

成本有支撑，弱需求下高股息资产价值更高

2024年12月14日

➤ **成本有支撑，港口库存加速去化，煤价调整已近尾声。**本周港口煤价延续下滑，周末跌至800元/吨以下，基本触及底部区间。**基本面来看，供给端**，本周产地煤矿基本维持正常生产，当前煤价已基本触及边际产能成本线，若继续下跌或将复现23年6月及24年4月的边际供给大幅收缩行情，边际产能高成本对煤价支撑作用较强。**发运及库存端**，本周大秦线周内日均运量环比下降4.2%至114.4万吨，唐呼线周内日均运量环比下降5.9%至23.2万吨，伴随下游日耗加速提升，本周末港口库存已低于去年同期，截至12月13日北方港口库存2605.9万吨，周环比下降113.3万吨(-4.2%)，同比下降160.1万吨(-5.8%)。**需求端，电煤需求方面**，据CCTD数据，11月下旬火电日均发电量162.50亿千瓦时，同比下降2.05%，表现低于预期；本周电厂周均日耗环比提升明显，12月12日当周二十五省电厂周均日耗632.2万吨，周环比上升50.8万吨(+8.7%)，同比上升32.5万吨(+5.4%)；截至12月12日二十五省库存可用天数周环比减少2.5天至20.6天，高于去年同期0.7天。后续伴随宏观利好政策逐步落地，社会发电量或有望提升。**非电需求方面**，化工耗煤需求同比延续高增速、环比增长，截至12月13日当周化工行业合计耗煤684.2万吨，同比增长11.3%，周环比增长1.5%。**我们认为，供给侧边际产能成本支撑逻辑仍在，需求侧非电化工耗煤维持高增速，电煤需求表现弱于预期但已进入加速上升阶段，港口库存加速去化，本轮煤价调整已接近尾声。**

➤ **低煤价映射弱需求，高股息资产价值更高。**近两年多次出现的低煤价导致边际供给收缩行情，使得市场对煤炭供给刚性及煤价底部区间基本达成共识，今年四季度煤价不及预期主要归因于经济表现较为疲软，具体表现为社会发电量同比表现低迷。但同时，弱经济下煤价有底，板块标的业绩基本盘有保障且高股息，在国债收益率持续下行背景下高胜率属性进一步凸显，或为当前时点较好的投资选择。伴随宏观利好政策陆续发布，后续落地或有望提振下游用电需求，届时煤价受益供给刚性或表现出较高弹性，板块赔率亦高。**动力煤基本面稳中向好+板块业绩稳健、高股息，弱经济背景下攻守兼备，短期高胜率属性有望助力估值提升，建议关注动力煤基本面强劲标的。**

➤ **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业、中煤能源。2) 兼具弹性与高股息属性，建议关注山煤国际、晋控煤业、潞安环能、兖矿能源。3) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。4) 业绩稳健、多业务布局成长可期，建议关注淮北矿业。

➤ **风险提示：**1) 下游需求不及预期；2) 煤价大幅下跌；3) 政策变化风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088	中国神华	42.60	3.00	3.05	3.15	14	14	14	推荐
601225	陕西煤业	24.61	2.19	2.20	2.37	11	11	10	推荐
601898	中煤能源	12.62	1.47	1.43	1.50	9	9	8	推荐
600546	山煤国际	12.52	2.15	1.52	1.74	6	8	7	推荐
601001	晋控煤业	14.02	1.97	1.75	1.90	7	8	7	推荐
601699	潞安环能	14.83	2.65	1.21	1.28	6	12	12	谨慎推荐
600188	兖矿能源	14.61	2.01	1.48	1.64	7	10	9	推荐
601918	新集能源	7.66	0.81	0.94	1.01	9	8	8	推荐
600985	淮北矿业	14.56	2.31	1.73	1.72	6	8	8	推荐
600123	兰花科创	8.82	1.41	0.67	1.01	6	13	9	谨慎推荐
600348	华阳股份	7.42	1.44	0.66	0.84	5	11	9	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2024年12月13日收盘价)

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiqi@mszq.com

相关研究

- 煤炭周报：煤价调整接近尾声，高胜率属性助力板块估值提升-2024/12/07
- 煤炭周报：煤价调整接近尾声，关注板块估值提升-2024/11/30
- 煤炭行业事件点评：2025 长协比例略降，价格有望略增-2024/11/25
- 煤炭周报：基本面转好煤价下探空间有限，关注板块估值提升-2024/11/23
- 煤炭周报：日耗提升旺季特征初显，关注板块估值提升-2024/11/16

目录

1 本周观点	3
2 本周市场行情回顾	5
2.1 本周煤炭板块表现	5
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	6
3 本周行业动态	7
4 上市公司动态	10
5 煤炭数据跟踪	13
5.1 产地煤炭价格	13
5.2 中转地煤价	17
5.3 国际煤价	17
5.4 库存监控	18
5.5 下游需求追踪	19
5.6 运输行情追踪	19
6 风险提示	20
插图目录	21
表格目录	21

