

煤炭

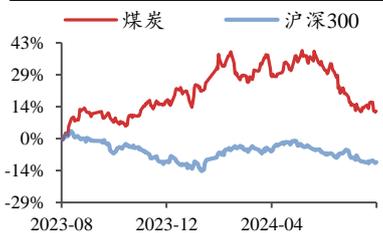
2024年08月25日

中煤系中期分红方案落地，煤炭高股息属性凸显

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《煤炭已处于价值底部，可积极布局——行业周报》-2024.8.18
- 《产业资本入局，重视煤炭股底部布局——行业周报》-2024.8.11
- 《增持和回购，产业资本认可煤炭底部或将来临——行业点评报告》-2024.8.8

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：中煤系中期分红方案落地，煤炭高股息属性凸显

本周上市煤企中报陆续发布，同时中煤能源和上海能源发布中期分红方案，其中中煤能源 A 股每股派发现金红利 0.221 元（含税），分红比例达 30%，上海能源每股派发现金红利 0.2 元（含税），分红比例达 30.65%，两家煤炭央企中期分红落地或预示着未来提分红有望从煤炭央企向地方国企推开。本周电厂库存环比-0.5%，电厂库存持续消纳支撑煤价；当前布油报价仍处 80 美元附近高位，煤化工相对石油化工的成本竞争与替代持续体现，从而持续支撑非电煤需求，也有望成为动力煤价格的关键加强变量；冶金煤方面，铁水日均产量环比-1.88%，仍位于 230 万吨附近高位，黑色产业链需求韧性较强，如果后续钢材出口仍保持高速增长以及钢铁下游结构继续体现从地产基建向制造业转型，则即使夏季是黑色产业链的淡季，需求仍有望超预期。2024 年 7 月以来板块回调较大，神马股份、广汇能源、兖矿能源等相继披露增持方案，或预示着产业资本已认可当前为板块价值底部，且当前增持成本显著低于一级市场购买或二级资产注入，复盘历史股东增持后市场表现，后续股价上行概率或明显提高。国际能源价格方面，特朗普当选或难以对油气煤价格产生大影响。哈里斯接替拜登后，特朗普当选不确定性提高，即使当选，在页岩油企业成本限制及盈利诉求下，叠加 OPEC 或减产对冲，预计布油很难跌破 70 美元，根据煤油价格联动测算，秦港动力煤价格也很难跌破 800 元。当前国内煤价逐渐回归维持相对高位窄幅震荡，煤炭逐渐向合理可持续高盈利转型，高股息仍旧可以持续。

● 投资逻辑：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起

煤价判断：动力煤属于政策煤种，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，并将在箱体区间里震荡，当前正处于区间的下限，从而也具备向上弹性且表现为区间内的弹性。我们一直判断港口动力煤价在 800 元存在很强支撑，4 月上旬已被验证，主要原因包括：一是产地开工率受安监的影响下降且较高煤价也能一定程度纾解地方财政压力；二是电厂受限于“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价；三是疆煤外运存在 800 元港口价格的临界值影响；四是煤化工和石油化工存在成本优势的竞争，布油 70 美金与港口煤价 800 元所制烯烃成本相当。对于动力煤高点判断，我们更多关注是政策的要求、电厂采购行为、煤化工的加强变量（煤油价格联动与地缘政治），三方面综合来看价格高点有望上涨至 1100 元。**炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上的弹性且是完全弹性。**之前我们判断通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，即若秦港动力煤价存在 800 元支撑，则炼焦煤价格存在 1920 元的支撑，4 月中旬已被验证。炼焦煤基本面供需仍在演绎，供给端的炼焦煤生产大省山西减量是省政府的目标，需求端的稳增长政策持续出新，对地产和基建都有更多支持，尤其是对地产的支持力度在明显加强，“煤焦钢产业链”整体需求预期朝向利多方向发展，且炼焦煤价格存在更大向上弹性。我们认为，煤炭板块有望迎重新布局的起点，这一轮投资是高股息与周期弹性兼备，有望吸引比上一轮更多资金的配置。**煤炭股高股息投资逻辑仍是主线**，因为当前弱经济和低利率环境下，资金更加注重投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们 2024 年 1 月 22 日发布的《股息率敏感性分析，再论高股息煤炭投资价值》来看，即使动力煤价 800 元，多数煤炭公司仍有很高股息率；我们可以从煤炭的高股息和低估值两个维度判定未来板块的涨幅空间：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率时，之间股息差变动的幅度即为板块上涨的资本利得空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企 2023A（见表 1）业绩对应的静态市盈率 PE 的平均值约为 8 倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前 2023 年静态 PE 超过 13 倍，中国神华有望作为板块估值提升的锚。**煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现**，当前无论动力煤和炼焦煤价格均已触底反弹，判断仍将处于上行通道，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是动力煤弹性标的，推荐【山煤国际、广汇能源、晋控煤业、兖矿能源】**，现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹；**二是炼焦煤弹性标的，推荐【潞安环能、平煤股份、淮北矿业、山西焦煤】**，周期属性且受溢价价格底部反弹；**三是动力煤稳定收益标的，推荐【中国神华】**、**受益标的【陕西煤业】**，年度长协占比多，股息率稳定且持续；**四是动力煤煤电一体化且高股息期权标的，推荐【新集能源】**，**关注【永泰能源】**，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱；**五是小煤种（喷吹煤和无烟煤）弹性标的，推荐【潞安环能、兰花科创、华阳股份】**；**六是热值提升、成长性凸显以及存在可转债的【甘肃能化】**。

● 风险提示：经济增速下行风险，进口煤大增风险，新能源加速替代。

目录

1、投资观点：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起	4
2、煤市关键指标速览	6
3、煤炭板块回顾：本周小跌 3.51%，跑输沪深 300	7
3.1、行情：本周小跌 3.51%，跑输沪深 300 指数 2.96 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 10.4，PB 为 1.26	8
4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存小跌	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，产地价格下跌	9
4.2、年度长协价格：8 月价格微跌	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨	11
4.4、海外油气价格：布油现货价微跌，天然气收盘价大跌	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小涨，山西开工率小涨	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大涨	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存微跌，可用天数持平	14
4.8、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大跌	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率未更新，水泥开工率微跌	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存小跌	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小涨	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大跌，铁水日均产量小跌	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，山西主焦煤价格大跌，期货价格小跌	17
5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平	18
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价大跌	18
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价小涨	19
5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量小跌	19
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微跌，库存可用天数小跌	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微涨	21
5.8、钢铁库存：库存总量大跌	21
6、无烟煤：晋城价格小跌，阳泉价格小跌	22
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小跌，阳泉小跌	22
7、公司公告回顾	23
8、行业动态	24
9、风险提示	25

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 2.96 个百分点 (%)	8
图 2：本周主要煤炭上市公司跌幅不一 (%)	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.4 倍，位列 A 股全行业倒数第三位	9
图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.26 倍，位列 A 股全行业倒数第十位	9
图 5：本周秦港现货价微跌 (元/吨)	10
图 6：晋陕蒙产地价格下跌 (元/吨)	10
图 7：2024 年 8 月动力煤长协价格微跌 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数微跌 (元/吨)	10
图 9：本周 CCTD 指数微跌 (元/吨)	11
图 10：本周 NCEI 指数微跌 (元/吨)	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 8 月环比微跌 (元/吨)	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格小涨 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)	12
图 14：本周布油现货价微跌 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)	12
图 16：本周煤矿开工率小涨	13
图 17：本周山西煤矿开工率小涨	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率大涨	13
图 19：本周陕西煤矿开工率小涨	13
图 20：秦港铁路调入量大涨 (万吨)	13

图 21: 本周电厂日耗微跌 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存微跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数持平 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数持平 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比微跌	15
图 28: 三峡水库出库流量环比大跌	15
图 29: 本周甲醇开工率未更新	15
图 30: 本周甲醇开工率未更新 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率微跌	16
图 32: 本周水泥开工率微跌 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存小跌 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存大跌 (万吨)	16
图 35: 本周广州港库存大跌 (万吨)	16
图 36: 本周海运费小涨 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格大跌 (元/吨)	17
图 38: 本周山西主焦煤价格大跌 (元/吨)	17
图 39: 本周河北主焦煤价格大跌 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格小跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大跌(元/吨)	19
图 44: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨)	19
图 45: 螺纹钢现货价小涨 (元/吨)	19
图 46: 中大型焦化厂开工率微跌 (%)	20
图 47: 主要钢厂日均铁水产量小跌 (万吨)	20
图 48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	20
图 49: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	20
图 50: 独立焦化厂库存可用天数小跌 (天)	21
图 51: 样本钢厂可用天数小跌 (天)	21
图 52: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微涨 (万吨)	21
图 53: 钢材库存总量大跌 (万吨)	22
图 54: 晋城无烟煤价格小跌 (元/吨)	22
图 55: 阳泉无烟煤价格小跌 (元/吨)	22
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 煤电产业链指标梳理	6
表 3: 煤焦钢产业链指标梳理	6
表 4: 无烟煤价格指标梳理	7

