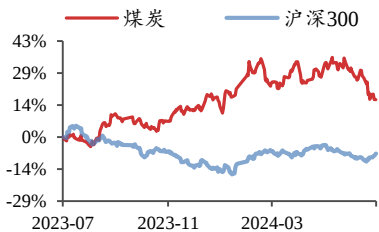


煤炭

2024 年 07 月 21 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

《煤企向合理且可持续的高盈利回归，高股息的基础——行业周报》- 2024.7.14

《日耗大涨带动库存下行，铁水日均产量仍存韧性——行业周报》- 2024.7.7

《海外煤系列二：俄罗斯，量价视角分析俄煤流向——行业深度报告》- 2024.7.1

电厂日耗水平创年内新高，铁水日均产量上行

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：电厂日耗水平创年内新高，铁水日均产量上行

当前仍处于迎峰度夏阶段，全国持续高温催升电煤需求持续提升，截至 2024 年 7 月 18 日，沿海八省电厂煤炭日耗达 234.5 万吨，创年内新高，中国气象局预计 7 月全国大部地区气温接近常年同期甚至偏高，电厂日耗有望继续上行；本周晋陕蒙三省开工率小幅回升，但由于沿海日耗正值旺季，秦港库存亦出现快速下行，当前秦港库存已低于 2023 年同期水平，沿海八省电厂库存亦低于去年同期水平；布油报价仍处于 80 美金以上高位，煤化工相对油化工的成本竞争与替代持续体现，甲醇开工率持续位于近四年最高水平位，从而带动持续支撑非电煤需求，也有望成为动力煤价格的关键加强变量；冶金煤方面，铁水日均产量维持 240 万吨附近高位，焦化厂开工率继续上行，黑色产业链需求韧性较强，如果后续钢材出口仍保持高增长以及钢铁下游结构继续体现从地产基建向制造业转型，则即使夏季是黑色产业链的淡季，需求仍有望超预期。

● 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，且炼焦煤价格存在更大向上弹性。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；二是炼焦煤弹性标的，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；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】，关注【永泰能源】，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱；五是小煤种（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：本周微跌 0.16%，跑输沪深 300	7
3.1、行情：本周微跌 0.16%，跑输沪深 300 指数 2.08 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 11.2，PB 为 1.35	8
4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存大跌	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，产地价格持平	9
4.2、年度长协价格：7 月价格持平	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) 微涨	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价小涨	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微涨，山西开工率微涨	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：本周电厂日耗大涨，库存小跌，可用天数大跌	14
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	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率微涨	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：本周海运费小跌	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，铁水日均产量微涨	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格持平，期货价格小跌	18
5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平	18
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价持平	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：中小焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微涨	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微跌，库存可用天数持平	21
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨	22
5.8、钢铁库存：库存总量小跌	22
6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平	23
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平	23
7、公司公告回顾	24
8、行业动态	25
9、风险提示	26

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 2.08 个百分点 (%)	8
图 2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%)	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.2 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 1.35 倍，位列 A 股全行业倒数第十位	9
图 5：本周秦港现货价微跌 (元/吨)	10
图 6：本周产地价格持平 (元/吨)	10
图 7：2024 年 7 月动力煤长协价格持平 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数持平 (元/吨)	10
图 9：本周 CCTD 指数持平 (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 7 月环比持平 (元/吨)	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)	12
图 14：本周布油现货价小跌 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价小涨 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率微涨	13
图 17：本周山西煤矿开工率微涨	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率小涨	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: 本周电厂日耗大涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗大涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存小跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数大跌 (天)	15
图 26: 本周电厂库存可用天数大跌 (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: 本周甲醇开工率小跌	16
图 30: 本周甲醇开工率小跌 (农历)	16
图 31: 本周水泥开工率微涨	16
图 32: 本周水泥开工率微涨 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存大跌 (万吨)	17
图 34: 本周长江口库存大涨 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存小跌 (万吨)	17
图 36: 本周海运费小跌 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 38: 本周产地价格持平 (元/吨)	18
图 39: 本周河北主焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	19
图 42: 本周海外焦煤价格大跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价持平(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: 中小焦化厂开工率微跌 (%)	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涨 (万吨)	21
图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	21
图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	21
图 51: 独立焦化厂库存可用天数持平 (天)	22
图 52: 样本钢厂可用天数微涨 (天)	22
图 53: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	22
图 54: 钢材库存总量小跌 (万吨)	23
图 55: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	23
图 56: 阳泉无烟煤价格持平 (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，且炼焦煤价格存在更大向上弹性。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；**二是炼焦煤弹性标的，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；**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】，**关注【永泰能源】，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱；**五是小煤种（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
	2024/7/19	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2024/7/19		
中国神华	41.97	696.26	596.94	615.18	3.50	3.00	3.10	11.99	13.97	13.54	2.19	买入	
潞安环能	15.94	141.68	79.22	80.73	4.74	2.65	2.70	3.36	6.02	5.90	1.06	买入	
盘江股份	5.52	21.94	7.32	7.66	1.11	0.34	0.36	4.99	16.18	15.33	1.03	买入	
山西焦煤	8.65	107.22	67.71	66.51	2.09	1.19	1.17	4.14	7.25	7.39	1.43	买入	
平煤股份	10.33	57.25	40.03	46.61	2.47	1.71	1.88	4.18	6.05	5.49	1.11	买入	
山煤国际	13.32	69.81	42.60	41.22	3.52	2.15	2.08	3.78	6.20	6.40	1.76	买入	
神火股份	18.60	75.71	59.05	62.76	3.39	2.63	2.79	5.49	7.09	6.67	2.18	买入	
金能科技	5.02	2.49	1.37	3.35	0.29	0.16	0.39	17.31	30.99	12.87	0.51	买入	
淮北矿业	14.80	70.10	62.25	65.72	2.83	2.51	2.44	5.23	5.90	6.07	1.01	买入	
宝丰能源	17.60	63.03	56.51	85.56	0.86	0.77	1.17	20.47	22.84	15.04	3.23	买入	
兖矿能源	15.49	307.74	201.40	210.60	6.30	2.71	2.83	2.46	5.72	5.47	3.25	买入	
电投能源	19.56	39.87	45.60	50.35	2.07	2.03	2.25	9.45	9.62	8.69	1.39	买入	
晋控煤业	15.43	30.44	33.01	33.94	1.82	1.97	2.03	8.48	7.82	7.60	1.56	买入	
广汇能源	5.93	113.38	51.73	65.47	1.73	0.79	1.00	3.43	7.53	5.93	1.54	买入	
美锦能源	4.62	22.09	2.89	3.84	0.52	0.07	0.09	8.88	69.16	51.33	1.43	买入	
甘肃能化	3.00	31.69	17.38	23.55	0.78	0.32	0.44	3.85	9.24	6.82	1.01	买入	
中煤能源	11.99	182.41	195.34	205.50	1.38	1.47	1.55	8.69	8.14	7.74	1.06	买入	
兰花科创	8.23	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	2.92	5.83	10.16	0.78	买入	
华阳股份	7.65	70.26	51.79	46.21	2.92	1.44	1.28	2.62	5.33	5.98	1.05	买入	
昊华能源	8.51	13.44	10.40	17.55	0.93	0.72	1.22	9.15	11.78	6.98	1.09	买入	
中国旭阳集团	2.96	18.55	8.61	10.55	0.42	0.19	0.24	7.05	15.58	12.35	0.92	买入	
永泰能源	1.15	19.09	22.66	24.10	0.09	0.10	0.11	13.39	11.27	10.45	0.55	增持	
新集能源	8.89	20.64	21.09	24.37	0.80	0.81	0.94	11.15	10.92	9.46	1.67	买入	
陕西煤业	25.40	351.23	212.39	221.97	3.62	2.19	2.29	7.02	11.60	11.09	3.00	未评级	
冀中能源	5.83	44.58	49.44	32.91	1.26	1.40	0.93	4.62	4.17	6.26	0.97	未评级	
开滦股份	6.26	18.51	10.90	17.08	1.17	0.69	1.08	5.35	9.07	5.82	0.72	未评级	
山西焦化	3.60	25.82	12.75	5.32	1.01	0.50	0.21	3.57	7.23	17.34	0.61	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	846	852	-6	-0.70%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1276	1279	-3	-0.23%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	765	765	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	650	650	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	710	715	-5	-0.70%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	700	700	0	0.00%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	715	715	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	728	728	0	0.00%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	724	723	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	107.10	106.28	0.82	0.77%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	132.81	133.85	-1.04	-0.78%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	89.75	89.45	0.30	0.34%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	87.50	87.25	0.25	0.29%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	920	921	-1	-0.11%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	920	921	-1	-0.11%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	920	920	0	0.00%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	0.0	-1.0	1.0	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	85.35	87.96	-2.61	-2.97%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	73.66	72.87	0.79	1.08%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2764	2733	31	1.13%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	83.21	82.28	0.93	——
港口调入	秦港调入量	万吨	39.4	32.7	6.7	20.49%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	234.5	220.8	13.7	6.20%
	库存合计	万吨	3643.1	3701.1	-58.0	-1.57%
	可用天数	天	15.5	16.8	-1.3	-7.74%
水库水位	三峡水库水位	米	160.69	164.87	-4.18	-2.54%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	41000	33500	7500	22.39%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	67.9	70.8	-2.9	——
	水泥开工率	%	46.49	45.87	0.62	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	501	550	-49	-8.91%
	长江口库存量	万吨	812	760	52	6.84%
	广州港库存量	万吨	348	361	-13	-3.71%

