



煤炭

优于大市（维持）

证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

薛磊

资格编号：S0120524020001

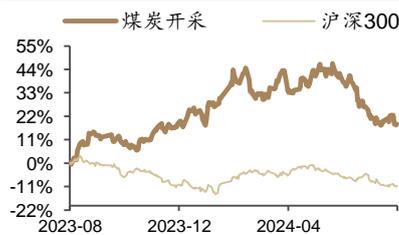
邮箱：xuelel@tebon.com.cn

研究助理

谢信圆

邮箱：xiexy@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：聚源数据、德邦研究所

相关研究

- 《甘肃能化 (000552.SZ)：Q2 业绩同比改善，煤电化成长可期》，2024.8.23
- 《潞安环能 (601699.SH)：Q2 产销回升，远期成长可期》，2024.8.23
- 《平煤股份点评：24H1 以价补量，高股息凸显投资价值》，2024.8.19
- 《煤炭周报：煤价底部有支撑，建议板块逢低配置》，2024.8.18
- 《煤炭行业月报：供给增速放缓，需求预期改善》，2024.8.16

煤炭周报：板块底部渐明，重视底部布局

投资要点：

- 迎峰度夏接近尾声，动力煤价窄幅震荡。A) 价格及事件回顾：**本周秦皇岛 Q5500 动力煤价格小幅下跌至 833 元/吨 (环比-0.24%)。产地方面，主产区个别煤矿因搬家倒面停产，整体供应保持稳定。坑口方面，下游以刚需采购为主，受港口发运倒挂叠加神华外购煤价格降幅影响，产地煤矿出现累库。港口方面，北港库存持续去化，但仍处近年高位，迎峰度夏接近尾声，贸易商观望情绪浓厚。下游方面，高温天气尚未消退，电厂日耗仍处高位震荡，但随着国内高温范围及强度收敛，终端短期暂无较大采购需求。**B) 价格短期观点：我们判断煤价有望开启震荡反弹。i) 水电预期减弱：**根据国家气候中心预计，9 月份西南地区大部降水偏少，水电出力预期减弱，火电补位效应愈强；**ii) “金九银十”旺季将至：**虽然建材整体消费低于往年，但环比来看，9-10 月建材消费大概率出现边际增加。随着“两重”“两新”等重大举措将加快推进，实物工作量有望加快形成，非电行业用煤需求或将边际修复。**C) 价格中长期观点：我们认为动力煤在 800 元/吨上有较强支撑。i) 2024 年 1-6 月全国煤炭总产量 22.66 亿吨，同比下降 1.72%，年化产量仅 45.32 亿吨，较 2023 年的 46.6 亿吨有所下降；ii) 2024 年电煤长协对于供需双方都有履约率要求，在进口价差无明显优势的情况下，电厂预计优先拉运长协保证履约，因此 2024 年进口量增量有限。**
- 焦炭第六轮提降落地，双焦延续弱稳运行。A) 价格及事件回顾：**本周，京唐港主焦煤价格下跌至 1680 元/吨 (环比-8.7%)。焦煤方面：产地方面，主产区部分国有大矿产量继续回升，供应稳步增量。下游方面，焦炭第六轮提降落地后，部分焦企利润亏损严重，开工率延续下滑，根据 Mysteel 数据，本周全样本独立焦企产能利用率 72.14%，环比下降 0.69 PCT。**焦炭方面：**本周焦炭第六轮提降落地，湿熄焦炭价格累计下调 300 元/吨、干熄焦累计下调 330 元/吨。下游方面，钢厂亏损严重下检修减产现象增多，铁水产量持续下滑，本周 247 家铁水日均产量为 224.46 万吨，环比减少 4.31 万吨，短期焦炭价格或弱稳运行。**B) 价格短期观点：我们判断双焦价格将底部企稳。i) 铁水产量高位运行&钢厂库存低位，刚需补库下，原料需求有持续性。C) 价格中长期观点：我们认为 2024 年宏观预期改善下，双焦价格有望震荡反弹。i) 2024 年 5 月地产迎密集政策，包括设立 3000 亿保障房再贷款、下调各期限品种住房公积金贷款利率 0.25 个百分点、降低全国层面个人住房贷款最低首付比例等，黑色需求有望企稳；ii) 国家发改委、财政部 7 月印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，提出统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，投资拉动效应显著，焦煤长期需求预计有保障。**
- 本周数据回顾：1) 煤炭价格及下游价格：**秦皇岛 Q5500 平仓价 833 元/吨 (-0.24%)，京唐港主焦煤库提价 1680 元/吨 (-8.70%)，国内主要港口冶金焦平仓价 1695 元/吨 (-5.57%)；**2) 供需分析：**秦皇岛港铁路调入量 39.2 万吨 (+5.09%)，港口吞吐量 51.2 万吨 (+27.05%)；**3) 库存分析：**秦皇岛库存 512 万吨，较上周减少 21 万吨 (-3.94%)，钢厂焦煤库存 718 万吨，较上周增加 11 万吨 (+1.59%)；**4) 国际煤炭市场：**IPE 鹿特丹煤炭价为 120.5 美元/吨 (-2.82%)，澳大利亚峰景焦煤到岸价为 215.0 美元/吨 (-2.05%)，动力煤内外价差为 26.95 元/吨，较之前收窄 5.59 元/吨，主焦煤内外价差为 -19.29 元/吨，较之前价差扩大 96.73 元/吨。
- 投资建议：**2023 年煤炭行业供给增速开启下行后，煤价经历 2023 年 5 月、2024 年 4 月两次 800 元/吨压力测试支撑明显，二十届中央委员会第三次全体会议对中国全面深化改革、推进中国式现代化问题进行了进一步研究，经济复苏叠加弱供

给，煤价中枢有望逐年稳步提升；2024年国资委全面推开国有企业市值管理，证监会推动上市公司高质量分红，险资成本持续下降背景下，煤炭股在DDM模型的分子和分母端有望迎来双击。持续看好煤炭板块投资价值，**推荐三个方向：1) 优质分红**。优质公司具备长期分红能力，且随着资本开支下降，分红率具备持续提升空间，**推荐**：陕西煤业、山煤国际、中煤能源，**建议关注**：中国神华、兖矿能源等；**2) 长期增量**。煤炭产能增量具有稀缺性，煤电一体顺应政策导向，协同发展熨平风险周期，**推荐**：新集能源、甘肃能化、电投能源、昊华能源、永泰能源，**建议关注**：广汇能源、盘江股份、陕西能源、苏能股份等；**3) 双焦弹性**。复苏预期下，双焦在经历前期的价格的大幅下跌后存在反弹空间，**推荐**：潞安环能、平煤股份、淮北矿业、中国旭阳集团，**建议关注**：山西焦煤、冀中能源等。

- **风险提示**：国内经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期；原油价格下跌拖累煤化工产品价格。

内容目录

1. 行业数据跟踪	6
1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格下跌，下游产品涨跌不一	6
1.1.1. 煤炭价格：动力煤价下跌，炼焦煤价下跌	6
1.1.2. 下游价格：产品价格分化，卷螺差下跌	9
1.2. 供需分析：铁路调入量上升，国内外运价上涨	10
1.3. 库存分析：南北港口动力煤库存减少，下游双焦库存增加	11
1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差收窄	13
2. 行情回顾：板块下跌，跑输大盘	14
3. 本周重要事件回顾	15
3.1. 行业新闻	15
3.2. 公司公告	15
4. 风险提示	16