1、投资观点：高股息与周期弹性兼备，煤炭核心价值资产有望再起

- 煤价判断：动力煤属于政策煤种，各方对动力煤价的关注度更高，我们判断价格仍将以稳为主，并将在箱体区间里震荡，当前正处于区间的下限，从而也具备向上弹性且表现为区间内的弹性。**之前我们一直判断港口动力煤价在 800 元存在很强支撑，4 月上旬已被验证，主要原因包括：一是产地开工率受安监的影响下降且较高煤价也能一定程度纾解地方财政压力；二是电厂受限于“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价；三是疆煤外运存在 800 元港口价格的临界值影响；四是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，布油 70 美金与港口煤价 800 元所制烯烃成本相当。对于动力煤高点判断，我们更多关注是政策的要求、电厂采购行为、煤化工的加强变量（煤油价格联动与地缘政治），三方面综合来看价格高点有望上涨至 1100 元。**炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，当前仍处于低位，具备向上的弹性且是完全弹性。**之前我们判断通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，即若秦港动力煤价存在 800 元支撑，则炼焦煤价格存在 1920 元的支撑，4 月中旬已被验证。炼焦煤基本面供缩需增仍在演绎，供给端的炼焦煤生产大省山西减量是省政府的目标，需求端的稳增长政策持续出新，对地产和基建都有更多支持，尤其是对地产的支持力度在明显加强，“煤焦钢产业链”整体需求预期朝向利多方向发展，且炼焦煤价格存在更大向上弹性。我们认为，煤炭板块有望迎重新布局的起点，这一轮投资是高股息与周期弹性兼备，有望吸引比上一轮更多资金的配置。**煤炭股高股息投资逻辑仍是主线**，因为当前弱经济和低利率环境下，资金更加注重投资收益的确定性，煤炭高股息和持续性符合资金配置的偏好，根据我们 2024 年 1 月 22 日发布的《股息率敏感性分析，再论高股息煤炭投资价值》来看，即使动力煤价 800 元，多数煤炭公司仍有很高的股息率；我们可以从煤炭的高股息和低估值两个维度判定未来板块的涨幅空间：一是若板块股价上行，则股息率将会回落，当股息率回落至银行长贷利率时，之间股息差变动的幅度即为板块上涨的资本利得空间；二是煤炭股低估值表现为多家重点煤企 2023A（见表 1）业绩对应的静态市盈率 PE 的平均值约为 8 倍，中国神华是煤炭板块提估值的典范且当前 2023 年静态 PE 超过 13 倍，中国神华有望作为板块估值提升的锚。**煤炭股周期弹性投资逻辑也将重现**，当前无论动力煤和炼焦煤价格均已触底反弹，判断仍将处于上行通道，随着供需基本面的持续改善，两类煤种仍将具备向上弹性，且空间涨幅均较大，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤则是完全弹性，一定的周期弹性属性将获得周期品资金的青睐。**多维度精选煤炭个股将获得超额收益。一是动力煤弹性标的，推荐【山煤国际、广汇能源、晋控煤业、兖矿能源】**，现货煤占比多且有望获益价格在底部反弹；**二是炼焦煤弹性标的，推荐【潞安环能、平煤股份、淮北矿业、山西焦煤】**，周期品属性且受益价格底部反弹；**三是动力煤稳定收益标的，推荐【中国神华】、受益标的【陕西煤业】**，年度长协占比多，股息率稳定且持续；**四是动力煤煤电一体化且高股息期权标的，推荐【新集能源】**，关注【永泰能源】，未来公司整体业绩对煤炭价格敏感性减弱；**五是小煤种（喷吹煤和无烟煤）弹性标的，推荐【潞安环能、兰花科创、华阳股份】**；**六是热值提升、成长性凸显以及存在可转债的【甘肃能化】**。

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

上市公司	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			EPS (元)			PE			PB	评级
	2024/8/23	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2022A	2023A	2024E	2024/8/23	
中国神华	40.28	696.26	596.94	580.78	3.50	3.00	2.92	11.51	13.41	13.79	2.10	买入
潞安环能	14.37	141.68	79.22	41.42	4.74	2.65	1.38	3.03	5.43	10.41	0.93	买入
盘江股份	5.24	21.94	7.32	7.66	1.11	0.34	0.36	4.73	15.36	14.56	1.03	买入
山西焦煤	7.69	107.22	67.71	66.51	2.09	1.19	1.17	3.68	6.45	6.57	1.27	买入
平煤股份	9.17	57.25	40.03	30.77	2.47	1.71	1.24	3.71	5.37	7.40	0.96	买入
山煤国际	11.26	69.81	42.60	41.22	3.52	2.15	2.08	3.20	5.24	5.41	1.49	买入
神火股份	15.40	75.71	59.05	51.30	3.39	2.63	2.28	4.54	5.87	6.75	1.70	买入
金能科技	4.63	2.49	1.37	3.35	0.29	0.16	0.39	15.97	28.58	11.87	0.47	买入
淮北矿业	13.46	70.10	62.25	65.72	2.83	2.51	2.44	4.76	5.37	5.52	0.92	买入
宝丰能源	15.27	63.03	56.51	85.57	0.86	0.77	1.17	17.76	19.82	13.05	2.80	买入
兖矿能源	13.88	307.74	201.40	210.60	6.30	2.71	2.83	2.20	5.13	4.90	2.91	买入
电投能源	17.82	39.87	45.60	50.35	2.07	2.03	2.25	8.61	8.76	7.92	1.27	买入
晋控煤业	13.78	30.44	33.01	33.94	1.82	1.97	2.03	7.57	6.99	6.79	1.40	买入
广汇能源	5.77	113.38	51.73	65.47	1.73	0.79	1.00	3.34	7.32	5.77	1.50	买入
美锦能源	3.90	22.09	2.89	3.84	0.52	0.07	0.09	7.50	58.38	43.33	1.20	买入
甘肃能化	2.49	31.69	17.38	20.65	0.78	0.32	0.39	3.19	7.67	6.38	0.81	买入
中煤能源	12.96	182.41	195.34	205.50	1.38	1.47	1.55	9.39	8.80	8.36	1.16	买入
兰花科创	7.63	32.24	20.98	12.03	2.82	1.41	0.81	2.70	5.40	9.42	0.72	买入
华阳股份	7.08	70.26	51.79	46.21	2.92	1.44	1.28	2.42	4.93	5.53	0.97	买入
昊华能源	7.99	13.44	10.40	17.55	0.93	0.72	1.22	8.59	11.06	6.55	1.02	买入
中国旭阳集团	2.92	18.55	8.61	10.47	0.42	0.19	0.24	6.95	15.37	12.27	0.90	买入
永泰能源	1.08	19.09	22.66	24.10	0.09	0.10	0.11	12.57	10.59	9.82	0.51	增持
新集能源	8.42	20.64	21.09	25.11	0.80	0.81	0.97	10.56	10.34	8.68	1.51	买入
陕西煤业	23.65	351.23	212.39	221.97	3.62	2.19	2.29	6.53	10.80	10.33	2.79	未评级
冀中能源	5.40	44.58	49.44	27.77	1.26	1.40	0.79	4.28	3.86	6.87	0.89	未评级
开滦股份	5.93	18.51	10.90	17.08	1.17	0.69	1.08	5.07	8.59	5.51	0.68	未评级
山西焦化	3.47	25.82	12.75	5.32	1.01	0.50	0.21	3.44	6.97	16.71	0.59	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露

2、煤市关键指标速览

表2：煤电产业链指标梳理

煤电产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	833	835	-2	-0.24%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1246	1254	-8	-0.64%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	745	755	-10	-1.32%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	640	650	-10	-1.54%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	685	695	-10	-1.44%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	699	700	-1	-0.14%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	713	714	-1	-0.14%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	724	725	-1	-0.14%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	720	723	-3	-0.41%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	119.3	119.3	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	113.50	113.50	0.00	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	150.05	146.46	3.59	2.45%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	89.75	89.45	0.30	0.34%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	87.50	87.25	0.25	0.29%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	903	912	-9	-0.99%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	920	919	1	0.11%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	820	870	-50	-5.75%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-91.5	-45.5	-46.0	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	81.14	81.81	-0.67	-0.82%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	88.00	95.84	-7.84	-8.18%
煤矿产量	晋陕蒙 442 家煤矿产量	万吨	2753	2681	72	2.68%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.30	80.15	2.15	——
港口调入	秦港调入量	万吨	39.2	37.3	1.9	5.09%
	日耗合计	万吨	242.6	243.3	-0.7	-0.29%
沿海八省电厂数据	库存合计	万吨	3434.6	3451.6	-17.0	-0.49%
	可用天数	天	14.2	14.2	0.0	0.00%
水库水位	三峡水库水位	米	154.24	155.58	-1.34	-0.86%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	11600	15300	-3700	-24.18%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	74.8	77.3	-2.4	——
	水泥开工率	%	46.22	46.37	-0.15	——
港口库存	秦皇岛港库存量	万吨	512	533	-21	-3.94%
	长江口库存量	万吨	596	632	-36	-5.70%
	广州港库存量	万吨	283	307	-24	-7.72%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：煤焦钢产业链指标梳理

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1680	1840	-160	-8.70%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1560	1680	-120	-7.14%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1520	1650	-130	-7.88%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1130	1130	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1110	1110	0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	215	220	-5	-2.12%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1854	1891	-37	-1.98%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1680	1840	-160	-8.70%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1898	1989	-90	-4.55%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1537	1616	-79	-4.90%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1898	1910	-11	-0.59%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-218	-149	-70	——
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1560	1680	-120	-7.14%

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅	
	焦煤：期货价格	元/吨	1314	1368	-53.5	-3.91%	
	焦煤期货升贴水	元/吨	-246	-313	67	——	
	焦炭：现货价格	元/吨	1600	1700	-100	-5.88%	
	焦炭：期货价格	元/吨	1889	1879	10	0.53%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	289	179	110	——	
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3190	3120	70	2.24%	
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3154	3119	35	1.12%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-36	-1	-35	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	46.81	46.81	0	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	70.09	70.54	-0.45	——
焦化厂开工率:产能>200万吨		%	75.53	76.36	-0.83	——	
247家钢厂日均铁水产量		万吨	224.4	228.7	-4.3	-1.88%	
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	645	651	-6	-0.95%	
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	718	706	12	1.64%	
	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	9.1	9.3	0	-2.15%	
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110家）	天	11.27	11.51	-0.24	-2.09%	
	焦炭库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	537	534	3	0.62%	
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	235	254	-19	-7.52%	

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤价格指标梳理

无烟煤指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1140	1170	-30	-2.56%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	930	940	-10	-1.06%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1090	1150	-60	-5.22%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	830	850	-20	-2.35%

