

煤炭

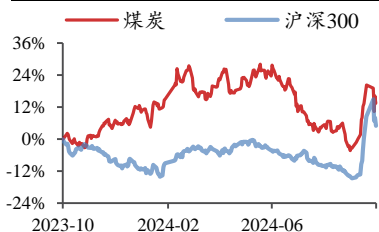
2024年10月13日

政策持续出台，煤炭周期弹性与稳健红利双逻辑

——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

《政策力度空前，强化周期弹性，重视煤炭股布局—行业周报》-2024.10.7

《政策组合拳力度空前，重视煤炭股布局—行业周报》-2024.9.29

《煤价淡季连续四周反弹，重视煤炭股布局—行业周报》-2024.9.22

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：政策持续出台，煤炭周期弹性与稳健红利双逻辑

国务院新闻办公室于2024年10月12日举行新闻发布会，介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况，其中针对地产财政发力有三方面考虑：允许专项债券用于土地储备；支持收购存量房，优化保障性住房供给；及时优化完善相关税收政策，财政发力或进一步刺激房地产消费需求并带动上游煤炭整体需求。2024年10月10日，中国人民银行宣布决定创设“证券、基金、保险公司互换便利”，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票ETF、沪深300成分股等资产为抵押，从人民银行换入国债、央行票据等高等级流动性资产，且当前中信证券、中金公司已上报互换便利方案，而煤炭具备合理且可持续高盈利特征，以2024年盈利预测计算煤炭上市公司股息率仍处于较高水平，有望持续获得资金配置。2024年9月24日，央行表示将创设首期3000亿专项再贷款助力上市公司和股东回购增持，10月7日晚佰仁医疗公告称公司控股股东、实际控制人金磊拟使用专项贷款资金增持公司A股股份，成为A股首家使用该工具的上市公司，2024年煤炭板块已有平煤股份、中煤能源、兖矿能源等多家公司通过回购或大股东增持等方式稳定股价，新政策工具或进一步提高上市公司及大股东回购增持以稳定股价的积极性及能力。2024年10月10日，司法部、国家发展改革委公布《中华人民共和国民营经济促进法（草案征求意见稿）》，为民营企业发展提供“定心丸”，有利于煤炭民营企业信用资质修复。本周秦港动力煤报价852元/吨，环比-1.73%，沿海电厂日耗环比+14.69%，维持高位，本周布油报价80.25元/吨，环比+0.73%。当前处“金九银十”旺季，叠加政策宏观政策预期改善，非电煤下游和冶金煤下游均出现改善，其中本周甲醇开工率维持81.8%高位、水泥开工率50.21%且环比+0.74pct、铁水日均产量233.1万吨且环比+2.21%。

● 投资逻辑：煤炭黄金时代2.0，煤炭核心价值资产有望再起

煤炭股周期弹性投资逻辑，受宏观政策利多将被强化。当前无论动力煤还是炼焦煤价格均处于低位，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。**煤炭股高股息投资逻辑，受现实基本面将体现核心价值。**当前经济慢复苏和低利率环境下，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偏好，据我们2024年7月25日发布的《煤炭黄金时代2.0，向合理且可持续高盈利转型》来看，在2024年盈利水平之下多数煤炭公司仍有很高股息率。**煤炭板块有望迎来重新布局的起点：一是宏观政策利多和资本市场支持力度。**9月24日以来，高层持续出台稳增长政策，降准降息，且加大房地产的支持政策，力度和密集程度高于以往，且强化对资本市场的重视和政策支持；**二是高分红且多分红已成趋势。**2024年中报发布完毕，7家上市煤企公告中期分红方案（兖矿能源/陕西煤业/电投能源/冀中能源/上海能源/中煤能源/辽宁能源），对比2023年无煤企实施中期分红、过去5年合计仅4家次中期分红，凸显2024年央企市值管理改革对央企分红政策的促进作用；煤炭板块作为国资重地，当前已经积极响应政策号召，且有从央企向地方国企推开之势，未来分红比例及频次均有望持续提升，煤炭板块高分红高股息投资价值更加凸显。**三是产业资本入局预示行情底部来临。**2024年7月以来板块回调较大，广汇能源、兖矿能源等相继披露增持方案，或预示产业资本认可当前为板块价值底部，且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。**四主线精选煤炭个股将获得超额收益：主线一周期弹性逻辑：冶金煤弹性受益标的【平煤股份、淮北矿业、潞安环能、山西焦煤】，动力煤弹性受益标的【广汇能源、兖矿能源、晋控煤业、山煤国际】；主线二稳健红利逻辑：高股息及潜力受益标的【中国神华、中煤能源、陕西煤业、新集能源】；主线三破净股（PB<1）修复逻辑：【上海能源（0.76）、永泰能源（0.61）、甘肃能化（0.94）、兰花科创（0.85）】；主线四民企信用资质修复逻辑：【广汇能源、永泰能源】。**

● 风险提示：经济增速下行风险，供需错配风险，可再生能源加速替代风险。

目录

1、投资观点：煤炭黄金时代 2.0，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：本周大跌 5.69%，跑输沪深 300.....	7
3.1、本周大跌 5.69%，跑输沪深 300 指数 2.44 个百分点.....	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 12.5，PB 为 1.42.....	8
4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大跌.....	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌，产地价格下跌.....	9
4.2、年度长协价格：10 月价格微涨.....	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨.....	11
4.4、海外油气价格：布油现货价微涨，天然气收盘价微跌.....	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微涨，山西开工率微跌.....	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量大跌.....	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存微跌，可用天数大跌.....	14
4.8、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量微涨.....	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率微涨.....	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌.....	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费小跌.....	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，铁水日均产量小涨.....	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格持平，期货价格微涨.....	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：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价大跌.....	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌.....	19
5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率小涨，日均铁水产量小涨.....	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数小涨.....	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：库存总量小涨.....	21
6、无烟煤：晋城价格持平，阳泉价格持平.....	22
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平.....	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 2.44 个百分点 (%).....	8
图 2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%).....	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.5 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 1.42 倍，位列 A 股全行业倒数第九位.....	9
图 5：本周秦港现货价小跌 (元/吨).....	10
图 6：陕蒙产地价格下跌 (元/吨).....	10
图 7：2024 年 10 月动力煤长协价格微涨 (元/吨).....	10
图 8：本周 BSPI 指数微涨 (元/吨).....	10
图 9：本周 CCTD 指数微涨 (元/吨).....	11
图 10：本周 NCEI 指数微涨 (元/吨).....	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 10 月环比微涨 (元/吨).....	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格微涨 (美元/吨).....	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨 (美元/吨).....	12
图 14：本周布油现货价微涨 (美元/桶).....	12
图 15：本周天然气收盘价微跌 (便士/色姆).....	12
图 16：本周煤矿开工率微涨.....	13
图 17：本周山西煤矿开工率微跌.....	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率小涨.....	13
图 19：本周陕西煤矿开工率微涨.....	13
图 20：秦港铁路调入量大跌 (万吨).....	13

图 21: 本周电厂日耗大涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗大涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存微涨 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微涨 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数大跌 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数大跌 (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微涨	15
图 29: 本周甲醇开工率微涨	15
图 30: 本周甲醇开工率微涨 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率微涨	16
图 32: 本周水泥开工率微涨 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存大跌 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存微跌 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存大跌 (万吨)	17
图 36: 本周海运费小跌 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 38: 本周山西焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 39: 本周河北焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格微涨 (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涨 (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: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	19
图 45: 螺纹钢现货价小跌 (元/吨)	19
图 46: 焦化厂开工率小涨 (%)	20
图 47: 主要钢厂日均铁水产量小涨 (万吨)	20
图 48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨 (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大涨 (天)	21
图 51: 样本钢厂可用天数微涨 (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: 钢材库存总量小涨 (万吨)	22
图 54: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	22
图 55: 阳泉无烟煤价格持平 (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：煤炭黄金时代 2.0，煤炭核心价值资产有望再起

煤炭股周期弹性投资逻辑，受宏观政策利多将被强化。当前无论动力煤还是炼焦煤价格均处于低位，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。**煤炭股高股息投资逻辑，受现实基本面将体现核心价值。**当前经济慢复苏和低利率环境下，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偏好，据我们 2024 年 7 月 25 日发布的《煤炭黄金时代 2.0，向合理且可持续高盈利转型》来看，在 2024 年盈利水平之下多数煤炭公司仍有很高股息率。**煤炭板块有望迎来重新布局的起点：一是宏观政策利多和资本市场支持力度。**9 月 24 日以来，高层持续出台稳增长政策，降准降息，且加大房地产的支持政策，力度和密集程度高于以往，且强化对资本市场的重视和政策支持；**二是高分红且多分红已成趋势。**2024 年中报发布完毕，7 家上市煤企公告中期分红方案（兖矿能源/陕西煤业/电投能源/冀中能源/上海能源/中煤能源/辽宁能源），对比 2023 年无煤企实施中期分红、过去 5 年合计仅 4 家次中期分红，凸显 2024 年央企市值管理改革对央国企分红政策的促进作用；煤炭板块作为国资重地，当前已经积极响应政策号召，且有从央企向地方国企推开之势，未来分红比例及频次均有望持续提升，煤炭板块高分红高股息投资价值更加凸显。**三是产业资本入局预示行情底部来临。**2024 年 7 月以来板块回调较大，广汇能源、兖矿能源等相继披露增持方案，或预示产业资本认可当前为板块价值底部，且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。**四主线精选煤炭个股将获得超额收益：主线一周期弹性逻辑：冶金煤弹性受益标的【平煤股份、淮北矿业、潞安环能、山西焦煤】，动力煤弹性受益标的【广汇能源、兖矿能源、晋控煤业、山煤国际】；主线二稳健红利逻辑：高股息及潜力受益标的【中国神华、中煤能源、陕西煤业、新集能源】；主线三破净股（PB<1）修复逻辑：【上海能源（0.76）、永泰能源（0.61）、甘肃能化（0.94）、兰花科创（0.85）】；主线四民企信用资质修复逻辑：【广汇能源、永泰能源】。**