图表目录

图 1: 秦皇岛 Q5500 平仓价下跌约 2 元/吨 (-0.24%)	6
图 2: 秦皇岛港 Q5000 平仓价下跌约 3 元/吨 (-0.4%)	6
图 3: 秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.14	6
图 4: 内蒙古坑口价下跌, 山西下跌, 陕西持平	7
图 5: 京唐港主焦煤库提价 (山西产) 较上周下跌 160 元/吨(-8.70%)	7
图 6: 山西古交肥煤车板价相较上周下跌约 130 元/吨(-7.88%)	7
图 7: CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 699 元/吨(-0.14%)	8
图 8: 平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨, 较上周持平	8
图 9: 阳泉小块出矿价为 990 元/吨, 较上周持平	8
图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 905 元/吨, 较上周下跌 (-1.09%)	8
图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌 100 元/吨(-5.57%)	8
图 12: 长治喷吹煤市场价下跌 100 元/吨(-8.70%)	8
图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 43 元/吨(+1.34%)	9
图 14: 卷螺差下跌 41 元/吨(-95.35%)	9
图 15: 山西兰花的尿素价格为 1970 元/吨(-1.99%)	9
图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格与上周相比上涨 50 元/吨(+2.08%)	9
图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价下跌 7 元/吨(-1.56%)	9
图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价相比下跌 30 元/吨(-0.37%)	9
图 19: 秦皇岛港铁路调入量上升 1.90 万吨(+5.09%)	10
图 20: 港口吞吐量增加 10.9 万吨(+27.05%)	10
图 21: 秦皇岛港锚地船舶数增加 1 艘(+8.33%)	10
图 22: 秦皇岛港预到船舶数减少 3 艘(-37.50%)	10
图 23: 国内 OCFI 运价 (元/吨)	11
图 24: 国际 CDFI 运价 (元/吨)	11
图 25: CCTD 南方主流港口库存减少, CCTD 北方主流港口库存减少	11
图 26: 主流港口合计库存减少 127.7 万吨(-1.85%)	11
图 27: 秦皇岛库存减少 21 万吨(-3.94%)	11
图 28: 煤炭重点电厂库存减少 192 万吨(-1.69%)	11
图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 11.24 万吨(+1.59%)	12
图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 3.2 万吨(+0.60%)	12
图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率	12
图 32: 纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 0.30 美元/吨(+0.34%)	13

图 33: IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 3.5 美元/吨(-2.82%)	13
图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 4.5 美元/吨(-2.05%)	13
图 35: 甘其毛都焦精煤场地价格持平	13
图 36: 动力煤内外价差 26.95 元/吨.....	14
图 37: 主焦煤内外价差-19.29 元/吨	14
图 38: 煤炭板块本周跑赢大盘.....	14
图 39: 细分行业本周分化	14
图 40: 本周涨跌幅前五和后五名	14

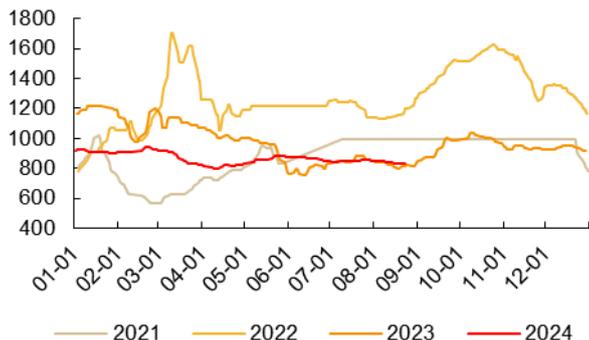
1. 行业数据跟踪

1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格下跌，下游产品涨跌不一

1.1.1. 煤炭价格：动力煤价下跌，炼焦煤价下跌

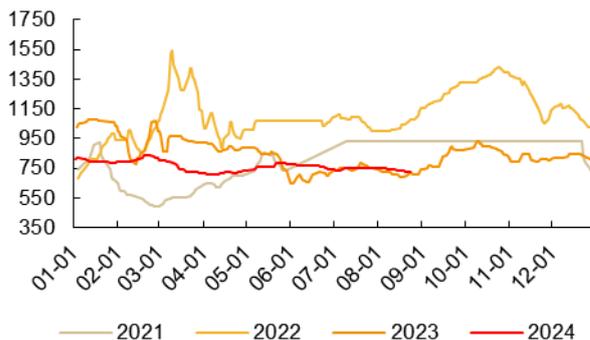
港口动力煤现货：秦皇岛港 Q5500 动力煤较上周下跌。截至 2024 年 8 月 23 日，动力煤方面：秦皇岛 Q5500 平仓价 833 元/吨，较上周下跌约 2 元/吨（-0.24%）；秦皇岛港 Q5000 平仓价 729 元/吨，较上周下跌约 3 元/吨（-0.4%）。

图 1：秦皇岛 Q5500 平仓价下跌约 2 元/吨（-0.24%）



资料来源：Wind，德邦研究所
注：图表单位参照图表标题内容，下同

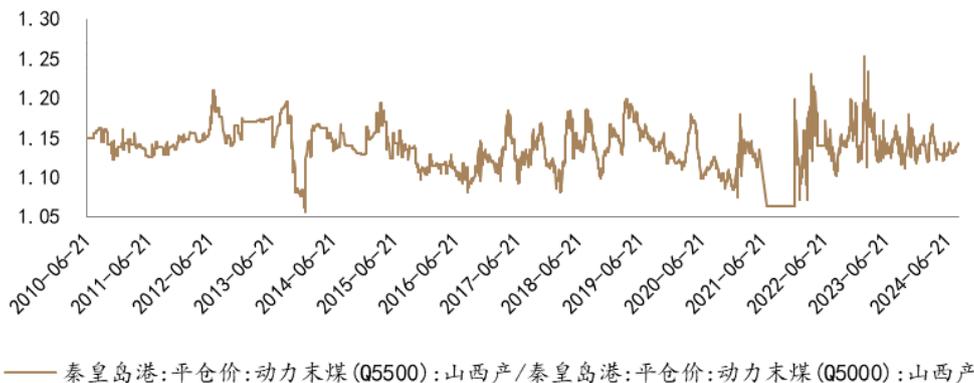
图 2：秦皇岛港 Q5000 平仓价下跌约 3 元/吨（-0.4%）



资料来源：Wind，德邦研究所

高低热值煤价较上周持平。截至 2024 年 8 月 23 日秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.14，较上周有所持平。

图 3：秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.14



资料来源：Wind，德邦研究所

坑口动力煤：内蒙古坑口价下跌，山西下跌，陕西持平。截至 2024 年 8 月 23 日，山西大同动力煤 Q5500 坑口价为 698 元/吨，较前一周下跌 8 元/吨（-1.1%）；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤 Q5200 坑口价 621 元/吨，较前一周下跌 32 元/吨（-4.9%）；陕西黄陵 Q5000 坑口价为 680 元/吨，较前一周持平。