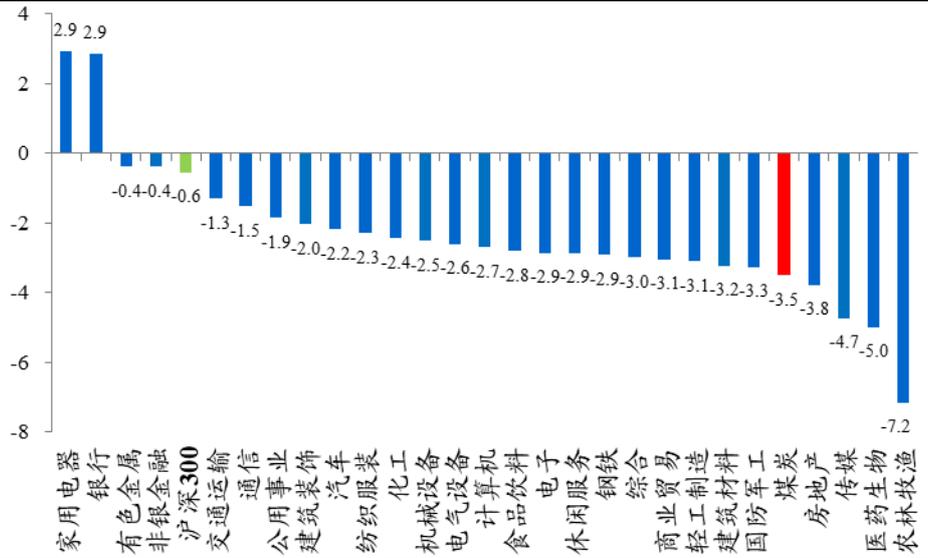
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周小跌 3.51%，跑输沪深 300

3.1、行情：本周小跌 3.51%，跑输沪深 300 指数 2.96 个百分点

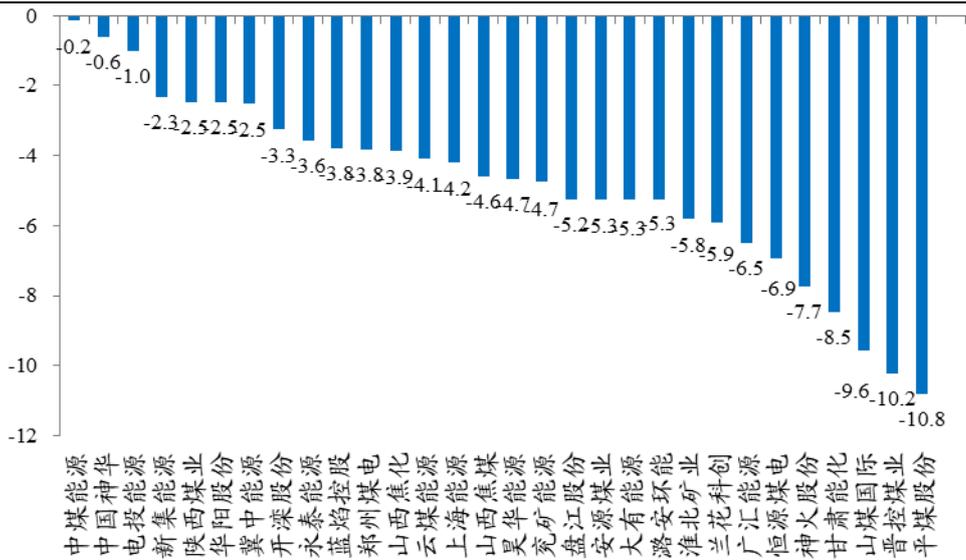
本周煤炭指数小跌 3.51%，沪深 300 指数微跌 0.55%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.96 个百分点。主要煤炭上市公司跌幅不一，跌幅前三名公司为：平煤股份（-10.8%）、晋控煤业（-10.23%）、山煤国际（-9.56%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 2.96个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

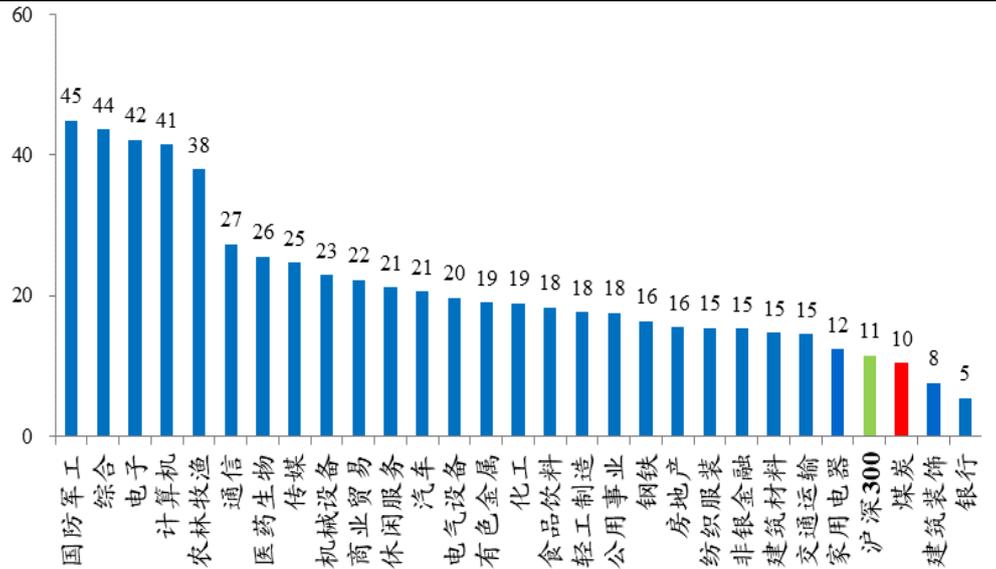
图2：本周主要煤炭上市公司跌幅不一（%）



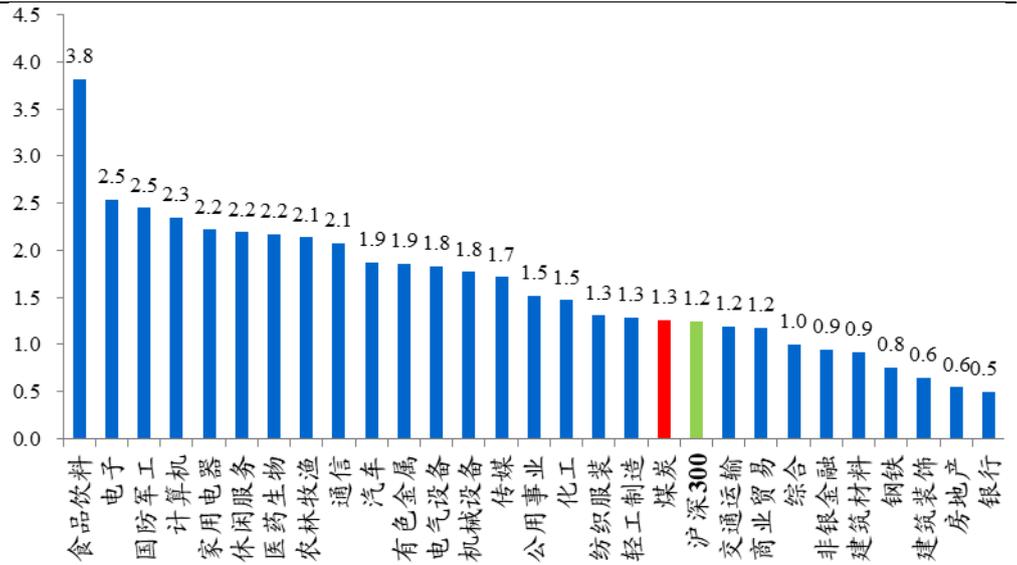
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 10.4，PB 为 1.26

截至 2024 年 8 月 23 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 10.4 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.26 倍，位列 A 股全行业倒数第十位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 10.4 倍，位列 A 股全行业倒数第三位


数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.26 倍，位列 A 股全行业倒数第十位


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存小跌

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，产地价格下跌

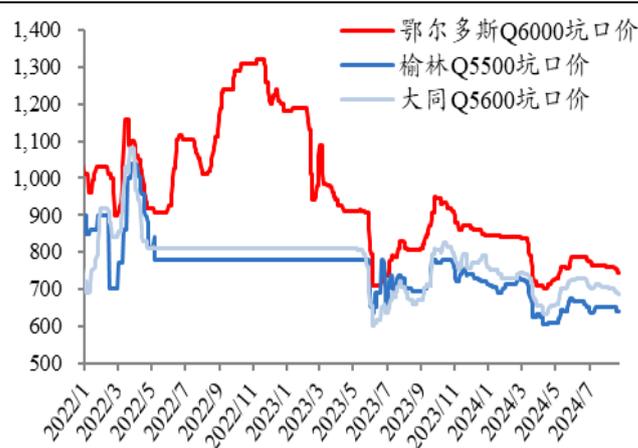
- 港口价格微跌。**截至 8 月 23 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 833 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.24%。截至 8 月 23 日，广州港神木块库提价为 1246 元/吨，环比下跌 8 元/吨，跌幅 0.64%。
- 产地价格下跌。**截至 8 月 23 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 745 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.32%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 640 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.54%；山西大同 Q5600 坑口报价 685 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.44%。

图5：本周秦港现货价微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：晋陕蒙产地价格下跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：8月价格微跌

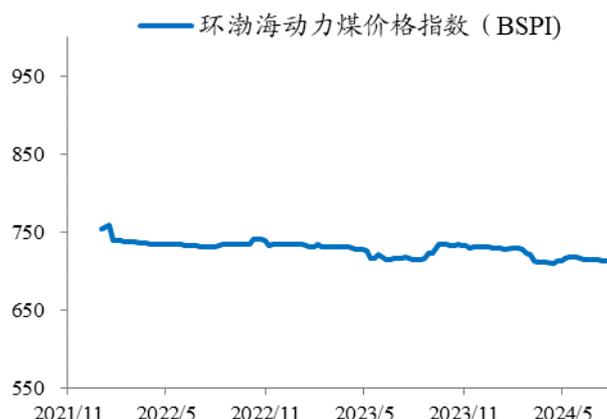
- 2024年8月动力煤长协价格微跌。截至2024年8月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格699元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%。
- BSPI价格指数微跌，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数微跌。截至8月21日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格713元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%；截至8月23日，CCTD秦港动力煤Q5500价格724元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.14%；截至8月23日，NCEI下水动力煤指数720元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.41%。