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

证券代码	上市公司	股价	归母净利润 (亿元)		EPS		PE		PB	分红比例	股息率	评级
		(元)	2024/10/11	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E	2024/10/11	2024E	
601088.SH	中国神华	42.60	596.94	580.78	3.00	2.92	14.18	14.59	2.40	75.2%	5.2%	买入
601699.SH	潞安环能	16.19	79.22	41.42	2.65	1.38	6.11	11.73	1.05	60.0%	5.1%	买入
600395.SH	盘江股份	5.45	7.32	3.12	0.34	0.15	15.97	36.33	1.09	82.1%	2.3%	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.63	67.71	44.45	1.19	0.78	7.24	11.06	1.38	67.1%	6.1%	买入
601666.SH	平煤股份	10.33	40.03	30.77	1.71	1.24	6.05	8.33	1.08	60.6%	7.3%	买入
600546.SH	山煤国际	13.10	42.60	30.76	2.15	1.55	6.10	8.45	1.64	60.0%	7.1%	买入
000933.SZ	神火股份	18.40	59.05	51.30	2.63	2.28	7.01	8.07	2.03	30.5%	3.8%	买入
600985.SH	淮北矿业	16.77	62.25	57.54	2.51	2.14	6.68	7.84	1.11	42.6%	5.4%	买入
600188.SH	兖矿能源	15.72	201.40	154.75	2.71	2.08	5.81	7.56	2.79	70.0%	9.3%	买入
002128.SZ	电投能源	18.68	45.60	55.16	2.03	2.46	9.18	7.59	1.29	35.5%	4.7%	买入
601001.SH	晋控煤业	16.00	33.01	33.94	1.97	2.03	8.11	7.88	1.55	40.1%	5.1%	买入
600256.SH	广汇能源	7.43	51.73	46.10	0.79	0.70	9.43	10.61	1.88	0.7元/股	9.4%	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.88	17.38	20.65	0.32	0.39	8.87	7.38	0.94	30.8%	4.2%	买入
601898.SH	中煤能源	13.88	195.34	196.19	1.47	1.48	9.42	9.38	1.26	45.0%	4.8%	买入
600123.SH	兰花科创	9.18	20.98	12.03	1.41	0.81	6.50	11.33	0.85	53.1%	4.7%	买入
600348.SH	华阳股份	7.85	51.79	27.11	1.44	0.75	5.47	10.47	1.05	50.0%	4.8%	买入
601101.SH	昊华能源	9.38	10.40	17.55	0.72	1.22	12.99	7.69	1.15	48.5%	6.3%	买入
600157.SH	永泰能源	1.30	22.66	24.10	0.10	0.11	12.75	11.82	0.61	5.4%	0.5%	增持
601918.SH	新集能源	8.06	21.09	25.11	0.81	0.97	9.90	8.31	1.45	18.4%	2.2%	买入
601225.SH	陕西煤业	25.40	212.39	217.13	2.19	2.24	11.60	11.34	2.77	64.9%	5.7%	未评级
600508.SH	上海能源	13.35	9.69	8.02	1.34	1.11	9.96	12.03	0.76	45.0%	3.7%	买入
000937.SZ	冀中能源	6.28	49.44	27.77	1.40	0.79	4.49	7.99	1.03	68.3%	8.5%	未评级

资料来源：Wind、开源证券研究所

注：1、假设中报分红作为全年的额外分红计算；

2、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	852	867	-15	-1.7%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1273	1293	-20	-1.6%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	765	790	-25	-3.2%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	650	665	-15	-2.3%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	705	705	0	0.0%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	699	697	2	0.3%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	716	714	2	0.3%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	730	728	2	0.3%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	728	726	2	0.3%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	119.3	119.3	0.0	0.0%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	112.9	106.2	6.8	6.4%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	141.4	140.6	0.9	0.6%
	纽卡斯尔 1# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	89.8	88.9	0.9	1.0%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	90.5	88.0	2.5	2.8%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	932	926	6	0.7%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	953	946	7	0.7%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	950	950	0	0.0%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	7.5	14.0	-6.5	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	80.3	79.7	0.6	0.7%
煤矿开工率	IPE 天然气结算价	便士/色姆	99.2	99.7	-0.5	-0.5%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.5	82.0	0.5	——
港口调入	秦港调入量	万吨	41.5	52.3	-10.8	-20.7%
	日耗合计	万吨	182.7	159.3	23.4	14.7%
	库存合计	万吨	3484.6	3478.6	6.0	0.2%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	19.1	21.8	-2.7	-12.4%
	三峡水库水位	米	162.6	162.9	-0.3	-0.2%
水库水位	三峡水库出库流量	立方米/秒	7230	7200	30	0.4%
	甲醇开工率	%	81.8	80.9	0.8	——
非电行业开工率	水泥开工率	%	50.2	49.5	0.7	——
	秦皇岛港库存量	万吨	516	545	-29	-5.3%
港口库存	长江口库存量	万吨	506	508	-2	-0.4%
	广州港库存量	万吨	287	306	-19	-6.3%

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	2010	2010	0	0.0%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1750	1750	0	0.0%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1740	1740	0	0.0%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1110	1110	0	0.0%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1090	1090	0	0.0%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	222	218	4	2.0%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1896	1862	34	1.8%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	2010	2010	0	0.0%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	2068	2158	-90.4	-4.2%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1672	1767	-124.3	-6.9%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	2057	1955	101.7	5.2%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-58	-148.3	90.4	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1750	1750	0	0.0%
	焦煤：期货价格	元/吨	1484	1481	2.5	0.2%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅	
	焦煤期货升贴水	元/吨	-266	-268.5	2.5	——	
	焦炭：现货价格	元/吨	1750	1750	0	0.0%	
	焦炭：期货价格	元/吨	2139	2143	-4	-0.2%	
	焦炭期货升贴水	元/吨	389	393	-4	——	
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3660	3730	-70	-1.9%	
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3468	3486	-18	-0.5%	
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-192	-244	52	——	
	需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	47.4	43.9	3.5	——
		焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	69.5	68.4	1.1	——
焦化厂开工率:产能>200万吨		%	78.2	75.5	2.7	——	
247家钢厂日均铁水产量		万吨	233.1	228.1	5.0	2.2%	
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	773	733	40	5.5%	
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	734	721	13	1.9%	
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	11.1	10.6	1	4.7%	
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	11.6	11.6	0.0	0.2%	
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	560	556	4	0.8%	
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	192	189	3	1.4%	

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	1140	0	0.0%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	920	920	0	0.0%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1090	1090	0	0.0%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	810	810	0	0.0%

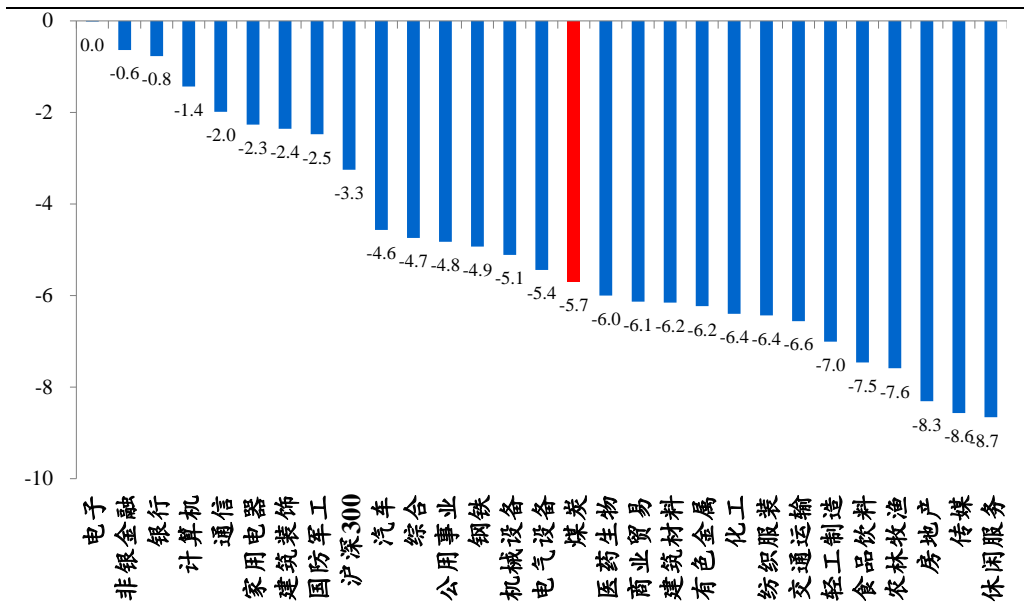
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周大跌 5.69%，跑输沪深 300

3.1、本周大跌 5.69%，跑输沪深 300 指数 2.44 个百分点

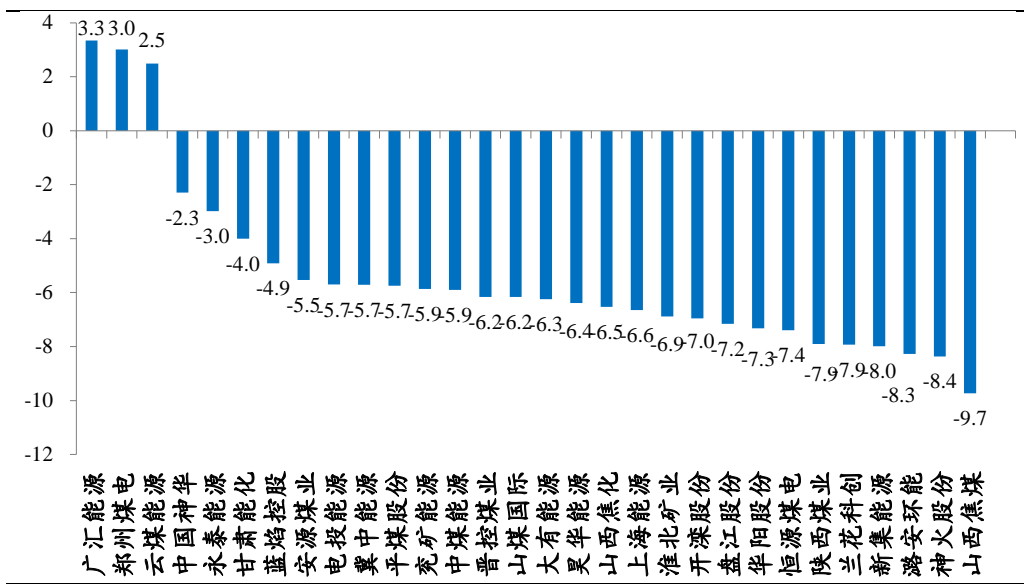
本周煤炭指数大跌 5.69%，沪深 300 指数小跌 3.25%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.44 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：广汇能源（+3.34%）、郑州煤电（+3.01%）、云煤能源（+2.49%）；跌幅前三名公司为：山西焦煤（-9.73%）、神火股份（-8.37%）、潞安环能（-8.27%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 2.44个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