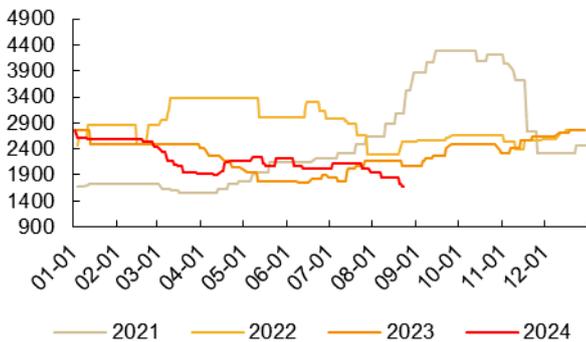
图 4：内蒙古坑口价下跌，山西下跌，陕西持平



资料来源：Wind，德邦研究所

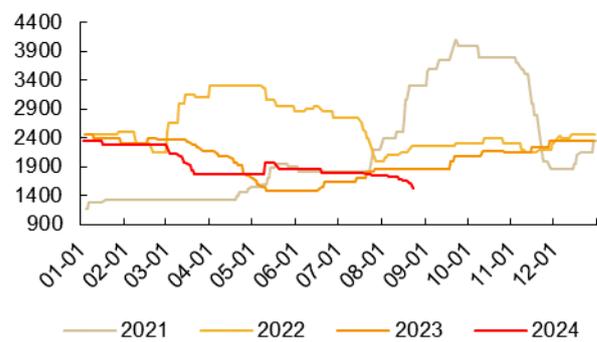
港口&坑口炼焦煤：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周下跌，山西古交肥煤车板价较上周下跌。截至 2024 年 8 月 23 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）1680 元/吨，较上周下跌 160 元/吨（-8.70%）；山西古交肥煤车板价 1520 元/吨，相较上周下跌约 130 元/吨（-7.88%）。

图 5：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周下跌 160 元/吨（-8.70%）



资料来源：Wind，德邦研究所

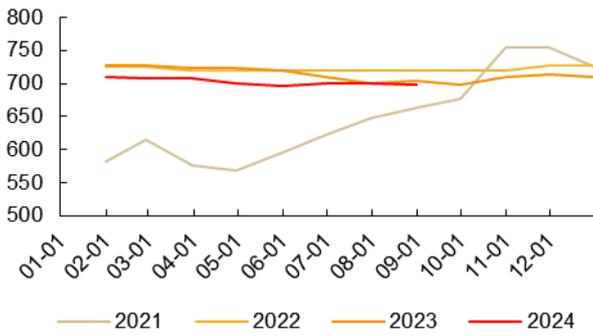
图 6：山西古交肥煤车板价相较上周下跌约 130 元/吨（-7.88%）



资料来源：Wind，德邦研究所

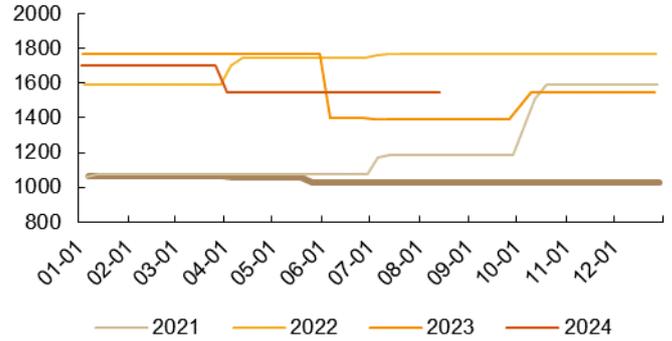
动力煤&炼焦煤长协：2024 年 8 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 699 元/吨；截至 2024 年 8 月 13 日，平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨。2024 年 8 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 699 元/吨，较上月下跌 1 元/吨（-0.14%）；截至 2024 年 8 月 13 日，平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨，较上周持平。

图 7: CICTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 699 元/吨(-0.14%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

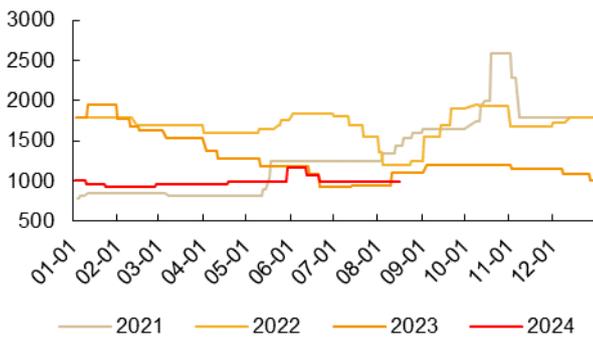
图 8: 平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨, 较上周持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

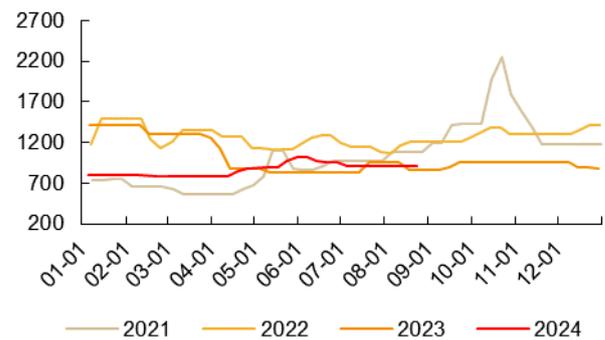
坑口无烟煤: 阳泉无烟煤价较上周持平、晋城无烟煤价较上周下跌。截至 2024 年 8 月 23 日阳泉小块出矿价为 990 元/吨, 较上周持平; 截至 2024 年 8 月 23 日晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 905 元/吨, 较上周下跌 10 元/吨(-1.09%)。

图 9: 阳泉小块出矿价为 990 元/吨, 较上周持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 905 元/吨, 较上周下跌 (-1.09%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

焦炭&喷吹煤: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌、长治喷吹煤市场价较上周下跌。截至 2024 年 8 月 23 日国内主要港口冶金焦平仓价 1695 元/吨, 与上周相比下跌 100 元/吨(-5.57%); 长治喷吹煤市场价 1050 元/吨, 与上周相比下跌 100 元/吨(-8.70%)。

图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌 100 元/吨(-5.57%)

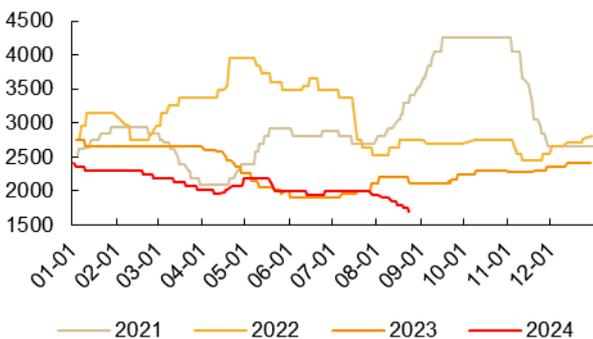
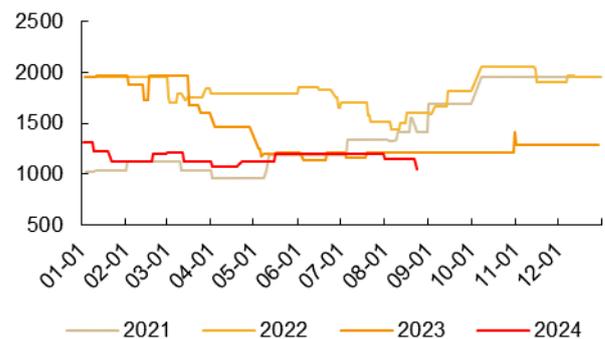


