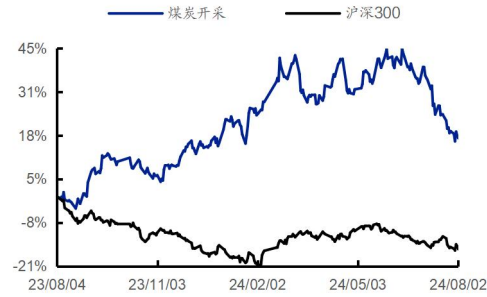


研究所：  
 证券分析师：陈晨 S0350522110007  
 chenc09@ghzq.com.cn  
 联系人：林国松 S0350123070007  
 lings@ghzq.com.cn

## 日耗震荡库存继续去化；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 2024/08/02

表现	1M	3M	12M
煤炭开采	-15.3%	-11.1%	17.1%
沪深300	-2.5%	-6.1%	-14.7%

#### 相关报告

《煤炭开采行业周报：动力煤基本面边际继续向好；高度重视低位煤炭股（推荐）\*煤炭开采\*陈晨》——2024-07-28

《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

#### 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，迎峰度夏期间日耗高位，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，8 月份动力煤预计窄幅波动为主。焦煤产业链方面，下游焦化盈利较好、开工率处于高位，供需矛盾不大，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，8 月初部分前期因产能完成暂停生产的煤矿恢复正常产销，部分区域环保检查及降雨影响，露天煤矿还在停产，煤矿产能利用率小幅下降，截至 7 月 31 日，三西地区产能利用率为 86.27%，周环比下降 0.72pct，三西地区周度产量为 1165 万吨，周环比下降 9 万吨，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：本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比分别下降，截至 8 月 1 日，沿海八省电厂日耗为 243.7 万吨，周环比下降 0.6 万吨；内地 17 省电厂日耗为 375.9 万吨，周环比下降 7.7 万吨，下游以刚需为主，坑口煤价呈现稳中偏弱走势。港口方面：本周港口价格环比下降，截至 8 月 2 日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现 849 元/吨，周环比下降 5 元/吨。本周暴雨天气影响，大秦铁路发运量小幅下滑，港口库存呈现下降，截至 8 月 2 日，环渤海九港库存为 2497.5 万吨，周环比下降 34.3 万吨，南方主流港口库存为 3961.7 万吨，周环比下降 8.6 万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，迎峰度夏期间刚需仍将逐步释放，非电需求反弹，本周北方及南方港口库存、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、水电发电情况

以及进口波动情况等。

- **焦煤一周小结：**产地方面，一些前期因过断层等因素井下生产不正常的煤矿产量有所恢复，整体供应端小幅增量。需求方面，钢材价格震荡下跌，焦炭快速落实一轮降价，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：澳煤价格降至相对低位，截至8月1日，峰景矿硬焦煤价格为231.1美元/吨，周环比下降4.8美元/吨，约折合国内到岸价为2013元/吨，而京唐港主焦煤价格大约在1960元/吨，澳煤降价后市场需求有所回升，近日成交稍有增加。外蒙古方面，本周通关量小幅减少，截至8月1日，甘其毛都口岸平均通关量为1136车（七日平均值），周环比下降87车。整体来看，近期供给整体有所释放，且随着本周焦炭快速落实一轮降价，对原料煤价格形成压制。而当前焦化厂焦煤库存仍处相对低位，铁水产量也高位处震荡，刚需支撑仍较强，因此预计国内焦煤价格短期内下跌有限。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：本周焦炭虽完成一轮提降，但由于焦煤价格下调，焦企入炉成本下移，焦企利润变动幅度较小，开工率高位震荡，截至8月2日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率73.21%，周环比下降0.1个pct。下游需求方面，钢厂亏损状态无明显好转，陆续开始减产检修，但当前铁水产量相对高位，刚需支撑较强。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	2024/8/2 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	39.11	3.00	3.06	3.18	13.0	12.8	12.3	买入
601225.SH	陕西煤业	23.37	2.19	2.25	2.34	10.7	10.4	10.0	买入
600188.SH	兖矿能源	14.68	2.74	1.55	1.81	5.4	9.4	8.1	买入
601898.SH	中煤能源	11.95	1.47	1.54	1.57	8.1	7.8	7.6	买入
600546.SH	山煤国际	12.48	2.15	1.79	1.92	5.8	7.0	6.5	买入
600256.SH	广汇能源	5.94	0.80	0.77	0.97	7.5	7.8	6.1	买入
601699.SH	潞安环能	15.02	2.65	2.20	2.40	5.7	6.8	6.3	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.06	1.23	0.97	1.06	6.6	8.3	7.6	买入
600348.SH	华阳股份	7.08	1.44	1.11	1.27	4.9	6.4	5.6	买入
000933.SZ	神火股份	16.13	2.65	2.78	2.94	6.1	5.8	5.5	买入
600985.SH	淮北矿业	14.51	2.51	2.38	2.48	5.8	6.1	5.9	买入
601666.SH	平煤股份	10.42	1.73	1.58	1.80	6.0	6.6	5.8	买入
600123.SH	兰花科创	7.98	1.41	0.92	1.04	5.6	8.7	7.7	买入
601918.SH	新集能源	8.06	0.81	0.90	0.97	9.9	9.0	8.3	买入
601001.SH	晋控煤业	14.77	1.97	2.09	2.19	7.5	7.1	6.8	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.72	0.37	0.34	0.40	7.4	8.1	6.8	买入
002128.SZ	电投能源	17.87	2.11	2.47	2.64	8.5	7.2	6.8	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

## 内容目录

1、 动力煤：电厂日耗高位震荡，北港库存不断去化.....	6
1.1、 动力煤价格：国内价格回调.....	6
1.2、 动力煤供需：供给下降日耗高位，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：终端需求偏弱价格承压，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：蒙煤通关量下滑，下游库存维持低位.....	13
3、 焦炭：行业盈利收窄，开工高位震荡.....	15
3.1、 焦炭价格及盈利：下游价格承压，行业盈利缩窄.....	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，下游尿素价格反弹.....	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.....	19
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：电厂日耗高位震荡，北港库存不断去化

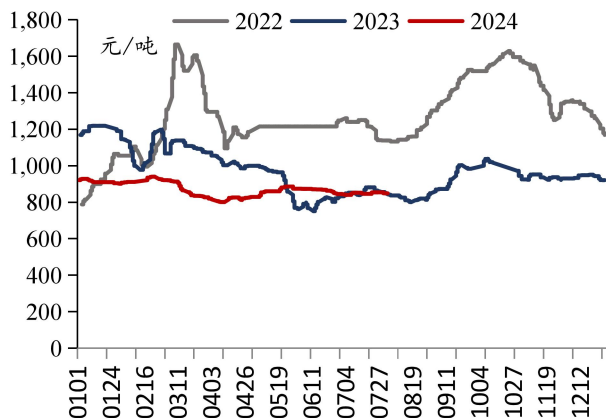
**近期动力煤市场小结及展望：**产地方面，8月初部分前期因产能完成暂停生产的煤矿恢复正常产销，部分区域环保检查及降雨影响，露天煤矿还在停产，煤矿产能利用率小幅下降，截至7月31日，三西地区产能利用率为86.27%，周环比下降0.72pct，三西地区周度产量为1165万吨，周环比下降9万吨，供应稍有收紧。终端化工及站台大户等以刚需补库为主，部分煤矿产销平衡，产地价格偏弱运行。需求方面：本周沿海八省电厂、内地17省电厂日耗环比分别下降，截至8月1日，沿海八省电厂日耗为243.7万吨，周环比下降0.6万吨；内地17省电厂日耗为375.9万吨，周环比下降7.7万吨，下游以刚需为主，坑口煤价呈现稳中偏弱走势。港口方面：本周港口价格环比下降，截至8月2日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现849元/吨，周环比下降5元/吨。本周暴雨天气影响，大秦铁路发运量小幅下滑，港口库存呈现下降，截至8月2日，环渤海九港库存为2497.5万吨，周环比下降34.3万吨，南方主流港口库存为3961.7万吨，周环比下降8.6万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，迎峰度夏期间刚需仍将逐步释放，非电需求反弹，本周北方及南方港口库存、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、水电发电情况以及进口波动情况等。