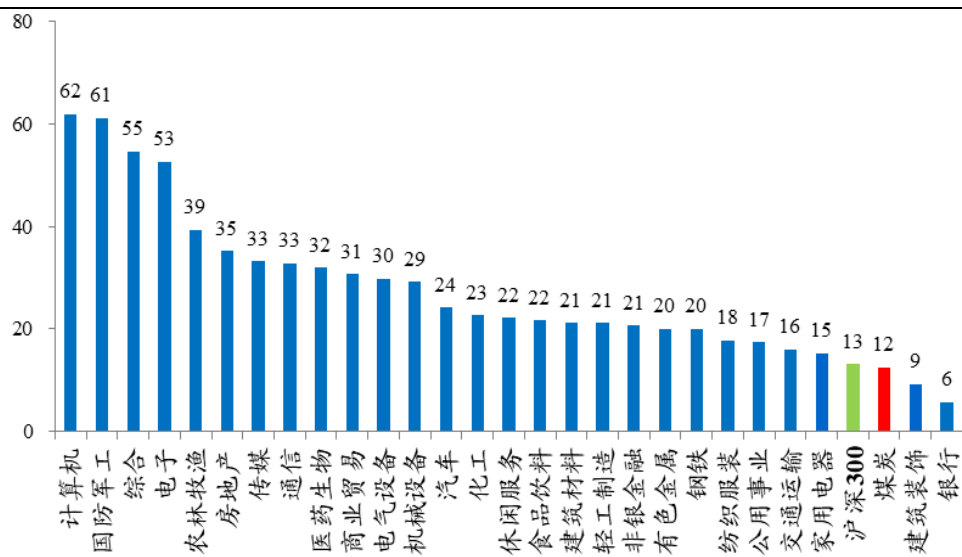
图2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多（%）



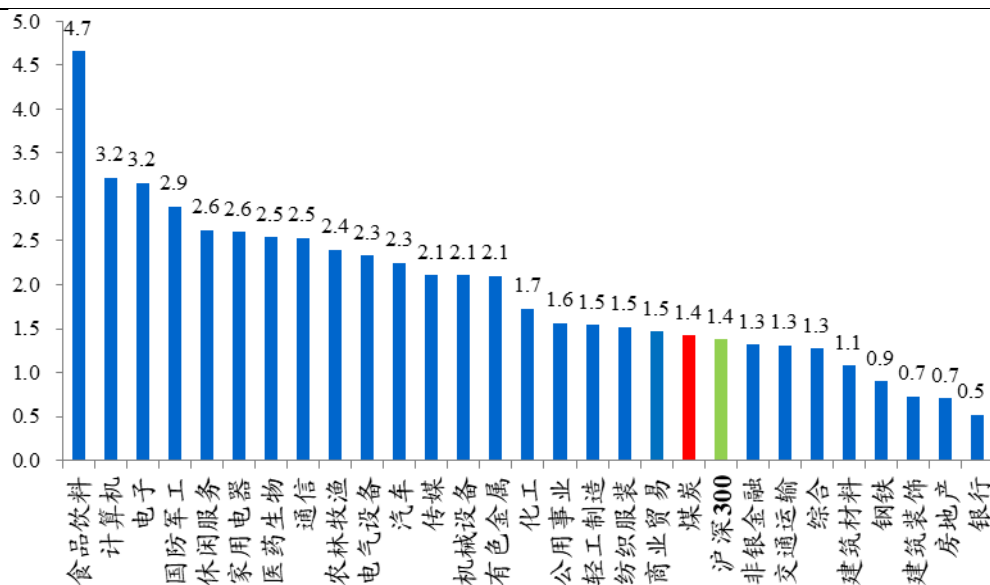
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 12.5，PB 为 1.42

截至 2024 年 10 月 11 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 12.5 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.42 倍，位列 A 股全行业倒数第九位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.5 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 1.42 倍，位列 A 股全行业倒数第九位


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存大跌

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌，产地价格下跌

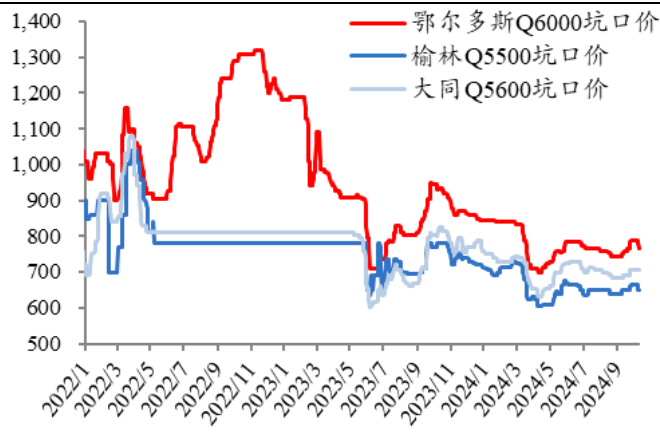
- 港口价格小跌。**截至 10 月 11 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 852 元/吨，环比下跌 15 元/吨，跌幅 1.73%。截至 10 月 11 日，广州港神木块库提价为 1273 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.55%。
- 产地价格下跌。**截至 10 月 11 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 765 元/吨，环比下跌 25 元/吨，跌幅 3.16%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 650 元/吨，环比下跌 15 元/吨，跌幅 2.26%；山西大同 Q5600 坑口报价 705 元/吨，环比持平。

图5: 本周秦港现货价小跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 陕蒙产地价格下跌 (元/吨)

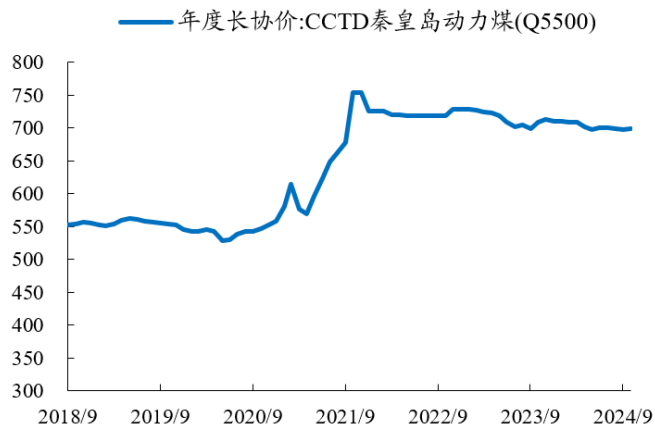


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格: 10月价格微涨

- **2024年10月动力煤长协价格微涨。**截至2024年10月, CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格699元/吨, 环比上涨2元/吨, 涨幅0.29%。
- **BSPI价格指数微涨, CCTD价格指数微涨, NCEI价格指数微涨。**截至10月9日, 环渤海动力煤价格指数(BSPI)价格716元/吨, 环比上涨2元/吨, 涨幅0.28%; 截至10月11日, CCTD秦港动力煤Q5500价格730元/吨, 环比上涨2元/吨, 涨幅0.27%; 截至10月11日, NCEI下水动力煤指数728元/吨, 环比上涨2元/吨, 涨幅0.28%。

图7: 2024年10月动力煤长协价格微涨 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周BSPI指数微涨 (元/吨)



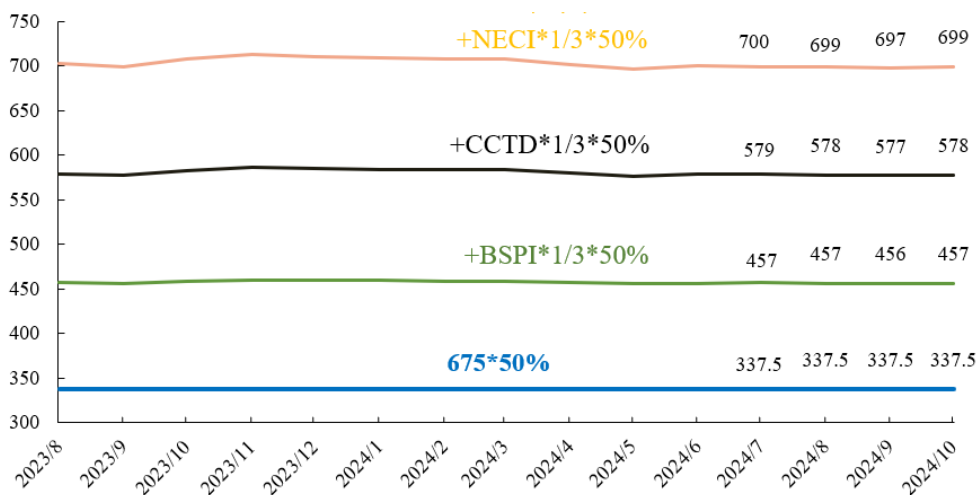
数据来源: Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微涨（元/吨）

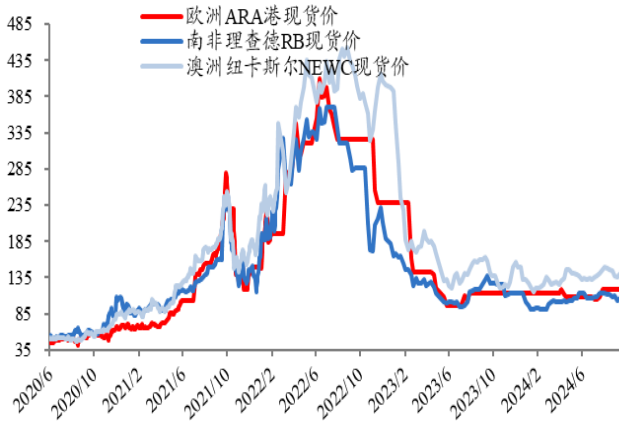

数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 10 月环比微涨（元/吨）


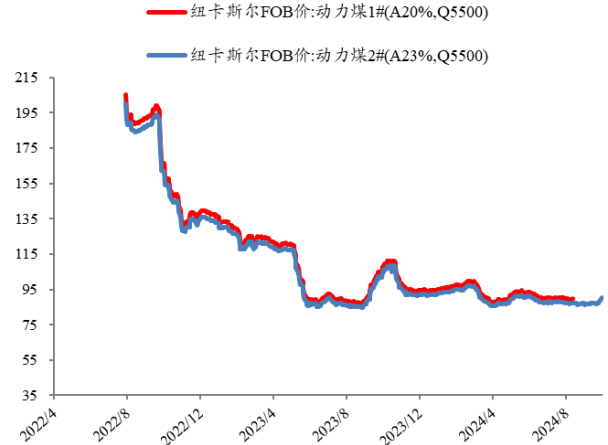
数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。**截至 10 月 4 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 112.9 美元/吨，环比上涨 6.75 美元/吨，涨幅 6.36%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 141.44 美元/吨，环比上涨 0.88 美元/吨，涨幅 0.63%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。**截至 10 月 10 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 90.50 美元/吨，环比上涨 2.50 美元/吨，涨幅 2.84%。
- **进口动力煤具有价格优势。**截至 10 月 11 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 932 元/吨，环比上涨 6 元/吨，涨幅 0.65%；广州港印尼煤 Q5500 到价 953 元/吨，环比上涨 7 元/吨，涨幅 0.74%；广州港山西煤 Q5500 到价 950 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）7.5 元/吨。

