

煤炭

报告日期：2024年10月28日

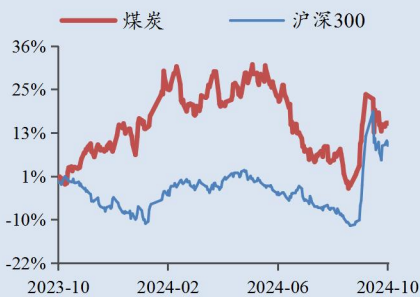
## 供暖范围即将扩大，价格有望震荡探涨

——煤炭行业周报

### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzqgs.com

联系人：彭越

执业证书编号：S0230124010004

邮箱：pengy@hlzqgs.com

#### 相关阅读

《煤价短期小幅波动，静待政策刺激落地于用煤需求——煤炭行业周报》2024.10.22

《政策释放叠加冬储支撑，煤炭价格易涨难跌——煤炭行业周报》2024.10.15

《需求预期好转获政策加持，煤价稳中上涨——煤炭行业周报》2024.09.30

#### 摘要：

- **供给端：动力煤方面**，大部分煤矿保持正常生产，仅有个别煤矿进行检修停产，对整体供应并无影响。销售方面维持常态化，拉运车辆依旧偏少，产地市场延续弱稳走势。**炼焦煤方面**，除陕西地区部分煤矿因煤质回收问题出煤量有所减少，多数煤矿维持正常生产节奏，供应量相对保持稳定。
- **需求端：动力煤方面**，电厂仍维持刚需采购，北方地区供暖范围即将开始扩大，电厂补库需求预计逐步提高；非电方面冶金、化工终端少量按需采购，冬季下游基建施工困难，多停窑或减产，对市场煤采购难有提升。**炼焦煤方面**，宏观利好政策对盘面刺激作用减弱，钢材价格震荡下行，钢厂利润收窄，对焦炭仍有继续提降预期，且钢材市场季节性淡季即将来临，中间洗煤及贸易商观望情绪持续累积，铁水产量增速有所放缓，下游焦钢企业对原料采购态度谨慎，仍倾向于维持低库存策略，以按需补库为主，预计短期炼焦煤市场偏弱运行。
- **库存端：动力煤方面**，在长协的稳定供应及进口煤的持续补充下，煤炭库存仍旧维持高位并呈上升趋势。截至2024年10月21日，北方主流港口动力煤库存为3,437.50万吨，周环比上升1.81%，同比上升1.60%；南方港口动力煤库存为3,273.70万吨，周环比上升0.22%，同比上升2.59%。截至2024年10月18日，55个港口动力煤库存，周环比上升0.97%，同比上升1.25%。**炼焦煤方面**，焦炭首轮降价落地后，市场成交氛围较差，流拍现象增多，产地部分煤矿库存开始出现累库现象。截至2024年10月25日，炼焦煤库存三港口合计407.70万吨，周环比上升0.02%，同比上升101.98%；六港口合计413.72万吨，周环比上升0.76%，同比上升101.94%；247家炼焦煤钢厂库存737.35万吨，周环比上升0.25%，同比下降0.03%。
- **价格端：动力煤方面**，电厂冬储或存情绪带动价格探涨。截至2024年10月25日，秦皇岛动力煤价格728.00元/吨，周环比持平；山西大同动力煤坑口价格650.00元/吨，周环比下降2.99%；陕西黄陵动力煤坑口价格为780.00元/吨，周环比持平；截至2024年10月18日，海外煤炭价格纽卡斯尔NEWC动力煤现货价146.86美元/吨，周环比下降1.30%，同比上升7.24%，欧洲ARA港动力煤现货119.25美元/吨，周环比下降0.03%，同比上升5.07%，理查德RB动力煤现货价113.70美元/吨，周环比下降2.49%，同比下降10.12%。**炼焦煤方面**，采购节奏有所放缓，短期炼焦煤价格

预计偏弱运行，后续需继续关注会议出台政策力度及下游钢厂利润情况。截至2024年10月25日，主焦煤京唐港价格1,760.00元/吨，周环比下降7.85%；澳大利亚峰景矿焦煤价格212.50美元/吨，周环比下降5.76%；焦煤期货结算价格1,353.50元/吨，周环比上升0.45%。

- **投资建议：**稳健的资产和充足的现金流是煤炭企业持续高分红的保障，长期配置性价比不变，维持行业“推荐”评级，建议关注
  - 1) 高分红稳盈利优质龙头：中国神华（601088.SH）、中煤能源（601898.SH）、陕西煤业（601225.SH）；
  - 2) 煤电一体平抑价格波动公司：新集能源（601918.SH）、电投能源（002128.SZ）；
  - 3) 高弹性高成长：山煤国际（600546.SH）、晋控煤业（601001.SH）；
  - 4) 估值较低且具备增量公司：兖矿能源（600188.SH）、甘肃能化（000552.SZ）；
  - 5) 主焦占比较高有望超跌反弹公司：淮北矿业（600985.SH）、平煤股份（601666.SH）、山西焦煤（000983.SZ）。
- **风险提示：**煤炭产能大量释放，生产成本大幅上升，需求改善不及预期，政策不及预期，宏观经济波动风险，国际煤价大幅波动，数据的引用风险。

表：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/10/25 股价(元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
601088.SH	中国神华	40.93	3.00	3.01	3.10	3.17	9.6	13.6	13.2	12.9	未评级
601898.SH	中煤能源	13.41	1.47	1.46	1.55	1.64	6.4	9.2	8.7	8.2	未评级
601225.SH	陕西煤业	25.00	2.19	2.24	2.39	2.48	9.5	11.1	10.5	10.1	未评级
601918.SH	新集能源	7.97	0.81	0.88	0.97	1.12	6.5	9.1	8.2	7.1	未评级
002128.SZ	电投能源	20.29	2.03	2.42	2.58	2.78	7.0	8.4	7.9	7.3	未评级
600546.SH	山煤国际	13.42	2.15	1.49	1.62	1.71	8.1	9.0	8.3	7.9	未评级
601001.SH	晋控煤业	15.94	1.97	1.84	1.96	2.02	6.3	8.7	8.1	7.9	未评级
600188.SH	兖矿能源	15.89	2.71	1.68	1.82	1.95	8.3	9.5	8.7	8.2	未评级
000552.SZ	甘肃能化	2.80	0.32	0.40	0.42	0.46	9.4	7.0	6.7	6.1	买入
600985.SH	淮北矿业	15.95	2.51	2.13	2.39	2.64	6.6	7.5	6.7	6.0	未评级
601666.SH	平煤股份	10.17	1.71	1.23	1.40	1.53	6.7	8.3	7.3	6.6	未评级
000983.SZ	山西焦煤	8.55	1.19	0.80	0.88	0.95	8.3	10.7	9.7	9.0	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（甘肃能化业绩为华龙证券研究所预测，其他公司盈利预测来自Wind一致预期）