图 12: 长治喷吹煤市场价下跌 100 元/吨(-8.70%)



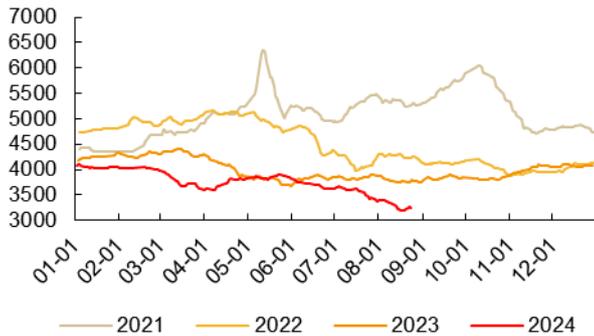
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

1.1.2. 下游价格: 产品价格分化, 卷螺差下跌

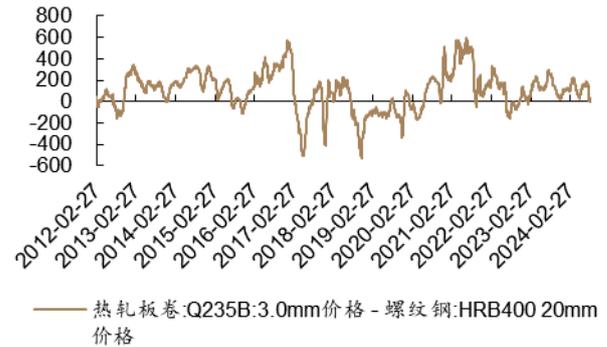
焦煤下游: 螺纹钢价格上涨、卷螺差较上周下跌。截至 2024 年 8 月 23 日, 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价 3248 元/吨, 较上周上涨 43 元/吨(+1.34%); 卷螺差为 2 元/吨, 较上周下跌 41 元/吨(-95.35%)。

图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 43 元/吨(+1.34%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

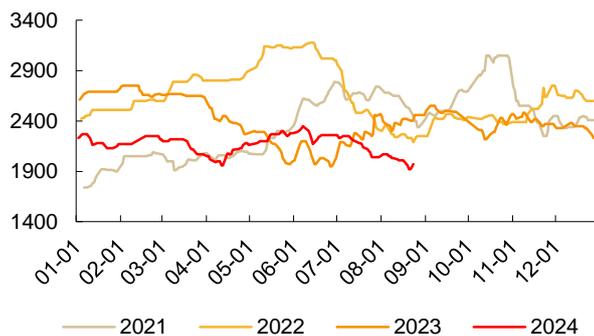
图 14: 卷螺差下跌 41 元/吨(-95.35%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

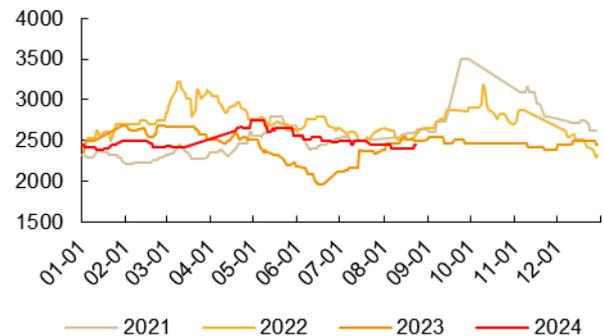
化工煤下游: 尿素价格较上周下跌, 甲醇价格较上周上涨。截至 2024 年 8 月 23 日山西兰花的尿素价格为 1970 元/吨, 与上周相比下跌 40 元/吨(-1.99%); 山东济宁荣信的甲醇价格为 2450 元/吨, 与上周相比上涨 50 元/吨(+2.08%)。

图 15: 山西兰花的尿素价格为 1970 元/吨(-1.99%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格与上周相比上涨 50 元/吨(+2.08%)

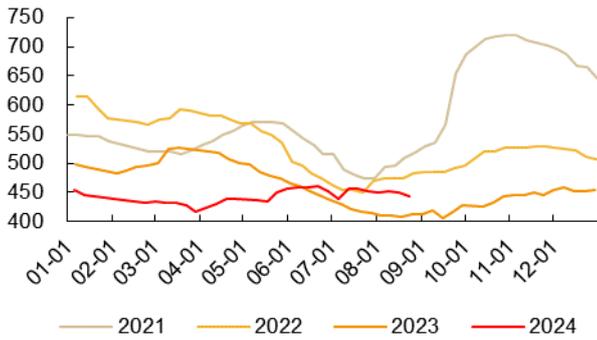


资料来源: Wind, 德邦研究所

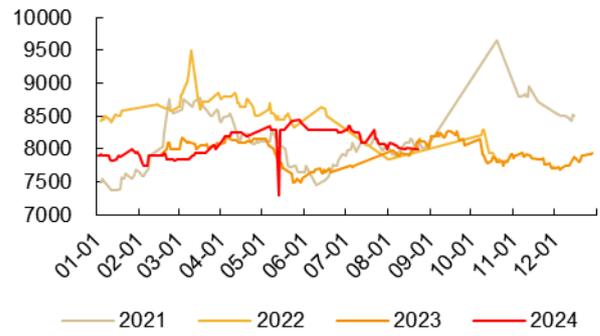
化工煤下游: 水泥价格较上周下跌, 聚乙烯价格较上周下跌。截至 2024 年 8 月 23 日华东 PO42.5 水泥平均价为 443 元/吨, 与上周相比下跌 7 元/吨(-1.56%); 截至 2024 年 8 月 23 日神华包头聚乙烯竞拍价 8000 元/吨, 与上周相比下跌 30 元/吨(-0.37%)。

图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价下跌 7 元/吨(-1.56%)

图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价相比下跌 30 元/吨(-0.37%)



资料来源：Wind，德邦研究所

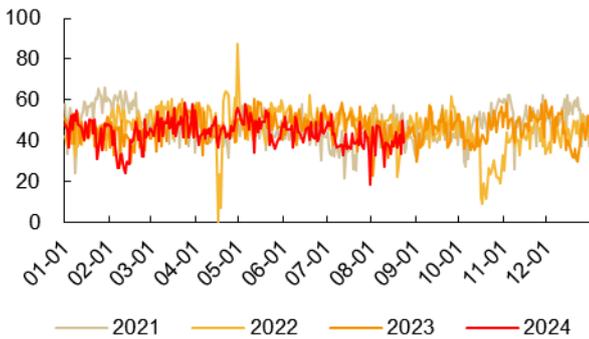


资料来源：Wind，德邦研究所

1.2. 供需分析：铁路调入量上升，国内外运价上涨

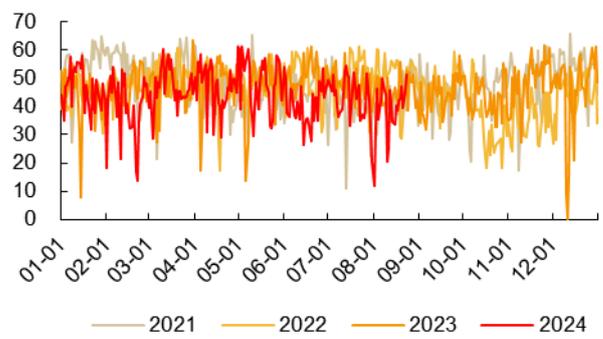
煤炭发运：秦皇岛港铁路调入量上升，港口吞吐量上升。截至 2024 年 8 月 23 日秦皇岛港铁路调入量 39.2 万吨，与上周相比上升 1.90 万吨(+5.09%)；港口吞吐量 51.2 万吨，与上周相比增加 10.9 万吨(+27.05%)。