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	2110	2110	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1900	1900	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1800	1800	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	1160	0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	246	267	-21	-7.95%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2105	2276	-171	-7.52%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2110	2110	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2407	2407	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1989	1989	0	0.00%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2034	2057	-23	-1.10%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-297	-297	0	——
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1900	1900	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
	焦煤：期货价格	元/吨	1544	1560	-16.5	-1.06%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-357	-340	-17	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1900	1900	0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	2182	2244	-62	-2.76%
	焦炭期货升贴水	元/吨	282	344	-62	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3340	3470	-130	-3.75%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3479	3514	-35	-1.00%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	139	44	95	——
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	49.86	50.99	-1.13	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	71.60	72.33	-0.73	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	77.89	77.89	0.00	——
	全国钢厂高炉开工率	%	82.63	82.50	0.13	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	239.7	238.2	1.5	0.63%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	754	760	-6	-0.74%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	746	744	3	0.35%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.5	10.5	0	0.00%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	11.91	11.86	0.05	0.42%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	552	539	14	2.56%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	269	274	-5	-1.85%

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	1170	1170	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	940	940	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1150	1150	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	850	850	0	0.00%

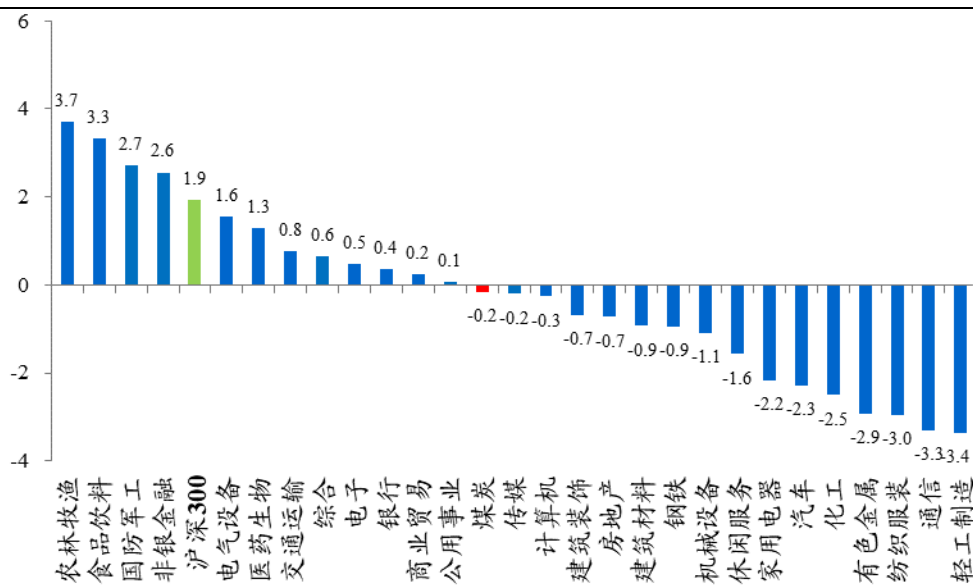
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周微跌 0.16%，跑输沪深 300

3.1、行情：本周微跌 0.16%，跑输沪深 300 指数 2.08 个百分点

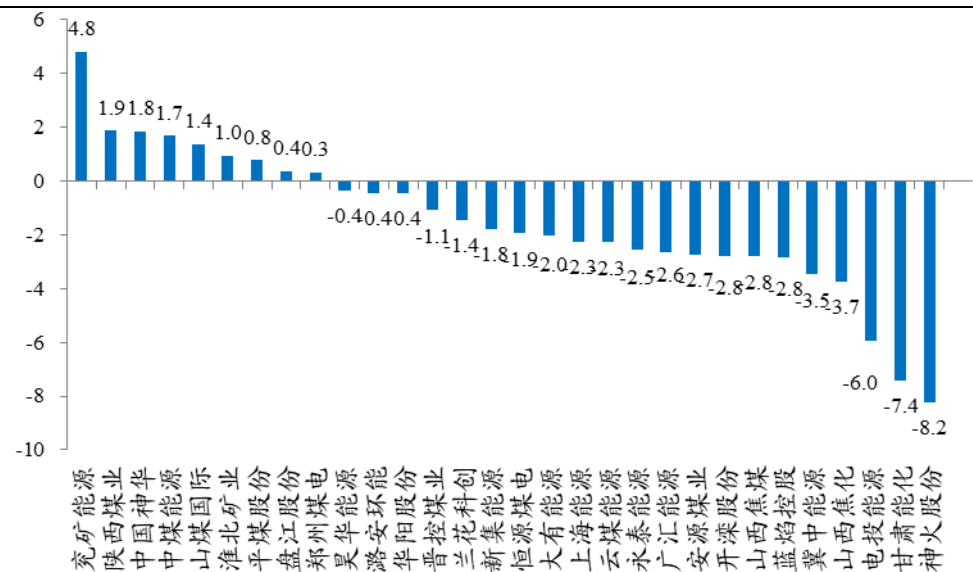
本周煤炭指数微跌 0.16%，沪深 300 指数小涨 1.92%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.08 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：兖矿能源（+1.89%）、陕西煤业（+1.84%）、中国神华（+1.7%）；跌幅前三名公司为：神火股份（-8.24%）、甘肃能化（-7.41%）、电投能源（-5.96%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 2.08 个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

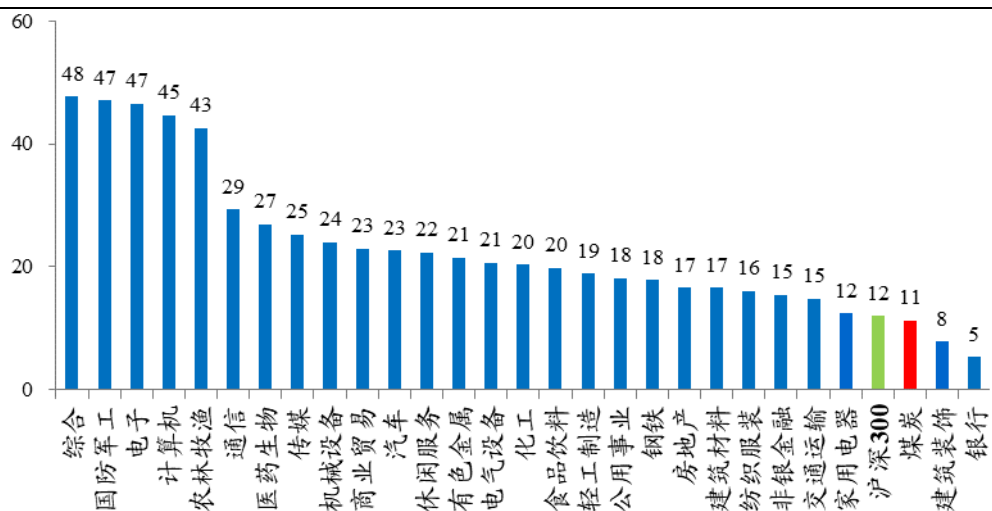
图2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）



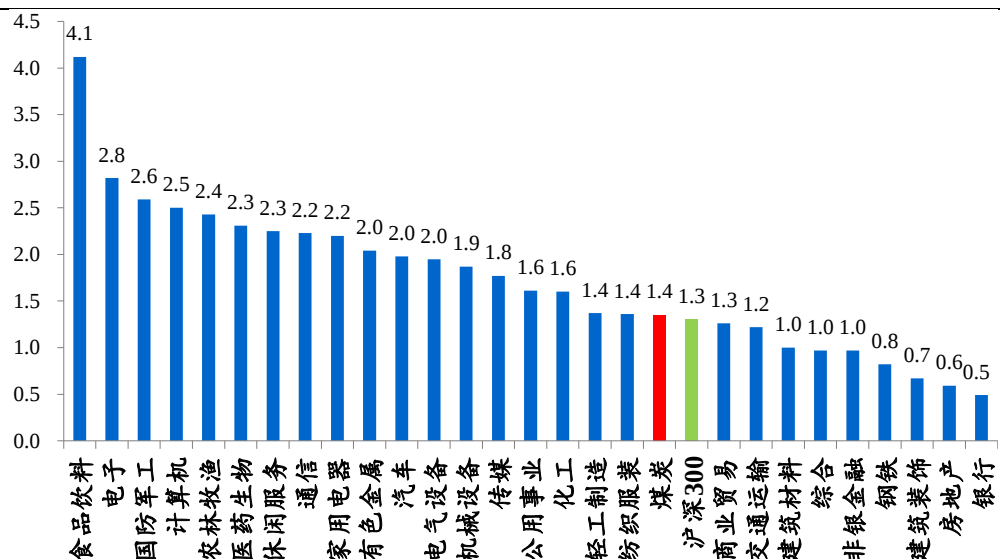
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 11.2，PB 为 1.35

截至 2024 年 7 月 19 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 11.2 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.35 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 11.2 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 1.35 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，秦港库存大跌