图7：2024年8月动力煤长协价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数微跌（元/吨）



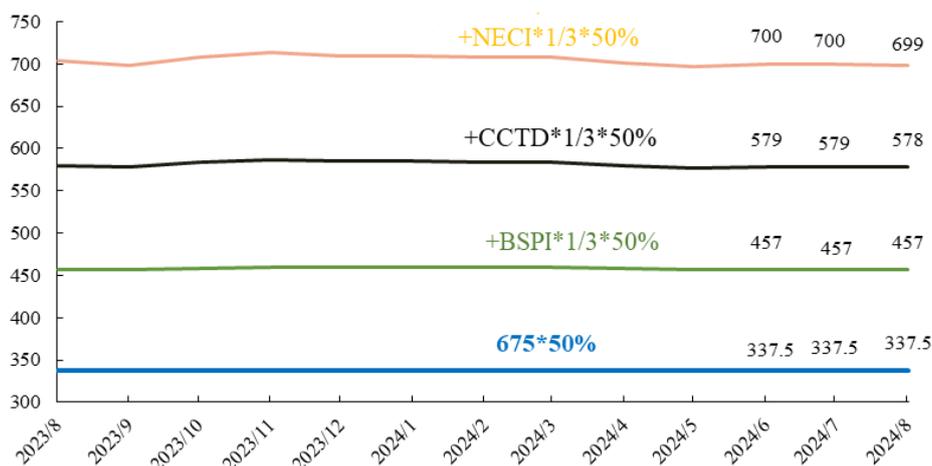
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微跌（元/吨）

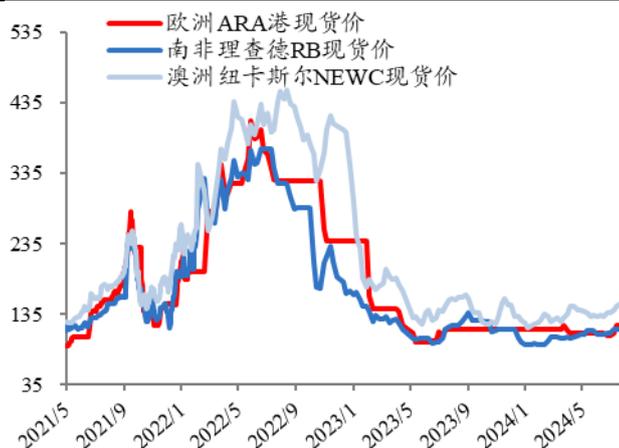

数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 8 月环比微跌（元/吨）


数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。**截至 8 月 16 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 113.5 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 150.05 美元/吨，环比上涨 3.59 美元/吨，涨幅 2.45%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 8 月 22 日，纽卡斯尔 1#动力煤 FOB 报价 89.75 美元/吨，环比上涨 0.3 美元/吨，涨幅 0.34%；纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 87.5 美元/吨，环比上涨 0.25 美元/吨，涨幅 0.29%。
- **进口动力煤没有价格优势。**截至 8 月 23 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 903 元/吨，环比下跌 9 元/吨，跌幅 0.99%；广州港印尼煤 Q5500 到价 920 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.11%；广州港山西煤 Q5500 到价 820 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 5.75%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-91.5 元/吨。

图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格小涨 (美元/吨)


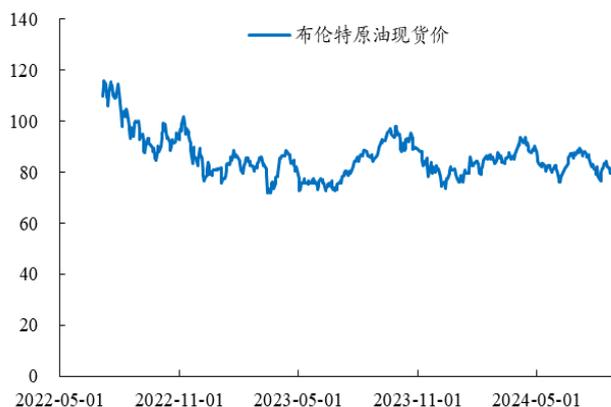
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价微跌，天然气收盘价大跌

- **布油现货价微跌，天然气收盘价大跌。**截至 8 月 23 日，布油现货价为 81.14 美元/桶，环比下跌 0.67 美元/桶，跌幅 0.82%。截至 8 月 23 日，IPE 天然气收盘价为 88 便士/色姆，环比下跌 7.84 便士/色姆，跌幅 8.18%。

图14: 本周布油现货价微跌 (美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

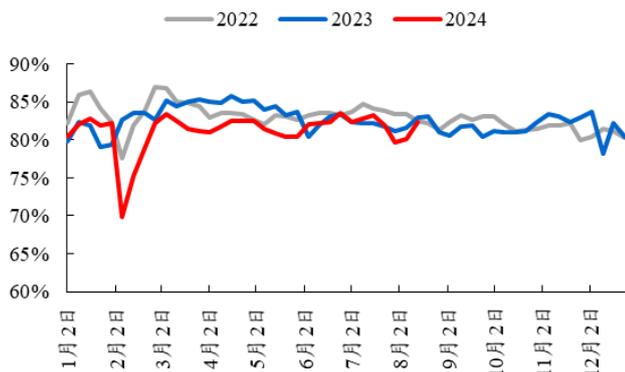
图15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小涨，山西开工率小涨

- **煤矿开工率小涨。**截至 8 月 18 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 82.3%，环比上涨 2.2 个百分点；其中山西省煤矿开工率 71.2%，环比上涨 0.8 个百分点；内蒙古煤矿开工率 88.4%，环比上涨 4.1 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.5%，环比上涨 0.9 个百分点。

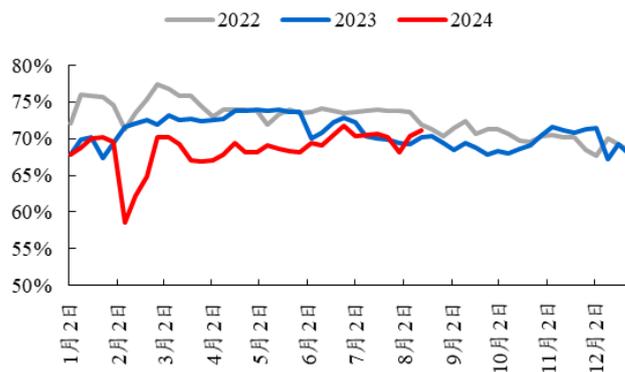
图16: 本周煤矿开工率小涨



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

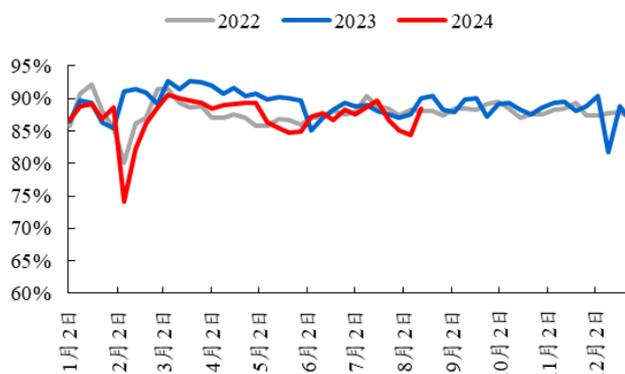
图17: 本周山西煤矿开工率小涨



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

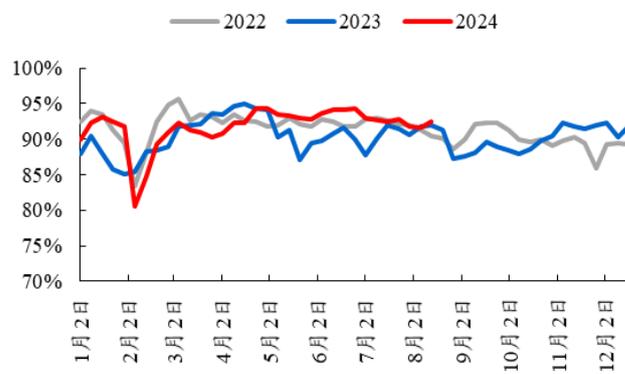
图18: 本周内蒙古煤矿开工率大涨



资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

图19: 本周陕西煤矿开工率小涨



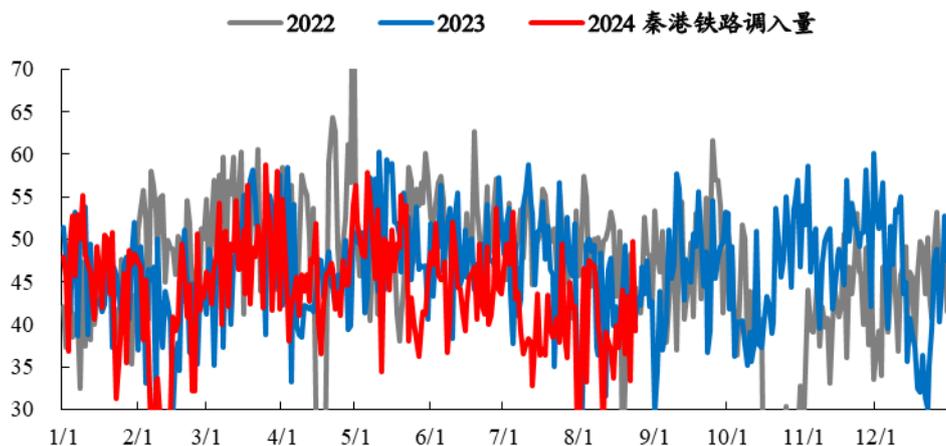
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注: 开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量大涨

- **秦港铁路调入量大涨。**截至 8 月 23 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 39.2 万吨, 环比上涨 1.9 万吨, 涨幅 5.09%。

图20: 秦港铁路调入量大涨(万吨)

