

煤炭

行业周报（20240826-20240901）

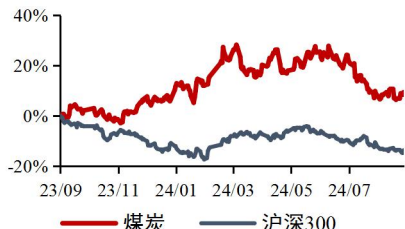
领先大市-A(维持)

供需继续改善，煤价整体企稳回升

2024年9月2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】7月进口继续补缺，分煤种表现结构性分化-煤炭进口数据拆解
2024.8.28

【山证煤炭】下游价格回升，关注产业链需求共振-【山证煤炭】行业周报
(20240819-20240825)：2024.8.25

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：火电负荷提振，动力煤价格回升。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，上周秋老虎天气，用电量有所回升，叠加水电等清洁能源发电量季节性回落，火电符合提振，终端去库有所改善；下游采购需求增加，动力煤价格有所回升。产地供给减少叠加发运成本倒挂，北方港口库存平稳，下游港口去库明显。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企稳。截至8月30日，广州港山西优混Q5500库提价920元/吨，周变化12.2%；环渤海动力煤现货参考价844元/吨，周变化+0.72%；欧洲三港Q6000动力煤折人民币835.8元/吨，周变化-1.36%；印度东海岸5500动力煤折人民币739.46元/吨，周变化-1.01%。9月秦皇岛动力煤长协价697元/吨，环比上月降低2元/吨。8月30日，北方港口合计煤炭库存2261万吨，周变化+0.09%；长江八港煤炭库存556万吨，周变化-6.71%。

➢ 冶金煤：下游供需改善，冶金煤需求有所提振。产地安监依然严格，叠加降雨及检修影响，区域冶金煤煤矿生产供应一般。需求方面，高温回落以及宏观经济预期向好，基建建筑施工提振，传统钢材消费需求释放，钢价反弹，钢企利润有所恢复，生铁日均产量有所增加，下游冶金煤需求回升，冶金煤价格反弹。后期预计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30日，山西吕梁主焦煤车板价1550元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价1770元/吨，周变化+5.36%；京唐港1/3焦煤库提价1460元/吨，周持平；日照港喷吹煤1145元/吨，周变化-2.05%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价212.5美元/吨，周变化-1.16%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+195元/吨，价差有所增加。截至8月30日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别698.94吨和734.31万吨，周变化分别+8.31%、+2.30%；247家样本钢厂喷吹煤库存390.56元/吨，周变化-0.64%。独立焦化厂焦炉开工率69.7%，周变化-2.10个百分点。

➢ 焦、钢产业链：产业链供需改善，焦炭价格反弹。焦化开工率维持低位，叠加宏观预期向好，临近金九银十，钢材需求回升，钢材利润有所恢复，黑色产业链供需改善，焦炭价格反弹。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30日，天津港一级冶金焦均价1760元/吨，周变化-2.76%；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）285元/吨，周变化-10.66%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别45.20万吨和541.67万吨，周变化分别-3.67%、+0.82%；四港口焦炭总库存178.63万吨，周变化-6.81%；247家样本钢厂高炉开工率76.39%，周变化-1.06个百分点；全国市场螺纹钢平均价格3338元/吨，周变化+2.77%；



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

35 城螺纹钢社会库存合计 442.96 万吨，周变化-8%。

➤ **煤炭运输：刚需及补库需求释放，沿海运价继续反弹。**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 30 日，中国沿海煤炭运价综合指数 599.4 点，周变化+1.42%；中国长江煤炭运输综合运价指数 753.6 点，周变化-11.22%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格 0.22 元/吨公里，周变化+4.76%；环渤海四港货船比 22.6，周变化+16.49%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

上周煤炭板块企稳反弹，并跑赢沪深 300 等大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3481.30 点，周变化+2.33%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化+2.32%；煤化工 II (中信)指数周变化+2.49%。煤炭采选个股上涨为主，昊华能源、淮北矿业、大有能源、陕西煤业、兰花科创涨幅靠前；煤化工个股以涨为主，山西焦化、金能科技、宝泰隆涨幅靠前。

➤ **本周观点及投资建议**

供需有所改善，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稳中向好，叠加产能利用率回升，煤炭公司业绩存修复预期；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.....	6
1.1 动力煤：火电负荷提振，动力煤价格回升.....	6
1.2 冶金煤：下游供需改善，冶金煤需求有所提振.....	8
1.3 焦钢产业链：产业链供需改善，焦炭价格反弹.....	10
1.4 煤炭运输：刚需及补库需求释放，沿海运价继续反弹.....	12
1.5 煤炭相关期货：需求预期提振，双焦期价回升.....	13
2. 煤炭板块行情回顾.....	14
3. 行业要闻汇总.....	15
4. 上市公司重要公告.....	16
5. 下周观点及投资建议.....	17
6. 风险提示.....	17

