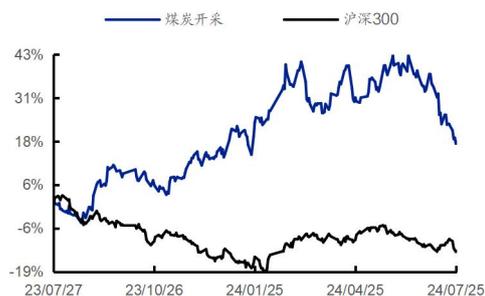


研究所：
 证券分析师： 陈晨 S0350522110007
 chenc09@ghzq.com.cn
 联系人： 林国松 S0350123070007
 lings@ghzq.com.cn

动力煤基本面边际继续向好；高度重视低位煤炭股

——煤炭开采行业周报

最近一年走势



行业相对表现	2024/07/26		
表现	1M	3M	12M
煤炭开采	-11.6%	-8.8%	17.5%
沪深300	-2.0%	-4.9%	-12.7%

相关报告

《煤炭开采行业专题研究：2024Q2 主动型基金在煤炭行业持仓比例持续提升（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2024-07-23

《煤炭开采行业周报：日耗延续上升，港口及电厂库存去化明显（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2024-07-21

《6月煤炭供需数据全面解读：原煤生产由降转增，水电大增，火力发电阶段性降幅明显（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-07-16

《煤炭开采行业周报：日耗上升、行业去库；煤炭板块短期调整不改大方向（推荐）*煤炭开采*陈晨，王璇》——2024-07-14

《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

投资要点：

■ 动力煤产业链方面，边际继续向好，供应端弹性仍然较小，迎峰度夏期间日耗延续上涨，上周港口及电厂继续去库，在水电大幅冲击下，港口动力煤价格依然在 850 元/吨以上，煤价表现并不弱。焦煤产业链方面，下游焦化盈利较好、开工率处于高位，短期焦煤价格窄幅波动为主。近期由于部分煤炭股业绩下修以及部分机构对煤炭价格采取观望态度，煤炭板块调整到较低位置，从大方向来看，行业投资逻辑依然未变，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，煤炭上市公司继续呈现“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、晋控煤业等。（2）稳健型标的：中国神华、陕西煤业、中煤能源等。（3）煤电一体化标的：新集能源等。（4）低位冶金煤标的：淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤等。

■ 动力煤一周小结：产地方面，近期榆林地区少数倒工作面煤矿恢复正常生产，但是鄂尔多斯地区部分煤矿检修整改和倒工作面停产减产，煤矿产能利用率小幅下降，截至 7 月 24 日，三西地区产能利用率为 86.99%，周环比下降 0.03pct，供应稍有收紧。终端化工及站台大户等以刚需补库为主，部分煤矿产销平衡，产地价格偏弱运行。需求方面：迎峰度夏期间，日耗延续提升，截至 7 月 25 日，沿海八省电厂日耗为 244.3 万吨，周环比上升 9.8 万吨，内地 17 省电厂日耗为 383.6 万吨，周环比上升 24.5 万吨。港口方面：本周港口价格市场成交重心小幅上移，到周末价格走势趋稳，截至 7 月 25 日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现 854 元/吨，周环比上涨 8 元/吨。本周铁路发运量维持中位水平，港口调入略少于调出水平，港口库存小幅下滑，港口库存呈现下降，截至 7 月 26 日，环渤海九港库存为 2531.8 万吨，周环比下降 19.7 万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，迎峰度夏期间下游日耗持续上升，刚需仍将逐步释放，本周北方及南方港口库存、以及电厂库存延续去化，市场底部有支撑。未来需要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，前期因会议停产的煤矿目前均已恢复正常生产，叠加主产地部分大矿继续提产，本周整体供应回升明显。需求方面，钢材价格震荡下跌，焦钢企业盈利能力一般，对高价煤抵触情绪较强，仍多维持按需采购，以消耗厂内焦煤库存为主。进口方面：海外远期现货供应充足，国际终端多暂缓采购打压澳煤价格，截至7月25日，峰景矿硬焦煤价格为235.9美元/吨，周环比下降10.3美元/吨，约折合国内到岸价为2065元/吨，而京唐港主焦煤价格大约在2030元/吨。外蒙古方面，通关持续恢复，供应有所增加，截至7月25日，甘其毛都口岸平均通关量为1224车（七日平均值），周环比上升265车，但黑色系期货盘面下跌，钢材端持续走弱，下游拿货偏谨慎，口岸实际成交一般。整体来看，近期产地供应&蒙煤进口皆有所恢复，供给整体有所释放，对焦煤价格形成冲击。而本周随着原料煤价格下降，下游焦企盈利走阔，且当前焦化厂焦煤库存仍处相对低位，有望支撑开工率维持近期高位。此外，铁水产量也高位处震荡，刚需支撑仍较强，因此国内焦煤价格预计短期内下跌有限。但当前钢材依旧疲弱，对需求形成一定压制，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：由于近期原料煤价格下调，焦企盈利走阔，开工率高位震荡，截至7月26日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率73.26%，周环比下降0.5个pct。下游需求方面，高炉铁水高位稳定，但受螺纹新旧国标转换影响，钢材集中性抛售，叠加钢材正处消费淡季，下游钢材价格连续下行，或对焦炭价格形成压制。综合来看，短期内当前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，整体供需并不宽松，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	2024/7/26 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	40.80	3.00	3.06	3.18	13.6	13.3	12.8	买入
601225.SH	陕西煤业	23.76	2.19	2.25	2.34	10.8	10.6	10.2	买入
600188.SH	兖矿能源	14.90	2.74	1.55	1.81	5.4	9.6	8.3	买入
601898.SH	中煤能源	11.86	1.47	1.54	1.57	8.1	7.7	7.5	买入
600546.SH	山煤国际	12.96	2.15	1.79	1.92	6.0	7.3	6.8	买入
600256.SH	广汇能源	5.96	0.80	0.77	0.97	7.5	7.8	6.1	买入
601699.SH	潞安环能	15.48	2.65	2.20	2.40	5.8	7.0	6.5	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.27	1.23	0.97	1.06	6.7	8.5	7.8	买入
600348.SH	华阳股份	7.12	1.44	1.11	1.27	4.9	6.4	5.6	买入
000933.SZ	神火股份	16.78	2.65	2.78	2.94	6.3	6.0	5.7	买入
600985.SH	淮北矿业	14.31	2.51	2.38	2.48	5.7	6.0	5.8	买入
601666.SH	平煤股份	9.93	1.73	1.58	1.80	5.7	6.3	5.5	买入
600123.SH	兰花科创	7.84	1.41	0.92	1.04	5.6	8.5	7.5	买入
601918.SH	新集能源	8.79	0.81	0.91	0.97	10.8	9.7	9.0	买入
601001.SH	晋控煤业	14.78	1.97	2.09	2.19	7.5	7.1	6.8	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.71	0.37	0.34	0.40	7.3	8.0	6.8	买入
002128.SZ	电投能源	18.50	2.11	2.47	2.64	8.8	7.5	7.0	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

