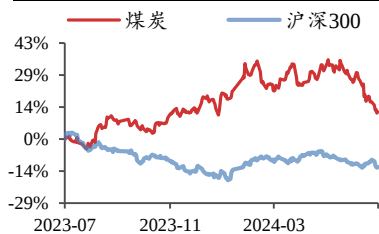


煤炭

2024年07月28日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《电厂日耗水平创年内新高，铁水日均产量上行—行业周报》-2024.7.21

《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

电厂日耗持续上行，合理可持续高盈利支持高股息

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：电厂日耗持续上行，合理可持续高盈利支持高股息

当前仍处于迎峰度夏阶段，本周电厂持续去库，沿海八省电厂库存环比-0.54%，电厂日耗环比+2.52%，据国家气候中心消息，受“三伏天”影响，8月内蒙古西部、华北西南部、华东、华中、华南、西南、西北、新疆等地气温较常年同期偏高，其余大部分地区接近常年同期，预计8月上、中旬，“三伏天”退出前，电厂日耗将维持高位运行；本周晋陕蒙三省煤矿开工率环比-1.3pct，当前正值主汛期，矿山防汛形势较为严峻，8月煤矿安监力度或有加强，煤炭供给端亦或偏紧；当前布油报价仍处于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，从而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，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。当前国内现货煤价逐渐回归且维持在相对高位且窄幅震荡，煤炭逐渐向合理且可持续高盈利转型，高股息仍旧可以持续。

● 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。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：本周小跌 3.88%，跑输沪深 300	7
3.1、行情：本周小跌 3.88%，跑输沪深 300 指数 0.21 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 10.7，PB 为 1.29	8
4、煤电产业链：秦港现货价微涨，秦港库存微跌	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微涨，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) 价格小涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨	11
4.4、海外油气价格：布油现货价大跌，天然气收盘价小涨	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小跌，山西开工率微跌	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大跌	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小涨，库存微跌，可用天数小跌	14
4.8、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大跌	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率小跌	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存微跌	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小涨	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小跌，铁水日均产量微跌	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，山西主焦煤价格大跌，期货价格大跌	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，中国港口到岸价大跌	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：中大焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微跌	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大跌，库存可用天数大跌	21
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小跌	22
5.8、钢铁库存：库存总量小涨	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	24
9、风险提示	25

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 0.21 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 10.7 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 1.29 倍，位列 A 股全行业倒数第十位	9
图 5：本周秦港现货价微涨 (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) 价格小涨 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)	12
图 14：本周布油现货价大跌 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价小涨 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率小跌	13
图 17：本周山西煤矿开工率微跌	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率小跌	13
图 19：本周陕西煤矿开工率微涨	13
图 20：秦港铁路调入量大跌 (万吨)	13

图 21: 本周电厂日耗小涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗小涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存微跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)	15
图 26: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)	15
图 27: 本周三峡水库水位环比微跌	15
图 28: 三峡水库出库流量环比大跌	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: 本周水泥开工率小跌	16
图 32: 本周水泥开工率小跌 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存微跌 (万吨)	17
图 34: 本周长江口库存大涨 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存大跌 (万吨)	17
图 36: 本周海运费小跌 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格小跌 (元/吨)	18
图 38: 本周山西主焦煤价格大跌 (元/吨)	18
图 39: 本周河北主焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	19
图 42: 本周海外焦煤价格大跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大跌(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: 中大焦化厂开工率微跌 (%)	20
图 47: 全国钢厂开工率微跌 (%)	20
图 48: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨)	21
图 49: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌 (万吨)	21
图 50: 样本钢厂炼焦煤库存总量小跌 (万吨)	21
图 51: 独立焦化厂库存可用天数大跌 (天)	22
图 52: 样本钢厂可用天数小跌 (天)	22
图 53: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小跌 (万吨)	22
图 54: 钢材库存总量小涨 (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
	2024/7/26	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2024/7/26	
中国神华	40.80	696.26	596.94	615.18	3.50	3.00	3.10	11.66	13.58	13.16	2.12	买入
潞安环能	15.48	141.68	79.22	80.73	4.74	2.65	2.70	3.27	5.85	5.73	1.03	买入
盘江股份	5.40	21.94	7.32	7.66	1.11	0.34	0.36	4.88	15.83	15.00	1.01	买入
山西焦煤	8.27	107.22	67.71	66.51	2.09	1.19	1.17	3.96	6.93	7.07	1.37	买入
平煤股份	9.93	57.25	40.03	46.61	2.47	1.71	1.88	4.02	5.82	5.28	1.07	买入
山煤国际	12.96	69.81	42.60	41.22	3.52	2.15	2.08	3.68	6.03	6.23	1.71	买入
神火股份	16.78	75.71	59.05	62.76	3.39	2.63	2.79	4.95	6.39	6.01	1.97	买入
金能科技	4.92	2.49	1.37	3.35	0.29	0.16	0.39	16.97	30.37	12.62	0.50	买入
淮北矿业	14.31	70.10	62.25	65.72	2.83	2.51	2.44	5.06	5.70	5.86	0.98	买入
宝丰能源	15.26	63.03	56.51	85.56	0.86	0.77	1.17	17.74	19.81	13.04	2.95	买入
兖矿能源	14.90	307.74	201.40	210.60	6.30	2.71	2.83	2.36	5.50	5.27	3.12	买入
电投能源	18.50	39.87	45.60	50.35	2.07	2.03	2.25	8.94	9.09	8.22	1.32	买入
晋控煤业	14.78	30.44	33.01	33.94	1.82	1.97	2.03	8.12	7.49	7.28	1.50	买入
广汇能源	5.96	113.38	51.73	65.47	1.73	0.79	1.00	3.45	7.56	5.96	1.55	买入
美锦能源	4.37	22.09	2.89	3.84	0.52	0.07	0.09	8.40	65.42	48.56	1.35	买入
甘肃能化	2.71	31.69	17.38	23.55	0.78	0.32	0.44	3.47	8.35	6.16	0.91	买入
中煤能源	11.86	182.41	195.34	205.50	1.38	1.47	1.55	8.59	8.05	7.65	1.05	买入
兰花科创	7.84	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	2.78	5.55	9.68	0.74	买入
华阳股份	7.12	70.26	51.79	46.21	2.92	1.44	1.28	2.44	4.96	5.56	0.98	买入
昊华能源	7.95	13.44	10.40	17.55	0.93	0.72	1.22	8.55	11.01	6.52	1.02	买入
中国旭阳集团	2.97	18.55	8.61	10.47	0.42	0.19	0.24	7.07	15.63	12.48	0.92	买入
永泰能源	1.10	19.09	22.66	24.10	0.09	0.10	0.11	12.81	10.78	10.00	0.52	增持
新集能源	8.79	20.64	21.09	24.37	0.80	0.81	0.94	11.03	10.79	9.35	1.65	买入
陕西煤业	23.76	351.23	212.39	221.97	3.62	2.19	2.29	6.56	10.85	10.38	2.81	未评级
冀中能源	5.47	44.58	49.44	32.91	1.26	1.40	0.93	4.34	3.91	5.87	0.91	未评级
开滦股份	6.07	18.51	10.90	17.08	1.17	0.69	1.08	5.19	8.80	5.64	0.70	未评级
山西焦化	3.48	25.82	12.75	5.32	1.01	0.50	0.21	3.45	6.99	16.76	0.59	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	854	846	8	0.95%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1276	1276	0	0.00%
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	705	710	-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	725	724	1	0.14%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	105.4	108.5	-3.1	-2.86%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	108.00	107.10	0.90	0.84%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	136.53	132.81	3.72	2.80%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	90.05	89.75	0.30	0.33%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	87.80	87.50	0.30	0.34%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	923	925	-2	-0.22%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	926	918	8	0.87%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	920	920	0	0.00%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-4.5	-1.5	-3.0	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	81.35	85.35	-4.00	-4.69%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	76.00	73.66	2.34	3.18%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2720	2764	-44	-1.61%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.87	83.21	-1.34	——
港口调入	秦港调入量	万吨	36.1	39.4	-3.3	-8.38%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	244.3	238.3	6.0	2.52%
	库存合计	万吨	3633.6	3653.4	-19.8	-0.54%
	可用天数	天	14.9	15.3	-0.4	-2.61%
水库水位	三峡水库水位	米	160.65	160.69	-0.04	-0.02%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	32900	41000	-8100	-19.76%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	66.3	67.9	-1.6	——
	水泥开工率	%	44.70	46.49	-1.79	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	502	505	-3	-0.59%
	长江口库存量	万吨	812	760	52	6.84%
	广州港库存量	万吨	342	357	-15	-4.26%

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	2030	2110	-80	-3.79%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1800	1900	-100	-5.26%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1750	1800	-50	-2.78%
	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	236	246	-10	-4.16%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	2021	2103	-83	-3.92%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2030	2110	-80	-3.79%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2294	2407	-113	-4.69%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1921	1989	-68	-3.41%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2000	2034	-34	-1.67%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-264	-297	33	——
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1800	1900	-100	-5.26%