### 1.1、动力煤价格：国内价格回调

**本周动力煤港口平仓价环比下降：**截至8月2日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现849元/吨，周环比下降5元/吨。

**本周山西、内蒙古、陕西坑口价格分别环比均下降：**截至8月2日，大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口含税价为722元/吨，周环比下降4元/吨；鄂尔多斯Q5500动力煤坑口含税价为671元/吨，周环比下降2元/吨；陕西榆林神木Q6000动力煤坑口含税价为741元/吨，周环比下降1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

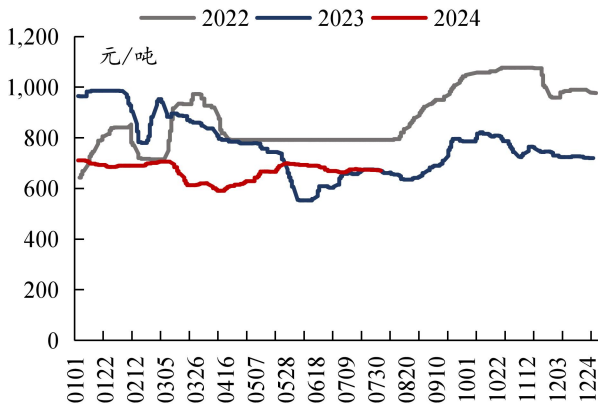
图 2：山西地区动力煤坑口价情况



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

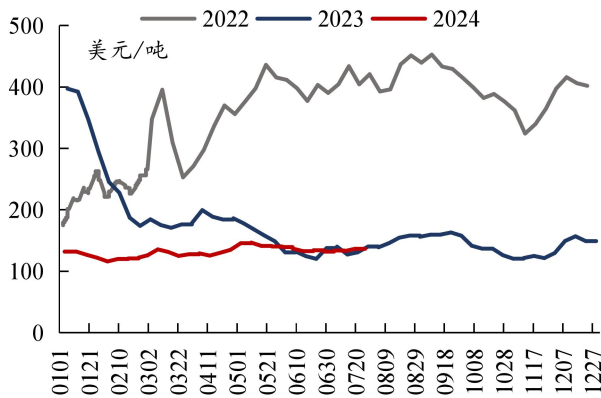
图 4：陕西地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

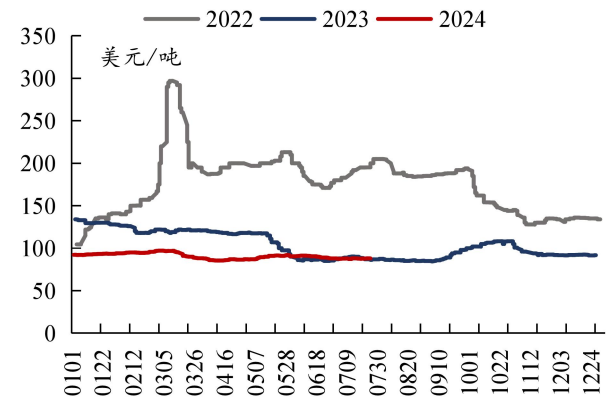
截至 7 月 26 日，国际 6000 大卡动力煤价格环比上升，本周国际 5500 大卡动力煤价格环比持平：截至 7 月 26 日，纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 137.16 美元/吨，周环比上升 0.6 美元/吨；截至 8 月 1 日，纽卡斯尔 5500 大卡动力煤（2#）价格为 87.8 美元/吨，周环比持平。

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

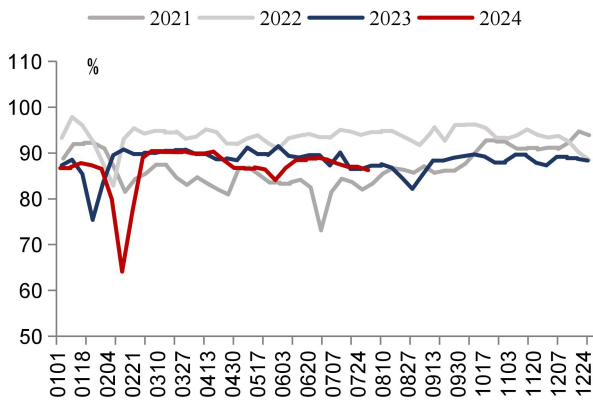


资料来源：Wind、国海证券研究所

## 1.2、动力煤供需：供给下降日耗高位，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 31 日，三西地区产能利用率为 86.27%，周环比下降 0.72pct，三西地区周度产量为 1165 万吨，周环比下降 9 万吨。

