

煤炭

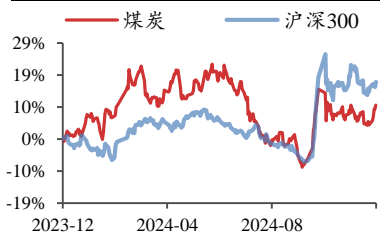
2024年12月08日

电厂日耗上行库存有望消纳，煤炭双逻辑攻守兼备

——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

- 《供暖旺季煤价具备韧性，煤炭双逻辑攻守兼备—行业周报》-2024.12.1
- 《新长协公布和日耗大涨，煤炭双逻辑攻守兼备—行业周报》-2024.11.24
- 《一揽子增量政策效果初显，煤炭双逻辑攻守兼备—行业周报》-2024.11.17

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：电厂日耗上行库存有望消纳，煤炭双逻辑攻守兼备

本周秦港动力煤报价 812 元/吨，环比-0.73%，沿海八省电厂日耗 201.5 万吨，环比+5.6%，电厂日耗上行带动电厂库存消纳，本周沿海八省电厂库存 3537.5 万吨，环比-0.2%，库存可用天数 17.6 天，环比-5.38%，但由于当前电厂库存仍处于高位，贸易商挺价情绪较弱，港口煤价继续小幅走弱。本周布油报价 72.8 元/吨，环比-2.03%，仍处于 70 美元上方，具备较强支撑。近期我国大部气温偏高，冬季脚步较常年有所延迟，但 12 月 7 日至 8 日，我国多地最高气温将创下下半年新低，在近期频繁冷空气的助推下，南方多地的入冬进程将开始追赶进度，电煤仍处于迎峰度冬需求上升期，需求或有望改善。随着宏观政策预期改善，非电煤下游和冶金煤下游需求均维持同期高位，其中本周甲醇开工率+0.6pct 至 81.1%、水泥开工率-3.1pct 至 42.5%、铁水日均产量微跌 0.5%至 232.6 万吨。据统计数据显示，2024 年 11 月下旬重点统计钢铁企业钢材库存量 1315 万吨，环比上一旬减少 240 万吨，下降 15.4%；比 10 月同旬减少 49 万吨，下降 3.6%，随着下游钢材市场价格向好，以及冬储启动，对焦煤需求起到一定支撑作用。12 月份重要会议以及宏观方向指引，或将对市场起到一定提振作用，目前我国中央财政还有较大举债和赤字提升空间，未来逆周期调节力度有望进一步增强，通过刺激投资、消费的内需方式以积极对冲特朗普上台后可能引发的出口增速减缓风险，未来煤炭消费需求有望进一步改善。近期对于股票回购增持专项贷款，监管部门在前期执行的基础上进一步优化了相关细则，主要调整内容包括：一是回购增持贷款的融资比例最高为 90%，业务期限最长 3 年，此前最高比例为 70%；二是对所有已正式公告回购增持计划的上市公司及重要股东，均可开展回购增持贷款，前期关于 9 月 24 日前公告不得发放贷款的要求作废。回购增持再贷款支持力度加大，煤炭作为国资重地，相对其他行业估值处于相对低位，且股息率处于高位，煤企亦或加大力度借助再贷款政策工具实现回购及增持，有望对股价形成更强支撑；同时在当前 10 年期国债收益率“破 2”的环境下，煤炭高股息价值进一步凸显，板块或受更多资金关注配置。

● 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，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（0.8）、永泰能源（0.9）、甘肃能化（0.9）、兰花科创（0.8）】；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：本周大涨 5.39%，跑赢沪深 300.....	7
3.1、本周大涨 5.39%，跑赢沪深 300 指数 3.95 个百分点.....	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 12.2，PB 为 1.41.....	8
4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存微涨.....	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，晋陕蒙产地价格下跌.....	9
4.2、年度长协价格：12 月价格下跌.....	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨.....	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价小跌.....	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微跌，内蒙古开工率小跌.....	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，三峡水库出库流量环比持平.....	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率小跌.....	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存微涨.....	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大涨.....	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小跌，日均铁水产量微跌.....	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，产地价格持平，期货价格大跌.....	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：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价小跌.....	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：大型焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微跌.....	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，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：库存总量小跌.....	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：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 3.95 个百分点 (%).....	8
图 2：本周主要煤炭上市公司普涨 (%).....	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.2 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 1.41 倍，位列 A 股全行业倒数第七位.....	9
图 5：本周秦港现货价微跌 (元/吨).....	10
图 6：晋陕蒙产地价格下跌 (元/吨).....	10
图 7：2024 年 12 月动力煤长协价格下跌 (元/吨).....	10
图 8：本周 BSPI 指数微跌 (元/吨).....	10
图 9：本周 CCTD 指数微跌 (元/吨).....	11
图 10：本周 NCEI 指数微跌 (元/吨).....	11
图 11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 12 月环比下跌 (元/吨).....	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨).....	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨).....	12
图 14：本周布油现货价小跌 (美元/桶).....	12
图 15：本周天然气收盘价小跌 (便士/色姆).....	12
图 16：本周煤矿开工率微跌.....	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跌.....	13

图 19: 本周陕西煤矿开工率微跌	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: 本周电厂库存微跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微跌 (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持平	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: 本周水泥开工率小跌	16
图 32: 本周水泥开工率小跌 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存微涨 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存小跌 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存大涨 (万吨)	17
图 36: 本周海运费大涨 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格小跌 (元/吨)	18
图 38: 本周山西产地价格环比持平 (元/吨)	18
图 39: 本周河北焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格微涨 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价小跌(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: 大型焦化厂开工率微涨 (%)	20
图 47: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨)	20
图 48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	20
图 49: 样本钢厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	20
图 50: 独立焦化厂库存可用天数小涨 (天)	21
图 51: 样本钢厂可用天数微跌 (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: 钢材库存总量小跌 (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（0.8）、永泰能源（0.9）、甘肃能化（0.9）、兰花科创（0.8）】；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)	2024/12/6	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E	2024/12/6	2024E	
601088.SH	中国神华	42.3	596.9	590.6	3.0	3.0	14.1	14.3	2.0	75.2%	5.3%	买入
601699.SH	潞安环能	15.1	79.2	34.0	2.6	1.1	5.7	13.2	1.0	60.0%	4.5%	买入
600395.SH	盘江股份	5.5	7.3	1.2	0.3	0.1	16.0	91.0	1.1	82.1%	0.9%	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.3	67.7	38.7	1.2	0.7	6.9	12.1	1.3	67.1%	5.5%	买入
601666.SH	平煤股份	10.4	40.0	26.3	1.7	1.1	6.1	9.8	1.1	60.6%	6.2%	买入
600546.SH	山煤国际	13.0	42.6	30.8	2.1	1.6	6.0	8.4	1.5	60.0%	7.2%	买入
000933.SZ	神火股份	17.1	59.1	48.7	2.6	2.2	6.5	7.9	1.8	30.5%	3.8%	买入
600985.SH	淮北矿业	14.9	62.2	54.3	2.5	2.0	5.9	7.4	1.0	42.6%	5.8%	买入
600188.SH	兖矿能源	14.9	201.4	154.8	2.7	2.1	5.5	7.2	2.6	70.0%	9.8%	买入
002128.SZ	电投能源	20.4	45.6	61.1	2.0	2.7	10.0	7.5	1.3	35.5%	4.7%	买入
601001.SH	晋控煤业	14.9	33.0	33.9	2.0	2.0	7.5	7.3	1.4	40.1%	5.5%	买入
600256.SH	广汇能源	7.2	51.7	44.0	0.8	0.7	9.2	10.8	1.8	0.7元/股	9.7%	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.9	17.4	14.4	0.3	0.3	9.0	10.9	0.9	30.8%	2.8%	买入
601898.SH	中煤能源	13.0	195.3	196.2	1.5	1.5	8.8	8.8	1.2	45.0%	5.1%	买入
600123.SH	兰花科创	9.0	21.0	9.4	1.4	0.6	6.4	14.2	0.8	53.1%	3.7%	买入
600348.SH	华阳股份	7.6	51.8	27.1	1.4	0.8	5.3	10.1	1.0	50.0%	5.0%	买入
601101.SH	昊华能源	9.1	10.4	15.2	0.7	1.1	12.6	8.6	1.1	48.5%	5.7%	买入
600157.SH	永泰能源	1.9	22.7	20.1	0.1	0.1	18.1	20.6	0.9	5.4%	0.3%	增持
601918.SH	新集能源	8.0	21.1	25.1	0.8	1.0	9.8	8.3	1.4	18.4%	2.2%	买入
601225.SH	陕西煤业	24.8	212.4	217.5	2.2	2.2	11.3	11.0	2.6	64.9%	5.9%	未评级
600508.SH	上海能源	13.7	9.7	8.1	1.3	1.1	10.2	12.3	0.8	45.0%	3.7%	买入
000937.SZ	冀中能源	6.6	49.4	15.0	1.4	0.4	4.7	15.5	1.1	68.3%	4.4%	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	812.0	818.0	-6.0	-0.73%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1268.0	1290.0	-22.0	-1.71%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	765.0	770.0	-5.0	-0.65%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	625.0	645.0	-20.0	-3.10%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	670.0	680.0	-10.0	-1.47%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	696.0	699.0	-3.0	-0.43%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	708.0	712.0	-4.0	-0.56%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	719.0	722.0	-3.0	-0.42%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	714.0	718.0	-4.0	-0.56%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	119.3	119.3	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	110.2	109.0	1.2	1.10%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	138.8	139.5	-0.6	-0.44%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	87.6	87.5	0.0	0.06%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	860.0	887.0	-27.0	-3.04%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	871.0	909.0	-38.0	-4.18%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	820.0	840.0	-20.0	-2.38%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-45.5	-58.0	12.5	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	72.8	74.3	-1.5	-2.03%
煤矿开工率	IPE 天然气结算价	便士/色姆	116.0	120.0	-4.0	-3.34%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	83.9	84.5	-0.6	——
港口调入	秦港调入量	万吨	53.3	60.2	-6.9	-11.46%
	日耗合计	万吨	201.5	190.8	10.7	5.61%
	库存合计	万吨	3537.5	3545.0	-7.5	-0.21%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	17.6	18.6	-1.0	-5.38%
	三峡水库水位	米	167.8	168.1	-0.3	-0.18%
水库水位	三峡水库出库流量	立方米/秒	6950.0	6950.0	0.0	0.00%
	甲醇开工率	%	81.1	80.5	0.6	——
非电行业开工率	水泥开工率	%	42.5	45.6	-3.1	——
	秦皇岛港库存量	万吨	689.0	683.0	6.0	0.88%
港口库存	长江口库存量	万吨	619.0	626.0	-7.0	-1.12%
	广州港库存量	万吨	303.5	281.7	21.8	7.74%