图 19：秦皇岛港铁路调入量上升 1.90 万吨(+5.09%)



资料来源：Wind，德邦研究所

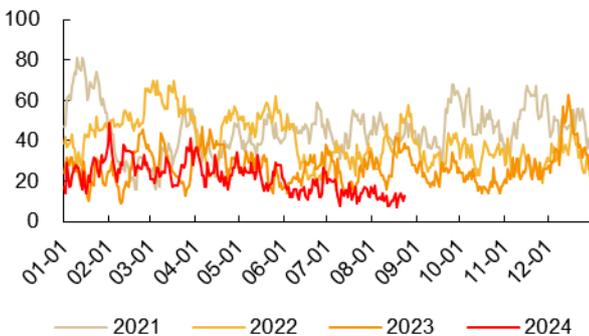
图 20：港口吞吐量增加 10.9 万吨(+27.05%)



资料来源：Wind，德邦研究所

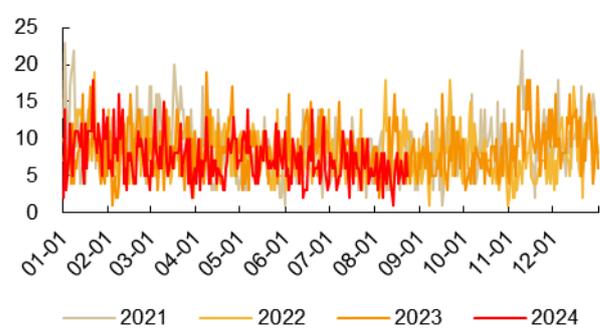
动力煤需求：锚地船舶数增加，预到船舶数减少。截至 2024 年 8 月 23 日秦皇岛港锚地船舶数 13 艘，与上周相比增加 1 艘(+8.33%)；秦皇岛港预到船舶数减少 3 艘(-37.50%)。

图 21：秦皇岛港锚地船舶数增加 1 艘(+8.33%)



资料来源：Wind，德邦研究所

图 22：秦皇岛港预到船舶数减少 3 艘(-37.50%)

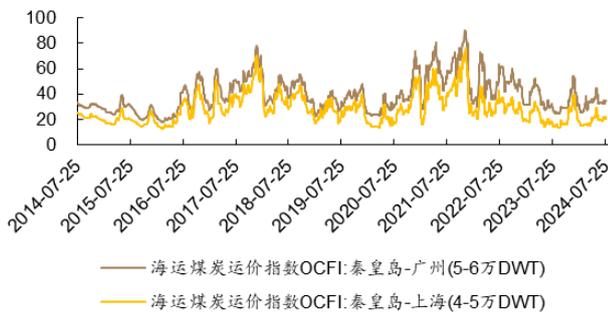


资料来源：Wind，德邦研究所

煤炭运费：国内运价上涨、国际运价上涨。截至 2024 年 8 月 23 日，国内

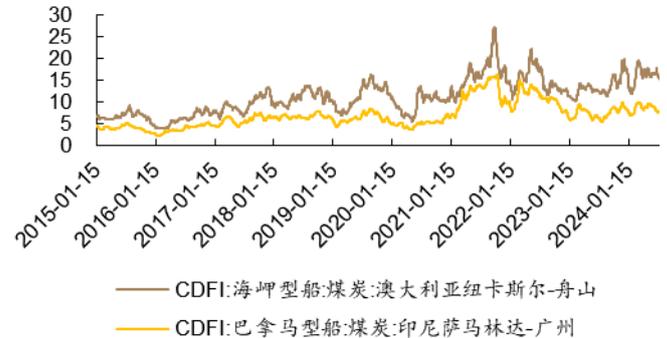
OCFI 运价:秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为 34.6 元/吨、21.4 元/吨,较上周变化分别为:上涨 0.6 元/吨(1.76%)、上涨 0.9 元/吨(4.39%);国际 CDFI 运价:纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为 16.17 美元/吨、7.52 美元/吨,较上周变化分别为:上涨 0.45 美元/吨(2.84%)、上涨 0.01 美元/吨(0.15%)。

图 23: 国内 OCFI 运价 (元/吨)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 24: 国际 CDFI 运价 (元/吨)

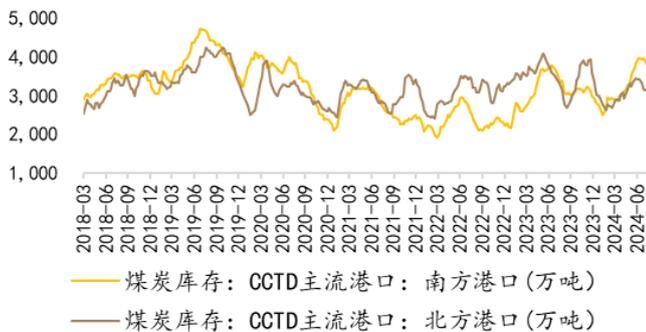


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.3. 库存分析: 南北港口动力煤库存减少, 下游双焦库存增加

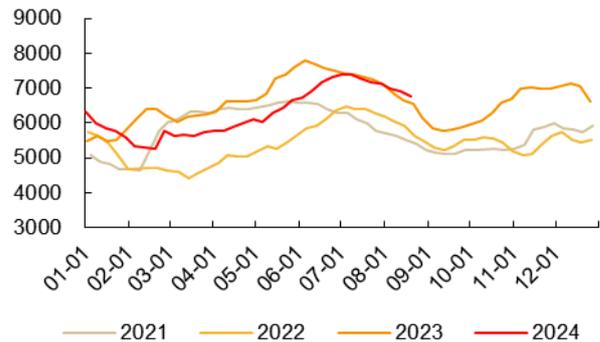
港口总库存: 南、北方主流港口库存减少, 主流港口合计库存减少。截至 2024 年 8 月 19 日 CCTD 南方主流港口库存为 3711.5 万吨, 较上周减少 89.9 万吨(-2.36%); CCTD 北方主流港口库存为 3062.5 万吨, 较上周减少 37.9 万吨(-1.22%); 主流港口合计库存为 6774.1 万吨, 较上周减少 127.7 万吨(-1.85%)。

图 25: CCTD 南方主流港口库存减少, CCTD 北方主流港口库存减少



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 26: 主流港口合计库存减少 127.7 万吨(-1.85%)