图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格微涨 (美元/吨)


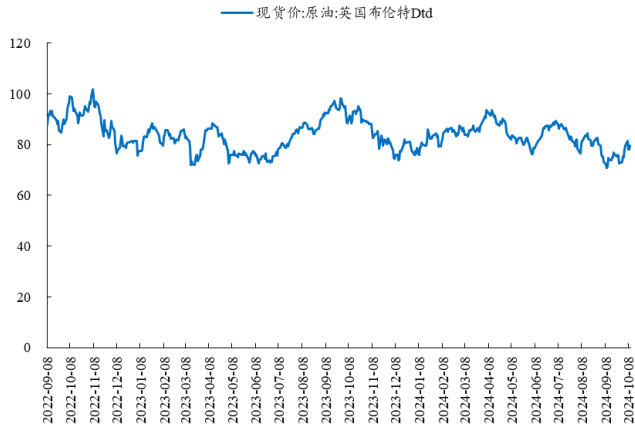
数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨 (美元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价微涨，天然气收盘价微跌

- **布油现货价微涨，天然气收盘价微跌。**截至 10 月 11 日，布油现货价为 80.25 美元/桶，环比上涨 0.58 美元/桶，涨幅 0.73%。截至 10 月 11 日，IPE 天然气收盘价为 99.19 便士/色姆，环比下跌 0.46 便士/色姆，跌幅 0.46%。

图14: 本周布油现货价微涨 (美元/桶)


数据来源: Wind、开源证券研究所

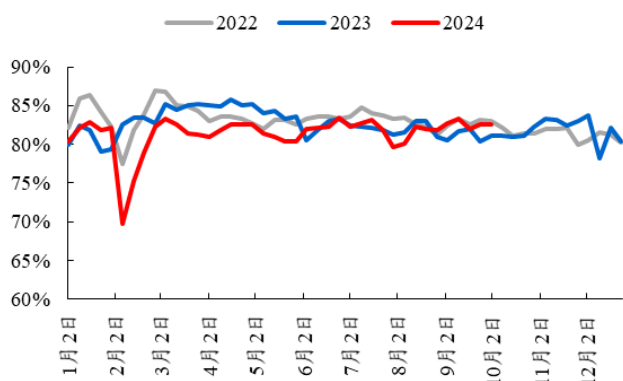
图15: 本周天然气收盘价微跌 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微涨，山西开工率微跌

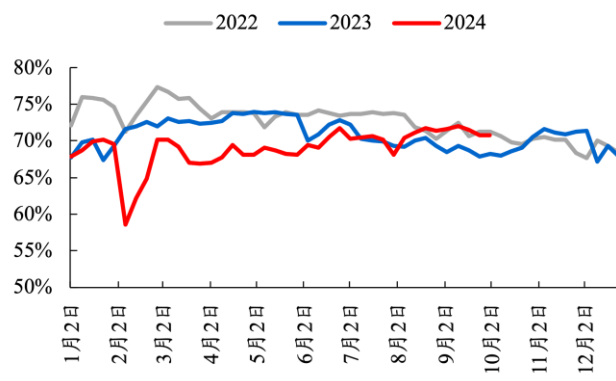
- **煤矿开工率微涨。**截至 10 月 6 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 82.5%，环比上涨 0.5 个百分点；其中山西省煤矿开工率 70.8%，环比下跌 0.7 个百分点；内蒙古煤矿开工率 89.3%，环比上涨 1.6 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.5%，环比上涨 0.5 个百分点。

图16: 本周煤矿开工率微涨



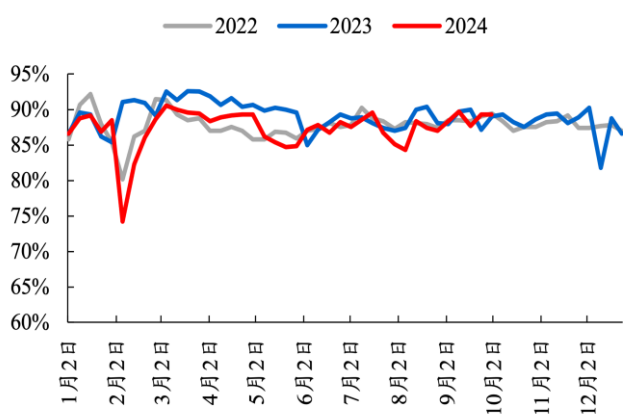
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注: 开工率指标滞后一周发布

图17: 本周山西煤矿开工率微跌



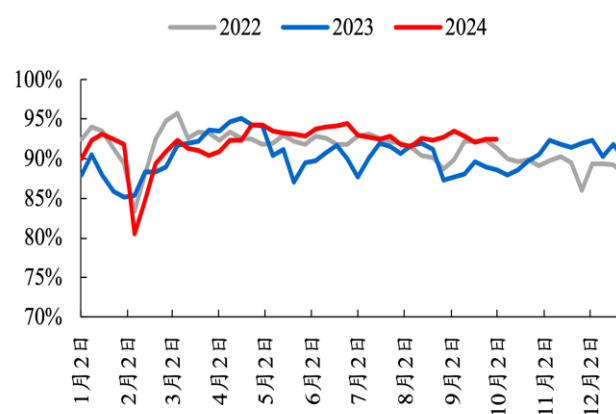
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注: 开工率指标滞后一周发布

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19: 本周陕西煤矿开工率微涨

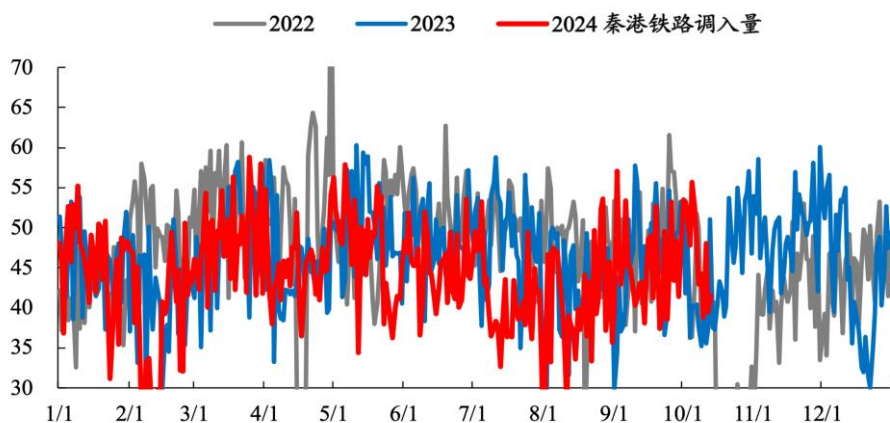


资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注: 开工率指标滞后一周发布

4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量大跌

- **秦港铁路调入量大跌。**截至 10 月 12 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 41.5 万吨, 环比下跌 10.8 万吨, 跌幅 20.65%。

图20: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)

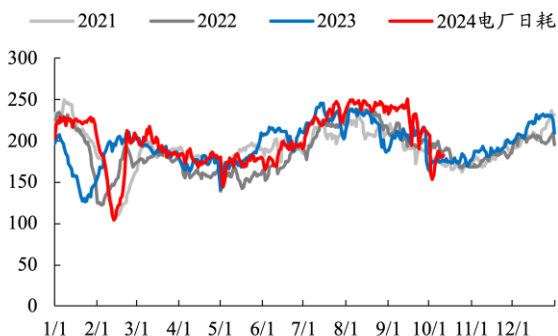


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存微跌，可用天数大跌

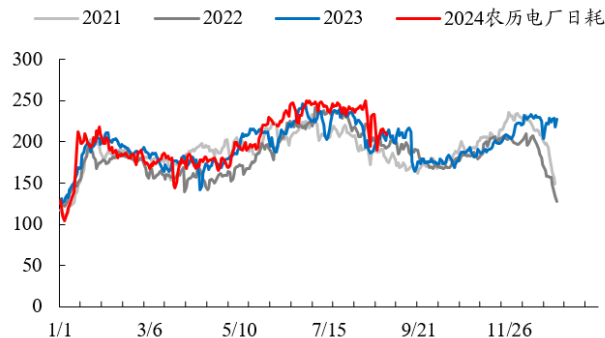
- **电厂日耗大涨。**截至 10 月 10 日，沿海八省电厂日耗合计 182.7 万吨，环比上涨 23.4 万吨，涨幅 14.69%。
- **电厂库存微涨。**截至 10 月 10 日，沿海八省电厂库存合计 3484.6 万吨，环比上涨 6 万吨，涨幅 0.17%。
- **电厂库存可用天数大跌。**截至 10 月 10 日，沿海八省电厂库存可用天数 19.1 天，环比下跌 2.7 天，跌幅 12.39%。

图21：本周电厂日耗大涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

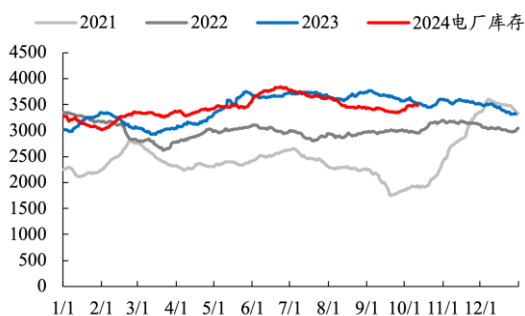
图22：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