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	1488	1564	-76.5	-4.89%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-313	-336	24	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1900	1900	0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	2085	2220	-135	-6.06%
	焦炭期货升贴水	元/吨	185	320	-135	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3220	3340	-120	-3.59%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3371	3492	-121	-3.47%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	151	152	-1	——
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	48.76	49.86	-1.1	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	71.04	71.60	-0.56	——
需求	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	77.39	77.89	-0.50	——
	全国钢厂高炉开工率	%	82.33	82.63	-0.30	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	239.6	239.7	-0.2	-0.06%
	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	716	754	-38	-5.08%
库存	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	736	746	-10	-1.33%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	9.8	10.5	-1	-6.67%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	11.79	11.91	-0.12	-1.01%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	543	552	-9	-1.71%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	273	269	5	1.75%

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%

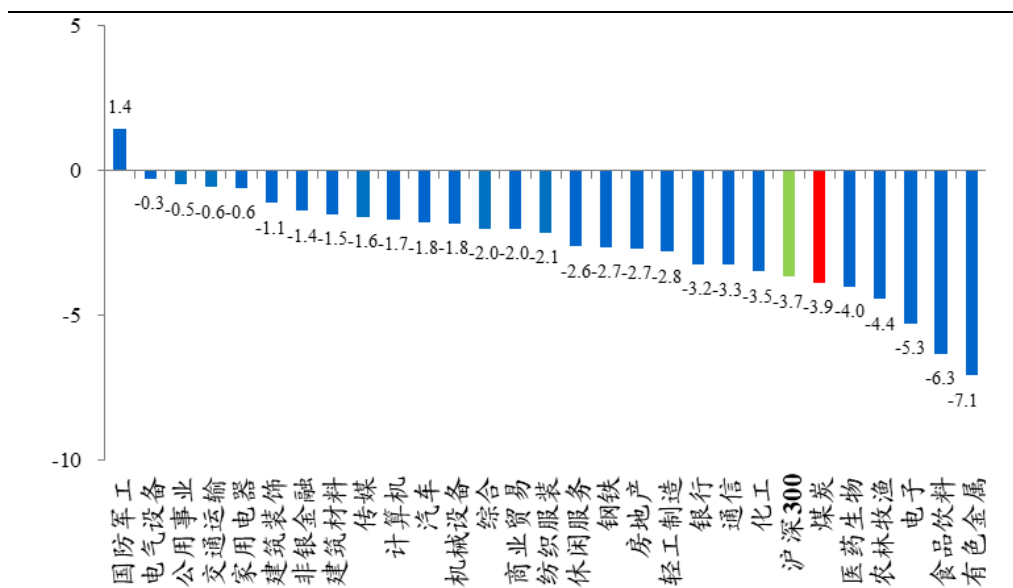
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周小跌 3.88%，跑输沪深 300

3.1、行情：本周小跌 3.88%，跑输沪深 300 指数 0.21 个百分点

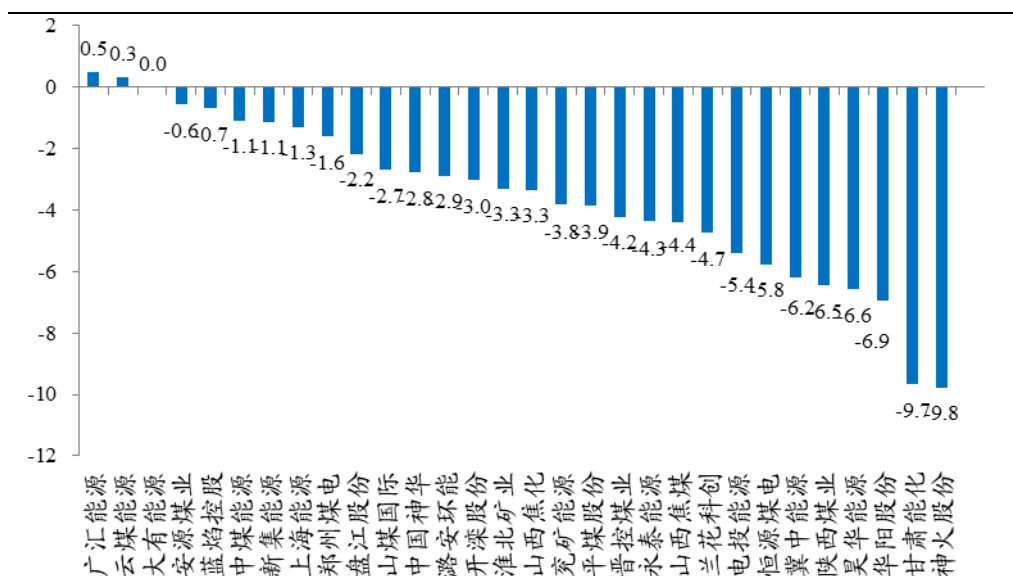
本周煤炭指数小跌 3.88%，沪深 300 指数小跌 3.67%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.21 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：广汇能源（+0.5%）、云煤能源（+0.3%）、大有能源（0）；跌幅前三名公司为：神火股份（-9.8%）、甘肃能化（-9.7%）、华阳股份（-6.9%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 0.21个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

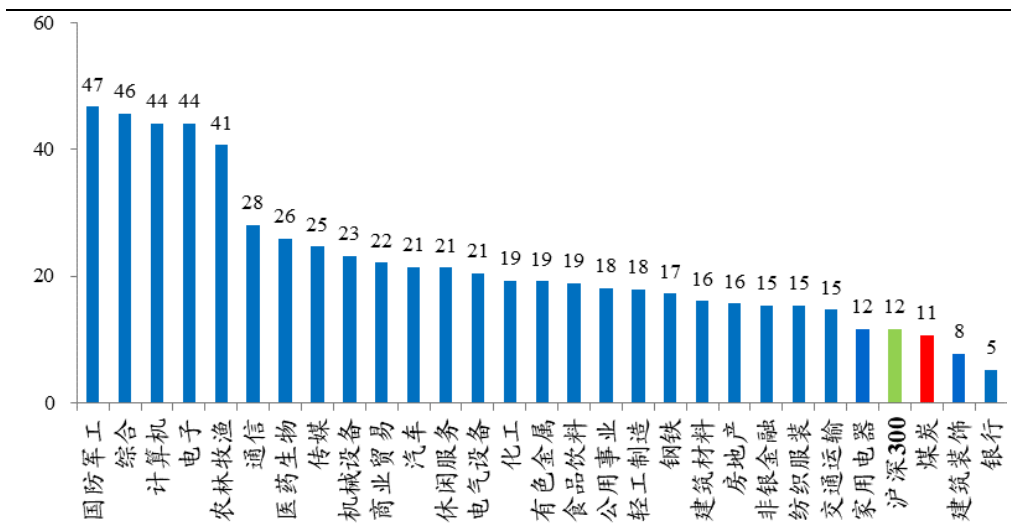
图2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）



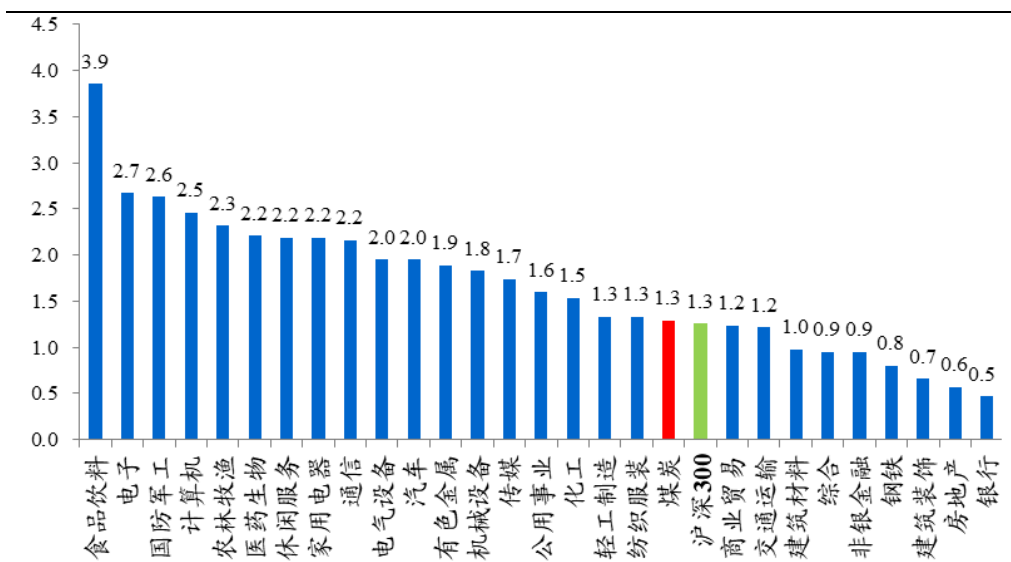
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 10.7，PB 为 1.29