1 本周观点

成本有支撑，港口库存加速去化，煤价调整已近尾声。本周港口煤价延续下滑，周末跌至 800 元/吨以下，基本触及底部区间。**基本面来看，供给端**，本周产地煤矿基本维持正常生产，当前煤价已基本触及边际产能成本线，若继续下跌或将复现 23 年 6 月及 24 年 4 月的边际供给大幅收缩行情，边际产能高成本对煤价支撑作用较强。**发运及库存端**，本周大秦线周内日均运量环比下降 4.2%至 114.4 万吨，唐呼线周内日均运量环比下降 5.9%至 23.2 万吨，伴随下游日耗加速提升，本周末港口库存已低于去年同期，截至 12 月 13 日北方港口库存 2605.9 万吨，周环比下降 113.3 万吨(-4.2%)，同比下降 160.1 万吨(-5.8%)。**需求端，电煤需求方面**，据 CCTD 数据，11 月下旬火电日均发电量 162.50 亿千瓦时，同比下降 2.05%，表现低于预期；本周电厂周均日耗环比提升明显，12 月 12 日当周二十五省电厂周均日耗 632.2 万吨，周环比上升 50.8 万吨(+8.7%)，同比上升 32.5 万吨(+5.4%)；截至 12 月 12 日二十五省库存可用天数周环比减少 2.5 天至 20.6 天，高于去年同期 0.7 天。后续伴随宏观利好政策逐步落地，社会发用电量或有望提升。**非电需求方面**，化工耗煤需求同比延续高增速、环比增长，截至 12 月 13 日当周化工行业合计耗煤 684.2 万吨，同比增长 11.3%，周环比增长 1.5%。**我们认为，供给侧边际产能成本支撑逻辑仍在，需求侧非电化工耗煤维持高增速，电煤需求表现弱于预期但已进入加速上升阶段，港口库存加速去化，本轮煤价调整已接近尾声。**

低煤价映射弱需求，高股息资产价值更高。近两年多次出现的低煤价导致边际供给收缩行情，使得市场对煤炭供给刚性及煤价底部区间基本达成共识，今年四季度煤价不及预期主要归因于经济表现较为疲软，具体表现为社会发用电量同比表现低迷。但同时，弱经济下煤价有底，板块标的业绩基本盘有保障且高股息，在国债收益率持续下行背景下高胜率属性进一步凸显，或为当前时点较好的投资选择。伴随宏观利好政策陆续发布，后续落地或有望提振下游用电需求，届时煤价受益供给刚性或表现出较高弹性，板块赔率亦高。**动力煤基本面稳中向好+板块业绩稳健、高股息，弱经济背景下攻守兼备，短期高胜率属性有望助力估值提升，建议关注动力煤基本面强劲标的。**

港口及产地煤价下跌。煤炭资源网数据显示，截至 12 月 13 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 794 元/吨，周环比下跌 19 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 670 元/吨，周环比下跌 17 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 679 元/吨，周环比下跌 22 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 608 元/吨，周环比下跌 18 元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗上升，可用天数下降。港口方面，据 Wind 数据，12 月 13 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1419 万吨，周环比下降 33 万吨。据 CCTD 数据，12 月 12 日二十五省的电厂日耗为 653.4 万吨/天，周环比上升 63.5 万吨/天，高于去年同期 14.5 万吨/天；可用天数 20.6

天，周环比下降 2.5 天，高于去年同期 0.7 天。

供给宽松叠加补库力度有限，焦煤价格弱稳运行。本周焦煤供应延续较高水平，伴随冬储补库周期来临，焦煤需求略有好转，但因焦炭四轮提降落地，焦企利润收到挤压，叠加淡季终端需求见顶回落，钢厂日均铁水产量 232.47 万吨，周环比减少 0.14 万吨，整体供需宽松下短期焦煤价格弱稳运行。

港口焦煤价格持平，产地略有下跌。据煤炭资源网数据，截至 12 月 13 日，京唐港主焦煤价格为 1620 元/吨，周环比持平。截至 12 月 11 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 217.20 美元/吨，周环比上涨 1 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌 8 元/吨，山西高硫周环比下跌 20 元/吨，柳林低硫、灵石肥煤、长治喷吹煤、济宁气煤周环比持平。

基本面略宽松，短期弱稳运行。本周焦炭四轮提降落地，因前期原料端让利较多，焦企多数尚有盈利，开工暂稳；需求端淡季压力下钢材成交疲弱，高炉检修范围不断扩大，铁水产量有见顶回调风险，焦炭基本面略显宽松，但因刚需尚可短期价格或弱稳运行，后续关注钢材成交及原料成本支撑情况。

焦炭四轮提降落地。据 Wind 数据，截至 12 月 13 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1600 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；临汾二级冶金焦报收于 1435 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。港口方面，12 月 13 日天津港一级冶金焦价格为 1830 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。

