

煤炭

行业周报（20241125-20241201）

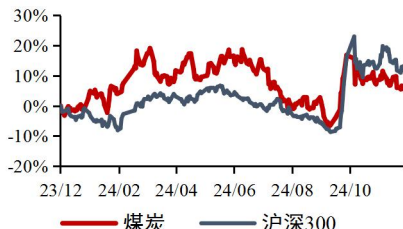
领先大市-A(维持)

煤价仍有支撑，板块红利价值待显

2024年12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】10月进口量延续增长，分煤种结构性分化-煤炭进口数据拆解  
2024.11.28

【山证煤炭】10月供给持续回升，制造业投资延续高增-煤炭月度供需数据点评  
2024.11.25

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：港口煤价继续窄幅震荡。上周煤矿生产维持正常节奏。需求方面，本周气温下降，终端煤电负荷提高，电煤需求增加；但非电端临近季节性淡季，煤炭整体需求不振；港口受库存较高，疏港压力增加，港口煤价弱勢震荡；北方港口煤炭调入继续大于调出，港口库存继续增加。展望后期，四季度后期重要会议期间预计稳经济政策将继续发力，叠加后期供暖需求实质性增加，预计供暖用煤及非电用煤需求仍有增长空间；同时，国际煤价维持高位，进口煤价差并不高，进口煤增量仍存变数，预计国内动力煤价格回落空间不大。截至11月29日，环渤海动力煤现货参考价827元/吨，周变化-0.72%；广州港山西优混840元/吨，周持平；欧洲三港Q6000动力煤折人民币861.6元/吨，周变化-3.46%。12月秦皇岛动力煤长协价预计696元/吨，环比上月变化-0.43%。11月29日，北方港口煤炭库存合计2838万吨，周变化+5.15%；长江八港煤炭库存626万吨，周变化-1.26%；本周环渤海港口日均调入180.9万吨，调出152.09万吨，日均净调出-28.81万吨。

➤ 冶金煤：淡季影响显现，关注黑色产业链共振。保供对冶金煤影响减小，区域冶金煤煤矿生产供应维持常态。需求方面，宏观政策利好影响趋弱，传统淡季下，终端需求一般，日均铁水产量、高炉开工率均有所下降；冶金煤受此影响，价格震荡偏弱。但上周铁矿石发运量环比回落叠加地产新政策密集出台，铁矿石价格上涨，带动螺纹钢价格震荡上涨，冶金煤价格受到支撑。截至11月29日，京唐港主焦煤库提价1640元/吨，周持平；京唐港1/3焦煤库提价1390元/吨，周持平；日照港喷吹煤1215元/吨，周变化-0.12%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价216美元/吨，周变化-0.46%。11月29日，国内独立焦化厂、247家样本钢厂炼焦煤总库存分别822.22万吨和743.94万吨，周变化分别+6.91%、+0.04%；喷吹煤库存398.88万吨，周变化-0.09%。247家样本钢厂高炉开工率81.6%，周变化-0.31个百分点；独立焦化厂焦炉开工率73.5%，周变化+0.31个百分点。

➤ 焦、钢产业链：供需两弱，价格震荡。基建、地产施工进入淡季，现货钢材价格虽有反复，但行业利润仍然不佳，焦炭需求一般，价格以稳为主。后期，对外关系存在变数情况下，国内宏观稳经济及金融支持实体经济政策预计继续加码，钢材需求刚性仍存，或将导致焦炭需求增加；同时前期价格大幅下降，焦炭利润亟待修复，且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11月29日，天津港一级冶金焦均价1880元/吨，周持平；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）324元/吨，周持平。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别44.22万吨和603.77万吨，周变化分别+9.73%、+1.36%；四港口焦炭总库存170.24万吨，周变化-3.91%；全国市场螺纹钢平均价格3446元/吨，周变化+0.17%；35城螺纹钢社会库存合计302.31万吨，周变化+2.02%。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

➤ **煤炭运输：运力受限叠加气温走低，沿海运价继续小幅增加。**一方面，受台风及寒潮影响，东南沿海海况较差，沿海船舶周转继续受限；另一方面，下游进入实质性迎峰度冬期间，煤炭刚性需求带动拉运有所增加，沿海煤炭运价继续小幅增加。截止 11 月 29 日，中国沿海煤炭运价指数 890.87 点，周变化+1.60%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格 0.22 元/吨公里，周变化-4.35%；短途运输价格 0.83 元/吨公里，周持平；11 月 29 日，环渤海四港货船比 28.4，周变化-35.45%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块窄幅震荡，没有跑赢大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3631.26 点，周变化-0.05%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化-0.23%；煤化工 II (中信)指数周变化+1.92%。煤炭采选个股涨跌参半，安源煤业、淮河能源、平煤股份、大有能源和新集能源涨幅居前；煤化工个股普涨，云维股份、安泰集团、宝泰隆涨幅居前。