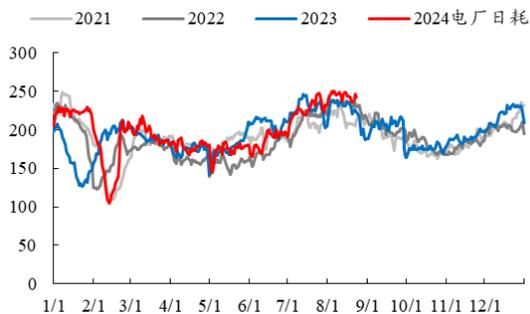


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存微跌，可用天数持平

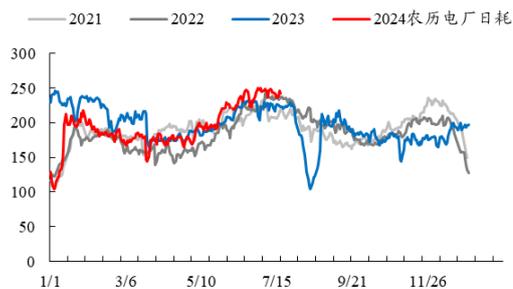
- **电厂日耗微跌。**截至 8 月 22 日，沿海八省电厂日耗合计 242.6 万吨，环比下跌 0.7 万吨，跌幅 0.29%。
- **电厂库存微跌。**截至 8 月 22 日，沿海八省电厂库存合计 3434.6 万吨，环比下跌 17 万吨，跌幅 0.49%。
- **电厂库存可用天数持平。**截至 8 月 22 日，沿海八省电厂库存可用天数 14.2 天，环比持平。

图21：本周电厂日耗微跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

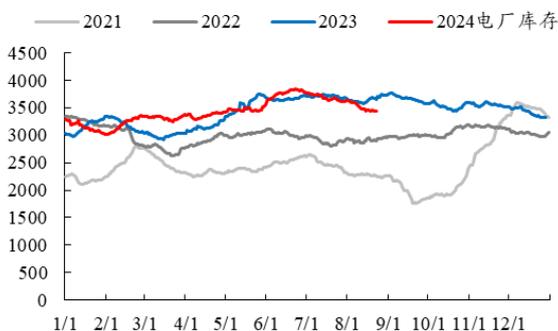
图22：本周电厂日耗微跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

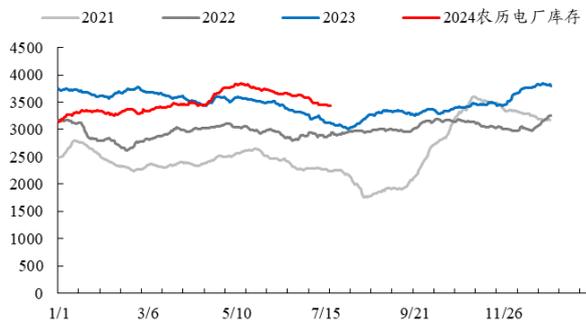
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

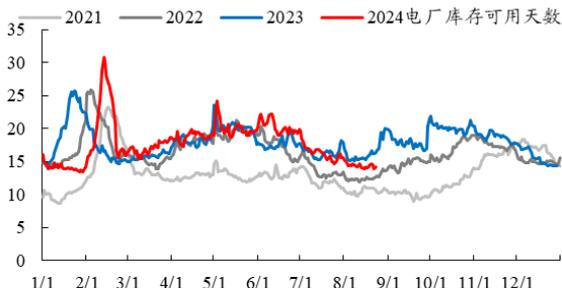
图24：本周电厂库存微跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

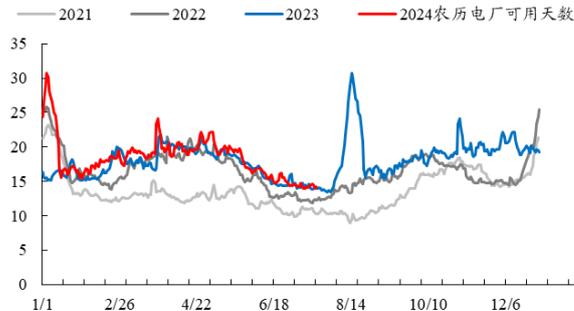
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数持平（天）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

图26：本周电厂库存可用天数持平（农历/天）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

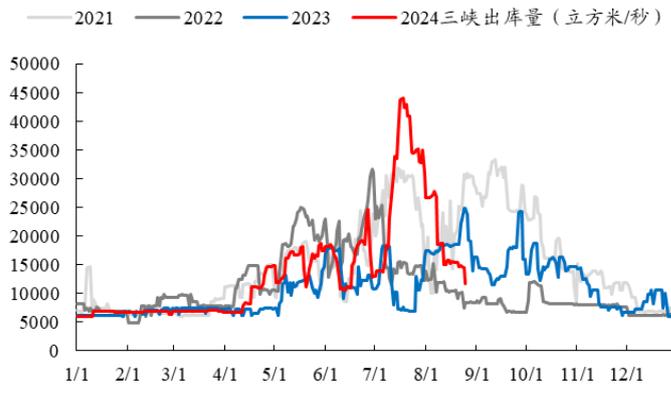
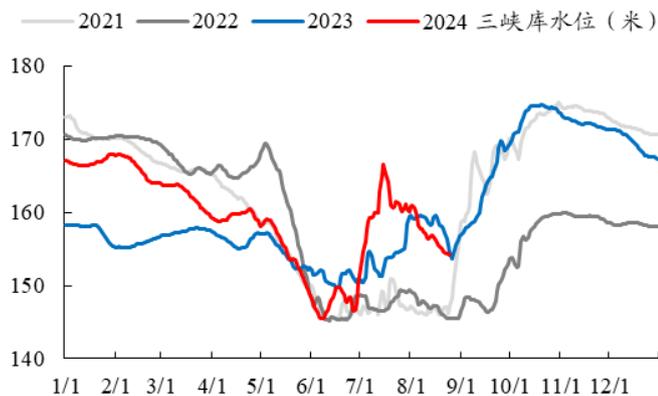
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大跌

- **三峡水库水位微跌。**截至 8 月 24 日，三峡水库水位 154.24 米，环比下跌 1.34 米，跌幅 0.86%，同比下跌 0.22 米，跌幅 0.14%。截至 8 月 24 日，三峡水库出库流量 11600 立方米/秒，环比下跌 3700 立方米/秒，跌幅 24.18%，同比下跌 13300 立方米/秒，跌幅 53.41%。

图27：本周三峡水库水位环比微跌

图28：三峡水库出库流量环比大跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

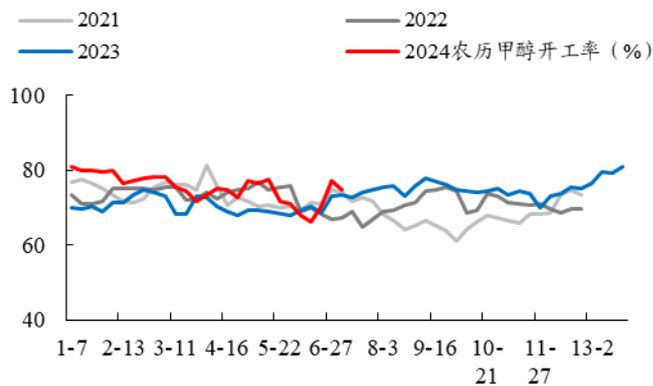
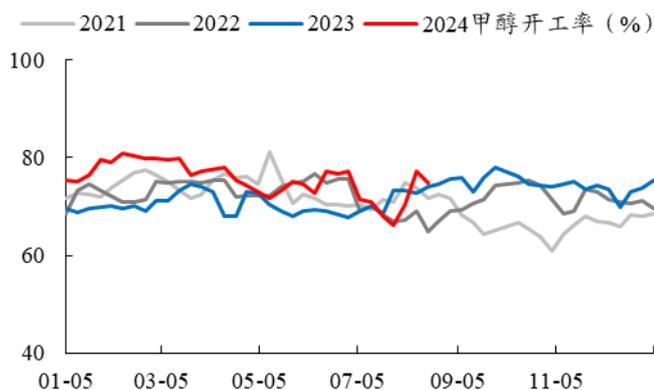
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率未更新，水泥开工率微跌

- **甲醇开工率未更新。**截至 8 月 15 日，国内甲醇开工率 74.8%，环比下跌 2.4pct，本周甲醇开工率未更新。
- **水泥开工率微跌。**截至 8 月 22 日，国内水泥开工率 46.22%，环比下跌 0.15pct。

图29：本周甲醇开工率未更新

图30：本周甲醇开工率未更新（农历）

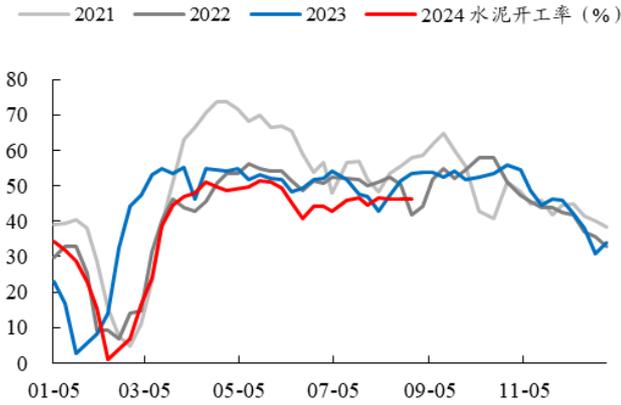


数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

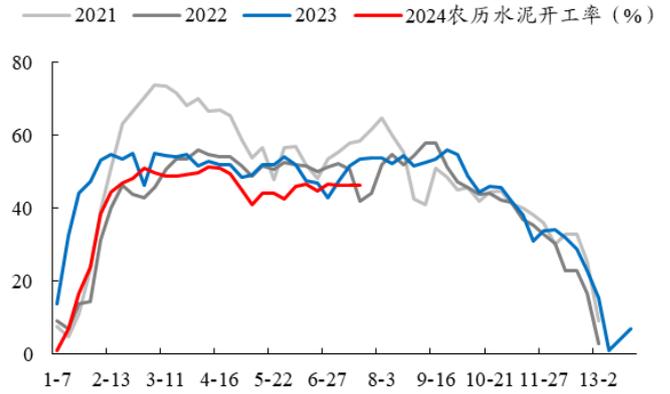
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率微跌



