的财务数据)相比,将减少163,088.59万元至183,088.59万元,同比下降52.94%至59.43%。

山西焦煤:山西焦煤能源集团股份有限公司2024年半年度业绩预告

公司预计本报告期归属于上市公司股东的净利润实现 171638 万元 - 225840 万元，比上年同期下降 50%-62%，扣除非经常性损益后的净利润实现 163693 万元 - 218257 万元，比上年同期下降 52%-64%。

广汇能源:2024 年半年度业绩预告

广汇能源股份有限公司（简称“公司”）预计 2024 年 1-6 月实现归属于上市公司股东的净利润为 136,000 万元至 155,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 257,155.84 万元至 276,155.84 万元，同比下降 62.39%至 67.00%

6、本周重点关注个股及逻辑

投资要点:

在能源转型过程中，需要对能源系统平稳运行进行保驾护航，安全稳定和成本低廉的煤电无疑是更好选择。中长期来看，火力发电在发电领域主体地位不会改变，遇到极端情况下地位还会进一步强化，“十四五”期间火电新机组组同比明显提升，火电生产仍呈现不断增长的势头，同时油价维持在中高位，煤化工项目的建设和生产积极性都有提升，未来若干年煤炭需求或将持续提升。然而开采煤矿手续复杂、建设和生产周期长，新建矿井成本大幅抬升，主流煤企新建矿井意愿仍然很弱，行业在产产能基本达到高负荷状态，经历过去两年产能核增后，核增空间已经大幅减少，叠加东部等地区资源枯竭矿井不断退出，行业供给约束的能力依然没变。我们预计未来若干年，煤炭行业依然维持紧平衡状态，煤炭行业资产质量高，账上现金流充沛，煤炭上市公司呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征，建议淡化煤价短期波动，把握煤炭板块价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。

动力煤股建议关注：中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；电投能源（煤电铝都有成长，稳定性及弹性兼备）；晋控煤业（账上净货币资金多，业绩有提升改善空间）；新集能源（煤电一体化程度持续深化，盈利稳定投资价值高）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）。
冶金煤建议关注：淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，发行可转债）；潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）。
煤炭+电解铝建议关注：神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。
无烟煤建议关注：华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）；兰花科创（资源禀赋优异，优质无烟煤标的）。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/7/12 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	41.21	3.00	3.06	3.18	13.7	13.5	12.9	买入
601225.SH	陕西煤业	24.93	2.19	2.25	2.34	11.4	11.1	10.7	买入
600188.SH	兖矿能源	14.78	2.74	1.84	2.00	5.4	8.0	7.4	买入
601898.SH	中煤能源	11.79	1.47	1.54	1.57	8.0	7.7	7.5	买入
600546.SH	山煤国际	13.14	2.15	1.79	1.92	6.1	7.4	6.8	买入
600256.SH	广汇能源	6.09	0.80	0.77	0.97	7.7	7.9	6.3	买入
601699.SH	潞安环能	16.01	2.65	2.20	2.40	6.0	7.3	6.7	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.90	1.23	0.97	1.06	7.2	9.2	8.4	买入
600348.SH	华阳股份	8.41	1.44	1.11	1.27	5.8	7.6	6.6	买入
000933.SZ	神火股份	20.27	2.65	2.78	2.94	7.6	7.3	6.9	买入
600985.SH	淮北矿业	14.66	2.51	2.38	2.48	5.8	6.2	5.9	买入
601666.SH	平煤股份	10.25	1.73	1.58	1.80	5.9	6.5	5.7	买入
600123.SH	兰花科创	8.35	1.41	0.92	1.04	5.9	9.1	8.0	买入
601918.SH	新集能源	9.05	0.81	0.91	0.97	11.1	9.9	9.3	买入
601001.SH	晋控煤业	15.60	1.97	2.09	2.19	7.9	7.4	7.1	买入
000552.SZ	甘肃能化	3.24	0.37	0.34	0.40	8.8	9.6	8.1	买入
002128.SZ	电投能源	20.80	2.11	2.47	2.64	9.9	8.4	7.9	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

7、风险提示

- 1) 经济增速不及预期风险。**房地产市场降温、地方政府财政承压等都可能引发经济需求不及预期风险,进而可能拖累电力、粗钢、建材等消费,影响煤炭产销量和价格。
- 2) 政策调控力度超预期的风险。**供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素,但为了保供应稳价格,可能存在调控力度超预期风险。
- 3) 可再生能源持续替代风险。**国内水力发电的装机规模较大,若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展,虽然目前还没有形成较大的规模,但长期的替代需求影响将持续存在,目前还处在量变阶段。
- 4) 煤炭进口影响风险。**随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变,国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响,从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生影响。
- 5) 重点关注公司业绩不及预期风险;**
- 6) 测算误差风险。**

【能源开采小组介绍】

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，7年以上行业经验

王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，2年行业研究经验

林国松，能源开采行业研究助理，厦门大学经济学硕士，1年行业研究经验

【分析师承诺】

陈晨，王璇，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。