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，产地价格持平

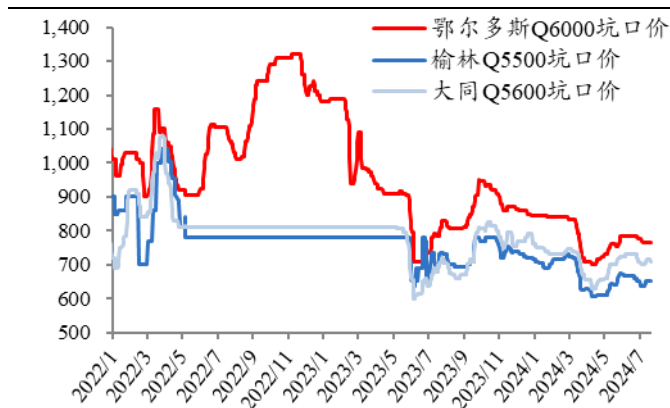
- **港口价格微跌。**截至 7 月 18 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 846 元/吨，环比下跌 6 元/吨，跌幅 0.7%。截至 7 月 18 日，广州港神木块库提价为 1276 元/吨，环比下跌 3 元/吨，跌幅 0.23%。
- **产地价格持平。**截至 7 月 19 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 765 元/吨，环比持平；陕西榆林 Q5500 坑口报价 650 元/吨，环比持平；山西大同 Q5600 坑口报价 710 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.7%

图5：本周秦港现货价微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：本周产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：7月价格持平

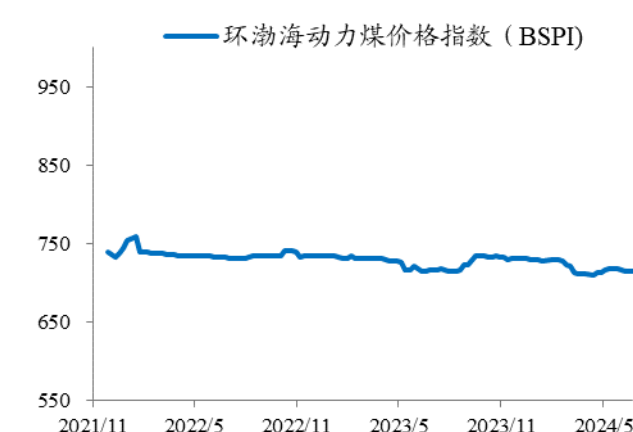
- **2024年7月动力煤长协价格持平。**截至2024年7月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格700元/吨，环比持平。
- **BSPI价格指数持平，CCTD价格指数持平，NCEI价格指数微涨。**截至7月17日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格715元/吨，环比持平；截至7月19日，CCTD秦港动力煤Q5500价格728元/吨，环比持平；截至7月19日，NCEI下水动力煤指数724元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%。

图7：2024年7月动力煤长协价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数持平（元/吨）



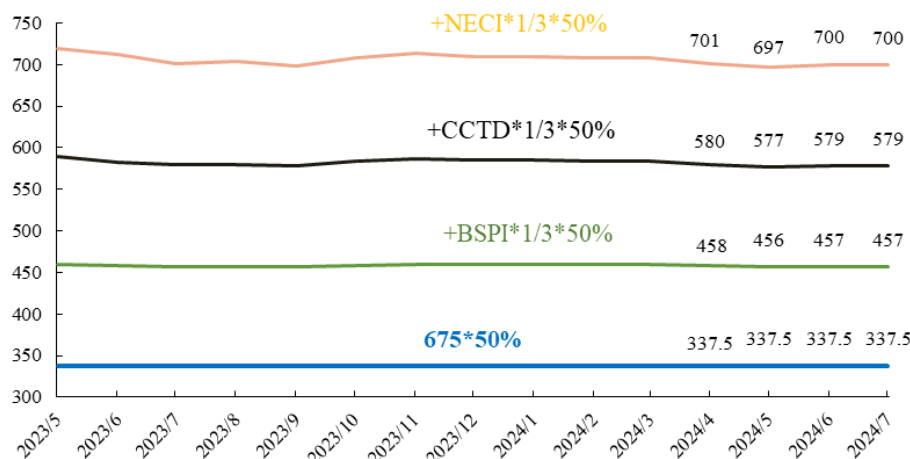
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数持平（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

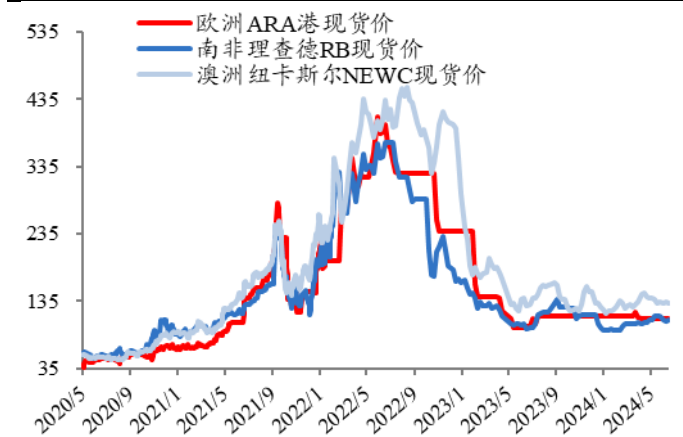
图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 7 月环比持平（元/吨）


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) 微涨

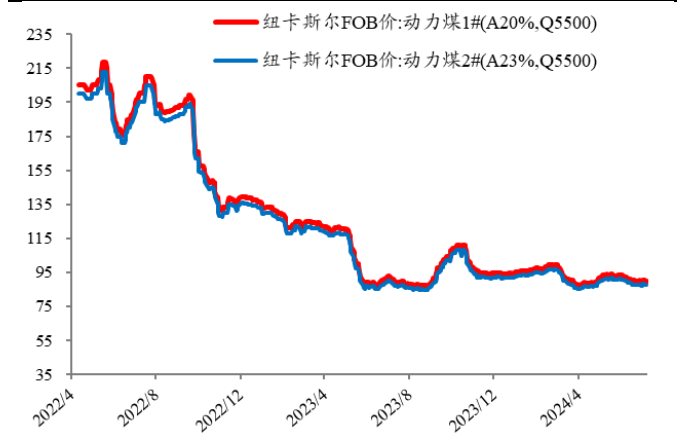
- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。**截至 7 月 12 日，欧洲 ARA 港报价 108.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 107.1 美元/吨，环比上涨 0.82 美元/吨，涨幅 0.77%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 132.81 美元/吨，环比下跌 1.04 美元/吨，跌幅 0.78%
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 7 月 18 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 89.75 美元/吨，环比上涨 0.3 美元/吨，涨幅 0.34%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 87.5 美元/吨，环比上涨 0.25 美元/吨，涨幅 0.29%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 7 月 18 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 920 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.11%；广州港印尼煤 Q5500 到价 920 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.11%；广州港山西煤 Q5500 到价 920 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）0 元/吨。

图12: 纽卡 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) 价格微涨 (美元/吨)

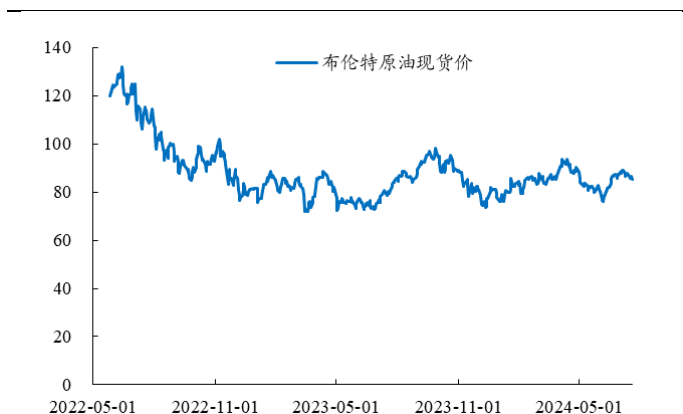


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价小涨

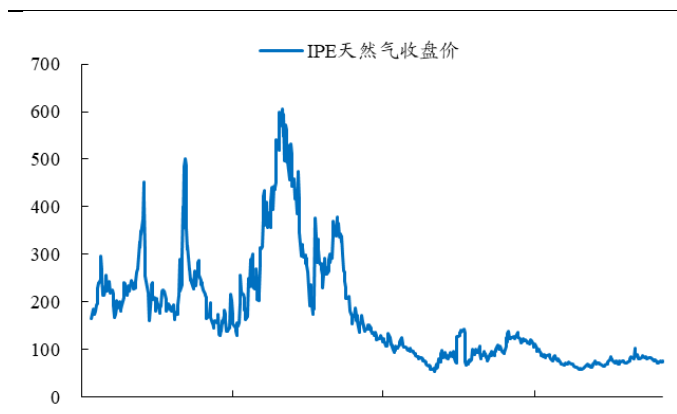
- 布油现货价小跌，天然气收盘价小涨。截至 7 月 19 日，布油现货价为 85.35 美元/桶，环比下跌 2.61 美元/桶，跌幅 2.97%。截至 7 月 19 日，IPE 天然气收盘价为 73.66 便士/色姆，环比上涨 0.79 便士/色姆，涨幅 1.08%。

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: 本周天然气收盘价小涨 (便士/色姆)