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率微跌（农历）

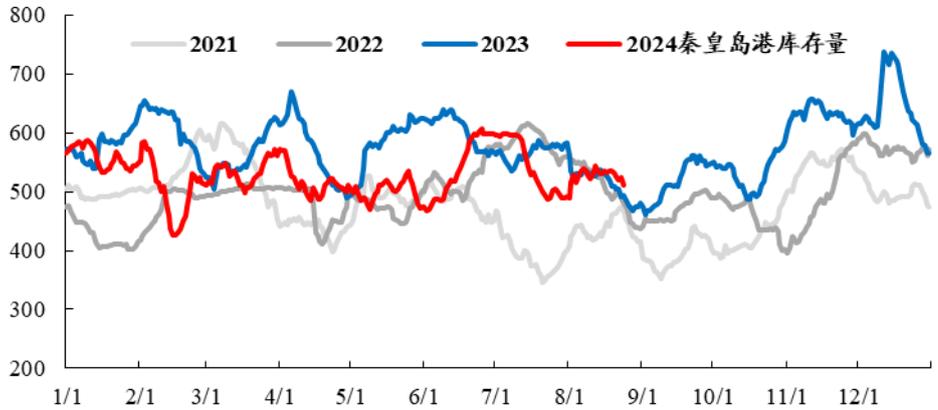


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.10、动力煤库存：本周秦港库存小跌

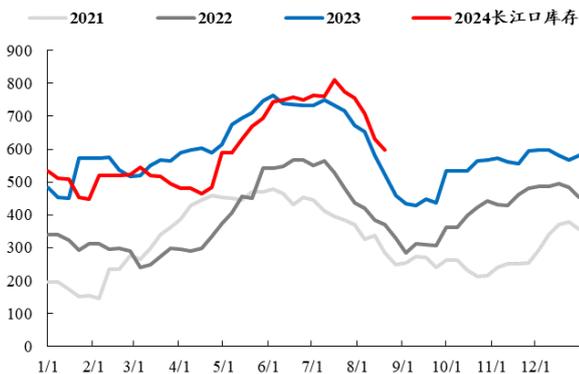
- 秦港库存小跌，长江口库存大跌，广州港库存大跌。截至 8 月 23 日，秦港库存 512 万吨，环比下跌 21 万吨，跌幅 3.94%；截至 8 月 23 日，长江口库存 596 万吨，环比下跌 36 万吨，跌幅 5.7%；截至 8 月 23 日，广州港库存 283 万吨，环比下跌 24 万吨，跌幅 7.72%。

图33：本周秦港库存小跌（万吨）



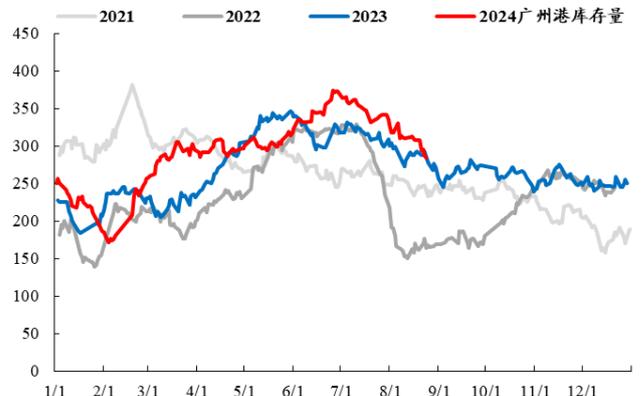
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存大跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存大跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小涨

- **海运费小涨。**截至 8 月 23 日，秦皇岛-广州运费 34.6 元/吨，环比上涨 0.6 元/吨，涨幅 1.76%；秦皇岛-上海运费 21.4 元/吨，环比上涨 0.9 元/吨，涨幅 4.39%。

图36：本周海运费小涨（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格大跌，铁水日均产量小跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，山西主焦煤价格大跌，期货价格小跌

- **港口价格大跌。**截至 8 月 23 日，京唐港主焦煤报价 1680 元/吨，环比下跌 160 元/吨，跌幅 8.7%。
- **山西主焦煤价格大跌。**截至 8 月 23 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1560 元/吨，环比下跌 120 元/吨，跌幅 7.14%；古交肥煤报价 1520 元/吨，环比下跌 130 元/吨，跌幅 7.88%。截至 8 月 23 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1650 元/吨，环比下跌 130 元/吨，跌幅 7.3%。
- **期货价格小跌。**截至 8 月 23 日，焦煤期货主力合约报价 1314 元/吨，环比下跌 54 元/吨，跌幅 3.91%；现货报价 1560 元/吨，环比下跌 120 元/吨，跌幅 7.14%；期货贴水 246 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西主焦煤价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北主焦煤价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周焦煤期货价格小跌（元/吨）

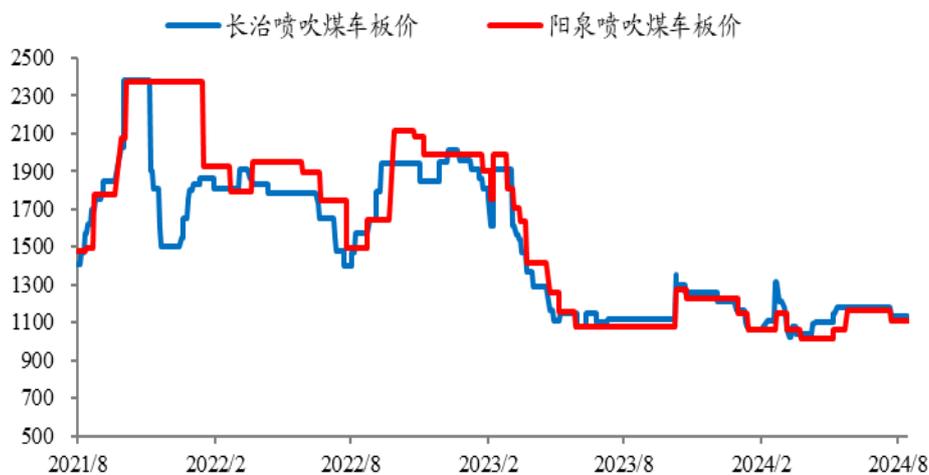


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格持平

- **喷吹煤价格持平。**截至8月23日，长治喷吹煤车板价报价1130元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价1110元/吨，环比持平。

图41：喷吹煤价格持平（元/吨）



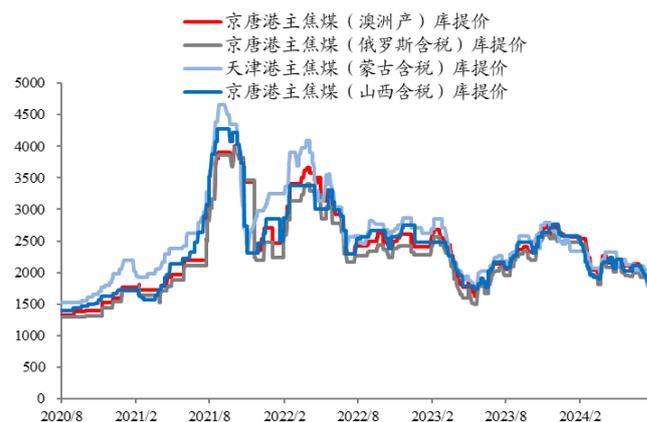
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价大跌

- **海外焦煤价格小跌。**截至8月22日，峰景矿硬焦煤报价215美元/吨，环比下跌5美元/吨，跌幅2.12%。截至8月22日，京唐港峰景矿硬焦煤报价1854元/吨，环比下跌37元/吨，跌幅1.98%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价大跌。**截至8月23日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价1898元/吨，环比下跌90元/吨，跌幅4.55%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1537元/吨，环比下跌79元/吨，跌幅4.9%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1898元/吨，环比下跌11元/吨，跌幅0.59%；京唐港主焦煤（山西含税）报价1680元/吨，环比下跌160元/吨，跌幅8.7%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-218元/吨。

图42：本周海外焦煤价格小跌（美元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大跌(元/吨)


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价小涨

- **焦炭现货价大跌。**截至8月23日，焦炭现货报价1600元/吨，环比下跌100元/吨，跌幅5.88%；焦炭期货主力合约报价1889元/吨，环比上涨10元/吨，涨幅0.53%；期货升水289元/吨，升水幅度上升。
- **螺纹钢现货价小涨。**截至8月23日，螺纹钢现货报价3190元/吨，环比上涨70元/吨，涨幅2.24%；期货主力合约报价3154元/吨，环比上涨35元/吨，涨幅1.12%；期货贴水36元/吨，贴水幅度上升。

图44：本周焦炭现货价大跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

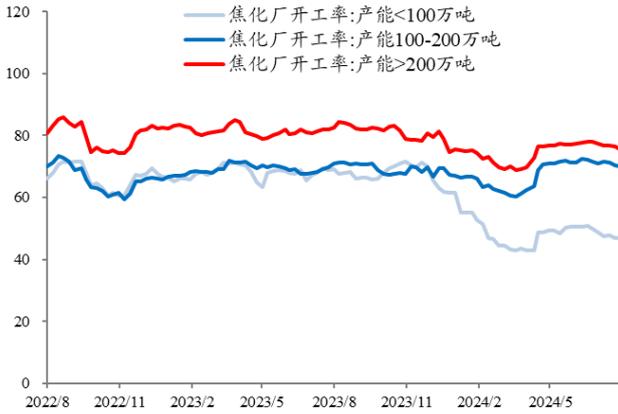
图45：螺纹钢现货价小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量小跌