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	1620.0	1640.0	-20.0	-1.22%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1500.0	1500.0	0.0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1450.0	1450.0	0.0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1130.0	1130.0	0.0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1110.0	1110.0	0.0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	216.2	216.1	0.1	0.05%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1877.1	1876.3	0.8	0.04%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1620.0	1640.0	-20.0	-1.22%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1774.1	1819.3	-45.2	-2.48%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1378.6	1435.1	-56.5	-3.94%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1796.7	1853.2	-56.5	-3.05%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-154.1	-179.3	25.2	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1500.0	1500.0	0.0	0.00%
	焦煤：期货价格	元/吨	1171.0	1242.0	-71.0	-5.72%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-329.0	-258.0	-71.0	——

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
需求	焦炭：现货价格	元/吨	1650.0	1650.0	0.0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	1811.5	1865.5	-54.0	-2.89%
	焦炭期货升贴水	元/吨	161.5	215.5	-54.0	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3410.0	3470.0	-60.0	-1.73%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3311.0	3312.0	-1.0	-0.03%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-99.0	-158.0	59.0	——
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	46.9	46.9	0.0	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	69.8	70.2	-0.4	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	79.2	78.4	0.8	——
库存	247家钢厂日均铁水产量	万吨	232.6	233.7	-1.2	-0.51%
	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	843.1	822.2	20.9	2.54%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	742.1	743.9	-1.9	-0.25%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	12.0	11.7	0.3	2.56%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	11.9	12.0	-0.1	-0.67%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	604.3	603.8	0.6	0.09%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	198.1	203.1	-5.0	-2.47%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤价格指标梳理

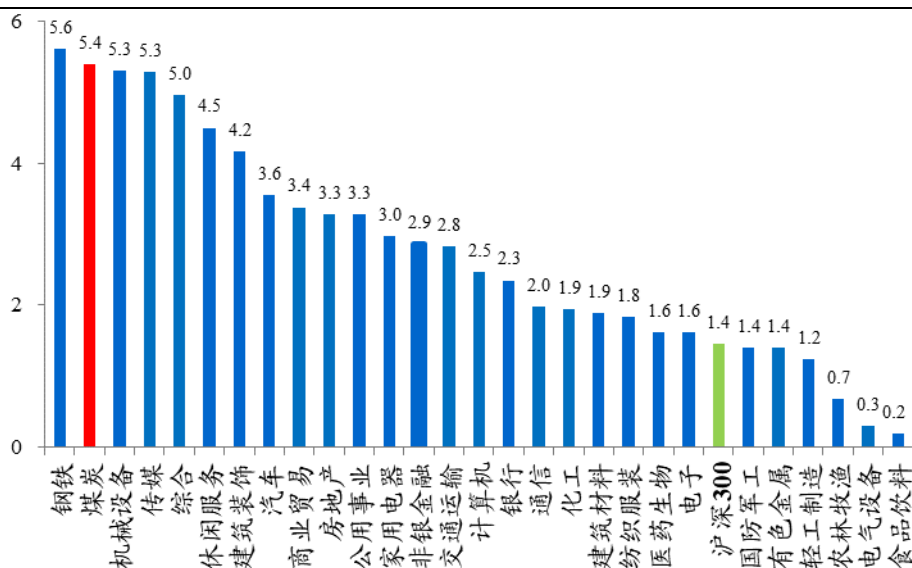
无烟煤指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	1110.0	1110.0	0.0	0.0%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	880.0	880.0	0.0	0.0%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1070.0	1070.0	0.0	0.0%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	790.0	790.0	0.0	0.0%

数据来源：Wind、开源证券研究所

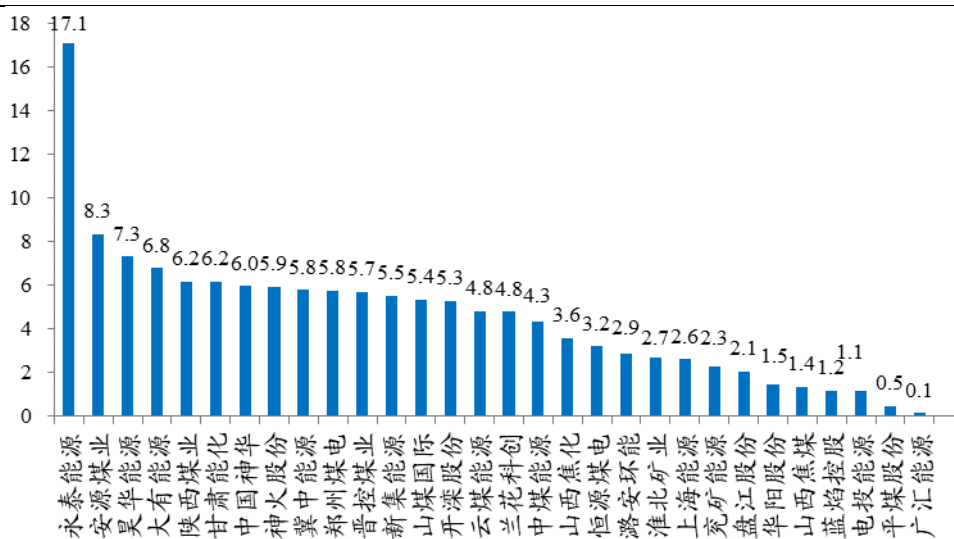
3、煤炭板块回顾：本周大涨 5.39%，跑赢沪深 300

3.1、本周大涨 5.39%，跑赢沪深 300 指数 3.95 个百分点

本周煤炭指数大涨 5.39%，沪深 300 指数小涨 1.44%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.95 个百分点。主要煤炭上市公司普涨，涨幅前三名公司为：永泰能源（+17.09%）、安源煤业（+8.33%）、昊华能源（+7.32%）。

图1：本周煤炭板块跑赢沪深300指数 3.95个百分点（%）


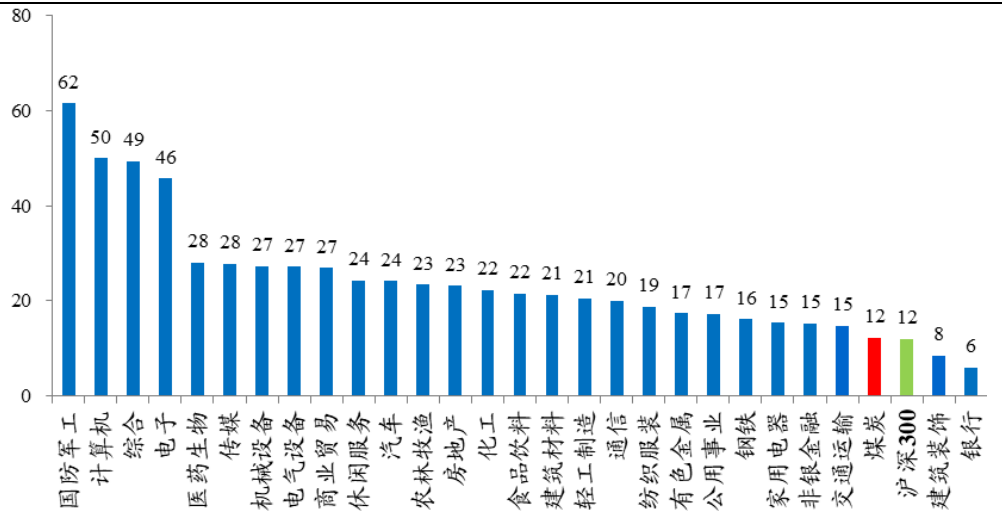
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周主要煤炭上市公司普涨（%）


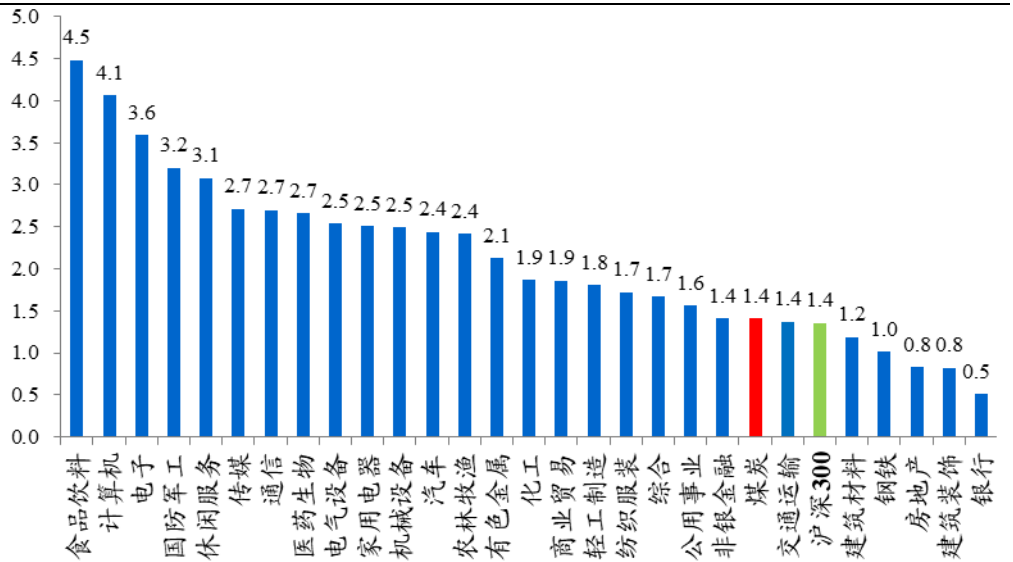
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 12.2，PB 为 1.41