截至 2024 年 7 月 26 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 10.7 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.29 倍，位列 A 股全行业倒数第十位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.7 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 1.29 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：秦港现货价微涨，秦港库存微跌

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微涨，产地价格持平

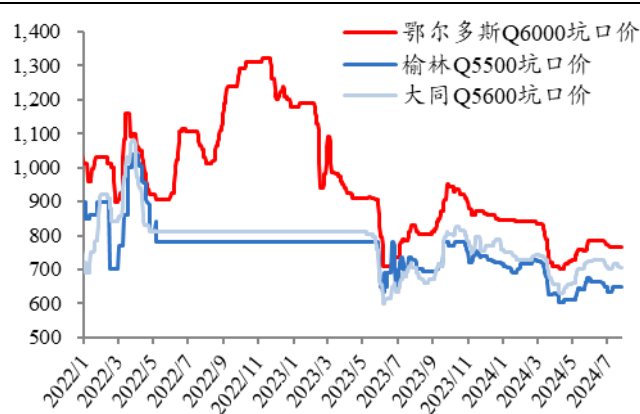
- **港口价格微涨。**截至 7 月 26 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 854 元/吨，环比上涨 8 元/吨，涨幅 0.95%。截至 7 月 26 日，广州港神木块库提价为 1276 元/吨，环比持平。
- **产地价格持平。**截至 7 月 26 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 765 元/吨，环比持平；陕西榆林 Q5500 坑口报价 650 元/吨，环比持平；山西大同 Q5600 坑口报价 705 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.7%。

图5：本周秦港现货价微涨（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

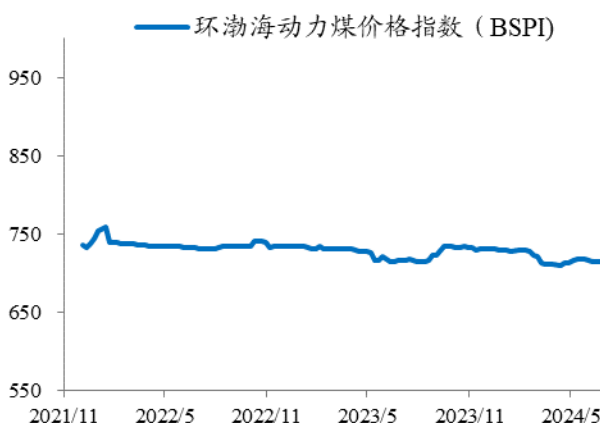
- 2024年7月动力煤长协价格持平。截至2024年7月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格700元/吨，环比持平。
- BSPI价格指数持平，CCTD价格指数持平，NCEI价格指数微涨。截至7月24日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格715元/吨，环比持平；截至7月26日，CCTD秦港动力煤Q5500价格728元/吨，环比持平；截至7月26日，NCEI下水动力煤指数725元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%。

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）



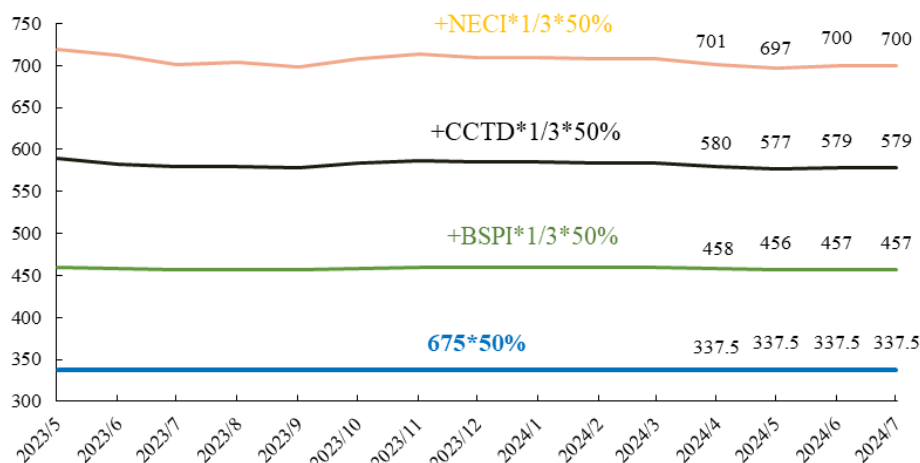
数据来源：Wind、开源证券研究所

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）



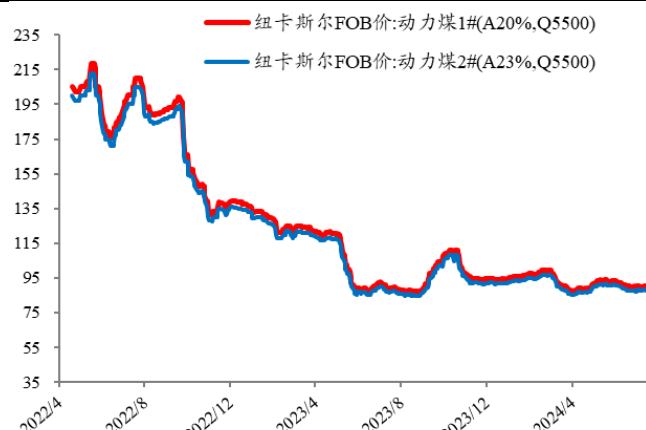
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨。**截至 7 月 19 日，欧洲 ARA 港报价 105.4 美元/吨，环比下跌 3.1 美元/吨，跌幅 2.86%；理查德 RB 报价 108 美元/吨，环比上涨 0.9 美元/吨，涨幅 0.84%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 136.53 美元/吨，环比上涨 3.72 美元/吨，涨幅 2.8%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 7 月 25 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 90.05 美元/吨，环比上涨 0.3 美元/吨，涨幅 0.33%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 87.8 美元/吨，环比上涨 0.3 美元/吨，涨幅 0.34%。
- **进口动力煤没有优势。**截至 7 月 26 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 923 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.22%；广州港印尼煤 Q5500 到价 926 元/吨，环比上涨 8 元/吨，涨幅 0.87%；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）-4.5 元/吨。

图12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格小涨 (美元/吨)


数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价大跌，天然气收盘价小涨

- **布油现货价大跌，天然气收盘价小涨。**截至 7 月 26 日，布油现货价为 81.35 美元/桶，环比下跌 4 美元/桶，跌幅 4.69%。截至 7 月 26 日，IPE 天然气收盘价为 76 便士/色姆，环比上涨 2.34 便士/色姆，涨幅 3.18%。

图14：本周布油现货价大跌 (美元/桶)


数据来源：Wind、开源证券研究所

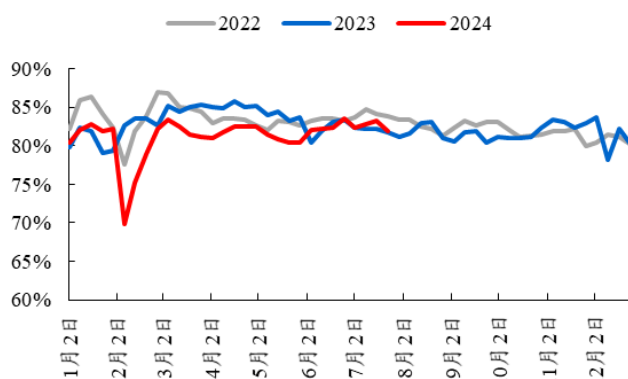
图15：本周天然气收盘价小涨 (便士/色姆)


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小跌，山西开工率微跌

- **煤矿开工率小跌。**截至 7 月 21 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 81.9%，环比下跌 1.3 个百分点；其中山西省煤矿开工率 70.1%，环比下跌 0.6 个百分点；内蒙古煤矿开工率 86.7%，环比下跌 2.9 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.8%，环比上涨 0.3 个百分点。