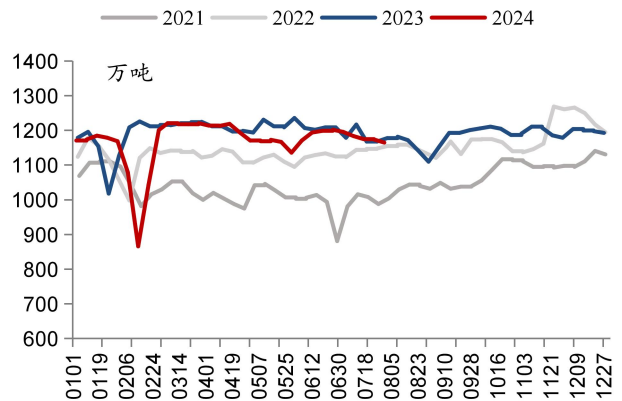
图 7：三西地区产能利用率情况



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

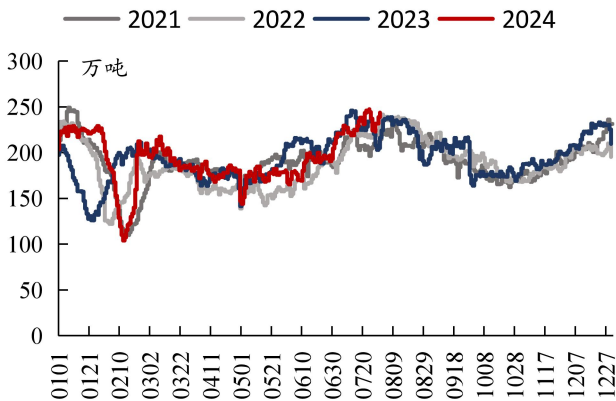


资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

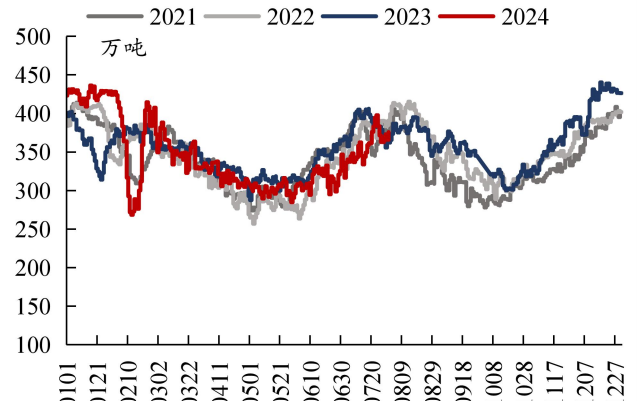
**本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比均下降：**截至 8 月 1 日，沿海八省电厂日耗为 243.7 万吨，周环比下降 0.6 万吨；截至 8 月 1 日，内地 17 省电厂日耗为 375.9 万吨，周环比下降 7.7 万吨。

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



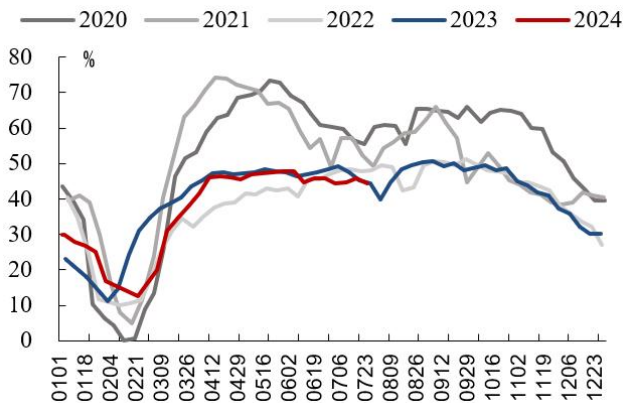
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

**截至 7 月 25 日，全国水泥开工率环比下降：**截至 7 月 25 日，全国水泥开工率为 44.4%，周环比下降 1.5pct。

**本周全国甲醇开工率环比上升：**截至 8 月 1 日，全国甲醇开工率为 70.5%，周环比上升 4.1pct。

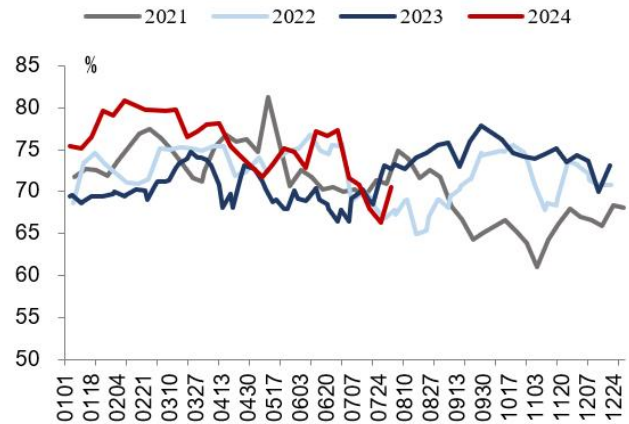


图 11: 全国水泥开工率情况



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

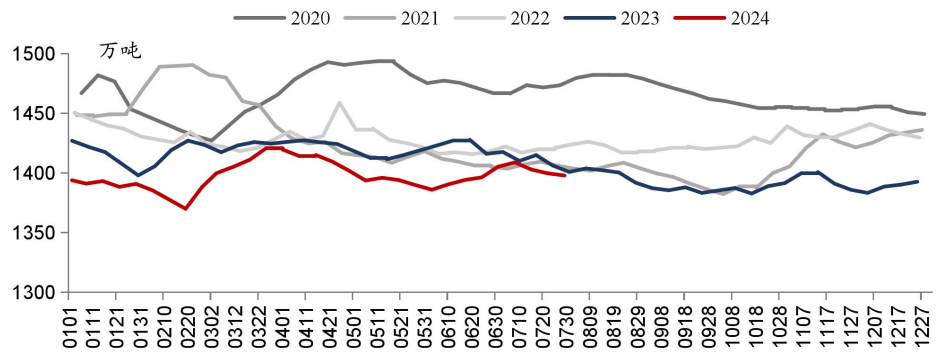


资料来源: Wind、国海证券研究所

**本周生产企业库存环比下降:** 截至 7 月 29 日, 生产企业库存为 1397.9 万吨, 周环比下降 1.8 万吨。

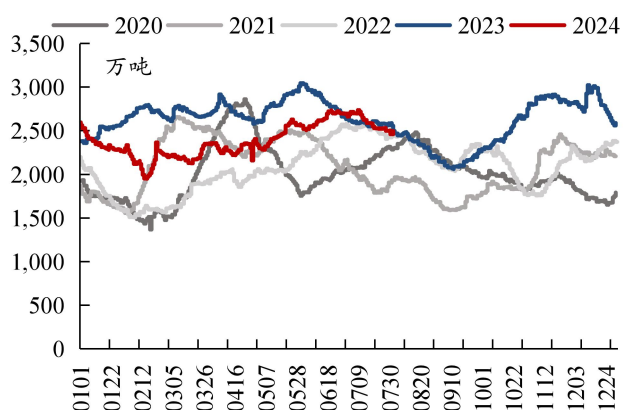
**本周北方港口库存环比下降:** 截至 8 月 2 日, 环渤海九港库存为 2497.5 万吨, 周环比下降 34.3 万吨。截至 7 月 29 日, 南方主流港口库存为 3961.7 万吨, 周环比下降 8.6 万吨。

图 13: 动力煤生产企业库存情况



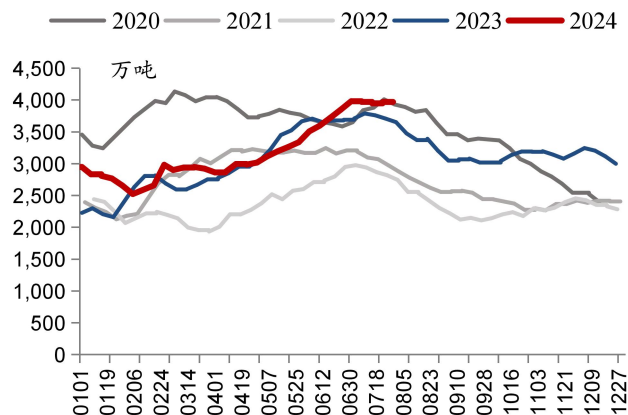
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