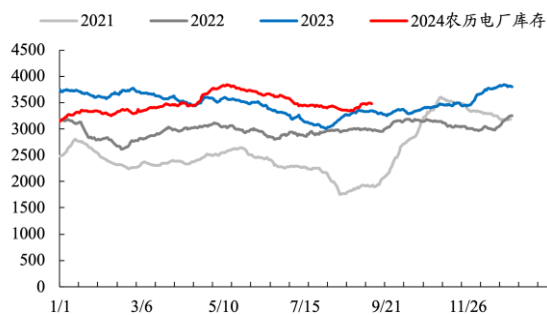
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

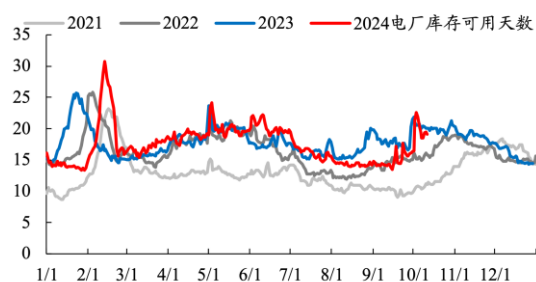
图24：本周电厂库存微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

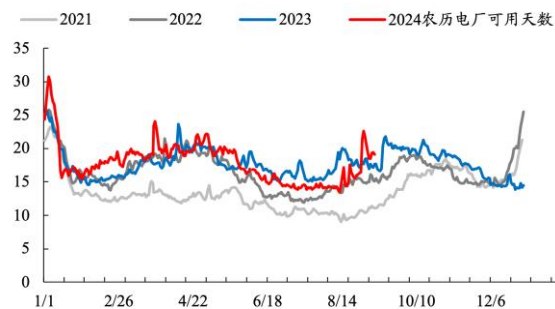
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大跌（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大跌（农历/天）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

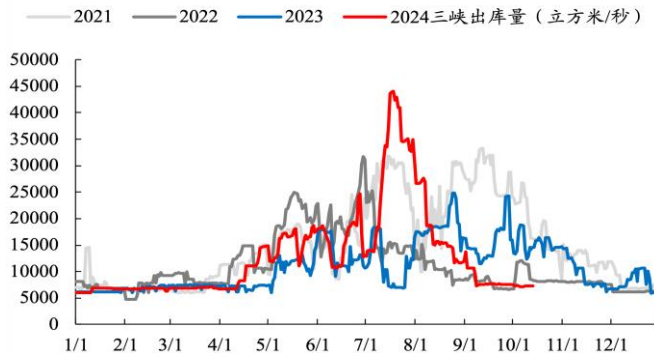
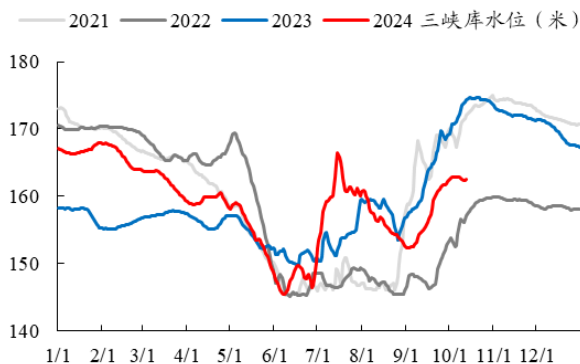
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.8、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量微涨

- **三峡水库出库量环比微涨。**截至 10 月 12 日，三峡水库水位 162.55 米，环比下跌 0.33 米，跌幅 0.2%，同比下跌 11.73 米，跌幅 6.73%。截至 10 月 12 日，三峡水库出库流量 7230 立方米/秒，环比上涨 30 立方米/秒，涨幅 0.42%，同比下跌 7370 立方米/秒，跌幅 50.48%。

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微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

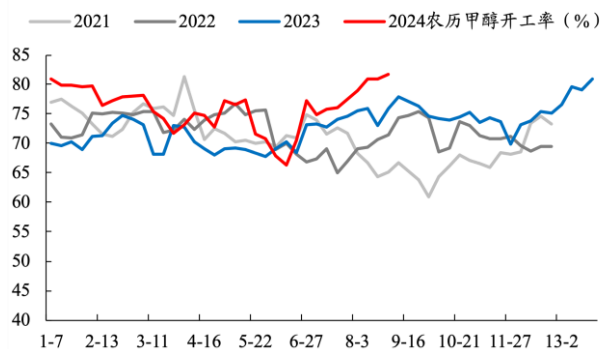
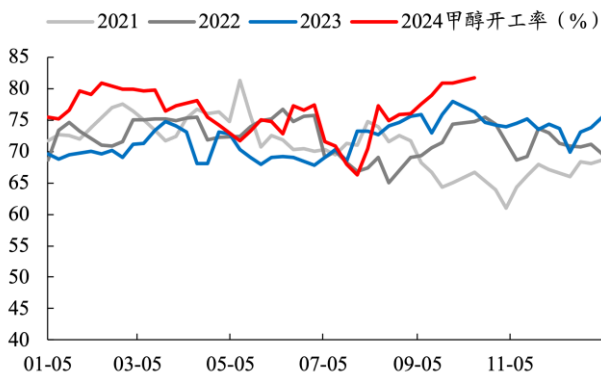
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率微涨

- **甲醇开工率微涨。**截至 10 月 10 日，国内甲醇开工率 81.8%，环比上涨 0.8pct。
- **水泥开工率微涨。**截至 10 月 10 日，国内水泥开工率 50.21%，环比上涨 0.74pct。

图29：本周甲醇开工率微涨

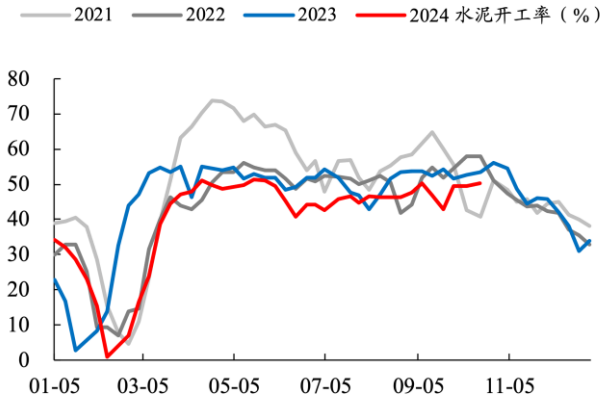
图30：本周甲醇开工率微涨（农历）



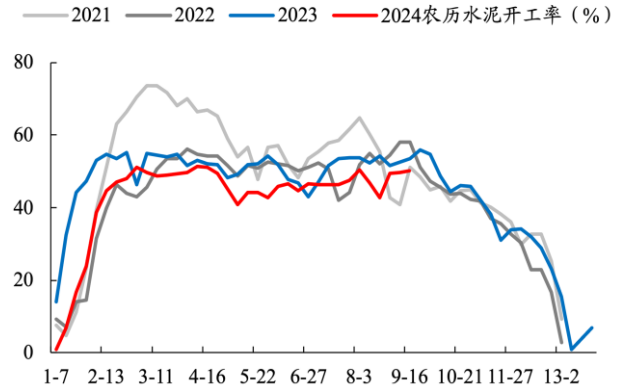
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周水泥开工率微涨


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

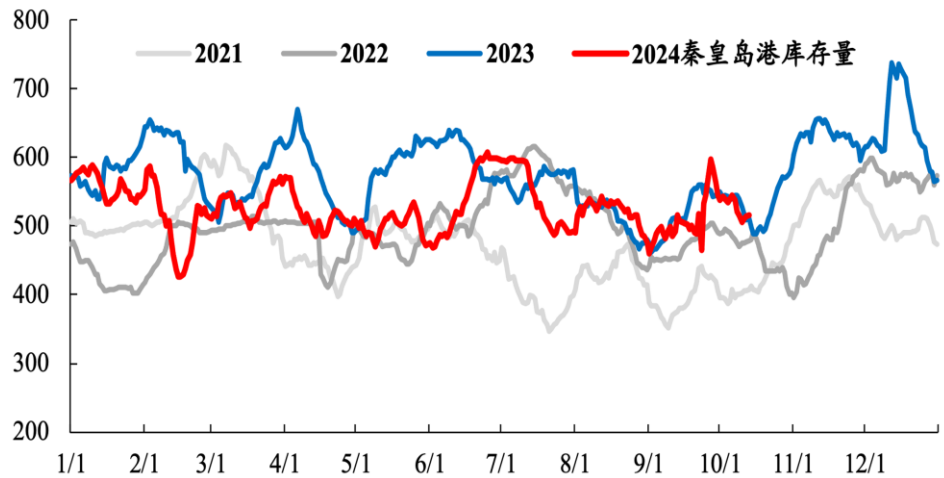
图32：本周水泥开工率微涨（农历）


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

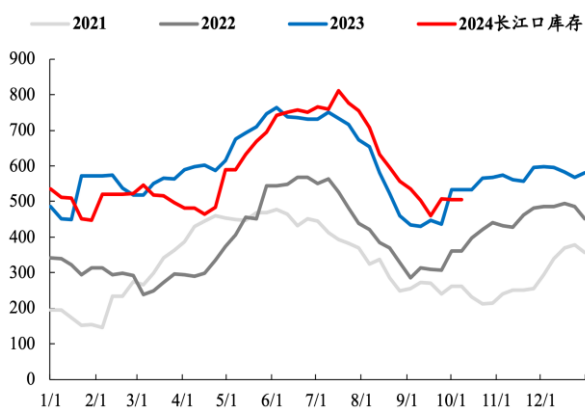
4.10、动力煤库存：本周秦港库存大跌

- **秦港库存大跌，长江口库存微跌，广州港库存大跌。**截至 10 月 12 日，秦港库存 516 万吨，环比下跌 29 万吨，跌幅 5.32%；截至 10 月 11 日，长江口库存 506 万吨，环比下跌 2 万吨，跌幅 0.39%；截至 10 月 10 日，广州港库存 287 万吨，环比下跌 19 万吨，跌幅 6.3%。

图33：本周秦港库存大跌（万吨）


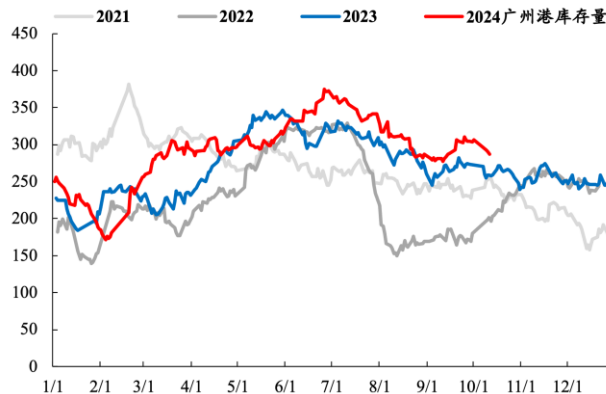
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34: 本周长江口库存微跌 (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)