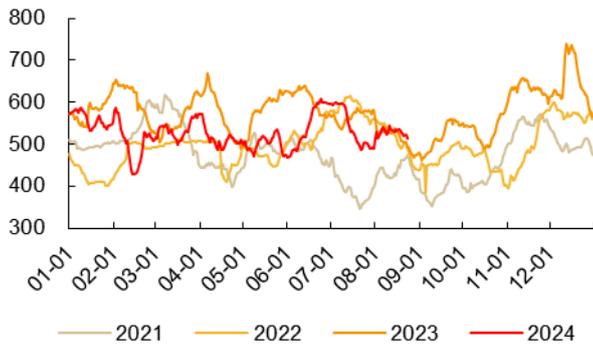


资料来源: Wind, 德邦研究所

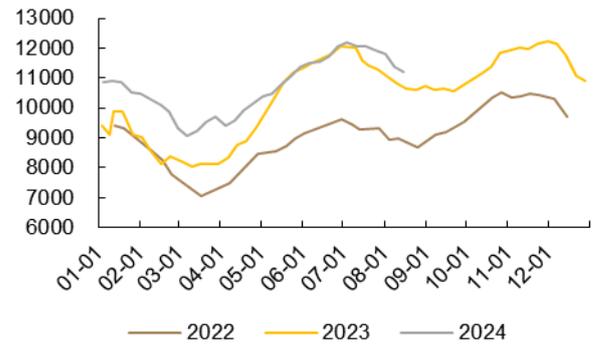
动力煤库存: 秦皇岛库存减少, 煤炭重点电厂库存减少。截至 2024 年 8 月 23 日, 秦皇岛库存 512 万吨, 较上周减少 21 万吨(-3.94%); 截至 2024 年 8 月 15 日, 煤炭重点电厂库存 11189 万吨, 较上周减少 192 万吨(-1.69%)。

图 27: 秦皇岛库存减少 21 万吨(-3.94%)

图 28: 煤炭重点电厂库存减少 192 万吨(-1.69%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

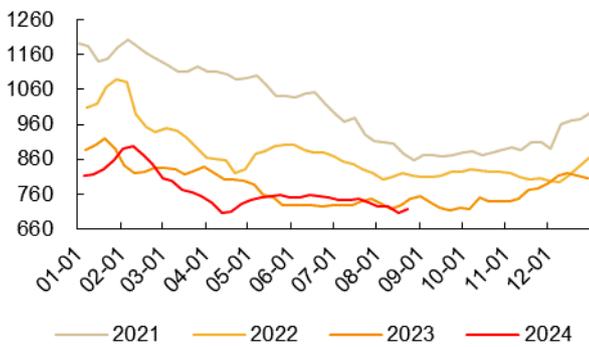


资料来源: Wind, 德邦研究所

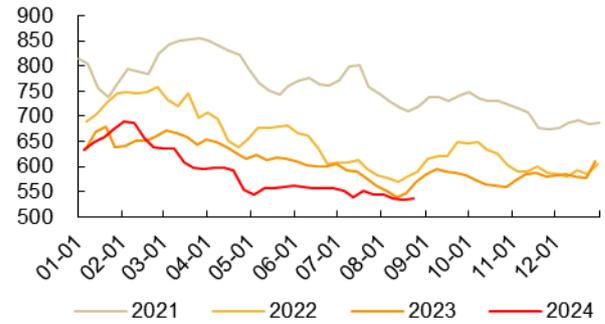
下游双焦库存: 247家钢铁企业炼焦煤库存增加、焦炭库存增加。截至2024年8月23日247家钢铁企业炼焦煤库存717.61万吨,较上周增加11.24万吨(+1.59%);247家钢铁企业焦炭库存536.99万吨,较上周增加3.2万吨(+0.60%)。

图 29: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 11.24 万吨(+1.59%)

图 30: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 3.2 万吨(+0.60%)



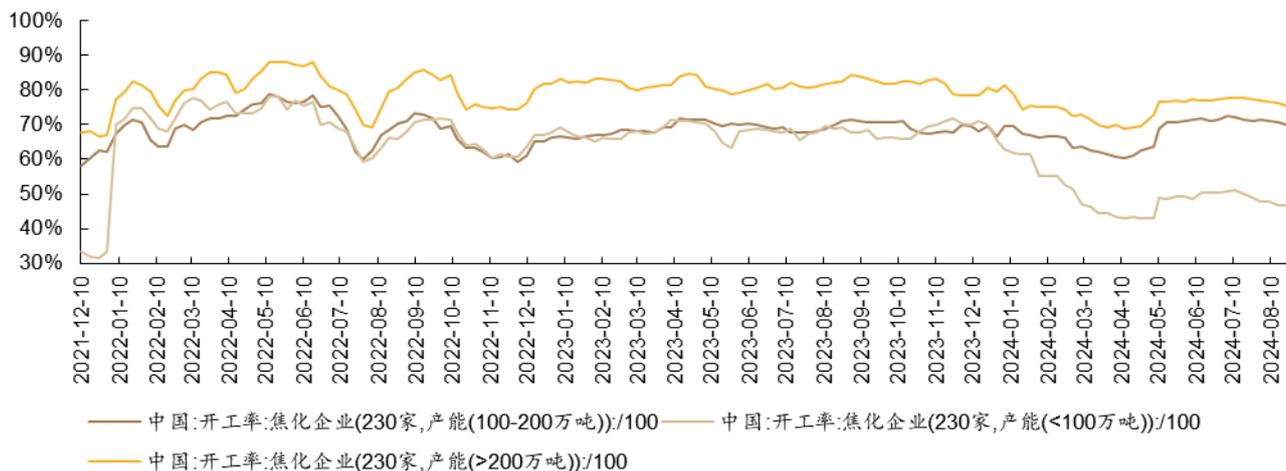
资料来源: Wind、德邦研究所



资料来源: Wind、德邦研究所

焦化企业产能利用率:截至2024年8月23日,230家焦化企业(>200万吨)产能利用率为75.53%,230家焦化企业(100~200万吨)产能利用率为70.09%,230家焦化企业(<100万吨)产能利用率为46.81%,较上周分别下跌(-0.83%)、下跌(-0.45%)、持平。