➤ **本周观点及投资建议**

进入年底，安全考量下部分完成煤炭生产年度任务的企业可能减量；同时，气温下降，迎峰度冬需求进入实质性阶段，叠加后期重要会议较多，稳经济政策预计继续发力，国内煤炭价格将维持一定高位。投资建议：回购增持再贷款和 SFISF 等货币工具市场案例不断落地，套息交易有望不断深化煤炭红利价值，建议关注弹性高股息品种和稳定高股息品种。稳定高股息品种方面，相对更看好【中国神华】、【陕西煤业】、【中煤能源】。弹性高股息品种方面，相对更看好【广汇能源】、【平煤股份】、【兖矿能源】、【恒源煤电】、【昊华能源】、【淮北矿业】、【晋控煤业】。山西煤企频繁扩储，按单吨成交资源价款推算市值水平远高于当前市值，前期减产利空出尽，相关企业估值具备较大修复空间，建议关注【华阳股份】、【潞安环能】、【山西焦煤】。

➤ **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：港口煤价弱勢震荡.....	6
1.2 冶金煤：淡季影响显现，价格高位震荡.....	8
1.3 焦钢产业链：供需两弱，价格震荡.....	10
1.4 煤炭运输：运力受限叠加气温走低，沿海运价回升.....	12
1.5 煤炭相关期货：铁矿发运走低，带动双焦止跌.....	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.....	17
5. 下周观点及投资建议.....	19
6. 风险提示.....	19

## 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：港口煤价弱势震荡

- **价格：**截至 11 月 29 日，环渤海动力煤现货参考价 827 元/吨，周变化-0.72%；大同浑源动力煤车板价 714 元/吨，周变化-0.83%；广州港山西优混库提价 840 元/吨，周持平；12 月秦皇岛动力煤长协价预计 696 元/吨，环比上月变化-0.43%。国际煤价方面，欧洲三港动力煤折人民币 861.6 元/吨，周变化-3.46%；印度东海岸动力煤折人民币 735.77 元/吨，周变化-0.52%。
- **库存：**港口方面，11 月 29 日，北方港口合计煤炭库存 2838 万吨，周变化+5.15%；长江八港煤炭库存 626 万吨，周变化-1.26%；当周环渤海港口日均调入 180.9 万吨，调出 152.09 万吨，日均净调出-28.81 万吨。
- **需求：**11 月 28 日，电煤采购经理人需求指数 48.62 点，周变化-0.17 点（-0.35%）。

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

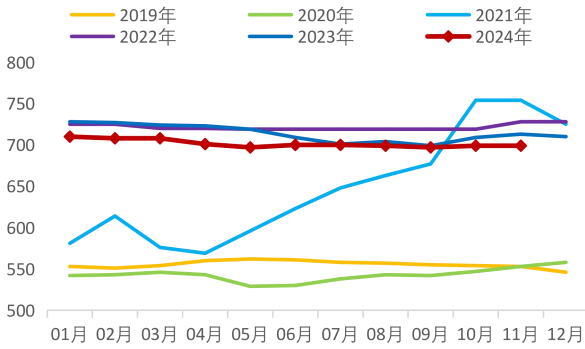
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

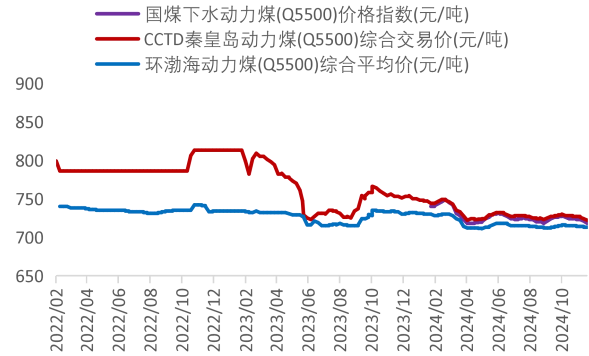
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



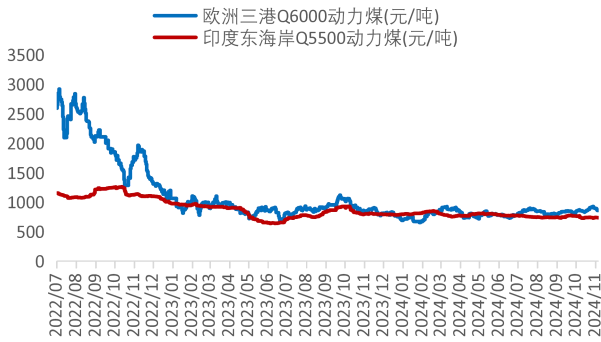
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



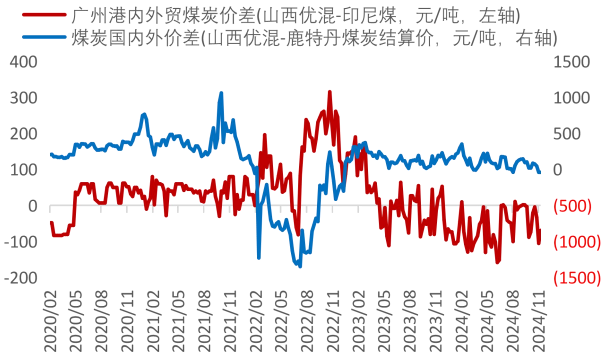
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