图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	6
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价.....	6
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....	6
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....	6
图 5：国际煤炭价格走势.....	7
图 6：海外价差与进口价差.....	7
图 7：北方港口煤炭库存合计.....	7
图 8：中国电煤采购经理人指数.....	7
图 9：产地焦煤价格.....	8

图 10: 山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....	8
图 11: 京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	9
图 12: 京唐港 1/3 焦煤价格.....	9
图 13: 独立焦化厂炼焦煤库存.....	9
图 14: 样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....	9
图 15: 六港口炼焦煤库存.....	10
图 16: 炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	10
图 17: 不同产能焦化厂炼焦煤库存.....	10
图 18: 独立焦化厂（230）焦炉开工率.....	10
图 19: 一级冶金焦价格.....	11
图 20: 主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	11
图 21: 样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....	11
图 22: 样本钢厂焦炭库存可用天数.....	11
图 23: 钢厂高炉开工率.....	11
图 24: 螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	11
图 25: 中国沿海煤炭运价指数.....	12
图 26: 国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）.....	12
图 27: 环渤海四港货船比历年比较.....	12
图 28: 鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	12
图 29: 南华能化指数收盘价.....	13
图 30: 焦煤、焦炭期货收盘价.....	13
图 31: 螺纹钢期货收盘价.....	13
图 32: 铁矿石期货收盘价.....	13

图 33: 煤炭指数与沪深 300 比较.....	14
图 34: 中信一级行业指数周涨跌幅排名.....	14
图 35: 中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序.....	15
图 36: 中信煤化工板块周涨幅排序.....	15
表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现.....	14

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：火电负荷提振，动力煤价格回升

- **价格：**截至 8 月 30 日，广州港山西优混 Q5500 库提价 920 元/吨，周变化+12.20%；9 月秦皇岛动力煤长协价预计为 697 元/吨，环比减少 2 元/吨。本周环渤海动力煤综合平均价格指数（BSPI）713 元/吨，周持平；全国煤炭交易中心综合价格指数（NCEI）收报 721 元/吨，周变化+0.14%；CCTD 秦皇岛动力煤（5500K）综合交易价格指数 725 元/吨，周变化-1 元/吨（+0.14%）。国际煤价方面，8 月 30 日，欧洲三港 Q6000 动力煤折人民币 835.8 元/吨，周变化-1.36%；印度东海岸 5000 动力煤折人民币 739.46 元/吨，周变化-1.01%；广州港蒙煤库提价 760 元/吨，周变化+18.75%；澳煤库提价 889 元/吨，周变化-1.55%。
- **库存：**港口方面，8 月 30 日，北方港口合计煤炭库存 2261 万吨，周变化+0.09%；长江八港煤炭库存 556 万吨，周变化-6.71%；环渤海港口日均调入 171.57 万吨，调出 172.17 万吨，日均净调出 0.6 万吨。
- **需求：**本周电煤采购经理人需求指数 48.93 点，变化+0.18 点（+0.37%）。

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

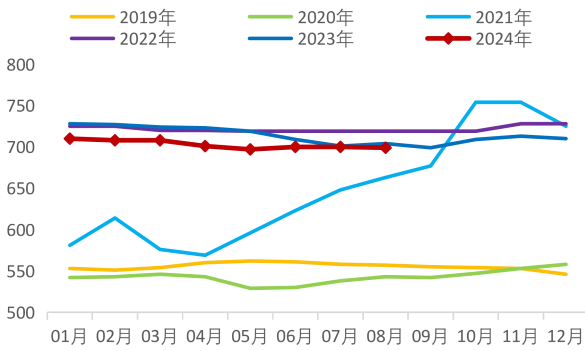
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

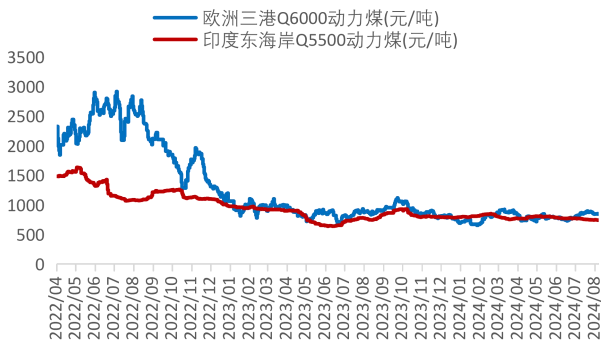
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