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

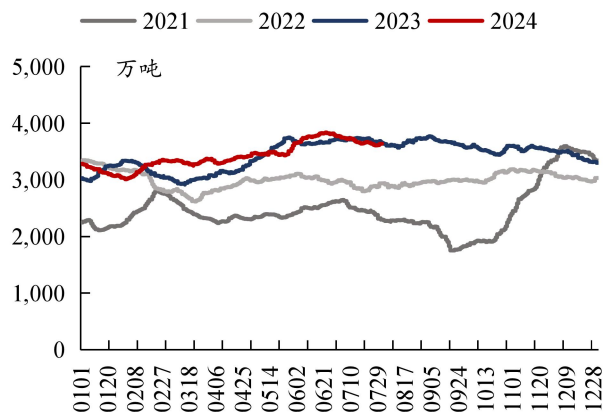


资料来源: Wind、国海证券研究所

**本周沿海八省电厂煤炭库存下降，可用天数环比持平：**截至8月1日，沿海八省电厂煤炭库存量为3625.5万吨，周环比下降8.1万吨，可用天数为14.9天，周环比持平。

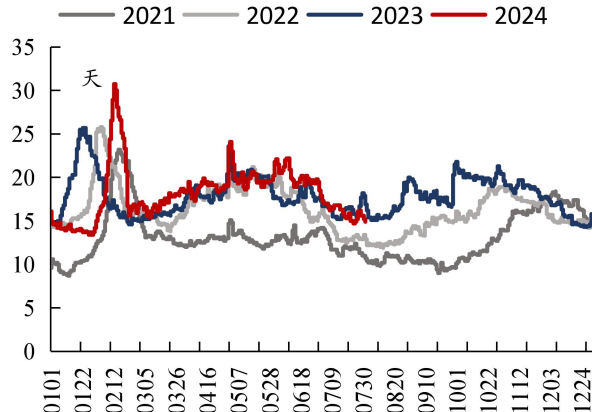
**本周内地17省电厂煤炭库存周环比下降，可用天数环比上升：**截至8月1日，内地17省电厂煤炭库存量为9039.2万吨，周环比下降31.1万吨，可用天数24天，周环比上升0.4天。

图 16: 沿海八省电厂库存情况



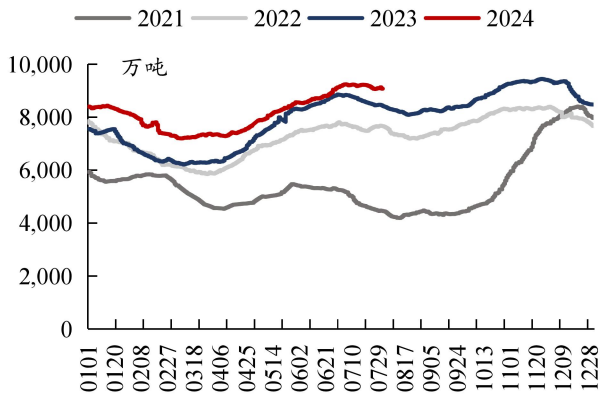
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 17: 沿海八省电厂可用天数情况



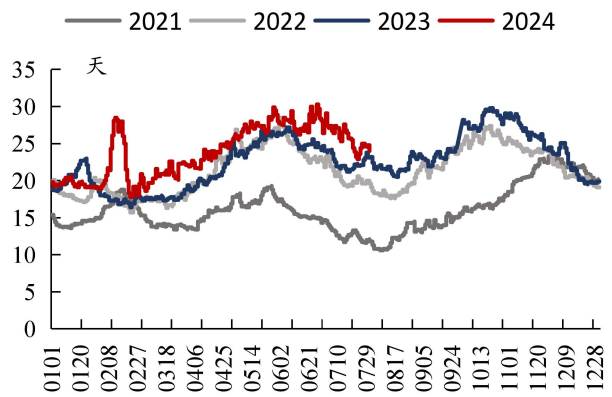
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

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

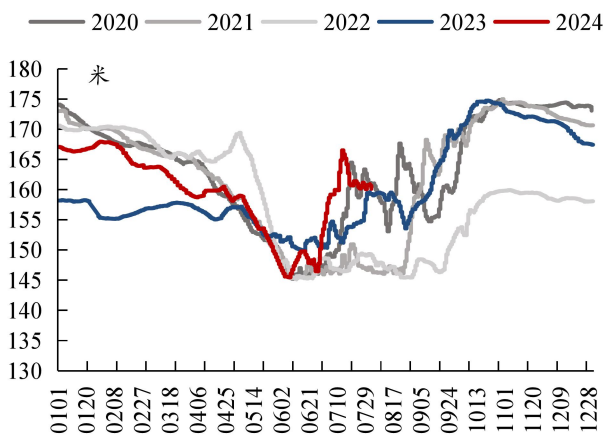
### 1.3、水电情况：三峡水库出库流量环比下降

**本周三峡水库站水位环比下降：**截至 8 月 3 日，三峡水库站水位为 160.13 米，周环比下降 0.5 米，同比上涨 0.7%。

**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%。

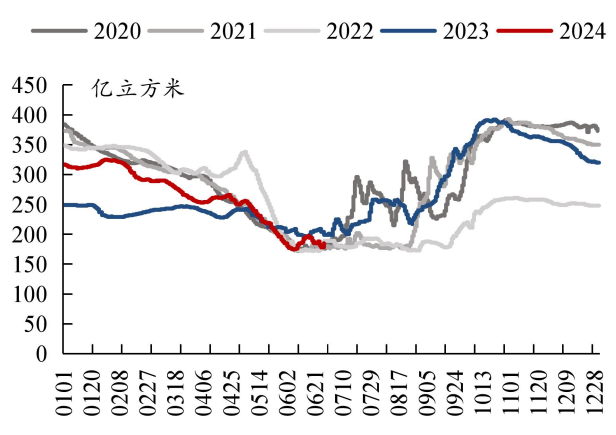
**本周三峡水库出库流量环比下降：**截至 8 月 3 日，三峡水库出库流量为 26900 立方米/秒，周环比下降 6000.0 立方米/秒，同比上涨 54.6%。

图 20: 三峡水库站水位情况



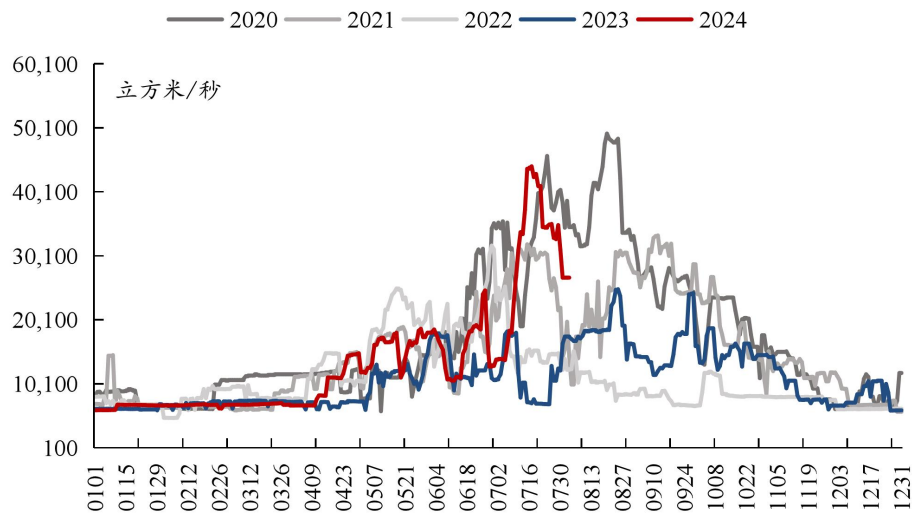
资料来源：Wind、国海证券研究所

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: 终端需求偏弱价格承压, 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, 一些前期因过断层等因素井下生产不正常的煤矿产量有所恢复, 整体供应端小幅增量。需求方面, 钢材价格震荡下跌, 焦炭快速落实一轮降价, 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: 澳煤价格降至相对低位, 截至 8 月 1 日, 峰景矿硬焦煤价格为 231.1 美元/吨, 周环比下降 4.8 美元/吨, 约折合国内到岸价为 2013 元/吨, 而京唐港主焦煤价格大约在 1960 元/吨, 澳煤降价后市场需求有所回升, 近日成交稍有增加。外蒙古方面, 本周通关量小幅减少, 截至 8 月 1 日, 甘其毛都口岸平均通关量为 1136 车 (七日平均值), 周环比下降 87 车。整体来看, 近期供给整体有所释放, 且随着本周焦炭快速落实一轮降价, 对原料煤价格形成压制。而当前焦化厂焦煤库存仍处相对低位, 铁水产量也高位处震荡, 刚需支撑仍较强, 因此预计国内焦煤价格短期内下跌有限。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