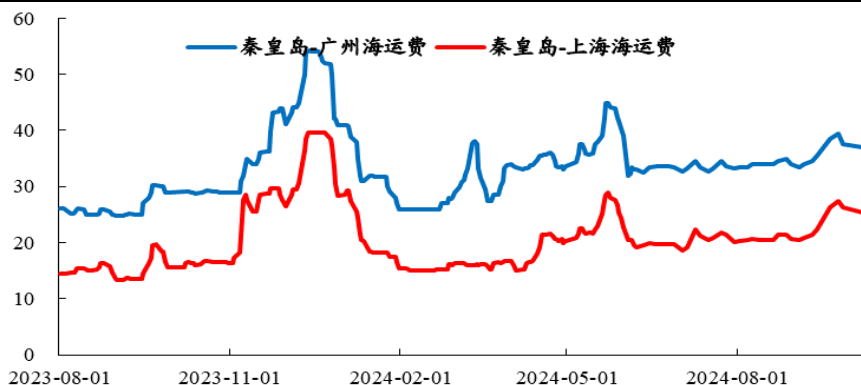


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动: 本周海运费小跌

- **海运费小跌。**截至 10 月 11 日, 秦皇岛-广州运费 36.4 元/吨, 环比下跌 0.6 元/吨, 跌幅 1.62%; 秦皇岛-上海运费 24.5 元/吨, 环比下跌 0.9 元/吨, 跌幅 3.54%。

图36: 本周海运费小跌 (元)

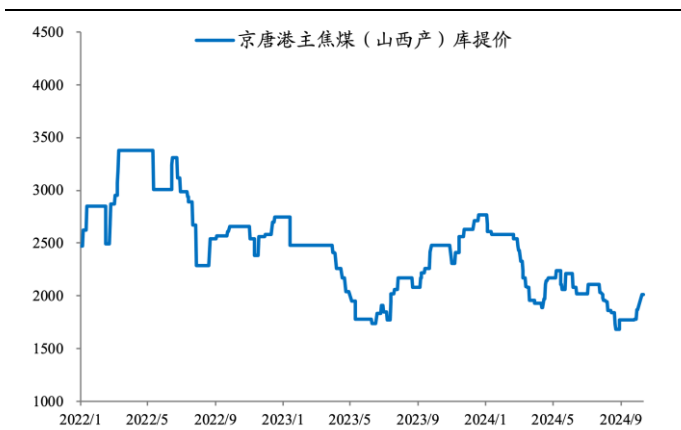


数据来源: Wind、开源证券研究所

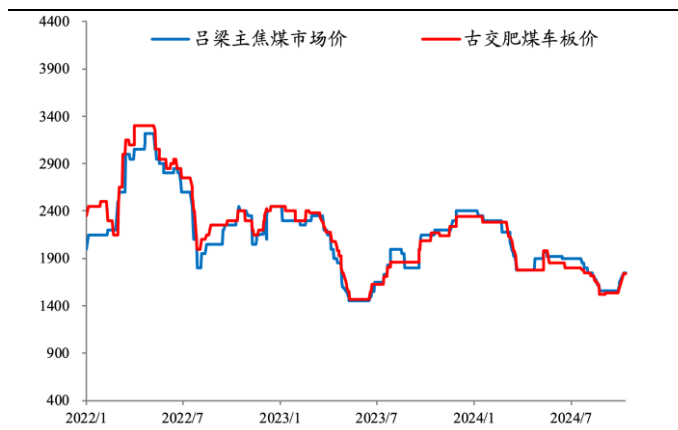
5、煤焦钢产业链: 港口焦煤价格持平, 铁水日均产量小涨

5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口价格持平, 产地价格持平, 期货价格微涨

- **港口价格持平。**截至 10 月 11 日, 京唐港主焦煤报价 2010 元/吨, 环比持平。
- **产地价格持平。**截至 10 月 11 日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价 1750 元/吨, 环比持平; 古交肥煤报价 1740 元/吨, 环比持平。截至 10 月 11 日, 河北产地, 邯郸主焦煤报价 1550 元/吨, 环比持平。
- **期货价格微涨。**截至 10 月 11 日, 焦煤期货主力合约报价 1484 元/吨, 环比上涨 2.5 元/吨, 涨幅 0.17%; 现货报价 1750 元/吨, 环比持平; 期货贴水 266 元/吨, 贴水幅度减小。

图37：本周港口焦煤价格持平（元/吨）


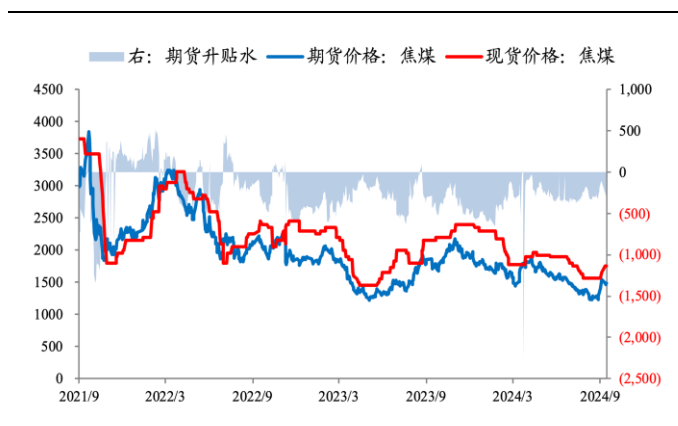
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西焦煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周河北焦煤价格持平（元/吨）

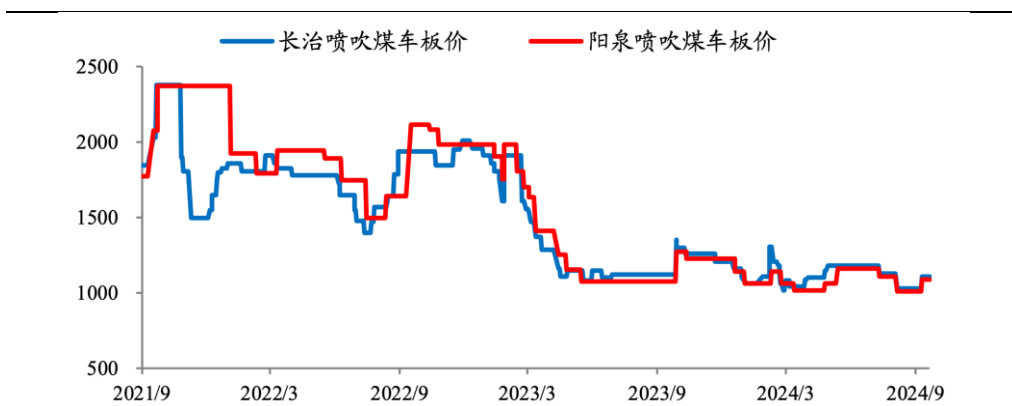

数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周焦煤期货价格微涨（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 10 月 11 日，长治喷吹煤车板价报价 1110 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1090 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：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价大跌

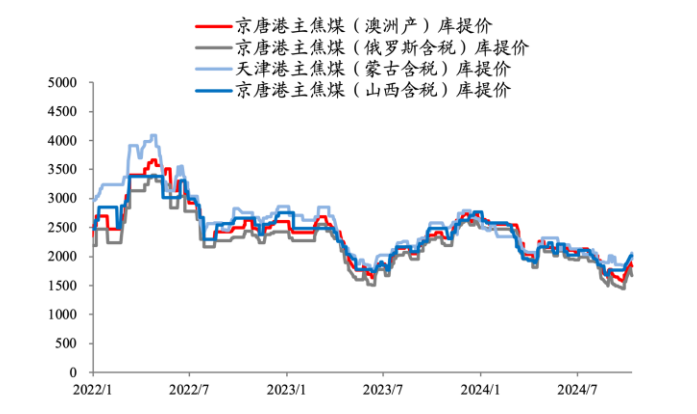
- **海外焦煤价格小涨。**截至 10 月 11 日，峰景矿硬焦煤报价 222 美元/吨，环比上涨 4 美元/吨，涨幅 1.95%。截至 10 月 11 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1896 元/吨，环比上涨 34 元/吨，涨幅 1.82%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价大跌。**截至 10 月 11 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2068 元/吨，环比下跌 90.4 元/吨，跌幅 4.19%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1672 元/吨，环比下跌 124.3 元/吨，跌幅 6.93%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2057 元/吨，环比上涨 101.7 元/吨，涨幅 5.2%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2010 元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-58 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格小涨（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)

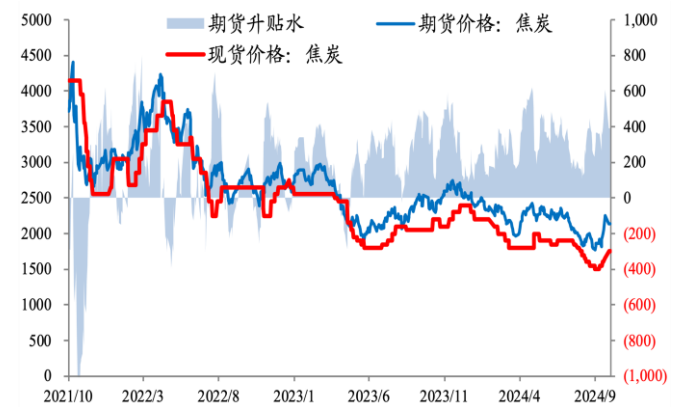


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌

- **焦炭现货价持平。**截至 10 月 11 日，焦炭现货报价 1750 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 2139 元/吨，环比下跌 4 元/吨，跌幅 0.19%；期货升水 389 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 10 月 11 日，螺纹钢现货报价 3660 元/吨，环比下跌 70 元/吨，跌幅 1.88%；期货主力合约报价 3468 元/吨，环比下跌 18 元/吨，跌幅 0.52%；期货贴水 192 元/吨，贴水幅度下降。