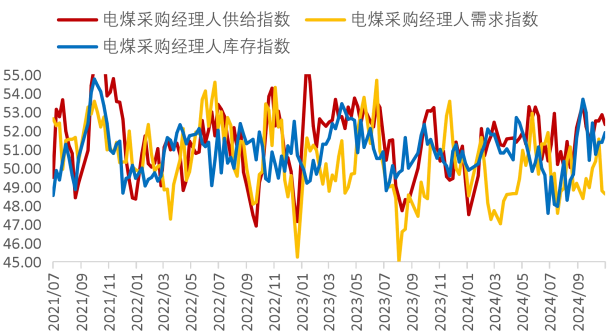
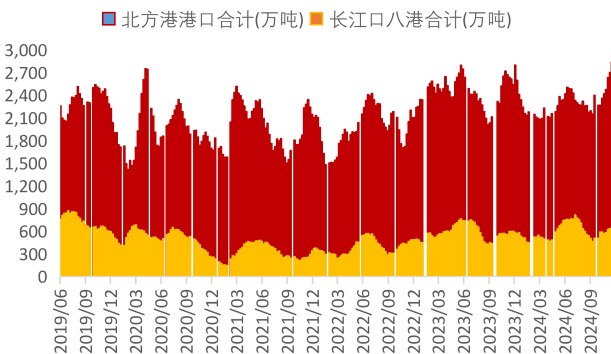
资料来源：wind，山西证券研究所

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 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。

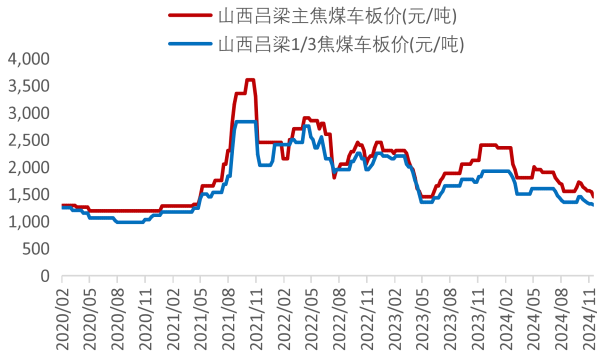
## 1.2 冶金煤：淡季影响显现，价格高位震荡

- **价格：**截至 11 月 29 日，山西吕梁主焦煤车板价 1450 元/吨，周变化-5.84%；京唐港主焦煤库提价 1640 元/吨，周持平；京唐港 1/3 焦煤库提价 1390 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1215 元/吨，周变化-0.12%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 216 美元/吨，周变化-0.46%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+140 元/吨，周持平。
- **库存：**截至 11 月 29 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 822.22 万吨和 743.94 万吨，周变化分别+6.91%、+0.04%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 398.88 吨，周变化-0.09%。
- **需求：**截至 11 月 29 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.6 天，周变化+0.7 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 11.96 和 12.19 天，周变化分别 0 天和+0.05 天。独立焦化厂焦炉开工率 73.5%，周变化+0.31 个百分点。