截至 2024 年 12 月 6 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 12.2 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.41 倍，位列 A 股全行业倒数第七位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.2 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 1.41 倍，位列 A 股全行业倒数第七位


数据来源：Wind、开源证券研究所

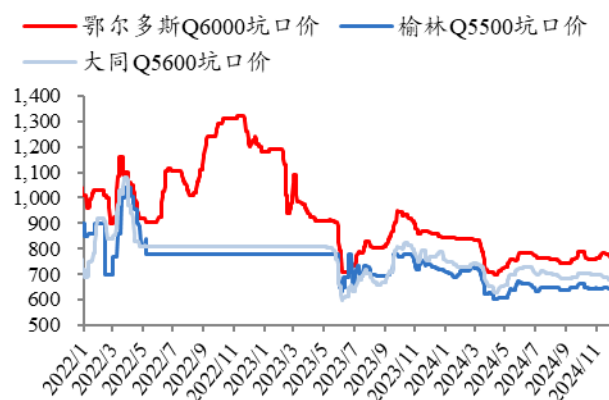
4、煤电产业链：秦港现货价微跌，秦港库存微涨

4.1、国内动力煤价格：秦港现货价微跌，晋陕蒙产地价格下跌

- 港口价格微跌。**截至 12 月 6 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 812 元/吨，环比下跌 6 元/吨，跌幅 0.73%。截至 12 月 6 日，广州港神木块库提价为 1268 元/吨，环比下跌 22 元/吨，跌幅 1.71%。
- 产地价格下跌。**截至 12 月 6 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 765 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.65%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 625 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 3.1%；山西大同 Q5600 坑口报价 670 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.47%。

图5：本周秦港现货价微跌（元/吨）

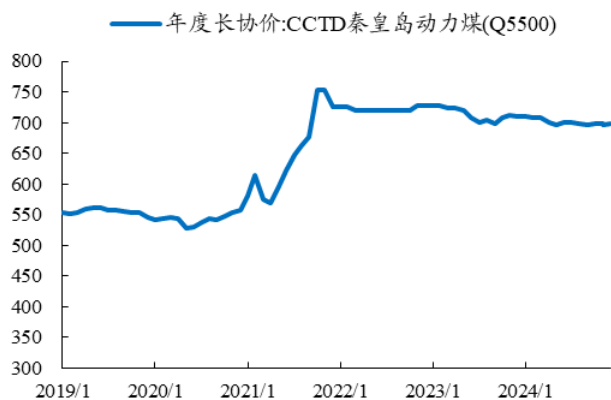

数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：晋陕蒙产地价格下跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：12月价格下跌

- **2024年12月动力煤长协价格下跌。**截至2024年12月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格696元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.43%。
- **BSPI价格指数微跌，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数微跌。**截至12月4日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格708元/吨，环比下跌4元/吨，跌幅0.56%；截至12月6日，CCTD秦港动力煤Q5500价格719元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.42%；截至12月6日，NCEI下水动力煤指数714元/吨，环比下跌4元/吨，跌幅0.56%。

图7：2024年12月动力煤长协价格下跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周BSPI指数微跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微跌（元/吨）



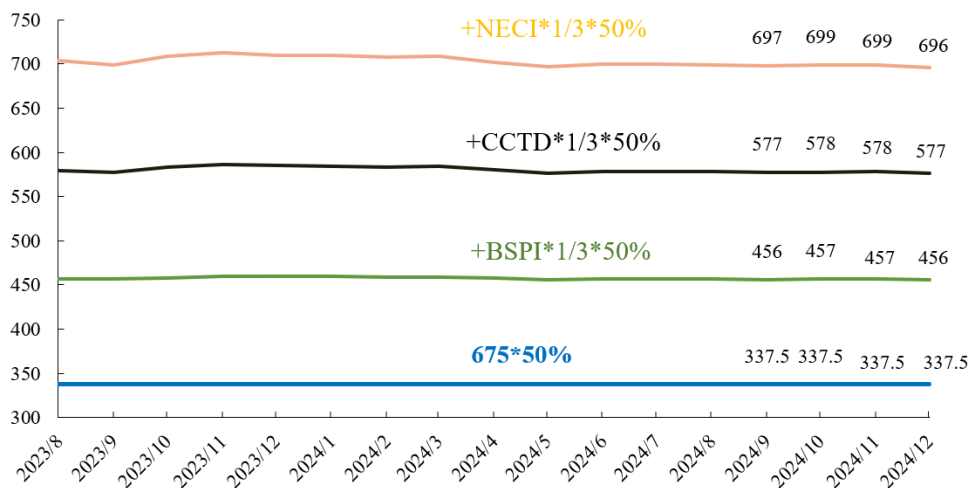
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微跌（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 12 月环比下跌（元/吨）

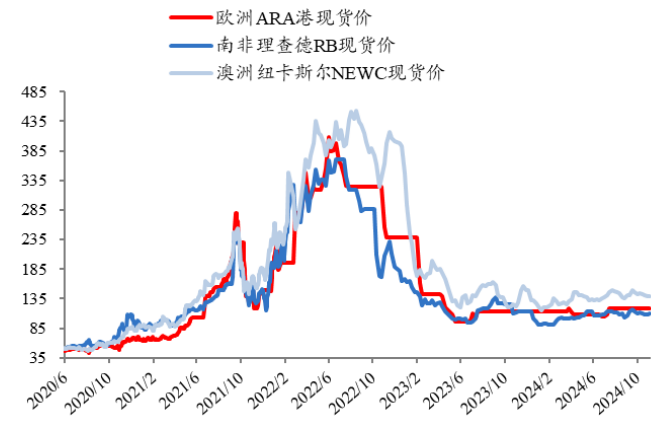


数据来源：Wind、全国煤炭交易中心、开源证券研究所

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

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。**截至 11 月 29 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 110.2 美元/吨，环比上涨 1.2 美元/吨，涨幅 1.1%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 138.83 美元/吨，环比下跌 0.62 美元/吨，跌幅 0.44%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 12 月 5 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 87.55 美元/吨，环比上涨 0.05 美元/吨，涨幅 0.06%。
- **进口动力煤没有价格优势。**截至 12 月 6 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 860 元/吨，环比下跌 27 元/吨，跌幅 3.04%；广州港印尼煤 Q5500 到价 871 元/吨，环比下跌 38 元/吨，跌幅 4.18%；广州港山西煤 Q5500 到价 820 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 2.38%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-45.5 元/吨。

图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨 (美元/吨)

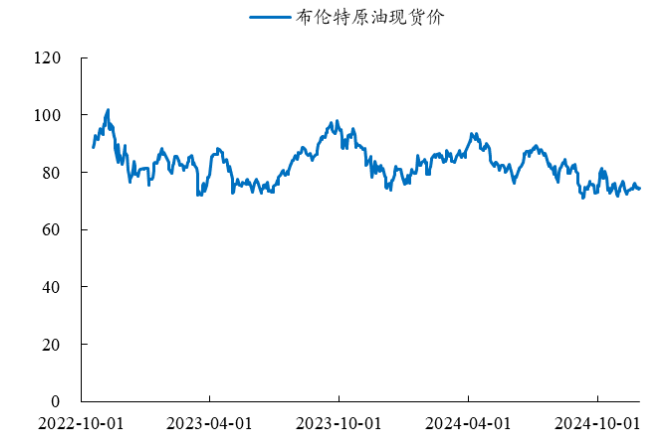


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价小跌

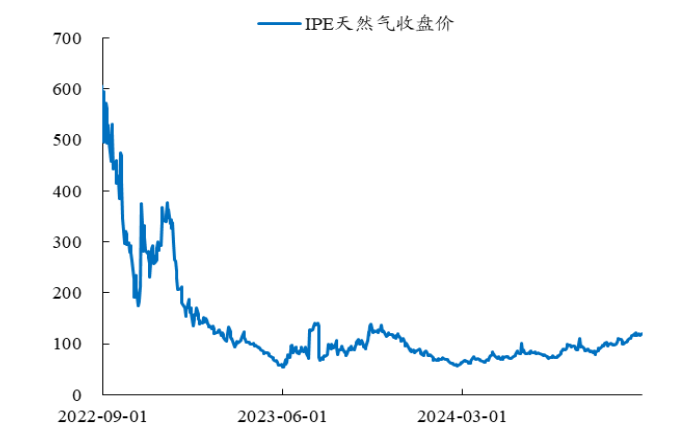
- **布油现货价小跌，天然气收盘价小跌。**截至 12 月 6 日，布油现货价为 72.83 美元/桶，环比下跌 1.51 美元/桶，跌幅 2.03%。截至 12 月 6 日，IPE 天然气收盘价为 115.95 便士/色姆，环比下跌 4.01 便士/色姆，跌幅 3.34%。

图14: 本周布油现货价小跌 (美元/桶)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 本周天然气收盘价小跌 (便士/色姆)

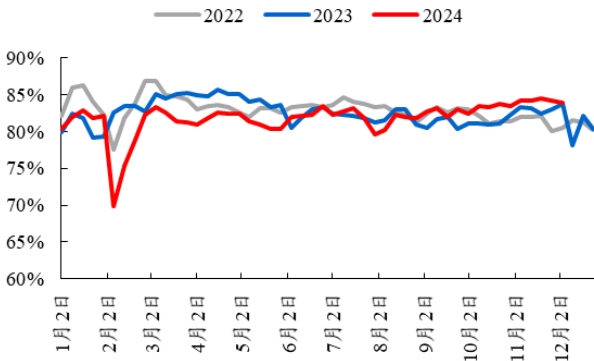


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微跌，内蒙古开工率小跌

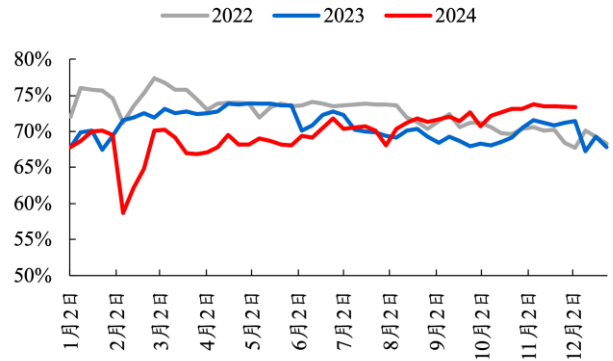
- **煤矿开工率微跌。**截至 12 月 1 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 83.9%，环比下跌 0.6 个百分点；其中山西省煤矿开工率 73.3%，环比下跌 0.1 个百分点；内蒙古煤矿开工率 90.3%，环比下跌 1.2 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.5%，环比下跌 0.5 个百分点

