

煤炭

行业周报（20240819-20240825）

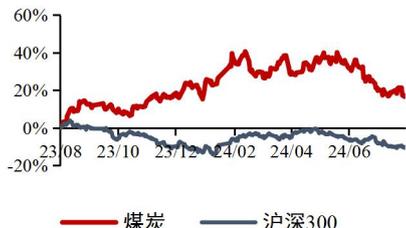
领先大市-A(维持)

下游价格回升，关注产业链需求共振

2024年8月25日

行业研究/行业周报

煤炭行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证煤炭】供给符合预期，制造业投资延续高增-煤炭月度供需数据点评 2024.8.20

【山证煤炭】金九银十临近，关注非电需求恢复-【山证煤炭】行业周报（20240812-20240818）： 2024.8.19

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

刘贵军

执业登记编码：S0760519110001

邮箱：liuguijun@sxzq.com

投资要点

➤ 动态数据跟踪

➤ 动力煤：价格弱势震荡，港口库存回落。受安监检查及北方降雨影响减弱，煤炭产地发运一般。需求方面，上周全国降温，火电负荷高位回落，终端去库放缓；且当前仍处汛期水电发力，叠加新能源出力较好，挤占部分火电，终端采购仍以库存消化和刚需采购为主，动力煤价格偏弱震荡。受贸易商降价出货影响，港口煤炭调入小于调出，北方港口库存下降。展望后期，稳经济政策仍有空间，预计工业用电及非电用煤需求仍有增长空间；同时，国际煤价高位，进口煤价差不高，后期进口煤增量预期仍存变数，预计国内动力煤价格回落空间不大。截至8月23日，广州港山西优混Q5500库提价820元/吨，周变化-5.75%；环渤海动力煤现货参考价838元/吨，周变化-0.36%；欧洲三港Q6000动力煤折人民币842.24元/吨，周变化-4.29%；印度东海岸5500动力煤折人民币746.59元/吨，周变化-0.03%。8月秦皇岛动力煤长协价699元/吨，环比上月降低1元/吨。8月23日，北方港口合计煤炭库存2259万吨，周变化-2.63%；长江八港煤炭库存596万吨，周变化-5.70%。

➤ 冶金煤：炼焦煤延续下跌，但下游价格开始回升。产地安监依然严格，区域冶金煤煤矿生产供应一般。需求方面，高温回落，建筑施工提振，传统钢材消费需求释放，钢价反弹，钢企利润有所恢复，下游冶金煤需求回升；但受进口增量影响，冶金煤价格弱势震荡。后期若稳经济政策措施发力，钢材等下游利润恢复，冶金煤供需有望改善。截至8月23日，山西吕梁主焦煤车板价1550元/吨，周变化-7.74%；京唐港主焦煤库提价1680元/吨，周变化-8.7%；京唐港1/3焦煤库提价1460元/吨，周变化-1.35%；日照港喷吹煤1193元/吨，周变化-0.58%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价215美元/吨，周变化-2.05%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+105元/吨，价差缩小。截至8月23日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别645.33吨和717.77万吨，周变化分别-0.95%、+1.64%；247家样本钢厂喷吹煤库存393.06元/吨，周变化+1.39%。独立焦化厂焦炉开工率71.8%，周变化-0.62个百分点。

➤ 焦、钢产业链：焦炭价格继续弱势，关注下游需求恢复。焦化开工率维持低位，但产业链供需仍差，焦炭价格延续下跌，关注临近金九银十，钢材需求回升，钢材利润有所恢复。后期，专项债或加速发行，稳经济政策继续加码，钢材需求刚性仍存，将导致焦炭需求增加；同时焦煤供需改善进度缓慢，成本支撑下焦炭价格预计下降空间不大。截至8月23日，天津港一级冶金焦均价1810元/吨，周变化-5.24%；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）319元/吨，周变化-4.2%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别46.92万吨和537.28万吨，周变化分别+2.62%、+0.62%；四港口焦炭总库存191.69万吨，周变化+2.95%；247家样本钢厂高炉开工率77.45%，周变化-1.37



