

研究所：

证券分析师：

陈晨 S0350522110007  
chenc09@ghzq.com.cn

## 电厂继续去库存；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

2024/08/16

表现	1M	3M	12M
煤炭开采	-5.1%	-9.9%	22.6%
沪深300	-4.4%	-8.1%	-12.4%

相关报告

《煤炭开采行业周报：动力煤继续去库存；高度重视低位煤炭股（推荐）\*煤炭开采\*陈晨》——2024-08-12

《煤炭开采行业周报：日耗震荡库存继续去化；高度重视低位煤炭股（推荐）\*煤炭开采\*陈晨》——2024-08-04

《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

### 投资要点：

- 动力煤产业链方面**，供需关系上依然向好，供应端弹性仍然偏小，日耗延续高位，本周下游电厂延续去库状态，最新沿海8省及内地17省煤炭库存可用天数分别降至14.2天、21.5天，周环比分别下降0.2天、1天。近期海外高热值煤受到天然气价格上升等因素影响，表现较强，可能是近期产业链亮点。焦煤产业链方面，本周焦煤、焦炭价格有所回落，焦企利润继续收窄，部分焦企有检修，供应小幅缩减，钢厂铁水产量也有所回落，焦炭价格依然有一定压力。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，大部分煤矿生产正常，供应整体平稳，主产地少数煤矿因井下工作面原因，停产或复产，产能利用率小幅变动，截至8月14日，三西地区产能利用率为86.9%，周环比上升0.24pct，三西地区周度产量为1173万吨，周环比上升3万吨。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、上升，截至8月15日，沿海八省电厂日耗为243.3万吨，周环比下降3.2万吨；截至8月16日，内地17省电厂日耗为398.9万吨，周环比上升9.3万吨。港口方面：本周港口市场延续偏弱趋势，价格持续下跌，发运倒挂程度加深，截至8月16日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现835元/吨，周环比下降9元/吨。铁路发运水平低位徘徊，下游需求持续低迷，港口船舶数量偏少，北方港口库存环比小幅上升，截至8月16日，环渤海九港库存为2490.5万吨，周环比上升1.2万吨，截至8月12日，南方主流港口库存为3801.4万吨，周环比下降38.7万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，夏季旺季背景下电厂依然维持高日耗，本周下游电厂库存延续去化，市场有支撑有较强安全边际。未来需要持续关注电厂日耗变动情况、非电行业开工率情况、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，产地部分区域煤矿产量有所提升，其余多数开工相对稳定。需求方面，钢材价格震荡下跌，钢厂普遍亏损，陆续开始减产检修，焦炭再次落实新一轮降价，焦企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。截至8月15日，峰景矿硬焦煤价格为219.6美元/吨，周环比下降9.6美元/吨，约折合国内到岸价为1911元/吨，而截至8月16日京唐港主焦煤价格大约在1840元/吨。外蒙古方面，本周通关量减少，截至8月15日，甘其毛都口岸平均通关量为1007车（七日平均值），周环比下降40车。整体来看，近期供给端变动较小，但随着本周焦炭再次落实一轮降价，已累积完成四轮提降，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，刚需采购支撑仍较强，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，本周焦煤、焦炭价格有所下移，焦煤让利下多数焦企仍保持开工，部分焦企在亏损和需求承压的双重压力下，开工稍有所下降，焦企入炉成本下移，但焦企利润有所收窄，部分焦企有检修，供应小幅缩减。下游需求方面，钢厂亏损状态无明显好转，钢价持续下跌，陆续开始减产检修。综合来看，下游钢厂铁水产量连续下滑，焦炭价格依然有压力，但焦炭整体库存较低，供需矛盾并不尖锐，预计焦炭价格回调有限，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	2024/8/16	EPS			PE			投资 评级
		股价	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	40.53	3.00	3.06	3.18	13.5	13.2	12.7	买入
601225.SH	陕西煤业	24.25	2.19	2.25	2.34	11.1	10.8	10.4	买入
600188.SH	兖矿能源	14.57	2.74	1.55	1.81	5.3	9.4	8.1	买入
601898.SH	中煤能源	13.53	1.47	1.54	1.57	9.2	8.8	8.6	买入
600546.SH	山煤国际	12.45	2.15	1.79	1.92	5.8	7.0	6.5	买入
600256.SH	广汇能源	6.17	0.80	0.77	0.97	7.8	8.1	6.3	买入
601699.SH	潞安环能	15.17	2.65	2.20	2.40	5.7	6.9	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	7.26	1.44	1.11	1.27	5.0	6.5	5.7	买入
000933.SZ	神火股份	16.69	2.65	2.78	2.94	6.3	6.0	5.7	买入
600985.SH	淮北矿业	14.29	2.51	2.38	2.48	5.7	6.0	5.8	买入
601666.SH	平煤股份	10.28	1.73	1.58	1.80	5.9	6.5	5.7	买入
600123.SH	兰花科创	8.11	1.41	0.92	1.04	5.7	8.8	7.8	买入
601918.SH	新集能源	8.62	0.81	0.90	0.97	10.6	9.6	8.8	买入
601001.SH	晋控煤业	15.35	1.97	2.09	2.19	7.8	7.3	7.0	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	18.00	2.11	2.47	2.64	8.5	7.3	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，库存继续去化.....	6
1.1、 动力煤价格：国内价格小幅回调.....	6
1.2、 动力煤供需：日耗高位，北港库存小幅上升.....	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.....	14
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，铁水产量震荡回落.....	16
4、 无烟煤：价格阶段趋稳，下游尿素稳中上涨.....	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.....	21
7、 风险提示.....	23

## 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: 三峡水库出库流量情况	11
图 22: 京唐港港口焦煤价格情况	12
图 24: 喷吹煤价格情况	13
图 25: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况	13
图 26: 甘其毛都口岸平均通关量情况	13
图 27: 炼焦煤生产企业库存情况	14
图 28: 炼焦煤北方港口库存情况	14
图 29: 独立焦化厂炼焦煤库存情况	14
图 30: 国内焦炭价格情况	15
图 31: 国内螺纹钢价格情况	15
图 32: 国内焦炭行业盈利情况	16
图 33: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况	16
图 34: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况	16
图 35: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况	17
图 36: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况	17
图 37: 全国铁水产量情况	17
图 38: 钢材库存指数情况	17
图 39: 焦化企业焦炭库存情况	18
图 40: 钢厂焦炭库存量情况	18
图 41: 无烟块煤价格情况	18
图 42: 尿素价格情况	18

## 1、动力煤：电厂日耗高位震荡，库存继续去化

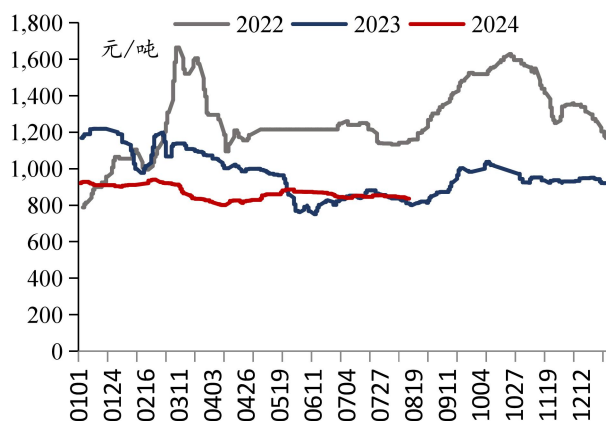
**近期动力煤市场小结及展望：**产地方面，大部分煤矿生产正常，供应整体平稳，主产地少数煤矿因井下工作面原因，停产或复产，产能利用率小幅变动，截至8月14日，三西地区产能利用率为86.9%，周环比上升0.24pct，三西地区周度产量为1173万吨，周环比上升3万吨。需求方面：本周沿海八省电厂、内地17省电厂日耗环比分别下降、上升，截至8月15日，沿海八省电厂日耗为243.3万吨，周环比下降3.2万吨；截至8月16日，内地17省电厂日耗为398.9万吨，周环比上升9.3万吨。港口方面：本周港口市场延续偏弱趋势，价格持续下跌，发运倒挂程度加深，截至8月16日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现835元/吨，周环比下降9元/吨。铁路发运水平低位徘徊，下游需求持续低迷，港口船舶数量偏少，北方港口库存环比小幅上升，截至8月16日，环渤海九港库存为2490.5万吨，周环比上升1.2万吨，截至8月12日，南方主流港口库存为3801.4万吨，周环比下降38.7万吨。整体来看，目前国内生产和进口供应整体弹性较小，夏季旺季背景下电厂依然维持高日耗，本周下游电厂库存延续去化，市场有支撑有较强安全边际。未来需要持续关注电厂日耗变动情况、非电行业开工率情况、上游供应情况、水电发力情况以及进口波动情况等。