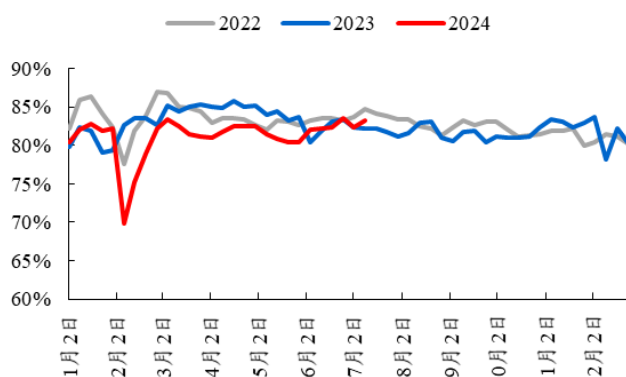


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微涨，山西开工率微涨

- 煤矿开工率微涨。截至 7 月 14 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 83.2%，环比上涨 0.9 个百分点；其中山西省煤矿开工率 70.7%，环比上涨 0.4 个百分点；内蒙古煤矿开工率 89.7%，环比上涨 2.2 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.5%，环比下跌 0.4 个百分点。

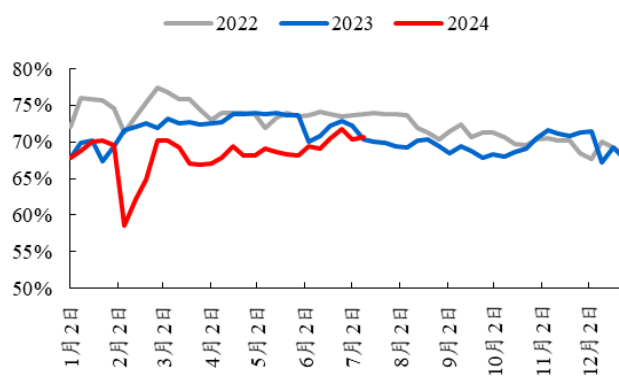
图16：本周煤矿开工率微涨



资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

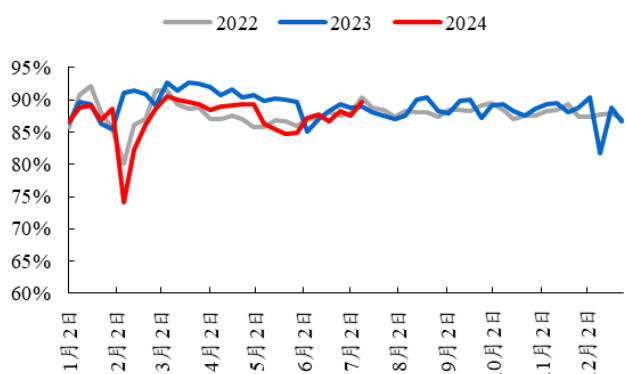
图17：本周山西煤矿开工率微涨



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

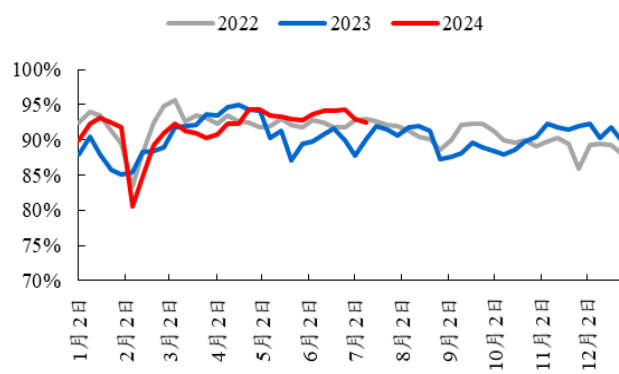
图18：本周内蒙古煤矿开工率小涨



资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图19：本周陕西煤矿开工率微跌



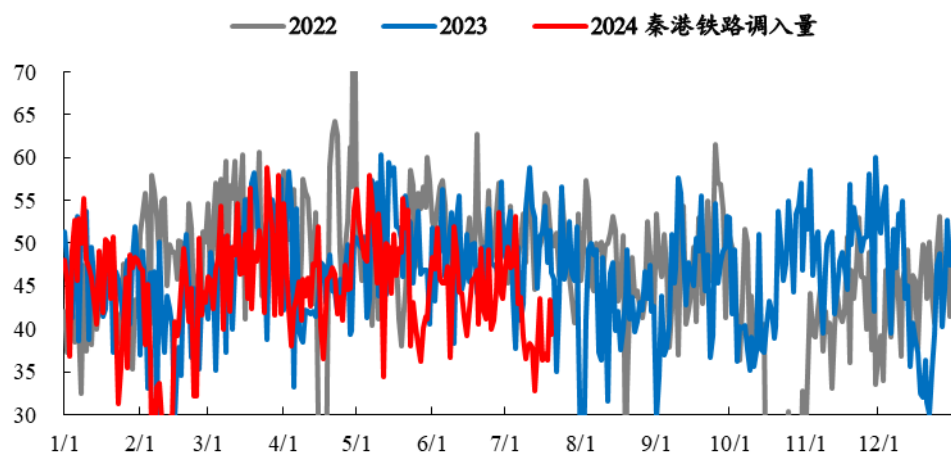
资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

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 7 月 19 日，本周秦皇岛港铁路调入量 39.4 万吨，环比上涨 6.7 万吨，涨幅 20.49%

图20：秦港铁路调入量大涨（万吨）



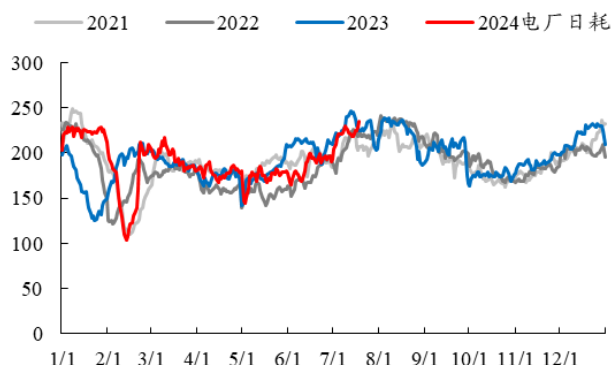
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存小跌，可用天数大跌

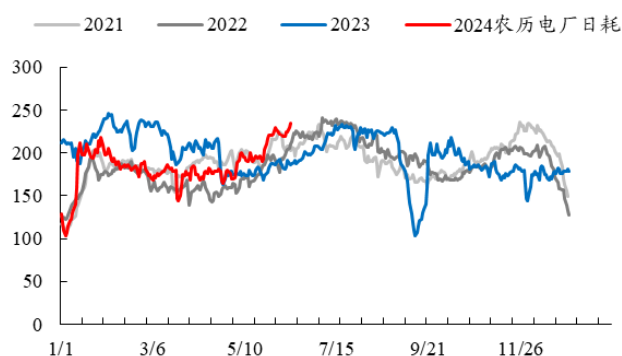
- **电厂日耗大涨。**截至 7 月 18 日，沿海八省电厂日耗合计 234.5 万吨，环比上涨 13.7 万吨，涨幅 6.2%。
- **电厂库存小跌。**截至 7 月 18 日，沿海八省电厂库存合计 3643.1 万吨，环比下跌 58 万吨，跌幅 1.57%。
- **电厂库存可用天数大跌。**截至 7 月 18 日，沿海八省电厂库存可用天数 15.5 天，环比下跌 1.3 天，跌幅 7.74%

图21：本周电厂日耗大涨（万吨）

图22：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

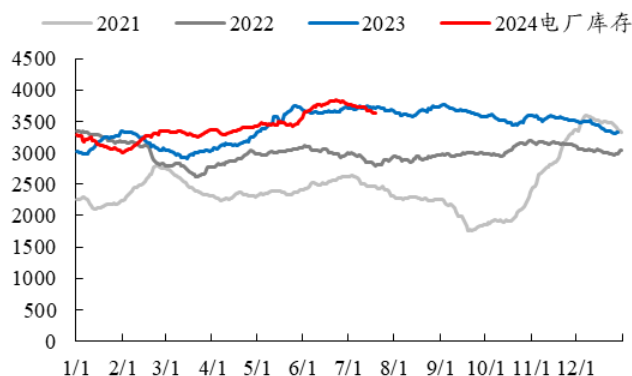


数据来源：CCTD、开源证券研究所

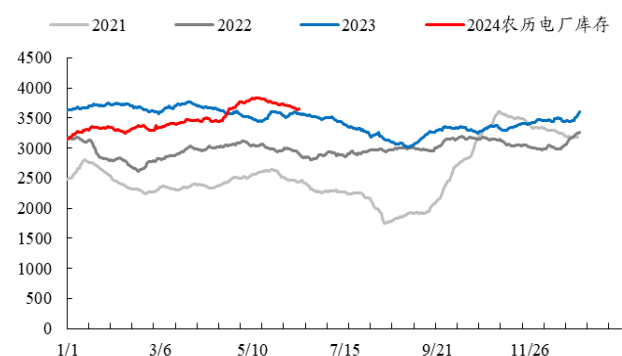
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存小跌（万吨）