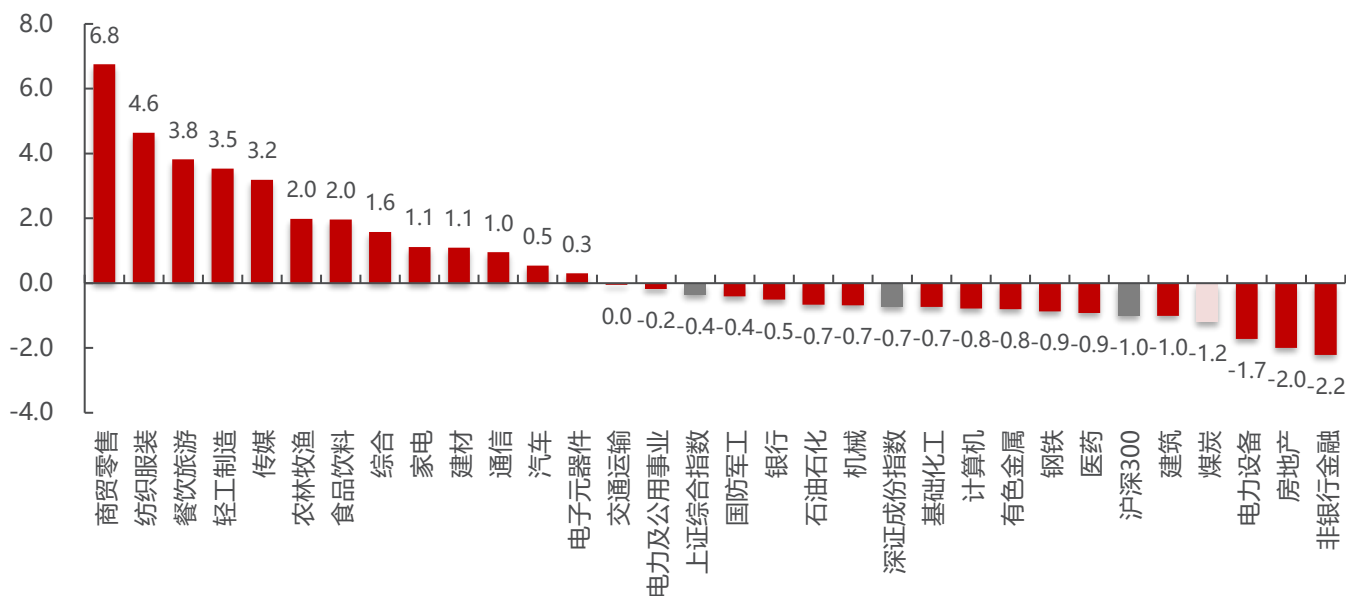
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业、中煤能源。2) 兼具弹性与高股息属性，建议关注山煤国际、晋控煤业、潞安环能、兖矿能源。3) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。4) 业绩稳健、多业务布局成长可期，建议关注淮北矿业。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 12 月 13 日，本周中信煤炭板块周跌幅 1.2%，同期沪深 300 周跌幅 1.0%，上证指数周跌幅 0.4%，深证成指周跌幅 0.7%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘 (%)

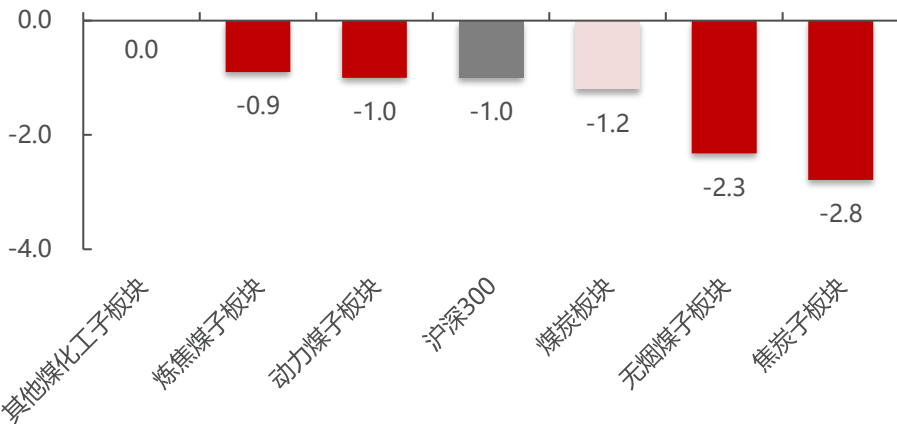


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 12 月 9 日-12 月 13 日

截至 12 月 13 日，中信煤炭板块周跌幅 1.2%，沪深 300 周跌幅 1.0%。各子板块中，焦炭子板块跌幅最大，跌幅 2.8%；其他煤化工子板块跌幅最小，周环比持平。

图2：其他煤化工子板块跌幅最小 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

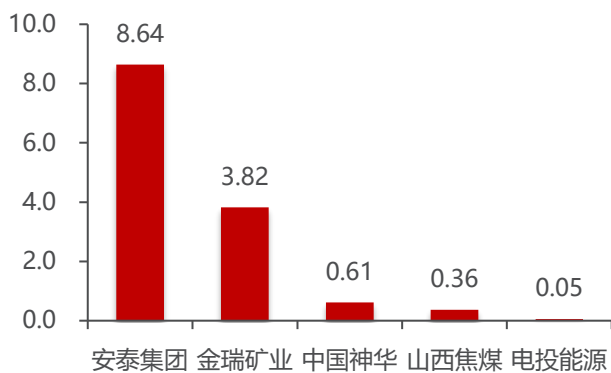
注：本周时间区间为 2024 年 12 月 9 日-12 月 13 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周安泰集团涨幅最大。截至 12 月 13 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：安泰集团上涨 8.64%，金瑞矿业上涨 3.82%，中国神华上涨 0.61%，山西焦煤上涨 0.36%，电投能源上涨 0.05%。

本周宝泰隆跌幅最大。截至 12 月 13 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：宝泰隆下跌 12.87%，晋控煤业下跌 5.72%，大有能源下跌 4.91%，昊华能源下跌 4.51%，新集能源下跌 4.37%。