### 1.1、动力煤价格：国内价格小幅回调

**本周动力煤港口平仓价环比下降：**截至8月16日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现835元/吨，周环比下降9元/吨。

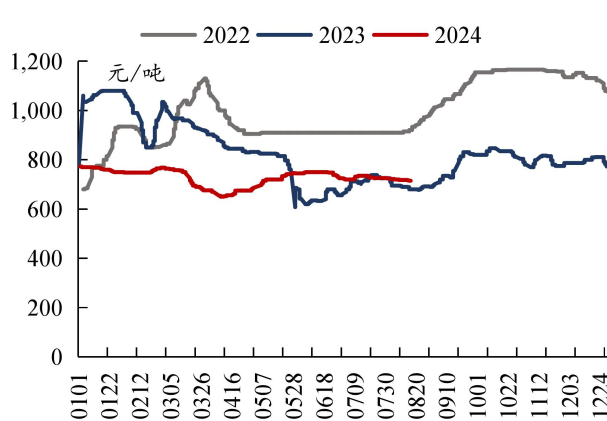
**本周山西、内蒙古、陕西坑口价格分别环比下降、下降、持平：**截至8月16日，大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口含税价为712元/吨，周环比下降6元/吨；鄂尔多斯Q5500动力煤坑口含税价为667元/吨，周环比下降4元/吨；陕西榆林神木Q6000动力煤坑口含税价为734元/吨，周环比持平。

图 1：秦皇岛港口动力煤价格情况



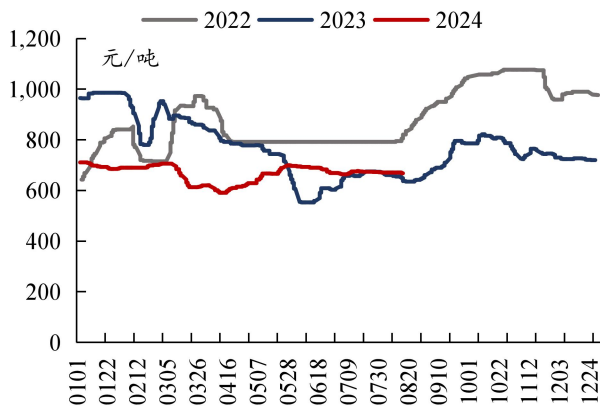
资料来源：煤炭市场网、国海证券研究所

图 2：山西地区动力煤坑口价情况



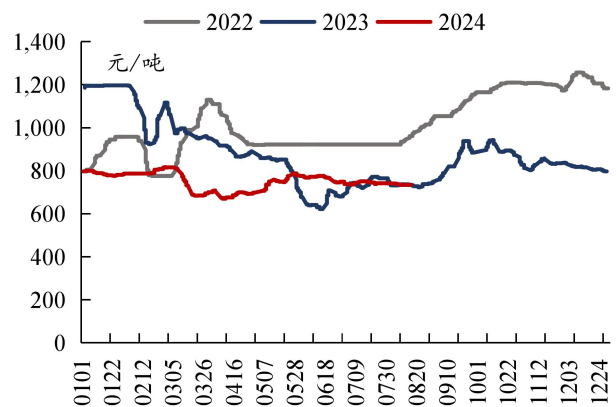
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

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

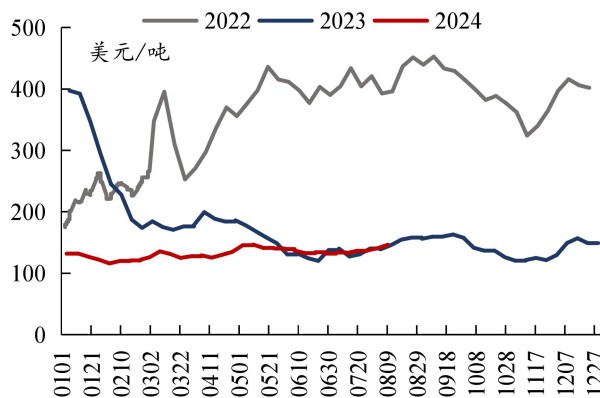
图 4：陕西地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

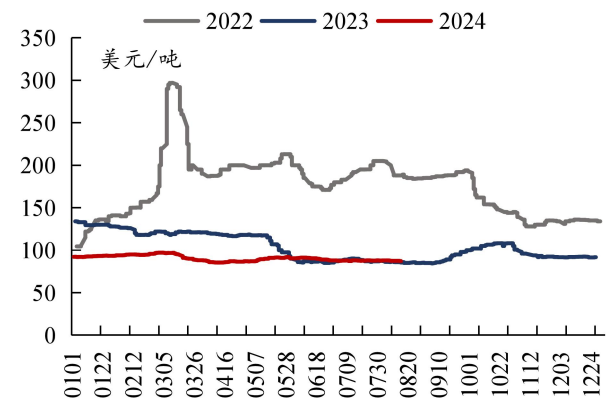
截至 8 月 9 日，国际 6000 大卡动力煤价格环比上升，本周国际 5500 大卡动力煤价格环比下降：截至 8 月 9 日，纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 146.46 美元/吨，周环比上升 5.6 美元/吨；截至 8 月 15 日，纽卡斯尔 5500 大卡动力煤（2#）价格为 87.25 美元/吨，周环比下降 0.3 美元/吨。

图 5：澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6：澳洲纽卡斯尔 5500 大卡动力煤价格情况

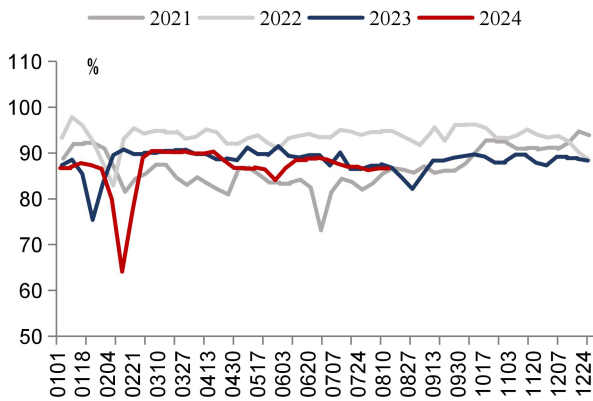


资料来源：Wind、国海证券研究所

## 1.2、动力煤供需：日耗高位，北港库存小幅上升

本周三西地区产能利用率、产量环比上升：截至 8 月 14 日，三西地区产能利用率为 86.9%，周环比上升 0.24pct，三西地区周度产量为 1173 万吨，周环比上升 3 万吨。