## 内容目录

1 一周市场表现.....	1
2 周内行业关键数据.....	2
2.1 动力煤.....	2
2.2 炼焦煤.....	3
2.3 下游需求情况.....	5
3 行业要闻.....	6
4 重点公司公告.....	7
5 周观点.....	9
6 风险提示.....	11

## 图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览.....	1
图 2: 煤炭各子板块周涨跌幅一览.....	1
图 3: 煤炭股票周涨跌幅前五.....	1
图 4: 煤炭股票周涨跌幅后五.....	1
图 5: 秦皇岛动力煤(Q5500K)综合交易价及同比.....	2
图 6: 山西大同动力煤坑口价格及同比.....	2
图 7: 陕西黄陵动力煤坑口价格及同比.....	2
图 8: 海外煤炭价格.....	2
图 9: 主流港口库存对比.....	3
图 10: 北方主流港口库存及同比.....	3
图 11: 南方主流港口库存及同比.....	3
图 12: 55 个港口动力煤周库存 (万吨).....	3
图 13: 主焦煤价格.....	4
图 14: 澳大利亚峰景矿焦煤价格及同比.....	4
图 15: 炼焦煤期货价格.....	4
图 16: 炼焦煤港口库存.....	4
图 17: 炼焦煤钢厂库存及同比.....	4
图 18: 全社会用电量及同比.....	5
图 19: 火电发电量及同比.....	5
图 20: 重点电厂煤炭库存及日耗量.....	5
图 21: 重点电厂煤炭库存可用天数.....	5
图 22: 螺纹钢价格 (HRB400: 20mm) 及同比.....	6
图 23: 散装水泥平均价格及同比.....	6

## 表目录

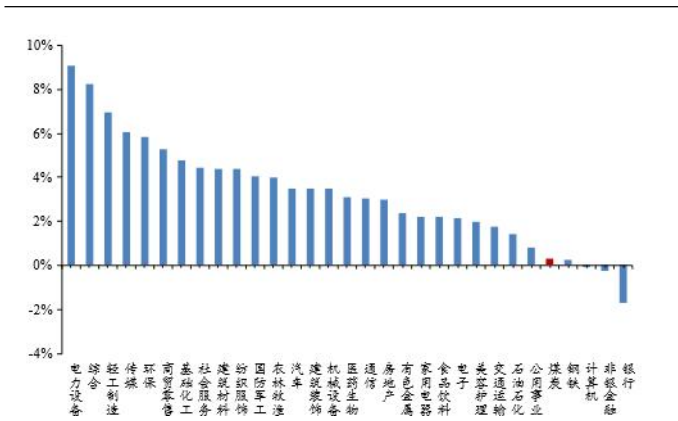
表: 重点关注公司及盈利预测.....	2
表 1: 重点关注公司及盈利预测.....	11

## 1 一周市场表现

2024年10月21日至2024年10月25日，申万煤炭指数周环比上升0.32%，各子行业及同期上证综指涨跌幅为，焦炭III(9.48%)、煤化工(3.03%)、上证综指(1.17%)、焦煤(0.79%)、动力煤(-0.59%)。

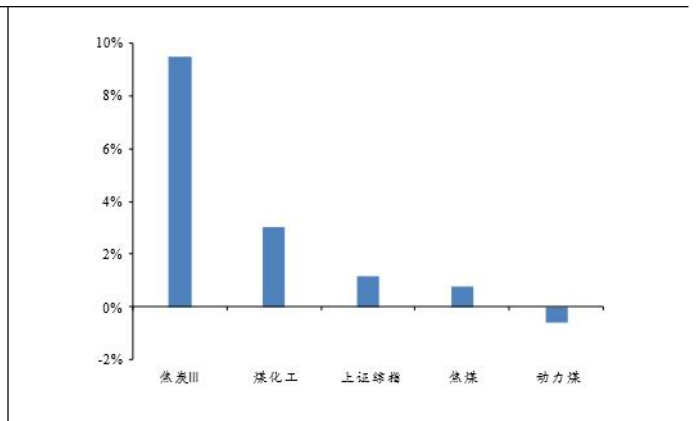
在重点覆盖公司中，个股涨跌幅前五公司为新大洲A(18.75%)、美锦能源(13.78%)、淮河能源(10.03%)、郑州煤电(10.00%)、云维股份(9.21%)；个股涨跌幅后五的公司为新集能源(-3.39%)、淮北矿业(-3.27%)、中国神华(-2.50%)、中煤能源(-2.42%)、晋控煤业(-2.39%)。

图 1：申万一一级行业周涨跌幅一览



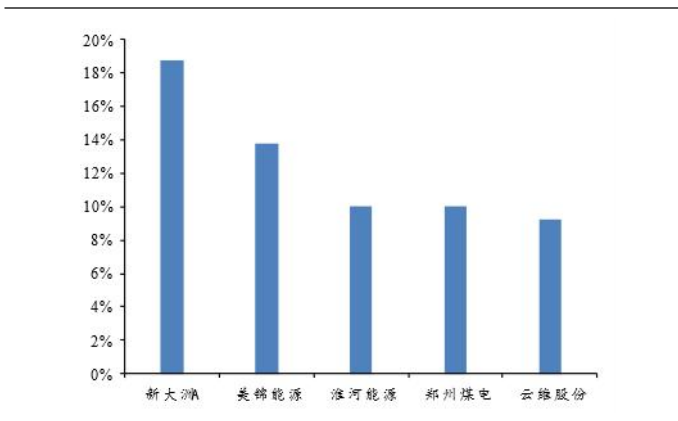
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：煤炭各子板块周涨跌幅一览