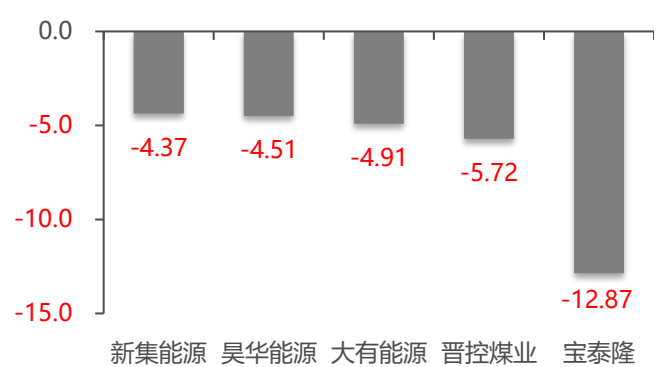
图3：本周安泰集团涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 12 月 9 日-12 月 13 日

图4：本周宝泰隆跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 12 月 9 日-12 月 13 日

3 本周行业动态

12月9日

12月9日，中国煤炭经济研究会报道，北昆士兰散货港口公司发布最新数据显示，2024年11月份，澳大利亚北昆士兰三大码头——海波因特煤码头（Hay Point）、达尔林普尔湾煤码头（Dalrymple Bay）和阿博特港煤码头（Abbot Point）的煤炭出口总量为1122.57万吨，同比降2.94%，环比增1.38%。1-11月份累计出口煤炭1.23亿吨，同比增加1.38%。

12月9日，中国煤炭经济研究会报道，中国宝力科技宣布，旗下启利资源有限公司与泛太资源签署合作协议，共同开发蒙古南部煤矿资源。合作内容包括矿业生产、加工、运输及销售，目标逐步提升煤矿产量至每年200万吨，并在铁路建成后达500万吨。协议为期10年，甲方享有优先续约权。宝力科技表示，此次合作将最大化蒙古煤炭资源潜力，增强公司矿业技术领域地位，同时探索坑口发电、加密货币挖矿及数据中心等业务的扩展机会。

12月9日，中国煤炭经济研究会报道，近日，为贯彻落实陕西省委省政府经济稳增长相关部署，按照全委工作安排，陕西省能源局组织召开了煤炭稳增长座谈会，与宝鸡、咸阳、铜川、渭南、延安、榆林等产煤市煤炭行业管理部门逐一对接各市2024年收官阶段煤炭稳增长措施、全年预计完成煤炭产量产值等情况，以及2025年煤炭生产建设计划安排。

12月10日

12月10日，中国煤炭经济研究会报道，海关总署12月10日公布的数据显示，2024年11月份，我国进口煤炭5498.2万吨，较去年同期的4350.6万吨增加1147.6万吨，增长26.38%；较10月份的4624.8万吨增加873.4万吨，增长18.89%。2024年1-11月份，我国共进口煤炭49034.9万吨，同比增长14.8%。

12月10日，中国煤炭经济研究会报道，据印度尼西亚国家统计局发布的统计数据显示，2024年1-10月，印尼煤炭出口量累计为45695.61万吨，比上年同期的42452.69万吨增加3242.9万吨，同比增长7.6%。其中，10月份，印尼煤炭出口量为5160.38万吨，比上年同期的4883.3万吨增加5.7%，环比9月份的4772.3万吨增长8.1%。

12月10日，中国煤炭经济研究会报道，印据加拿大统计局发布的商品进出口统计数据，2024年1-10月份，加拿大煤炭出口量累计为2793.5万吨，比上年同期下降12.2%。其中，10月份加拿大煤炭出口量为296.2万吨，同比增长8.9%，环比上升1.9%。

12月10日，中国煤炭资源网报道，俄罗斯西伯利亚克麦罗沃州的阿拉尔金

斯卡娅煤矿因地震引发火灾,导致作业中断。该矿隶属俄罗斯炼焦煤生产商拉斯帕德斯卡娅煤炭公司,煤炭产能为300万吨/年,工业资源储量超过4.2亿吨煤。

12月11日

12月11日,中国煤炭资源网报道,根据Kpler船舶追踪数据,2024年1-11月份,全球海运动力煤出口量较2023年同期增加近500万吨。能源智库Ember数据显示,2024年,全球燃煤发电量创下历史新高,同比增长约2%,同时燃煤发电排放量也创下纪录高位。进口方面,全球最大的煤炭消费国中国进口量明显增加。Kpler数据显示,前11个月,中国海运动力煤进口量达3.17亿吨,同比增幅超10%。而截至12月第一周,中国动力煤进口量已达3.4亿吨,同比增长8%。动力煤进口增加的原因之一是燃煤发电量的增加。根据Ember数据,1-10月份,中国燃煤发电量同比增长2%,达到48380亿千瓦时纪录高位,也使得2024年中国燃煤发电量连续第九年上升。

12月11日,中国煤炭资源网报道,蒙古国海关总署最新数据显示,2024年1-11月份,蒙古国煤炭出口量累计7402.79万吨,同比增加1433.68万吨,增幅24.02%;出口额80.53亿美元,同比增1.54%。数据显示,2024年前11个月,蒙古国煤炭全部出口到了中国。11月份,蒙古国向中国出口煤炭同比增6.49%,环比增20.84%。