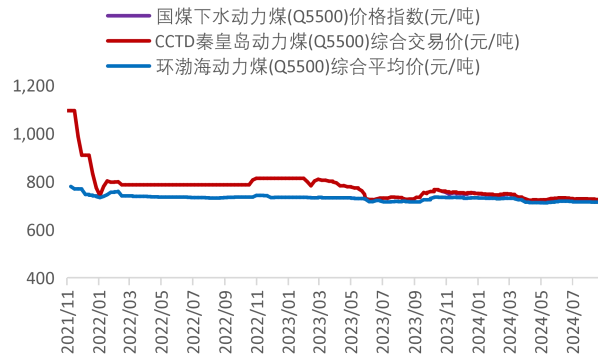
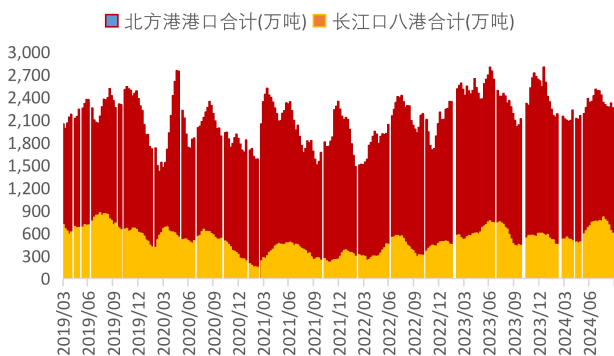
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



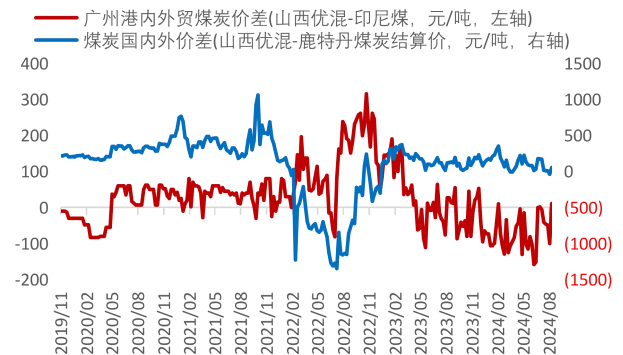
资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口煤炭库存合计



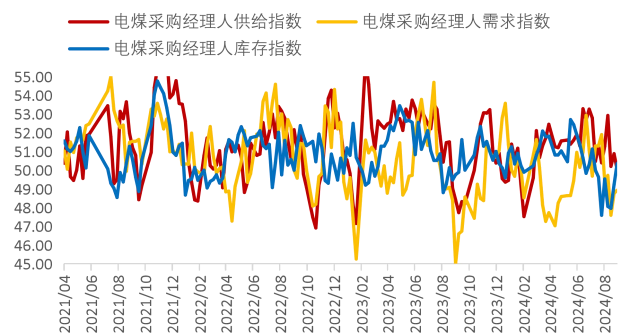
资料来源：wind，山西证券研究所

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

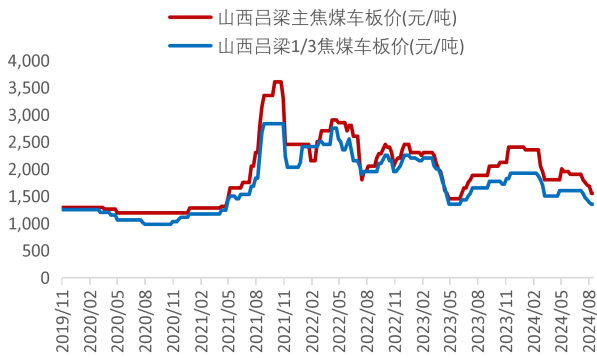
备注：北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

1.2 冶金煤：下游供需改善，冶金煤需求有所提振

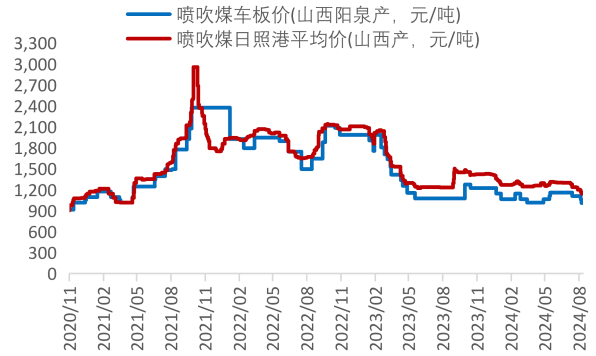
- **价格：**截至 8 月 30 日，山西吕梁主焦煤车板价 1550 元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价 1770 元/吨，周变化+5.36%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1460 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1145 元/吨，周变化-2.05%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 212.5 美元/吨，周变化-1.16%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+195 元/吨，价差有所增加。
- **库存：**截至 8 月 30 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 698.94 万吨和 734.31 万吨，周变化分别+8.31%、+2.30%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 390.56 元/吨，周变化-0.64%。
- **需求：**截至 8 月 30 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.3 天，周变化+1.1 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 11.76 和 12.09 天，周变化分别+0.29 天和-0.1 天。独立焦化厂焦炉开工率 69.7%，周变化-2.1 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