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

个百分点；全国市场螺纹钢平均价格 3248 元/吨，周变化+1.34%；35 城螺纹钢社会库存合计 481.46 万吨，周变化-5.39%。

➤ **煤炭运输：即期运力需求增加，沿海运价反弹。**电厂日耗仍尚可，港口煤价下行提振补库需求；外贸市场需求增加，即期运力转向外贸，沿海运价有所反弹。截止 8 月 23 日，中国沿海煤炭运价综合指数 591 点，周变化+2.68%；中国长江煤炭运输综合运价指数 848.80 点，周变化-3.01%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格 0.21 元/吨公里，周持平；环渤海四港货船比 19.4，周变化-13.78%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

上周煤炭板块回调，没有跑赢沪深 300 等大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3402.07 点，周变化-3.45%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化-3.37%；煤化工 II (中信)指数周变化-4.61%。煤炭采选个股回调为主，中煤能源、中国神华、电投能源回调幅度较小；煤化工个股以回调为主，陕西黑猫涨幅收正。。

➤ **本周观点及投资建议**

供需整体维持相对平衡，进口煤与国内供给之间或存在博弈，需求趋势不变，我们倾向于认为三季度煤炭价格不存在暴涨或暴跌的预期；当前无风险利率处于较低水平，高息资产稀缺，煤炭高股息敞口仍对绝对收益导向资金有吸引力。推荐排序：稳定高股息>高确定性>煤电一体>山西复产。稳定高股息方面，相关标的横向对比具备优势，建议逢低布局，首选“业绩稳健+分红承诺”标的，关注【中国神华】、【陕西煤业】。高确定性方面，相关标的胜率较高，首选“历史包袱轻+长协覆盖高+资源接续压力不大”的【中煤能源】。煤电一体方面，业务模式本身具有抗风险属性，煤炭方面长协增加稳定预期，火电方面容量电价提升安全边际。估值修复的逻辑下拥有较好的赔率，关注“电力供需相对紧张区域+煤炭覆盖度相对较高”的【新集能源】。山西复产方面，前期利空集中释放，或存在超跌情况。近期利空出尽，可择机布局。考虑“复产预期+超跌空间+资源接续机会”等因素，赔率较大。关注【华阳股份】、【晋控煤业】、【山煤国际】。

➤ **风险提示**

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

目录

1. 煤炭行业动态数据跟踪.....	5
1.1 动力煤：价格弱势震荡，港口库存回落.....	5
1.2 冶金煤：炼焦煤延续下跌，但下游价格开始回升.....	7
1.3 焦钢产业链：焦炭价格继续弱势，关注下游需求恢复.....	9
1.4 煤炭运输：即期运力需求增加，沿海运价反弹.....	11
1.5 煤炭相关期货：双焦涨跌互现.....	12
2. 煤炭板块行情回顾.....	13
3. 行业要闻汇总.....	14
4. 上市公司重要公告.....	15
5. 下周观点及投资建议.....	16
6. 风险提示.....	17

图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	5
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价.....	5
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....	5
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....	5
图 5：国际煤炭价格走势.....	6
图 6：海外价差与进口价差.....	6
图 7：北方港口煤炭库存合计.....	6
图 8：中国电煤采购经理人指数.....	6
图 9：产地焦煤价格.....	7
图 10：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....	7
图 11：京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	8
图 12：京唐港 1/3 焦煤价格.....	8
图 13：独立焦化厂炼焦煤库存.....	8
图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....	8
图 15：六港口炼焦煤库存.....	9
图 16：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	9
图 17：不同产能焦化厂炼焦煤库存.....	9
图 18：独立焦化厂（230）焦炉开工率.....	9
图 19：一级冶金焦价格.....	10
图 20：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	10
图 21：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....	10
图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数.....	10
图 23：钢厂高炉开工率.....	10
图 24：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	10
图 25：中国沿海煤炭运价指数.....	11
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）.....	11
图 27：环渤海四港货船比历年比较.....	11

图 28：鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	11
图 29：南华能化指数收盘价.....	12
图 30：焦煤、焦炭期货收盘价.....	12
图 31：螺纹钢期货收盘价.....	12
图 32：铁矿石期货收盘价.....	12
图 33：煤炭指数与沪深 300 比较.....	13
图 34：中信一级行业指数周涨跌幅排名.....	13
图 35：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序.....	14
图 36：中信煤化工板块周涨幅排序.....	14
表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现.....	13