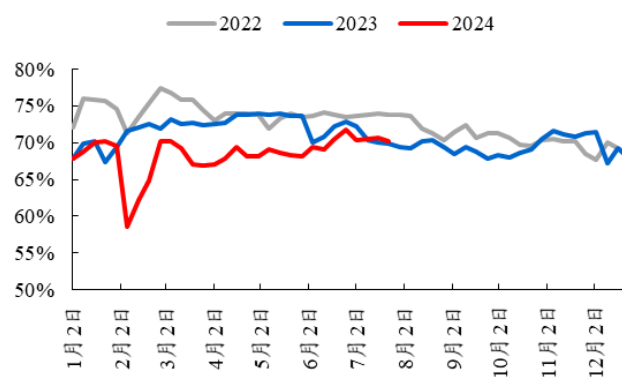
图16：本周煤矿开工率小跌



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

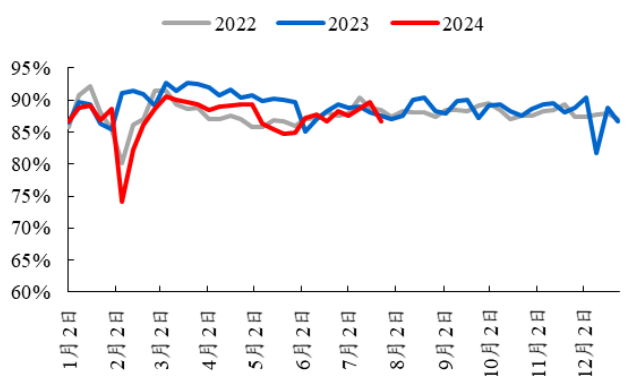
图17：本周山西煤矿开工率微跌



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

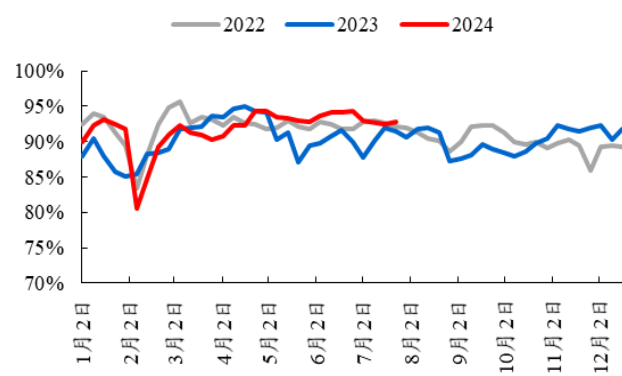
图18：本周内蒙古煤矿开工率小跌



资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图19：本周陕西煤矿开工率微涨



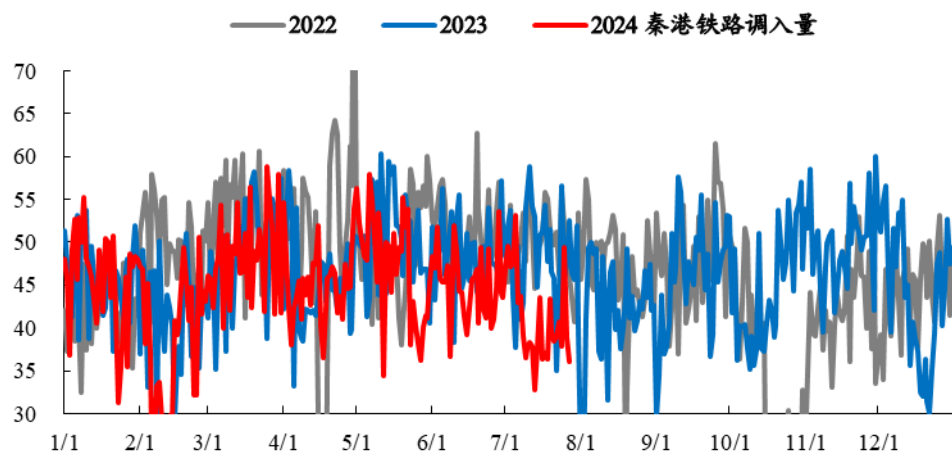
资料来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大跌

- **秦港铁路调入量大跌。**截至 7 月 26 日，本周秦皇岛港铁路调入量 36.1 万吨，环比下跌 3.3 万吨，跌幅 8.38%。

图20：秦港铁路调入量大跌（万吨）

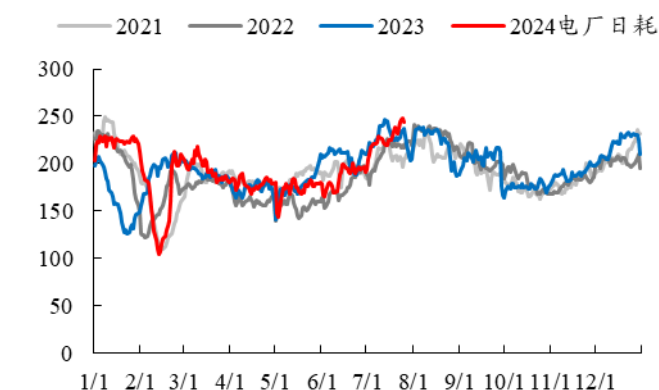


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小涨，库存微跌，可用天数小跌

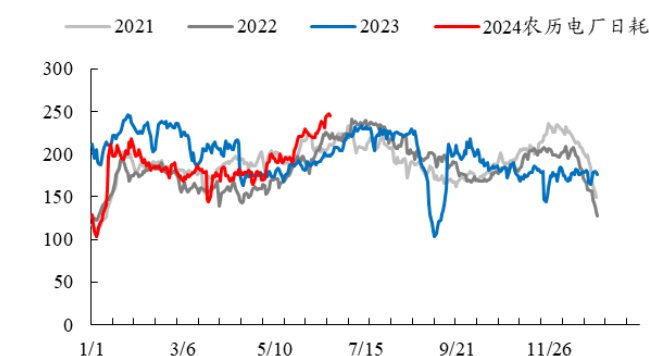
- **电厂日耗小涨。**截至 7 月 25 日，沿海八省电厂日耗合计 244.3 万吨，环比上涨 6 万吨，涨幅 2.52%。
- **电厂库存微跌。**截至 7 月 25 日，沿海八省电厂库存合计 3633.6 万吨，环比下跌 19.8 万吨，跌幅 0.54%。
- **电厂库存可用天数小跌。**截至 7 月 25 日，沿海八省电厂库存可用天数 14.9 天，环比下跌 0.4 天，跌幅 2.61%。

图21：本周电厂日耗小涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

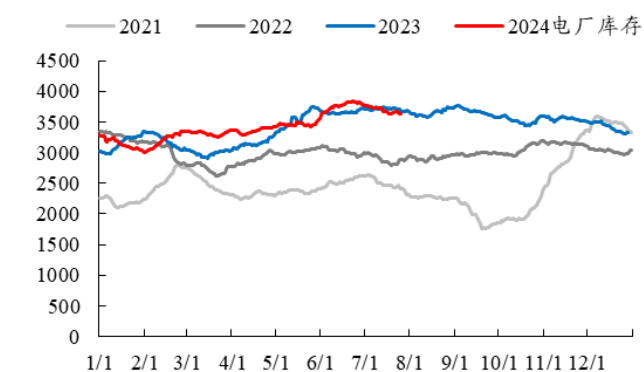
图22：本周电厂日耗小涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

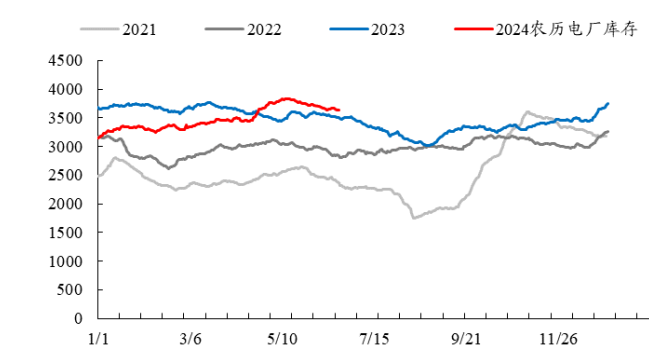
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

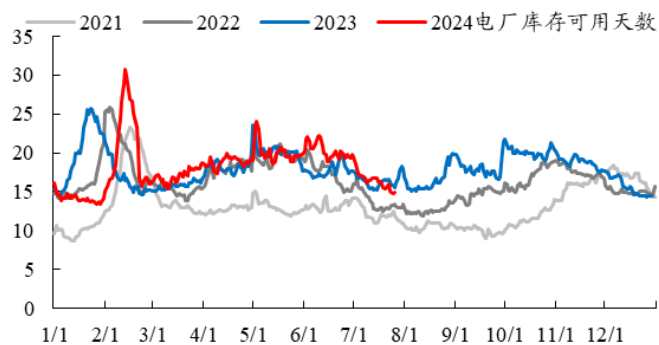
图24：本周电厂库存微跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

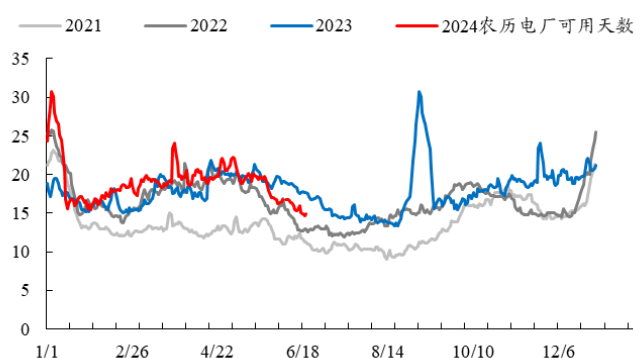
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数小跌（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小跌（农历/天）



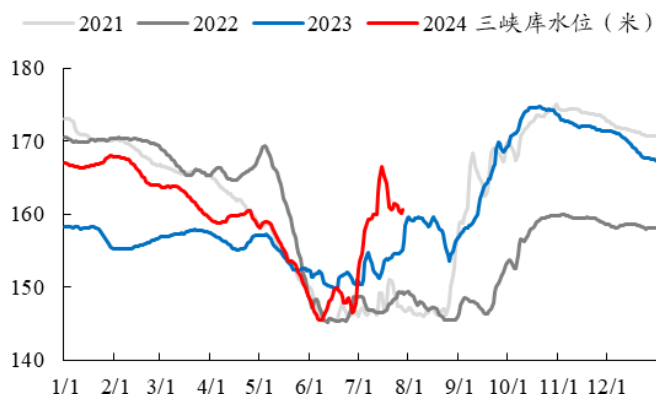
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大跌