12月11日,中国煤炭资源网报道,国家能源集团新疆能源疆煤外运完成2064万吨,同比增加852万吨,增幅70.29%。当前,该公司已开通10条疆煤入港通道和10条疆煤外运汽运通道,形成了“以点拓面”的综合运输网络,已辐射至集团11家子分公司,并从周边的甘肃、青海、宁夏区域,延伸至川渝云贵和“两湖一江”地区等14个省区的40余家客户,构建起以“稳固西北、兼顾西南、辐射华中”的市场网络。

12月11日,中国煤炭资源网报道,金属与矿业信息咨询公司(Metals & Mining Intelligence)提供的数据显示,2024年11月份,俄罗斯铁路运输1405.5万吨出口煤,环比增3.03%,同比降10.83%。其中,运输动力煤1003.1万吨,环比增6.36%,同比增4.67%;运输炼焦煤303.2万吨,环比降4.32%,同比降32.25%;运输无烟煤99.2万吨,环比降4.71%,同比降41.78%。

12月12日

12月12日,中国煤炭资源网报道,金属与矿业信息咨询公司(Metals & Mining Intelligence)的初步数据显示,11月份,俄罗斯经铁路运输的以中国为目的地的出口煤量为745.8万吨,环比降6.90%,连续第二月下滑,同比增8.01%。

12月12日,中国煤炭资源网报道,印度港口协会(Indian Ports Association)

最新数据显示, 2024 年 11 月份, 印度 12 个大型国营港口共进口煤炭 1519.3 万吨, 同比下降 16.2%, 环比增长 6.36%, 创四个月以来高位, 但仍明显低于上年同期。

12 月 12 日, 中国煤炭资源网报道, 澳大利亚格拉斯通港口公司最新数据显示, 2024 年 11 月份, 格拉斯通港煤炭出口量为 673.5 万吨, 同比增 17.5%, 环比增 19.8%, 环比连续第四个月增长。

12 月 12 日, 中国煤炭资源网报道, 越南海关 12 月 11 日发布初步统计数据显示, 2024 年 11 月份, 越南 (包括外商投资企业) 煤炭进口量为 400.87 万吨, 较上年同期的 498.07 万吨减少 19.51%, 较 10 月份的 433.95 万吨下降 7.62%。

12 月 13 日

12 月 13 日, 中国煤炭资源网报道, 据塔斯社报道, 俄罗斯克麦罗沃州州长伊利亚·谢列杜克 (Ilya Seredyuk) 称, 2024 年库兹巴斯煤炭产量预计将降至 1.96 亿吨, 较 2023 年的 2.14 亿吨下降 8.4%。

12 月 13 日, 中国煤炭资源网报道, 美国能源信息署 12 月 12 日公布的数据显示, 2024 年第 49 周 (截至 12 月 7 日当周), 美国煤炭预估产量回升至 900 万短吨以上, 较前一周增长超 10%。

12 月 13 日, 中国煤炭资源网报道, 印尼矿商布米资源公司 (Bumi Resources) 近日表示, 根据对明年煤炭市场情况的预测, 2025 年, 全球市场煤炭价格预计将达到 135-140 美元/吨, 较 2024 年价格相差不大。

12 月 13 日, 中国煤炭资源网报道, 印度煤炭部计划到本财年末将电厂煤炭库存提升至 5000 万吨。

4 上市公司动态

12月9日

美锦能源：12月9日，山西美锦能源股份有限公司发布关于发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易事项的进展公告。公告显示，公司拟通过发行股份的方式收购美锦能源集团有限公司持有的临县锦源煤矿有限公司51%股权、山西弘弛鼎盛投资有限公司持有的山西汾西正旺煤业有限责任公司49%股权，以及山西苏扬鼎盛矿业投资有限公司持有的山西汾西正城煤业有限责任公司49%股权。截至公告日，本次交易涉及的尽职调查、审计和评估等工作尚未完成，公司将在相关工作完成后召开董事会审议交易事项，并提请股东大会审议。

宝泰隆：12月9日，宝泰隆新材料股份有限公司发布关于收到黑龙江证监局行政监管措施决定书的公告。公告显示，2024年12月9日，公司收到黑龙江证监局下发的《关于对宝泰隆新材料股份有限公司及相关人员采取出具警示函措施的决定》。决定指出，公司在2022年在建工程减值测试资产组变更、重大诉讼进展披露及2023年年报前五大供应商信息统计与披露中存在违规行为，违反了相关法律法规。黑龙江证监局决定对公司及董事长、总裁等相关责任人员采取警示函的行政监管措施，并要求在收到决定书后30日内提交整改报告。公司表示高度重视，将严格按照监管要求开展整改，强化信息披露管理，提升公司治理水平及财务管理规范性。

12月11日

辽宁能源：12月11日，辽宁能源煤电产业股份有限公司发布第十一届董事会第十三次会议决议公告、关于董事长辞去职务的公告。公告中显示：

(1) 公司股东辽宁省能源产业控股集团有限责任公司提名郭绍坤先生为公司第十一届董事会董事候选人，任期自股东大会审议通过之日起至2026年6月30日，即本届董事会任期届满止。