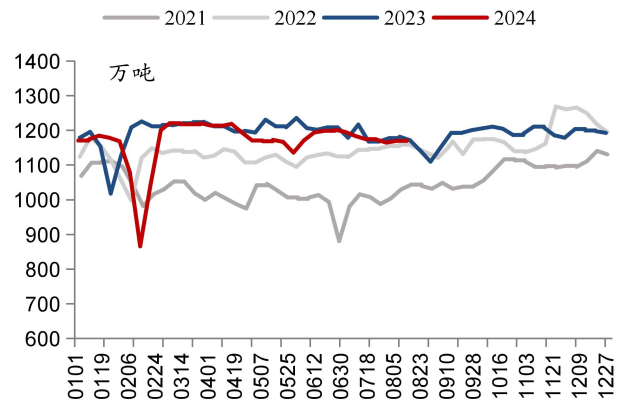
图 7: 三西地区产能利用率情况



资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

注: 统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

图 8: 三西地区周度产量情况

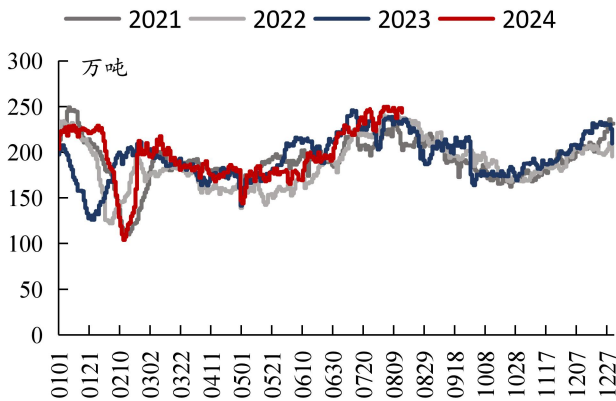


资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

注: 统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

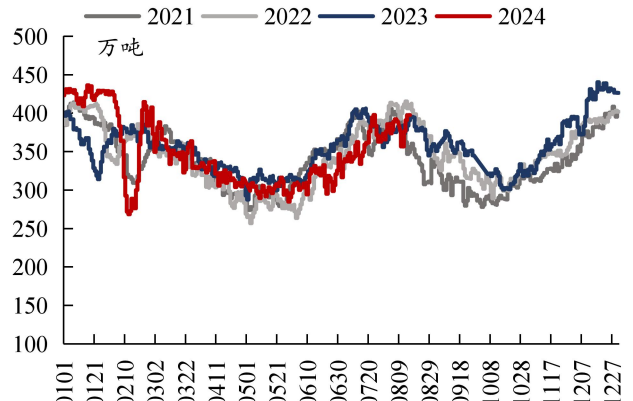
**本周沿海八省电厂、内地 17 省电厂日耗环比分别下降、上升:** 截至 8 月 15 日, 沿海八省电厂日耗为 243.3 万吨, 周环比下降 3.2 万吨; 截至 8 月 16 日, 内地 17 省电厂日耗为 398.9 万吨, 周环比上升 9.3 万吨。

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



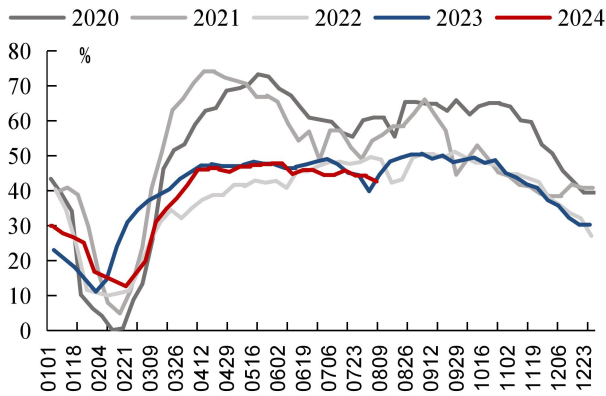
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

**截至 8 月 8 日, 全国水泥开工率环比下降:** 截至 8 月 8 日, 全国水泥开工率为 42.7%, 周环比下降 1.4pct。

**本周全国甲醇开工率环比下降:** 截至 8 月 15 日, 全国甲醇开工率为 74.8%, 周环比下降 2.4pct。

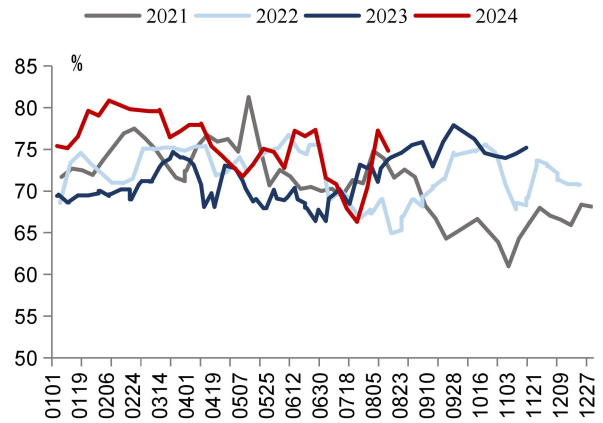


图 11: 全国水泥开工率情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 12: 全国甲醇开工率情况

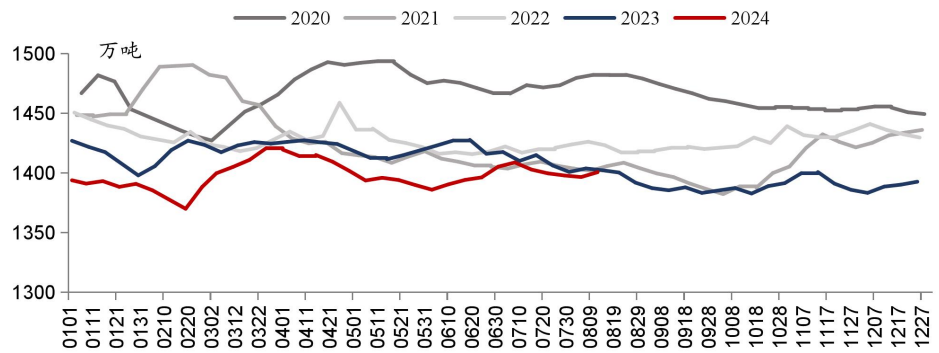


资料来源: Wind、国海证券研究所

**本周生产企业库存环比上升:** 截至 8 月 12 日, 生产企业库存为 1400.7 万吨, 周环比上升 4.1 万吨。

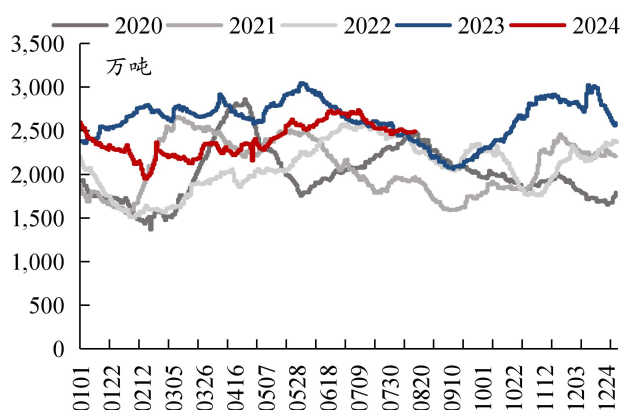
**本周北方港口库存环比上升:** 截至 8 月 16 日, 环渤海九港库存为 2490.5 万吨, 周环比上升 1.2 万吨。截至 8 月 12 日, 南方主流港口库存为 3801.4 万吨, 周环比下降 38.7 万吨。

图 13: 动力煤生产企业库存情况



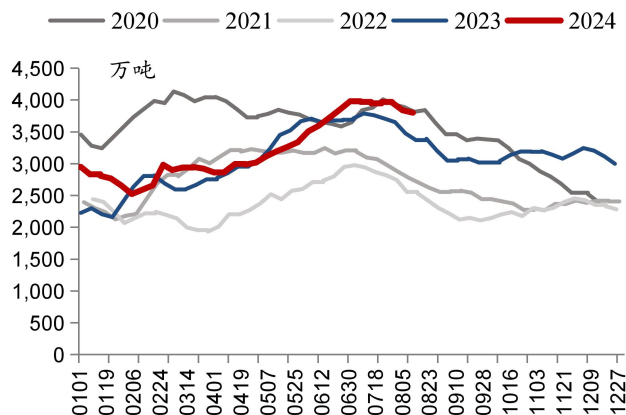
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