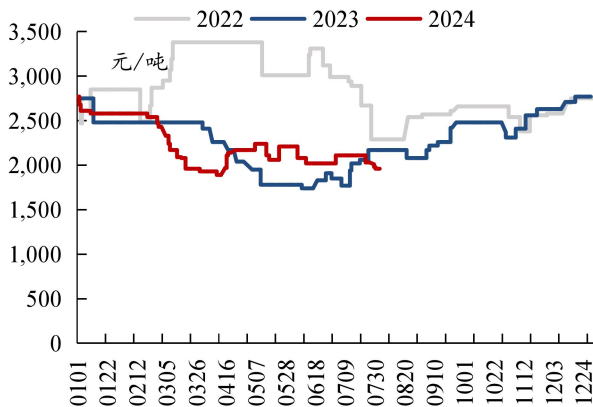
**本周京唐港港口焦煤价格环比下降:** 截至 8 月 2 日, 京唐港山西产主焦煤库提价 (含税) 为 1960 元/吨, 周环比下降 70.0 元/吨。

**本周 CCI 低硫主焦煤价格环比下降:** 截至 8 月 1 日, CCI 柳林低硫主焦 (含税) 为 1840 元/吨, 周环比下降 60.0 元/吨。

**本周喷吹煤价格环比下降：**截至8月1日，CCI长治喷吹(含税)为1080元/吨，周环比下降50.0元/吨。

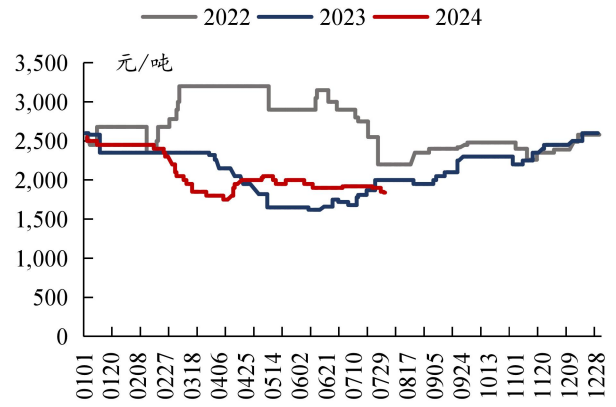
**本周国际炼焦煤价格环比下降：**截至8月1日，峰景矿硬焦煤价格为231.1美元/吨，周环比下降4.8美元/吨。

图 23: 京唐港港口焦煤价格情况



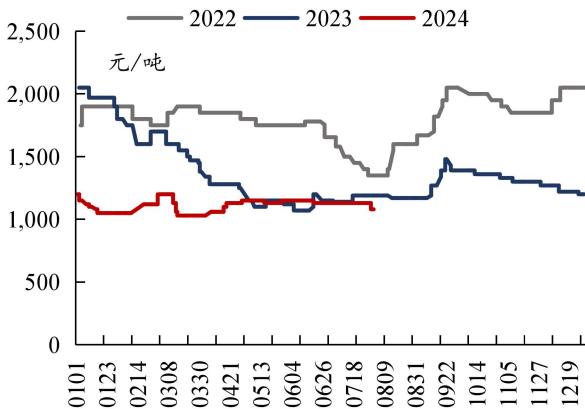
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 24: CCI 低硫主焦煤价格情况