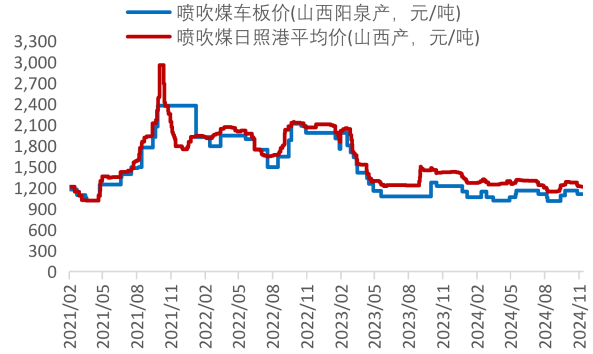
图 9：产地焦煤价格

图 10：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



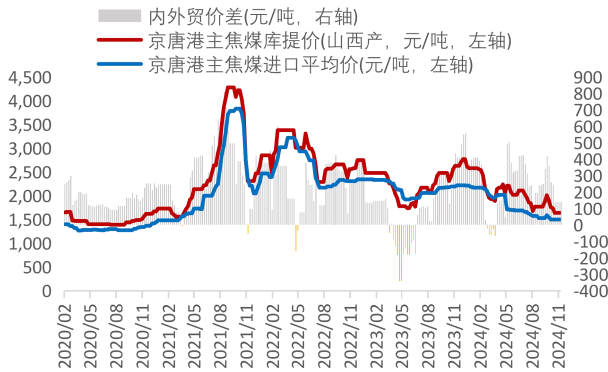


资料来源：wind，山西证券研究所



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

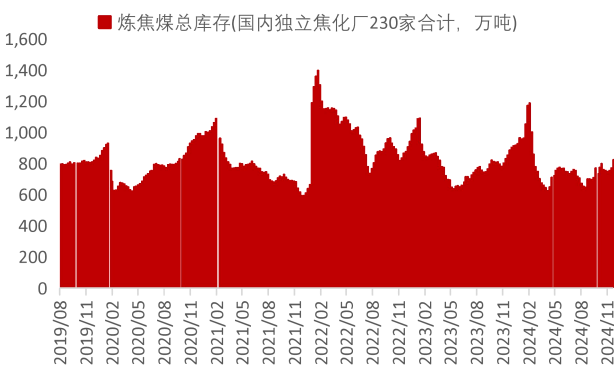
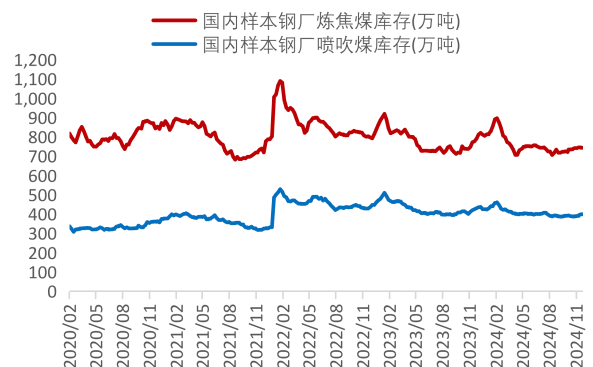
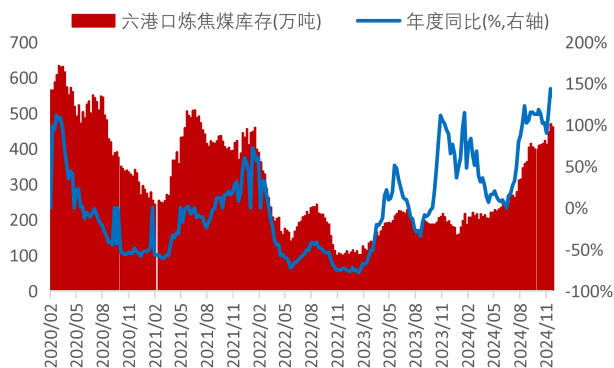


图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：六港口炼焦煤库存

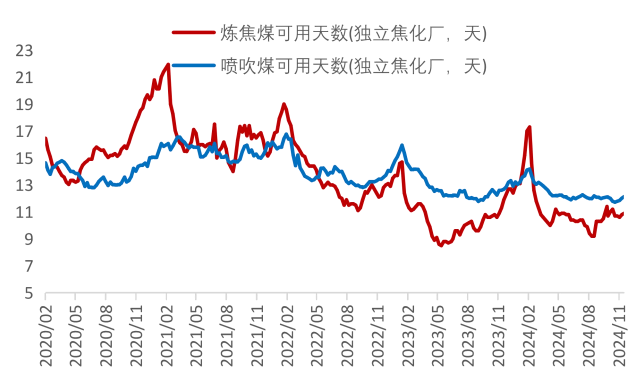


资料来源：wind，山西证券研究所

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。

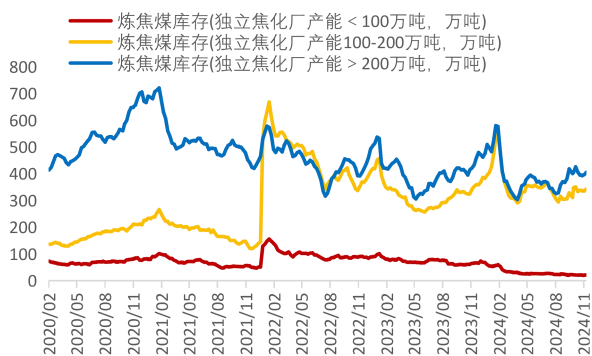
资料来源：wind，山西证券研究所

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

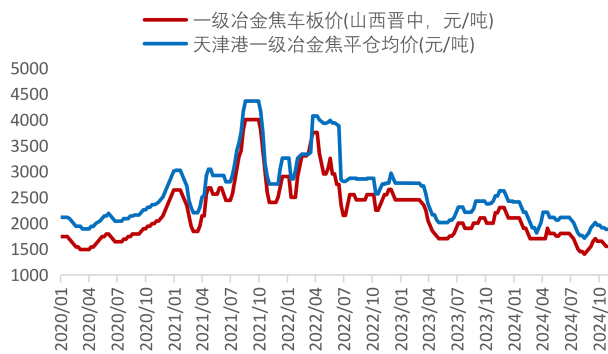
### 1.3 焦钢产业链：供需两弱，价格震荡

- **价格**：11月29日，天津港一级冶金焦均价1880元/吨，周持平；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差324元/吨，周持平。
- **库存**：11月29日，独立焦化厂焦炭总库存44.22万吨，周变化+9.73%；247家样本钢厂焦

炭总库存 603.77 万吨，周变化+1.36%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 170.24 万吨，周变化-3.91%；样本钢厂焦炭库存可用天数 11.75 天，周变化+0.27 天。

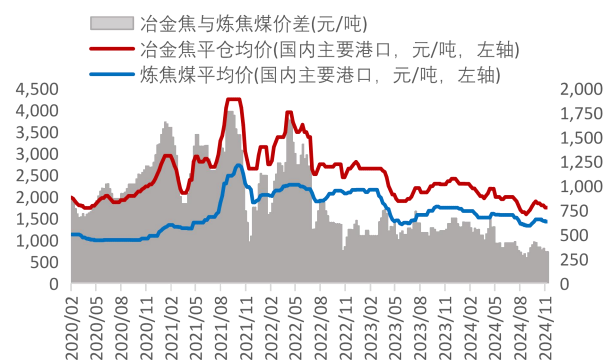
➤ **需求：**11月29日，全国样本钢厂高炉开工率 81.60%，周变化-0.31 个百分点。下游价格方面，截至 11 月 29 日，全国市场螺纹钢平均价格 3446 元/吨，周变化+0.17%；35 城螺纹钢社会库存 302.31 万吨，周变化+2.02%。