图16: 本周煤矿开工率微跌



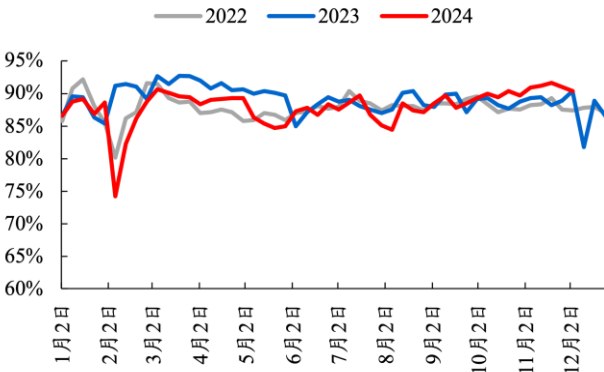
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注: 开工率指标滞后一周发布

图17: 本周山西煤矿开工率微跌



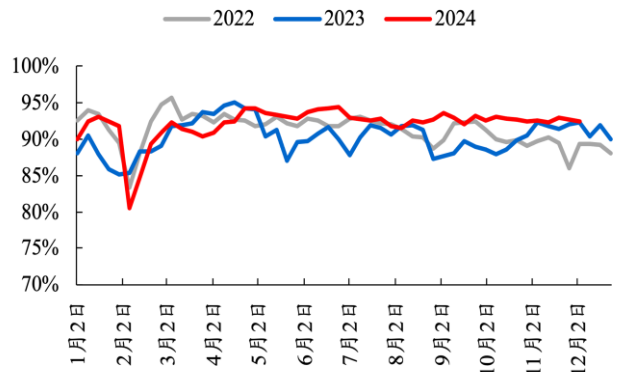
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注: 开工率指标滞后一周发布

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19: 本周陕西煤矿开工率微跌

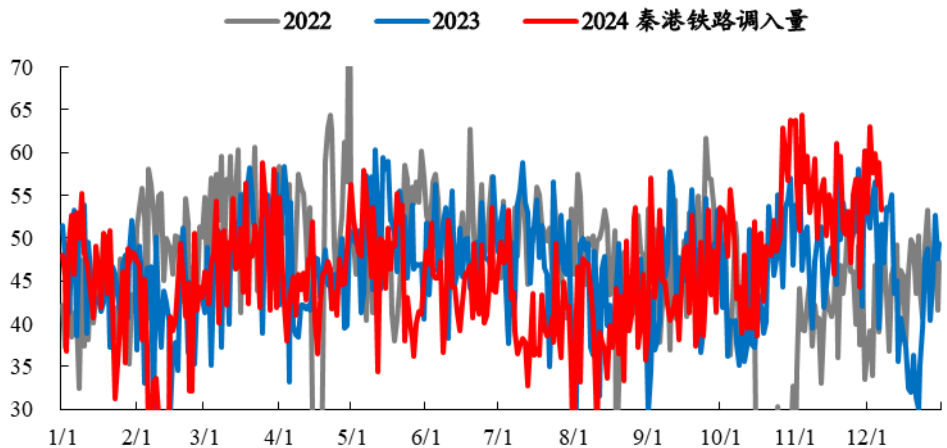


资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注: 开工率指标滞后一周发布

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 12 月 6 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 53.3 万吨, 环比下跌 6.9 万吨, 跌幅 11.46%。

图20: 秦港铁路调入量大跌(万吨)

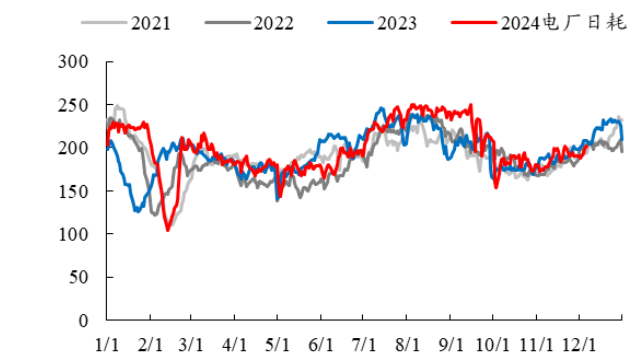


数据来源: Wind、开源证券研究所

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

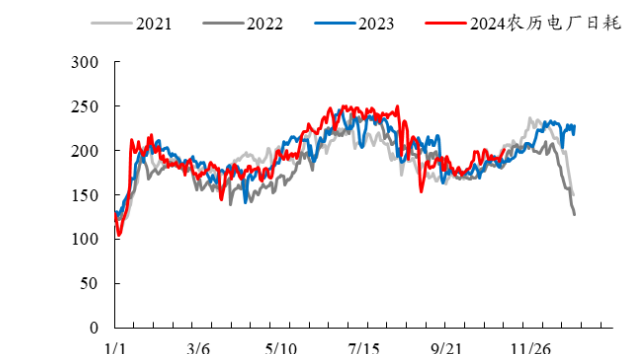
- **电厂日耗大涨。**截至 12 月 5 日，沿海八省电厂日耗合计 201.5 万吨，环比上涨 10.7 万吨，涨幅 5.61%。
- **电厂库存微跌。**截至 12 月 5 日，沿海八省电厂库存合计 3537.5 万吨，环比下跌 7.5 万吨，跌幅 0.21%。
- **电厂库存可用天数大跌。**截至 12 月 5 日，沿海八省电厂库存可用天数 17.6 天，环比下跌 1 天，跌幅 5.38%。

图21：本周电厂日耗大涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

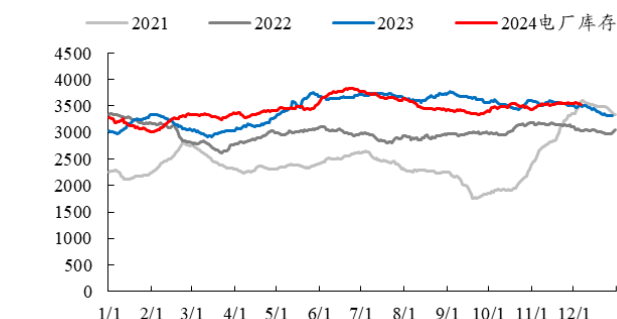
图22：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

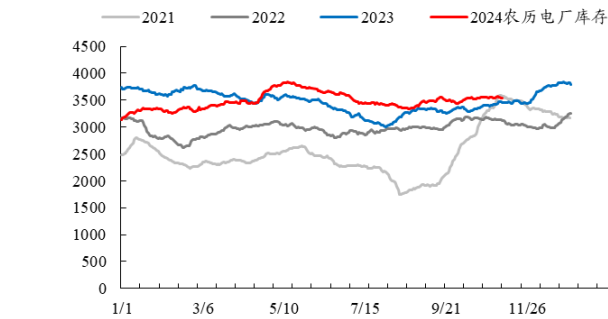
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

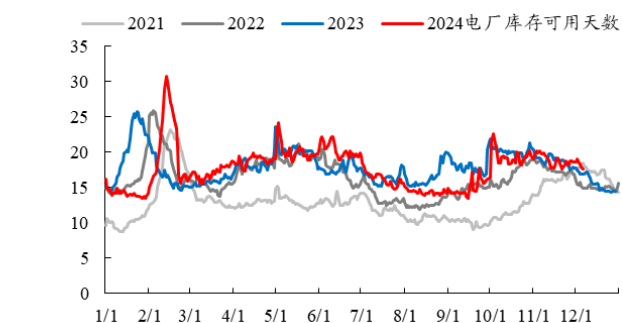
图24：本周电厂库存微跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

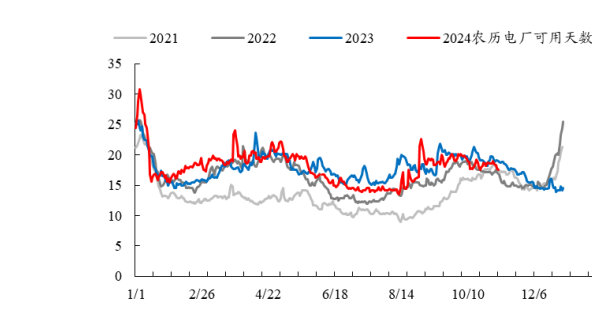
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

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）



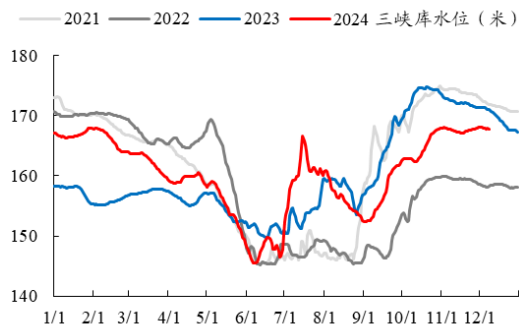
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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，三峡水库出库流量环比持平

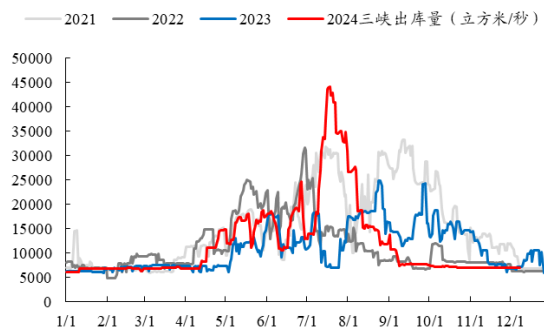
- **三峡水库出库量环比持平。**截至 12 月 7 日，三峡水库水位 167.82 米，环比下跌 0.31 米，跌幅 0.18%，同比下跌 3.15 米，跌幅 1.84%。截至 12 月 7 日，三峡水库出库流量 6950 立方米/秒，环比持平，同比下跌 230 立方米/秒，跌幅 3.2%。