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：价格弱勢震蕩，港口庫存回落

- **价格：**截至 8 月 23 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 820 元/吨，周变化-5.75%；8 月秦皇岛动力煤长协价预计为 699 元/吨，环比减少 1 元/吨。本周环渤海动力煤综合平均价格指数（BSPI）713 元/吨，周变化-0.14%；全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 720 元/吨，周变化-0.41%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 724 元/吨，周变化-1 元/吨（-0.14%）。国际煤价方面，8 月 23 日，欧洲三港 Q6000 动力煤折人民币 842.24 元/吨，周变化-4.29%；印度东海岸 5000 动力煤折人民币 746.59 元/吨，周变化-0.03%；广州港蒙煤库提价 640 元/吨，周变化-1.54%；澳煤库提价 903 元/吨，周变化-0.99%。
- **库存：**港口方面，8 月 23 日，北方港口合计煤炭库存 2259 万吨，周变化-2.63%；环渤海港口日均调入 171.33 万吨，调出 180.39 万吨，净调出 9.06 万吨。
- **需求：**本周电煤采购经理人需求指数 48.75 点，变化+1.16 点（+2.44%）。

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价



资料来源：wind，山西证券研究所

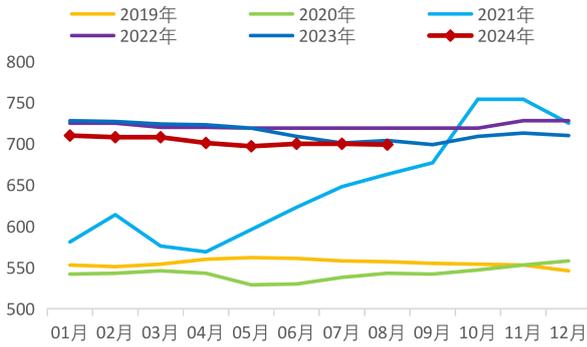
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



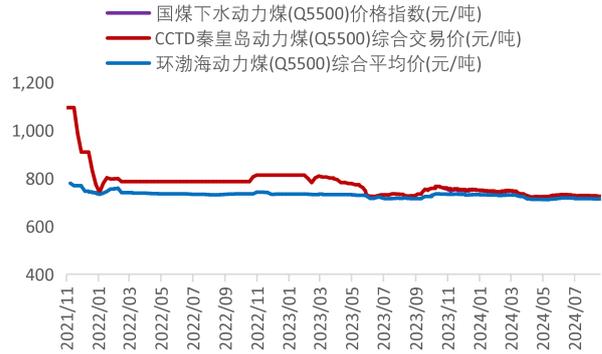
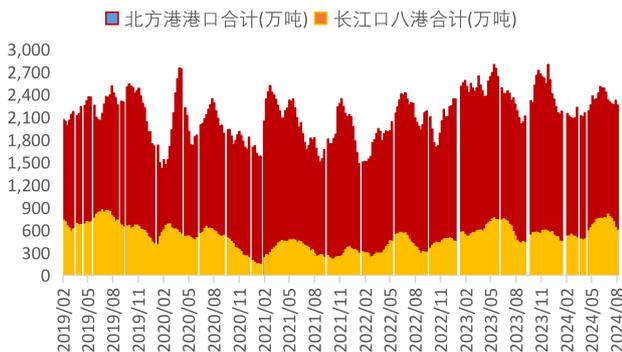
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口煤炭库存合计



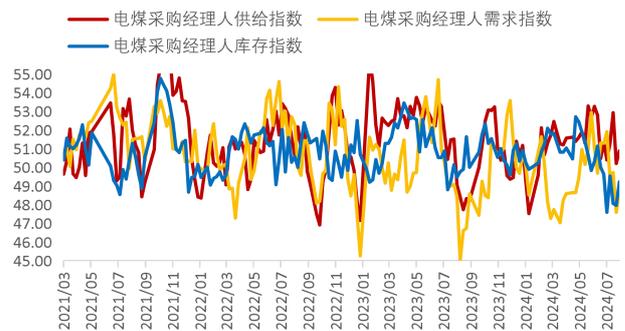
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 8：中国电煤采购经理人指数