图24：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



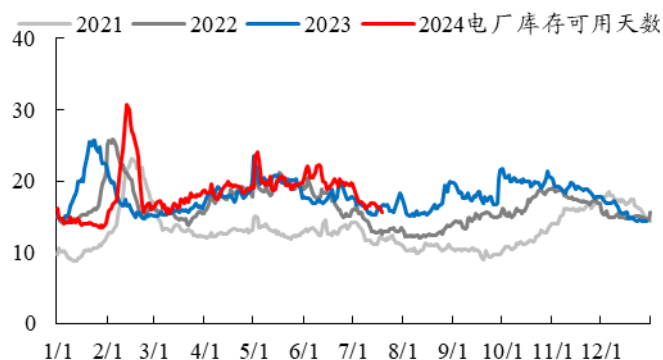
数据来源：CCTD、开源证券研究所



数据来源：CCTD、开源证券研究所

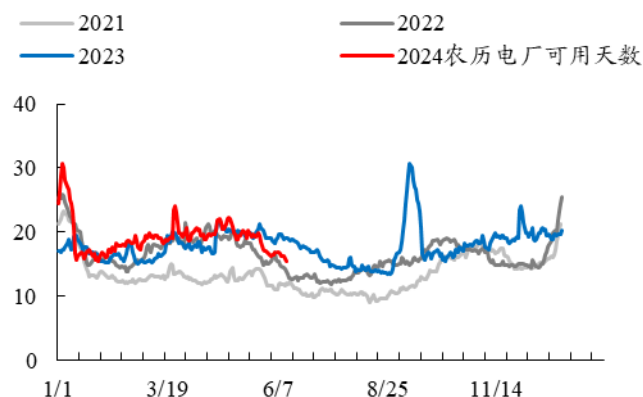
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大跌（天）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

图26：本周电厂库存可用天数大跌（农历/天）



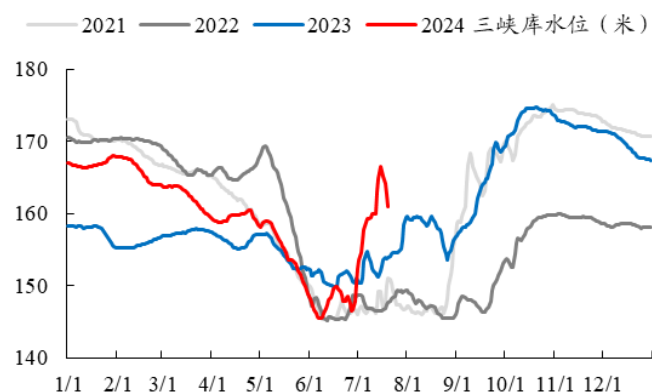
数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库变化：三峡水库水位小跌，三峡水库出库流量环比大涨

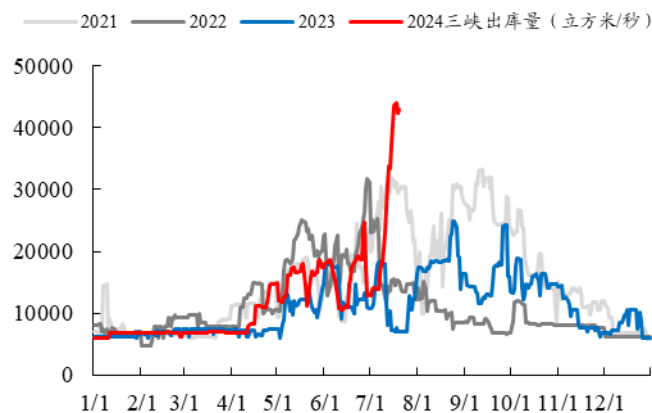
- **三峡水库水位小跌。**截至 7 月 20 日，三峡水库水位 160.69 米，环比下跌 4.18 米，跌幅 2.54%，同比上涨 6.71 米，涨幅 4.36%。截至 7 月 20 日，三峡水库出库流量 41000 立方米/秒，环比上涨 7500 立方米/秒，涨幅 22.39%，同比上涨 34010 立方米/秒，涨幅 486.55%。

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

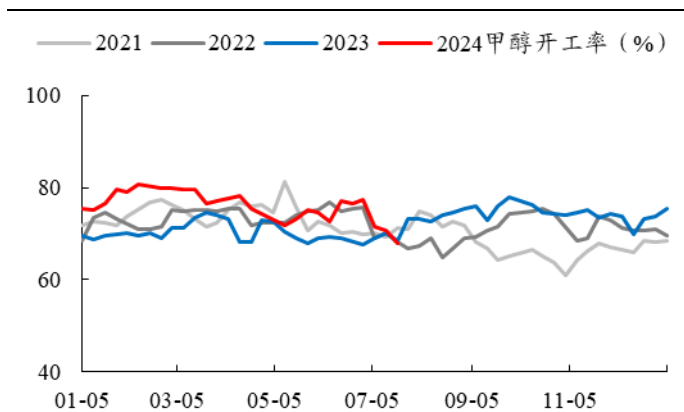


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率微涨

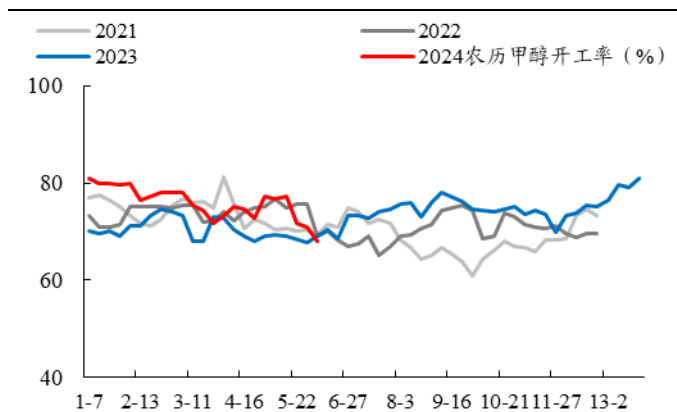
- **甲醇开工率小跌。**截至 7 月 18 日，国内甲醇开工率 67.9%，环比下跌 2.9pct。
- **水泥开工率微涨。**截至 7 月 18 日，国内水泥开工率 46.49%，环比上涨 0.62pct

图29：本周甲醇开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

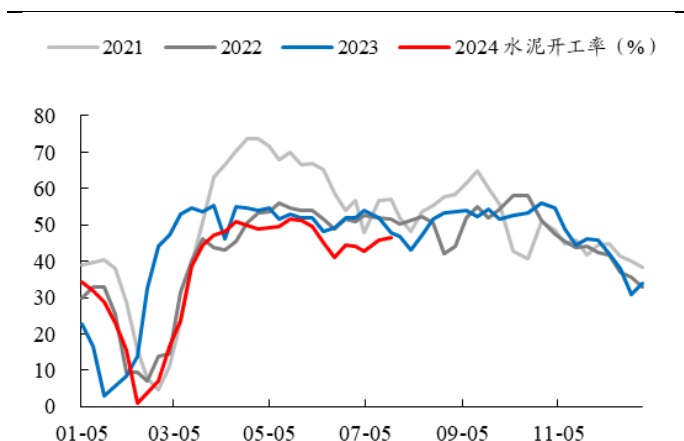
图30：本周甲醇开工率小跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

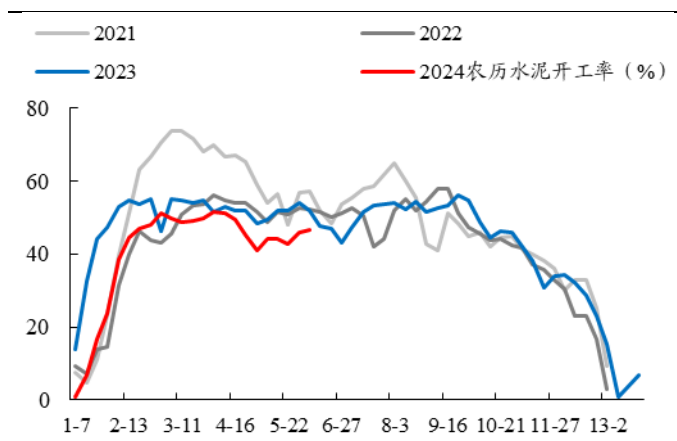
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率微涨（农历）

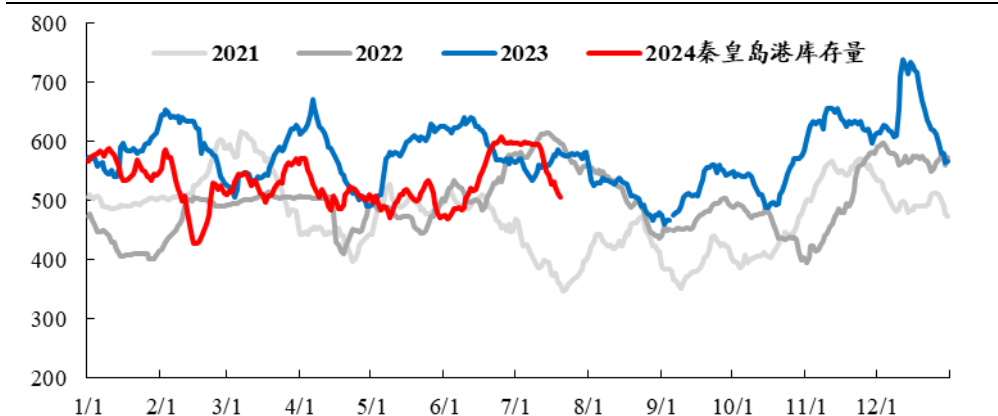
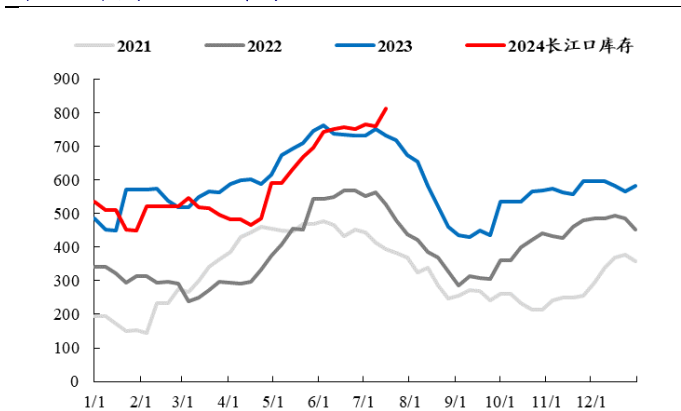
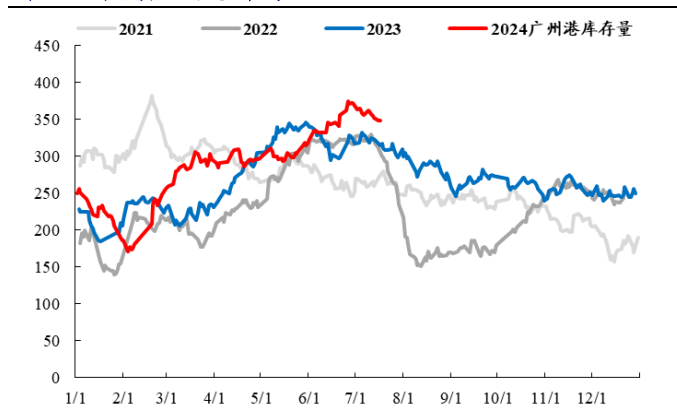