(2) 公司董事会于近日收到董事长郭洪波先生提交的书面辞职报告。因工作变动原因，郭洪波先生申请辞去公司董事长、董事及在董事会下设各专门委员会中的一切职务。辞职后，郭洪波先生不再担任公司任何职务。

安源煤业：12月11日，安源煤业集团股份有限公司发布关于转让江西煤业集团有限责任公司尚庄煤矿全部资产及负债暨关联交易的进展结果公告。公告显示：

(1) 公司控股股东江西省能源集团有限公司根据与公司全资子公司江西煤业集团有限责任公司签订的《江西煤业集团有限责任公司尚庄煤矿全部资产及负债转让协议》和《债权转让协议》的相关约定，以银行转账方式已向江西煤业支付了

本次交易的全部转让价款 6.27 亿元。

(2) 根据江西省投资集团有限公司第一届董事会 2024 年第八次会议决议, 同意将江能集团承接的江西煤业集团有限责任公司尚庄煤矿全部资产和负债以及承接持有的尚庄煤矿债权以非公开协议方式转让至江能集团全资孙公司江西新洛煤电有限责任公司。

12 月 12 日

兖矿能源: 12 月 12 日, 兖矿能源集团股份有限公司发布关于 2024 年度第四期中期票据发行结果的公告。公告显示: 2023 年 5 月 6 日, 公司获准注册债务融资工具, 有效期 2 年。2024 年 12 月 10 日, 本公司成功发行 2024 年度第四期中期票据, 募集资金人民币 20 亿元, 已于 2024 年 12 月 11 日到账, 发行利率为 2.06%。

辽宁能源: 12 月 12 日, 辽宁能源煤电产业股份有限公司发布 2024 年半年度权益分派实施公告。公告显示: 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 13.22 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.02 元 (含税), 共计派发现金红利 2644 万元, 股权登记日为 2024 年 12 月 19 日, 除权 (息) 日为 2024 年 12 月 20 日, 现金红利发放日为 2024 年 12 月 20 日。

潞安环能: 12 月 12 日, 山西潞安环保能源开发股份有限公司发布 2024 年 11 月主要运营数据公告。公告显示: 2024 年 11 月, 公司原煤产量为 509 万吨, 同比-5.39%; 商品煤销量为 536 万吨, 同比+18.32%。2024 年 1-11 月, 公司原煤产量为 5225 万吨, 同比-4.88%; 商品煤销量为 4709 万吨, 同比-4.48%。

12 月 13 日

中国神华: 12 月 13 日, 中国神华能源股份有限公司发布 2024 年 11 月份主要运营数据公告。公告显示:

(1) 煤炭: 2024 年 11 月, 公司商品煤产量 2700 万吨, 同比-1.1%; 煤炭销售量 3830 万吨, 同比-3.3%。2024 年 1-11 月, 公司商品煤产量 2.99 亿吨, 同比+0.7%; 煤炭销售量 4.218 亿吨, 同比+3.0%。

(2) 发电: 2024 年 11 月, 公司总发电量 178.6 亿千瓦时, 同比-0.5%; 总售电量 168.69 亿千瓦时, 同比-0.5%。2024 年 1-11 月, 公司总发电量 2030.6 亿千瓦时, 同比+6.7%; 总售电量 1912.2 亿千瓦时, 同比+6.8%。

恒源煤电: 12 月 13 日, 安徽恒源煤电股份有限公司发布关于利润分配预案的公告。公告显示: 鉴于公司目前经营情况良好, 综合考虑投资者回报和公司的长远发展, 在保证公司正常生产经营业务发展的前提下, 董事会拟定如下分配预案:

公司拟以总股本 12 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2 元（含税），共计派发现金红利人民币 2.4 亿元（含税），不送红股，不转增。

平煤股份：12 月 13 日，平顶山天安煤业股份有限公司发布关于控股股东增持计划实施完成的公告。公告显示：公司控股股东中国平煤神马控股集团有限公司拟自 2024 年 7 月 30 日起 6 个月内，通过上海证券交易所交易系统增持公司股份，以不高于 12 元/股的价格，累计增持金额人民币 3 亿元-6 亿元。中国平煤神马控股集团有限公司于 2024 年 7 月 30 日至 2024 年 12 月 12 日期间，通过上海证券交易所交易系统合计增持 4950 万股公司股份，占目前公司总股本的 2%，交易金额 4914 万元。截至本公告披露日，中国平煤神马集团及其一致行动人合计持有公司 11.51 亿股股份，占目前公司总股本的 46.51%。本次增持计划已实施完毕。

5 煤炭数据跟踪

5.1 产地煤炭价格

5.1.1 山西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，山西动力煤均价本周报收 734 元/吨，较上周下跌 1.65%。山西炼焦煤均价本周报收于 1426 元/吨，较上周下跌 0.33%。

表1：山西动力煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	710	727	-2.34%	752	-5.59%	813	-12.67%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	700	717	-2.37%	742	-5.66%	803	-12.83%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	605	618	-2.10%	646	-6.35%	698	-13.32%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	700	717	-2.37%	742	-5.66%	803	-12.83%	5200
寿阳动力煤	元/吨	689	697	-1.16%	705	-2.30%	775	-11.16%	5500
兴县动力煤	元/吨	723	731	-1.16%	740	-2.30%	786	-8.04%	5800
潞城动力煤	元/吨	805	815	-1.23%	825	-2.42%	925	-12.97%	5500
屯留动力煤	元/吨	855	865	-1.16%	875	-2.29%	975	-12.31%	5800
长治县动力煤	元/吨	820	830	-1.20%	840	-2.38%	940	-12.77%	5800
山西动力煤均价	元/吨	734	746	-1.65%	763	-3.79%	835	-12.13%	-