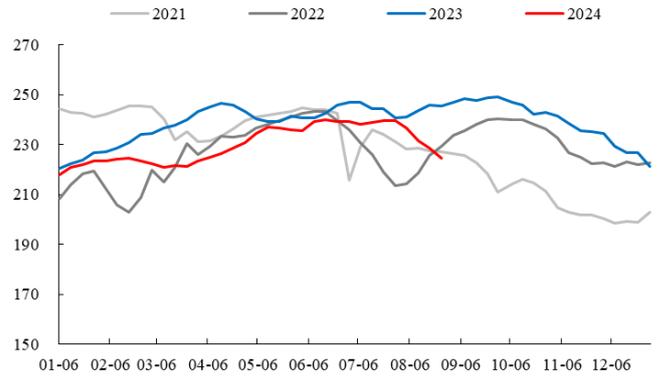
- **中大型焦化厂开工率微跌。**截至8月23日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于100万吨为46.81%，环比持平；产能100-200万吨为70.09%，环比下跌0.45个百分点；产能大于200万吨为75.53%，环比下跌0.83个百分点。
- **日均铁水产量小跌。**截至8月23日，国内主要钢厂日均铁水产量224.4万吨，周环比下跌4.3万吨，跌幅1.88%。

图46: 中大型焦化厂开工率微跌 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图47: 主要钢厂日均铁水产量小跌 (万吨)

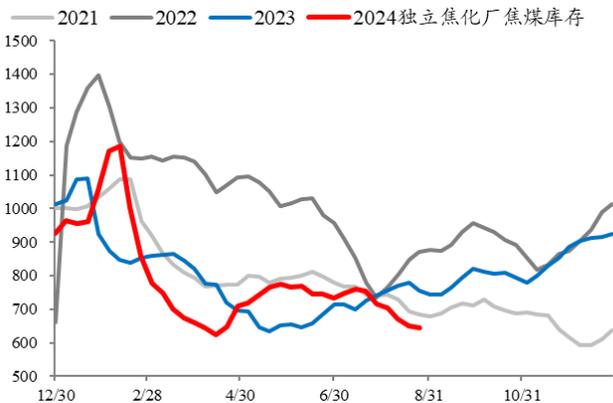


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存: 独立焦化厂总量微跌, 库存可用天数小跌

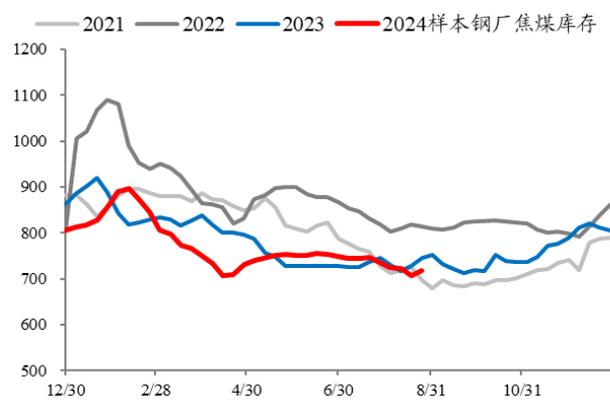
- 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌, 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨。截至 8 月 23 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤库存 645 万吨, 环比下跌 6 万吨, 跌幅 0.95%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 718 万吨, 环比上涨 12 万吨, 涨幅 1.64%。
- 独立焦化厂库存可用天数小跌, 样本钢厂可用天数小跌。截至 8 月 16 日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 9.1 天, 环比下跌 0.2 天, 跌幅 2.15%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存可用天数 11.27 天, 环比下跌 0.24 天, 跌幅 2.09%。

图48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)



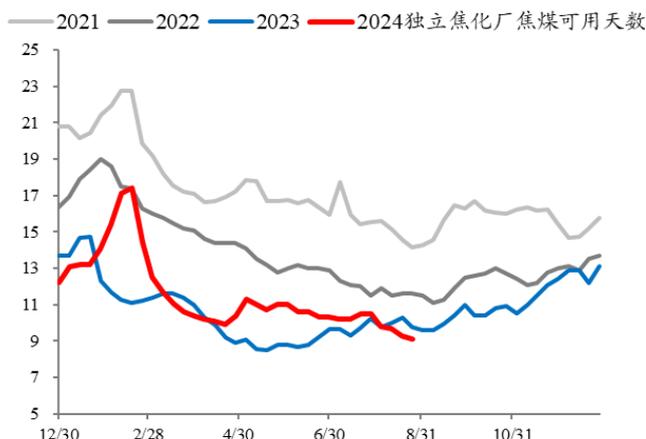
数据来源: Wind、开源证券研究所

图49: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)



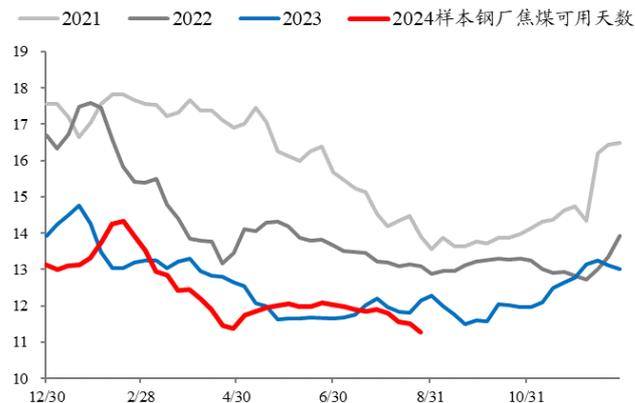
数据来源: Wind、开源证券研究所

图50: 独立焦化厂库存可用天数小跌(天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图51: 样本钢厂可用天数小跌(天)

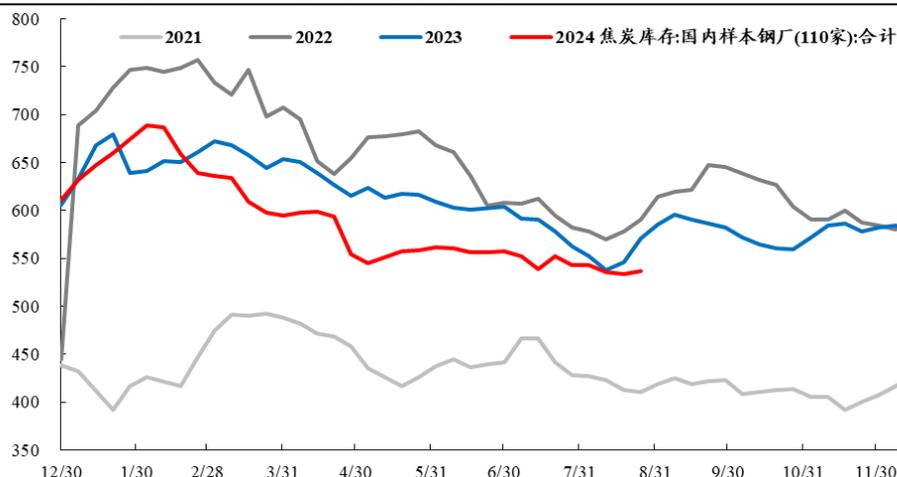


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量微涨

- 焦炭库存总量微涨。截至8月23日,国内样本钢厂(110家)焦炭库存537万吨,环比上涨3万吨,涨幅0.62%。

图52: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量微涨(万吨)

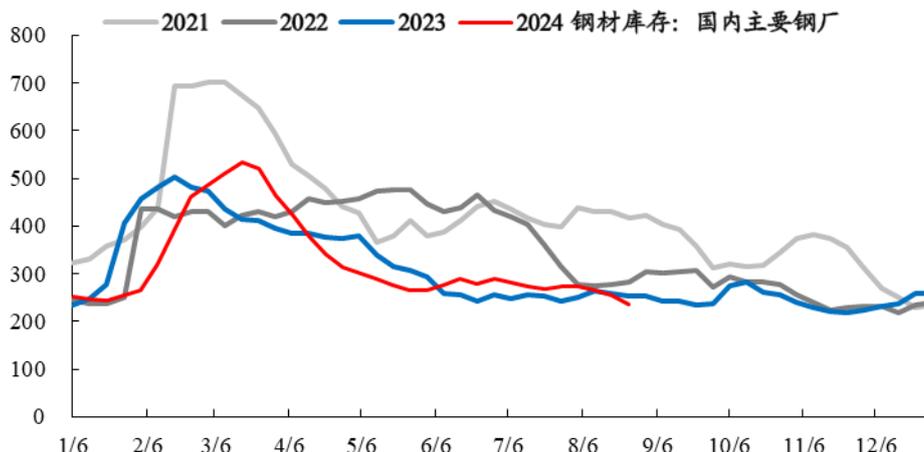


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存: 库存总量大跌

- 钢材库存总量大跌。钢材库存总量大跌。截至8月23日,国内主要钢厂钢铁库存235万吨,环比下跌19万吨,跌幅7.52%。

图53: 钢材库存总量大跌 (万吨)



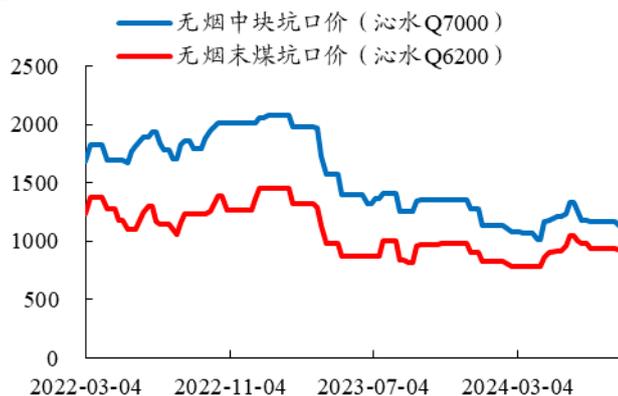
数据来源: Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城价格小跌，阳泉价格小跌