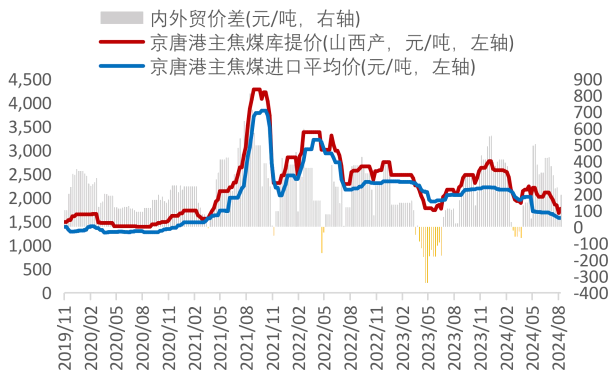


资料来源：wind，山西证券研究所



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

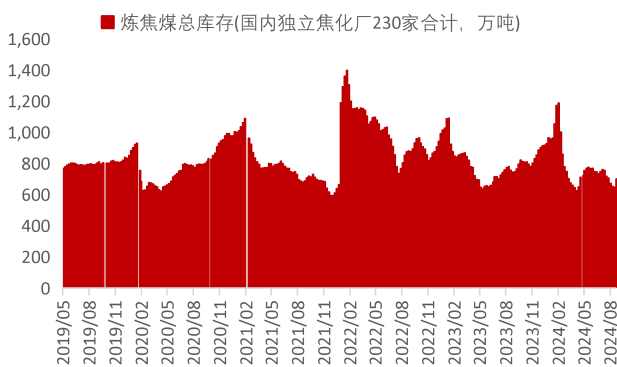
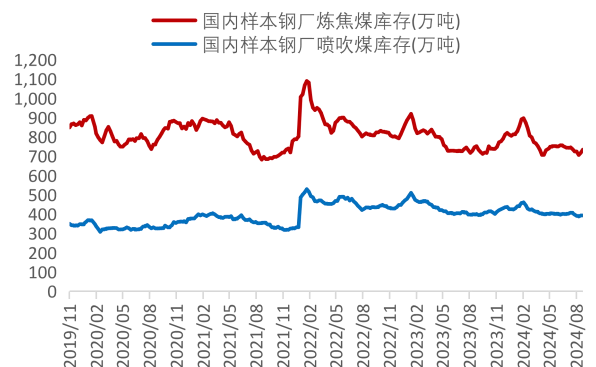
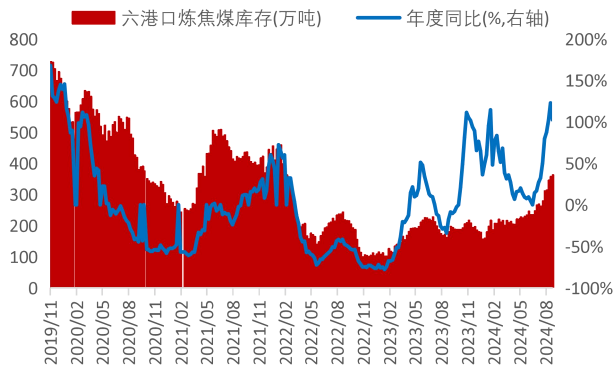