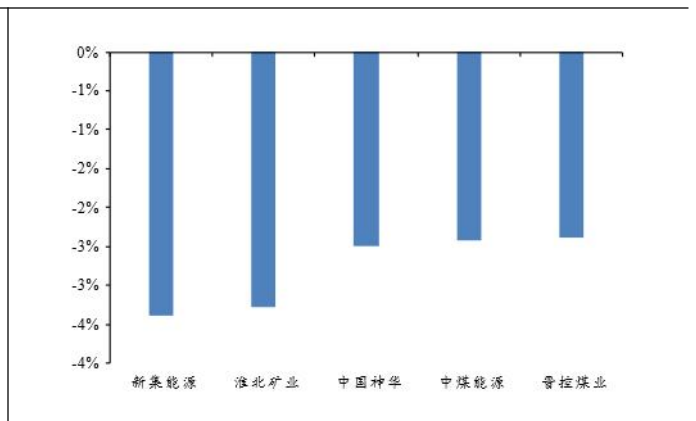
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：煤炭股票周涨跌幅前五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 4：煤炭股票周涨跌幅后五



数据来源：Wind，华龙证券研究所

## 2 周内行业关键数据

### 2.1 动力煤

截至 2024 年 10 月 25 日，秦皇岛动力煤价格 728.00 元/吨，周环比持平；山西大同动力煤坑口价格 650.00 元/吨，周环比下降 2.99%；陕西黄陵动力煤坑口价格为 780.00 元/吨，周环比持平；截至 2024 年 10 月 18 日，海外煤炭价格纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 146.86 美元/吨，周环比下降 1.30%，同比上升 7.24%，欧洲 ARA 港动力煤现货 119.25 美元/吨，周环比下降 0.03%，同比上升 5.07%，理查德 RB 动力煤现货价 113.70 美元/吨，周环比下降 2.49%，同比下降 10.12%。

图 5：秦皇岛动力煤(Q5500K)综合交易价及同比



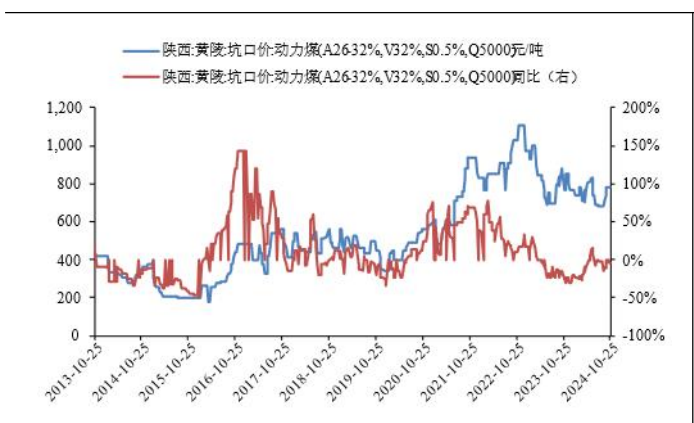
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：山西大同动力煤坑口价格及同比



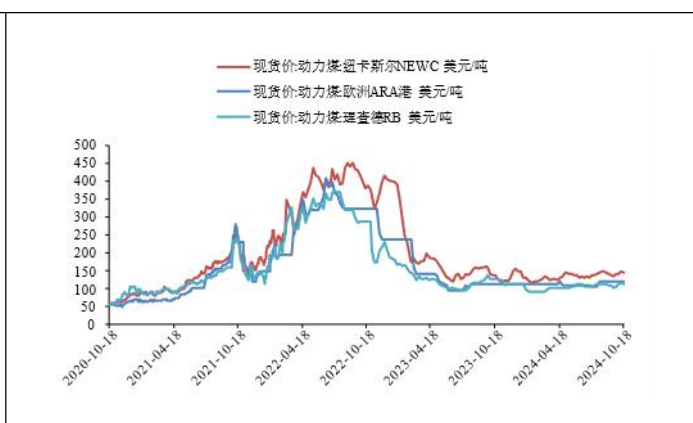
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：陕西黄陵动力煤坑口价格及同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：海外煤炭价格

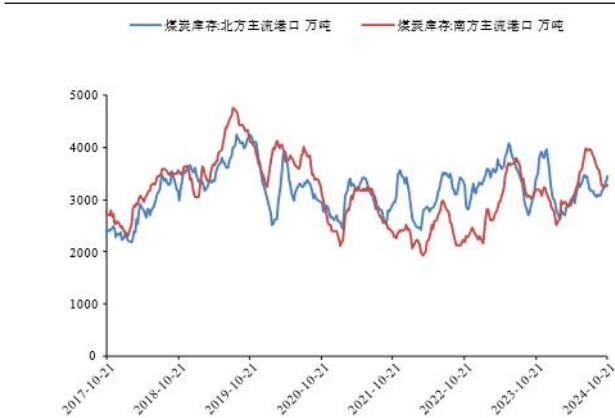


数据来源：Wind，华龙证券研究所

截至 2024 年 10 月 21 日，北方主流港口动力煤库存为 3,437.50 万吨，周环比上升 1.81%，同比上升 1.60%；南方港口动力煤库存为 3,273.70 万吨，周环比上升 0.22%，同比上升 2.59%。截至 2024 年 10 月 18 日，55 个

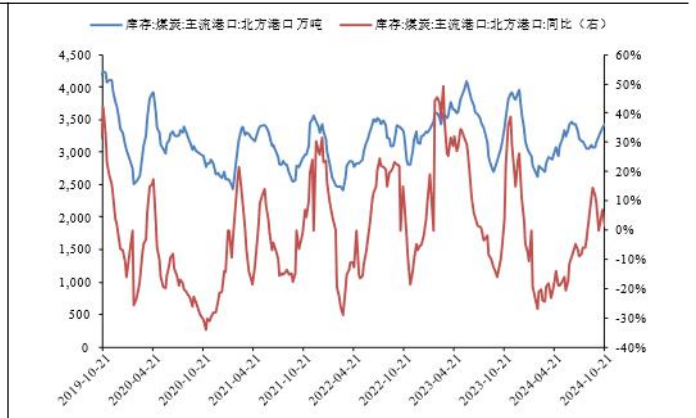
港口动力煤库存，周环比上升 0.97%，同比上升 1.25%。

图 9：主流港口库存对比



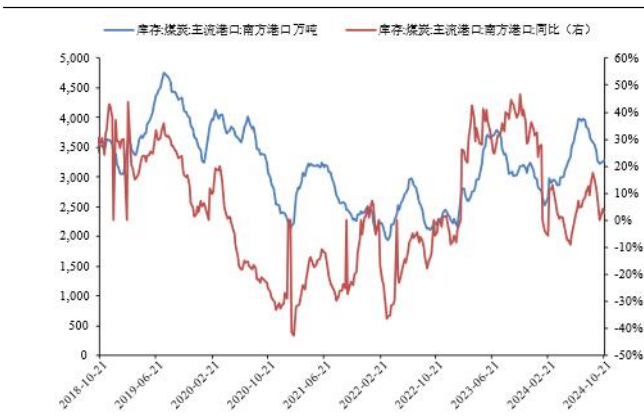
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：北方主流港口库存及同比