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

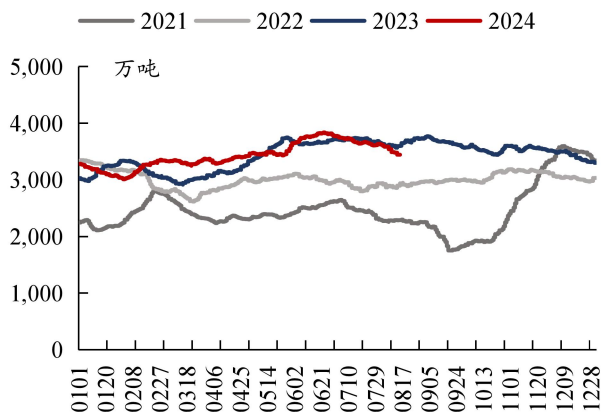


资料来源: Wind、国海证券研究所

**本周沿海八省电厂煤炭库存下降, 可用天数环比下降:** 截至 8 月 15 日, 沿海八省电厂煤炭库存量为 3451.6 万吨, 周环比下降 89.7 万吨, 可用天数为 14.2 天, 周环比下降 0.2 天。

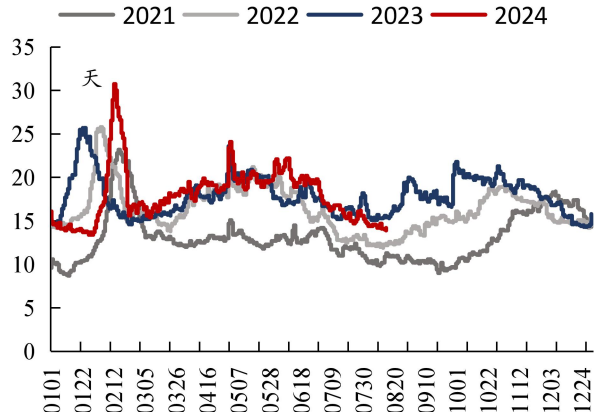
**本周内地 17 省电厂煤炭库存周环比下降, 可用天数环比下降:** 截至 8 月 16 日, 内地 17 省电厂煤炭库存量为 8567.3 万吨, 周环比下降 195.3 万吨, 可用天数 21.5 天, 周环比下降 1.0 天。

图 16: 沿海八省电厂库存情况



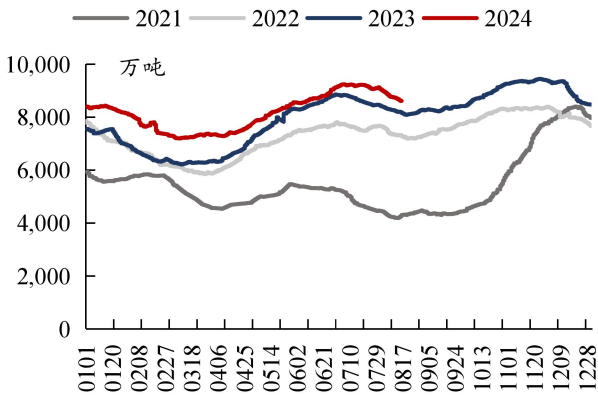
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

图 17: 沿海八省电厂可用天数情况



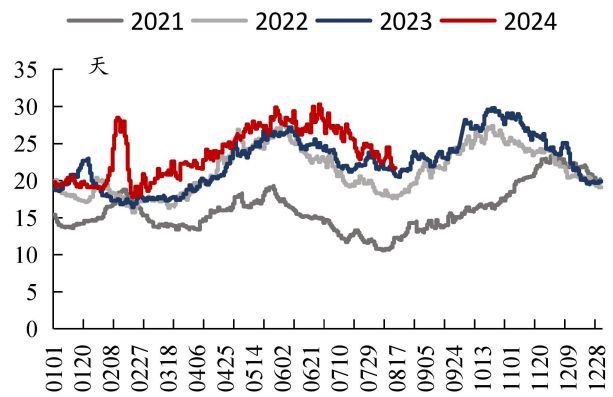
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

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



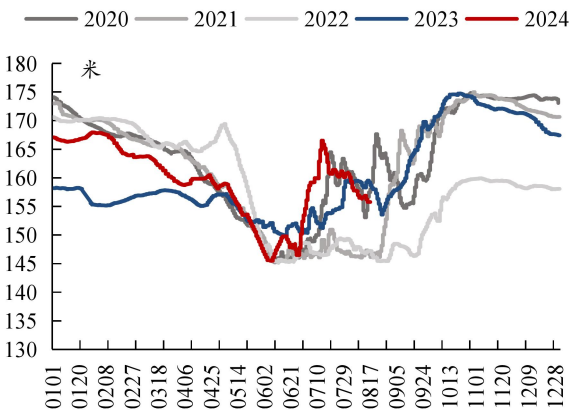
资料来源: 煤炭市场网、国海证券研究所

### 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 17 日，三峡水库站水位为 155.58 米，周环比下降 0.9 米，同比下降 2.3%。

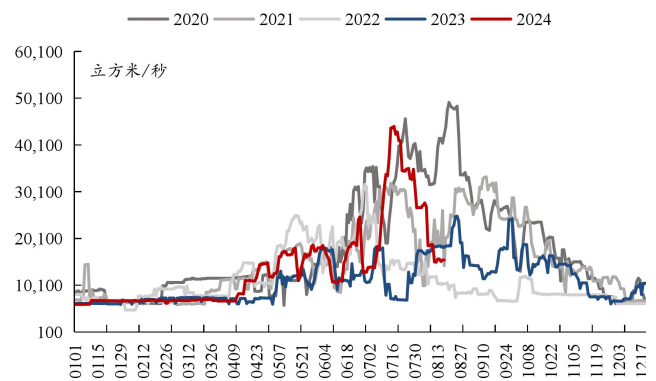
**本周三峡水库出库流量环比下降：**截至 8 月 17 日，三峡水库出库流量为 15300 立方米/秒，周环比下降 3400.0 立方米/秒，同比下降 16.8%。

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，刚需支撑下跌有限

**近期炼焦煤市场小结及展望：**产地方面，产地部分区域煤矿产量有所提升，其余多数开工相对稳定。需求方面，钢材价格震荡下跌，钢厂普遍亏损，陆续开始减产检修，焦炭再次落实新一轮降价，焦企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。截至8月15日，峰景矿硬焦煤价格为219.6美元/吨，周环比下降9.6美元/吨，约折合国内到岸价为1911元/吨，而截至8月16日京唐港主焦煤价格大约在1840元/吨。外蒙古方面，本周通关量减少，截至8月15日，甘其毛都口岸平均通关量为1007车（七日平均值），周环比下降40车。整体来看，近期供给端变动较小，但随着本周焦炭再次落实一轮降价，已累积完成四轮提降，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，刚需采购支撑仍较强，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

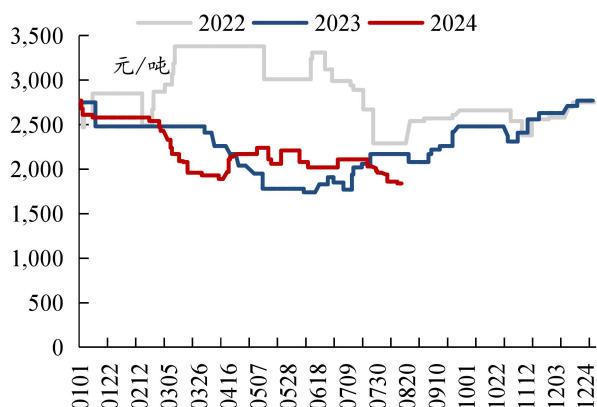
**本周京唐港港口焦煤价格环比下降：**截至8月16日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)为1840元/吨，周环比下降20.0元/吨。