图 19：一级冶金焦价格



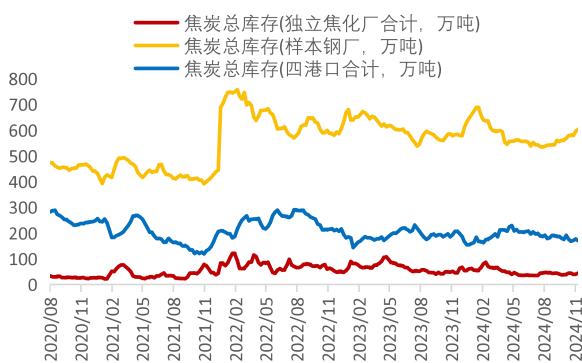
资料来源：wind，山西证券研究所

图 20：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



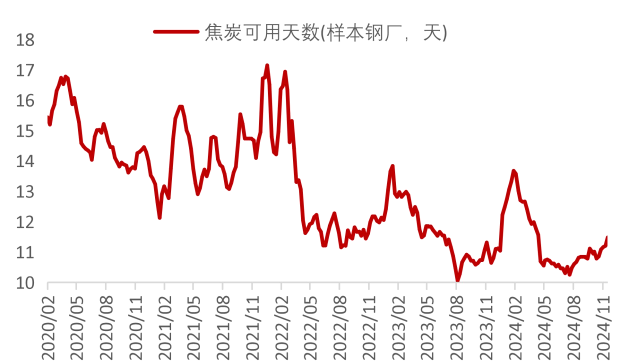
资料来源：wind，山西证券研究所

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”

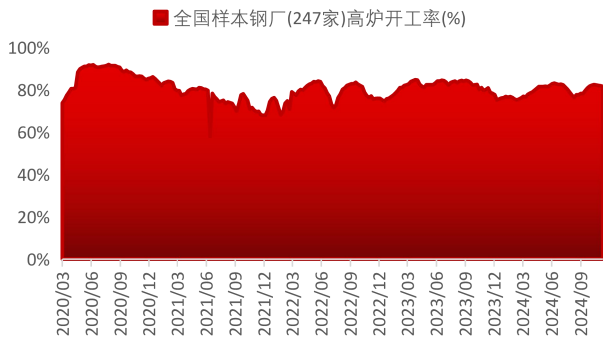
图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数



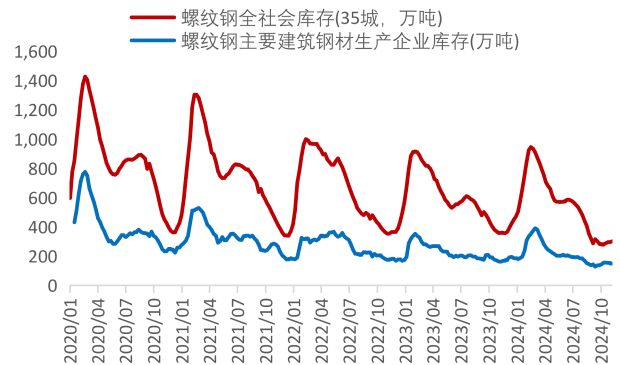
资料来源：wind，山西证券研究所

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：运力受限叠加气温走低，沿海运价回升

- **煤炭运价：**11月29日，中国沿海煤炭运价指数890.87点，周变化+1.60%；鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格0.22元/吨公里，周变化-4.35%；短途运输价格0.83元/吨公里，周持平。
- **货船比：**截止11月29日，环渤海四港货船比28.4，周变化-35.45%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

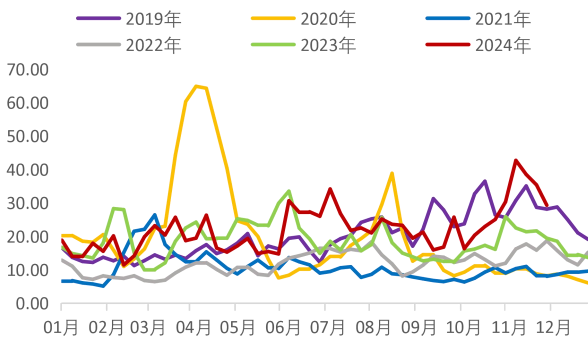
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