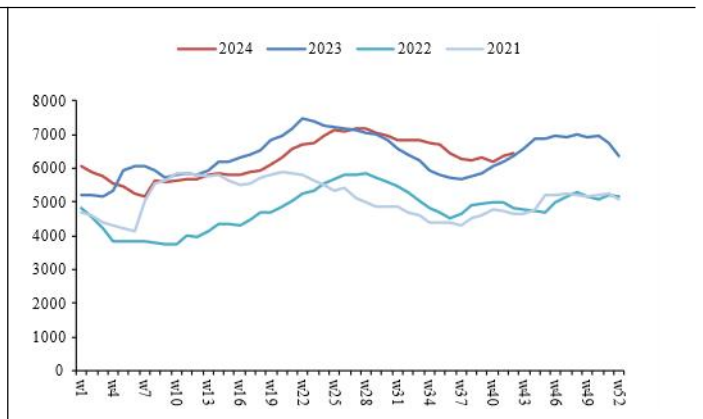
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：南方主流港口库存及同比



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：55 个港口动力煤周库存（万吨）



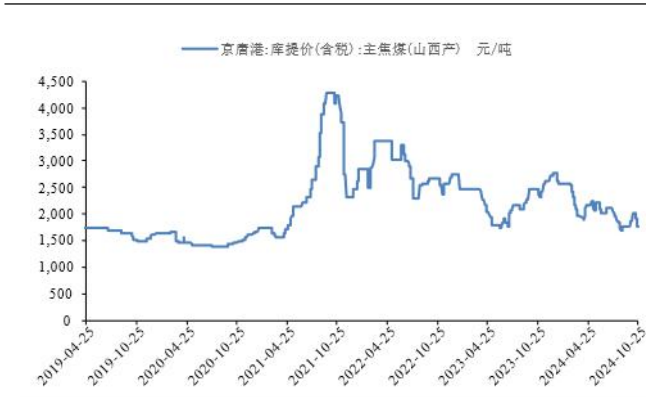
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

## 2.2 炼焦煤

截至 2024 年 10 月 25 日，主焦煤京唐港价格 1,760.00 元/吨，周环比下降 7.85%；澳大利亚峰景矿焦煤价格 212.50 美元/吨，周环比下降 5.76%；焦煤期货结算价格 1,353.50 元/吨，周环比上升 0.45%。

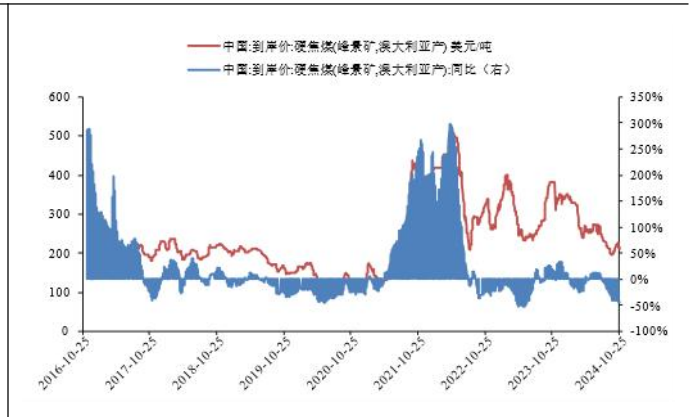
截至 2024 年 10 月 25 日，炼焦煤库存三港口合计 407.70 万吨，周环比上升 0.02%，同比上升 101.98%；六港口合计 413.72 万吨，周环比上升 0.76%，同比上升 101.94%；247 家炼焦煤钢厂库存 737.35 吨，周环比上升 0.25%，同比下降 0.03%。

图 13: 主焦煤价格



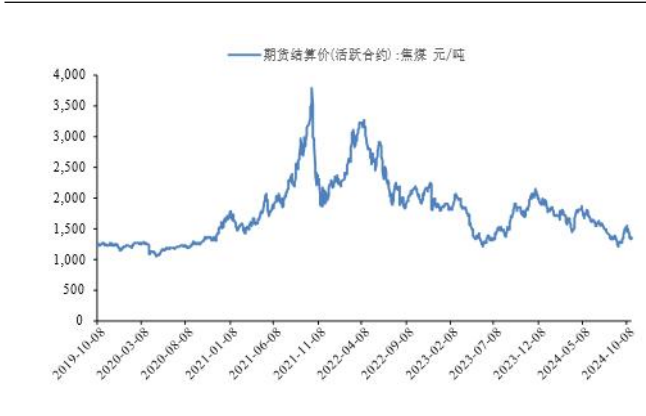
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 14: 澳大利亚峰景矿焦煤价格及同比



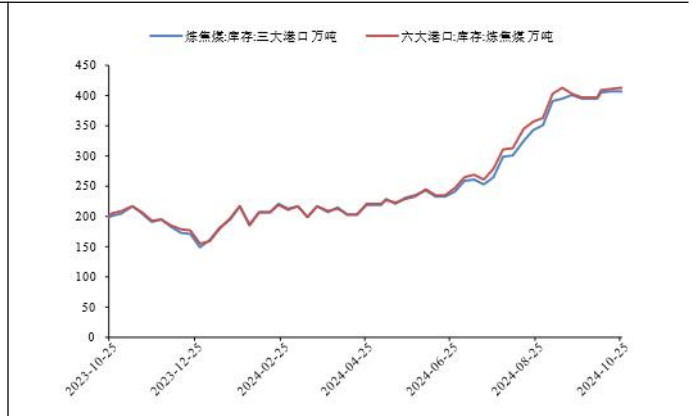
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 15: 炼焦煤期货价格