图27：本周三峡水库水位环比微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比持平

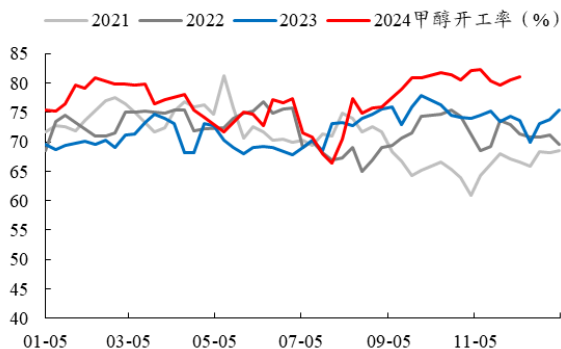


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率小跌

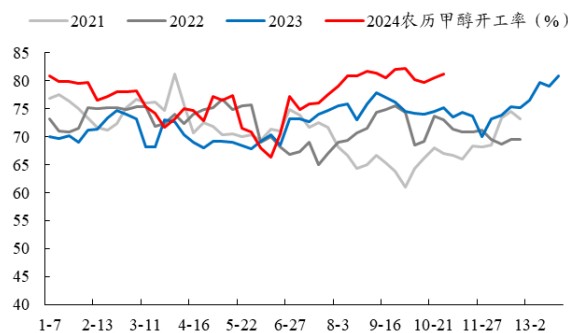
- **甲醇开工率微涨。**截至 12 月 5 日，国内甲醇开工率 81.1%，环比上涨 0.6pct。
- **水泥开工率小跌。**截至 12 月 5 日，国内水泥开工率 42.5%，环比下跌 3.12pct。

图29：本周甲醇开工率微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

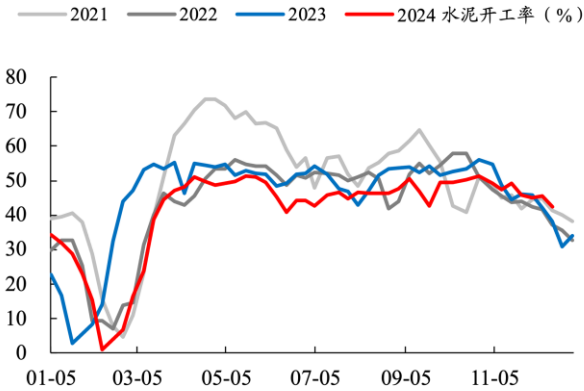
图30：本周甲醇开工率微涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

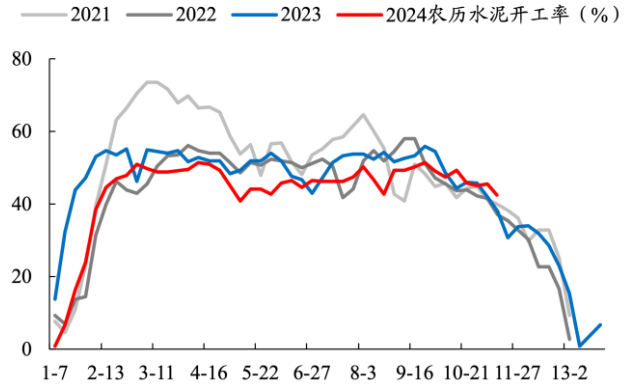
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率小跌



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率小跌（农历）

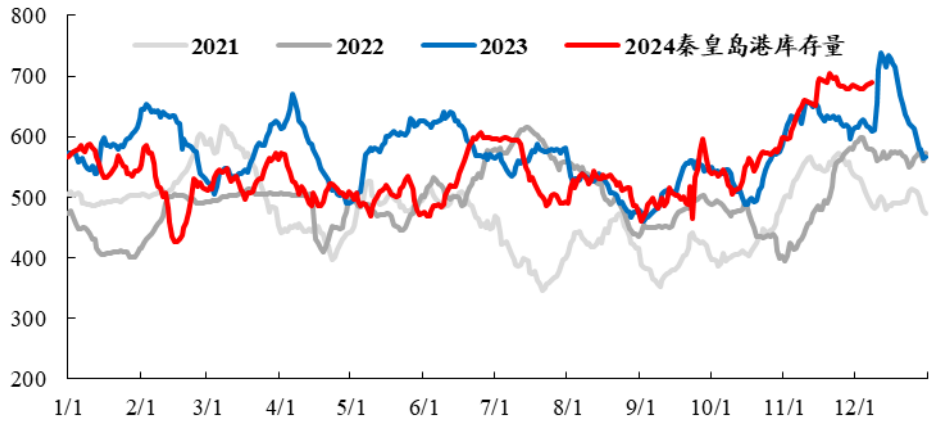


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.10、动力煤库存：本周秦港库存微涨

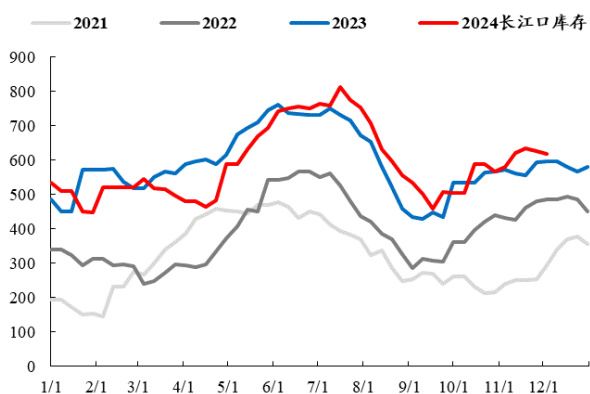
- 秦港库存微涨，长江口库存小跌，广州港库存大涨。截至 12 月 7 日，秦港库存 689 万吨，环比上涨 6 万吨，涨幅 0.88%；截至 12 月 6 日，长江口库存 619 万吨，环比下跌 7 万吨，跌幅 1.12%；截至 12 月 6 日，广州港库存 304 万吨，环比上涨 22 万吨，涨幅 7.74%。

图33：本周秦港库存微涨（万吨）



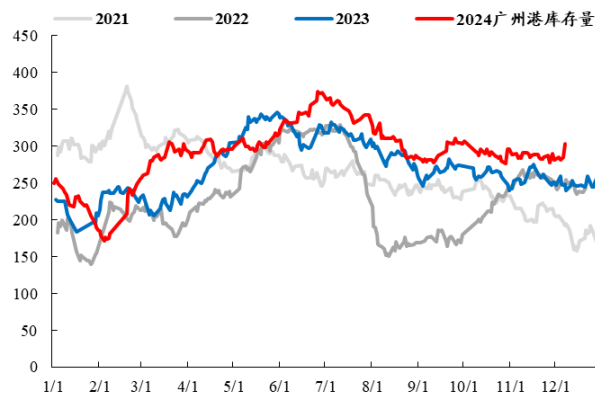
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存小跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存大涨（万吨）

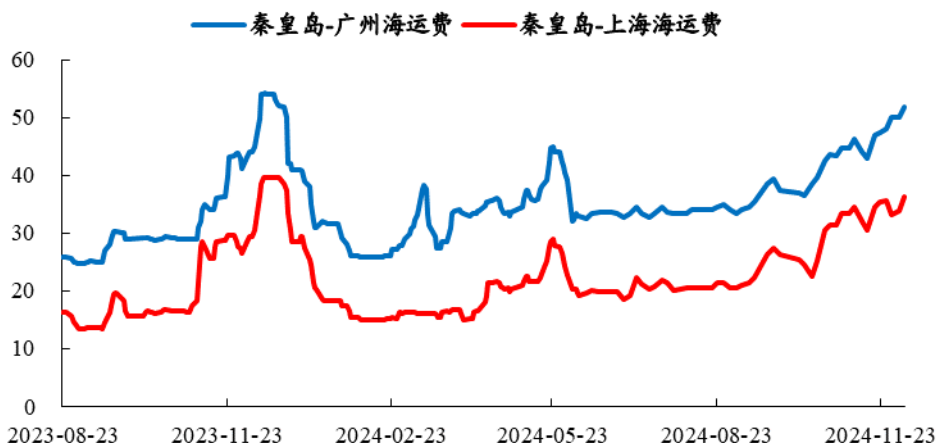


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大涨

- 海运费大涨。截至12月6日，秦皇岛-广州运费51.9元/吨，环比上涨1.9元/吨，涨幅3.8%；秦皇岛-上海运费36.2元/吨，环比上涨3.1元/吨，涨幅9.37%。

图36：本周海运费大涨（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

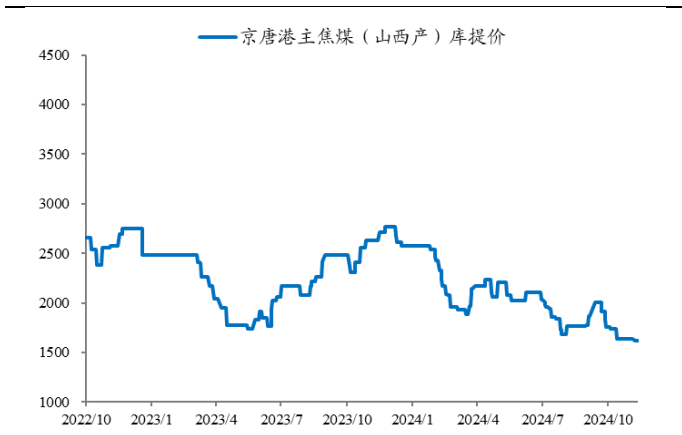
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格小跌，日均铁水产量微跌

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格小跌，产地价格持平，期货价格大跌

- 港口价格小跌。截至12月6日，京唐港主焦煤报价1620元/吨，环比下跌20元/吨，跌幅1.22%。
- 产地价格环比持平。截至12月6日，山西产地，吕梁主焦煤报价1500元/吨，环比持平；古交肥煤报价1450元/吨，环比持平。截至12月6日，河北产地，邯郸主焦煤报价1560元/吨，环比持平。