**本周CCI低硫主焦煤价格环比下降：**截至8月16日，CCI柳林低硫主焦(含税)为1700元/吨，周环比下降50.0元/吨。

**本周喷吹煤价格环比下降：**截至8月16日，CCI长治喷吹(含税)为970元/吨，周环比下降110.0元/吨。

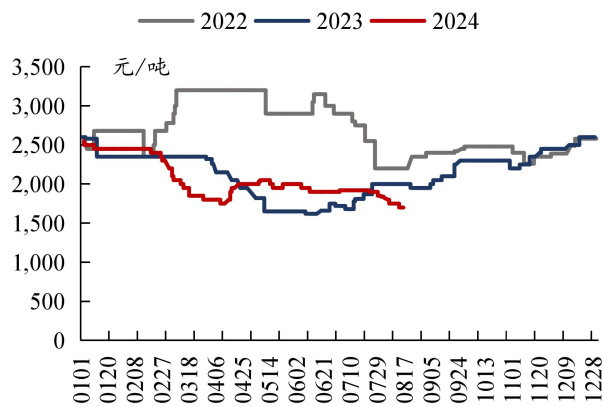
**本周国际炼焦煤价格环比下降：**截至8月15日，峰景矿硬焦煤价格为219.6美元/吨，周环比下降9.6美元/吨。

图 22：京唐港港口焦煤价格情况



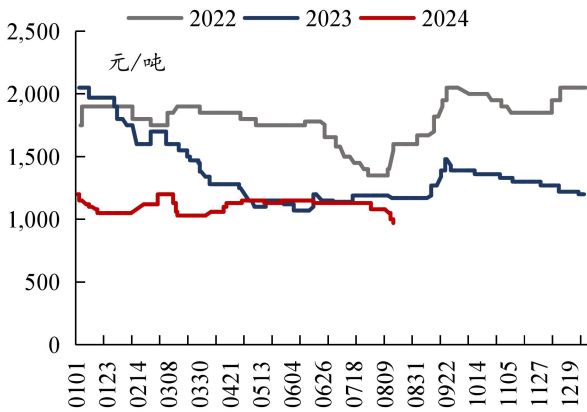
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 23：CCI 低硫主焦煤价格情况



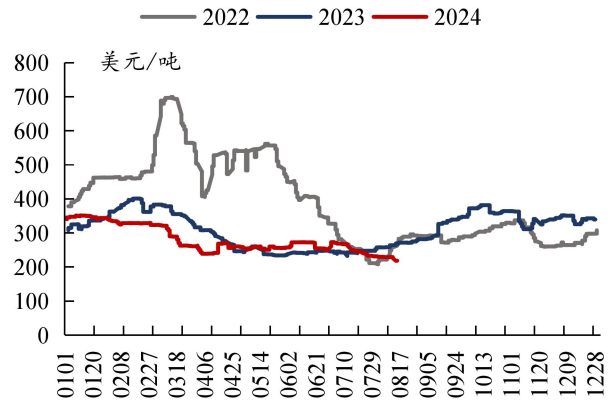
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 24: 喷吹煤价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 25: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况

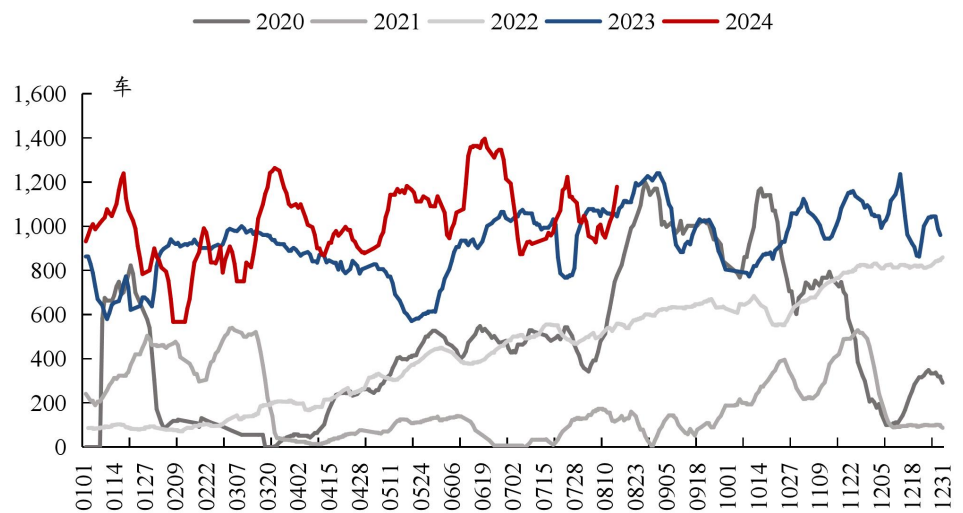


资料来源: Wind、国海证券研究所

## 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 15 日，甘其毛都口岸平均通关量为 1007 车（七日平均值），周环比下降 40 车。

图 26: 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

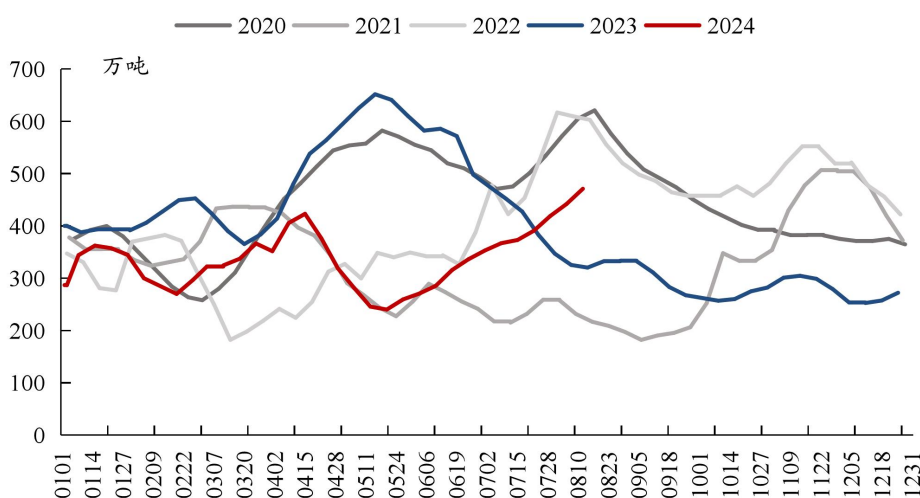
注: 通关数据为七日平均值

**本周炼焦煤生产企业库存环比上升:**截至8月12日,炼焦煤生产企业库存量为471.1万吨,周环比上升29.2万吨。

**本周炼焦煤北方港口库存环比上升:**截至8月16日,炼焦煤北方港口库存为325.32万吨,周环比上升23.8万吨。

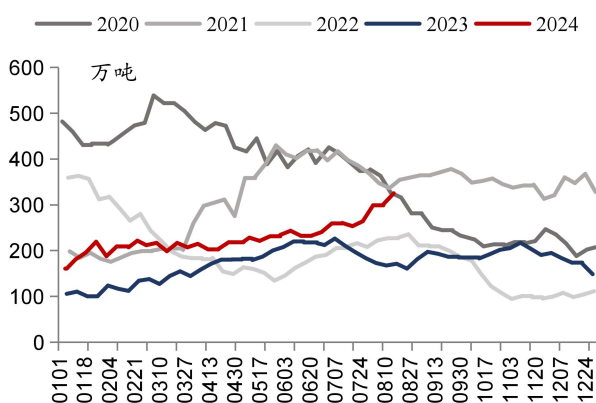
**本周独立焦化厂炼焦煤库存环比下降:**截至8月12日,国内独立焦化厂炼焦煤总库存为215.39万吨,周环比下降7.8万吨。