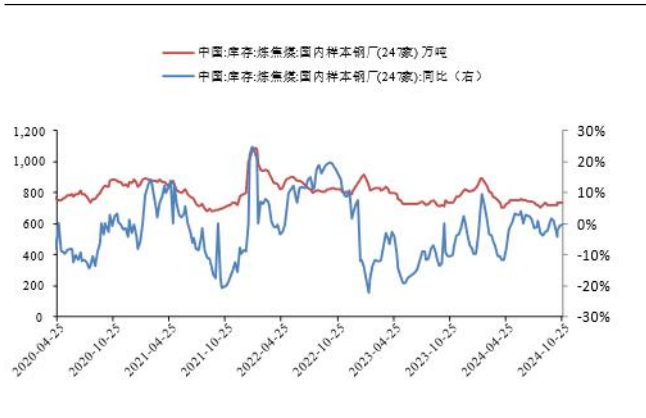
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 16: 炼焦煤港口库存



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 17: 炼焦煤钢厂库存及同比



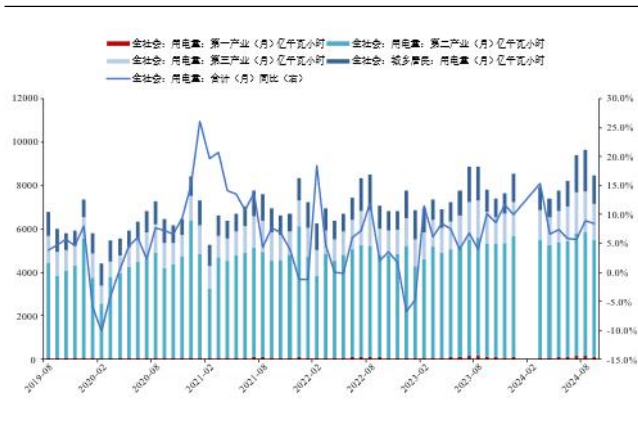
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

### 2.3 下游需求情况

截至 2024 年 9 月，全国全社会用电量 8,475.00 亿千瓦时，同比上升 8.50%；火电发电量 5,451.00 亿千瓦时，同比上升 9.61%；截至 2024 年 10 月 21 日，重点电厂煤炭日耗量周环比上升 6.89%，同比上升 3.99%，库存周环比上升 2.09%，同比上升 7.49%，库存可用天数周环比下降 8.90%。

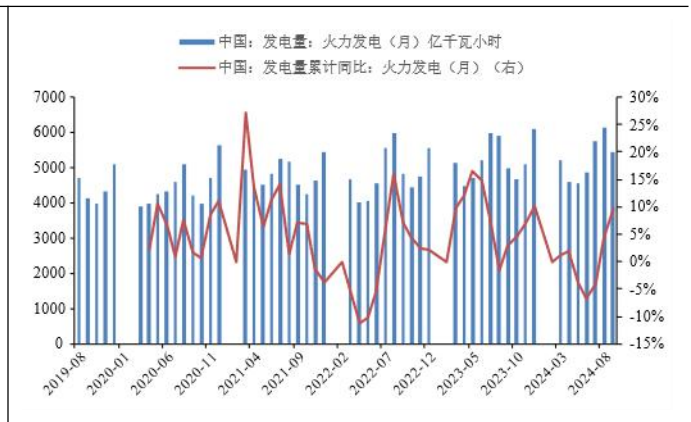
截至 2024 年 10 月 25 日，螺纹钢价格 3,614.00 元/吨，周环比下降 2.95%，同比下降 5.79%；水泥价格 353.00 元/吨，周环比上升 0.57%，同比上升 6.33%。

图 18：全社会用电量及同比



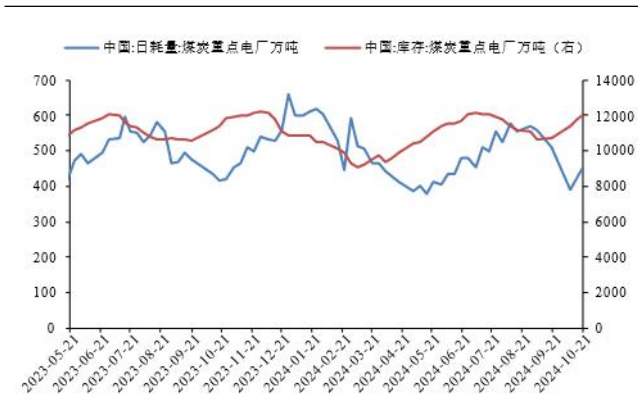
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 19：火电发电量及同比



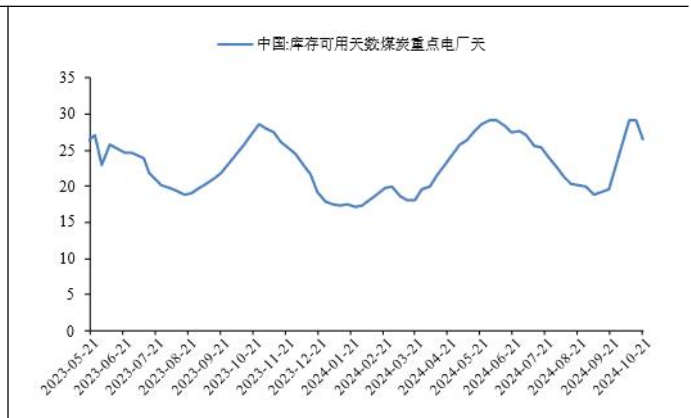
数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 20：重点电厂煤炭库存及日耗量