图44：本周焦炭现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：螺纹钢现货价小跌（元/吨）

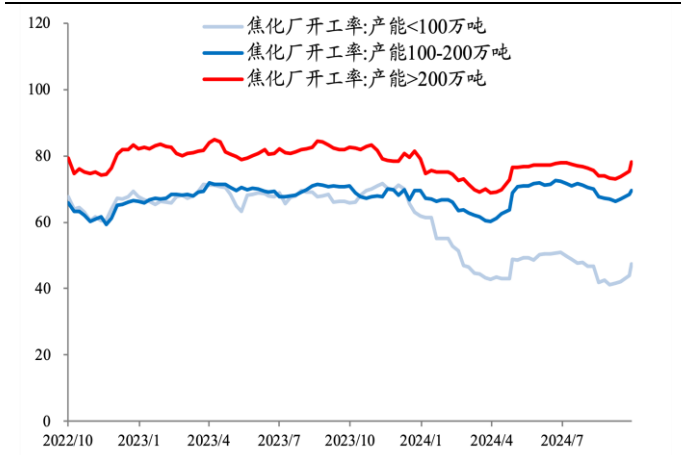


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率小涨，日均铁水产量小涨

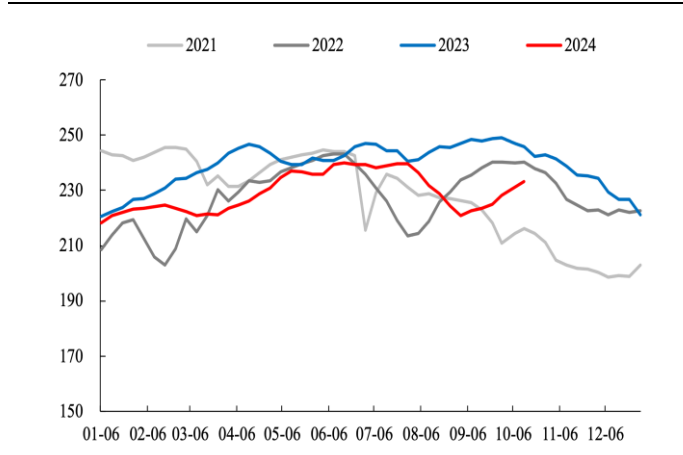
- **焦化厂开工率小涨。**截至 10 月 11 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 47.38%，环比上涨 3.5 个百分点；产能 100-200 万吨为 69.52%，环比上涨 1.12 个百分点；产能大于 200 万吨为 78.15%，环比上涨 2.68 个百分点。
- **日均铁水产量小涨。**截至 10 月 11 日，国内主要钢厂日均铁水产量 233.1 万吨，周环比上涨 5 万吨，涨幅 2.21%。

图46：焦化厂开工率小涨（%）



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涨（万吨）

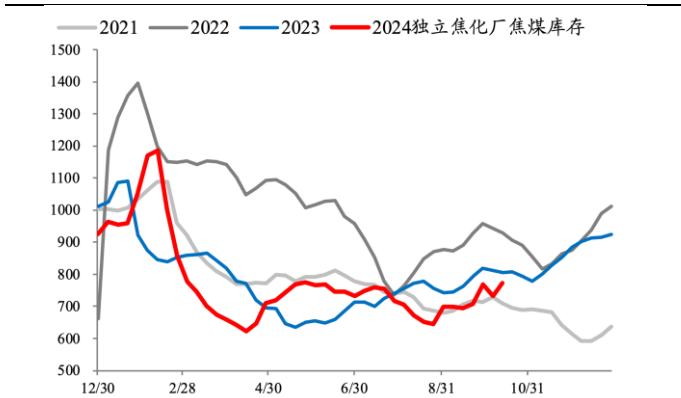


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数小涨

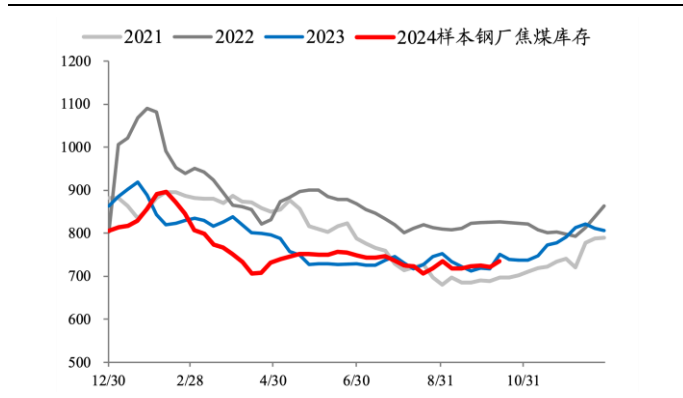
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨，样本钢厂炼焦煤库存总量小涨。**截至 10 月 11 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 773 万吨，环比上涨 40 万吨，涨幅 5.47%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 734 万吨，环比上涨 13 万吨，涨幅 1.87%。
- **独立焦化厂库存可用天数大涨，样本钢厂可用天数微涨。**截至 10 月 11 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.1 天，环比上涨 0.5 天，涨幅 4.72%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.64 天，环比上涨 0.02 天，涨幅 0.17%。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）

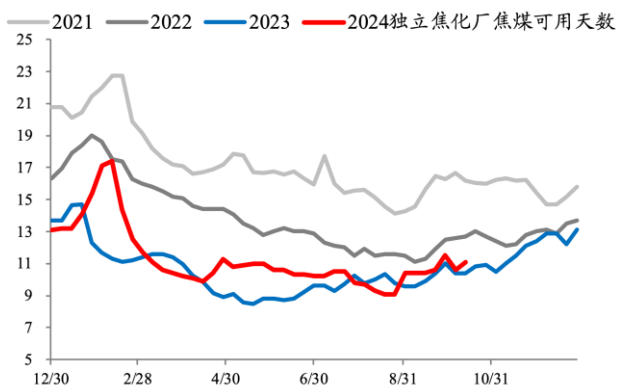


数据来源：Wind、开源证券研究所

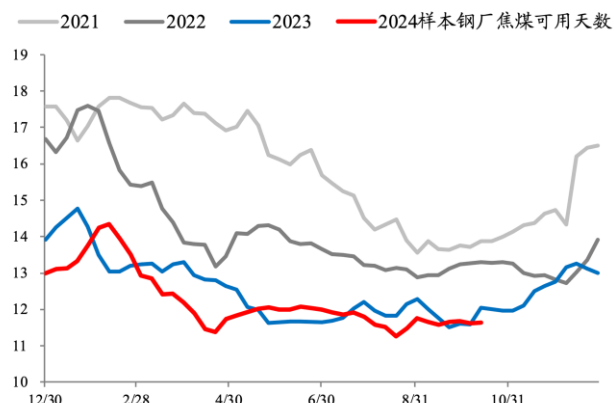
图49：样本钢厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）



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大涨（天）


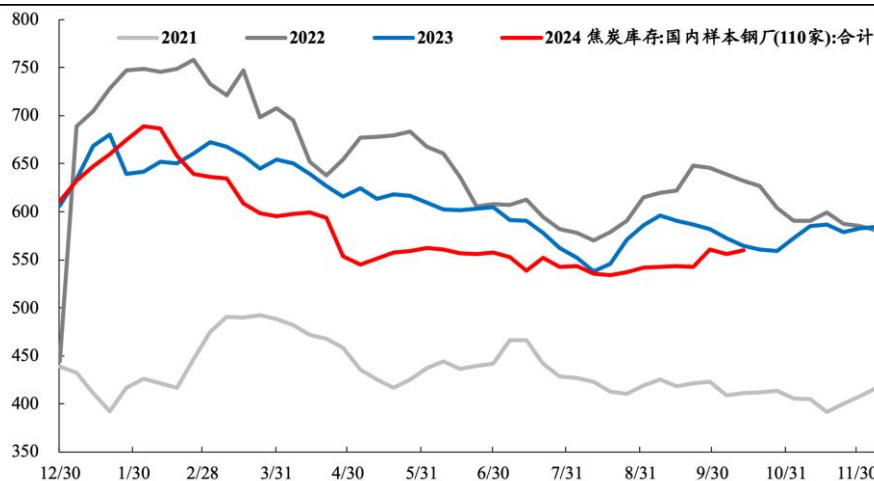
数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：样本钢厂可用天数微涨（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10月11日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存560万吨，环比上涨4万吨，涨幅0.78%。

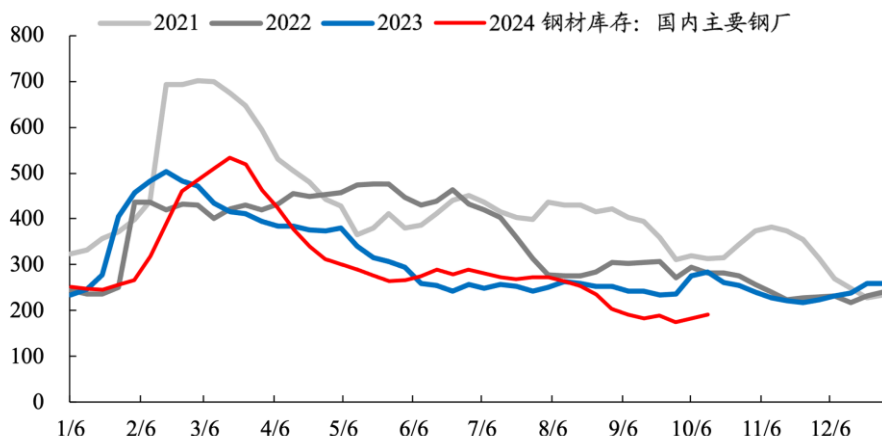
图52：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量小涨

- **钢材库存总量小涨。**截至10月11日，国内主要钢厂钢铁库存192万吨，环比上涨3万吨，涨幅1.36%。

图53：钢材库存总量小涨（万吨）



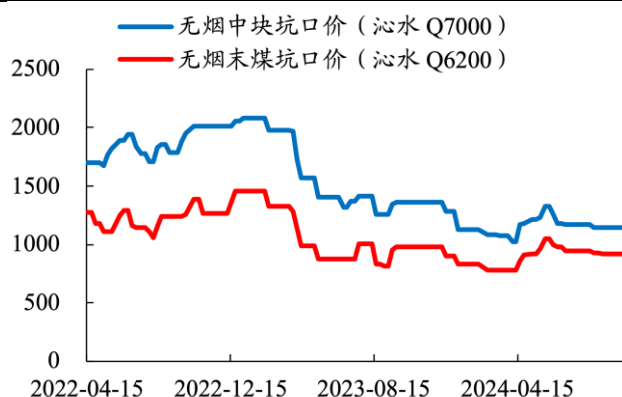
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城价格持平，阳泉价格持平