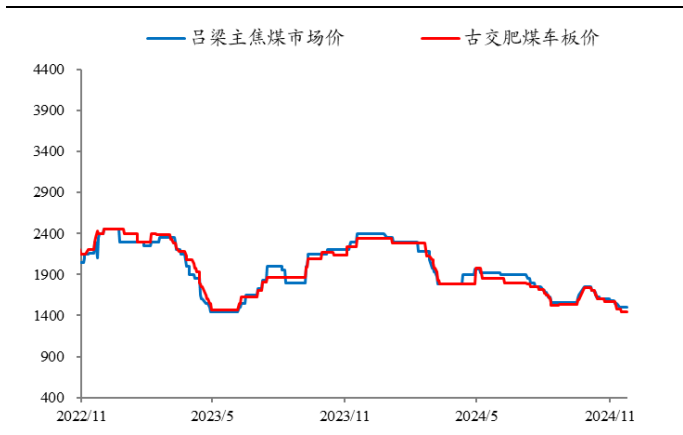
■ **期货价格大跌。**截至 12 月 6 日，焦煤期货主力合约报价 1171 元/吨，环比下跌 71 元/吨，跌幅 5.72%；现货报价 1500 元/吨，环比持平；期货贴水 329 元/吨，贴水幅度上升。

图37：本周港口焦煤价格小跌（元/吨）



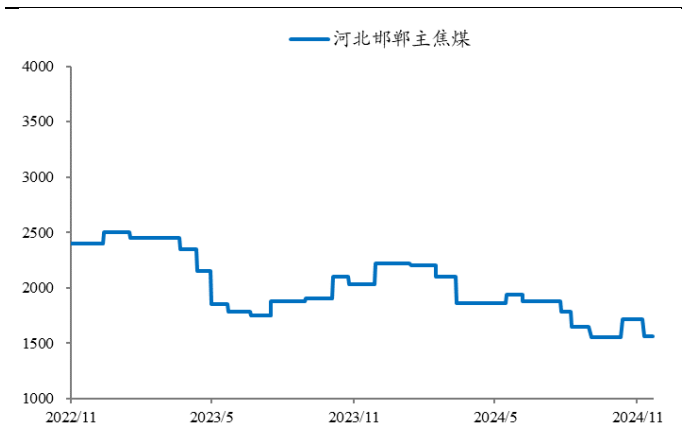
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西产地价格环比持平（元/吨）



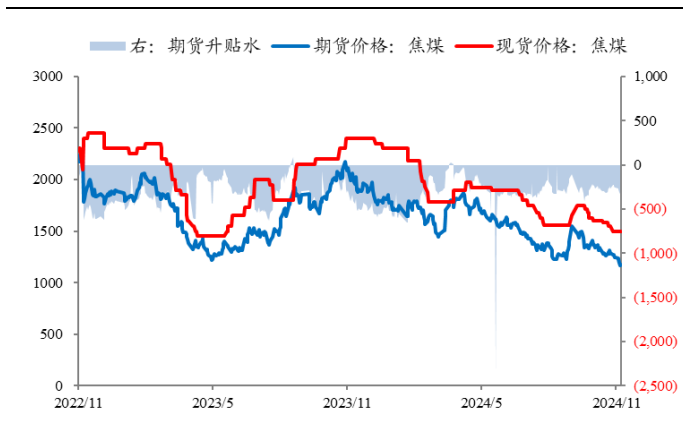
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）

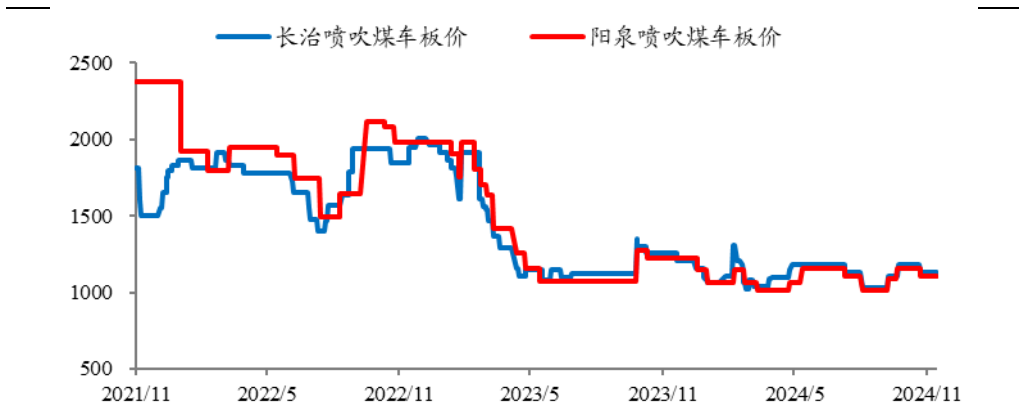


数据来源：Wind、开源证券研究所

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 12 月 6 日，长治喷吹煤车板价报价 1130 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 1110 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：本周海外煤价微涨，中国港口到岸价小跌

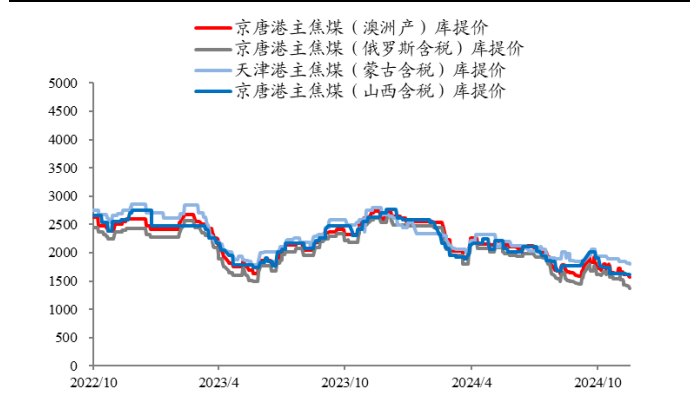
- **海外焦煤价格微涨。**截至 12 月 5 日，峰景矿硬焦煤报价 216 美元/吨，环比上涨 0.1 美元/吨，涨幅 0.05%。截至 12 月 5 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1877 元/吨，环比上涨 1 元/吨，涨幅 0.04%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小跌。**截至 12 月 6 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1774 元/吨，环比下跌 45 元/吨，跌幅 2.48%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1379 元/吨，环比下跌 57 元/吨，跌幅 3.94%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1797 元/吨，环比下跌 57 元/吨，跌幅 3.05%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1620 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.22%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-154 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格微涨（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)到岸价小跌(元/吨)

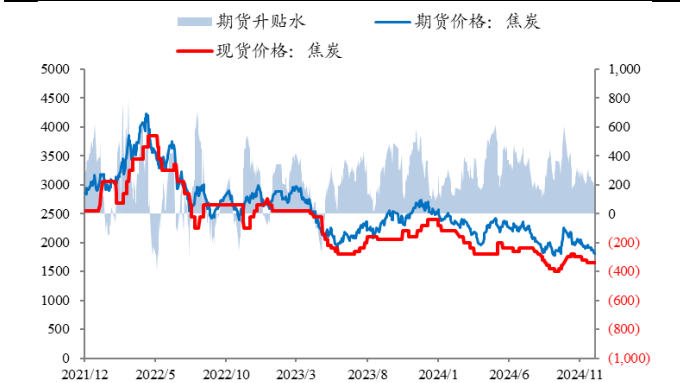


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌

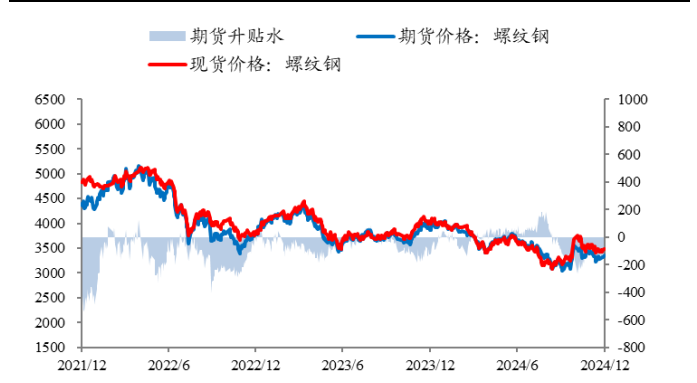
- **焦炭现货价持平。**截至 12 月 6 日，焦炭现货报价 1650 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 1812 元/吨，环比下跌 54 元/吨，跌幅 2.89%；期货升水 162 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 12 月 6 日，螺纹钢现货报价 3410 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 1.73%；期货主力合约报价 3311 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.03%；期货贴水 99 元/吨，贴水幅度下降。

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）

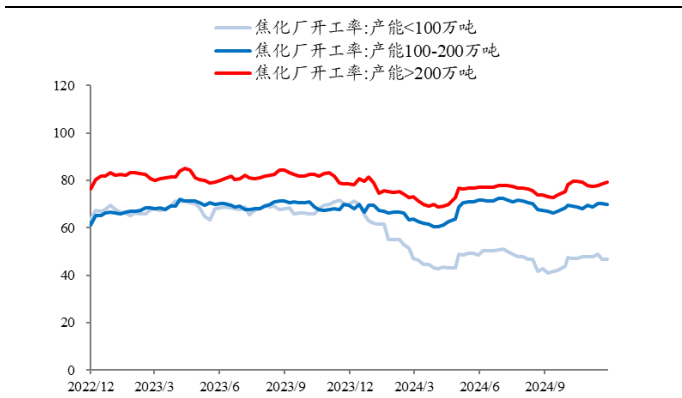


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：大型焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微跌

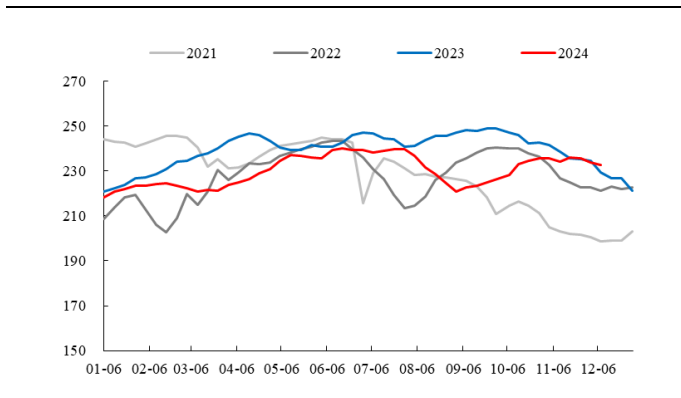
- **大型焦化厂开工率微涨。**截至 12 月 6 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 46.91%，环比持平；产能 100-200 万吨为 69.77%，环比下跌 0.41 个百分点；产能大于 200 万吨为 79.19%，环比上涨 0.75 个百分点。
- **日均铁水产量微跌。**截至 12 月 6 日，国内主要钢厂日均铁水产量 232.6 万吨，周环比下跌 1.2 万吨，跌幅 0.51%。

图46：大型焦化厂开工率微涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：主要钢厂日均铁水产量微跌（万吨）

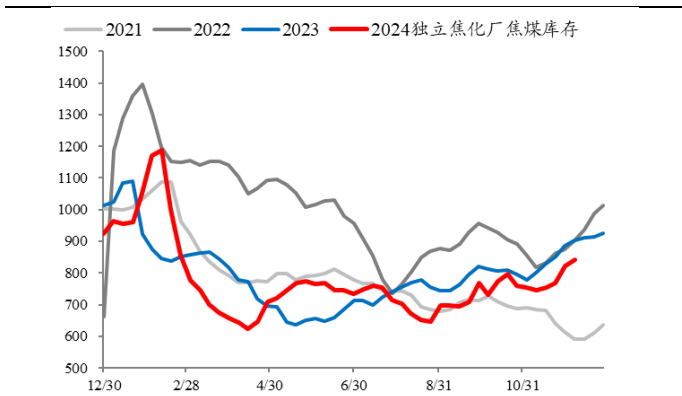


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，库存可用天数小涨

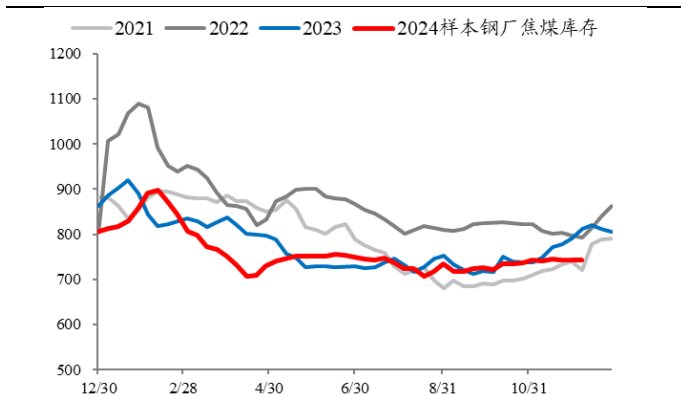
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微跌。**截至 12 月 6 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 843 万吨，环比上涨 21 万吨，涨幅 2.54%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 742 万吨，环比下跌 2 万吨，跌幅 0.25%。
- **独立焦化厂库存可用天数小涨，样本钢厂可用天数微跌。**截至 12 月 6 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12 天，环比上涨 0.3 天，涨幅 2.56%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.88 天，环比下跌 0.08 天，跌幅 0.67%。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）



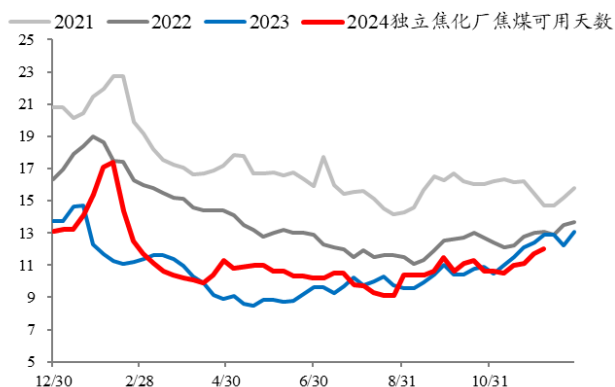
数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：样本钢厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）



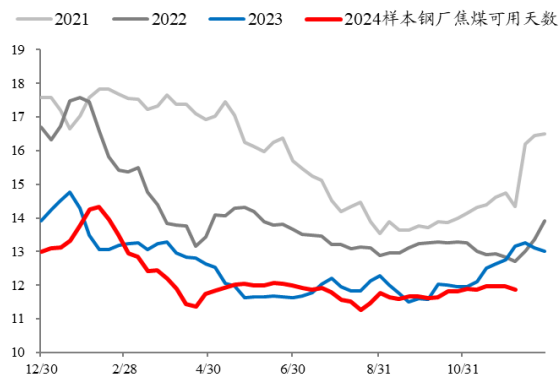
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50: 独立焦化厂库存可用天数小涨(天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图51: 样本钢厂可用天数微跌(天)

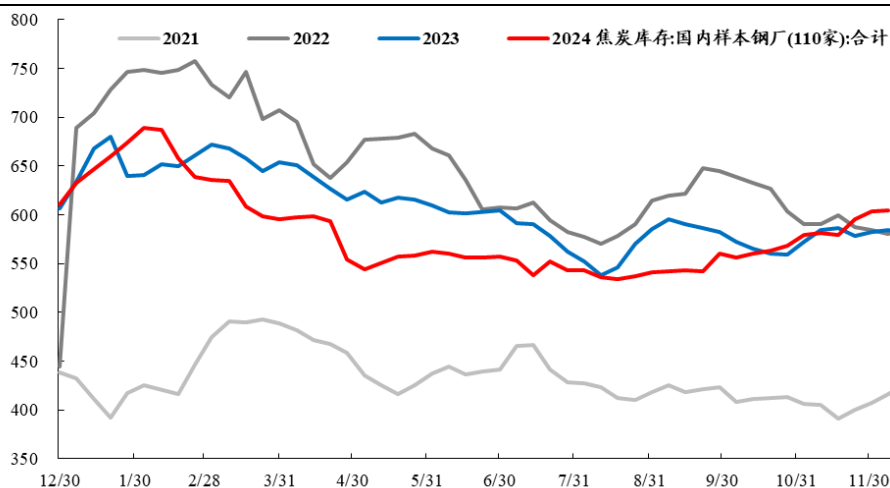


数据来源: Wind、开源证券研究所

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12月6日,国内样本钢厂(110家)焦炭库存604万吨,环比上涨1万吨,涨幅0.09%。

图52: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量微涨(万吨)

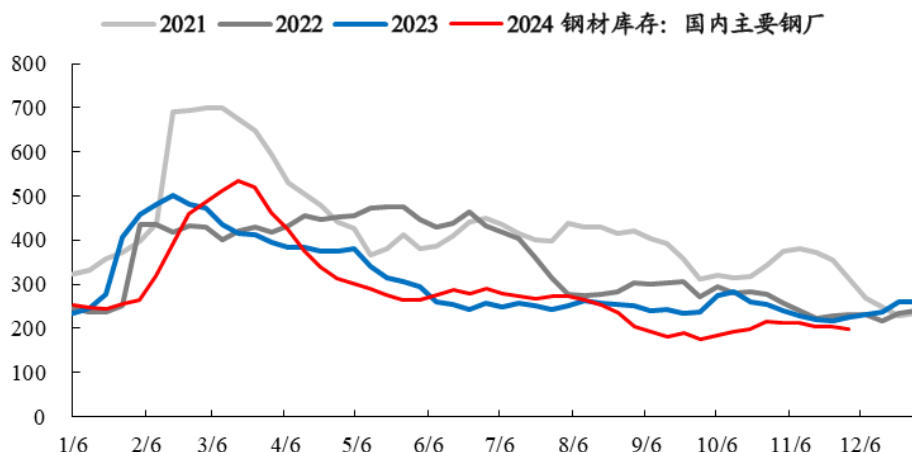


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存: 库存总量小跌

- 钢材库存总量小跌。截至11月29日,国内主要钢厂钢铁库存198万吨,环比下跌5万吨,跌幅2.47%。

图53：钢材库存总量小跌（万吨）



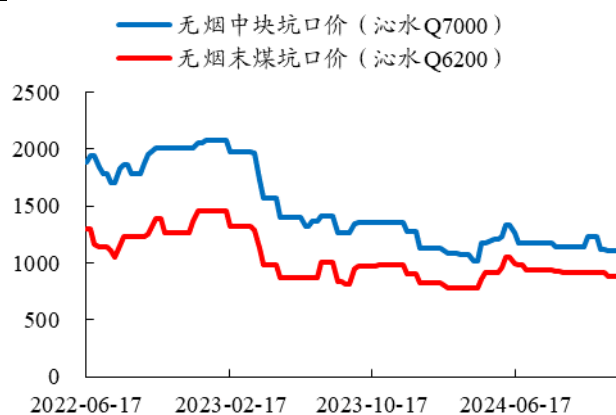
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

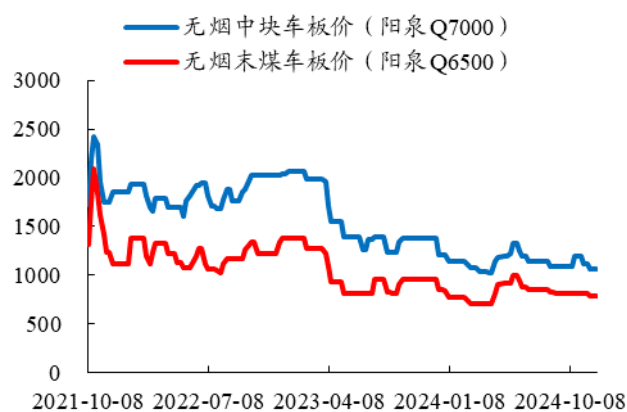
- **晋城无烟煤价格持平。**截至 12 月 6 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1110 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 880 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 12 月 6 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1070 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 790 元/吨，环比持平。