资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

备注：北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

1.2 冶金煤：炼焦煤延续下跌，但下游价格开始回升

- **价格：**截至 8 月 23 日，山西吕梁主焦煤车板价 1550 元/吨，周变化-7.74%；京唐港主焦煤库提价 1680 元/吨，周变化-8.70%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1460 元/吨，周变化-1.35%；日照港喷吹煤 1193 元/吨，周变化-0.58%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 215 美元/吨，周变化-2.05%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+105 元/吨，价差缩小。
- **库存：**截至 8 月 23 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 645.33 万吨和 717.77 万吨，周变化分别-0.95%、+1.64%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 393.06 万吨，周变化+1.39%。
- **需求：**截至 8 月 23 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 9.2 天，周持平；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 11.47 和 12.19 天，周变化分别+0.2 天和+0.21 天。独立焦化厂焦炉开工率 71.8%，周变化-0.62 个百分点。

图 9：产地焦煤价格

图 10：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 11：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 12：京唐港 1/3 焦煤价格

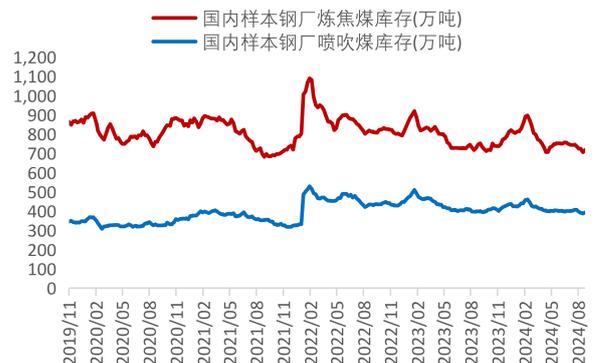


资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：独立焦化厂炼焦煤库存



图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：六港口炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

备注：六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

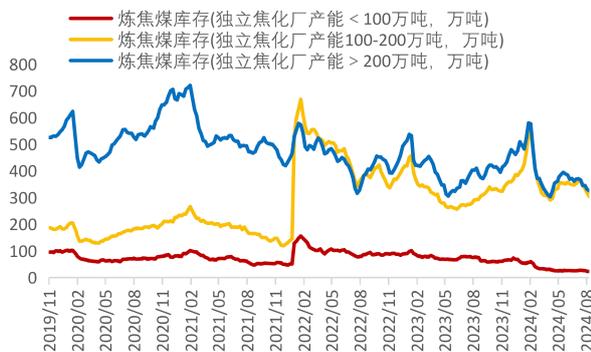
资料来源：wind，山西证券研究所

图 16：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所

图 17：不同产能焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 18：独立焦化厂（230）焦炉开工率



资料来源：wind，山西证券研究所

1.3 焦钢产业链：焦炭价格继续弱势，关注下游需求恢复

- **价格**：8 月 23 日，天津港一级冶金焦均价 1810 元/吨，周变化-5.24%。全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 319 元/吨，周变化-4.20%。
- **库存**：8 月 23 日，独立焦化厂焦炭总库存 46.92 万吨，周变化+2.62%；247 家样本钢厂焦

炭总库存 537.28 万吨，周变化+0.62%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 191.69 万吨，周变化+2.95%；样本钢厂焦炭库存可用天数 10.81 天，周变化+0.14 天。

➤ **需求：**8月23日，全国样本钢厂高炉开工率 77.45%，周变化-1.37 百分点。下游价格方面，截至 8 月 23 日，全国市场螺纹钢平均价格 3248 元/吨，周变化+1.34%；35 城螺纹钢社会库存 481.46 万吨，周变化-5.39%。

图 19：一级冶金焦价格



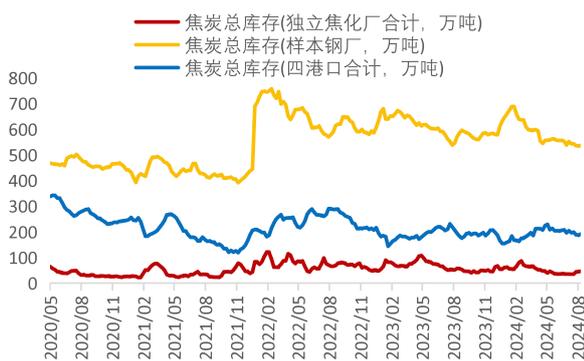
资料来源：wind，山西证券研究所

图 20：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 21：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所
备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数



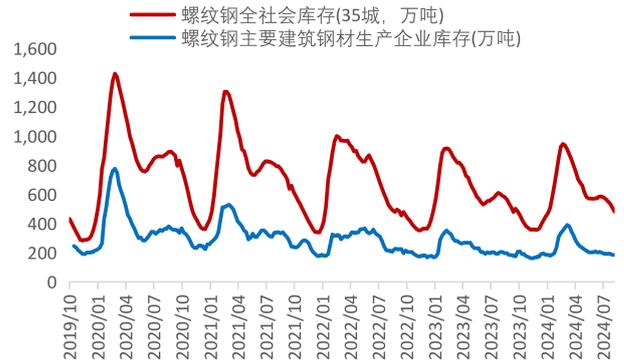
资料来源：wind，山西证券研究所

图 23：钢厂高炉开工率

图 24：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 煤炭运输：即期运力需求增加，沿海运价反弹

- **煤炭运价：**8月23日，中国沿海煤炭运价综合指数591点，周变化+2.68%；中国长江煤炭运输综合价格指数848.8点，周变化-3.01%。
- **货船比：**截止8月23日，环渤海四港货船比19.4，周变化-13.78%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

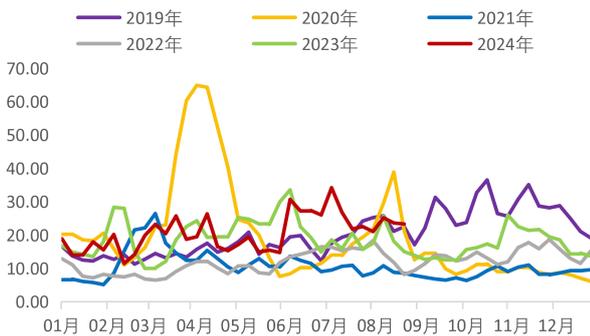
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



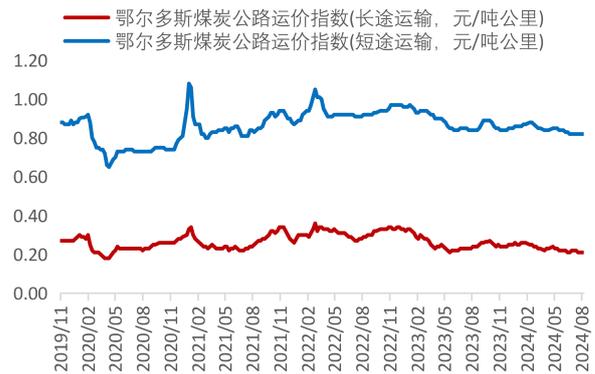
资料来源：wind，山西证券研究所

图 27：环渤海四港货船比历年比较

图 28：鄂尔多斯煤炭公路运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

1.5 煤炭相关期货：双焦涨跌互现

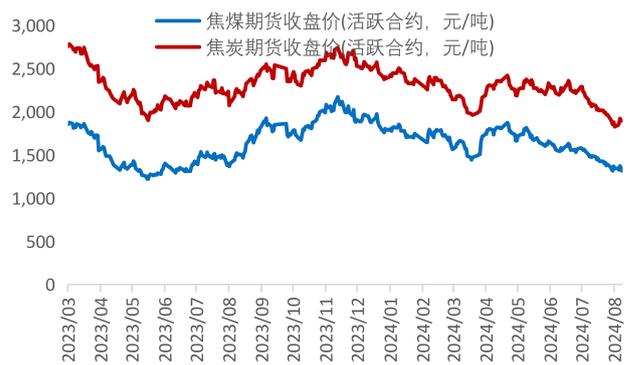
- **焦煤焦炭期货**：8月23日，南华能化指数收盘 1816.53 点，周变化-1.66%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1314 元/吨，周变化-2.2%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1889 元/吨，周变化+3.48%。
- **下游相关期货**：8月23日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3154 元/吨，周变化+2.47%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 719.5 元/吨，周变化+3.23%。

图 29：南华能化指数收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 30：焦煤、焦炭期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 31：螺纹钢期货收盘价

图 32：铁矿石期货收盘价



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

2. 煤炭板块行情回顾

- 上周煤炭板块回调，没有跑赢沪深 300 等大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3402.07 点，周变化-3.45%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化-3.37%；煤化工 II (中信)指数周变化-4.61%。煤炭采选个股回调为主，中煤能源、中国神华、电投能源回调幅度较小；煤化工个股以回调为主，陕西黑猫涨幅收正。

表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现

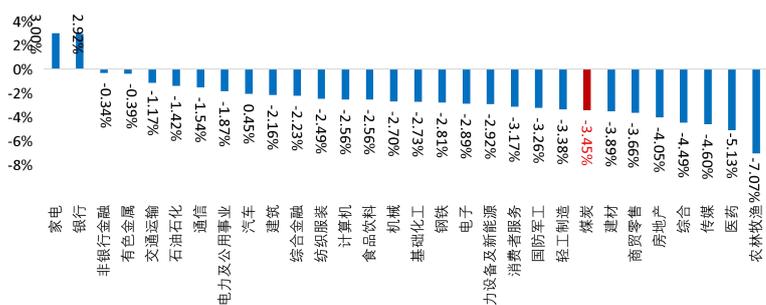
代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	2,854.37	0.20%	-0.87%	-1.26%	-4.05%
399001.SZ	深证成指	8,181.92	0.24%	-2.01%	-4.83%	-14.10%
399006.SZ	创业板指	1,546.90	0.02%	-2.80%	-6.79%	-18.21%
000300.SH	沪深300	3,327.19	0.42%	-0.55%	-2.41%	-3.03%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,402.07	0.42%	-3.45%	-2.70%	0.21%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,128.34	0.46%	-3.37%	-2.42%	4.55%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,067.70	-0.18%	-4.61%	-6.19%	-36.75%

资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：煤炭指数与沪深 300 比较



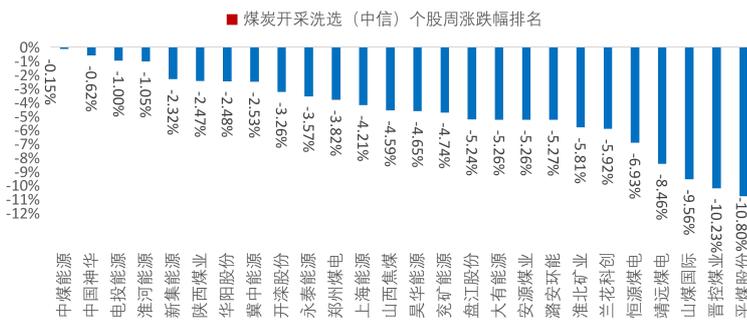
图 34：中信一级行业指数周涨跌幅排名



资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

图 35：中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

图 36：中信煤化工板块周涨幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

3. 行业要闻汇总

【国家能源局发布 2024 年 1-7 月份全国电力工业统计数据】8 月 23 日，国家能源局发布 1-7 月份全国电力工业统计数据。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%。1-7 月份，全国发电设备累计平均利用 1994 小时，比上年同期减少 91 小时。1-7 月份，全国主要发电企业电源工程完成投资 4158 亿元，同比增长 2.6%。电网工程完成投资 2947 亿元，同比增长 19.2%。（资料来源：国家能源局）

【山东能源集团荣晖国际贸易公司揭牌成立】8 月 20 日上午，山东能源集团荣晖国际贸易公司在济南揭牌成立。这是深入贯彻习近平总书记关于加快建设贸易强国重要论述的具体行动，也是落实山东省高水平开放暨高质量招商引资大会精神、实施“好品山东、鲁贸全球”市场开拓行动、助力鲁港跨境合作高质量发展的重要举措。山东省商务厅党组成员、副厅长王红，山东省国资委党委委员、副主任周洪文，济南市副市长杨丽、任广锋，济南海关副关长孙波，山东能源集团党委书记、董事长李伟，新加坡繁荣钢铁总裁游振华共同为山东能源集团荣晖国际贸易公司揭牌。（资料来源：山东能源集团）

【中煤华利公司千吨级煤基硬炭工业示范技术开发项目顺利投料】2024 年 8 月 20 日，中煤华利能源控股有限公司千吨级煤基硬炭工业示范技术开发项目在湖州市长兴县联畅科技港千吨级工业示范线顺利投料，标志着中煤华利公司在煤基储能炭材料领域的研究迈上新台阶。该项目也是中国中煤在煤基储能炭材料领域的首个项目。中煤华利公司始终践行习近平总书记提出的“四个革命、一个合作”能源安全新战略，贯彻落实中国中煤“存量提效、增量转型”发展思路，积极探索吉郎德矿煤炭资源高质高值化利用途径。硬炭是用于钠离子电池不可或缺的负极材料，其供给情况直接影响到钠离子电池的产业化进程和应用推广。为

进一步推动煤基硬炭从“样品”到“产品”的跨越，中煤华利与中国科学院山西煤炭化学研究所、国科炭美新材料（湖州）有限公司三方合作共同开展“千吨级煤基硬炭工业示范技术开发”项目，包括原料煤提纯、配套关键装备研发、硬炭材料批量制备、产品应用性能评价和万吨级工艺包设计等。通过量产煤基硬炭产品，为钠离子电池产业提供高性价比的硬炭材料，助力钠电在低速动力车和大规模储能等领域规模化、经济化利用。下一步，中煤华利公司将进一步推动煤炭资源的绿色、低碳、高效应用，为实现“双碳”目标积极贡献力量。（资料来源：中国中煤）

【淘汰落后产能！贵州省这3座煤矿自愿申请关闭】8月21日，贵州省能源局发布《关于自愿申请关闭煤矿的公告》。3座煤矿分别为贵州瑞生矿业有限公司六枝特区新窑乡播雨村煤矿、贵州康腾能源集团有限公司桐梓县娄山关镇金阳煤矿和贵州美升能源集团有限公司六枝特区新兴煤矿。一、公告关闭煤矿原则上应于2024年12月底前完成物理封闭。二、请六盘水市人民政府和遵义市人民政府分别督促六枝特区人民政府和桐梓县人民政府认真组织煤矿关闭工作。六枝特区人民政府和桐梓县人民政府要认真履行职责，细化目标责任、明确关闭时限、落实安全技术措施，组织专门力量依法关闭、规范关闭，并确保关闭过程的施工安全；制作并保留煤矿实施关闭前后、关闭过程中的照片和视频资料以存档备查，以及反映煤矿关闭前井下采掘现状的有关图纸资料，并确保真实、完整、合法、有效，为今后核查、审计、考核等工作提供依据。三、贵州瑞生矿业有限公司六枝特区新窑乡播雨村煤矿、贵州康腾能源集团有限公司桐梓县娄山关镇金阳煤矿和贵州美升能源集团有限公司六枝特区新兴煤矿要按《煤炭企业化解过剩产能验收办法》实施关闭，并按《关于印发〈贵州省2016年煤炭行业化解过剩产能验收工作方案〉的通知》（黔能源煤炭〔2016〕173号）相关要求及时整理完备相关资料。四、六盘水市人民政府、遵义市人民政府，六枝特区人民政府、桐梓县人民政府以及相关部门要妥善处理各方利益关系，确保社会稳定。六枝特区人民政府和桐梓县人民政府要认真落实属地安全管理职责，明确责任人，加强对关闭煤矿的盯守巡查，严防私挖盗采。五、请各有关单位及时依法撤销或注销煤矿相关证照；各级人力资源和社会保障部门指导煤矿企业做好涉及职工的分流安置工作。（资料来源：贵州省能源局）

【7月中国进口动力煤同比增长10.09% 炼焦煤增长52.0%】海关总署最新数据显示，2024年7月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）3536.7万吨，同比增长10.09%，环比增长1.82%，再创历史同期新高，同时也刷新了历史月度进口第二高位。2024年1-7月份，中国累计进口动力煤22754.8万吨，同比增长9.16%。2024年7月份，中国进口炼焦煤1084.1万吨，同比增长52.0%，环比增长9.9%，环比连续两个月增长。2024年1-7月份，中国累计进口炼焦煤6822.7万吨，同比增长29.3%。（资料来源：海关总署）