图 27: 炼焦煤生产企业库存情况



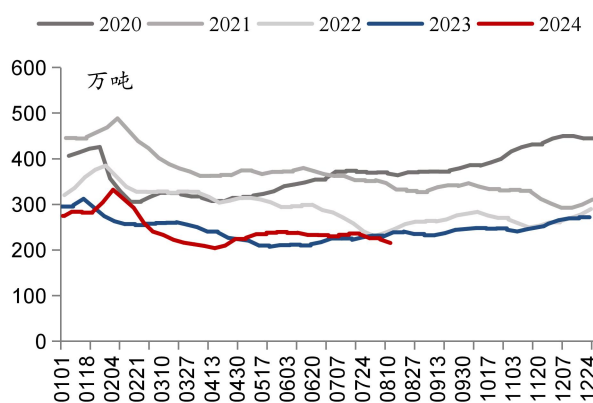
资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

图 28: 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 29: 独立焦化厂炼焦煤库存情况



资料来源: 煤炭资源网、国海证券研究所

### 3、焦炭: 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, 本周焦煤、焦炭价格有所下移, 焦煤让利下

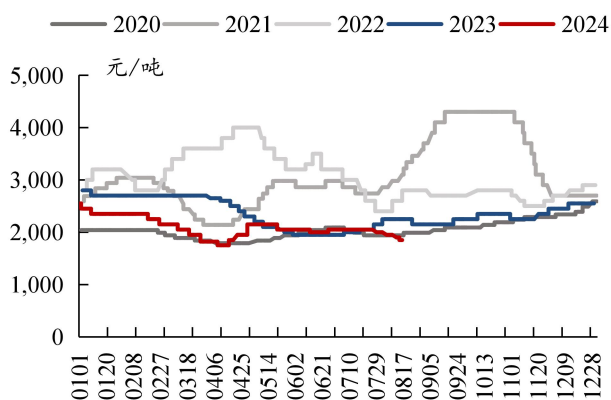
多数焦企仍保持开工，部分焦企在亏损和需求承压的双重压力下，开工稍有所下降，焦企入炉成本下移，但焦企利润有所收窄，部分焦企有检修，供应小幅缩减。下游需求方面，钢厂亏损状态无明显好转，钢价持续下跌，陆续开始减产检修。综合来看，下游钢厂铁水产量连续下滑，焦炭价格依然有压力，但焦炭整体库存较低，供需矛盾并不尖锐，预计焦炭价格回调有限，后续关注成材价格走势及钢厂生产和库存情况。

### 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16日，天津港准一级冶金焦价格为1850元/吨，周环比下降100.0元/吨。

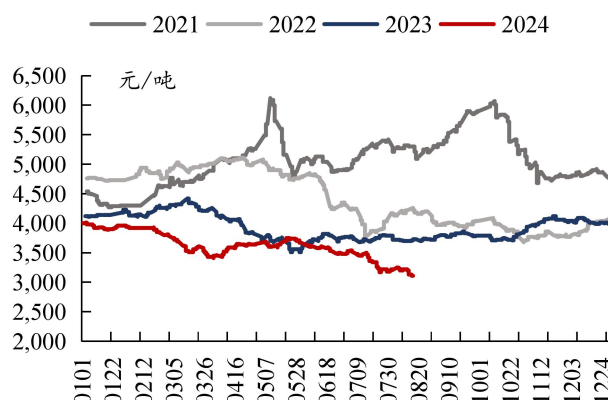
**本周国内螺纹钢价格环比下降：**截至8月16日，螺纹钢（上海HRB40020mm）现货价格为3120元/吨，周环比下降100.0元/吨。

图 30：国内焦炭价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

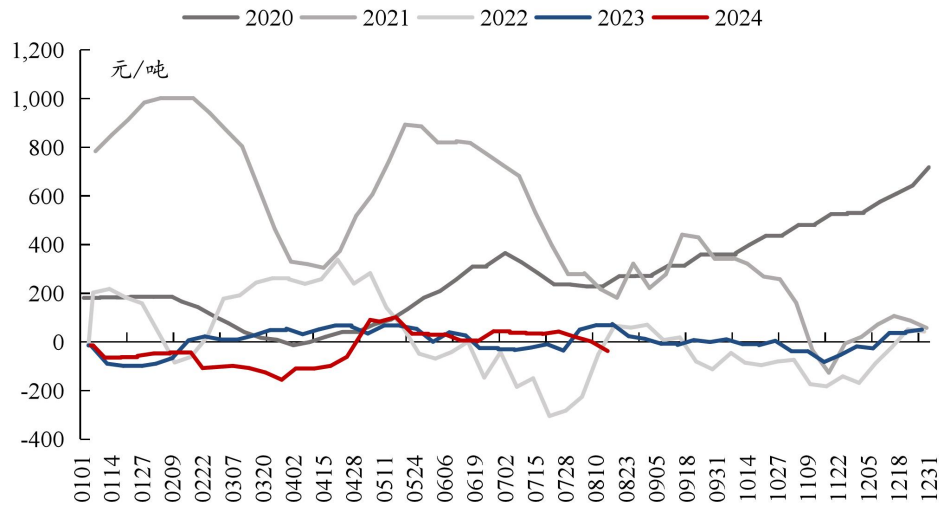
图 31：国内螺纹钢价格情况



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15日，全国平均吨焦盈利约为-37元/吨，周环比下降39元/吨。

图 32: 国内焦炭行业盈利情况

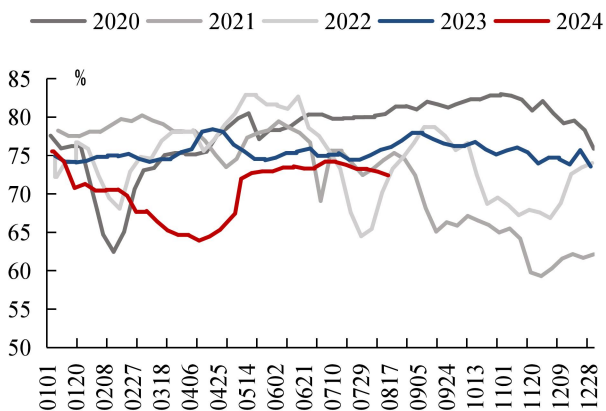


资料来源: 我的钢铁网、国海证券研究所

### 3.2、生产及库存情况: 焦化厂生产率回落, 铁水产量震荡回落

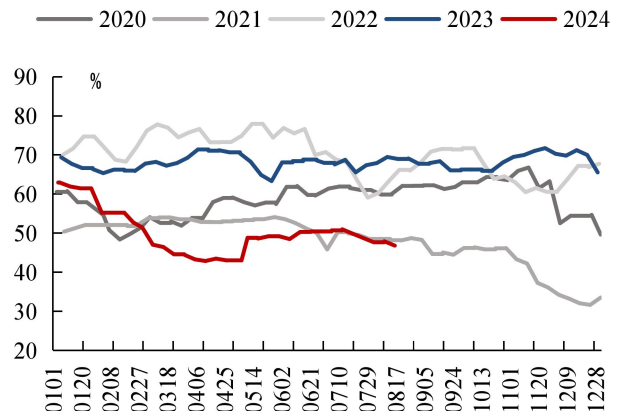
**本周焦化厂生产率环比下降:** 截至 8 月 16 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 焦炉生产率 72.42%, 周环比下降 0.5 个 pct, 产能小于 100 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 46.81%, 环比下降 1.1 个 pct, 产能在 100-200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 70.54%, 环比下降 0.6 个 pct, 产能大于 200 万吨的焦化企业 (100 家) 开工率 76.36%, 环比下降 0.3 个 pct。