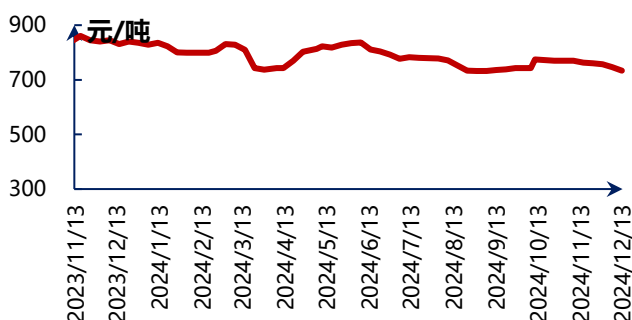
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

表2：山西炼焦煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	1130	1100	2.73%	1170	-3.42%	1600	-29.38%
古交 8#焦煤	元/吨	1349	1398	-3.51%	1484	-9.10%	2405	-43.92%
古交 2#焦煤	元/吨	1478	1531	-3.46%	1624	-8.99%	2620	-43.59%
灵石 2#肥煤	元/吨	1570	1570	0.00%	1650	-4.85%	2500	-37.20%
柳林 4#焦煤	元/吨	1570	1570	0.00%	1580	-0.63%	2630	-40.30%
孝义焦精煤	元/吨	1520	1520	0.00%	1530	-0.65%	2580	-41.09%
古县焦精煤	元/吨	1570	1570	0.00%	1640	-4.27%	2610	-39.85%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1370	1370	0.00%	1420	-3.52%	2120	-35.38%
襄垣瘦精煤	元/吨	1280	1250	2.40%	1320	-3.03%	1750	-26.86%
山西炼焦煤均价	元/吨	1426	1431	-0.33%	1491	-4.33%	2313	-38.33%

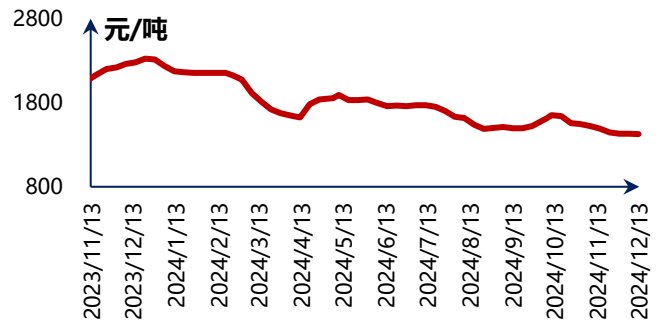
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

图5：山西动力煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图6：山西炼焦精煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

据煤炭资源网数据，山西无烟煤均价本周报收 1057 元/吨，周环比持平。山西喷吹煤均价本周报收 1032 元/吨，周环比持平。

表3：山西无烟煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	870	870	0.00%	890	-2.25%	860	1.16%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1130	1130	0.00%	1150	-1.74%	1270	-11.02%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1090	1090	0.00%	1110	-1.80%	1200	-9.17%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	950	950	0.00%	970	-2.06%	940	1.06%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1160	1160	0.00%	1180	-1.69%	1300	-10.77%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1140	1140	0.00%	1160	-1.72%	1250	-8.80%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1057	1057	0.00%	1077	-1.86%	1137	-7.04%	-

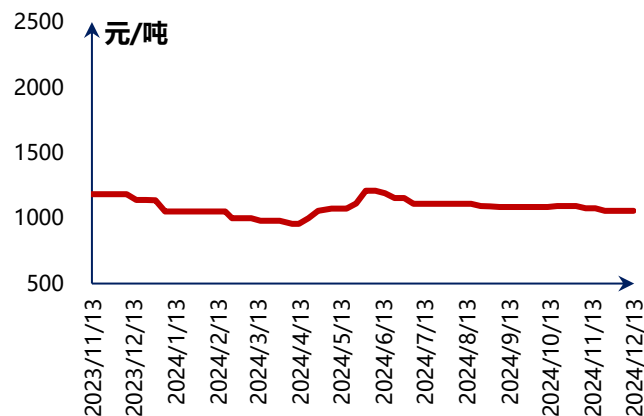
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

表4：山西喷吹煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	1006	1006	0.00%	1066	-5.66%	1207	-16.67%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1096	1096	0.00%	1162	-5.66%	1337	-18.03%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	1023	1023	0.00%	1084	-5.66%	1248	-18.03%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1032	1032	0.00%	1092	-5.49%	1232	-16.23%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1032	1032	0.00%	1092	-5.49%	1232	-16.23%	7000
长治喷吹煤	元/吨	1002	1002	0.00%	1062	-5.65%	1202	-16.64%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1032	1032	0.00%	1093	-5.60%	1243	-16.99%	-