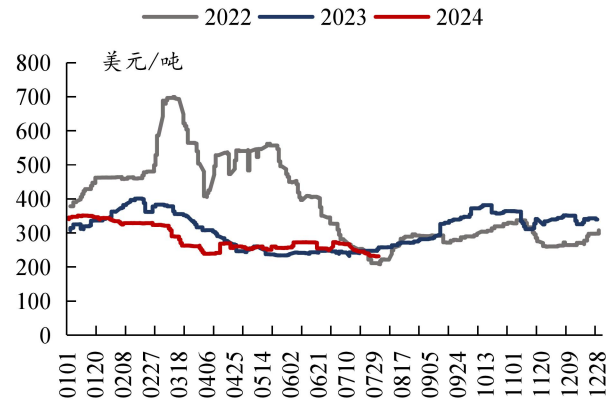
资料来源：Wind、国海证券研究所

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

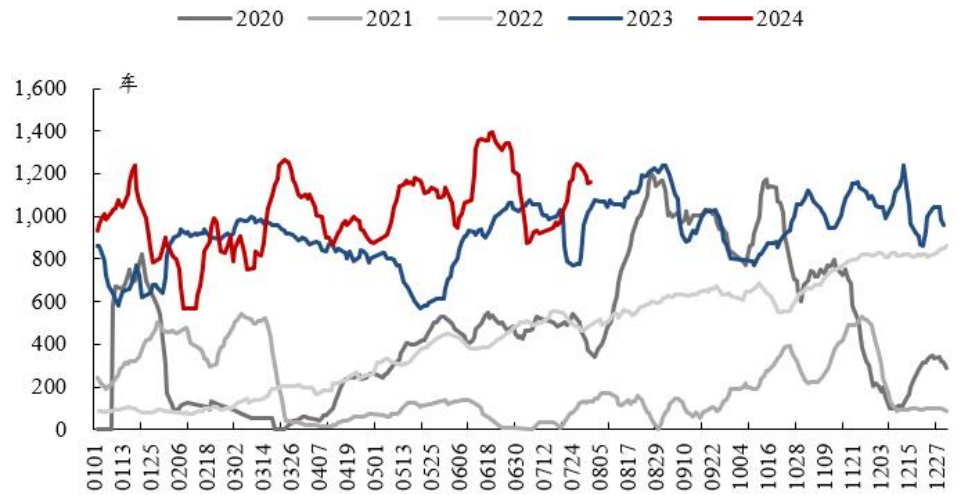


资料来源：Wind、国海证券研究所

## 2.2、焦煤运输及库存：蒙煤通关量下滑，下游库存维持低位

**本周甘其毛都口岸平均通关量环比下降：**截至8月1日，甘其毛都口岸平均通关量为1162车（七日平均值），周环比下降62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

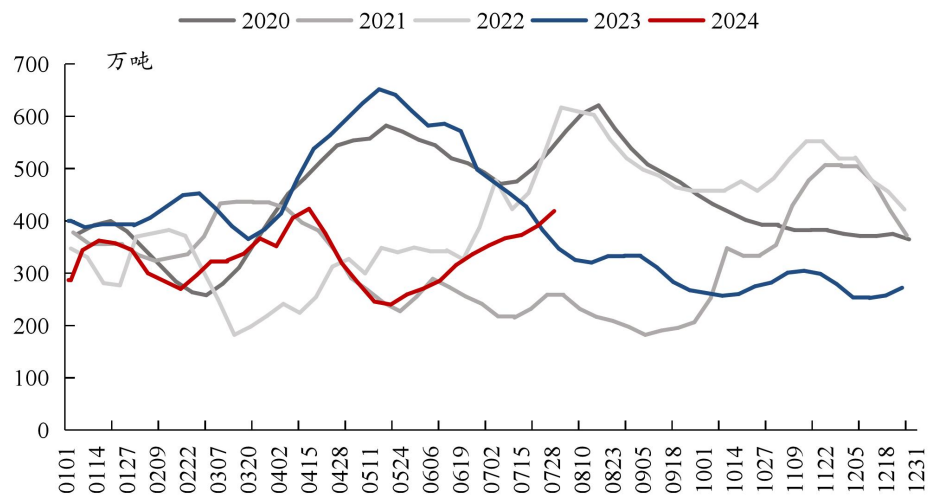
注: 通关数据为七日平均值

**本周炼焦煤生产企业库存环比上升:** 截至 7 月 29 日, 炼焦煤生产企业库存量为 418.9 万吨, 周环比上升 28.1 万吨。

**本周炼焦煤北方港口库存环比上升:** 截至 8 月 2 日, 炼焦煤北方港口库存为 299.2 万吨, 周环比上升 34.9 万吨。

**本周独立焦化厂炼焦煤库存环比下降:** 截至 7 月 29 日, 国内独立焦化厂炼焦煤总库存为 225.84 万吨, 周环比下降 8.9 万吨。

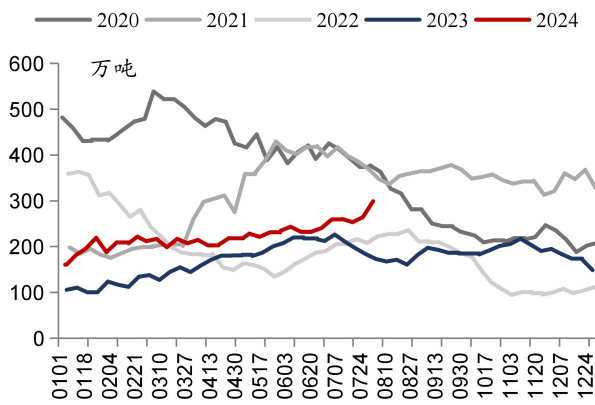
图 28: 炼焦煤生产企业库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

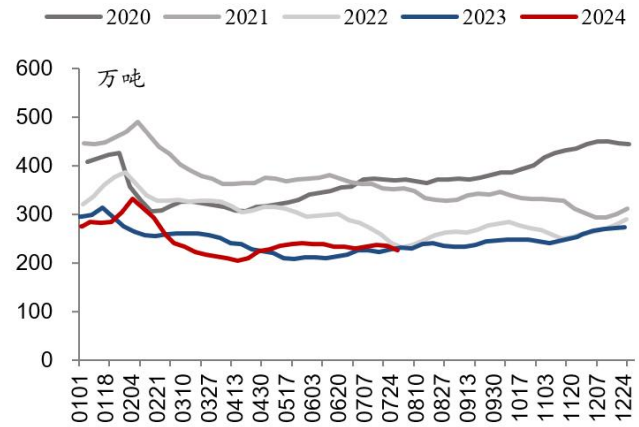


图 29: 炼焦煤北方港口库存情况



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: 行业盈利收窄, 开工高位震荡

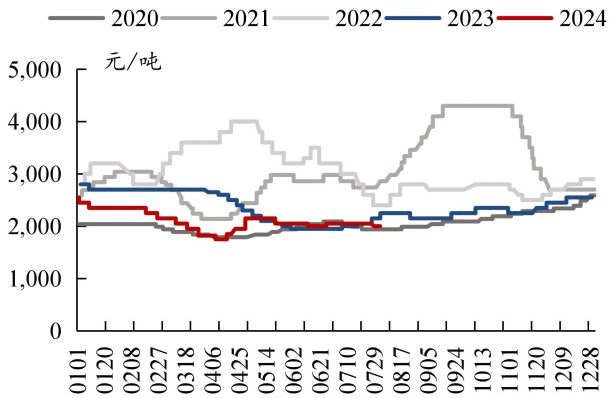
**近期焦炭市场小结及展望:** 供应方面: 本周焦炭虽完成一轮提降, 但由于焦煤价格下调, 焦企入炉成本下移, 焦企利润变动幅度较小, 开工率高位震荡, 截至 8 月 2 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率 73.21%, 周环比下降 0.1 个 pct。下游需求方面, 钢厂亏损状态无明显好转, 陆续开始减产检修, 但当前铁水产量相对高位, 刚需支撑较强。综合来看, 短期内当前焦企利润尚可生产偏积极, 下游钢厂铁水产量处于高位, 且成材库存较低, 整体供需并不宽松, 后续关注成材价格走势及钢厂生产和库存情况。

#### 3.1、焦炭价格及盈利: 下游价格承压, 行业盈利缩窄

**本周国内焦炭价格环比下降:** 截至 8 月 2 日, 天津港准一级冶金焦价格为 2000 元/吨, 周环比下降 50.0 元/吨。

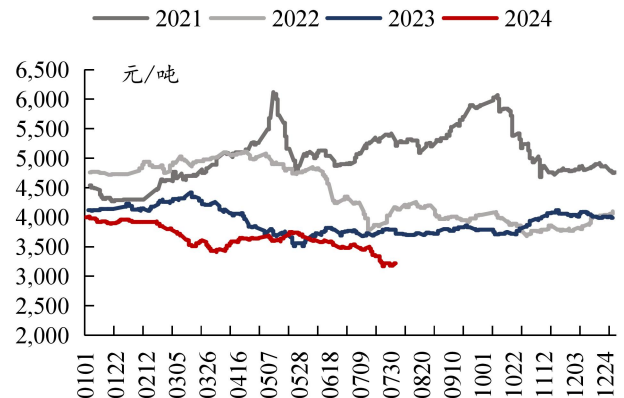
**本周国内螺纹钢价格环比下降:** 截至 8 月 2 日, 螺纹钢 (上海 HRB40020mm) 现货价格为 3210 元/吨, 周环比下降 10.0 元/吨。