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小跌，阳泉小跌

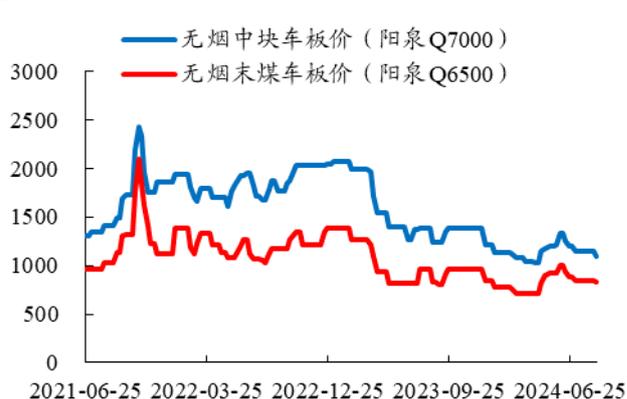
- **晋城无烟煤价格小跌。**截至 8 月 23 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1140 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 2.56%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 930 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.06%。
- **阳泉无烟煤价格小跌。**截至 8 月 23 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板报价 1090 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 5.22%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板报价 830 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 2.35%。

图54: 晋城无烟煤价格小跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图55: 阳泉无烟煤价格小跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

- **潞安环能：关于参与探矿权竞拍及其结果的公告。**2024年7月5日，由山西省自然资源厅委托山西省自然资源事业发展中心发布《山西省襄垣县上马区块煤炭探矿权挂牌出让公告》（晋自然资事业出让公告〔2024〕4号）。依据公司第七届董事会第二十次会议通过的关于公司竞买煤炭资源的授权，公司管理层组织报名参与竞买，并于8月21日经过自由报价及限时竞价，最终以121.26亿元人民币竞得山西省襄垣县上马区块煤炭探矿权。山西省襄垣县上马区块煤炭探矿权勘查面积72.4173平方千米，煤炭资源量81957.5万吨。
- **潞安环能：公司发布2024年中报。**2024H1公司实现营业收入176.5亿元，同比-19.33%，归母净利润22.3亿元，同比-57.96%，扣非归母净利润22.5亿元，同比-57.31%。单Q2看，公司实现营业收入90.0亿元，环比+3.88%，归母净利润9.4亿元，环比-27.11%，扣非归母净利润9.6亿元，环比-24.94%。
- **平煤股份：关于控股股东增持公司股份进展暨增持股份比例达到1%公告：**公司收到中国平煤神马集团告知函，自2024年7月30日至2024年8月21日，中国平煤神马集团通过上海证券交易所证券交易系统增持本公司股份24,763,900股，占公司已发行总股份的1%。本次增持后，中国平煤神马集团持有本公司股份1,075,295,147股，占公司已发行总股份的43.42%。本次增持计划尚未实施完毕。
- **平煤股份：公司发布2024年中报。**公司发布半年报，2024H1公司实现营业收入162.5亿元，同比+1.78%；实现归母净利润13.9亿元，同比-37.66%；实现扣非归母净利润14.1亿元，同比-33.59%；单Q2看，公司实现营业收入80.1亿元，环比-2.84%，实现归母净利润6.52亿元，环比-11.93%，实现扣非归母净利润6.53亿元，环比-13.55%。
- **神火股份：公司发布2024年中报。**公司发布2024年中报，2024H1公司实现营业收入182.2亿元，同比-4.7%；实现归母净利润22.8亿元，同比-16.6%；实现扣非后归母净利润21.6亿元，同比-21.4%。单Q2来看，公司实现营业收入100.0亿元，环比+21.6%；实现归母净利润11.9亿元，环比+9.4%，实现扣非后归母净利润11.4亿元，环比+12.9%。
- **金能科技：关于不向下修正“金能转债”转股价格的公告。**截至2024年8月22日，金能科技股份有限公司（以下简称“公司”）股票已出现在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的80%的情形，触发“金能转债”转股价格向下修正条款。公司于2024年8月22日召开了第五届董事会第四次会议，审议通过了《关于不向下修正“金能转债”转股价格的议案》，公司董事会决定本次不行使“金能转债”的转股价格向下修正的权利。在本次董事会审议通过之日起未来六个月（2024年8月23日至2025年2月22日）内，若再次触发“金能转债”的向下修正条款，亦不提出向下修正方案。下一触发转股价格修正条件的期间，自上述期间之后的第一个交易日（即2025年2月23日）开始重新起算，若再次触发“金能转债”的向下修正条款，届时公司将再次召开董事会会议决定是否行使“金能转债”的向下修正权利。
- **兖矿能源：2024年半年度业绩快报公告。**报告期内，公司通过科学合理优化生产组织，实现产能有效提升；通过加强精益管理，实现最大限度挖潜降本增效；有效对冲了煤炭价格下降的不利影响。相关举措在第二季度发挥了较好成效，二季度净利润环比一季度提升，实现逆势增长。2024年上半年，公

司实现营业收入 723.12 亿元；净利润 75.68 亿元。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%，环比增长幅度优于同行业平均水平。截至 2024 年 6 月 30 日，资产总额 3,594.63 亿元，较上年末增加 49.98 亿元，增幅 1.41%；归属于上市公司股东的所有者权益 758.42 亿元，较上年末增加 30.14 亿元，增幅 4.14%。

- **甘肃能化：公司发布 2024 年中报。**公司发布 2024 年中报，2024H1 公司实现营业收入 56.2 亿元，同比-2.3%；实现归母净利润 9.0 亿元，同比-29.9%；实现扣非后归母净利润 8.5 亿元，同比-33.9%。单 Q2 来看，公司实现营业收入 28.0 亿元，环比-0.7%；实现归母净利润 3.6 亿元，环比-32.8%，实现扣非后归母净利润 3.2 亿元，环比-39.7%。
- **中煤能源：2024 年中期利润分配方案公告。**按照 2024 年上半年中国企业会计准则合并财务报表归属于上市公司股东的净利润 9,787,792,000 元的 30%计 2,936,337,600 元向股东分派现金股利，以公司全部已发行股本 13,258,663,400 股为基准，每股分派 0.221 元（含税）。
- **华阳股份：关于参与探矿权竞拍及其结果的公告。**2024 年 7 月 8 日，山西省自然资源厅委托山西省自然资源事业发展中心以网上挂牌方式公开出让山西省寿阳县于家庄区块煤炭探矿权。经公司第八届董事会第九次会议审议批准，公司参与了挂牌出让竞买，于 2024 年 8 月 22 日以人民币 68 亿元竞得山西省寿阳县于家庄区块煤炭探矿权。山西省寿阳县于家庄区块煤炭探矿权勘查面积 73.2245 平方千米，煤炭资源量 62990.5 万吨。
- **永泰能源：关于加快股份回购进度及推迟 2023 年度利润分配实施的公告。**鉴于目前公司股价被严重低估，为进一步保护投资者利益，公司董事会决定加快股份回购进度用于注销以减少注册资本，因回购股份将导致参与利润分配股份总数减少，致使每股现金红利金额暂无法确定；同时，因现金分红总额不变，将相应调增每股现金红利水平，为此公司推迟 2023 年度利润分配方案实施。目前，公司现金流充沛，具体分红时间及方式待公司股份回购实施一定进展且股价稳定后再行确定。
- **上海能源：2024 年度中期利润分配方案公告。**公司拟向公司全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税），截至 2024 年 6 月 30 日，公司总股本 72,271.8 万股，以此计算合计拟派发现金红利 144,543,600.00 元（含税）。本次公司现金分红比例为 30.65%。

8、行业动态

- **2024 年 7 月重点钢企粗钢产量 6835 万吨，同比下降 6.2%。**2024 年 7 月，重点统计钢铁企业共生产粗钢 6835 万吨、同比下降 6.2%，日产 220.48 万吨、环比下降 7.3%；生产生铁 6195 万吨、同比下降 4.8%，日产 199.83 万吨、环比下降 5.5%；生产钢材 6760 万吨、同比下降 5.7%，日产 218.05 万吨、环比下降 9.8%。1-7 月，重点统计钢铁企业累计生产粗钢 4.91 亿吨、累计同比下降 1.9%，粗钢累计日产 230.73 万吨；累计生产生铁 4.36 亿吨、累计同比下降 2.5%，生铁累计日产 204.51 万吨；累计生产钢材 4.85 亿吨、累计同比下降 0.7%，钢材累计日产 227.61 万吨。
- **1-7 月内蒙古规上原煤产量 7.38 亿吨，居全国之首。**1-7 月份，全区规模以上工业原煤产量 7.38 亿吨，同比增长 4.2%，增速较上半年加快 0.4 个百分点。其中，7 月份原煤产量达 1.04 亿吨，连续 5 个月保持亿吨以上，同比增长 6.7%。

- **7 月份大秦铁路运量 3016 万吨，同比下降 18.35%。**大秦铁路 9 日发布《2024 年 7 月大秦线生产经营数据简报》称，2024 年 7 月，公司核心经营资产大秦线货物运输量完成 3016 万吨，同比减少 18.35%。日均运量 97.29 万吨。大秦线日均开行重车 60.8 列，其中：日均开行 2 万吨列车 47.6 列。2024 年 1-7 月，大秦线累计完成货物运输量 22308 万吨，同比减少 8.76%。
- **四川乐山一煤矿发生事故，已 7 人遇难。**8 月 21 日 10 时许，乐山市五通桥区石麟镇四合煤矿在封闭风井井筒时发生事故，初步核查 8 人被困。截至 14 时，经全力搜救，已发现 7 名人员死亡，对另外 1 名被困人员还在全力实施救援中。
- **2024 年 7 月份全社会用电量同比增长 5.7%。**7 月份，全社会用电量 9396 亿千瓦时，同比增长 5.7%。从分产业用电看，第一产业用电量 142 亿千瓦时，同比增长 1.5%；第二产业用电量 5656 亿千瓦时，同比增长 5.0%；第三产业用电量 1871 亿千瓦时，同比增长 7.8%；城乡居民生活用电量 1727 亿千瓦时，同比增长 5.9%。1~7 月，全社会用电量累计 55971 亿千瓦时，同比增长 7.7%，其中规模以上工业发电量为 53239 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 764 亿千瓦时，同比增长 7.5%；第二产业用电量 36329 亿千瓦时，同比增长 6.6%；第三产业用电量 10396 亿千瓦时，同比增长 11.0%；城乡居民生活用电量 8482 亿千瓦时，同比增长 8.4%。

9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 进口煤大增风险
- 可再生能源加速替代风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn