



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

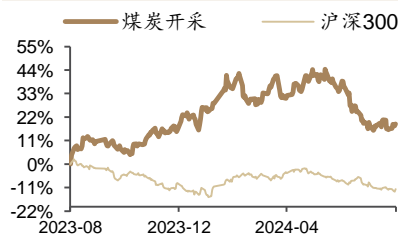
邮箱：xuelel@tebon.com.cn

研究助理

谢信圆

邮箱：xieji@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：聚源数据、德邦研究所

相关研究

- 《淮北矿业(600985.SH)：降本增效显著，静待项目产能释放》，2024.8.30
- 《电投能源(002128.SZ)：24H1业绩稳健增长，成长逻辑逐步兑现》，2024.8.30
- 《陕西煤业(601225.SH)：Q2归母同比高增，中期分红凸显投资价值》，2024.8.30
- 《煤炭行业2024年中期策略：复苏打破供需双弱格局，新时代煤炭估值体系渐成》，2024.8.29
- 《永泰能源(600157.SH)：业绩同比增长，成长空间广阔》，2024.8.28

煤炭周报：港口库存去化，动力煤止跌反弹

投资要点：

- 2024H1 煤炭全行业营业收入 15586.2 亿（同比-12.6%），利润总额 3168.6 亿（同比-24.8%）。煤炭上市公司 2024H1 收入 7104.2 亿（同比-9.8%），归母净利润 800.6 元（同比-26.6%），2024Q2 收入 3496.3 亿元（同比-8.1%），归母净利润 383.3 亿元（同比-16.2%、环比-8.1%）。二季度煤价回落是业绩同比下滑的主要原因，但高长协企业业绩相对稳健，且部分有量增的煤企实现了业绩同比增长。展望后市，我们认为在供给稳健释放后，宏观预期及需求改善将成为助推板块估值修复的重要因素。在市值管理加速推进下，多家煤企拟进行中期分红，板块长期仍具配置价值。
- 港口库存去化，动力煤止跌反弹。** **A) 价格及事件回顾：** 本周秦皇岛 Q5500 动力煤价格止跌反弹至 839 元/吨（环比+0.72%）。产地方面，主产区个别煤矿因搬家倒面减产，整体供应小幅收缩。坑口方面，终端冶金化工少量补库需求释放，带动价格小幅探涨。港口方面，迎峰度夏尾声港口库存延续去化，发运倒挂下，铁路运量仍处低位。下游方面，旺季尾声，电厂日耗仍处高位震荡，但九月日耗回落预期渐近下，终端暂无较大采购需求。 **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。**
- 焦炭第七轮提降落地，双焦弱稳运行。** **A) 价格及事件回顾：** 本周，京唐港主焦煤价格上涨至 1770 元/吨（环比+5.36%）。焦煤方面：产地方面，主产区部分前期停产煤矿恢复，供应稳步增加。下游方面，焦炭第七轮提降落地后，部分焦企利润亏损严重，出现减产限产情况。根据 Mysteel 数据，本周全样本独立焦企产能利用率 69.62%，环比下降 2.52 PCT。 **焦炭方面：** 本周焦炭第七轮提降落地，湿熄焦炭价格下调 50 元/吨、干熄焦累计下调 55 元/吨。下游方面，钢厂亏损下，终端延续控量行为，铁水产量持续下滑，本周 247 家铁水日均产量为 220.89 万吨，环比减少 3.57 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 839 元/吨（+0.72%），京唐港主焦煤库提价 1770 元/吨（+5.36%），国内主要港口冶金焦平仓价 1645 元/吨（-2.95%）； **2) 供需分析：** 秦皇岛港铁路调入量 35.7 万吨（-8.93%），港口吞吐量 44.7 万吨（-12.70%）； **3) 库存分析：** 秦皇岛库存 460 万

吨，较上周减少 53 万吨(-10.33%)，钢厂焦煤库存 734 万吨，较上周增加 17 万吨(+2.35%)；4) 国际煤炭市场：IPE 鹿特丹煤炭价为 121.3 美元/吨 (-1.26%)，澳大利亚峰景焦煤到岸价为 212.5 美元/吨 (-1.16%)，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 101.97 元/吨，较之前价差扩大 42.94 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：动力煤焦煤价格上涨，下游产品涨跌不一	6
1.1.1. 煤炭价格：动力煤价上涨，炼焦煤价上涨	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：铁路调入量减少，国内外运价分化	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分化	13
2. 行情回顾：板块上涨，跑赢大盘	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	15

图表目录

图 1: 秦皇岛 Q5500 平仓价上涨约 6 元/吨 (+0.72%)	6
图 2: 秦皇岛港 Q5000 平仓价上涨约 6 元/吨 (+0.8%)	6
图 3: 秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.14	6
图 4: 内蒙古坑口价上涨, 山西下跌, 陕西持平	7
图 5: 京唐港主焦煤库提价 (山西产) 较上周上涨 90 元/吨(+5.36%)	7
图 6: 山西古交肥煤车板价相较上周持平 (元/吨)	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, 较上周持平	8
图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌 50 元/吨(-2.95%)	8
图 12: 长治喷吹煤市场价持平 (元/吨)	8
图 13: 螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 90 元/吨(+2.77%)	9
图 14: 卷螺差下跌 27 元/吨(-1350.00%)	9
图 15: 山西兰花的尿素价格为 1920 元/吨(-2.54%)	9
图 16: 山东济宁荣信的甲醇价格与上周相比上涨 50 元/吨(+2.04%)	9
图 17: 华东 PO42.5 水泥平均价下跌 12 元/吨(-2.71%)	9
图 18: 神华包头聚乙烯竞拍价相比下跌 50 元/吨(-0.62%)	9
图 19: 秦皇岛港铁路调入量减少 3.50 万吨(-8.93%)	10
图 20: 港口吞吐量减少 6.5 万吨(-12.70%)	10
图 21: 秦皇岛港锚地船舶数增加 2 艘(+15.38%)	10
图 22: 秦皇岛港预到船舶数增加 2 艘(+40.00%)	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 87.6 万吨(-1.29%)	11
图 27: 秦皇岛库存减少 53 万吨(-10.33%)	12
图 28: 煤炭重点电厂库存减少 192 万吨(-1.69%)	12
图 29: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 4.9 万吨(+0.91%)	12
图 30: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 16.85 万吨(+2.35%)	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 1.55 美元/吨(-1.26%)	13
图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 2.5 美元/吨(-1.16%)	13
图 35: 甘其毛都焦精煤场地价格上涨 10.0 元/吨(+0.71%)	13
图 36: 动力煤内外价差 26.95 元/吨	14
图 37: 主焦煤内外价差 101.97 元/吨	14
图 38: 煤炭板块本周跑赢大盘	14
图 39: 细分行业本周上涨	14
图 40: 本周涨跌幅前五和后五名	14

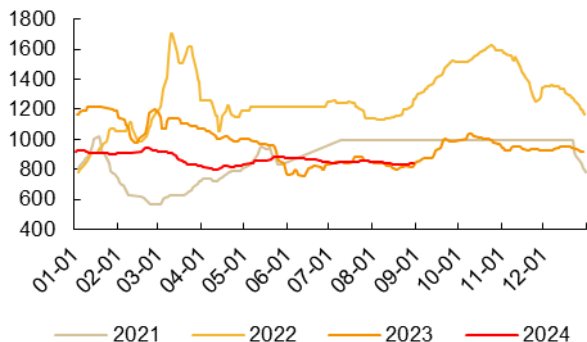
1. 行业数据跟踪

1.1. 价格梳理：动力煤焦煤价格上涨，下游产品涨跌不一

1.1.1. 煤炭价格：动力煤价上涨，炼焦煤价上涨

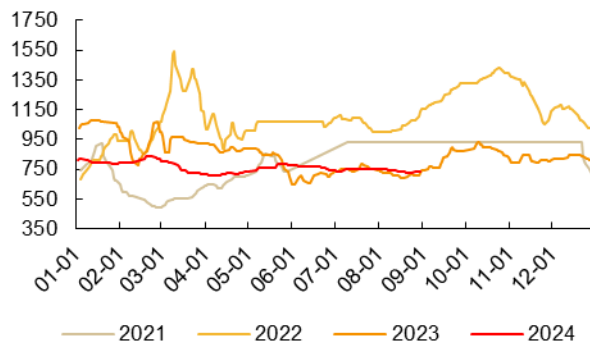
港口动力煤现货：秦皇岛港 Q5500 动力煤较上周上涨。截至 2024 年 8 月 30 日，动力煤方面：秦皇岛 Q5500 平仓价 839 元/吨，较上周上涨约 6 元/吨 (+0.72%)；秦皇岛港 Q5000 平仓价 735 元/吨，较上周上涨约 6 元/吨 (+0.8%)。

图 1：秦皇岛 Q5500 平仓价上涨约 6 元/吨 (+0.72%)



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

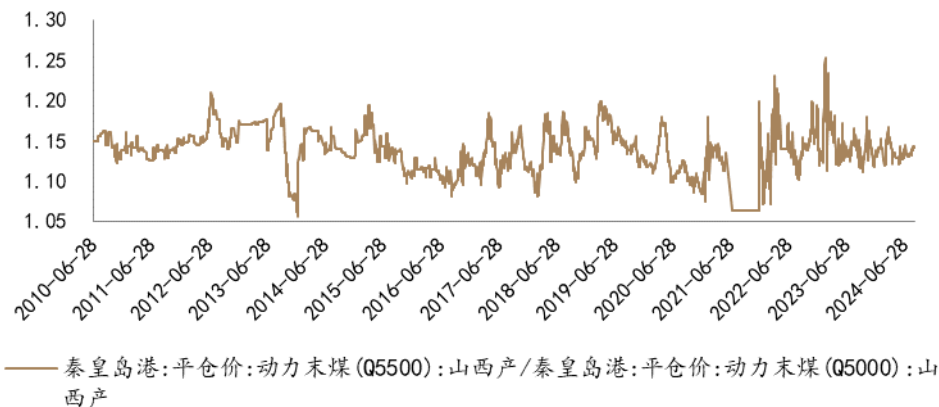
图 2：秦皇岛港 Q5000 平仓价上涨约 6 元/吨 (+0.8%)



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 30 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。

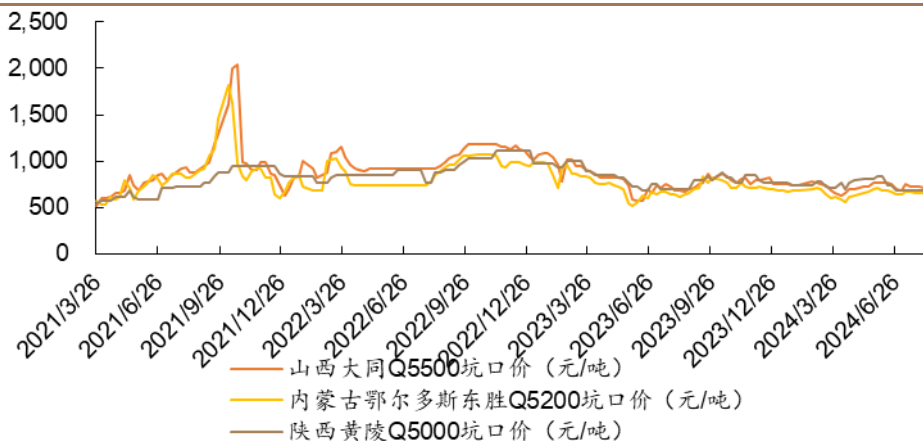
图 3：秦皇岛港动力末煤高低热值比例为 1.14



资料来源：Wind，德邦研究所

坑口动力煤：内蒙古坑口价上涨，山西下跌，陕西持平。截至 2024 年 8 月 30 日，山西大同动力煤 Q5500 坑口价为 696 元/吨，较前一周下跌 2 元/吨 (-0.3%)；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤 Q5200 坑口价 641 元/吨，较前一周上涨 20 元/吨 (3.2%)；陕西黄陵 Q5000 坑口价为 680 元/吨，较前一周持平。

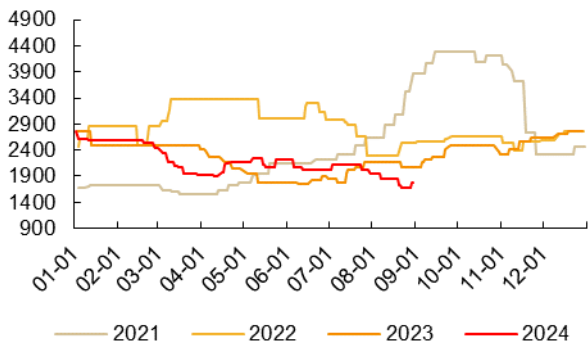
图 4：内蒙古坑口价上涨，山西下跌，陕西持平



资料来源：Wind，德邦研究所

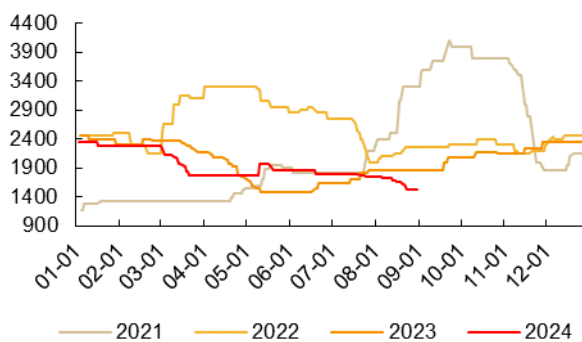
港口&坑口炼焦煤：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周上涨，山西古交肥煤车板价较上周持平。截至 2024 年 8 月 30 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）1770 元/吨，较上周上涨 90 元/吨(+5.36%)；山西古交肥煤车板价 1520 元/吨，相较上周持平。

图 5：京唐港主焦煤库提价（山西产）较上周上涨 90 元/吨 (+5.36%)



资料来源：Wind，德邦研究所

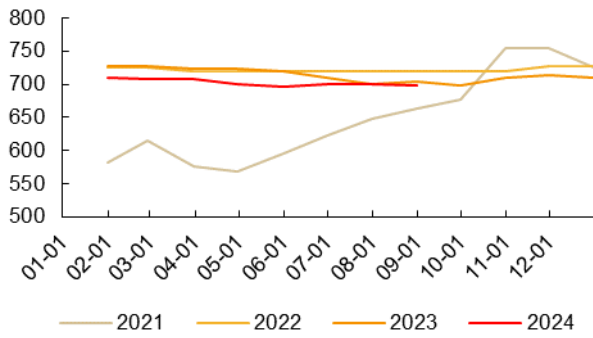
图 6：山西古交肥煤车板价相较上周持平（元/吨）



资料来源：Wind，德邦研究所

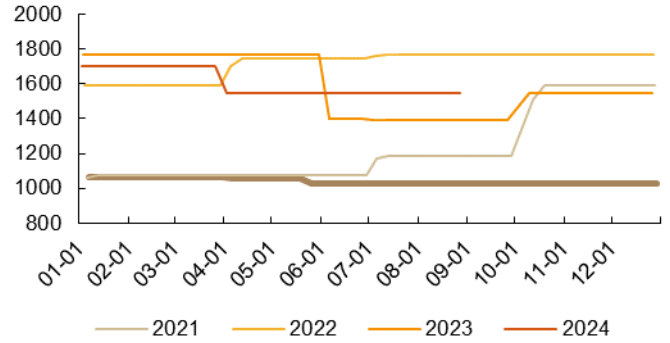
动力煤&炼焦煤长协：2024 年 8 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 699 元/吨；截至 2024 年 8 月 27 日，平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨。2024 年 8 月 CCTD 秦皇岛动力煤 Q5500 长协价为 699 元/吨，较上月下跌-1 元/吨(-0.14%)；截至 2024 年 8 月 27 日，平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨，较上周持平。

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

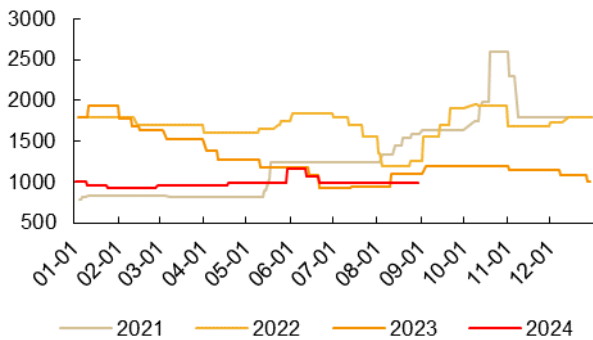
图 8: 平顶山焦煤长协指数 1544 元/吨, 较上周持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

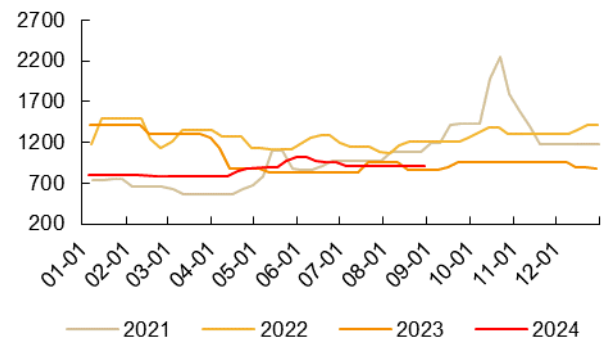
坑口无烟煤: 阳泉无烟煤价较上周持平、晋城无烟煤价较上周持平。截至 2024 年 8 月 30 日阳泉小块出矿价为 990 元/吨, 较上周持平; 截至 2024 年 8 月 30 日晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 905 元/吨, 较上周持平。

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

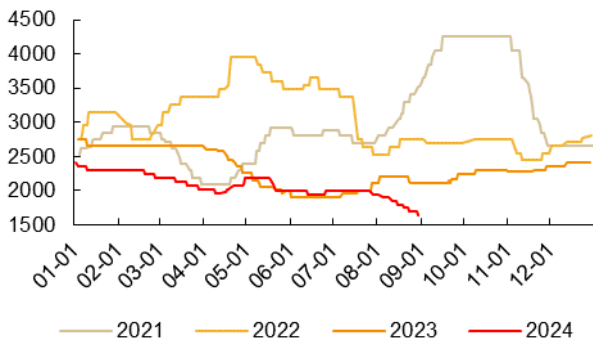
图 10: 晋城 Q5600 无烟煤坑口价为 905 元/吨, 较上周持平



资料来源: Wind, 德邦研究所

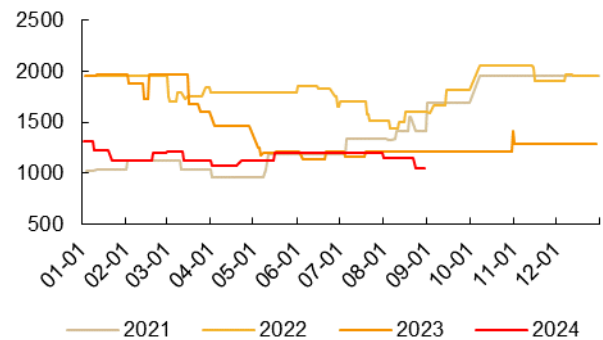
焦炭&喷吹煤: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌、长治喷吹煤市场价较上周持平。截至 2024 年 8 月 30 日国内主要港口冶金焦平仓价 1645 元/吨, 与上周相比下跌 50 元/吨(-2.95%); 长治喷吹煤市场价 1050 元/吨, 与上周相比持平。

图 11: 国内主要港口冶金焦平仓价下跌 50 元/吨(-2.95%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 12: 长治喷吹煤市场价持平 (元/吨)

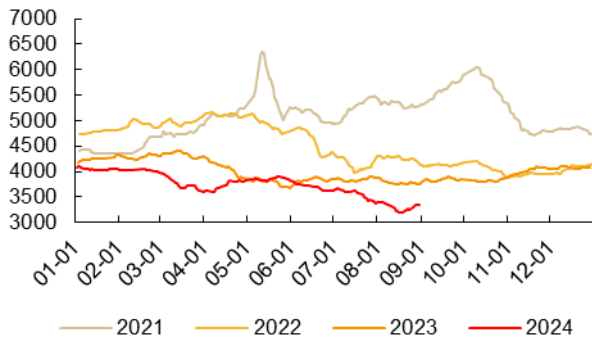


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.1.2. 下游价格：产品价格分化，卷螺差下跌

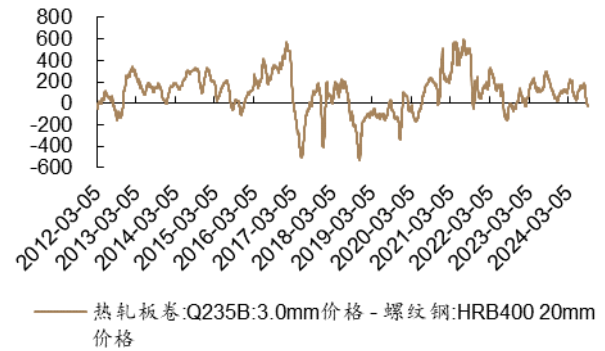
焦煤下游：螺纹钢价格上涨、卷螺差较上周下跌。截至 2024 年 8 月 30 日，螺纹钢 HRB400-20mm 全国价 3338 元/吨，较上周上涨 90 元/吨(+2.77%)截至 2024 年 8 月 30 日卷螺差为-25 元/吨，较上周下跌 27 元/吨(-1350.00%)。

图 13：螺纹钢 HRB400-20mm 全国价上涨 90 元/吨(+2.77%)



资料来源：Wind，德邦研究所

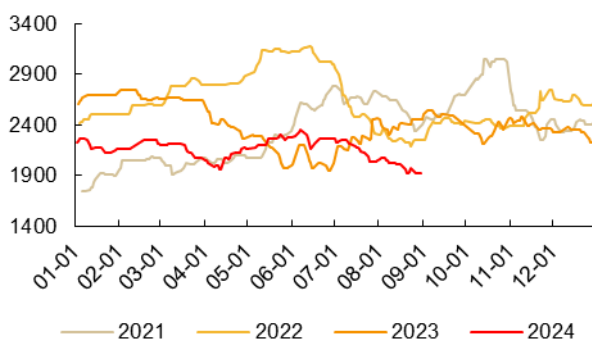
图 14：卷螺差下跌 27 元/吨(-1350.00%)



资料来源：Wind，德邦研究所

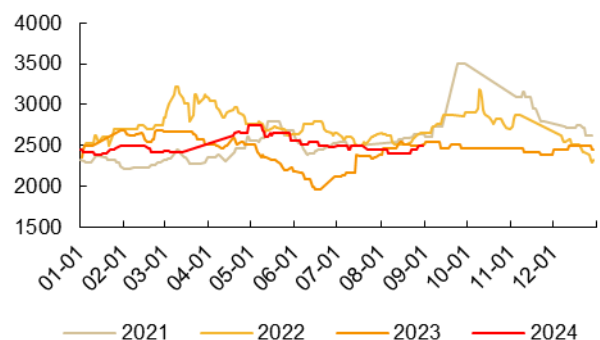
化工煤下游：尿素价格较上周下跌，甲醇价格较上周上涨。截至 2024 年 8 月 30 日山西兰花的尿素价格为 1920 元/吨，与上周相比下跌 50 元/吨(-2.54%)；截至 2024 年 8 月 30 日山东济宁荣信的甲醇价格为 2500 元/吨，与上周相比上涨 50 元/吨(+2.04%)。

图 15：山西兰花的尿素价格为 1920 元/吨(-2.54%)



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(+2.04%)

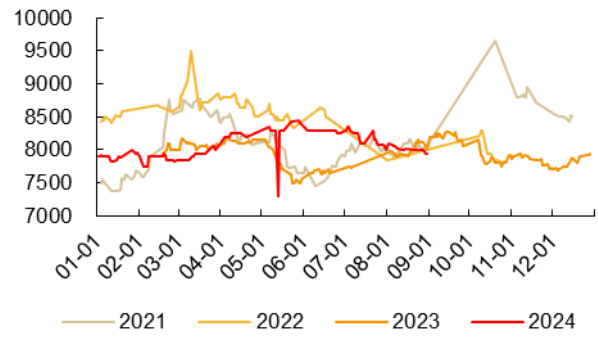
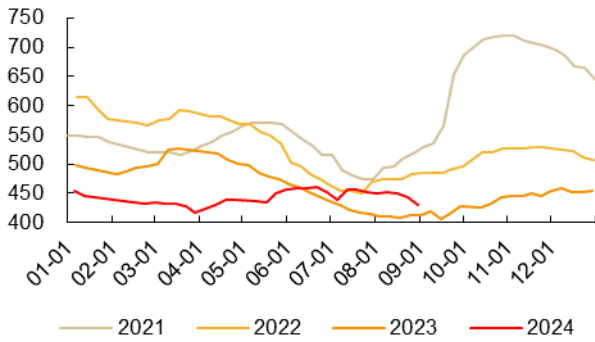


资料来源：Wind，德邦研究所

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 30 日华东 P042.5 水泥平均价为 431 元/吨，与上周相比下跌 12 元/吨(-2.71%)；神华包头聚乙烯竞拍价 7950 元/吨，与上周相比下跌 50 元/吨(-0.62%)。

图 17：华东 P042.5 水泥平均价下跌 12 元/吨(-2.71%)

图 18：神华包头聚乙烯竞拍价相比下跌 50 元/吨(-0.62%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

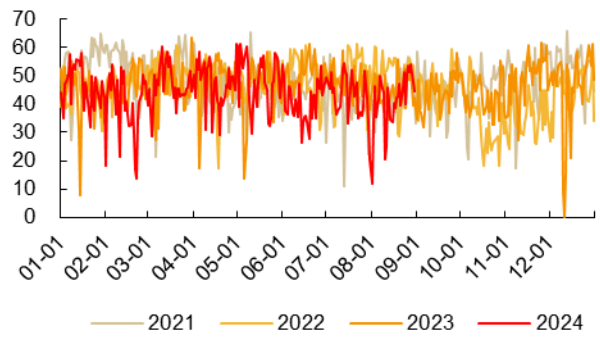
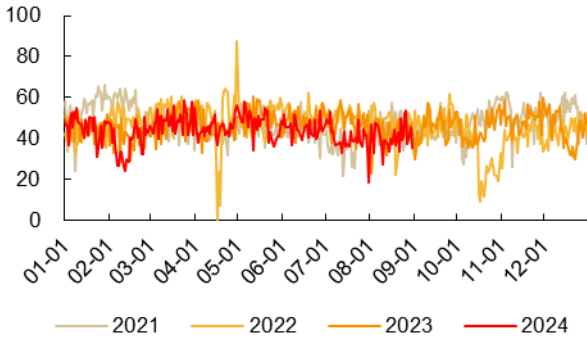
资料来源: Wind, 德邦研究所

1.2. 供需分析: 铁路调入量减少, 国内外运价分化

煤炭发运: 秦皇岛港铁路调入量减少, 港口吞吐量减少。截至 2024 年 8 月 30 日秦皇岛港铁路调入量 35.7 万吨, 与上周相比减少 3.50 万吨(-8.93%); 截至港口吞吐量 44.7 万吨, 与上周相比减少 6.5 万吨(-12.70%)。

图 19: 秦皇岛港铁路调入量减少 3.50 万吨(-8.93%)

图 20: 港口吞吐量减少 6.5 万吨(-12.70%)



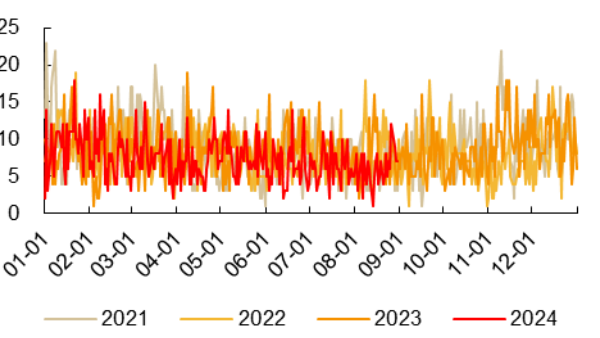
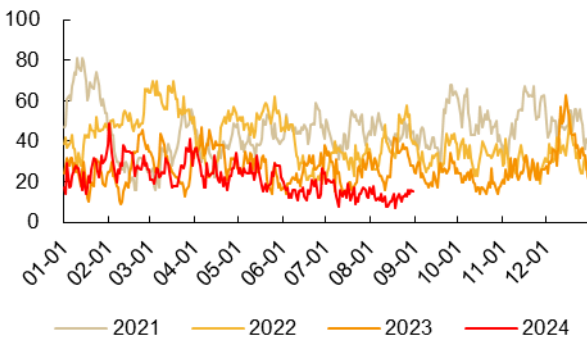
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

动力煤需求: 锚地船舶数增加, 预到船舶数增加。截至 2024 年 8 月 30 日秦皇岛港锚地船舶数 15 艘, 与上周相比增加 2 艘(+15.38%); 秦皇岛港预到船舶数增加 2 艘(+40.00%)。

图 21: 秦皇岛港锚地船舶数增加 2 艘(+15.38%)

图 22: 秦皇岛港预到船舶数增加 2 艘(+40.00%)



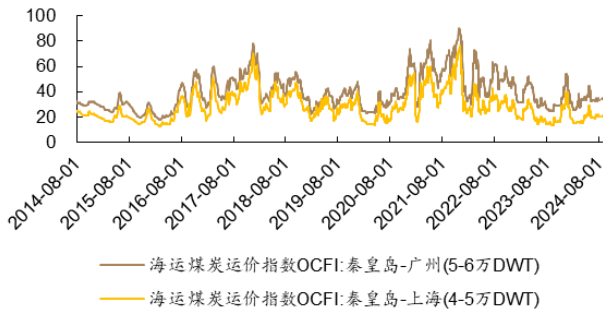
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

煤炭运费: 国内运价下跌、国际运价分化。截至 2024 年 8 月 30 日, 国内

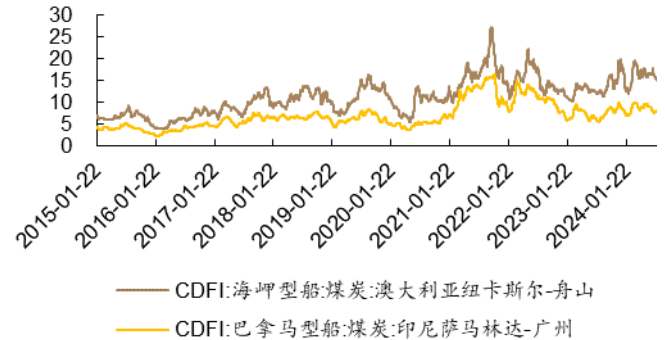
OCFI 运价:秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为 34.0 元/吨、20.6 元/吨,较上周变化分别为:下跌 0.6 元/吨 (-1.73%)、下跌 0.8 元/吨 (-3.74%);国际 CDFI 运价:纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为 16.70 美元/吨、7.35 美元/吨,较上周变化分别为:上涨 0.52 美元/吨 (3.23%)、下跌 0.18 美元/吨 (-2.33%)。

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)

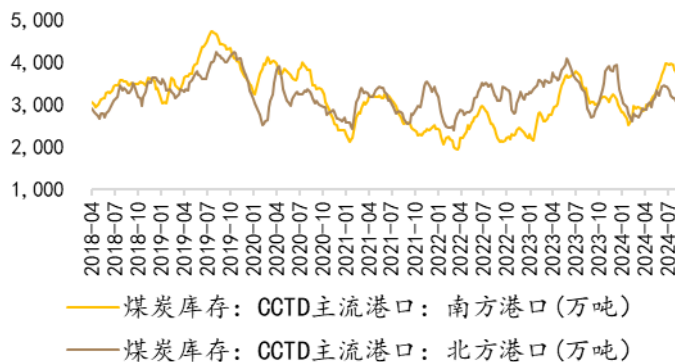


资料来源: Wind, 德邦研究所

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

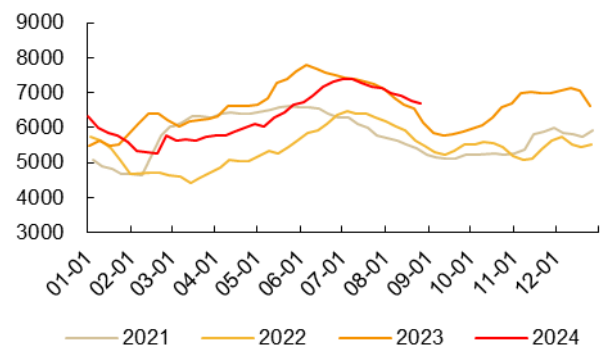
港口总库存: 南、北方主流港口库存减少, 主流港口合计库存减少。截至 2024 年 8 月 26 日 CCTD 南方主流港口库存为 3638.3 万吨,较上周减少 73.2 万吨 (-1.97%); CCTD 北方主流港口库存为 3048.3 万吨,较上周减少 14.2 万吨 (-0.46%); 主流港口合计库存为 6686.5 万吨,较上周减少 87.6 万吨 (-1.29%)。

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

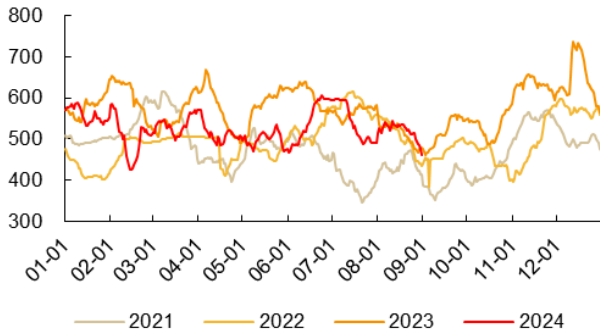
图 26: 主流港口合计库存减少 87.6 万吨(-1.29%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

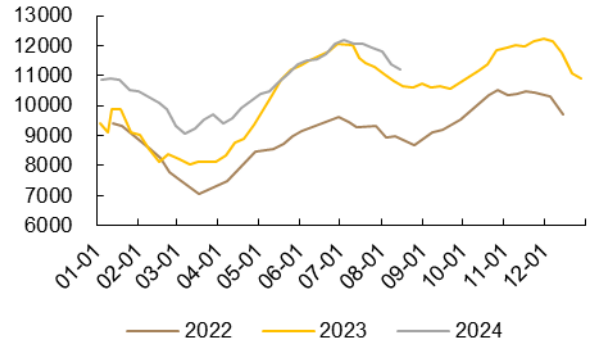
动力煤库存: 秦皇岛库存减少, 煤炭重点电厂库存减少。截至 2024 年 8 月 31 日, 秦皇岛库存 460 万吨,较上周减少 53 万吨 (-10.33%); 截至 2024 年 8 月 15 日, 煤炭重点电厂库存 11189 万吨,较上周减少 192 万吨 (-1.69%)。

图 27: 秦皇岛库存减少 53 万吨(-10.33%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

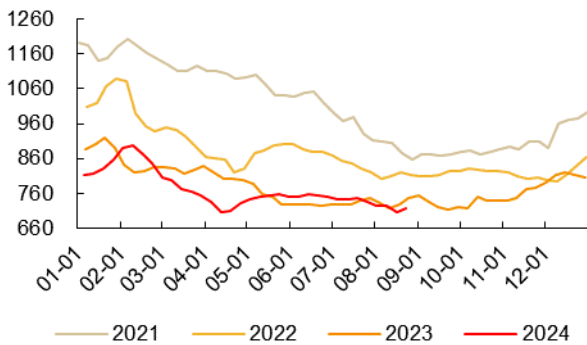
图 28: 煤炭重点电厂库存减少 192 万吨(-1.69%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

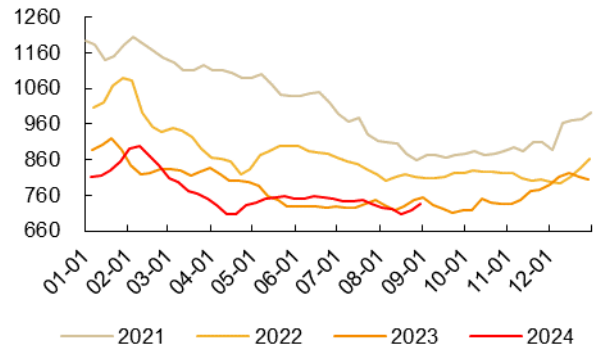
下游双焦库存: 247 家钢铁企业焦炭库存增加、炼焦煤库存增加。截至 2024 年 8 月 30 日 247 家钢铁企业焦炭库存 541.88 万吨, 较上周增加 4.9 万吨(+0.91%); 247 家钢铁企业炼焦煤库存 734.46 万吨, 较上周增加 16.85 万吨(+2.35%)。

图 29: 247 家钢铁企业焦炭库存增加 4.9 万吨(+0.91%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

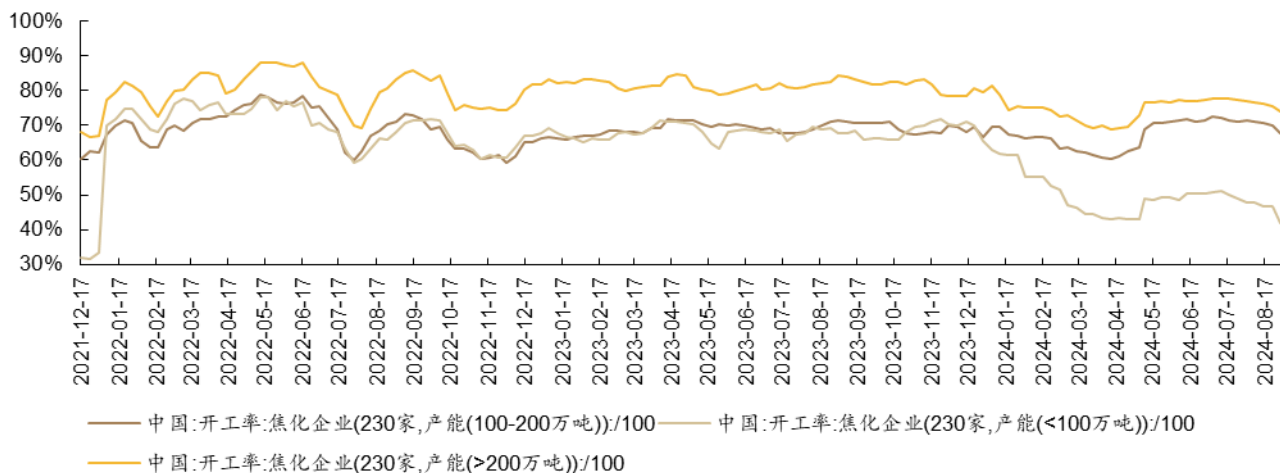
图 30: 247 家钢铁企业炼焦煤库存增加 16.85 万吨(+2.35%)



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 30 日, 230 家焦化企业 (>200 万吨) 产能利用率为 73.91%, 230 家焦化企业 (100~200 万吨) 产能利用率为 67.75%, 230 家焦化企业 (<100 万吨) 产能利用率为 41.8%, 较上周分别下跌 (-1.62%)、下跌 (-2.34%)、下跌 (-5.01%)。

图 31: 230 家焦化企业不同产能利用率

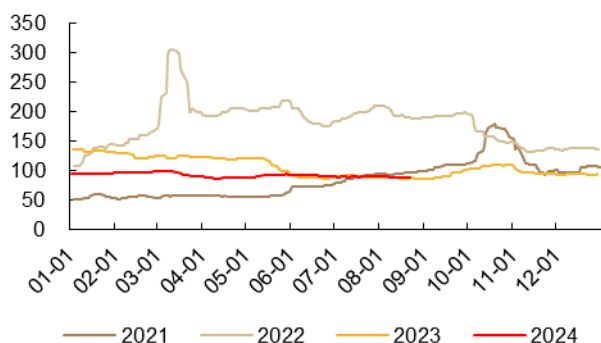


资料来源: Wind, 德邦研究所

1.4. 国际煤炭市场：海外煤价分化，动力煤焦煤内外价差分化

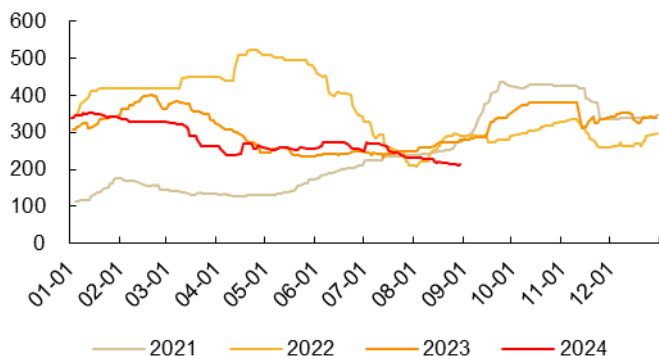
海外动力煤价格：截至 2024 年 8 月 22 日，纽卡斯尔港 FOB 动力煤价 89.75 美元/吨，较上周上涨 0.30 美元/吨(+0.34%)；截至 2024 年 8 月 29 日，IPE 鹿特丹煤炭价为 121.3 美元/吨，较上周下跌 1.55 美元/吨(-1.26%)；截至 2024 年 8 月 30 日澳大利亚峰景焦煤到岸价 212.5 美元/吨，较上周下跌 2.5 美元/吨(-1.16%)；截至 2024 年 8 月 30 日甘其毛都焦精煤场地价格 1420 元/吨，较上周上涨 10.0 元/吨(+0.71%)。

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



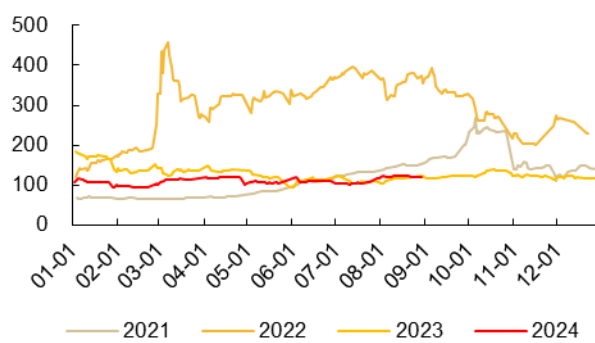
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 34: 澳大利亚峰景焦煤到岸价下跌 2.5 美元/吨(-1.16%)



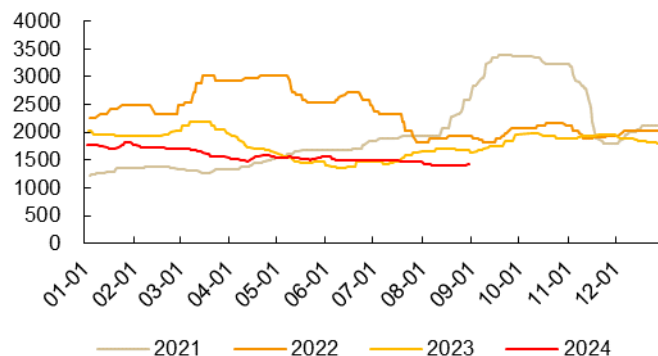
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 33: IPE 鹿特丹煤炭价为下跌 1.55 美元/吨(-1.26%)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 35: 甘其毛都焦精煤场地价格上涨 10.0 元/吨(+0.71%)

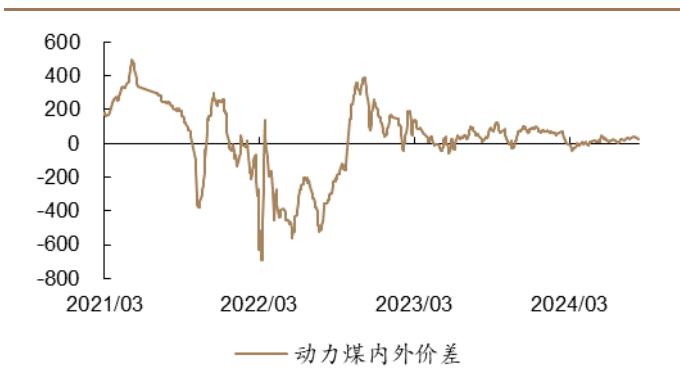


资料来源: Wind, 德邦研究所

内外煤炭价差：动力煤内外价差收窄、主焦煤内外价差扩大。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30日主焦煤内外价差 101.97 元/吨，较之前价差扩大 42.94 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 101.97 元/吨

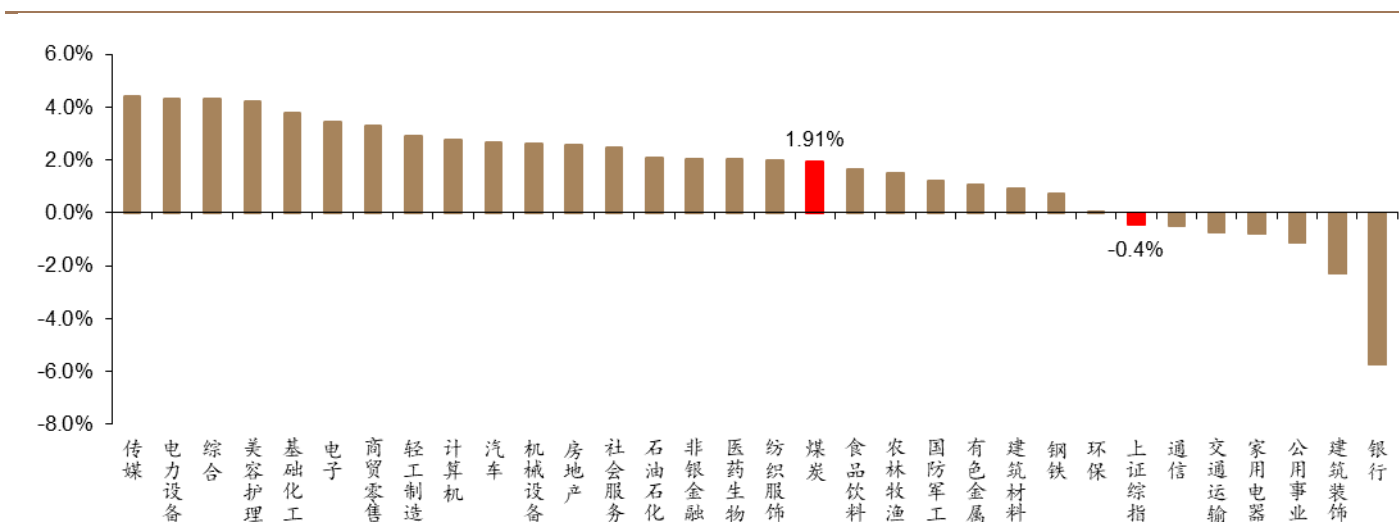


资料来源：Wind、德邦研究所

2. 行情回顾：板块上涨，跑赢大盘

- 截至 2024 年 8 月 30 日，上证综指本周下跌 0.4%，煤炭板块本周上涨 1.91%，跑赢大盘。

图 38：煤炭板块本周跑赢大盘

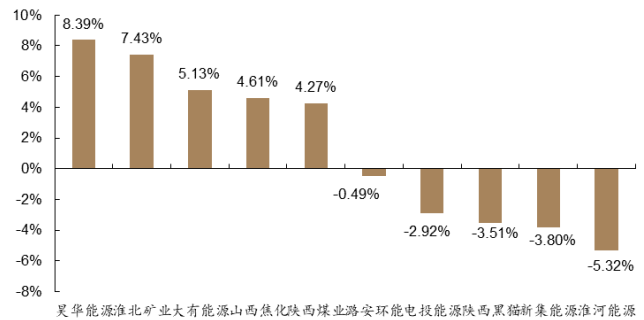
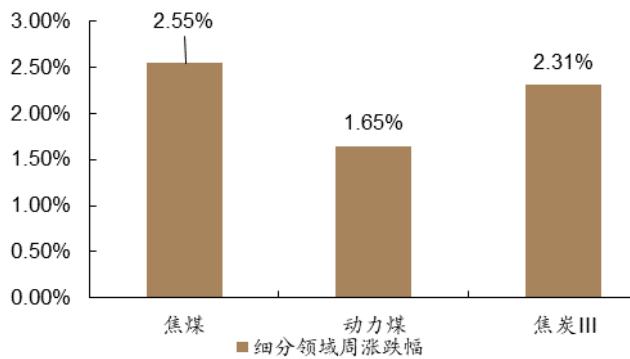


资料来源：Wind、德邦研究所

- 动力煤上涨 1.65%，炼焦煤上涨 2.55%，焦炭上涨 2.31%。
- 涨跌幅前五：昊华能源（8.39%）、淮北矿业（7.43%）、大有能源（5.13%）、山西焦化（4.61%）、陕西煤业（4.27%）。
- 涨跌幅后五：潞安环能（-0.49%）、电投能源（-2.92%）、陕西黑猫（-3.51%）、新集能源（-3.80%）、淮河能源（-5.32%）。

图 39：细分行业本周上涨

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

- 根据 Mysteel 消息, 俄罗斯政府机构已同意将暂停征收无烟煤与动力煤出口税延长三个月, 直至 2024 年 12 月 1 日。此前, 俄罗斯煤炭出口实施汇率弹性出口关税, 按照实时汇率收取出口关税。这一举措降低了俄矿山出口成本, 促进无烟煤与动力煤的出口积极性。截止 8 月 26 日, Mysteel 俄罗斯 Low Vol PCI 价格指数 CFR 中国 133.5 美元/吨, 此项举措预计为俄矿山企业节省 7-10 美元/吨的出口成本。

3.2. 公司公告

【辽宁能源】

根据辽宁能源煤电产业股份有限公司(以下简称“公司”)2024年半年度财务报告(未经审计), 公司2024年上半年合并报表实现归属于上市公司股东的净利润为11,507,392.62元, 截至2024年6月30日, 母公司未分配利润为40,629,428.07元。公司拟以总股本1,322,017,394股为基数, 向公司全体股东以派发现金的方式进行利润分配。分配方式为向公司全体股东每10股派发现金红利0.2元(含税), 不送红股, 不进行资本公积转增股本, 本次分红金额26,440,347.88元(含税), 剩余未分配利润转入以后年度。

【电投能源】

电投能源拟以总股本2,241,573,493股为基数, 向公司全体股东每10股派0.5元人民币现金(含税), 共计派发现金112,078,674.65元, 如实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变化, 维持分配总额度不变, 相应调整每股分配比例。按此利润分配方案, 公司连续三年以现金方式累计分配的利润37.18亿元, 占连续三年实现的年均可分配利润39亿元的95.33%, 占最近三年实现的归母净利润合计金额的30.71%。现金分红在本次利润分配方案中占100%比例, 不送股、不转增。2024年度中期利润分配方案符合《公司章程》规定的利润分配政策。

4. 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

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范围包括证券投资咨询业务。