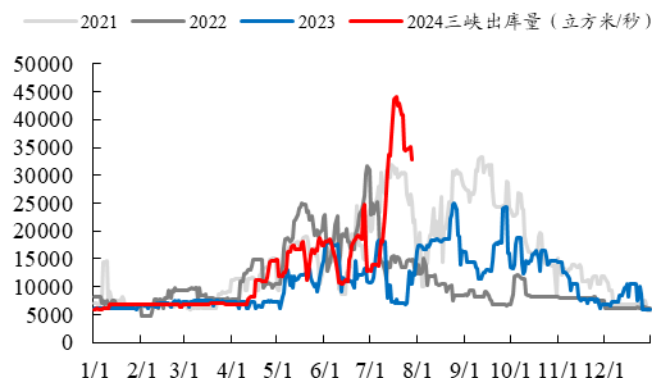
- **三峡水库水位微跌。**截至 7 月 27 日，三峡水库水位 160.65 米，环比下跌 0.04 米，跌幅 0.02%，同比上涨 5.65 米，涨幅 3.65%。截至 7 月 27 日，三峡水库出库流量 32900 立方米/秒，环比下跌 8100 立方米/秒，跌幅 19.76%，同比上涨 22300 立方米/秒，涨幅 210.38%。

图27：本周三峡水库水位环比微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

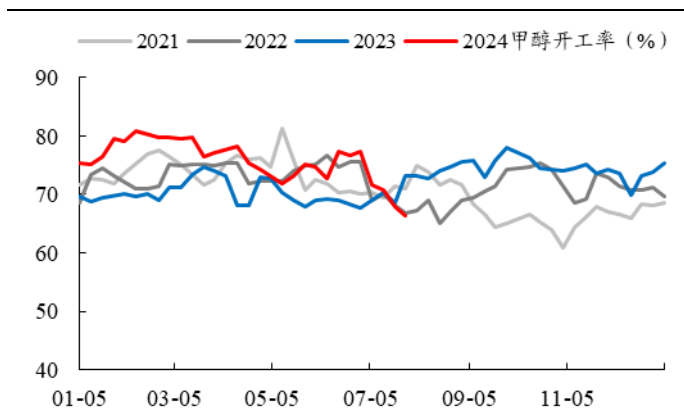
图28：三峡水库出库流量环比大跌



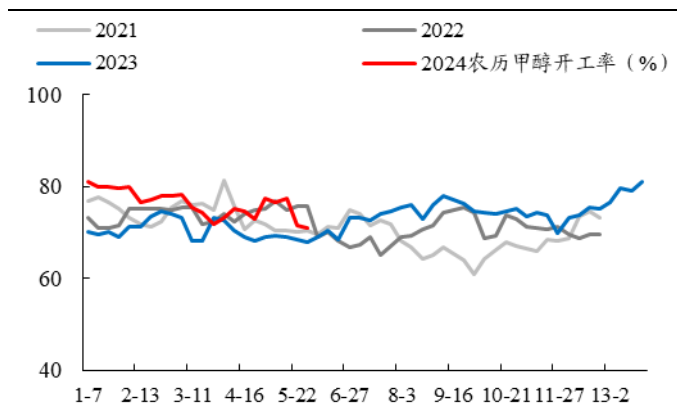
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率小跌

- **甲醇开工率小跌。**截至 7 月 25 日，国内甲醇开工率 66.3%，环比下跌 1.6pct。
- **水泥开工率小跌。**截至 7 月 25 日，国内水泥开工率 44.7%，环比下跌 1.79pct。

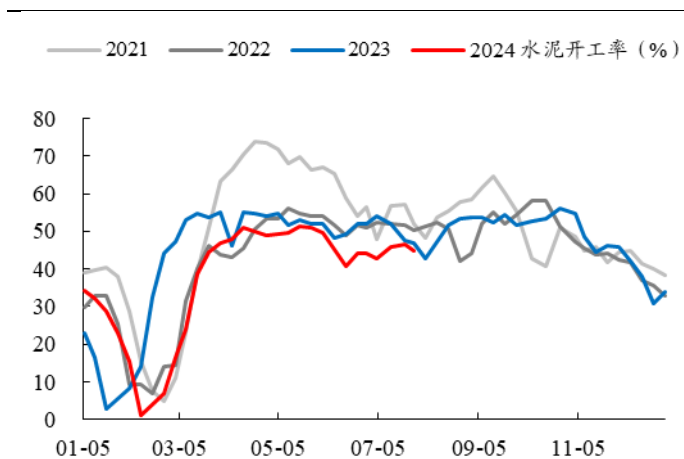
图29：本周甲醇开工率小跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

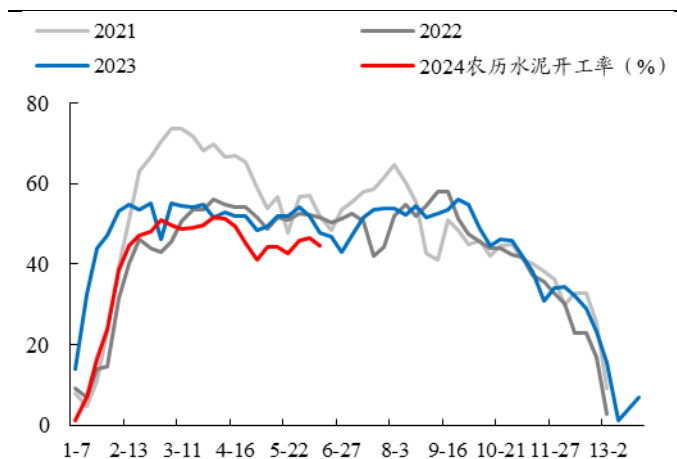
图30：本周甲醇开工率小跌（农历）


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：本周水泥开工率小跌


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

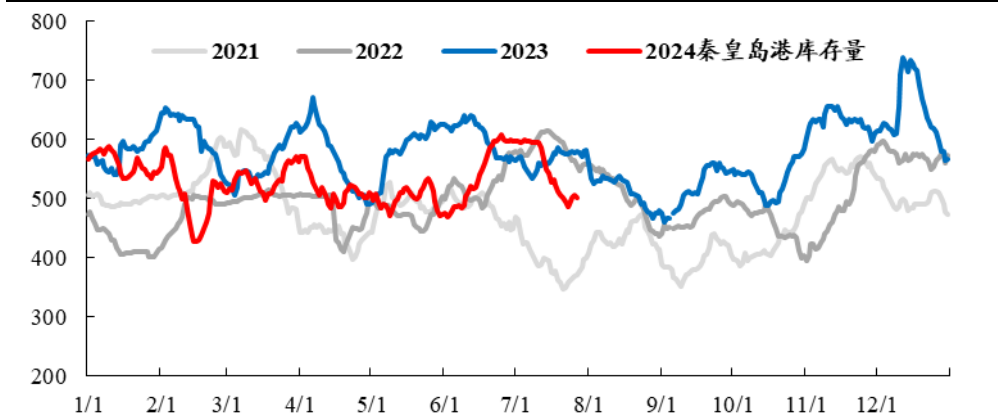
图32：本周水泥开工率小跌（农历）


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

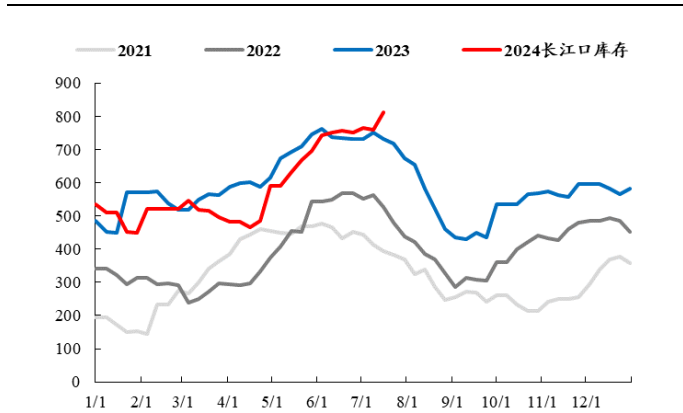
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.10、动力煤库存：本周秦港库存微跌