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

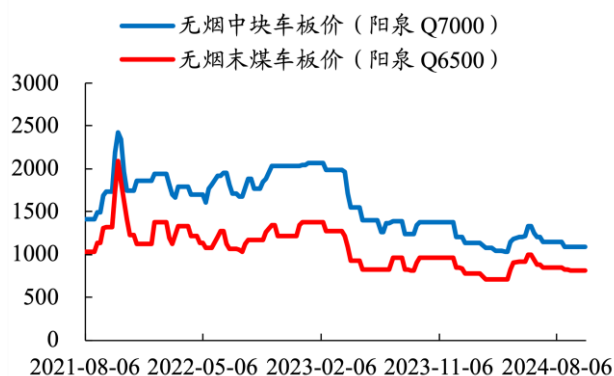
- **晋城无烟煤价格持平。**截至 10 月 11 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1140 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 920 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 10 月 11 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1090 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 810 元/吨，环比持平。

图54：晋城无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图55：阳泉无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

- **中国神华：关于惠州二期第三套机组通过 168 小时试运行的公告。**近日，中国神华能源股份有限公司全资子公司国能（惠州）热电有限责任公司二期 2×400MW 级燃气热电联产机组工程项目（“惠州二期”）第三套机组（包括 1 台燃气轮机发电机和 1 台汽轮机发电机，装机容量共计 500MW）顺利通过 168 小时连续满负荷试运行，正式投入商业运营。
- **潞安环能：关于增加竞买煤炭资源授权额度的公告。**依照《公司法》等法律法规和中国证监会、上海证券交易所监管规范性文件以及公司《章程》的相关规定，公司董事会拟提请股东会授权总经理办理“连续 12 个月内通过市场化竞买煤炭资源不超过公司最近一期经审计总资产 50%以下事项（不含总资产 50%），以及为市场化竞买煤炭资源需提前支付的保证金、开具保函等事宜”，同时授权总经理代表公司基于以上事项签署相关煤炭资源竞买协议、保证金（担保函）支付等法律性文件。授权期限自公司股东会通过之日起一年。
- **平煤股份：关于可转换公司债券转股结果暨股份变动的公告。**转股情况：平顶山天安煤业股份有限公司可转换公司债券（以下简称“平煤转债”）自 2023 年 9 月 22 日起开始转股，2024 年第三季度共计 54,000 元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为 6,680 股；截至 2024 年 9 月 30 日，累计共有 1,472,354,000 元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为 162,518,238 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 7.02%。未转股可转债情况：截至 2024 年 9 月 30 日，尚未转股的“平煤转债”金额为 1,427,646,000 元，占“平煤转债”发行总额的 49.22%。
- **兖矿能源：关于控股股东可交换公司债券发行完成的公告。**近日，兖矿能源集团股份有限公司（“公司”）收到控股股东山东能源集团有限公司（“山东能源”）通知，山东能源全资子公司兖矿集团（开曼）有限公司作为发行人，山东能源作为担保人的可交换公司债券 YGCZCH 3 1/2 10/03/29 已于 2024 年 10 月 3 日完成发行（“本次可交换债券发行”）。有关本次可交换债券发行的具体情况详情请见公司日期为 2024 年 9 月 25 日的关于控股股东发行可交换公司债券的提示性公告。该等资料刊载于上海证券交易所网站、香港联合交易所有限公司网站、公司网站及/或《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》《证券日报》。
- **广汇能源：关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。**2024 年 9 月，公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 10,251,700 股，占公司总股本的比例为 0.1561%；最高成交价为 5.94 元/股，最低成交价为 5.73 元/股，支付总金额为人民币 59,992,103.25 元（不含印花税、佣金等交易费用）。截至 2024 年 9 月 30 日，公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 16,935,900 股，占公司总股本的比例为 0.2579%；最高成交价为 6.04 元/股，最低成交价为 5.73 元/股，支付总金额为人民币 100,001,678.25 元（不含印花税、佣金等交易费用）。
- **甘肃能化：2024 年第三季度可转换公司债券转股情况公告。**“能化转债”（债券代码：127027）转股期为 2021 年 6 月 16 日至 2026 年 12 月 9 日；转股价格现为 3.00 元/股。（因公司实施 2020 年度、2021 年半年度、2021 年年度权益分派，2022 年重大资产重组，2022 年度权益分派，2022 年发行股份购买资产配套募集资金上市以及实施 2023 年度权益分派，能化转债的转股价格由原来的

3.33元/股调整为3.00元/股。)2024年第三季度,“能化转债”因转股减少0元人民币(即0张),共计转换成“甘肃能化”股票0股。

- **兰花科创:关于调整安全费用提取标准的公告。**本次调整公司所属煤矿安全费用提取标准属于会计估计变更,采用未来适用法,无需对已披露的财务报告进行追溯调整,对公司以往各年度财务状况和经营成果不会产生影响。本次调整公司所属煤矿安全费用提取标准自2024年7月1日起实施,预计影响公司2024年度利润总额增加约8,700万元,具体影响金额以2024年经审计后的财务报表为准。
- **兰花科创:关于投资建设山西兰花煤化工有限责任公司节能环保升级改造项目的公告。**项目概算总投资39.62亿元。其中:建设投资37.47亿元、建设期利息1.75亿元、铺底流动资金4,007.22万元。主要采用企业自筹和银行借款方式解决,预计企业自筹金额为11.89亿元,申请银行借款27.73亿元。预计改造完成后年生产合成氨49万吨(按年7200h计)、净化气1.4004亿标方,尿素56万吨,副产液化天然气(LNG)9.44万吨、98%浓硫酸5.62万吨。项目建成投产后,预计年可实现均销售收入22.71亿元,利润总额4.75亿元,净利润3.56亿元。
- **新集能源:关于中煤新集利辛发电有限公司二期项目通过168小时试运行的公告。**中煤新集能源股份有限公司(以下简称“公司”)控股子公司中煤新集利辛发电有限公司扩建的2×660MW超超临界二次再热燃煤发电项目(以下简称“利辛电厂二期”)两台机组分别于2024年8月31日,2024年9月30日完成168小时满负荷试运行,转入商业化运营。利辛电厂二期项目位于安徽省亳州市利辛县境内,该项目按照先进的节能环保指标设计和建设,烟尘、二氧化硫、氮氧化物的排放浓度达到超净排放标准,机组设计供电标准煤耗263克/千瓦时,项目应用最新信息技术,建设具有国际领先水平的智慧电厂,全面提升电厂的安全、环保和经济技术水平。利辛电厂二期投产后预计年发电量66亿千瓦时,该项目的投运将进一步提升公司煤电一体化装机规模,有效缓解安徽省峰值电力负荷压力,为当地能源保供提供保障。
- **美锦能源:启动重磅煤矿资产收购。**10月9日晚间,美锦能源发布公告称,公司拟通过发行股份的方式购买美锦集团持有的锦源煤矿51%股权、山西弘弛持有的正旺煤业49%股权、山西苏扬持有的正城煤业49%股权。截至本预案签署日,标的资产的审计和评估工作尚未完成,评估值及交易价格均尚未确定。公告显示,美锦能源此次收购的煤矿企业均为优质焦煤品种,具有较高的资源储备价值。锦源煤矿累计查明资源储量79,065.60万吨,焦煤品质较高、开采条件较好;正旺煤业累计查明资源量8,590.90万吨,已建立较完备的煤炭开采及洗选体系,年焦煤产能120.00万吨;正城煤业累计探明资源储量8,244.00万吨,目前锦源煤矿、正城煤业尚未建完投产。

8、行业动态

- **红淅铁路单日始发列车数量创新高。**10月6日,红淅铁路单日始发列车达20列,再一次刷新历史记录,标志着红淅铁路运输能力和运营水平迈上新台阶。红淅铁路南起红柳河,北至淖毛湖,全长435公里,2019年1月开通运营,2022年6月全面启动电气化改造工程,2024年9月27日红淅铁路淖毛湖至红柳河段电气化正式开通运行。运行期间,ST广物不断优化运输方案,提高运输效率,通过与多家煤炭企业深度合作,实现了煤炭资源的快速集运和外输。

今年国庆假期，广汇物流铁路公司全体员工坚守岗位，共同推动运量持续攀升，用实际行动生动诠释了责任与担当。

- **为期 20 天，大秦铁路启动秋季集中修。**10 月 7 日，大秦铁路为期 20 天的秋季集中修全面展开。进入十月以来，大秦铁路月均完成运量 119.2 万吨，环比增加 15.9%。此次集中修是在大秦铁路运量持续维持高位运行的情况下展开的集中修施工，届时将提升线路设备质量，为提升运输安全保障力、促进大秦线运输增量创造条件。
- **国家能源集团正式启动了总投资 1700 亿元的哈密能源集成创新基地项目。**10 月 8 日，国家能源集团正式启动了总投资 1700 亿元的哈密能源集成创新基地项目。项目依托哈密富油煤和风光资源优势，打造国家煤制油气战略基地，能够促进新疆优质煤炭先进产能释放和煤炭就地清洁高效利用水平提升，对新疆打造全国能源资源战略保障基地、服务保障国家能源安全意义重大。这一项目的开工，标志着中国在煤制油气领域又迈出了重要一步，也反映了国家在能源结构转型和安全保障方面的战略布局。
- **工信部：到 2027 年 80% 以上钢铁产能完成超低排放改造。**工业和信息化部近日发布《工业重点行业领域设备更新和技术改造指南》对石化化工、钢铁、有色金属等 27 个重点行业，工业软件、工业网络、绿色节能设备和安全应急装备等四个重点领域提出了设备更新目标和重点方向。《指南》提到，以铁矿采选、铁合金冶炼、焦化、烧结、球团、炼铁、炼钢、轧钢等工序限制类装备升级改造和老旧设备更新改造为重点，推进主体设备大型化、智能化、绿色化改造，实施钢铁行业超低排放改造和能效提升，促进先进工艺、智能装备和数字化技术的应用。到 2027 年，技术装备水平再上新台阶，80% 以上钢铁产能完成超低排放改造，30% 以上钢铁产能达到能效标杆水平，关键工序数控化率达到 80%。涉及生铁、粗钢冶炼设备和产能变化的，需先按规定落实产能置换相关政策。

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