内容目录

1、 动力煤：电厂日耗延续攀升，北港库存不断去化.....	6
1.1、 动力煤价格：港口回升，产地震荡.....	6
1.2、 动力煤供需：供给下降日耗攀升，北港库存去库延续.....	7
1.3、 水电情况：三峡水库出库流量环比下降.....	11
2、 炼焦煤：供应端释放价格承压，下游刚需支撑短期内下跌有限.....	12
2.1、 焦煤价格：主焦价格调整.....	12
2.2、 焦煤运输及库存：蒙煤通关量恢复，下游库存维持低位.....	13
3、 焦炭：行业盈利走阔，开工高位震荡.....	15
3.1、 焦炭价格及盈利：下游价格承压，行业盈利走阔.....	15
3.2、 生产及库存情况：焦化厂生产率回落，铁水产量震荡.....	16
4、 无烟煤：价格阶段趋稳，下游尿素价格震荡.....	18
5、 本周重点公司公告回顾.....	19
6、 本周重点关注个股及逻辑.....	20
7、 风险提示.....	21

图表目录

图 1: 秦皇岛港口动力煤价格情况	6
图 2: 山西地区动力煤坑口价情况	6
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	7
图 6: 澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况	7
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	8
图 10: 内地 17 省电厂日耗情况	8
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	9
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	10
图 17: 沿海八省电厂可用天数情况	10
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	11
图 21: 三峡水库站蓄水量情况	11
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 25: 喷吹煤价格情况	13
图 26: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况	13
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	14
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	16
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	17
图 37: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况	17
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	18
图 41: 钢厂焦炭库存量情况	18
图 42: 无烟块煤价格情况	19
图 43: 尿素价格情况	19

1、动力煤：电厂日耗延续攀升，北港库存不断去化

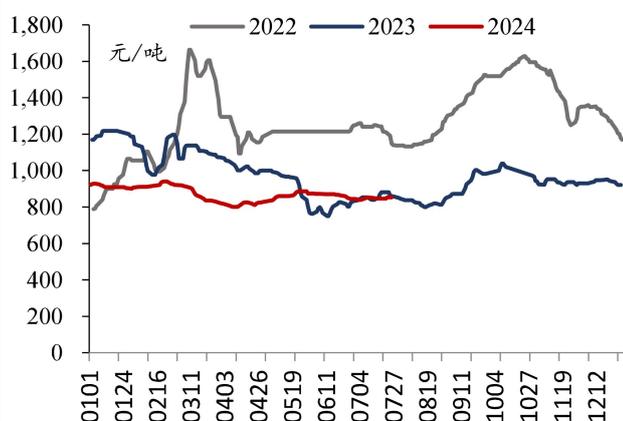
近期动力煤市场小结及展望：产地方面，近期榆林地区少数倒工作面煤矿恢复正常生产，但是鄂尔多斯地区部分煤矿检修整改和倒工作面停产减产，煤矿产能利用率小幅下降，截至7月24日，三西地区产能利用率为86.99%，周环比下降0.03pct，供应稍有收紧。终端化工及站台大户等以刚需补库为主，部分煤矿产销平衡，产地价格偏弱运行。需求方面：迎峰度夏期间，日耗延续提升，截至7月25日，沿海八省电厂日耗为244.3万吨，周环比上升9.8万吨，内地17省电厂日耗为383.6万吨，周环比上升24.5万吨。港口方面：本周港口价格市场成交重心小幅上移，到周末价格走势趋稳，截至7月25日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现854元/吨，周环比上涨8元/吨。本周铁路发运量维持中位水平，港口调入略少于调出水平，港口库存小幅下滑，港口库存呈现下降，截至7月26日，环渤海九港库存为2531.8万吨，周环比下降19.7万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，迎峰度夏期间下游日耗持续上升，刚需仍将逐步释放，本周北方及南方港口库存、以及电厂库存延续去化，市场底部有支撑。未来需要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：港口回升，产地震荡

本周动力煤港口平仓价环比上涨：截至7月25日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现854元/吨，周环比上涨8元/吨。

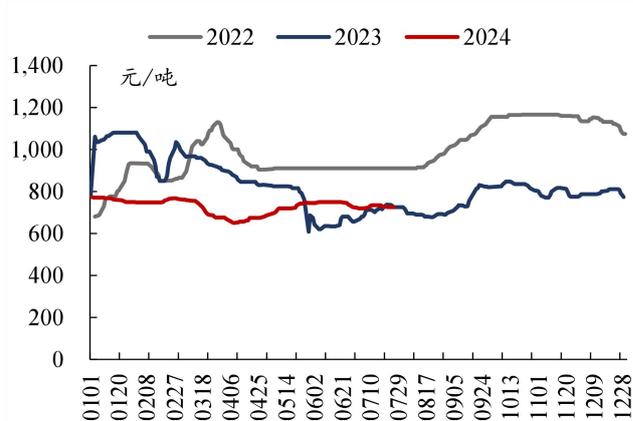
本周山西、内蒙古、陕西坑口价格分别环比均下降：截至7月26日，大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口含税价为726元/吨，周环比下降2元/吨；鄂尔多斯Q5500动力煤坑口含税价为673元/吨，周环比下降1元/吨；陕西榆林神木Q6000动力煤坑口含税价为742元/吨，周环比下降3元/吨。

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



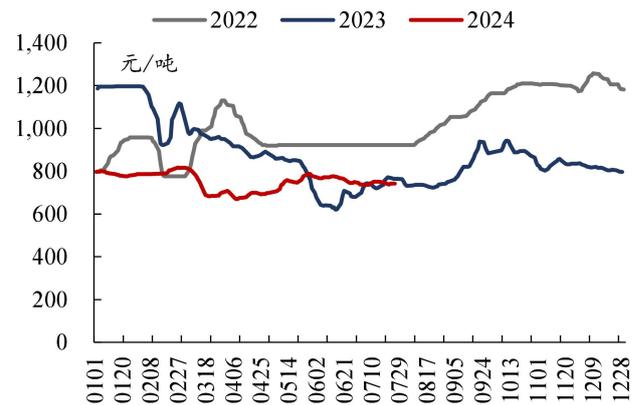
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

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

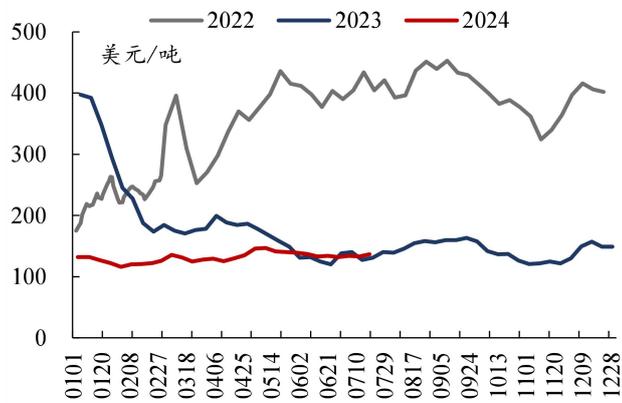
图 4: 陕西地区动力煤坑口价情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

截至 7 月 19 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持平: 截至 7 月 19 日, 纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 136.53 美元/吨, 周环比上升 3.7 美元/吨; 截至 7 月 25 日, 纽卡斯尔 5500 大卡动力煤 (2#) 价格为 87.8 美元/吨, 周环比持平。

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

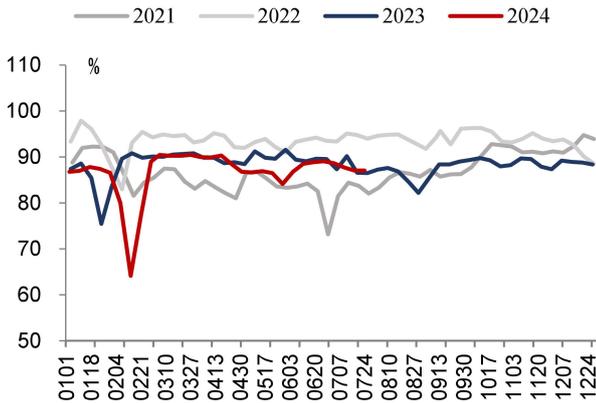


资料来源: Wind、国海证券研究所

1.2、动力煤供需: 供给下降日耗攀升, 北港库存去库延续

本周三西地区产能利用率、产量环比下降: 截至 7 月 24 日, 三西地区产能利用率为 86.99%, 周环比下降 0.03pct, 三西地区周度产量为 1174 万吨, 周环比下降 1 万吨。

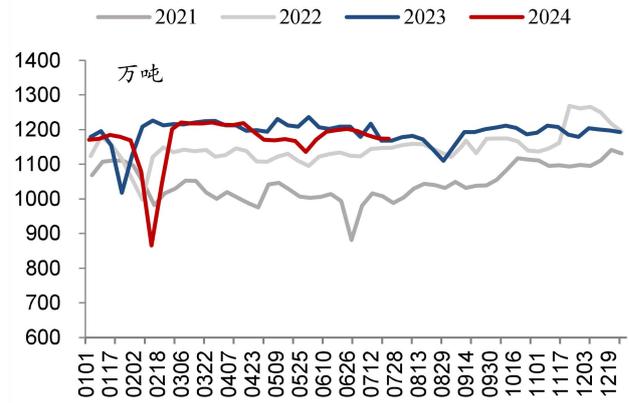
图 7: 三西地区产能利用率情况



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

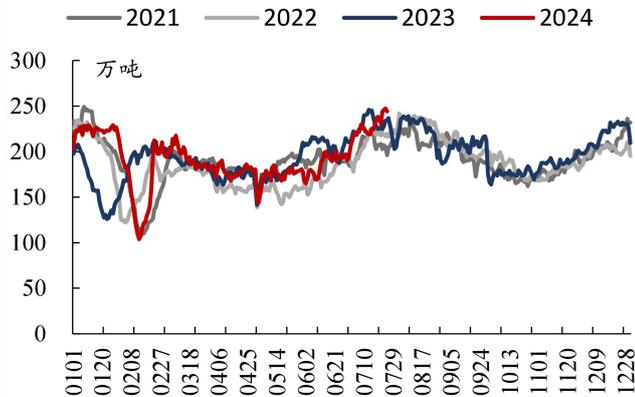


资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

注: 统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

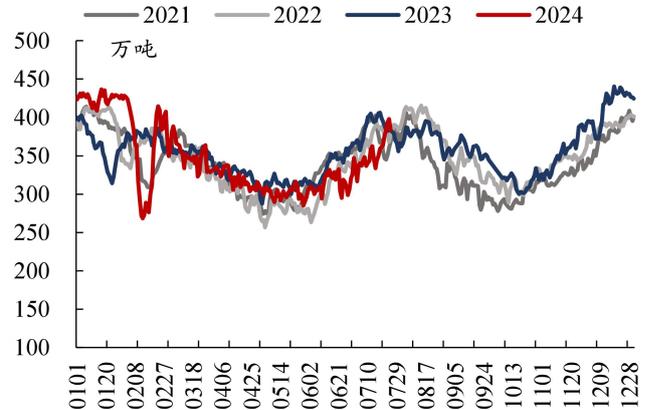
本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比均上升: 截至 7 月 25 日, 沿海八省电厂日耗为 244.3 万吨, 周环比上升 9.8 万吨; 截至 7 月 25 日, 内地 17 省电厂日耗为 383.6 万吨, 周环比上升 24.5 万吨。

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

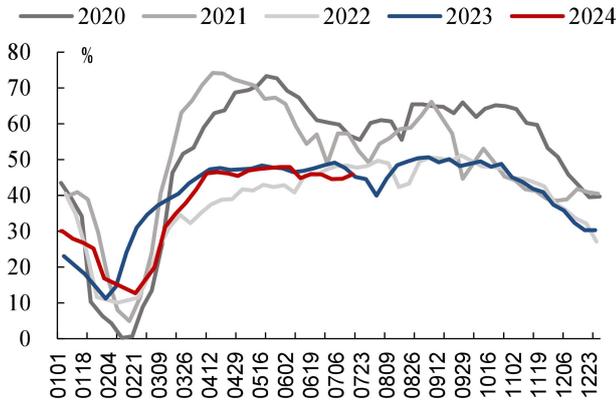


资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

截至 7 月 18 日, 全国水泥开工率环比上升: 截至 7 月 18 日, 全国水泥开工率为 45.8%, 周环比上升 1.2pct。

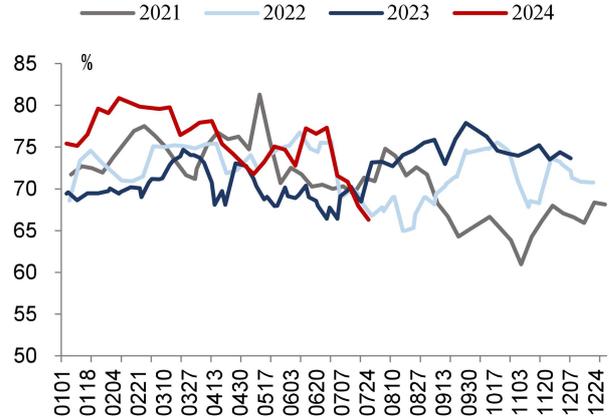
本周全国甲醇开工率环比下降: 截至 7 月 25 日, 全国甲醇开工率为 66.3%, 周环比下降 1.6pct。

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

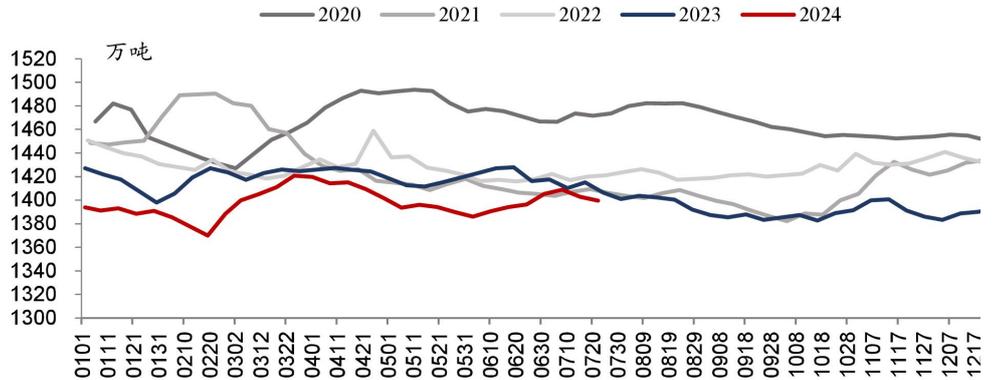


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周生产企业库存环比下降: 截至 7 月 22 日, 生产企业库存为 1399.7 万吨, 周环比下降 3.2 万吨。

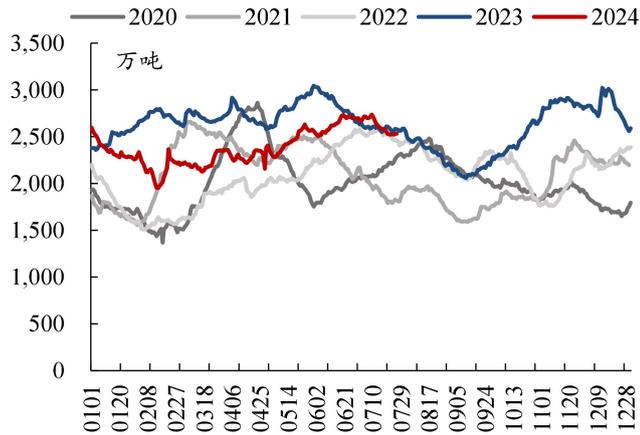
本周北方港口库存环比下降: 截至 7 月 26 日, 环渤海九港库存为 2531.8 万吨, 周环比下降 19.7 万吨。截至 7 月 22 日, 南方主流港口库存为 3970.3 万吨, 周环比上升 21.2 万吨。

图 13: 动力煤生产企业库存情况



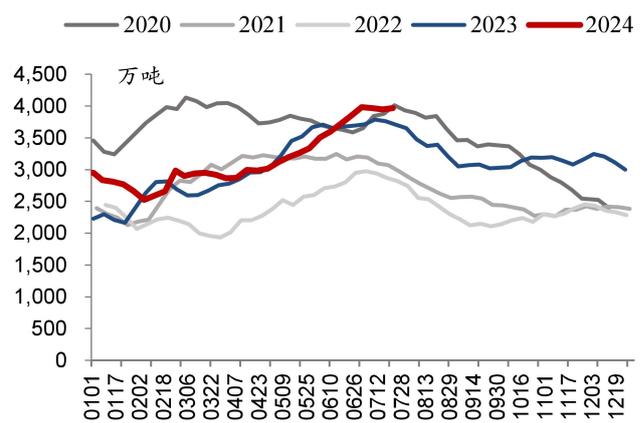
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

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

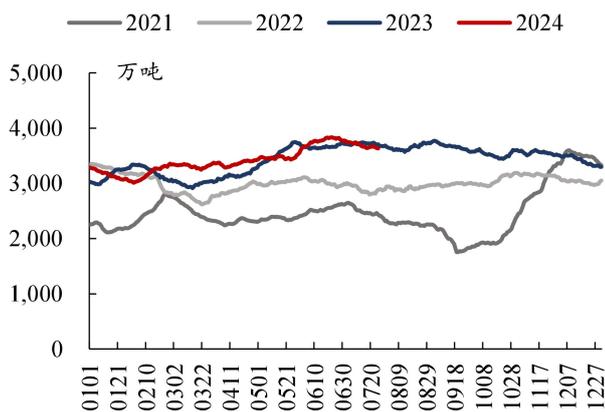


资料来源: Wind、国海证券研究所

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 25 日, 沿海八省电厂煤炭库存量为 3633.6 万吨, 周环比下降 9.5 万吨, 可用天数为 14.9 天, 周环比下降 0.6 天。

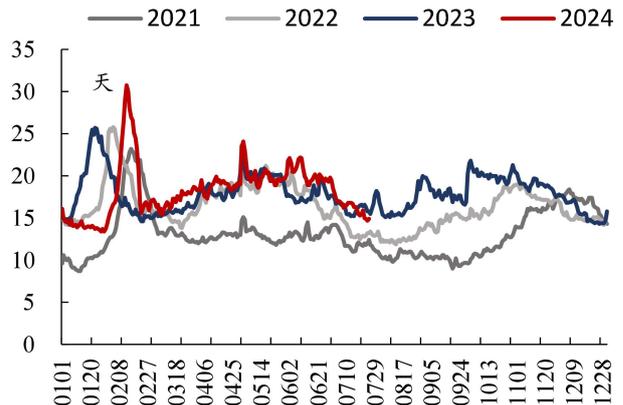
本周内地 17 省电厂煤炭库存周环比下降, 可用天数环比下降: 截至 7 月 25 日, 内地 17 省电厂煤炭库存量为 9070.3 万吨, 周环比下降 150.3 万吨, 可用天数 23.6 天, 周环比下降 2.1 天。

图 16: 沿海八省电厂库存情况



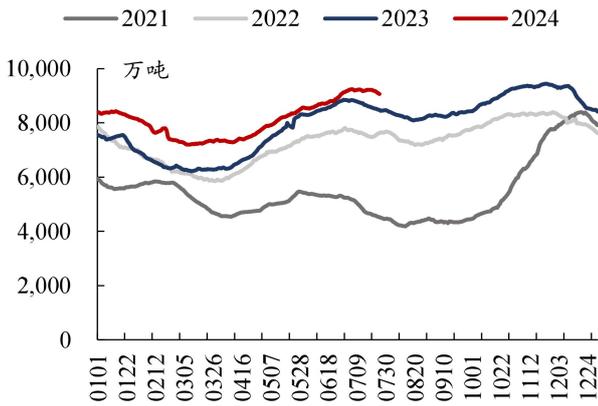
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 17: 沿海八省电厂可用天数情况



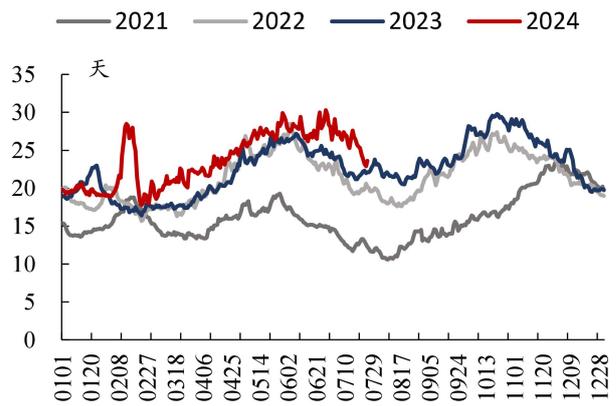
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

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

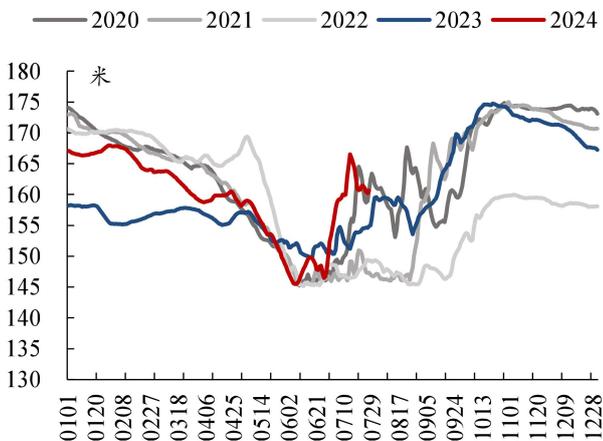
1.3、水电情况：三峡水库出库流量环比下降

本周三峡水库站水位环比下降：截至 7 月 27 日，三峡水库站水位为 160.65 米，周环比下降 0.04 米，同比上涨 3.7%。

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%。

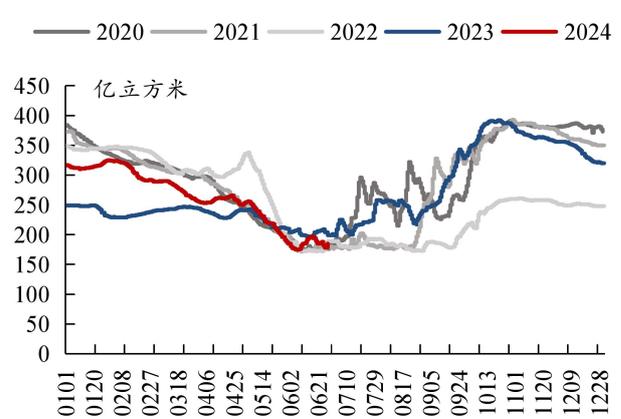
本周三峡水库出库流量环比下降：截至 7 月 27 日，三峡水库出库流量为 32900 立方米/秒，周环比下降 8100.0 立方米/秒，同比上涨 210.4%。

图 20: 三峡水库站水位情况



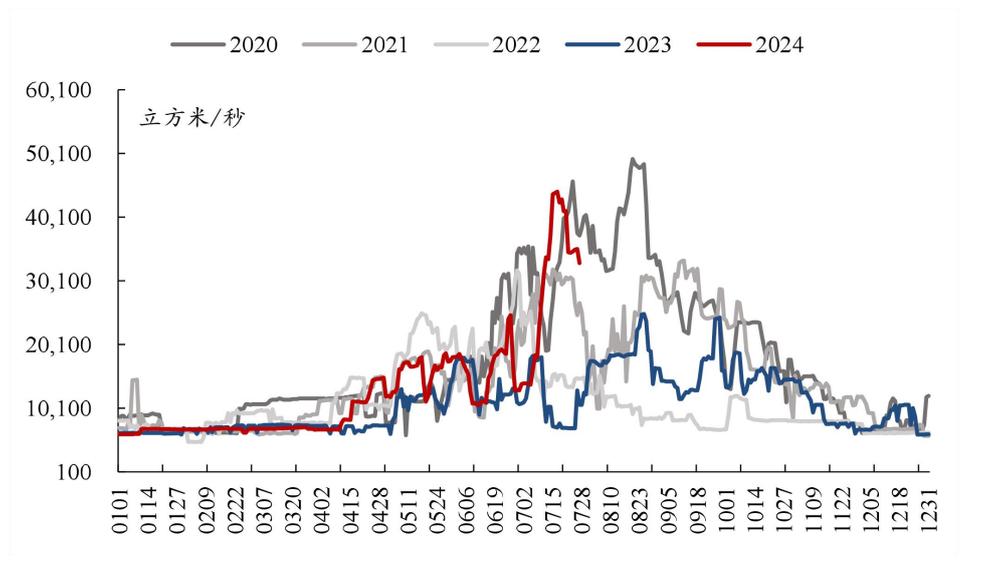
资料来源: Wind、国海证券研究所

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: 供应端释放价格承压, 下游刚需支撑短期内下跌有限

近期炼焦煤市场小结及展望: 产地方面, 前期因会议停产的煤矿目前均已恢复正常生产, 叠加主产地部分大矿继续提产, 本周整体供应回升明显。需求方面, 钢材价格震荡下跌, 焦钢企业盈利能力一般, 对高价煤抵触情绪较强, 仍多维持按需采购, 以消耗厂内焦煤库存为主。进口方面: 海外远期现货供应充足, 国际终端多暂缓采购打压澳煤价格, 截至 7 月 25 日, 峰景矿硬焦煤价格为 235.9 美元/吨, 周环比下降 10.3 美元/吨, 约折合国内到岸价为 2065 元/吨, 而京唐港主焦煤价格大约在 2030 元/吨。外蒙古方面, 通关持续恢复, 供应有所增加, 截至 7 月 25 日, 甘其毛都口岸平均通关量为 1224 车 (七日平均值), 周环比上升 265 车, 但黑色系期货盘面下跌, 钢材端持续走弱, 下游拿货偏谨慎, 口岸实际成交一般。整体来看, 近期产地供应&蒙煤进口皆有所恢复, 供给整体有所释放, 对焦煤价格形成冲击。而本周随着原料煤价格下降, 下游焦企盈利走阔, 且当前焦化厂焦煤库存仍处相对低位, 有望支撑开工率维持近期高位。此外, 铁水产量也高位处震荡, 刚需支撑仍较强, 因此国内焦煤价格预计短期内下跌有限。但当前钢材依旧疲弱, 对需求形成一定压制, 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: 主焦价格调整

本周京唐港港口焦煤价格环比下降: 截至 7 月 26 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为 2030 元/吨, 周环比下降 80.0 元/吨。

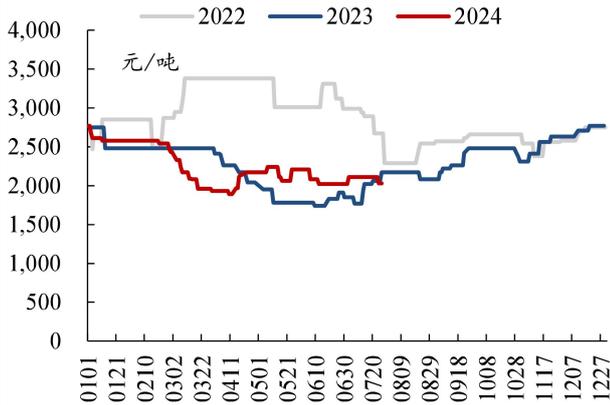
本周 CCI 低硫主焦煤价格环比下降: 截至 7 月 26 日, CCI 柳林低硫主焦(含税)为

1900 元/吨，周环比下降 20.0 元/吨。

本周喷吹煤价格环比持平：截至 7 月 26 日，CCI 长治喷吹(含税)为 1130 元/吨，周环比持平。

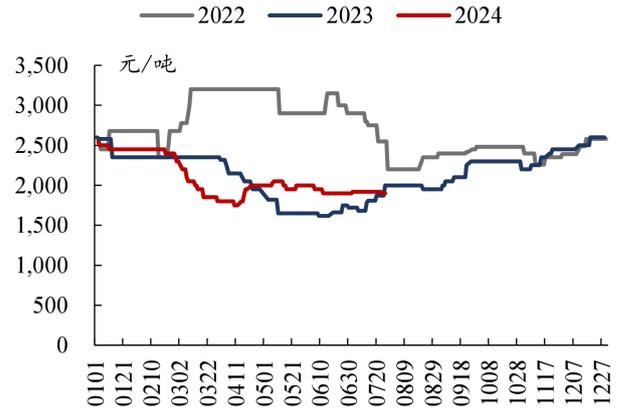
本周国际炼焦煤价格环比下降：截至 7 月 25 日，峰景矿硬焦煤价格为 235.9 美元/吨，周环比下降 10.3 美元/吨。

图 23: 京唐港港口焦煤价格情况



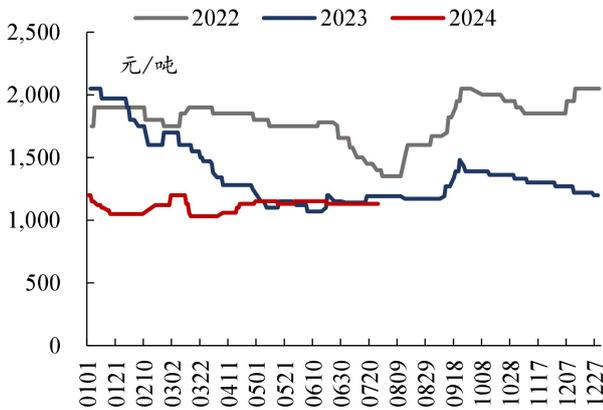
资料来源：Wind、国海证券研究所

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

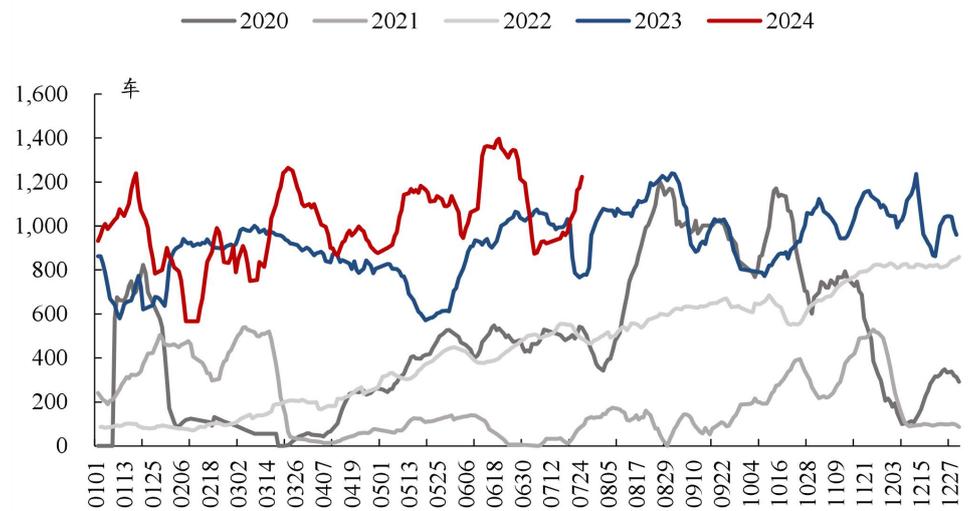


资料来源：Wind、国海证券研究所

2.2、焦煤运输及库存：蒙煤通关量恢复，下游库存维持低位

本周甘其毛都口岸平均通关量环比上升：截至 7 月 25 日，甘其毛都口岸平均通关量为 1224 车（七日平均值），周环比上升 265 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

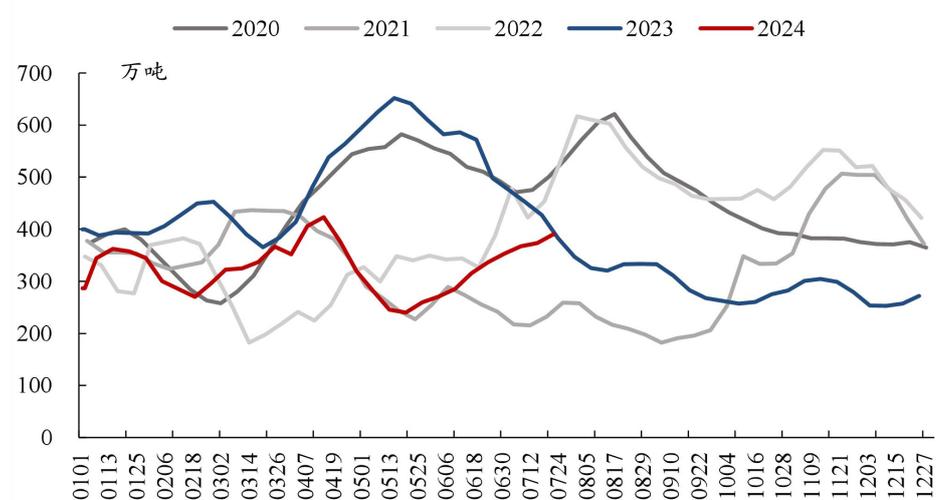
注: 通关数据为七日平均值

本周炼焦煤生产企业库存环比上升:截至 7 月 22 日,炼焦煤生产企业库存量为 390.9 万吨,周环比上升 17.7 万吨。

本周炼焦煤北方港口库存环比上升:截至 7 月 26 日,炼焦煤北方港口库存为 264.3 万吨,周环比上升 10.7 万吨。

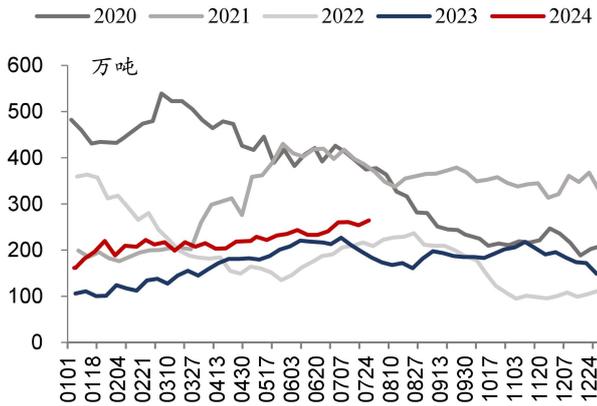
本周独立焦化厂炼焦煤库存环比下降:截至 7 月 22 日,国内独立焦化厂炼焦煤总库存为 234.75 万吨,周环比下降 1.3 万吨。

图 28: 炼焦煤生产企业库存情况



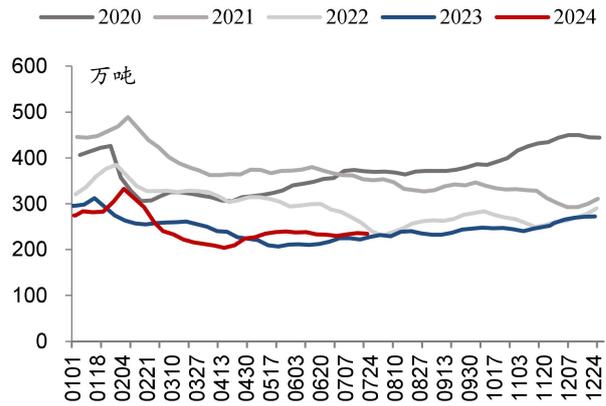
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

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

3、焦炭: 行业盈利走阔, 开工高位震荡

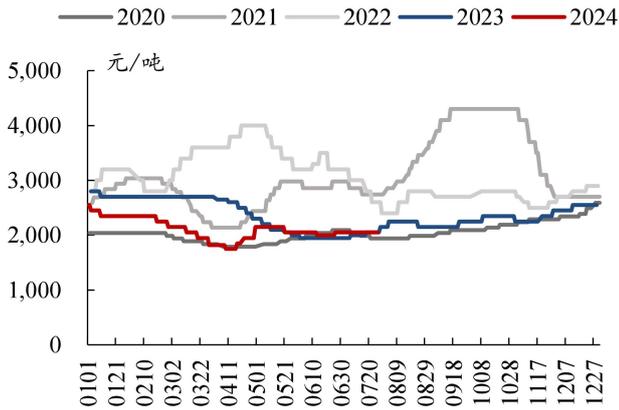
近期焦炭市场小结及展望: 供应方面: 由于近期原料煤价格下调, 焦企盈利走阔, 开工率高位震荡, 截至 7 月 26 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率 73.26%, 周环比下降 0.5 个 pct。下游需求方面, 高炉铁水高位稳定, 但受螺纹新旧国标转换影响, 钢材集中性抛售, 叠加钢材正处消费淡季, 下游钢材价格连续下行, 或对焦炭价格形成压制。综合来看, 短期内当前焦企利润尚可生产偏积极, 下游钢厂铁水产量处于高位, 且成材库存较低, 整体供需并不宽松, 后续关注成材价格走势及钢厂生产和库存情况。

3.1、焦炭价格及盈利: 下游价格承压, 行业盈利走阔

本周国内焦炭价格环比持平: 截至 7 月 26 日, 天津港准一级冶金焦价格为 2050 元/吨, 周环比持平。

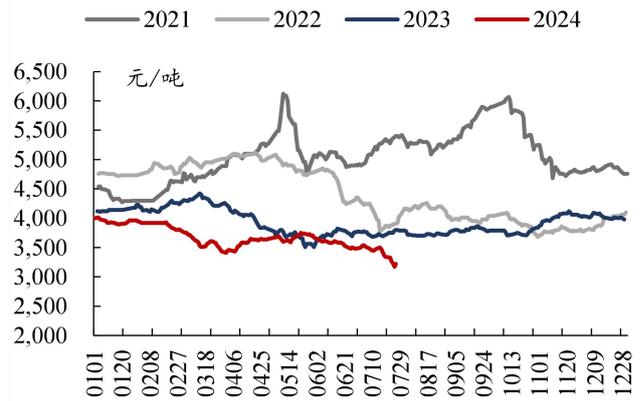
本周国内螺纹钢价格环比下降: 截至 7 月 26 日, 螺纹钢 (上海 HRB40020mm) 现货价格为 3220 元/吨, 周环比下降 120.0 元/吨。