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

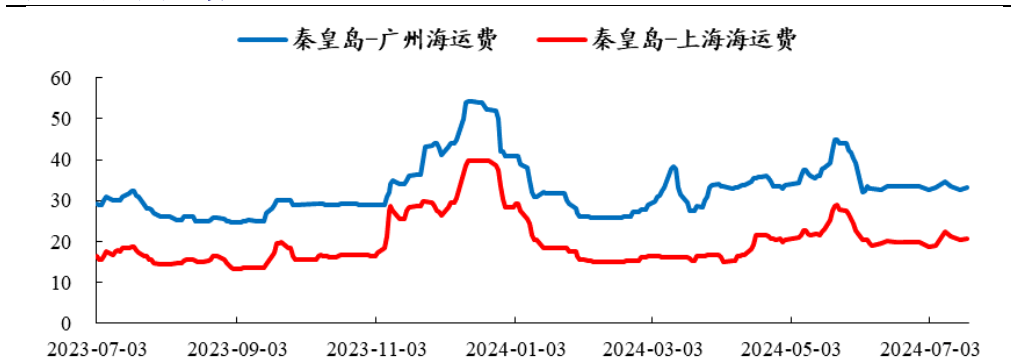
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌

- 秦港库存大跌，长江口库存大涨，广州港库存小跌。截至 7 月 20 日，秦港库存 501 万吨，环比下跌 49 万吨，跌幅 8.91%；截至 7 月 19 日，长江口库存 812 万吨，环比上涨 52 万吨，涨幅 6.84%；截至 7 月 16 日，广州港库存 348 万吨，环比下跌 13 万吨，跌幅 3.71%。

图33：本周秦港库存大跌（万吨）

图34：本周长江口库存大涨（万吨）

图35：本周广州港库存小跌（万吨）


4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小跌

- **海运费小跌。**截至 7 月 19 日，秦皇岛-广州运费 33.3 元/吨，环比下跌 0.1 元/吨，跌幅 0.3%；秦皇岛-上海运费 20.8 元/吨，环比下跌 0.4 元/吨，跌幅 1.89%

图36：本周海运费小跌（元）


5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，铁水日均产量微涨

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格持平，期货价格小跌

- **港口价格持平。**截至 7 月 18 日，京唐港主焦煤报价 2110 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至 7 月 19 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1900 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1800 元/吨，环比持平。截至 7 月 19 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1880 元/吨，环比持平。
- **期货价格小跌。**截至 7 月 19 日，焦煤期货主力合约报价 1544 元/吨，环比下跌 17 元/吨，跌幅 1.06%；现货报价 1900 元/吨，环比持平；期货贴水 357 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周产地价格持平（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：喷吹煤价格持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 7 月 19 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，环比持平。

图41：喷吹煤价格持平（元/吨）



5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价大跌，中国港口到岸价持平

- **海外焦煤价格大跌。**截至 7 月 18 日，峰景矿硬焦煤报价 246 美元/吨，环比下跌 21 美元/吨，跌幅 7.95%。截至 7 月 18 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 2105 元/吨，环比下跌 171 元/吨，跌幅 7.52%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价持平。**截至 7 月 18 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2407 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1989 元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2034 元/吨，环比下跌 23 元/吨，跌幅 1.1%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2110 元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-297 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格大跌（美元/吨）

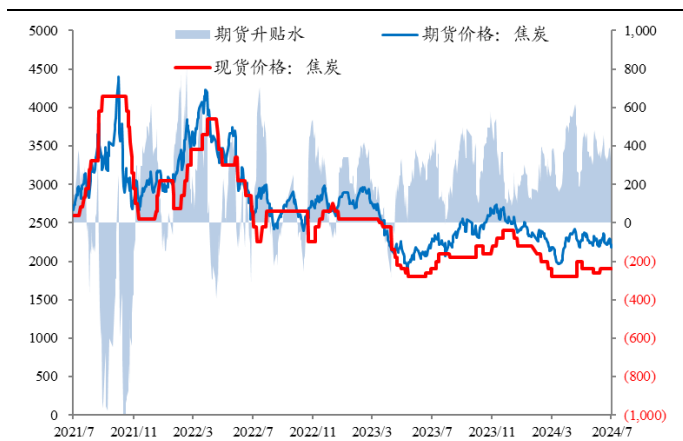


图43：本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价持平(元/吨)



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 7 月 19 日，焦炭现货报价 1900 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 2182 元/吨，环比下跌 62 元/吨，跌幅 2.76%；期货升水 282 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 7 月 19 日，螺纹钢现货报价 3340 元/吨，环比下跌 130 元/吨，跌幅 3.75%；期货主力合约报价 3479 元/吨，环比下跌 35 元/吨，跌幅 1%；期货升水 139 元/吨，升水幅度上升。

图44：本周焦炭现货价持平（元/吨）


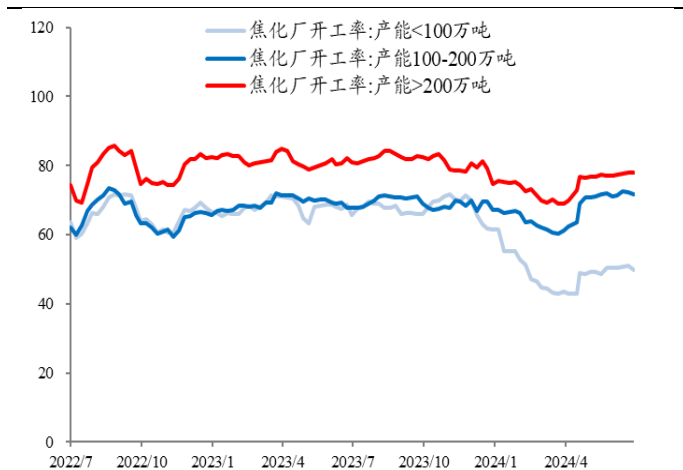
数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价小跌（元/吨）

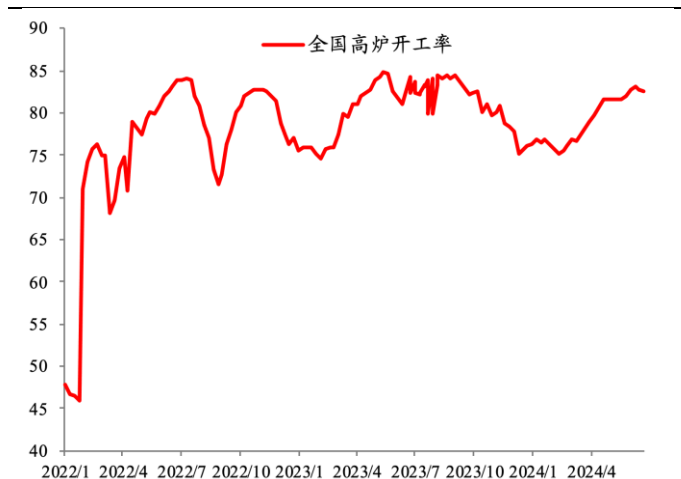

数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：中小焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微涨