4. 上市公司重要公告

【中煤能源:2024年半年度报告摘要】公司截至到2024年6月底，总资产361,378,832千元，同比+3.4%；归属于上市公司股东的净资产147,456,509千元，同比+2.3%；1-6月公司营业收入92,983,870千元，同比-15.0%；归属于上市公司股东的净利润9,787,792千元，同比-17.3%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9,655,992千元，同比-17.8%；经营活动产生的现金流量净额14,890,089千元，同比-12.6%；

加权平均净资产收益率 6.55%，同比减少 2.08 个百分点；基本每股收益 0.74 元 / 股，同比-16.9%；稀释每股收益 0.74 元 / 股，同比-16.9%。（资料来源：公司公告）

【中煤能源:2024 年中期利润分配方案公告】中国中煤能源股份有限公司 2024 年上半年在中国企业会计准则下合并财务报表归属于上市公司股东的净利润为人民币 9,787,792,000 元，基本每股收益为人民币 0.74 元。截至报告期末，公司可供股东分配利润为人民币 26,197,871,000 元（母公司报表）。经公司 2023 年度股东大会批准授权及第五届董事会 2024 年第五次会议决议，公司 2024 年半年度以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数分配利润。本次利润分配方案如下：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）。如在本公告披露之日起至实施权益分派股权登记日期间，因可转债转股、回购股份、股权激励授予股份回购注销、重大资产重组股份回购注销等致使公司总股本发生变动的，公司拟维持分配总额不变，相应调整每股分配比例。如后续总股本发生变化，将另行公告具体调整情况。（资料来源：公司公告）

【潞安环能:2024 年半年度报告摘要】截至 2024 年 6 月底，公司总资产 81,176,157,540.36 元，同比-6.44%；归属于上市公司股东的净资产 46,179,493,922.61 元，同比-3.91%；1-6 月公司营业收入 17,653,948,848.75 元，同比-19.33%；归属于上市公司股东的净利润 2,226,574,765.84 元，同比-57.96%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2,248,927,618.87 元，同比-57.31%；经营活动产生的现金流量净额 2,854,491,545.20 元，同比-7.52%；加权平均净资产收益率 4.53%，同比减少 5.77 个百分点；基本每股收益 0.74 元 / 股，同比-58.19%；稀释每股收益 0.74 元 / 股，同比-58.19%。（资料来源：公司公告）

【华阳股份:关于参与探矿权竞拍及其结果的公告】山西华阳集团新能股份有限公司参与了山西省自然资源厅网上挂牌出让的山西省寿阳县于家庄区块煤炭探矿权的竞拍，公司以 68 亿元竞得该宗煤炭探矿权。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。本次竞拍结果不会对公司的正常生产经营造成不利影响。本次竞拍事项不构成关联交易，亦不构成重大资产重组。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

供需整体维持相对平衡，进口煤与国内供给之间或存在博弈，需求趋势不变，我们倾向于认为三季度煤炭价格不存在暴涨或暴跌的预期；当前无风险利率处于较低水平，高息资产稀缺，煤炭高股息敞口仍对绝对收益导向资金有吸引力。推荐排序：稳定高股息>高确定性>煤电一体>山西复产。稳定高股息方面，相关标的横向对比具备优势，建议逢低布局，首选“业绩稳健+分红承诺”标的，关注【中国神华】、【陕西煤业】。高确定性方面，相关标的胜率较高，首选“历史包袱轻+长协覆盖高+资源接续压力不大”的【中煤能源】。煤电一体方面，业务模式本身具有抗风险属性，煤炭方面长协增加稳定预期，火电方面容量电价提升安全边际。估值修复的逻辑下拥有较好的赔率，关注“电力供需相对紧张区域+煤炭覆盖度相对较高”的【新集能源】。山西复产方面，前期利空集中释放，或存在超跌情况。近期利空出尽，可择机布局。考虑“复产预期+超跌空间+资源接续机会”等因素，赔率较大。关注【华阳股份】、【晋控煤业】、【山煤

国际】。

6. 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