图 31: 国内焦炭价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

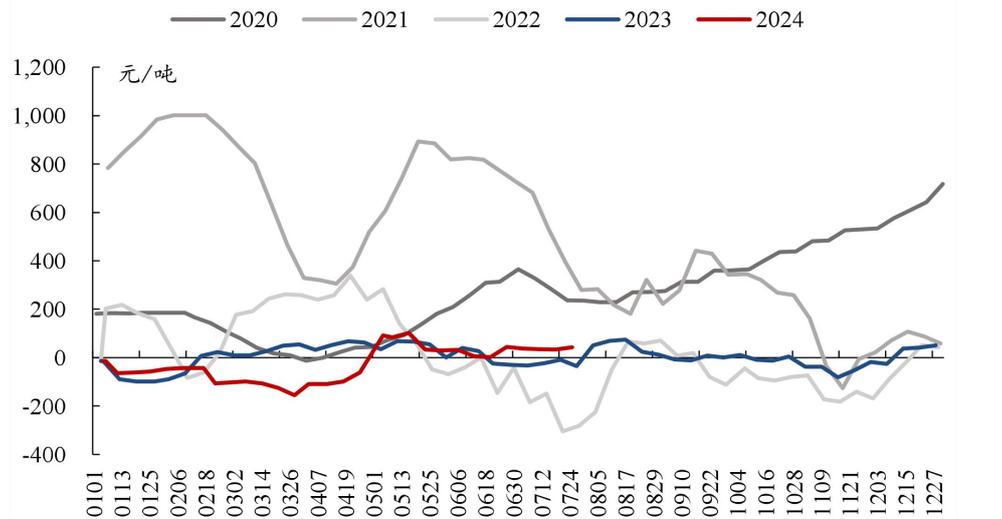
图 32: 国内螺纹钢价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

本周国内焦炭行业盈利环比上升: 截至 7 月 25 日, 全国平均吨焦盈利约为 43 元/吨, 周环比上升 10 元/吨。

图 33: 国内焦炭行业盈利情况



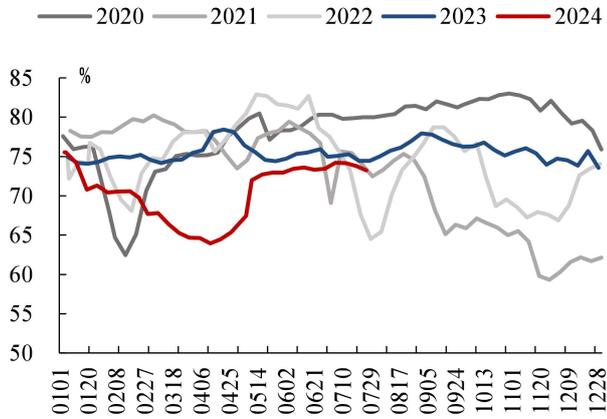
资料来源: 我的钢铁网、国海证券研究所

3.2、生产及库存情况: 焦化厂生产率回落, 铁水产量震荡

本周焦化厂生产率环比下降: 截至 7 月 26 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率 73.26%, 周环比下降 0.5 个 pct, 产能小于 100 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 48.76%, 环比下降 1.1 个 pct, 产能在 100-200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 71.04%, 环比下降 0.6 个 pct, 产能大于 200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率

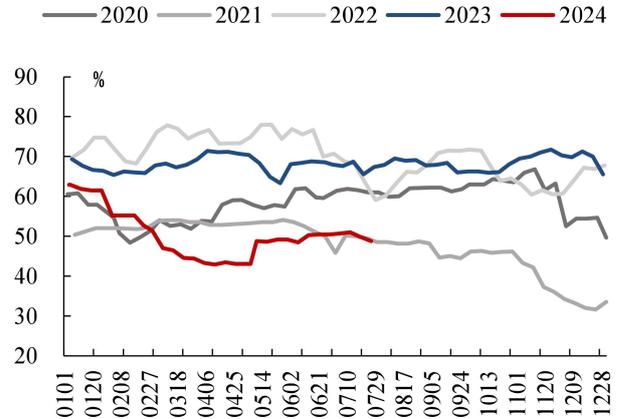
77.39%，环比下降 0.5 个 pct。

图 34: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况



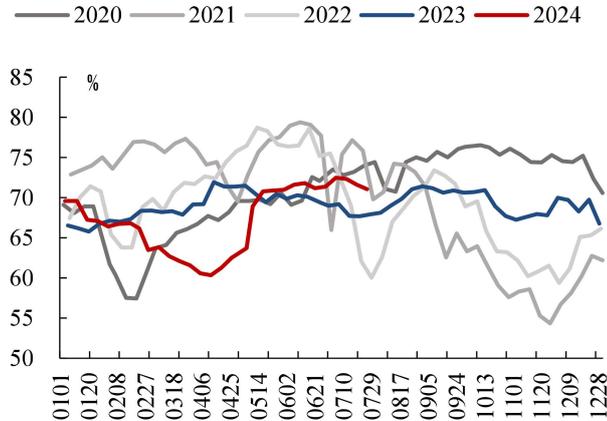
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 35: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况



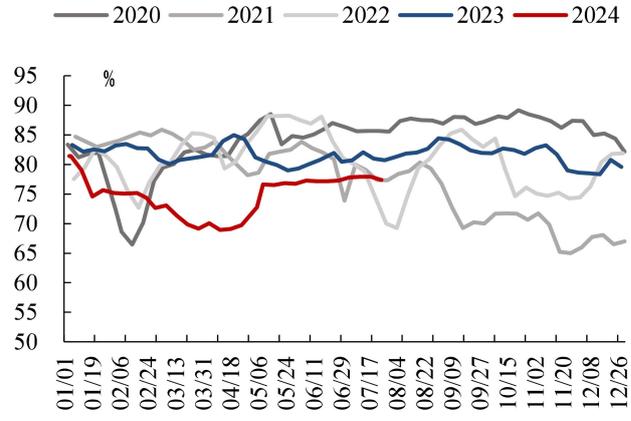
资料来源: Wind、国海证券研究所

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

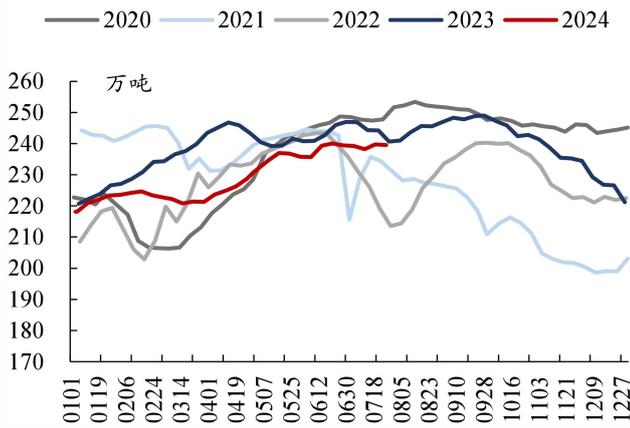


资料来源: Wind、国海证券研究所

本周全国铁水产量环比下降: 截至 7 月 26 日, 全国日均铁水产量(247 家)为 239.56 万吨, 周环比下降 0.2 万吨。

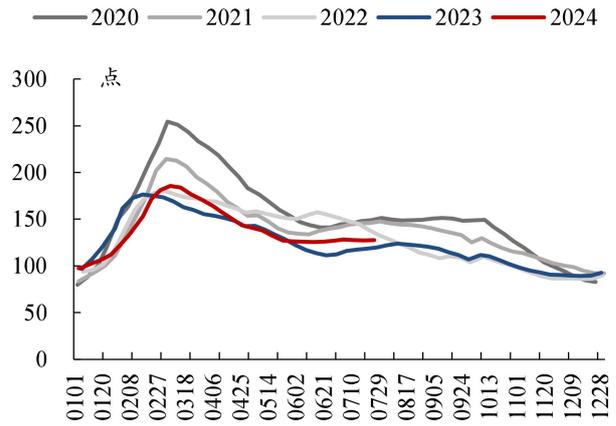
本周钢材库存指数环比上升: 截至 7 月 26 日, 本周兰格钢材库存指数(综合)为 127.5 点, 周环比上升 0.4 点。