图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：六港口炼焦煤库存

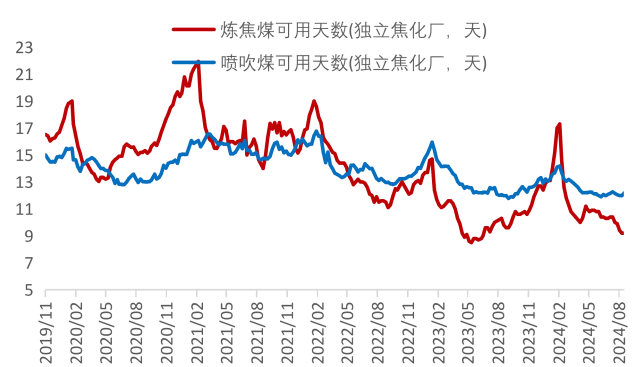


资料来源：wind，山西证券研究所

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。

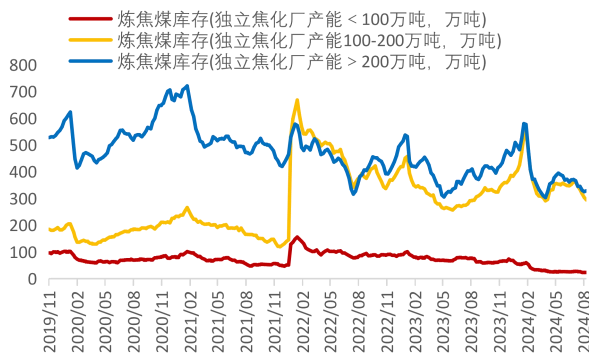
资料来源：wind，山西证券研究所

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

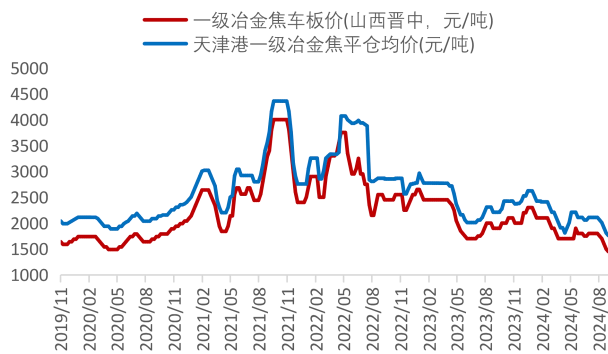
1.3 焦钢产业链：产业链供需改善，焦炭价格反弹

- **价格**：8月30日，天津港一级冶金焦均价 1760 元/吨，周变化-2.76%。全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 285 元/吨，周变化-10.66%。
- **库存**：8月30日，独立焦化厂焦炭总库存 45.20 万吨，周变化-3.67%；247 家样本钢厂焦

炭总库存 541.67 万吨，周变化+0.82%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 178.63 万吨，周变化-6.81%；样本钢厂焦炭库存可用天数 10.84 天，周变化+0.03 天。

➤ **需求：**8 月 30 日，全国样本钢厂高炉开工率 76.39%，周变化-1.06 百分点。下游价格方面，截至 8 月 30 日，全国市场螺纹钢平均价格 3338 元/吨，周变化+2.77%；35 城螺纹钢社会库存 442.96 万吨，周变化-8%。

图 19：一级冶金焦价格



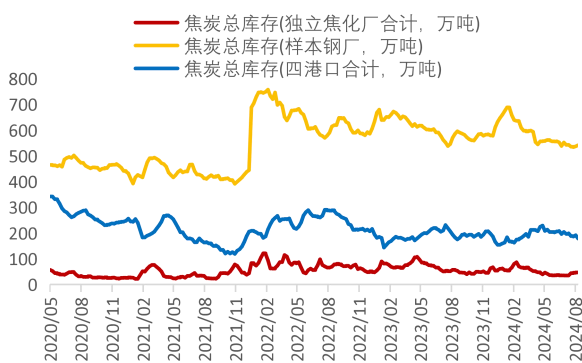
资料来源：wind，山西证券研究所

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”

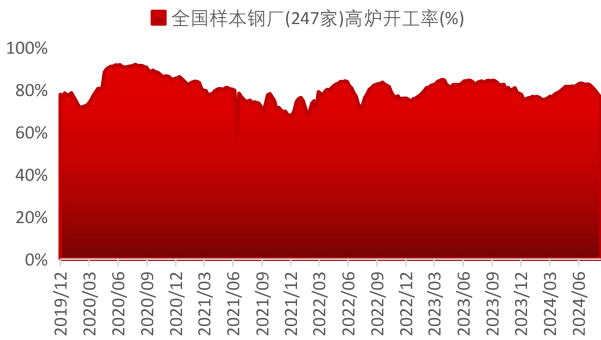
图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数



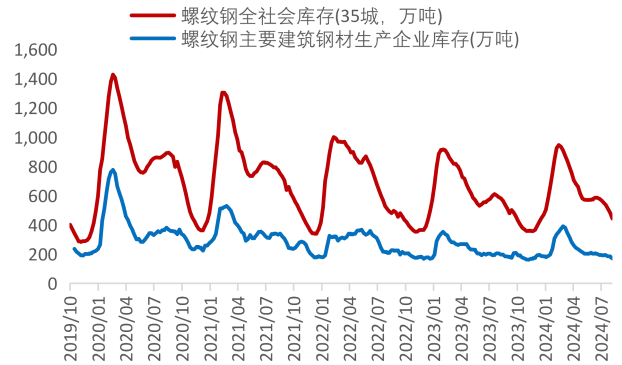
资料来源：wind，山西证券研究所

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：刚需及补库需求释放，沿海运价继续反弹

- **煤炭运价：**8月30日，中国沿海煤炭运价综合指数599.4点，周变化+1.42%；中国长江煤炭运输综合价格指数753.6点，周变化-11.22%。
- **货船比：**截止8月30日，环渤海四港货船比22.6，周变化+16.49%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