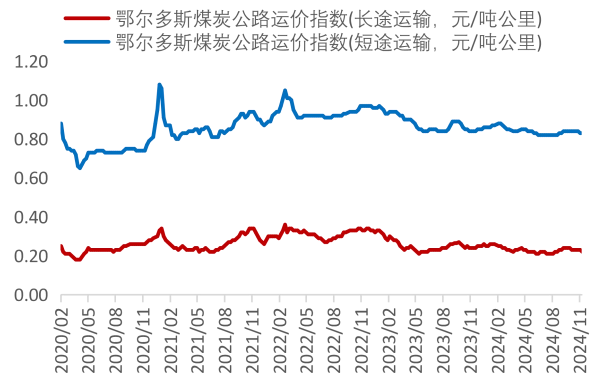
资料来源：wind，山西证券研究所

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：铁矿发运走低，带动双焦止跌

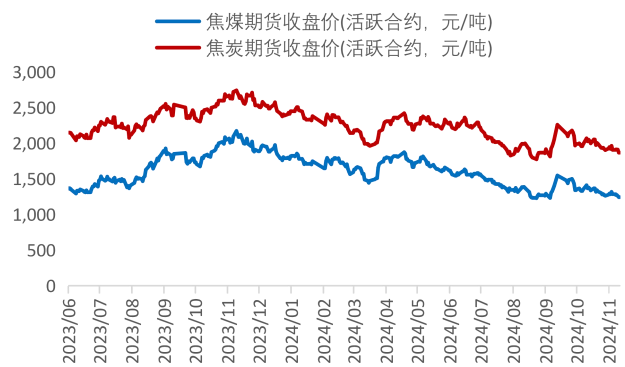
- **焦煤焦炭期货**：11月29日，南华能化指数收盘 1823.10 点，周变化-0.36%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1245.50 元/吨，周变化-2.16%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1875.50 元/吨，周变化-1.86%。
- **下游相关期货**：11月29日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3318 元/吨，周变化+0.64%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 797.50 元/吨，周变化+3.71%。

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

- 本周煤炭板块窄幅震荡，没有跑赢大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3631.26 点，周变化 -0.05%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化 -0.23%；煤化工 II (中信) 指数周变化 +1.92%。煤炭采选个股涨跌参半，安源煤业、淮河能源、平煤股份、大有能源和新集能源涨幅居前；煤化工个股普涨，云维股份、安泰集团、宝泰隆涨幅居前。

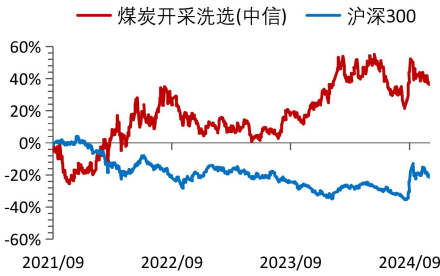
表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现

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	3,326.46	0.93%	1.81%	1.66%	11.82%
399001.SZ	深证成指	10,611.72	1.72%	1.66%	1.49%	11.41%
399006.SZ	创业板指	2,224.00	2.50%	2.23%	4.72%	17.59%
000300.SH	沪深300	3,916.58	1.14%	1.32%	0.68%	14.15%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,631.10	0.30%	-0.05%	-2.28%	6.96%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,331.26	0.26%	-0.23%	-2.65%	9.69%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,399.53	0.78%	1.92%	1.74%	-17.09%

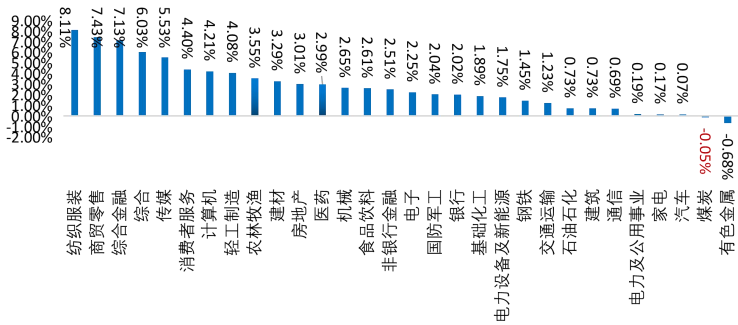
资料来源：wind，山西证券研究所

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

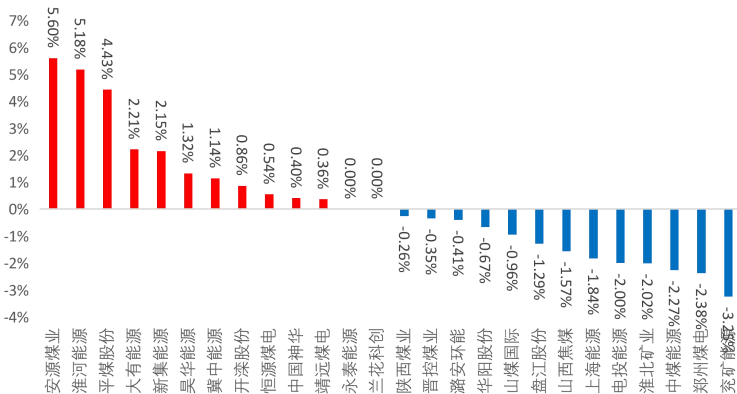


资料来源: wind, 山西证券研究所



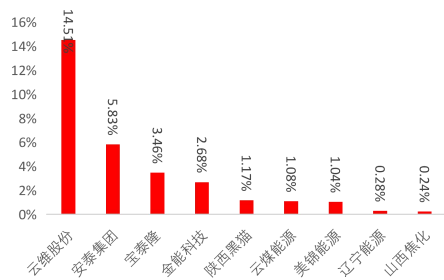
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

**【今年以来印尼煤炭产量大幅上升，已超全年生产计划目标】**据 CNBC，印度尼西亚频道 11 月 25 日消息，截至 11 月上半月，印尼全国煤炭产量已超过 2024 年全年计划目标。根据能源矿产资源部(ESDM)的数据，截至 2024 年 11 月 15 日，印尼全国煤炭产量达到 7.7137 亿吨，已超过去年同期的煤炭产量，同时也超过了政府确定的今年全年 7.1 亿吨的计划目标。（资料来源：中国煤炭经济研究会）