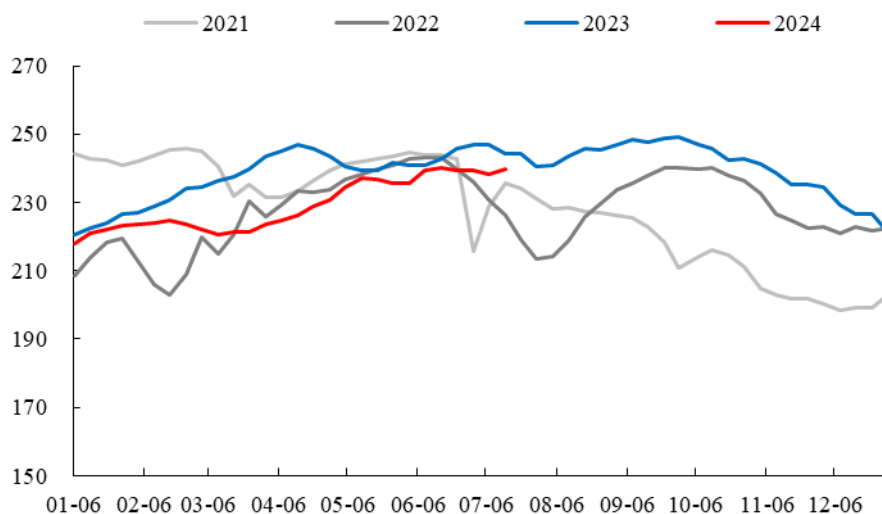
- **中小焦化厂开工率微跌。**截至7月19日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为49.86%，环比下跌1.13个百分点；产能100-200万吨为71.6%，环比下跌0.73个百分点；产能大于200万吨为77.89%，环比持平。
- **全国钢厂开工率微涨。**截至7月19日，全国钢厂高炉开工率为82.63%，环比上涨0.13个百分点。
- **日均铁水产量微涨。**截至7月19日，国内主要钢厂日均铁水产量239.7万吨，周环比上涨1.5万吨，涨幅0.63%。

图46：中小焦化厂开工率微跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：全国钢厂开工率微涨（%）


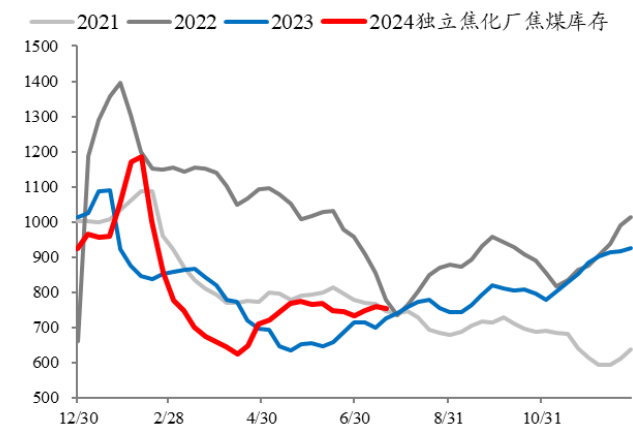
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图48：主要钢厂日均铁水产量微涨（万吨）


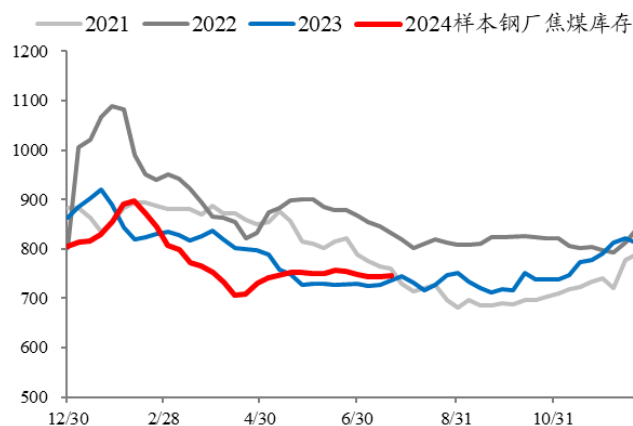
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微跌，库存可用天数持平

- 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。截至 7 月 19 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 754 万吨，环比下跌 6 万吨，跌幅 0.74%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 746 万吨，环比上涨 3 万吨，涨幅 0.35%。
- 独立焦化厂库存可用天数持平，样本钢厂可用天数微涨。截至 7 月 19 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.5 天，环比持平；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.91 天，环比上涨 0.05 天，涨幅 0.42%。

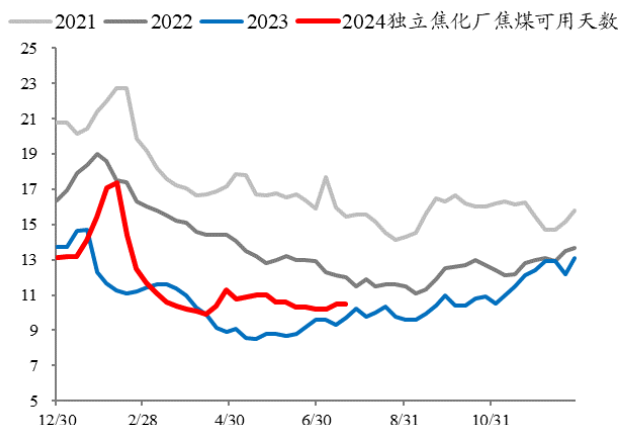
图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）


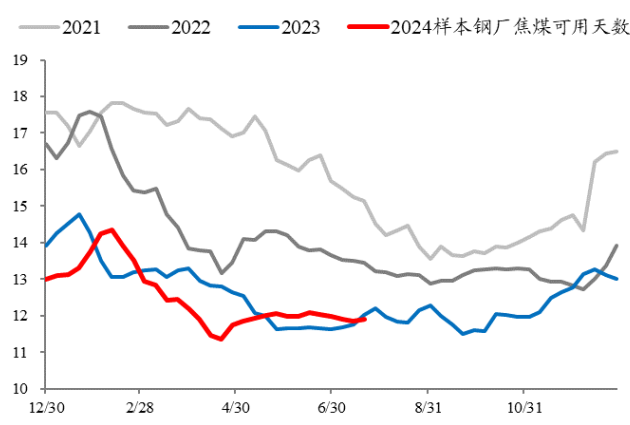
数据来源：Wind、开源证券研究所

图51: 独立焦化厂库存可用天数持平(天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图52: 样本钢厂可用天数微涨(天)

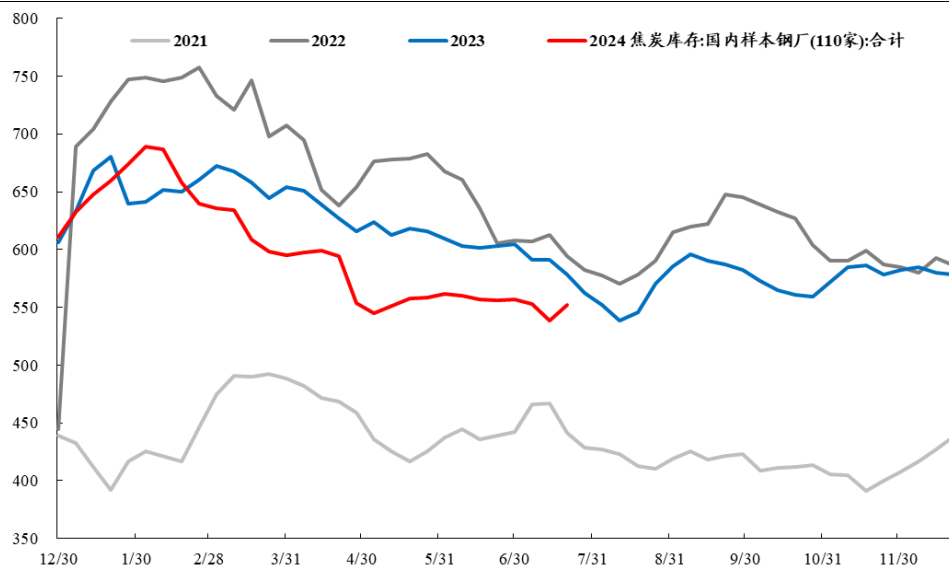


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量小涨

- 焦炭库存总量小涨。截至7月19日, 国内样本钢厂(110家)焦炭库存552万吨, 环比上涨14万吨, 涨幅2.56%

图53: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量小涨(万吨)

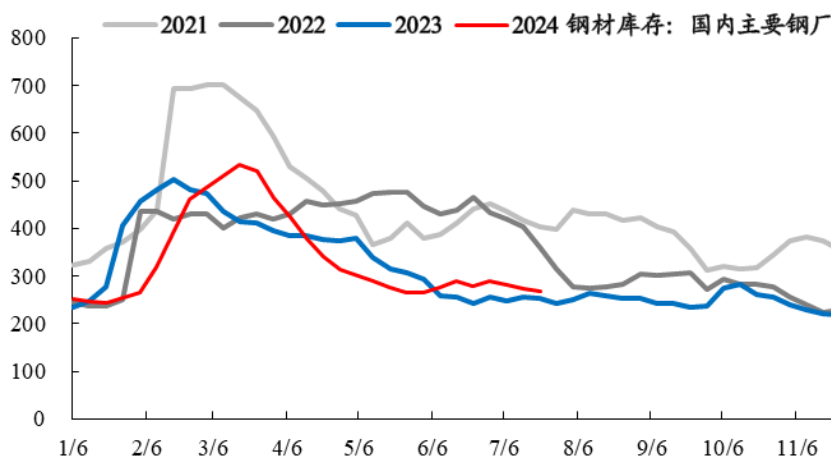


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存: 库存总量小跌

- 钢材库存总量小跌。截至7月19日, 国内主要钢厂钢铁库存269万吨, 环比下跌5万吨, 跌幅1.85%

图54：钢材库存总量小跌（万吨）



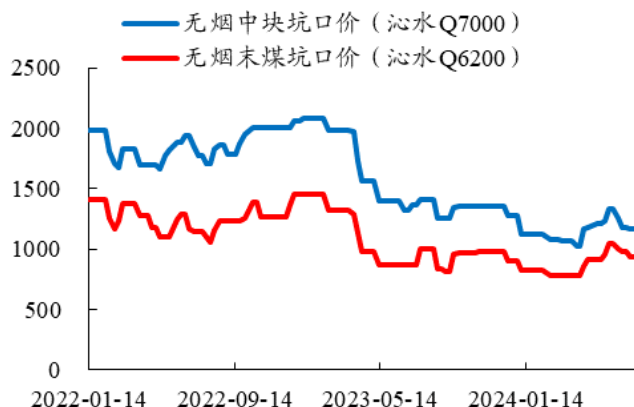
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城持平，阳泉持平