图 31: 国内焦炭价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

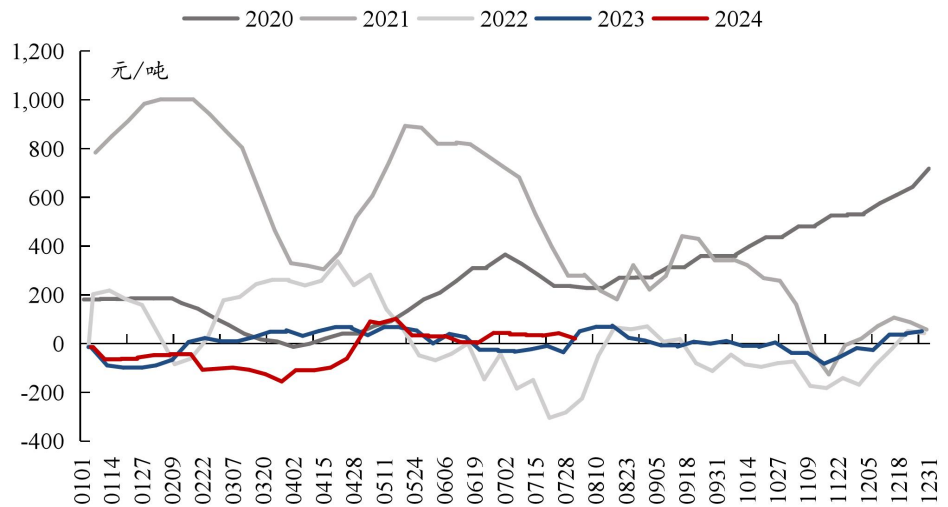
图 32: 国内螺纹钢价格情况



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 8 月 1 日, 全国平均吨焦盈利约为 21 元/吨, 周环比下降 22 元/吨。

图 33: 国内焦炭行业盈利情况



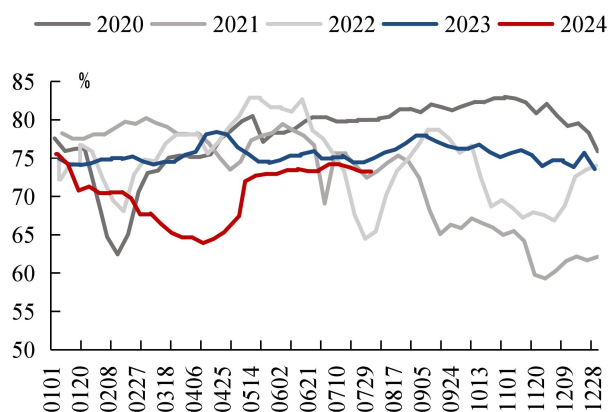
资料来源: 我的钢铁网、国海证券研究所

### 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 8 月 2 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率 73.21%, 周环比下降 0.1 个 pct, 产能小于 100 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 47.67%, 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 71.64%, 环比上涨 0.6 个 pct, 产能大于 200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率

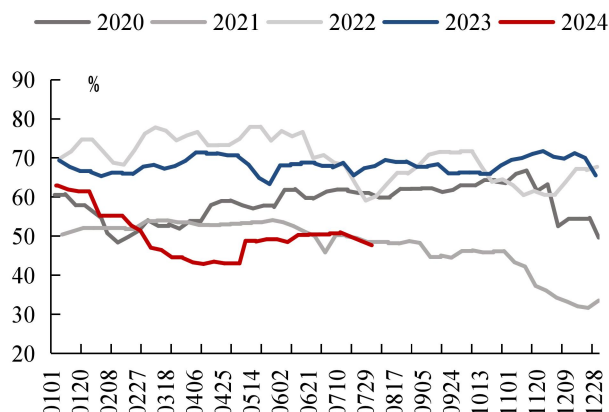
76.92%，环比下降 0.5 个 pct。

图 34: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况



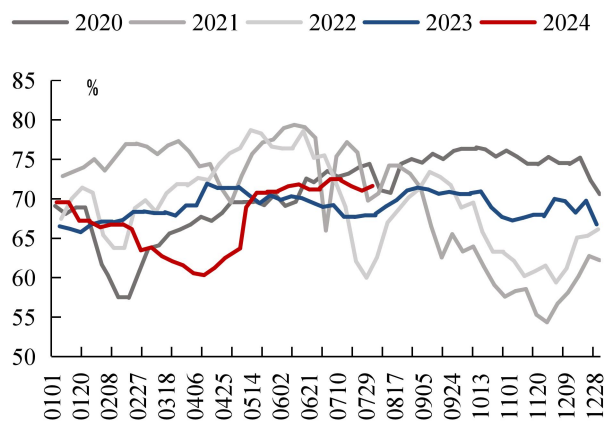
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 35: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况



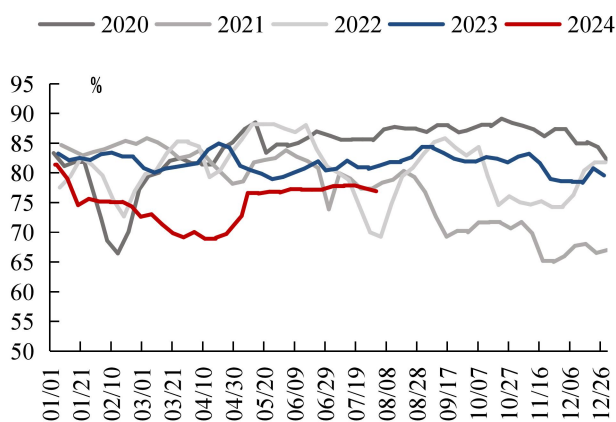
资料来源: Wind、国海证券研究所

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

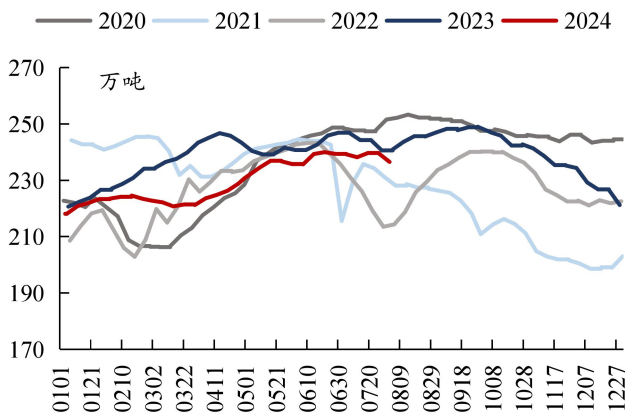


资料来源: Wind、国海证券研究所

**本周全国铁水产量环比下降:** 截至 8 月 2 日, 全国日均铁水产量 (247 家) 为 236.55 万吨, 周环比下降 3.0 万吨。

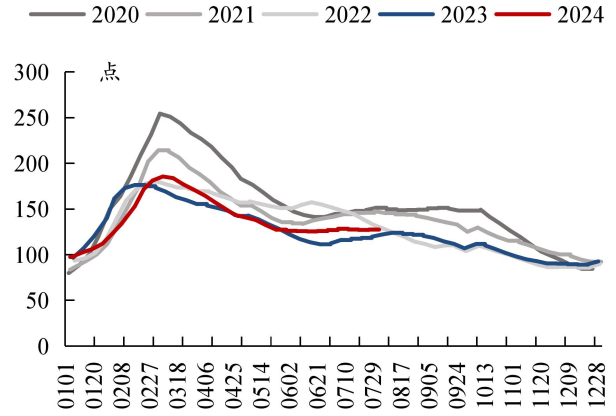
**本周钢材库存指数环比下降:** 截至 8 月 2 日, 本周兰格钢材库存指数 (综合) 为 126.6 点, 周环比下降 0.9 点。