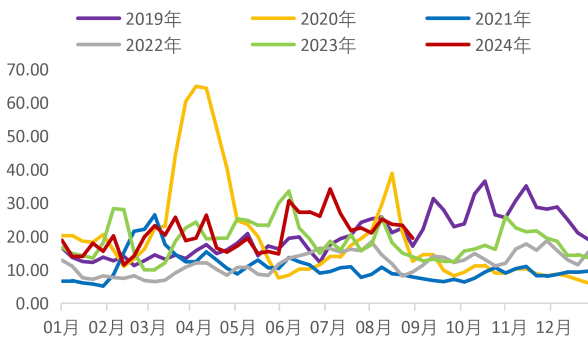
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



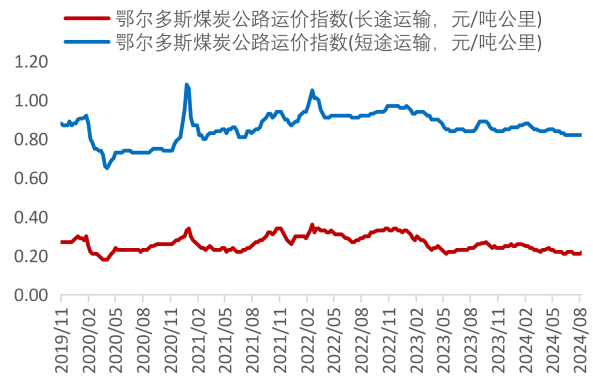
资料来源：wind，山西证券研究所

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：需求预期提振，双焦期价回升

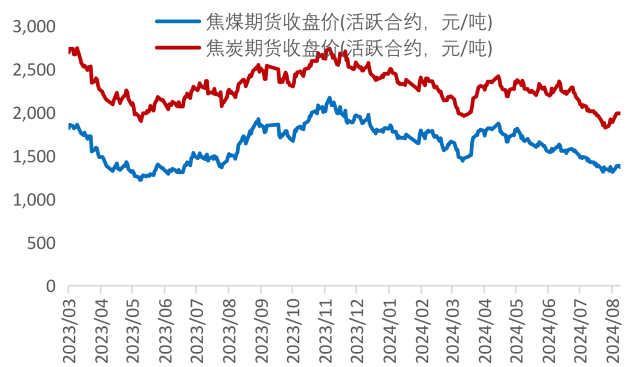
- **焦煤焦炭期货**：8月30日，南华能化指数收盘 1860.76 点，周变化+2.43%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1370.50 元/吨，周变化+4.30%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1996.50 元/吨，周变化+5.69%。
- **下游相关期货**：8月30日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3222 元/吨，周变化+2.16%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 754 元/吨，周变化+4.79%。

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

➤ 上周煤炭板块企稳反弹，并跑赢沪深 300 等大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3481.30 点，周变化+2.33%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化+2.32%；煤化工 II (中信)指数周变化+2.49%。煤炭采选个股上涨为主，昊华能源、淮北矿业、大有能源、陕西煤业、兰花科创涨幅靠前；煤化工个股以涨为主，山西焦化、金能科技、宝泰隆涨幅靠前。

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	2,842.21	0.68%	-0.43%	-2.17%	-4.46%
399001.SZ	深证成指	8,348.48	2.38%	2.04%	-2.40%	-12.35%
399006.SZ	创业板指	1,580.46	2.55%	2.11%	-3.53%	-16.44%
000300.SH	沪深300	3,321.43	1.33%	-0.17%	-1.66%	-3.20%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,481.30	0.90%	2.33%	1.12%	2.54%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,223.98	0.92%	2.32%	1.62%	6.97%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,094.24	0.72%	2.49%	-5.16%	-35.18%