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

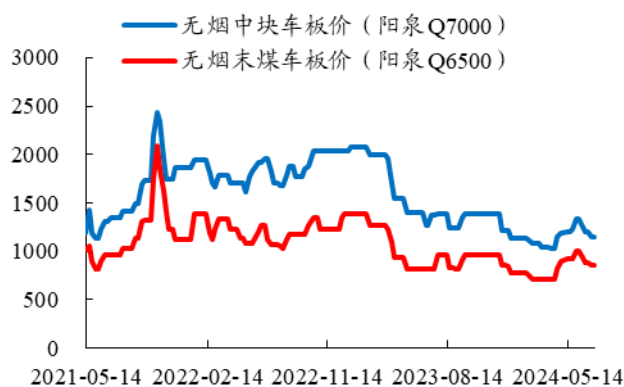
- **晋城无烟煤价格持平。**截至 7 月 12 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1170 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 940 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 7 月 12 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1150 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 850 元/吨，环比持平。

图55：晋城无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图56：阳泉无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

■ 【兖矿能源】2024 年第二季度主要运营数据公告

经公司内部统计，2024 年第二季度，公司及其附属公司商品煤产量 3444 万吨，同比增长 1.79%；商品煤销量 3661 万吨，同比增长 7.58%。上半年商品煤产量 6908 万吨，同比增长 8.20%；商品煤销量 7079 万吨，同比增长 7.35%。

■ 【潞安环能】关于为全资子公司慈林山煤业提供财务资助的公告

山西潞安矿业集团慈林山煤业有限公司（以下简称“慈林山煤业”）设立于 2000 年 6 月 28 日，注册资本 68651.5 万元，现慈林山煤业为我公司全资子公司。慈林山煤业拥有李村煤矿、夏店煤矿和慈林山煤矿等三座矿井，合计产能 540 万吨/年。为支持子公司发展，公司拟通过内部借款方式向慈林山煤业提供 4 亿元财务资助，用于慈林山煤业流动资金周转，该资金使用期限不超过六个月，借款利率 3.95%，利率不低于全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率。

■ 【金能科技】关于“金能转债”可选择回售的第八次提示性公告

金能科技股份有限公司（以下简称“金能科技”或“公司”）的股票自 2024 年 5 月 23 日至 2024 年 7 月 4 日连续三十个交易日的收盘价格低于本公司可转换公司债券（以下简称“金能转债”）当期转股价格的 70%，且“金能转债”处于最后两个计息年度。根据《金能科技股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称《募集说明书》）的约定，“金能转债”的有条件回售条款生效。

■ 【美锦能源】关于氢能交易平台建设方案的公告

氢能交易平台将围绕制氢企业、物流企业、贸易商、加氢站等用户，提供氢气生产、销售、运输、物流全流程数字跟踪服务及线上交易和结算服务，打通采购、生产、销售、物流、支付结算环节，建立服务于买卖双方的交易平台。平台将支持氢能生产企业、消费企业线上交易。随着“双碳”进程的推进，氢的绿色价值逐步得到认可，“碳”价值将成为氢的“绿色溢价”。平台通过全链条供需一站式管理，可实现碳足迹溯源，进行“绿色溢价”量化核证，逐步建立、完善与碳排放量挂钩的环境权益价格发现机制，提高氢能交易的效益和价值，提升氢能市场的交易活跃度。目前，氢能交易平台已开发完成，进入内测和合规资质申请阶段，预计于 2024 年第四季度上线运营。

■ 【中煤能源】2024 年 6 月份主要生产经营数据公告

2024 年 6 月公司实现商品煤产量 1161 万吨，同比+0.2%，实现商品煤销量 2437 万吨，同比+2.9%，2024 年 1-6 月公司实现商品煤产量累计 6650 万吨，同比-0.9%，累计实现商品煤销量 13355 万吨，同比-8.9%。

■ 【昊华能源】关于 2024 年上半年经营情况的公告

2024 年 1-6 月，公司实现煤炭产量 950.17 万吨，同比+11.65%，实现煤炭销量 950.18 万吨，同比+11.98%，实现煤炭业务营收 41.5 亿元，同比+9.11%，实现煤炭业务毛利 22.9 亿元，同比+6.83%。2024 年 1-6 月，公司实现甲醇产量 25.03 万吨，同比+14.09%，实现甲醇业务销量 24.92 万吨，同比+14.64%，实现甲醇业务营收 4.6 亿元，同比+14.49%，实现甲醇业务毛利-0.15 亿元，同比+83.69%。2024 年 1-6 月，公司铁路专用线运量为 327.69 万吨，同比+5.65%，实现铁路专用线收入 0.78 亿元，同比+8.58%，实现铁路专用线毛利 0.55 亿元，同比+13.74%。

8、行业动态

- **6月原煤生产由降转增。**据国家统计局统计，2024年1-6月，规模以上企业生产原煤22.7亿吨，同比下降1.7%；6月，生产原煤4.1亿吨，同比增长3.6%，增速由负转正。1-6月进口煤炭2.5亿吨，同比增长12.5%。据中国煤炭工业协会统计与信息部统计数据显示，排名前10家企业原煤产量合计为11.4亿吨，同比减少4659万吨，占规模以上企业原煤产量的50.2%。具体情况为：具体情况为：国家能源集团30890万吨，同比下降0.4%；晋能控股集团18259万吨，同比下降16.5%；山东能源集团13327万吨，同比增长10%；中煤集团13325万吨，同比增长0.4%；陕煤集团12725万吨，同比增长1.4%；山西焦煤集团7991万吨，同比下降14.1%；华能集团5613万吨，同比增长3.8%；潞安化工集团4395万吨，同比下降16.4%；国电投集团3833万吨，同比下降3.8%；淮河能源集团3560万吨，同比下降6%。
- **6月煤炭进口同环比均增。**根据国家海关总署发布的最新数据，2024年6月份，我国进口煤炭4460.3万吨，较去年同期的3987.1万吨增加473.2万吨，增幅为11.9%；较5月份的4381.6万吨增加78.7万吨，增幅为1.8%。2024年1-6月份，全国累计进口煤炭24957.2万吨，同比增长12.5%。
- **山东能源集团年产80万吨烯烃项目开工。**7月14日，山东能源集团投资建设的荣信化工年产80万吨烯烃项目在鄂尔多斯市达拉特经济开发区正式开工，这是鲁蒙两省区共同打造现代煤化工产业集群，延伸“甲醇—烯烃—高端新材料”产业链条的重要举措。
- **6月全国电力生产增速与上月持平，同比增长2.3%。**国家统计局7月15日发布最新数据显示，我国电力生产增速保持稳定。6月份，规上工业发电量7685亿千瓦时，同比增长2.3%，增速与5月份持平；规上工业日均发电256.2亿千瓦时。1-6月份，规上工业发电量44354亿千瓦时，同比增长5.2%。分品种看，6月份，规上工业火电、核电降幅扩大，水电增速加快，风电由降转增，太阳能发电增速回落。其中，规上工业火电同比下降7.4%，降幅比5月份扩大3.1个百分点；规上工业水电增长44.5%，增速比5月份加快5.9个百分点；规上工业核电下降4.0%，降幅比5月份扩大1.6个百分点；规上工业风电增长12.7%，5月份为下降3.3%；规上工业太阳能发电增长18.1%，增速比5月份回落11.0个百分点。
- **1-6月我国钢材出口量同比增长24.0%。**据海关总署公布的最新数据，2024年1-6月份，我国出口钢材5340.0万吨，同比增24.0%。1-6月钢材出口额累计415.9亿美元，同比降9.3%。据此测算，1-6月我国钢材出口均价为778.8美元/吨，同比降26.9%。6月份，我国钢材出口量874.5万吨，同比增16.5%，环比降9.2%；出口额67.6亿美元，同比增0.8%，环比降7.8%；出口均价为772.6美元/吨，同比降13.4%，环比增1.6%。
- **2024年7月上旬钢材社会库存连续11旬下降后首次回升。**7月上旬，21个城市5大品种钢材社会库存1051万吨，环比增加10万吨，上升1.0%，库存连续11旬下降后在本旬首次回升；比年初增加322万吨，上升44.2%；比上年同期增加114万吨，上升12.2%。
- **我国西煤东运第二大通道年货运量突破2亿吨。**朔黄铁路是我国继大秦铁路之后第二条国家Ⅰ级双线电气化重载铁路，主要负责运营朔黄线、黄大线、黄万线三条货运重载铁路，总运营里程达889公里，是连通晋北高原

与渤海湾畔黄骅港的咽喉要道，也是我国“西煤东运”第二大通道。截至 7 月 14 日，国家能源集团朔黄铁路年累完成货物运输 20350 万吨，同比增加 1153.8 万吨，较去年提前 12 天突破 2 亿吨大关。

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