图 33: 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

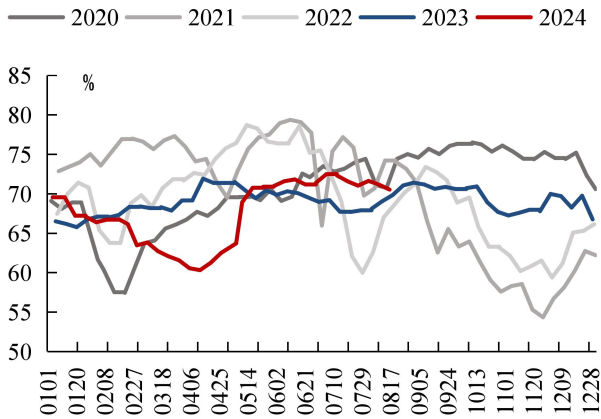
图 34: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

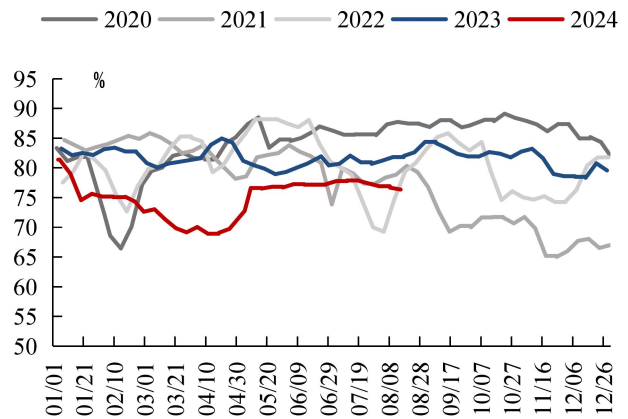


图 35: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 36: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况

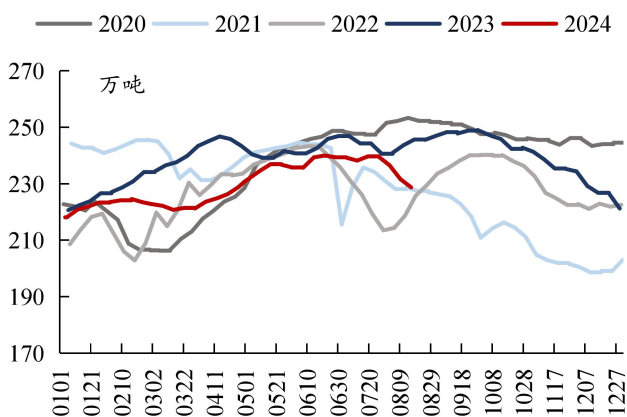


资料来源: Wind、国海证券研究所

**本周全国铁水产量环比下降:**截至 8 月 16 日,全国日均铁水产量(247 家)为 228.72 万吨,周环比下降 2.9 万吨。

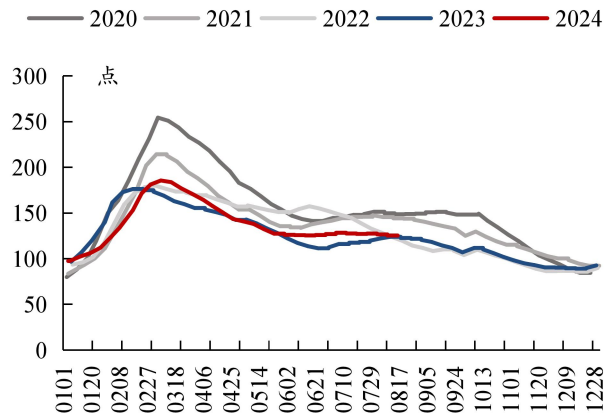
**本周钢材库存指数环比下降:**截至 8 月 16 日,本周兰格钢材库存指数(综合)为 124.1 点,周环比下降 1.3 点。

图 37: 全国铁水产量情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 38: 钢材库存指数情况

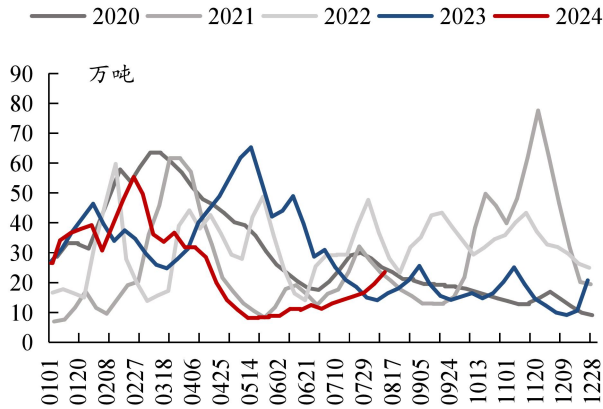


资料来源: 兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

**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 8 月 12 日,独立焦化厂焦炭库存 23.51 万吨,周环比上升 3.9 万吨;截至 8 月 12 日,国内钢厂焦炭

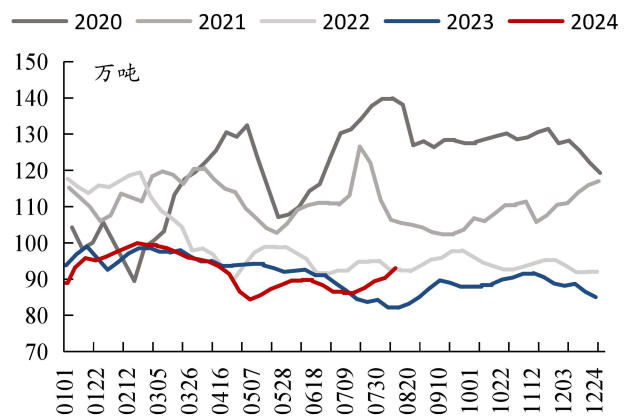
库存 93.04 万吨，周环比上升 2.7 万吨。

图 39: 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 40: 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

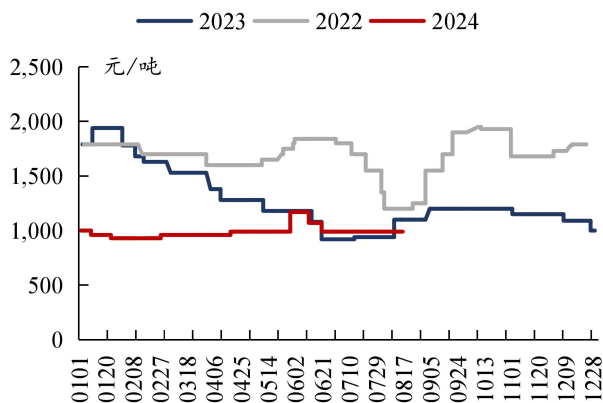
## 4、无烟煤: 价格阶段趋稳, 下游尿素稳中上涨

**本周无烟煤市场小结及展望:** 供应方面, 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。下游方面, 下游尿素市场有所缓和, 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波动偏小。

**本周无烟煤块煤价格环比持平:** 截至 8 月 16 日, 无烟煤(阳泉产, 小块)出矿价为 990 元/吨, 周环比持平。

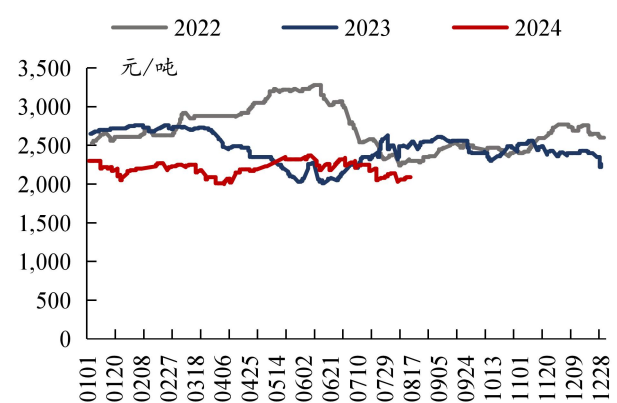
**本周尿素价格环比上涨:** 截至 8 月 16 日, 尿素(山东产, 小颗粒)为 2090 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨。