资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：煤炭指数与沪深 300 比较

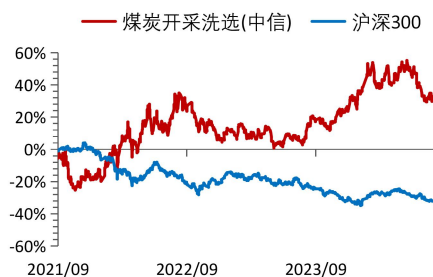
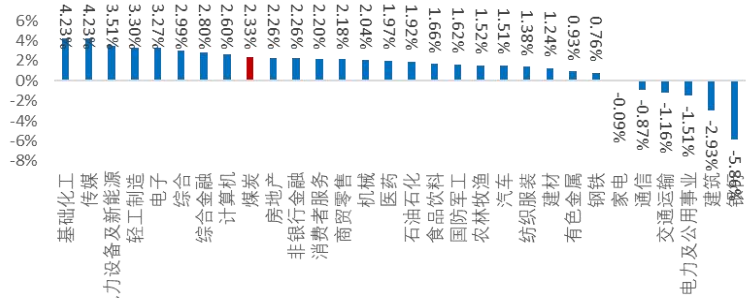


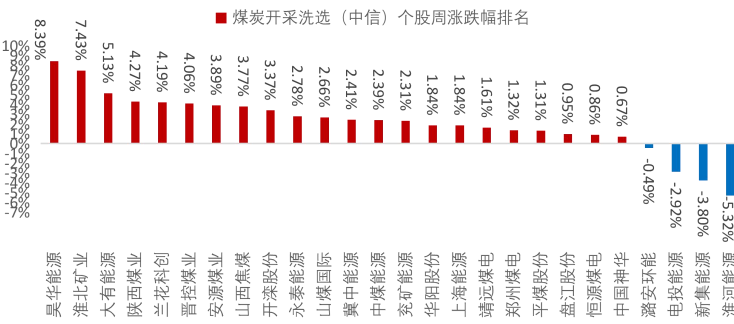
图 34：中信一级行业指数周涨跌幅排名



资料来源：wind，山西证券研究所

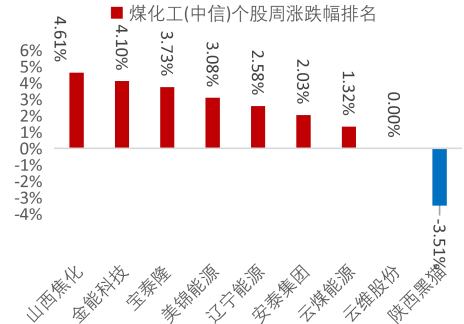
资料来源：wind，山西证券研究所

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：将推动出台能源法、生态环境法典】 中国国家能源局局长章建华 29 日在国新办发布会上表示，能源转型是一场广泛而深刻的经济社会系统性变革，需要大力提升能源治理体系和治理能力现代化。下一步，将重点做好四方面工作。深化能源改革方面，通过建设全国统一电力市场体系，持续扩大电力现货市场覆盖范围，进一步提升电力资源优化配置水平；建立健全绿色低碳发展机制，加快培育绿电绿证市场；完善新能源消纳和调控政策，推进非化石能源安全可靠有序替代化石能源；推动自然垄断环节独立运营和竞争性环节市场化改革。完善能源法治方面，将推动出台能源法、生态环境法典，加快修订可再生能源法、节约能源法、电力法等，强化节能增效、优先开发利用清洁能源的法律制度；实施绿证等促进绿色能源消费、支持绿色低碳技术创新的激励约束制度；推动重点领域制修订引导绿色低碳用能的法律法规。

（资料来源：中国新闻网）

【国家能源局：十年来煤炭消费比重累降 12.1 个百分点】 29 日，国新办就《中国的能源转型》白皮书有关情况举行发布会，国家能源局新能源和可再生能源司司长李创军表示，十年来，我国煤炭消费比重累计下降了 12.1 个百分点，非化石能源消费量翻了一番多，电气化水平提高约 7 个百分点。会上有记者提问，数据显示，2013 年至 2023 年，我国以年均 3.2% 的能源消费增速支撑了年均 6% 的经济增长，同时我国能耗强度累计下降了 26.1%，是全球能耗强度下降最快的国家之一。我国的用能方式相对过去发生了哪些变化？为巩固这一良好态势，还将采取哪些举措？李创军表示，绿色是生态文明的底色，中国牢固树立和践行绿水青山就是金山银山的理念。2014 年以来，中国开展了一系列绿色创新行动，能源消费方式加快转变。（资料来源：中新经纬）

【湖南能源集团将进行战略重组】8月27日，湖南发展公告称，湖南发展集团股份有限公司于2024年8月26日收到控股股东湖南省能源投资集团有限公司（湖南能源集团）发来的通知，湖南能源集团将进行战略重组。2024年3月27日，湖南省能源投资集团有限公司在长沙揭牌成立。湖南能源集团以湖南湘投控股集团有限公司为主体组建，注册资本300亿元，定位为湖南省综合性能能源投资建设运营省级平台和全省能源战略实施主体，负责落实全省能源发展战略，承担全省能源保供功能性任务，落实省内能源资源开发任务，承接重大能源项目投资建设，代表全省开展省内外重大能源项目合作。（资料来源：湖南能源集团）