**【山西晋城试点煤矿地质透明化建设】**为汲取因积水旧巷、小型构造探查不到位导致事故的深刻教训，充分发挥“地质先行”在煤矿开采中的保障作用，国家矿山安全监察局山西局监察执法九处提出在晋城辖区全面开展地质透明化建设。如今，在晋城市政府的支持下，这一建议目

前已开始试点。监察执法九处根据《煤矿地质工作细则》及晋城辖区实际情况，起草了《晋城市煤矿地质透明化建设三年行动方案》。《方案》主要针对三类重点灾害风险区，即资源整合矿井的小窑破坏区、奥灰带压矿井的突水危险区、高突矿井的瓦斯富集区和软分层分布区。晋城市将在这三个重点灾害风险区推广应用随钻随掘(采)地震、随掘(采)震电、孔内物探、微震电法耦合一体化等先进地质探查手段，进一步精准查明地质灾害信息，实现对三类风险区地质信息的动态监测、对地质灾害的超前预警和治理。据悉，本次行动采取分步建设、试点先行的方式进行，计划到 2025 年底正常生产建设煤矿全面完成基本地质透明化建设;到 2026 年底，存在三类灾害风险的煤矿完成精准地质透明化建设;到 2027 年底，晋城辖区所有正常生产建设煤矿全面完成精准地质透明化建设（资料来源：中国煤炭报）

**【35 亿竞得煤矿，煤炭资源量超 20 亿吨】**11 月 19 日，新疆鑫泰天然气股份有限公司发布公告，控股子公司新疆明新油气勘探开发有限公司以 35.23 亿元竞得新疆巴里坤哈萨克自治县三塘湖矿区七号勘查区普查煤炭资源探矿权。探矿权面积 109.28 平方公里，煤炭资源量 1000 米以浅估算资源量 20.93 亿吨。（资料来源：煤炭视界）

**【2024 年 1—10 月份全国规模以上工业企业利润下降 4.3%】**1—10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 58680.4 亿元，同比下降 4.3%。1—10 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 18530.9 亿元，同比下降 8.2%;股份制企业实现利润总额 43718.5 亿元，下降 5.7%;外商及港澳台投资企业实现利润总额 14559.0 亿元，增长 0.9%;私营企业实现利润总额 16501.7 亿元，下降 1.3%。1—10 月份，采矿业实现利润总额 9845.3 亿元，同比下降 12.7%;制造业实现利润总额 42223.1 亿元，下降 4.2%;电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 6612.0 亿元，增长 11.5%。（资料来源：国家统计局）

**【公共机构能源资源消费统计全国“一张网”初步建成】**北京 11 月 28 日电 记者近日从国家机关事务管理局获悉，截至目前，全国各地区约 57 万家公共机构、中央国家机关约 1.9 万家公共机构已纳入全国公共机构节约能源资源综合信息平台管理，累计绑定用电户号约 26 万个，公共机构能源资源消费统计全国“一张网”初步建成，公共机构底数更加清晰，用能数据集成机制逐步完善，数据支撑作用发挥得更加充分。记者了解到，近年来，国管局统筹推进全国公共机构节约能源资源综合信息平台在各地区、各部门部署运行。目前，平台已实现对全国 31 个省（区、市）和新疆生产建设兵团公共机构的用电数据自动采集，以及在京公共机构用水、用气数据的自动采集，通过平台大数据可视化分析功能，能够直观地展示各地区、各类型、各层级公共机构用能、用水和碳排放情况。各级公共机构节能管理部门能够通过平台逐级分解下



达能耗指标，对超过定额约束值或能耗指标的，平台将及时自动预警，进一步提升了公共机构能源资源消费统计数据治理水平。下一步，国管局将加大全国公共机构节约能源资源综合信息平台运用力度，完善公共机构名录库；在中央国家机关及所属单位摸底重点用能产品设备资产底数，建设用能设施设备运行状态基础库；同时发挥好市场化机制牵引作用，吸引更多的市场资金和技术力量助力节能降碳改造。（资料来源：新华社）

#### 4. 上市公司重要公告

**【冀中能源:关于新增 2024 年度关联交易及预计 2025 年度关联交易的公告】**由于生产经营需要，2024 年度公司与部分关联方实际发生的日常关联交易部分具体类别超过经审议的相应预计额度，超过部分总计 107,381.76 万元，其中关联采购 78,844.18 万元，关联销售 28,537.57 万元。结合 2024 年度发生的日常关联交易情况以及 2025 年度的生产经营计划，2025 年度，公司与各关联单位预计发生的日常关联交易额合计为 572,421.61 万元，其中：关联采购 243,570.03 万元，关联销售 328,851.58 万元。（资料来源：公司公告）