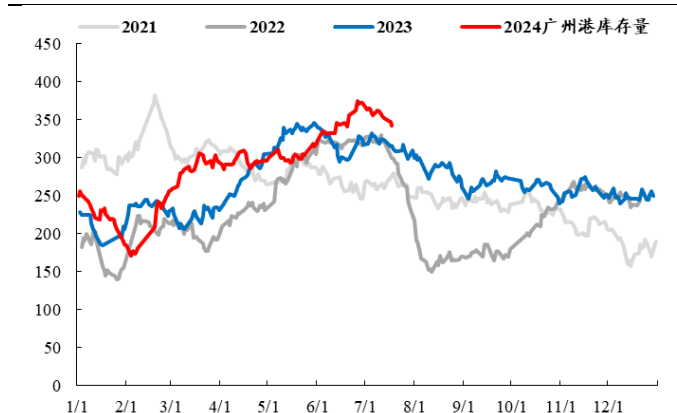
- **秦港库存微跌，长江口库存大涨，广州港库存大跌。**截至 7 月 26 日，秦港库存 502 万吨，环比下跌 3 万吨，跌幅 0.59%；截至 7 月 19 日，长江口库存 812 万吨，环比上涨 52 万吨，涨幅 6.84%；截至 7 月 17 日，广州港库存 342 万吨，环比下跌 15 万吨，跌幅 4.26%。

图33：本周秦港库存微跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存大涨（万吨）


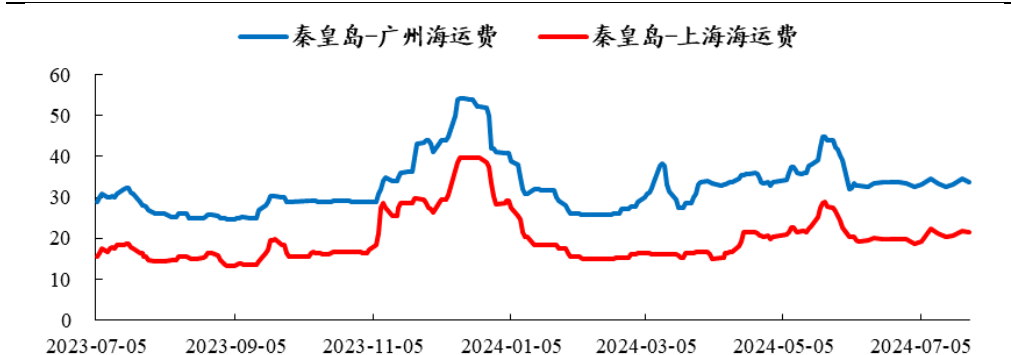
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存大跌（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：本周海运费小涨

- **海运费小涨。**截至 7 月 26 日，秦皇岛-广州运费 33.6 元/吨，环比上涨 0.3 元/吨，涨幅 0.9%；秦皇岛-上海运费 21.5 元/吨，环比上涨 0.7 元/吨，涨幅 3.37%。

图36：本周海运费小跌（元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小跌，铁水日均产量微跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，山西主焦煤价格大跌，期货价格大跌

- **港口价格小跌。**截至 7 月 26 日，京唐港主焦煤报价 2030 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 3.79%。
- **山西主焦煤价格大跌。**截至 7 月 26 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1800 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 5.26%；古交肥煤报价 1750 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 2.78%。截至 7 月 26 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1880 元/吨，环比持平。
- **期货价格大跌。**截至 7 月 26 日，焦煤期货主力合约报价 1488 元/吨，环比下跌 77 元/吨，跌幅 4.89%；现货报价 1800 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 5.26%；期货贴水 313 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西主焦煤价格大跌（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：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）

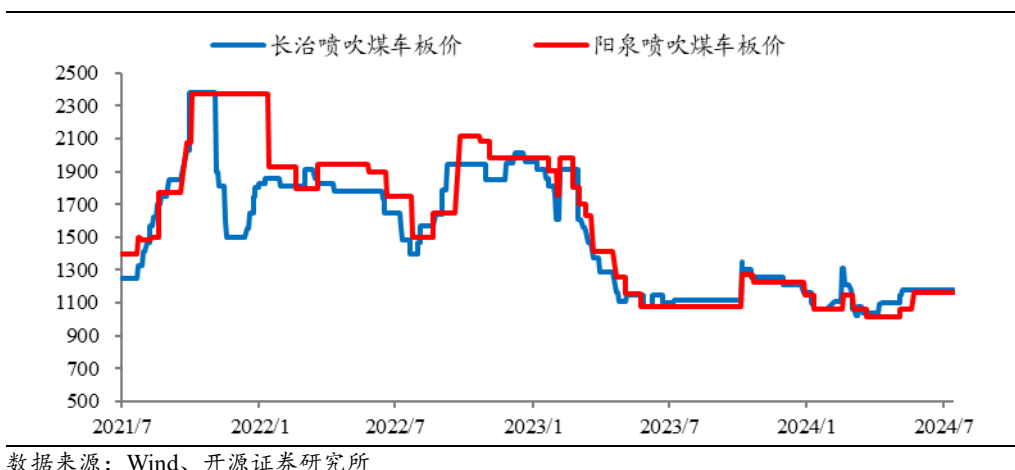


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平

- **喷吹煤价格持平。**截至 7 月 26 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，中国港口到岸价大跌

- **海外焦煤价格大跌。**截至 7 月 25 日，峰景矿硬焦煤报价 236 美元/吨，环比下跌 10 美元/吨，跌幅 4.16%。截至 7 月 25 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 2021 元/吨，环比下跌 83 元/吨，跌幅 3.92%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价大跌。**截至 7 月 26 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2294 元/吨，环比下跌 113 元/吨，跌幅 4.69%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1921 元/吨，环比下跌 68 元/吨，跌幅 3.41%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2000 元/吨，环比下跌 34 元/吨，跌幅 1.67%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2030 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 3.79%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-264 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格大跌（美元/吨）

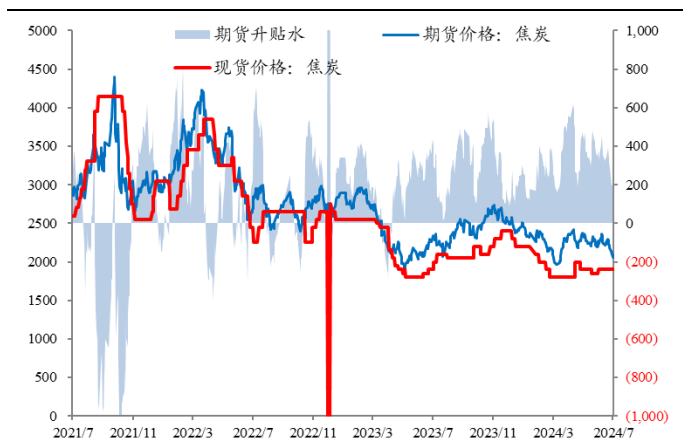


图43：本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大跌(元/吨)



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 26 日，焦炭现货报价 1900 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 2085 元/吨，环比下跌 135 元/吨，跌幅 6.06%；期货升水 185 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 7 月 26 日，螺纹钢现货报价 3220 元/吨，环比下跌 120 元/吨，跌幅 3.59%；期货主力合约报价 3371 元/吨，环比下跌 121 元/吨，跌幅 3.47%；期货升水 151 元/吨，升水幅度上升。

图44：本周焦炭现货价持平（元/吨）


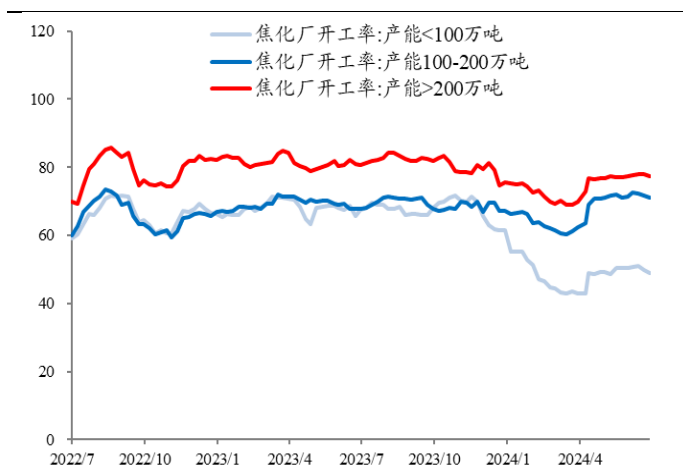
数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价小跌（元/吨）

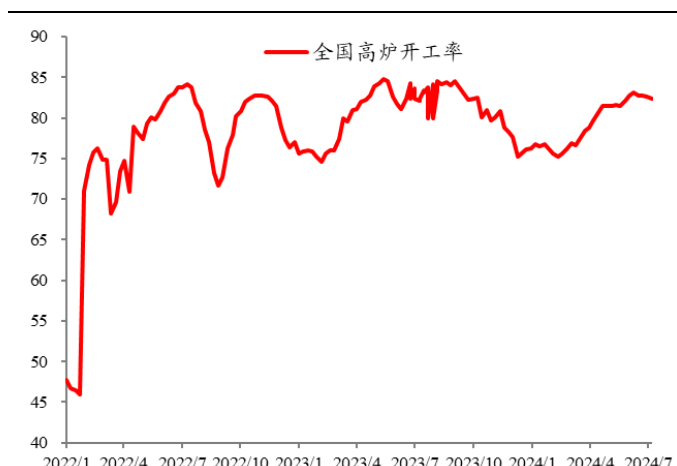

数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：中大焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微跌