数据来源：Wind，华龙证券研究所

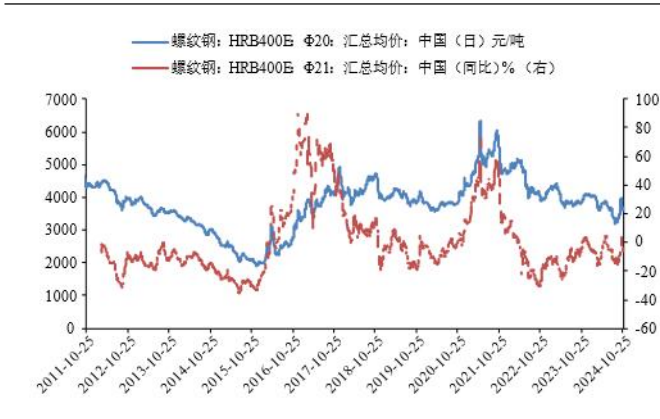
图 21：重点电厂煤炭库存可用天数



数据来源：Wind，华龙证券研究所

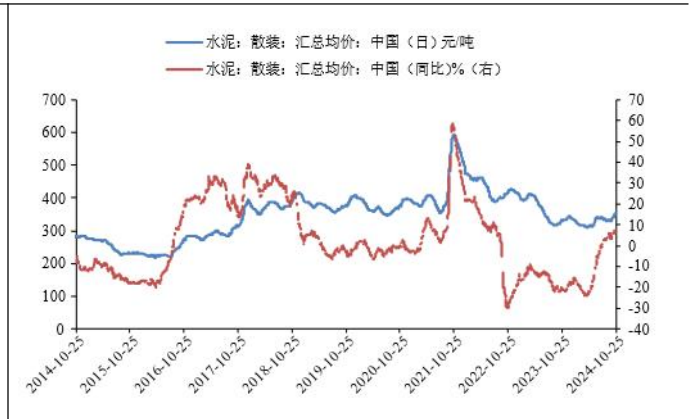


图 22：螺纹钢价格（HRB400：20mm）及同比



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

图 23：散装水泥平均价格及同比



数据来源：钢联数据，华龙证券研究所

### 3 行业要闻

2024 年 10 月 22 日下午，国家发展改革委组织召开 2024—2025 年供暖季全国能源保供会议，会议指出，前期各有关方面提前谋划、及早准备，为今年供暖季能源保供工作打下了良好基础。全国煤炭生产持续保持稳定，油气增储上产取得明显成效，截至今年 9 月底，全国发电装机容量达到 31.6 亿千瓦，较去年同期增加 3.7 亿千瓦。当前统调电厂存煤保持在 2 亿吨以上的较高水平，东北地区备冬储煤较为充足。天然气资源准备较为充足，调峰储气能力较去年增加了 80 亿立方米，储气库已提前完成注气任务。预计供暖季期间能源供需总体平衡，能源供应能够得到有效保障，但极端气候等一些可能影响能源稳定供应的风险仍不容忽视。（资料来源：国家发改委）

2024 年 10 月 22 日至 24 日，中共中央政治局常委、国务院总理李强在宁夏、内蒙古调研。在国能宁煤公司煤制油项目区，李强详细了解现代煤化工发展情况，察看产品及应用。在宁东 200 万千瓦复合光伏基地，李强听取宁夏构建新型能源体系、开拓电力外送通道等汇报。他说，能源保障和安全须臾不可忽视，要持续开展能源技术攻关，推动煤炭资源就地深加工，充分发挥综合效应。（新华网）

2024 年 10 月 25 日，内蒙古自治区统计局发布数据显示：1—9 月份，全区规模以上工业原煤产量 9.50 亿吨，同比增长 4.6%，其中，9 月份原煤产量 1.09 亿吨，增长 6.7%，较上月加快 4.5 个百分点。区内三大原煤主产区中，鄂尔多斯市带动作用明显，1—9 月份鄂尔多斯市原煤产量 6.52 亿吨，增长 5.3%，占全区原煤产量的 68.7%，拉动全区原煤产量增长 3.6 个百分点；锡林郭勒盟原煤产量 1.07 亿吨，增长 7.8%，拉动全区原煤产量增长 0.9 个百分点；呼伦贝尔市原煤产量下降 3.7%，降幅与 1—8 月份持平。（内蒙古自治区统计局）

2024 年 10 月 24 日 12 时，大秦铁路秋季集中修圆满结束，较原计划

提前 2 天完成施工任务，为尽早恢复运力，保障供暖季用煤需求夯实了运输基础。为保障冬煤运输期间设备性能良好，大秦铁路自 10 月 7 日起每天全线停运 3 小时，进行全方位、立体式集中施工，累计完成更换钢轨 117.9 公里、清筛道床 93.9 公里、更换轨枕 1.6 万根，对电缆、光缆进行更新升级等任务，并重点对 47 座桥梁进行道砟更换、11 座桥梁进行道心拨正、23 座隧道进行集中整治，有效恢复了长时间高位运行后的铁路设施设备状态，运输和安全保障力得到大幅提升。集中修施工期间，大秦铁路日均运量超过 100 万吨，施工结束后，每日运输能力将迅速恢复至 120 万吨以上，全力保障今冬明春发电供暖用煤需求。（资料来源：山西省交通运输厅）

2024 年 10 月 23 日，中国煤炭经济研究会从山西省统计局获悉，今年 9 月份，山西规模以上原煤产量 11806.6 万吨，为今年以来单月产量新高；全省前 9 个月规模以上原煤产量 93365.9 万吨，约占全国同期产量的 26.9%。（资料来源：中国煤炭经济研究会）

2024 年 10 月 24 日，我国自主研发的新型煤炭快速检测技术正式发布。与传统检测技术相比，新技术有效降低煤炭检测周期和成本。新技术利用人工智能、大数据等前沿科技，可以实时输出煤炭发热量、水分、含硫等指标数据，将煤炭检测耗时从原先的 8 到 24 小时大幅缩减至 2 分钟以内。该项新技术由国家能源集团与中国电科集团联合研发，已在多家企业先行开展示范应用，涵盖煤炭、电厂等上下游产业。目前可检测全球 398 种煤种，已检测煤量超 4 亿吨，检测数据超 10 万条，各项指标均与传统化学检测方法水平相当。（资料来源：中国能源报）

2024 年 10 月 24 日，新疆铁路疆煤外运量达 7005.38 万吨，同比增长 51.7%，运量和增幅两项指标均创历史新高。2024 年以来，新疆铁路部门精准配置运力资源，持续提升疆煤外运通道能力。（资料来源：央视新闻）