**【中国神华:关于第六届董事会第四次会议决议及高级管理人员变动的公告】**中国神华能源股份有限公司（“中国神华”/“本公司”）第六届董事会第四次会议于 2024 年 11 月 26 日以电子邮件及无纸化办公系统方式向全体董事和监事发送了会议通知、议案等会议材料，并于 2024 年 11 月 29 日以书面审议方式召开。公司全体 7 名董事审议了本次董事会议案，以书面形式发表了表决意见。会议的召开符合《中华人民共和国公司法》及相关法律法规、上市地上市规则和《中国神华能源股份有限公司章程》的规定。本次会议审议并通过以下议案：（一）《关于聘任张长岩为中国神华能源股份有限公司总经理的议案》；1. 同意聘任张长岩先生为中国神华总经理，任期自董事会批准之日起三年，连聘可以连任。2. 授权吕志韧董事长办理聘任总经理的相关事宜。表决情况：有权表决票 7 票，同意 7 票、反对 0 票、弃权 0 票，通过。张长岩先生简历请见本公告附件。（二）《关于提名张长岩为中国神华能源股份有限公司第六届董事会执行董事候选人的议案》；同意张长岩为中国神华第六届董事会执行董事候选人，任期自股东大会选举通过之日起至第六届董事会任期届满之日止，并提交公司股东大会审议。表决情况：有权表决票 7 票，同意 7 票、反对 0 票、弃权 0 票，通过。（三）《关于召开中国神华能源股份有限公司 2024 年第二次临时股东大会的议案》；表决情况：有权表决票 7 票，同意 7 票、反对 0 票、弃权 0 票，通过。中国神华 2024 年第二次临时股东大会通知将择日另行披露。

于本次董事会召开之前，董事会提名委员会审议并通过了议案一、二，同意提交董事会审议。  
(资料来源：公司公告)

**【盘江股份:关于放弃商业机会暨关联交易的公告】**公司于近日收到控股股东贵州能源集团有限公司(以下简称“贵州能源集团”)《关于就拟参与贵州能发电力燃料开发有限公司增资项目征询意见的函》。为坚定不移聚焦主业，做强做优做大煤炭产业，推动贵州能源集团煤炭产业结构战略性调整，为全省工业发展提供战略性、基础性能源支撑，贵州能源集团拟参与在北京产权交易所披露的贵州能发电力燃料开发有限公司(以下简称“贵州能发”)增资项目。因贵州能发主要涉及煤炭业务，贵州能源集团根据其2021年6月25日出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，及时将该增资项目商业机会优先提供给公司选择。经公司尽职调查研究后，综合考虑公司财务状况和该增资项目投资风险等因素，从稳健经营的角度出发，公司拟放弃本次商业机会。(资料来源：公司公告)

**【冀中能源:关于控股股东计划增持公司股份的公告】**冀中能源股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到控股股东冀中能源集团有限责任公司(以下简称“冀中能源集团”)的《关于增持冀中能源股份有限公司股票的计划》，冀中能源集团拟自本公告披露之日起6个月内通过深圳证券交易所交易系统允许的方式(包括但不限于集中竞价、大宗交易等)增持公司股份，增持不设定价格区间，计划增持金额不低于2亿元人民币(含)，不高于4亿元人民币(含)(以下简称“本次增持计划”)。本次增持计划不触及要约收购，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。本次增持计划可能存在因资本市场情况发生变化或目前尚无法预判的其他风险因素导致增持计划的实施无法达到预期的风险。如增持计划实施过程中出现相关风险情形，公司将及时履行信息披露义务。(资料来源：公司公告)

**【兖矿能源:关于控股股东增持计划实施结果的公告】**增持计划基本情况：兖矿能源集团股份有限公司(“公司”)于2023年11月29日披露了《兖矿能源集团股份有限公司关于控股股东增持公司股份计划的公告》，控股股东山东能源集团有限公司(“山东能源”)计划在未来12个月内，通过上海证券交易所交易系统及香港联合交易所有限公司交易系统，以集中竞价、大宗交易或场内交易等方式增持公司A股和H股股份，累计增持金额不低于人民币3亿元，不超过人民币6亿元，其中A股股份累计增持金额不低于人民币1亿元，不超过人民币2亿元；H股股份累计增持金额不低于人民币2亿元，不超过人民币4亿元。增持计划实施结果：公司于2024年11月28日收到山东能源通知，截至2024年11月28日，山东能源累计增持公司股份总金额、A股股份金额及H股股份金额均已超过增持计划金额区间下限，本次增持计划已实施

完毕。（资料来源：公司公告）

## 5. 下周观点及投资建议

进入年底，安全考量下部分完成煤炭生产年度任务的企业可能减量；同时，气温下降，迎峰度冬需求进入实质性阶段，叠加后期重要会议较多，稳经济政策预计继续发力，国内煤炭价格将维持一定高位。投资建议：回购增持再贷款和 SFISF 等货币工具市场案例不断落地，套息交易有望不断深化煤炭红利价值，建议关注弹性高股息品种和稳定高股息品种。稳定高股息品种方面，相对更看好【中国神华】、【陕西煤业】、【中煤能源】。弹性高股息品种方面，相对更看好【广汇能源】、【平煤股份】、【兖矿能源】、【恒源煤电】、【昊华能源】、【淮北矿业】、【晋控煤业】。山西煤企频繁扩储，按单吨成交资源价款推算市值水平远高于当前市值，前期减产利空出尽，相关企业估值具备较大修复空间，建议关注【华阳股份】、【潞安环能】、【山西焦煤】。

## 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