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

- **平煤股份：关于以集中竞价交易方式回购股份比例达到 1%的进展公告。**根据《上市公司股份回购规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——回购股份》等相关规定，截至 2024 年 12 月 5 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 25,069,792 股，占公司总股本的比例为 1.01%，与上次披露数相比增加 0.52%，购买的最高价为 10.70 元/股、最低价为 9.92 元/股，已支付的总金额为 259,251,820.94 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。
- **淮北矿业：关于控股股东增持公司股份计划的公告。**淮北矿业控股股份有限公司（下称“公司”）控股股东淮北矿业（集团）有限责任公司（下称“淮北矿业集团”）计划自 2024 年 12 月 6 日起 6 个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份，本次增持总金额为 3 亿元至 5 亿元人民币（含本数，下称“本次增持计划”）。本次增持计划不设定价格区间，增持主体将基于对公司股票价值的合理判断，并根据公司股票价格波动情况及二级市场整体趋势，择机实施增持计划。中国建行股份有限公司淮北市分行于 2024 年 12 月 3 日向淮北矿业集团出具《中国建设银行贷款承诺书》（承编号（2024 年）第 001 号），同意为淮北矿业集团增持公司股份提供专项贷款支持，贷款额度为人民币 3 亿元，期限 1 年。除上述贷款外，本次增持的其余资金为淮北矿业集团自有资金。
- **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 11 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 35,542,700 股，占公司总股本的比例为 0.5413%；最高成交价为 8.05 元/股，最低成交价为 7.18 元/股，支付总金额为人民币 272,534,513.59 元（不含印花税、佣金等交易费用）。截至 2024 年 11 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 67,368,400 股，占公司总股本的比例为 1.0261%；最高成交价为 8.40 元/股，最低成交价为 5.73 元/股，支付总金额为人民币 489,974,966.52 元（不含印花税、佣金等交易费用）。
- **永泰能源：关于股份回购进展的公告。**截至 2024 年 11 月 30 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份 203,608,000 股，占公司总股本的比例为 0.92%，回购成交的最高价为 1.25 元/股，最低价为 1.02 元/股，支付的资金总额为 229,037,780.08 元（不含交易费用）。上述回购进展符合法律法规的规定及公司回购方案的要求。
- **永泰能源：关于总额度 35 亿元银企合作协议进展暨取得首笔 5 亿元银团贷款的公告。**为充分贯彻落实中央金融工作会议“坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨”的精神，在山西省委、省政府大力指导和支持下，永泰能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 8 月 6 日分别与晋商银行股份有限公司（以下简称“晋商银行”）、山西银行股份有限公司（以下简称“山西银行”）签署了银企合作协议，上述 2 家银行将分别为公司及所属公司提供不超过 15 亿元、20 亿元，合计不超过总额度 35 亿元的信贷资金支持，助力公司做强做优能源主业、实现高质量发展。2024 年 11 月 18 日，公司与晋商银行太原迎泽支行、山西银行晋中分行分别签署了相关借款合同和抵押合同；2024 年 12 月 2 日，上述 2 家银行完成了首笔 5 亿元、期限 3 年的银团贷款投放。

- **永泰能源：关于发行股份购买资产事项的进展公告。**永泰能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）拟通过发行股份方式购买山西昕益能源集团有限公司持有的山西灵石昕益天悦煤业有限公司 51.0095% 股权（以下简称“本次交易”）。2024 年 8 月 7 日，公司召开第十二届董事会独立董事专门会议、第十二届董事会第十二次会议、第十二届监事会第七次会议分别审议通过了《关于公司发行股份购买资产方案的议案》《关于〈永泰能源集团股份有限公司发行股份购买资产预案〉及其摘要的议案》等相关议案，具体内容详见公司于 2024 年 8 月 8 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的相关公告。经向上海证券交易所申请，公司股票自 2024 年 8 月 8 日（星期四）开市起复牌。
- **陕西煤业：关于收购陕煤电力集团有限公司股权暨关联交易的公告。**控股股东陕煤集团下属子公司陕煤电力集团于 2016 年 7 月 21 日注册成立，经营范围为电力项目的建设、经营、运维和检修；光伏、风能及生物质发电项目的技术研发和建设、运营、运维和检修；电力供应；售电业务；水的生产和销售；节能技术推广和技术服务；电厂废弃物的综合利用；电力物资、设备的租赁和销售；科技中介服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。陕煤电力集团注册资本为 676,800 万元，其中，陕煤集团出资 600,000 万元、持股 88.6525%，国开基础设施基金有限公司（以下简称“国开基金”）出资 76,800 万元、持股 11.3475%。为了打造公司“煤电一体化”运营模式，进一步减少关联交易、增加营业收入、延伸煤炭主业产业链，促进公司高质量发展，公司拟通过非公开协议方式现金收购陕煤集团持有陕煤电力集团 88.6525% 股权，国开基金放弃优先受让权。收购价格以 2024 年 10 月 31 日为评估基准日且经陕煤集团备案的陕煤电力集团评估净资产值 1,770,413.17 万元为依据确定，陕西煤业本次收购陕煤集团持有的陕煤电力集团 88.6525% 股权价格为 1,569,515.2216 万元。双方一致同意，乙方应于本股权转让协议签署之日起 30 日内，向甲方支付本次股权转让价款的 50%，计人民币 784,757.6108 万元；于本股权转让协议签署之日起一年内，向甲方支付本次股权转让价款 50%，计人民币 784,757.6108 万元。

8、行业动态

- **中国焦煤品牌集群 2025 年煤钢焦中长期合同洽谈衔接会隆重举行。**2024 年 12 月 1 日，为期 5 天的中国焦煤品牌集群 2025 年煤钢焦中长期合同洽谈衔接会在重庆举行。会议期间，以山西焦煤为主席单位的中国焦煤品牌集群各成员单位与来自全国各地的炼焦煤战略合作客户及重点客户代表，将深入开展洽谈，达成合作协议。以此为契机，双方进一步戮力同心、携手并进、同频共振，不断开创“煤钢焦”产业链供应链上下游良性互动发展新局面，为保障国民经济稳定发展作出更大贡献。
- **2024 年 11 月钢铁行业 PMI 环比降 4 个百分点 但仍在扩张区间。**据中物联钢铁物流专业委员会发布的数据，2024 年 11 月份钢铁行业 PMI 为 50.6%，环比下降 4 个百分点，结束连续 2 个月环比上升态势，但指数仍保持在扩张区间，显示在旺季过后，钢铁行业增速有所放缓，但在 10 月基础上仍保持整体稳中略增态势。11 月份，虽然部分地区天气开始转寒，传统意义上的钢铁旺季也基本结束，但由于存量与增量政策进一步落实，带动钢铁需求仍有释放空间。

当月钢市需求增速有所回落，环比仍保持稳定运行。钢铁行业新订单指数为 50.5%，环比下降 5 个百分点。当月，生产增速高位放缓，钢厂库存有所累积。随着钢铁需求增速放缓，钢厂生产增速也高位放缓。生产指数为 53.6%，较 10 月下降 10 个百分点，但指数仍保持在扩张区间，显示钢厂生产仍保持扩张势头。值得注意的是，生产指数仍明显高于新订单指数，意味着生产增速高于需求增速，产成品库存相应有所累积。此外，11 月份，尽管钢厂生产继续扩张带动原材料采购保持增长，但由于需求淡季预期影响，原材料价格整体有所回落。购进价格指数为 38.1%，较 10 月下降 18.4 个百分点。中物联钢铁物流专业委员会预计，2024 年 12 月份，钢材市场需求趋于收缩，钢铁生产或有所放缓，原材料价格继续下滑，钢材价格低位震荡。

- **蒙古国煤炭出口累计达 7425.02 万吨 同比增长 23.9%**。截至 2024 年 9 月份，蒙古国煤炭出口增速为 5%，仅第三季度，年增速为 3.9%。截至 2024 年 10 月份，蒙古煤炭出口价格同比下降 20% 以上。近 12 个月煤炭出口实物量突破 8000 万吨，创历史新高。中国钢铁产量的下降可能会影响未来 12 月至 18 个月蒙古煤炭出口的价格和实物量。据蒙古国海关总局信息显示，12 月 1 日，蒙古国出口无烟煤 1.82 万吨。自年初以来煤炭出口量达到 7425.02 万吨，同比增长 23.9%。2024 年蒙古国计划出口 7800 万吨煤炭，2025 年计划将煤炭出口量增加到 8300 万吨。过去一年多时间里，基于煤炭出口的经济保持较高增长和稳定的汇率，推动了以美元计算的国内生产总值（GDP）和人均 GDP 的增长。截至 9 月份，蒙古国内生产总值达到 230 亿美元，人均国内生产总值达到 6606 美元。
- **11 月下旬重点统计钢企粗钢日产环比增长 0.5%**。2024 年 11 月下旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2091 万吨，平均日产 209.1 万吨，日产环比增长 0.5%；生铁 1871 万吨，平均日产 187.1 万吨，日产环比下降 0.3%；钢材 2163 万吨，平均日产 216.3 万吨，日产环比增长 6.9%¹。据此估算，本旬全国日产粗钢 265 万吨、环比增长 0.5%（见图 1），日产生铁 226 万吨、环比下降 0.3%，日产钢材 396 万吨、环比增长 1.8%。¹ 受部分企业月底集中入库等因素影响，本旬钢材日产环比增加较多，剔除这些影响因素，本旬钢材日产环比增长 3.51%。
- **关于动力煤期货 2512 合约有关事项的公告**。交易保证金标准为 50%，涨跌停板幅度为 10%。按规则规定执行的交易保证金标准和涨跌停板幅度高于上述标准的，仍按相关规定执行。非期货公司会员或者客户单日开仓交易的最大数量为 20 手。单日开仓交易数量是指非期货公司会员或者客户当日在单个期货合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。实际控制关系账户组单日开仓交易的最大数量按照单个客户执行。套期保值交易和做市交易的开仓数量不受交易限额限制。对于第一次超过交易限额的非期货公司会员或者客户，郑州商品交易所将采取暂停开仓不低于 5 个交易日的监管措施，累计两次超过交易限额的，将采取暂停开仓不低于 1 个月的监管措施。情节严重的，按照《郑州商品交易所违规处理办法》有关规定处理。

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

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

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

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