## 4 重点公司公告

【云煤能源】2024 年 10 月 27 日公司发布公告，2024 年 10 月 26 日，公司收到控股股东昆明钢铁的《关于云南省人民政府与中国宝武钢铁集团有限公司就昆明钢铁控股有限公司深化改革合作的告知函》，云南省人民政府已与中国宝武签署合作框架协议，就昆钢控股深化改革合作达成共识。根据框架协议，将优化调整中国宝武对昆钢控股的管理关系，推动昆钢控股做强做优，实现钢铁行业高质量发展。根据深化改革安排，后续若发生重大进展，触发上市公司信息披露义务的，昆钢控股将遵守相关法律法规、规范性文件等要求，及时告知上市公司，进行信息披露。

【广汇能源】2024 年 10 月 25 日公司发布关于引入淖毛湖东部煤矿战略合作方暨转让全资子公司伊吾能源开发公司少数股权的公告，为进一步加快推进公司淖毛湖东部煤矿开发进度及加大煤炭资源就地转化，助力区域能源资源战略保障基地建设，全方位推进煤炭、煤化工一体化产业链发展，切实达成区域资源利用的最大化，广汇能源与新疆顺安能源有限公司

签署了《关于伊吾广汇能源开发有限公司之股权转让合同》，将广汇能源所持 100% 股权全资子公司伊吾广汇能源开发有限公司的 40% 股权以现金方式转让给新疆顺安能源有限公司。本次股权转让价格的确定以评估价值为参考依据，经双方协商一致后，股权转让价款为 204,919.272 万元，通过伊吾能源开发公司持续合法享有的淖毛湖东部煤矿矿业权权益。

**【兖矿能源】**2024 年 10 月 25 日公司发布关于对外投资的公告，投资项目名称为“内蒙古荣信化工有限公司（“荣信化工”）年产 80 万吨烯烃项目”。项目以甲醇为原料，采用 MTO 技术生产聚合级乙烯和丙烯，再经聚合生产高密度聚乙烯、聚丙烯，同时副产混合 C4、C5+、丙烷等产品。项目主要建设 80 万吨/年甲醇制烯烃装置、40 万吨/年聚乙烯装置、40 万吨/年聚丙烯装置、1.5 万吨/年 1-丁烯装置、5 万吨/年蒸汽裂解装置，以及配套的储运、公用工程、辅助生产设施。主要产品为 40 万吨/年高密度聚乙烯和 40 万吨/年聚丙烯（合称“80 万吨烯烃项目”）。项目计划投资额人民币 95.74 亿元，建设资金以自有资金与银行贷款组合的形式筹集，投资回收期（含建设期 36 个月）9.68 年。

**【兖矿能源】**2024 年 10 月 25 日公司发布关于 2024 年第三季度报告的公告，前三季度，公司实现营收 1066.33 亿元，同比下降 21.50%，归母净利润 114.05 亿元，同比下降 26.98%。单季度实现营收 343.21 亿元，同比下降 15.46%，环比增长 5.03%，归母净利润 38.37 亿元，同比下降 15.63%，环比增长 0.66%。

**【中国神华】**2024 年 10 月 25 日公司发布关于 2024 年第三季度报告的公告，前三季度，公司实现营收 2538.99 亿元，同比增长 0.57%，归母净利润 460.74 亿元，同比下降 4.55%。单季度实现营收 858.21 亿元，同比增长 3.37%，环比增长 6.70%，归母净利润 165.70 亿元，同比增长 10.54%，环比增长 21.66%。

**【山煤国际】**2024 年 10 月 25 日公司发布关于 2024 年第三季度报告的公告，前三季度，公司实现营收 219.65 亿元，同比下降 23.99%，归母净利润 20.82 亿元，同比下降 47.91%。单季度实现营收 79.08 亿元，同比下降 3.84%，环比增长 2.68%，归母净利润 7.91 亿元，同比下降 13.56%，环比增长 11.82%。

**【平煤股份】**2024 年 10 月 25 日公司发布关于 2024 年第三季度报告的公告，前三季度，公司实现营收 233.19 亿元，同比增长 0.78%，归母净利润 20.45 亿元，同比下降 34.91%。单季度实现营收 70.65 亿元，同比下降 1.47%，环比下降 11.80%，归母净利润 6.52 亿元，同比下降 28.15%，环比增长 0.03%。

**【新集能源】**2024 年 10 月 25 日公司发布关于 2024 年第三季度报告的公告，前三季度，公司实现营收 91.89 亿元，同比下降 5.19%，归母净利润 18.24 亿元，同比下降 5.01%。单季度实现营收 32.04 亿元，同比下降 6.63%，环比增长 9.45%，归母净利润 6.49 亿元，同比增长 5.86%，环比增长 12.16%。

**【山西焦煤】**2024 年 10 月 23 日公司发布关于参与探矿权竞拍及其结

果的公告，2024年8月30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吕梁市兴县区块煤炭及共伴生铝土矿探矿权。2024年10月23日，公司以247.05亿元竞得上述探矿权。山西省吕梁市兴县区块煤炭及共伴生铝土矿探矿权勘查面积52.1821平方千米，煤炭资源储量95,277.5万吨，铝土矿资源储量5,561.23万吨，镓矿资源储量3,431.28吨。

【中煤能源】2024年10月23日发布公司2024年第三季度报告，前三季度，公司实现营业收入1404.12亿元，同比下降10.11%，其中三季度收入474.28亿元，同比增长1.2%；前三季度实现归母净利润146.14亿，同比下降12.43%，其中三季度归母净利润48.26亿元，同比下降0.6%。

【电投能源】2024年10月23日发布公司2024年第三季度报告，前三季度，公司实现营收218.10亿元，同比下降10.54%，归母净利44.00亿元，同比增长22.73%。单季度实现营收76.83亿元，同比增长17.81%，环比增长13.28%，归母净利14.55亿元，同比增长45.26%，环比增长45.55%。

## 5 周观点

供给端：动力煤方面，大部分煤矿保持正常生产，仅有个别煤矿进行检修停产，对整体供应并无影响。销售方面维持常态化，拉运车辆依旧偏少，产地市场延续弱稳走势。炼焦煤方面，除陕西地区部分煤矿因煤质回收问题出煤量有所减少，多数煤矿维持正常生产节奏，供应量相对保持稳定。