图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率

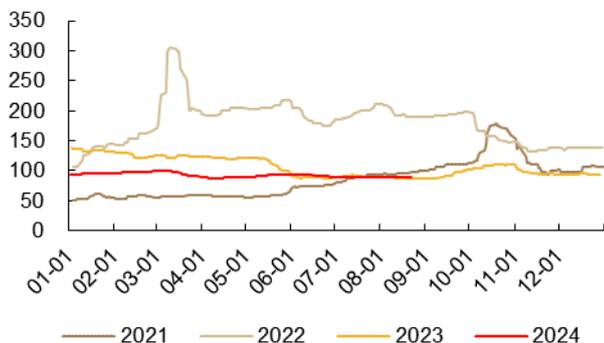


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差收窄

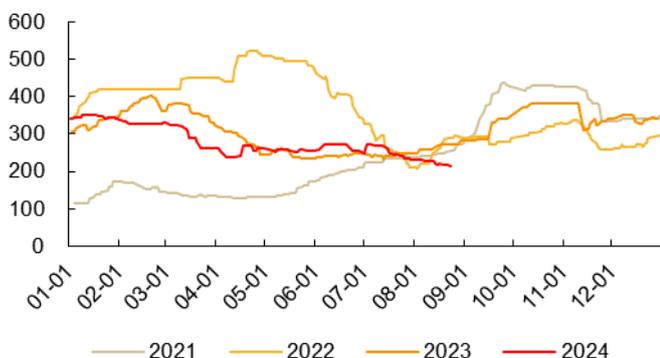
海外动力煤价格：截至 2024 年 8 月 22 日，纽卡斯尔港 FOB 动力煤价 89.75 美元/吨，较上周上涨 0.30 美元/吨(+0.34%)；截至 2024 年 8 月 22 日，IPE 鹿特丹煤炭价为 120.5 美元/吨，较上周下跌 3.5 美元/吨(-2.82%)；截至 2024 年 8 月 16 日，甘其毛都焦精煤场地价格 1410 元/吨，较上周持平；截至 2024 年 8 月 23 日澳大利亚峰景焦煤到岸价 215 美元/吨，较上周下跌 4.5 美元/吨(-2.05%)；截至 2024 年 8 月 23 日甘其毛都焦精煤场地价格 1410 元/吨，较上周持平。

图 32: 纽卡斯尔港 FOB 动力煤价上涨 0.30 美元/吨(+0.34%)



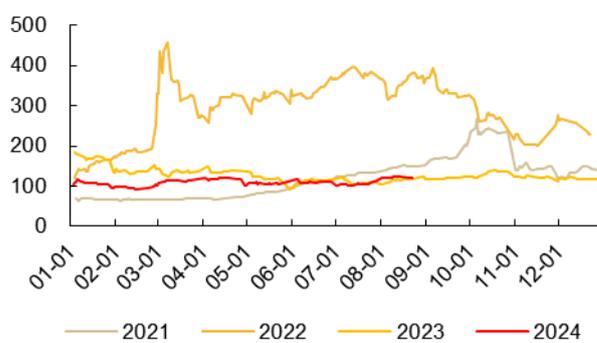
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 4.5 美元/吨(-2.05%)



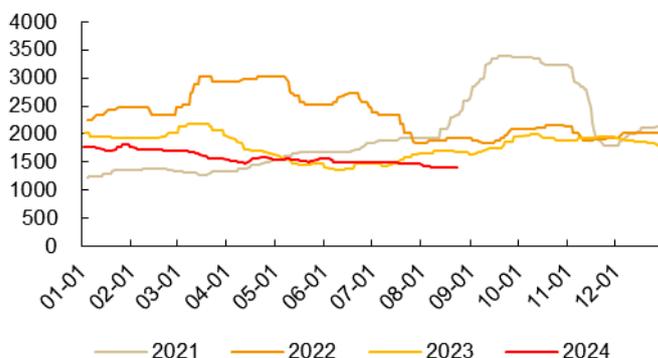
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 33: IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 3.5 美元/吨(-2.82%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 35: 甘其毛都焦精煤场地价格持平

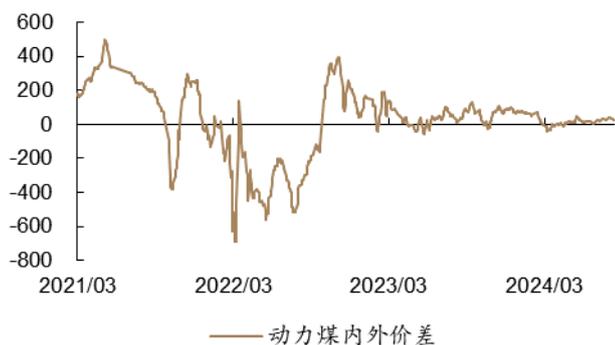


资料来源: Wind, 德邦研究所

内外煤炭价差：动力煤内外价差收窄、主焦煤内外价差收窄。截至 2024 年 8 月 20 日，动力煤内外价差 26.95 元/吨，较之前收窄 5.59 元/吨；截至 2024 年