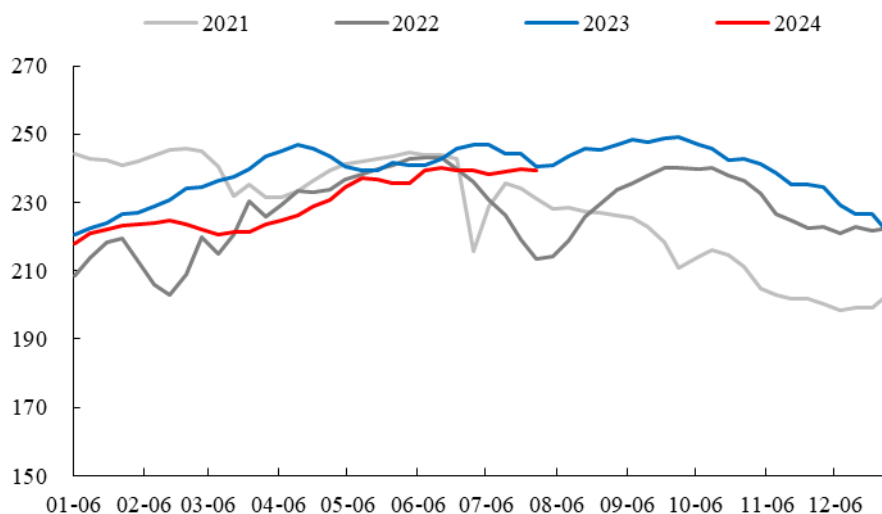
- **中大焦化厂开工率微跌。**截至7月26日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为48.76%，环比下跌1.1个百分点；产能100-200万吨为71.04%，环比下跌0.56个百分点；产能大于200万吨为77.39%，环比下跌0.5个百分点。
- **全国钢厂开工率微跌。**截至7月12日，全国钢厂高炉开工率为82.81%，环比下跌0.3个百分点。
- **日均铁水产量微跌。**截至7月26日，国内主要钢厂日均铁水产量239.6万吨，周环比下跌0.2万吨，跌幅0.06%。

图46：中大焦化厂开工率微跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：全国钢厂开工率微跌（%）


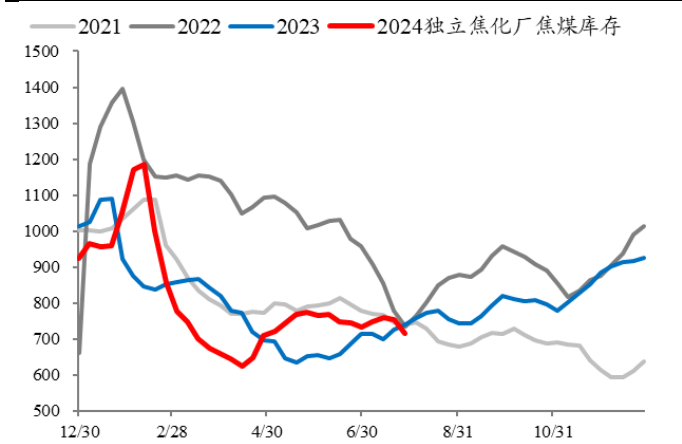
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图48：主要钢厂日均铁水产量微跌（万吨）


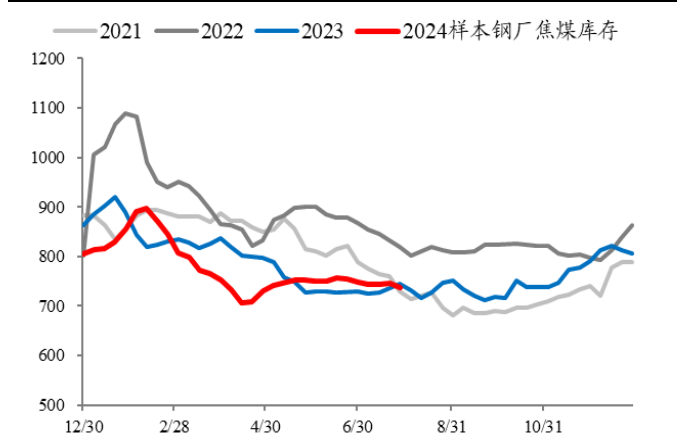
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大跌，库存可用天数大跌

- **独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌，样本钢厂炼焦煤库存总量小跌。**截至 7 月 26 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 716 万吨，环比下跌 38 万吨，跌幅 5.08%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 736 万吨，环比下跌 10 万吨，跌幅 1.33%。
- **独立焦化厂库存可用天数大跌，样本钢厂可用天数小跌。**截至 7 月 26 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 9.8 天，环比下跌 0.7 天，跌幅 6.67%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.79 天，环比下跌 0.12 天，跌幅 1.01%。

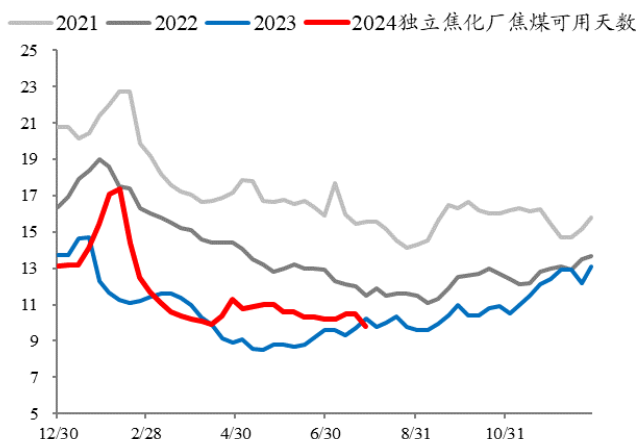
图49：独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌（万吨）


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小跌（万吨）


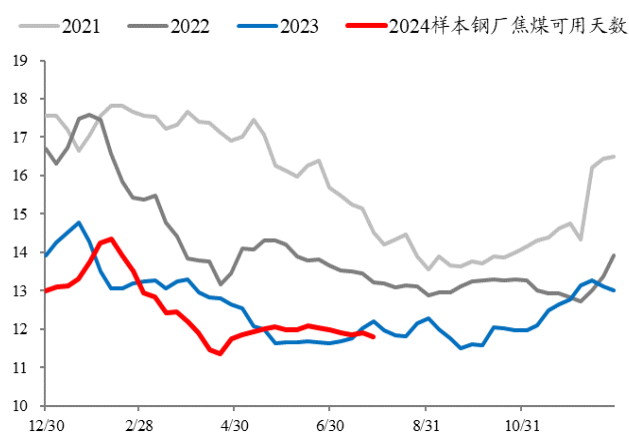
数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：独立焦化厂库存可用天数大跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：样本钢厂可用天数小跌（天）

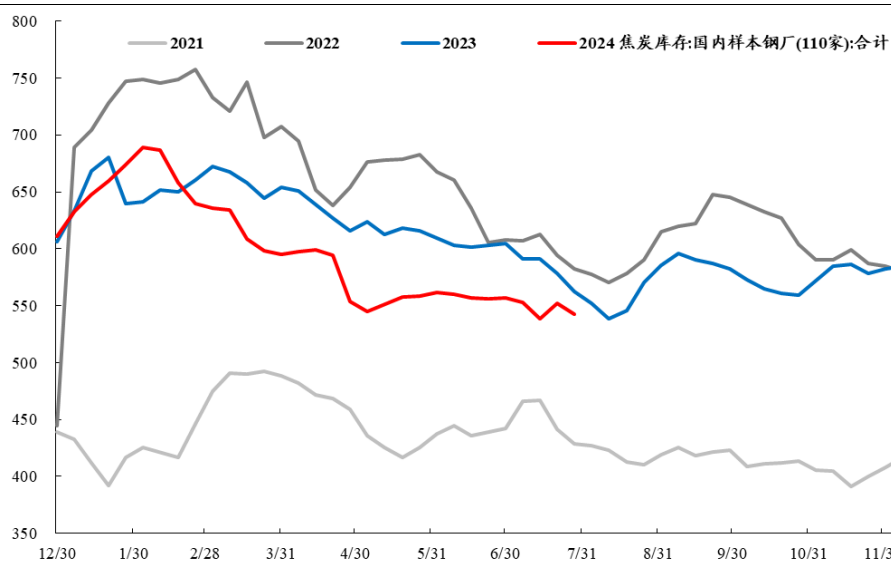


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小跌

- **焦炭库存总量小跌。**截至 7 月 26 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 543 万吨，环比下跌 9.4 万吨，跌幅 1.71%。