【印度2024年4—6月煤炭进口量增长5.7%】根据印度《经济时报》报道，2024年4—6月印度煤炭进口量比去年同期的7116万吨增长5.7%，至7526万吨。印度煤炭部长G Kishan Reddy此前曾表示，印度应增加国内化石燃料生产，减少煤炭进口。2024财年印度国内煤炭产量为9.97828亿吨，同比增长11.71%。（资料来源：商务部）

【2024年7月蒙古国对华出口炼焦煤504万吨】综合蒙古国海关总署及bloombergtv媒体消息，2024年7月，蒙古国对华出口炼焦煤504万吨，同比增长15.9%，环比下降8.3%，占中国炼焦煤进口量的46%。出口总额达6.4亿美元，平均价格每吨128美元。此外，俄罗斯对华出口炼焦煤267万吨，占同期中国进口量的25%，仅次于蒙古国；澳大利亚对华出口炼焦煤116万吨，同比增长615%，占同期中国进口量的11%。（资料来源：商务部）

4. 上市公司重要公告

【中国神华:2024年半年度报告摘要】公司截至到2024年6月底，总资产6727.58亿元，同比+6.8%；归属于上市公司股东的净资产3971.16亿元，同比-2.8%；1-6月公司营业收入1680.78亿元，同比-0.8%；归属于上市公司股东的净利润295.04亿元，同比-11.3%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润294.81亿元，同比-10.60%；经营活动产生的现金流量净额526.68亿元，同比+13.6%；加权平均净资产收益率7.32%，同比减少1.27个百分点；基本每股收益1.485元/股，同比-11.30%；稀释每股收益1.485元/股，同比-11.3%。（资料来源：公司公告）

【兖矿能源:2024年半年度报告摘要】公司截至到2024年6月底，总资产3594.63亿元，同比+1.41%；归属于上市公司股东的净资产759.07亿元，同比+4.23%；1-6月公司营业收入723.12亿元，同比-24.07%；归属于上市公司股东的净利润75.68亿元，同比-31.64%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润72.98亿元，同比-27.37%；经营活动产生的现金流量净额126.20亿元，同比+85.42%；加权平均净资产收益率10.05%，同比减少2.11个百分点；基本每股收益1.02元/股，同比-32.41%；稀释每股收益1.02元/股，同比-32.33%。（资料来源：公司公告）

【兖矿能源:2024年中期利润分配方案公告】截至2024年6月30日，公司母公司报表半年度末未分配利润为人民币55.54亿元。经董事会决议，公司2024年半年度拟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：公司拟向全体股东派发2024年半年度现金股利人民币0.23元/股（含税）。截至本公告披露日，公司总股本为10,039,860,402股，以此计算合计拟派发现金红利人民币2,309,167,892

元（含税），占公司当期实现归属于上市公司股东净利润的比例为 30.51%。如在本公告披露之日起至实施权益分派股权登记日期间，公司总股本发生变动的，公司拟维持每股分配金额不变，相应调整分配总额。本次利润分配方案尚需提交公司 2024 年度第一次临时股东大会审议。（资料来源：公司公告）

【兰花科创:2024 年半年度报告摘要】截至 2024 年 6 月底，公司总资产 313.35 亿元，同比+1.29%；归属于上市公司股东的净资产 161.25 亿元，同比-3.11%；1-6 月公司营业收入 54.77 亿元，同比-15.33%；归属于上市公司股东的净利润 5.52 亿元，同比-59.50%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.54 亿元，同比-58.54%；经营活动产生的现金流量净额 6.31 亿元，同比-43.91%；加权平均净资产收益率 3.37%，同比减少 5.57 个百分点；基本每股收益 0.3714 元 / 股，同比-59.5%；稀释每股收益 0.3714 元 / 股，同比-59.5%。（资料来源：公司公告）

【淮北矿业:2024 年半年度报告摘要】截至 2024 年 6 月底，公司总资产 876.73 亿元，同比+0.78%；归属于上市公司股东的净资产 405.17 亿元，同比+8.62%；1-6 月公司营业收入 372.36 亿元，同比-0.17%；归属于上市公司股东的净利润 29.35 亿元，同比-18.19%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 28.87 亿元，同比-16.04%；经营活动产生的现金流量净额 53.99 亿元，同比-12.16%；加权平均净资产收益率 7.27%，同比减少 2.85 个百分点；基本每股收益 1.13 元 / 股，同比-22.07%；稀释每股收益 1.09 元 / 股，同比-19.26%。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

供需有所改善，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稳中向好，叠加产能利用率回升，煤炭公司业绩存修复预期；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