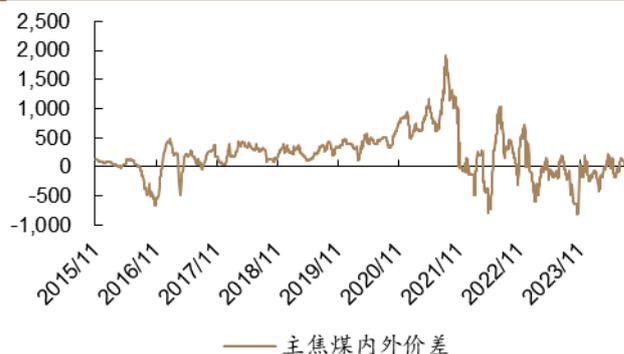
8月23日主焦煤内外价差-19.29元/吨，较之前收窄96.73元/吨。

图 36: 动力煤内外价差 26.95 元/吨



资料来源: Wind、德邦研究所

图 37: 主焦煤内外价差-19.29 元/吨

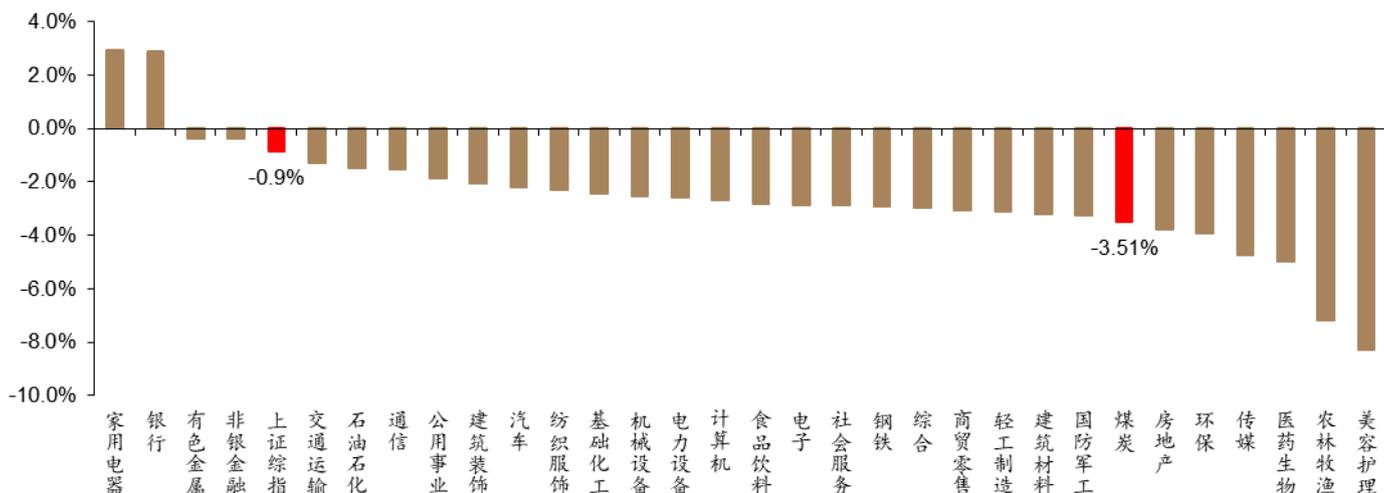


资料来源: Wind、德邦研究所

2. 行情回顾：板块下跌，跑输大盘

- 截至 2024 年 8 月 23 日，上证综指本周下跌 0.9%，煤炭板块本周下跌 3.5%，跑输大盘。

图 38: 煤炭板块本周跑赢大盘

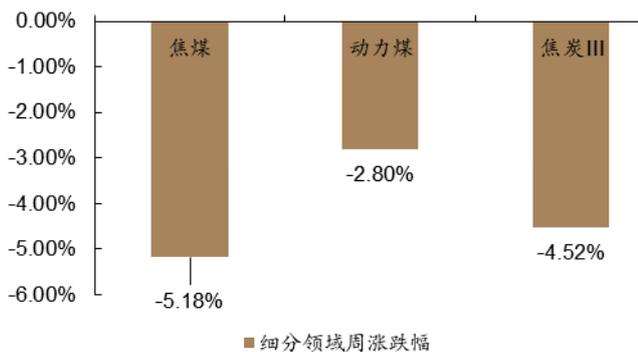


资料来源: Wind、德邦研究所

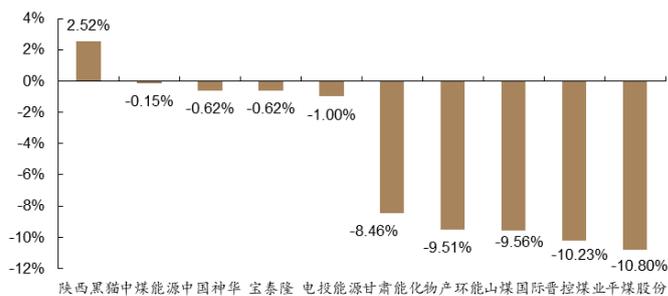
- 动力煤下跌-2.80%，炼焦煤下跌-5.18%，焦炭下跌-4.52%。
- 涨跌幅前五：陕西黑猫（2.52%）、中煤能源（-0.15%）、中国神华（-0.62%）、宝泰隆（-0.62%）、电投能源（-1.00%）。
- 涨跌幅后五：甘肃能化（-8.46%）、物产环能（-9.51%）、山煤国际（-9.56%）、晋控煤业（-10.23%）、平煤股份（-10.80%）。

图 39: 细分行业本周分化

图 40: 本周涨跌幅前五和后五名



资料来源: Wind, 德邦研究所



资料来源: Wind, 德邦研究所

3. 本周重要事件回顾

3.1. 行业新闻

- 宁夏统计局发布的数据显示, 1-7 月份, 全区规模以上工业原煤产量 6106.35 万吨, 同比增长 6.5%, 增速比 1-6 月份回落 0.1 个百分点。其中, 一般烟煤 5763.34 万吨, 增长 8.2%; 炼焦煤 296.43 万吨, 下降 14.7%; 无烟煤 46.57 万吨, 下降 21.4%。1-7 月份, 全区规模以上工业原煤销售量 2878.48 万吨, 同比下降 7.4%。截至 7 月末, 全区原煤生产库存 447.25 万吨, 库存周转天数为 33 天。同时, 1-7 月份, 全区工业发电量 1362.28 亿千瓦时, 同比增长 6.0%, 增速比 1-6 月份回落 2.4 个百分点。其中, 火力发电量 986.58 亿千瓦时, 增长 5.2%。水电、风电、太阳能等可再生能源发电量 379.78 亿千瓦时, 增长 8.6%。此外, 1-7 月份, 全区规模以上工业原油产量 72.07 万吨, 同比下降 4.0%; 原油加工量 223.69 万吨, 下降 17.3%, 降幅比 1-6 月份扩大 13.0 个百分点; 汽油产量 193.04 万吨, 增长 26.1%; 柴油产量 171.28 万吨, 增长 21.1%; 石脑油产量 87.45 万吨, 增长 9.0%。
- 国家能源局: 截至 7 月底, 全国累计发电装机容量约 31.0 亿千瓦, 同比增长 14.0%。其中, 太阳能发电装机容量约 7.4 亿千瓦, 同比增长 49.8%; 风电装机容量约 4.7 亿千瓦, 同比增长 19.8%。
- CCA 消息指出, 2024 年 1 月至 7 月, 俄罗斯煤炭出口的同比降幅是产量降幅的 12.5 倍。数据显示, 2024 年前 7 个月, 俄罗斯煤炭产量同比减少 190 万吨, 降幅 0.8%, 至 2.51 亿吨。与此同时, 同期用于出口的铁路煤炭运输量暴跌至 1.06 亿吨, 同比减少 1120 万吨, 降幅 10%。一方面, 与煤炭产量相比, 出口下降的速度较高的原因在于物流问题。另一方面是, 雅库特的产量增长对俄罗斯煤炭总产量产生了支撑。在雅库特, 埃尔加 (Elga) 和科尔马 (Kolmar) 等公司开采的煤炭很难在洗选厂加工, 在选煤设施中加工时损失量高达 50%。而这些数字没有反映在煤炭产量的统计中。此外, 与库兹巴斯相比, 雅库特的煤矿企业离远东港口更近, 从而简化了物流, 大大降低了成本。在雅库特, 2024 年前 7 个月的煤炭产量飙升至 2680 万吨, 同比增长 630 万吨, 增幅 30.7%。尽管如此, 出口量仅从 1470 万吨增加到 1490 万吨, 增加了 20 万吨。

3.2. 公司公告

【兖矿能源】

兖矿能源发布业绩快报, 公司 2024 年上半年实现营业收入 723.12 亿元, 净利润 75.68 亿元, 基本每股收益 1.02 元。其中, 二季度净利润为 38.12 亿元, 环

比一季度增加 0.55 亿元，增幅 1.46%。

【陕西能源】

陕西能源发布半年报，上半年实现营业收入 105.75 亿元，同比增长 14.36%；净利润 15.41 亿元，同比增长 16.7%。基本每股收益 0.41 元。根据公告，2024 年上半年，陕西能源依托煤炭资源优势，优化煤电协同，强化生产组织，不断凸显煤电一体化核心竞争力；发挥管控优势，夯实安全环保根基，控制经营成本，保障有序运行；发挥资本优势紧抓项目建设，拓展业务领域，持续壮大主责主业。煤炭业务方面，截至 2024 年 6 月末，公司核定煤炭产能共计 3000 万吨/年，其中，已投产产能 2400 万吨/年，在建产能 600 万吨/年。此外，公司正在争取核准丈八煤矿（规划产能 400 万吨/年）、甘肃环县钱阳山项目（规划产能 600 万吨/年）。电力业务方面，2024 年上半年，公司完成了对信丰能源 51% 股权的收购，新增核准电力装机 200 万千瓦。截至 2024 年 6 月末，公司核准的煤电装机总规模达到 1725 万千瓦。

4. 风险提示

- 1) 国内经济复苏进度不及预期
- 2) 海外需求恢复不及预期
- 3) 原油价格下跌拖累煤化工产品价格

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。