图 38: 全国铁水产量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

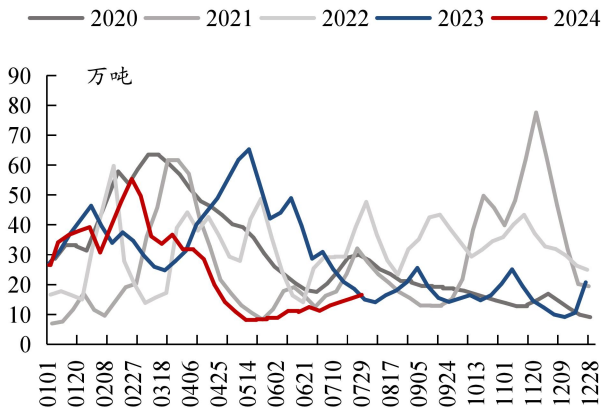
图 39: 钢材库存指数情况



资料来源: 兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

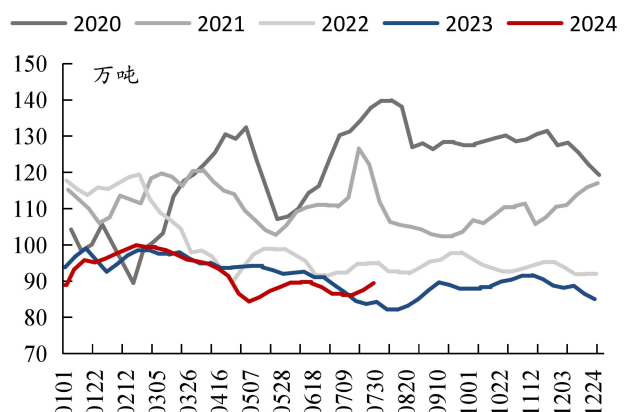
本周焦化企业焦炭库存环比上升，钢厂焦炭库存量环比上升：截至 7 月 29 日，独立焦化厂焦炭库存 16.57 万吨，周环比上升 1.2 万吨；截至 7 月 29 日，国内钢厂焦炭库存 89.46 万吨，周环比上升 1.9 万吨。

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，下游尿素价格反弹

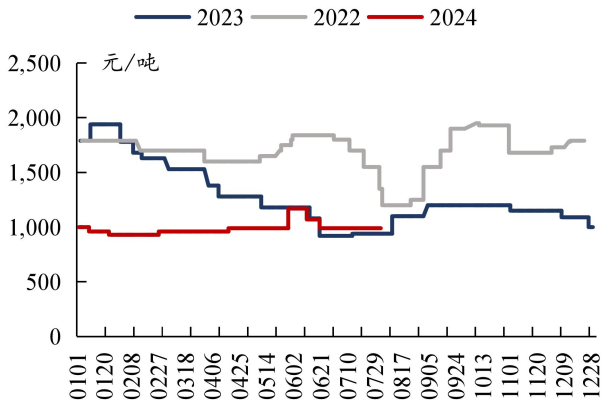
**本周无烟煤市场小结及展望：**供应端：主流煤企生产节奏较为稳定，坑口库存压力较小，价格波动不大，部分地方矿井井下工作面调整，市场总供应一定程度受限。下游方面，下游尿素市场继续偏弱下行，工厂利润空间收窄，叠加农业追肥进入尾声，后期需求预计将继续减弱，工业需求多刚需跟进。综合来看，预计无烟煤价格阶段性趋稳。

**本周无烟煤块煤价格环比持平：**截至 8 月 2 日，无烟煤（阳泉产，小块）出矿价为

990 元/吨，周环比持平。

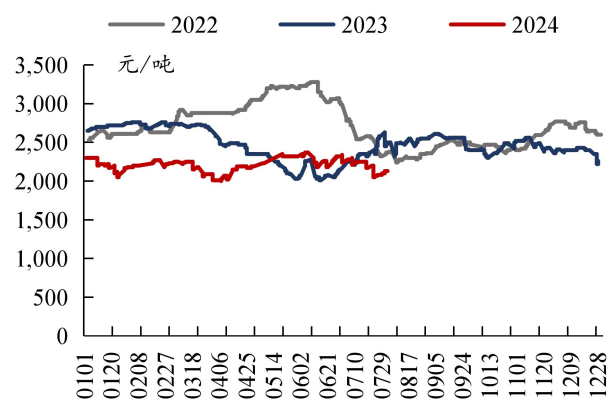
**本周尿素价格环比上涨：**截至 8 月 2 日，尿素（山东产，小颗粒）为 2140 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。

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

### 兖矿能源：关于董事、监事及高级管理人员增持股份结果的公告

兖矿能源集团股份有限公司 2024 年 7 月 30 日接到通知，基于对公司未来发展的信心以及对公司长期投资价值的认可，公司 10 名董事、监事及高级管理人员于 2024 年 7 月 29 日至 2024 年 7 月 30 日，使用自有资金通过香港联合交易所有限公司交易系统（含港股通），以集中竞价交易方式合计增持公司 H 股股份 1,050,000 股，占截至 2024 年 7 月 30 日公司总股本 10,039,860,402 股的 0.010458%。

### 新集能源：2024 年半年度报告

2024 年 1-6 月，公司实现营收 59.9 亿元，同比-4.4%，实现归母净利润 11.8 亿元，同比-10.1%。

## 6、本周重点关注个股及逻辑

### 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，迎峰度夏期间日耗高位，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，8 月份动力煤预计窄幅波动为主。焦煤产业链方面，下游焦化



盈利较好、开工率处于高位，供需矛盾不大，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	2024/8/2 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	39.11	3.00	3.06	3.18	13.0	12.8	12.3	买入
601225.SH	陕西煤业	23.37	2.19	2.25	2.34	10.7	10.4	10.0	买入
600188.SH	兖矿能源	14.68	2.74	1.55	1.81	5.4	9.4	8.1	买入
601898.SH	中煤能源	11.95	1.47	1.54	1.57	8.1	7.8	7.6	买入
600546.SH	山煤国际	12.48	2.15	1.79	1.92	5.8	7.0	6.5	买入
600256.SH	广汇能源	5.94	0.80	0.77	0.97	7.5	7.8	6.1	买入
601699.SH	潞安环能	15.02	2.65	2.20	2.40	5.7	6.8	6.3	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.06	1.23	0.97	1.06	6.6	8.3	7.6	买入
600348.SH	华阳股份	7.08	1.44	1.11	1.27	4.9	6.4	5.6	买入
000933.SZ	神火股份	16.13	2.65	2.78	2.94	6.1	5.8	5.5	买入
600985.SH	淮北矿业	14.51	2.51	2.38	2.48	5.8	6.1	5.9	买入
601666.SH	平煤股份	10.42	1.73	1.58	1.80	6.0	6.6	5.8	买入
600123.SH	兰花科创	7.98	1.41	0.92	1.04	5.6	8.7	7.7	买入
601918.SH	新集能源	8.06	0.81	0.90	0.97	9.9	9.0	8.3	买入
601001.SH	晋控煤业	14.77	1.97	2.09	2.19	7.5	7.1	6.8	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.72	0.37	0.34	0.40	7.4	8.1	6.8	买入
002128.SZ	电投能源	17.87	2.11	2.47	2.64	8.5	7.2	6.8	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。