需求端：动力煤方面，电厂仍维持刚需采购，北方地区供暖范围即将开始扩大，电厂补库需求预计逐步提高；非电方面冶金、化工终端少量按需采购，冬季下游基建施工困难，多停窑或减产，对市场煤采购难有提升。炼焦煤方面，宏观利好政策对盘面刺激作用减弱，钢材价格震荡下行，钢厂利润收窄，对焦炭仍有继续提降预期，且钢材市场季节性淡季即将来临，中间洗煤及贸易商观望情绪持续累积，铁水产量增速有所放缓，下游焦钢企业对原料采购态度谨慎，仍倾向于维持低库存策略，以按需补库为主，预计短期炼焦煤市场偏弱运行。

库存端：动力煤方面，在长协的稳定供应及进口煤的持续补充下，煤炭库存仍旧维持高位并呈上升趋势。截至2024年10月21日，北方主流港口动力煤库存为3,437.50万吨，周环比上升1.81%，同比上升1.60%；南方港口动力煤库存为3,273.70万吨，周环比上升0.22%，同比上升2.59%。截至2024年10月18日，55个港口动力煤库存，周环比上升0.97%，同比上升1.25%。炼焦煤方面，焦炭首轮降价落地后，市场成交氛围较差，流拍现象增多，产地部分煤矿库存开始出现累库现象。截至2024年10月25日，炼焦煤库存三港口合计407.70万吨，周环比上升0.02%，同比上升101.98%；六港口合计413.72万吨，周环比上升0.76%，同比上升101.94%；247家炼焦煤钢厂库存737.35吨，周环比上升0.25%，同比下降0.03%。

价格端：动力煤方面，电厂冬储或存情绪带动价格探长。截至 2024 年 10 月 25 日，秦皇岛动力煤价格 728.00 元/吨，周环比持平；山西大同动力煤坑口价格 650.00 元/吨，周环比下降 2.99%；陕西黄陵动力煤坑口价格为 780.00 元/吨，周环比持平；截至 2024 年 10 月 18 日，海外煤炭价格纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价 146.86 美元/吨，周环比下降 1.30%，同比上升 7.24%，欧洲 ARA 港动力煤现货 119.25 美元/吨，周环比下降 0.03%，同比上升 5.07%，理查德 RB 动力煤现货价 113.70 美元/吨，周环比下降 2.49%，同比下降 10.12%。炼焦煤方面，采购节奏有所放缓，短期炼焦煤价格预计偏弱运行，后续需继续关注会议出台政策力度及下游钢厂利润情况。截至 2024 年 10 月 25 日，主焦煤京唐港价格 1,760.00 元/吨，周环比下降 7.85%；澳大利亚峰景矿焦煤价格 212.50 美元/吨，周环比下降 5.76%；焦煤期货结算价格 1,353.50 元/吨，周环比上升 0.45%。

投资建议：稳健的资产和充足的现金流是煤炭企业持续高分红的保障，长期配置性价比不变，维持行业“推荐”评级，建议关注 1) 高分红稳盈利优质龙头：中国神华（601088.SH）、中煤能源（601898.SH）、陕西煤业（601225.SH）；2) 煤电一体平抑价格波动公司：新集能源（601918.SH）、电投能源（002128.SZ）；3) 高弹性高成长：山煤国际（600546.SH）、晋控煤业（601001.SH）；4) 估值较低且具备增量公司：兖矿能源（600188.SH）、甘肃能化（000552.SZ）；5) 主焦占比较高有望超跌反弹公司：淮北矿业（600985.SH）、平煤股份（601666.SH）、山西焦煤（000983.SZ）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/10/25 股价(元)	EPS (元)				PE				投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
601088.SH	中国神华	40.93	3.00	3.01	3.10	3.17	9.6	13.6	13.2	12.9	未评级
601898.SH	中煤能源	13.41	1.47	1.46	1.55	1.64	6.4	9.2	8.7	8.2	未评级
601225.SH	陕西煤业	25.00	2.19	2.24	2.39	2.48	9.5	11.1	10.5	10.1	未评级
601918.SH	新集能源	7.97	0.81	0.88	0.97	1.12	6.5	9.1	8.2	7.1	未评级
002128.SZ	电投能源	20.29	2.03	2.42	2.58	2.78	7.0	8.4	7.9	7.3	未评级
600546.SH	山煤国际	13.42	2.15	1.49	1.62	1.71	8.1	9.0	8.3	7.9	未评级
601001.SH	晋控煤业	15.94	1.97	1.84	1.96	2.02	6.3	8.7	8.1	7.9	未评级
600188.SH	兖矿能源	15.89	2.71	1.68	1.82	1.95	8.3	9.5	8.7	8.2	未评级
000552.SZ	甘肃能化	2.80	0.32	0.40	0.42	0.46	9.4	7.0	6.7	6.1	买入
600985.SH	淮北矿业	15.95	2.51	2.13	2.39	2.64	6.6	7.5	6.7	6.0	未评级
601666.SH	平煤股份	10.17	1.71	1.23	1.40	1.53	6.7	8.3	7.3	6.6	未评级
000983.SZ	山西焦煤	8.55	1.19	0.80	0.88	0.95	8.3	10.7	9.7	9.0	未评级

资料来源：Wind，华龙证券研究所（甘肃能化业绩为华龙证券研究所预测，其他公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

## 6 风险提示

(1) 煤炭产能大量释放。煤炭行业产能优化升级，可能出现产能释放超过预期，导致煤炭价格大幅下跌。

(2) 生产成本大幅上升。受煤炭开采条件复杂、大型设备检修、安全环保投入不断加大、个别矿井产量下降、大宗商品价格大幅上涨等影响，成本控制压力较大。

(3) 需求改善不及预期。下游电力及钢铁需求改善不及预期，进而对动力煤及焦煤价格支撑形成不利影响。

(4) 政策不及预期：政策出台或实施时，由于各种因素影响未能达到预期目标。

(5) 宏观经济波动风险。煤炭行业是国民经济重要的基础性行业，受电力、冶金、建材、化工等相关行业影响较大，与宏观经济密切相关。

(6) 国际煤价大幅波动风险。国际煤炭价格大幅波动对国内市场产生影响。

(7) 数据的引用风险。本文中的数据引用来源可靠，经过多次审核，但是不排除有误差的可能性，请以实际为准。

## 免责及评级说明部分

### 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046