图53：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小跌（万吨）

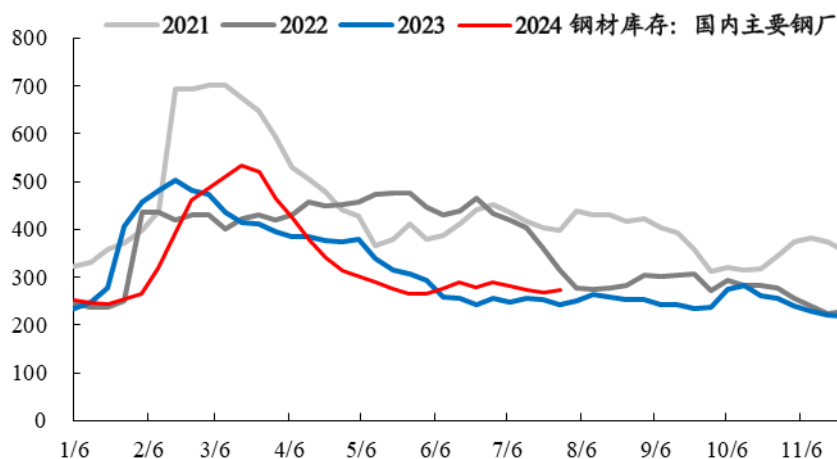


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量小涨

- **钢材库存总量小涨。**截至 7 月 26 日，国内主要钢厂钢铁库存 273 万吨，环比上涨 5 万吨，涨幅 1.75%。

图54：钢材库存总量小涨（万吨）



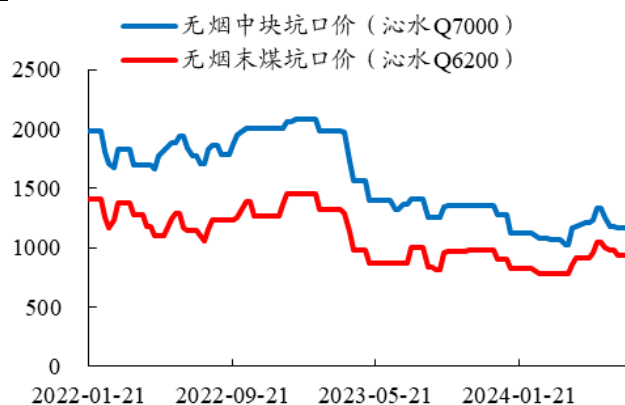
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

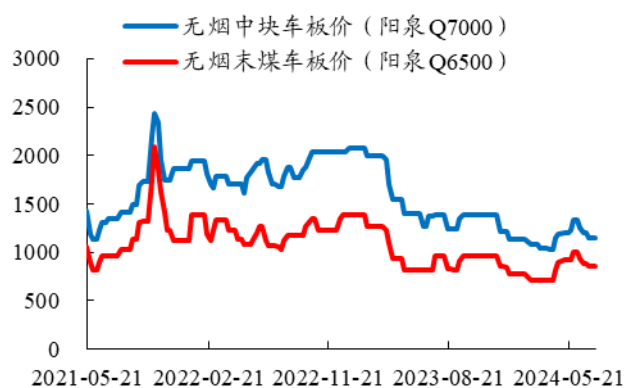
- **晋城无烟煤价格持平。**截至7月19日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1170元/吨，环比持平；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价940元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至7月19日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价1150元/吨，环比持平；阳泉Q6500无烟末煤车板价报价850元/吨，环比持平。

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 年半年度经营数据公告。**2024 年 1-6 月公司原煤产量 1420.82 万吨，同比-7.56%，商品煤销量 1348.75 万吨，同比-13.2%，其中自有商品煤销量 1154.52 万吨，同比-16.95%。2024 年 1-6 月公司实现商品煤销售收入 146.8 亿元，同比-5.12%，实现商品煤销售毛利 42.7 亿元，同比-12.72%。
- **【宝丰能源】2024 年半年度业绩快报公告。**报告期内归属于上市公司股东的净利润和扣非后的归属于上市公司股东的净利润较上年同期分别增长 46.41% 和 45.46%，主要原因是公司三期烯烃项目投产，烯烃产品的产量与上年同期相比有较大幅度增长。
- **【兖矿能源】关于控股股东增持计划实施进展的公告。**公司于 2024 年 7 月 26 日收到山东能源通知，截至 2024 年 7 月 26 日，山东能源累计增持公司 A 股股份金额人民币 100,086,567.70 元；H 股股份金额人民币 200,116,181.03 元（H 股股份以港币增持，其中港币兑人民币汇率按增持当日中国人民银行公布的港币兑人民币汇率中间价计算）。
- **【广汇能源】关于控股股东提议回购公司股份的公告。**广汇集团提议公司以集中竞价交易方式回购部分社会公众股份，并将回购的股份全部用于注销并减少公司注册资本。按照本次回购金额下限人民币 4 亿元（含），回购价格上限回购价格上限 10.29 元/股进行测算，回购数量为 3,887.27 万股，占目前公司总股本的 0.59%；按照本次回购金额上限人民币 8 亿元（含），回购价格上限 10.29 元/股进行测算，回购数量为 7,774.54 万股，占目前公司总股本的 1.18%。若公司在回购期间内发生派息、送股、资本公积转增股本、缩股、配股等除权除息事项，回购数量将按相关规定作相应调整。本次回购具体的回购数量及占公司总股本比例以回购完毕或回购实施期限届满时公司的实际回购情况为准。
- **【永泰能源】关于增加回购股份金额及变更回购用途的公告。**本次调整回购公司股份方案的具体内容：（1）回购金额：将回购股份资金总额由“不低于人民币 15,000 万元（含），不超过人民币 30,000 万元（含）”调整为“不低于人民币 50,000 万元（含），不超过人民币 100,000 万元（含）”；（2）回购用途：将回购股份用途由“用于员工持股计划或者股权激励”，现拟变更为“用于注销以减少注册资本”。

8、行业动态

- **2024 年 6 月份全社会用电量同比增长 5.8%。**6 月份，全社会用电量 8205 亿千瓦时，同比增长 5.8%。从分产业用电看，第一产业用电量 128 亿千瓦时，同比增长 5.4%；第二产业用电量 5304 亿千瓦时，同比增长 5.5%；第三产业用电量 1607 亿千瓦时，同比增长 7.6%；城乡居民生活用电量 1166 亿千瓦时，同比增长 5.2%。1-6 月，全社会用电量累计 46575 亿千瓦时，同比增长 8.1%，其中规模以上工业发电量为 44354 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 623 亿千瓦时，同比增长 8.8%；第二产业用电量 30670 亿千瓦时，同比增长 6.9%；第三产业用电量 8525 亿千瓦时，同比增长 11.7%；城乡居民生活用电量 6757 亿千瓦时，同比增长 9.0%。
- **国家能源局发布 2024 年 1-6 月份全国电力工业统计数据。**截至 6 月底，全国累计发电装机容量约 30.7 亿千瓦，同比增长 14.1%。其中，太阳能发电

装机容量约 7.1 亿千瓦，同比增长 51.6%；风电装机容量约 4.7 亿千瓦，同比增长 19.9%；火电装机容量约 14.05 亿千瓦，同比增长 3.6%。1-6 月份，全国发电设备累计平均利用 1666 小时，比上年同期减少 71 小时。1-6 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 3441 亿元，同比增长 2.5%。电网工程完成投资 2540 亿元，同比增长 23.7%。

- **6 月中国进口动力煤同比增长 8.13% 炼焦煤增长 27.4%。**海关总署最新数据显示，2024 年 6 月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）3473.6 万吨，同比增长 8.13%，环比增长 1.76%，再创历史同期新高，同时也是月度进口第二高位。2024 年 1-6 月，中国累计进口动力煤 19218.1 万吨，同比增加 1585.63 万吨，增长 8.99%。2024 年 6 月份，中国进口炼焦煤 986.7 万吨，同比增长 27.4%，环比增长 1.9%。2024 年 1-6 月，中国累计进口炼焦煤 5738.5 万吨，同比增长 25.8%。
- **7 月中旬全国流通市场钢材以跌为主。**统计局数据显示，2024 年 7 月中旬，全国流通市场钢材价格以跌为主。具体如下：螺纹钢（Φ20mm，HRB400E）价格为 3465.5 元/吨，较上期（7 月上旬，下同）下降 37.1 元/吨，降幅 1.1%，较上期扩大 1 个百分点；线材（Φ8-10mm，HPB300）价格 3661.6 元/吨，较上期下降 25.6 元/吨，降幅 0.7%，而上期为涨幅 0.03%；普通中板（20mm，Q235）价格 3678.6 元/吨，较上期下降 38.8 元/吨，降幅 1.0%，较上期扩大 0.5 个百分点；热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）价格 3676.6 元/吨，较上期下降 41.5 元/吨，降幅 1.1%，较上期扩大 0.9 个百分点；无缝钢管（219*6，20#）价格 4430.0 元/吨，较上期持平，而上期录得降幅 0.3%；角钢（5#）价格 3776.4 元/吨，较上期下降 10.4 元/吨，降幅 0.3%，而上期为涨幅 0.05%。

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