图 38: 全国铁水产量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

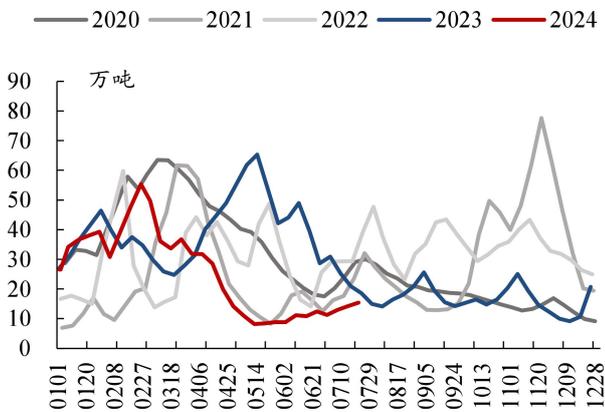
图 39: 钢材库存指数情况



资料来源: 兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

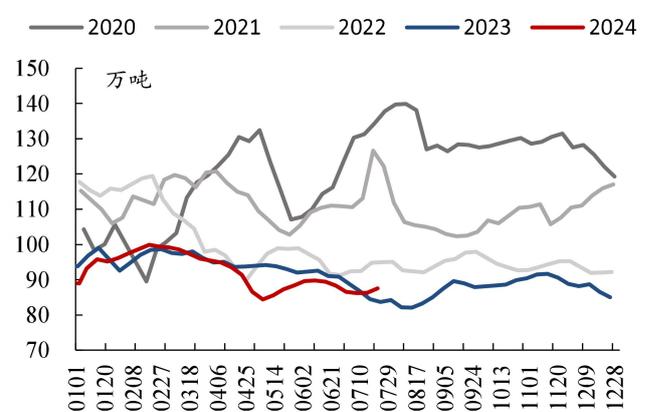
本周焦化企业焦炭库存环比上升，钢厂焦炭库存量环比上升：截至 7 月 22 日，独立焦化厂焦炭库存 15.36 万吨，周环比上升 1.2 万吨；截至 7 月 22 日，国内钢厂焦炭库存 87.54 万吨，周环比上升 1.3 万吨。

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

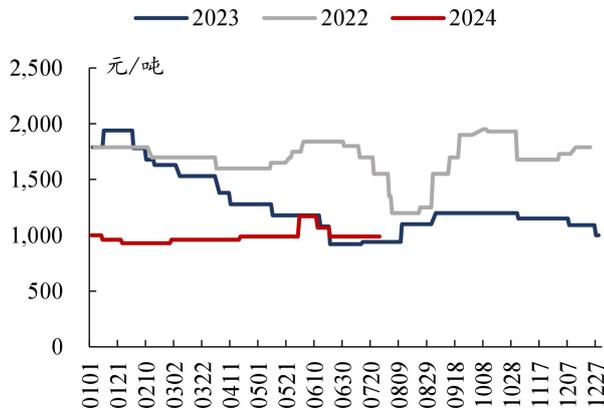
4、无烟煤：价格阶段趋稳，下游尿素价格震荡

本周无烟煤市场小结及展望：供应端：主流煤矿开工率维持高位，市场供应充足，但整体库存压力不大。下游方面，化工行业耗煤量维持常态，市场需求整体释放有限。综合来看，预计无烟煤价格阶段性趋稳。

本周无烟煤块煤价格环比持平：截至 7 月 26 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26日，尿素（山东产，小颗粒）为2080元/吨，周环比下降90.0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

永泰能源：关于筹划重大事项暨停牌公告

永泰能源集团股份有限公司正在筹划以发行股份及支付现金的方式购买包括但不限于储能公司、优质煤炭资源等资产控股权事项，鉴于相关事项尚存在不确定性，为了保证公平信息披露、维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，依据《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第4号——停复牌》等有关规定，经公司向上海证券交易所申请，公司股票（证券简称：永泰能源；证券代码：600157）自2024年7月25日（星期四）开市起停牌。公司预计停牌时间不超过10个交易日。

永泰能源：关于股份回购进展的公告

截至2024年7月24日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份151,600,000股，占公司总股本的比例为0.68%，回购成交的最高价为1.20元/股，最低价为1.02元/股，支付的资金总额为168,582,085元（不含交易费用）。

平煤股份：2024年半年度经营数据公告

2024年上半年，公司原煤产量1420.8万吨，同比-7.6%，商品煤销量1348.8万吨，同比-13.2%。

广汇能源：关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告

公司拟用自有资金或符合相关法律、法规规定的自筹资金，自公司股东大会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 12 个月内回购股份，回购资金总额不低于人民币 4 亿元(含)，不超过人民币 8 亿元(含)，回购价格不超过人民币 10.29 元/股(含)。

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 and 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	2024/7/26	EPS			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	40.80	3.00	3.06	3.18	13.6	13.3	12.8	买入
601225.SH	陕西煤业	23.76	2.19	2.25	2.34	10.8	10.6	10.2	买入
600188.SH	兖矿能源	14.90	2.74	1.55	1.81	5.4	9.6	8.3	买入
601898.SH	中煤能源	11.86	1.47	1.54	1.57	8.1	7.7	7.5	买入
600546.SH	山煤国际	12.96	2.15	1.79	1.92	6.0	7.3	6.8	买入
600256.SH	广汇能源	5.96	0.80	0.77	0.97	7.5	7.8	6.1	买入
601699.SH	潞安环能	15.48	2.65	2.20	2.40	5.8	7.0	6.5	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.27	1.23	0.97	1.06	6.7	8.5	7.8	买入
600348.SH	华阳股份	7.12	1.44	1.11	1.27	4.9	6.4	5.6	买入
000933.SZ	神火股份	16.78	2.65	2.78	2.94	6.3	6.0	5.7	买入
600985.SH	淮北矿业	14.31	2.51	2.38	2.48	5.7	6.0	5.8	买入
601666.SH	平煤股份	9.93	1.73	1.58	1.80	5.7	6.3	5.5	买入
600123.SH	兰花科创	7.84	1.41	0.92	1.04	5.6	8.5	7.5	买入
601918.SH	新集能源	8.79	0.81	0.91	0.97	10.8	9.7	9.0	买入
601001.SH	晋控煤业	14.78	1.97	2.09	2.19	7.5	7.1	6.8	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.71	0.37	0.34	0.40	7.3	8.0	6.8	买入
002128.SZ	电投能源	18.50	2.11	2.47	2.64	8.8	7.5	7.0	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，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。