图 41: 无烟块煤价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 42: 尿素价格情况



资料来源: Wind、国海证券研究所

## 5、本周重点公司公告回顾

### 中煤能源：2023 年年度及特别分红 A 股利润分派实施公告

公司向全体股东派发 2023 年度现金红利为每股 0.442 元（含税），派发特别红利为每股 0.113 元（含税），以公司总股本 13,258,663,400 股为基数，每股合计派发现金红利 0.555 元（含税），共计派发现金红利 7,360,214,700 元。扣税后每股现金红利：自然人股东和证券投资基金的现金红利暂不扣缴个人所得税，待实际转让股票时根据持股期限计算应纳税额；合格境外机构投资者股东的现金红利为每股 0.4995 元，沪股通香港联合交易所有限公司投资者（包括企业和个人）的现金红利为每股 0.4995 元。

### 甘肃能化：关于庆阳发电子公司完成工商注册登记的公告

公司出资新设的全资子公司甘能化（庆阳）发电公司于近日完成工商注册登记，并领取了市场监督管理局核准颁发的《营业执照》。截至本公告披露之日，庆阳公司 2×660MW 煤电项目已完成项目建设用地预审与选址意见书等项目核准相关手续办理，取得甘肃省能源局项目核准批复，完成项目工程场地初步勘察、三大主机招标技术规范审查工作、三大主机挂网招标等工作。项目初步设计工作启动，钻孔灌注桩及地基处理试验工程开始挂网招标。

### 潞安环能：2024 年 7 月主要运营数据公告

公司 2024 年 7 月原煤产量 493 万吨，同比+3.79%，累计 3260 万吨，同比-4.93%；商品煤销量 426 万吨，同比+7.04%，累计 2881 万吨，同比-7.39%。

### 中国神华：2024 年 7 月份主要运营数据公告

煤炭方面，公司 2024 年 7 月商品煤产量 26.8 百万吨，同比持平，累计 190 百万吨，同比+1.3%；2024 年 7 月煤炭销售量 40 百万吨，同比+5.3%，累计 269.7 百万吨，同比+5.4%。发电方面，公司 2024 年 7 月总发电量 20.03 十亿千瓦时，同比-1.5%，累计 124.07 十亿千瓦时，同比+2.9%；2024 年 7 月总售电量 18.82 十亿千瓦时，同比-1.4%，累计 116.71 十亿千瓦时，同比+3.0%。运输方面，公司 2024 年 7 月自有铁路运输周转量 24.3 十亿吨公里，同比-7.3%，累计 185.7 十亿吨公里，同比+5.2%；2024 年 7 月黄骅港装船量 16.7 百万吨，同比-13%，累计 126.7 百万吨，同比+5.8%；2024 年 7 月天津煤码头装船量 4 百万吨，同比+14.3%，累计 25.9 百万吨，同比+0.8%；2024 年 7 月航运货运量 11.2 百万吨，同比-14.5%，累计 76.7 百万吨，同比-10.1%；航运周转量 12.2 十亿吨海里，同比-9.0%，累计 87.2 十亿吨海里，同比-5.4%。

### 广汇能源：关于控股股东股权质押情况的公告

公司于近日将其持有的 52,434,456 股无限售流通股质押给信达证券股份有限公司，截止本公告发布之日，广汇集团持有公司股份 2,279,455,813 股，占公司总股本的 34.7173%；广汇集团累计质押公司股份 1,020,334,456 股，占其所持有

公司股份的 44.7622%，占公司总股本的 15.5402%。

#### 淮北矿业：关于主体信用评级结果的公告

中诚信国际在对公司生产经营状况、宏观经济和政策环境及相关行业情况进行综合分析评估的基础上，于 2024 年 8 月 13 日出具了《2024 年度淮北矿业控股股份有限公司信用评级报告》，评定公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，有效期为 2024 年 8 月 13 日至 2025 年 8 月 13 日。

#### 充矿能源：董事会会议通知

董事会将于 2024 年 8 月 30 日（星期五）本举行董事会会议，籍以审议并公布（其中包括）公司及其附属公司截至 2024 年 6 月 30 日止六个月之未经审计半年度业绩及建议派发中期股息（如有）。

#### 陕西煤业：第三届董事会第三十九次会议决议公告

公司第三届董事会第三十九次会议通知于 2024 年 8 月 12 日以书面方式送达，会议于 2024 年 8 月 16 日以通讯方式召开。经与会董事一致同意，会议形成决议如下：通过《关于聘任公司总经理、副总经理的议案》、通过《关于更换公司董事的议案》、通过《关于更换公司独立董事的议案》、通过《关于修订并续签日常关联交易协议的议案》、通过《关于提请召开公司 2024 年第一次临时股东大会的议案》。

#### 陕西煤业：关于召开 2024 年第一次临时股东大会的通知

公司将于 2024 年 9 月 4 日召开 2024 年第一次临时股东大会，会议审议事项包括《关于修订并续签日常关联交易协议的议案》、《关于更换公司董事的议案》、《关于更换公司独立董事的议案》，本次股东大会所采用的表决方式是现场投票和网络投票相结合的方式。

#### 陕西煤业：陕西煤业股份有限公司关于修订并续签日常关联交易协议的公告

经 2021 年第二次临时股东大会批准，公司与陕煤集团及财务公司续签《产品及服务互供协议》、《煤炭销售协议》及《金融服务协议》，此三项协议有效期截止日为 2024 年 12 月 31 日。

#### 中煤能源：2024 年 7 月份主要经营数据公告

煤炭方面，公司 2024 年 7 月商品煤产量 1210 万吨，同比+6.1%，1-7 月累计商品煤产量 7860 万吨，同比+0.1%。2024 年 7 月商品煤销量 2343 万吨，同比+1.3%，1-7 月累计商品煤销量 15698 万吨，同比-7.5%；其中 2024 年 7 月自产商品煤销量 1134 万吨，同比-4.2%，1-7 月累计自产商品煤销量 7753 万吨，同比+1.1%。

## 6、本周重点关注个股及逻辑

投资要点:

动力煤产业链方面，供需关系上依然向好，供应端弹性仍然偏小，日耗延续高位，本周下游电厂延续去库状态，最新沿海8省及内地17省煤炭库存可用天数分别降至14.2天、21.5天，周环比分别下降0.2天、1天。近期海外高热值煤受到天然气价格上升等因素影响，表现较强，可能是近期产业链亮点。焦煤产业链方面，本周焦煤、焦炭价格有所回落，焦企利润继续收窄，部分焦企有检修，供应小幅缩减，钢厂铁水产量也有所回落，焦炭价格依然有一定压力。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	2024/8/16 股价	EPS			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088.SH	中国神华	40.53	3.00	3.06	3.18	13.5	13.2	12.7	买入
601225.SH	陕西煤业	24.25	2.19	2.25	2.34	11.1	10.8	10.4	买入
600188.SH	兖矿能源	14.57	2.74	1.55	1.81	5.3	9.4	8.1	买入
601898.SH	中煤能源	13.53	1.47	1.54	1.57	9.2	8.8	8.6	买入
600546.SH	山煤国际	12.45	2.15	1.79	1.92	5.8	7.0	6.5	买入
600256.SH	广汇能源	6.17	0.80	0.77	0.97	7.8	8.1	6.3	买入
601699.SH	潞安环能	15.17	2.65	2.20	2.40	5.7	6.9	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	7.26	1.44	1.11	1.27	5.0	6.5	5.7	买入
000933.SZ	神火股份	16.69	2.65	2.78	2.94	6.3	6.0	5.7	买入
600985.SH	淮北矿业	14.29	2.51	2.38	2.48	5.7	6.0	5.8	买入
601666.SH	平煤股份	10.28	1.73	1.58	1.80	5.9	6.5	5.7	买入
600123.SH	兰花科创	8.11	1.41	0.92	1.04	5.7	8.8	7.8	买入
601918.SH	新集能源	8.62	0.81	0.90	0.97	10.6	9.6	8.8	买入
601001.SH	晋控煤业	15.35	1.97	2.09	2.19	7.8	7.3	7.0	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	18.00	2.11	2.47	2.64	8.5	7.3	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，8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。