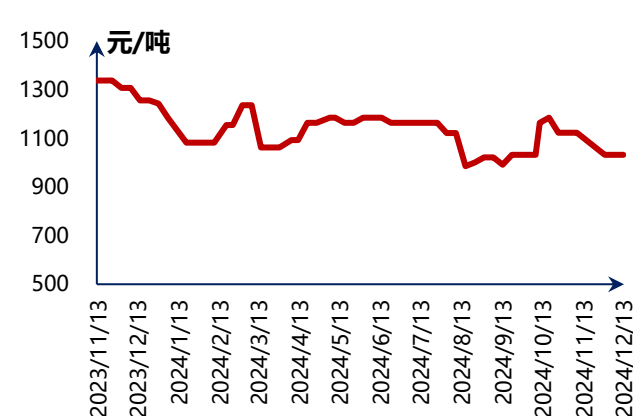
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

图7：山西无烟煤均价周环比持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图8：山西喷吹煤均价周环比持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，陕西动力煤均价本周报收于 746 元/吨，较上周下跌 4.07%。陕西炼焦精煤均价本周报收 1300 元/吨，周环比持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

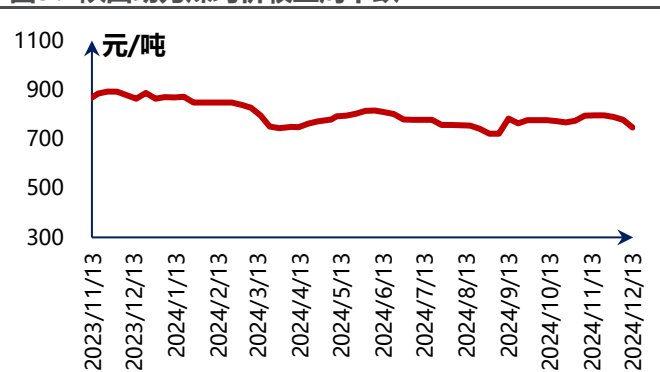
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	800	835	-4.19%	850	-5.88%	955	-16.23%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	705	735	-4.08%	755	-6.62%	805	-12.42%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	690	720	-4.17%	740	-6.76%	790	-12.66%	5000
韩城混煤	元/吨	690	720	-4.17%	740	-6.76%	790	-12.66%	5000
西安烟煤块	元/吨	890	925	-3.78%	940	-5.32%	1045	-14.83%	6000
黄陵动力煤	元/吨	700	730	-4.11%	750	-6.67%	800	-12.50%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	746	778	-4.07%	796	-6.28%	864	-13.69%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

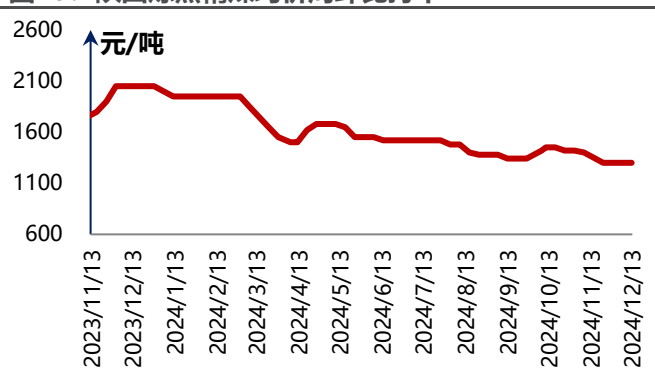
表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	1300	1300	0.00%	1350	-3.70%	2050	-36.59%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1300	1300	0.00%	1350	-3.70%	2050	-36.59%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

图9：陕西动力煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

图10：陕西炼焦精煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

据煤炭资源网,内蒙动力煤均价本周报收 569 元/吨,较上周下跌 2.54%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1502 元/吨,较上周下跌 1.53%。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

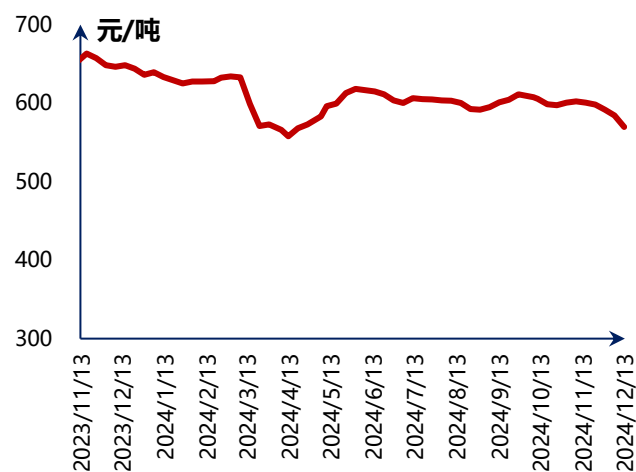
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	647	676	-4.27%	698	-7.35%	754	-14.22%	5500
东胜原煤	元/吨	603	621	-2.90%	650	-7.23%	704	-14.35%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	500	505	-0.99%	505	-0.99%	520	-3.85%	5500
包头精煤末煤	元/吨	743	761	-2.37%	790	-5.95%	844	-11.97%	6500
包头动力煤	元/吨	602	623	-3.37%	644	-6.52%	704	-14.49%	5000
赤峰烟煤	元/吨	420	425	-1.18%	425	-1.18%	440	-4.55%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	383	388	-1.29%	388	-1.29%	403	-4.96%	3500
乌海动力煤	元/吨	658	676	-2.66%	705	-6.67%	759	-13.31%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	569	584	-2.54%	601	-5.19%	636	-10.46%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

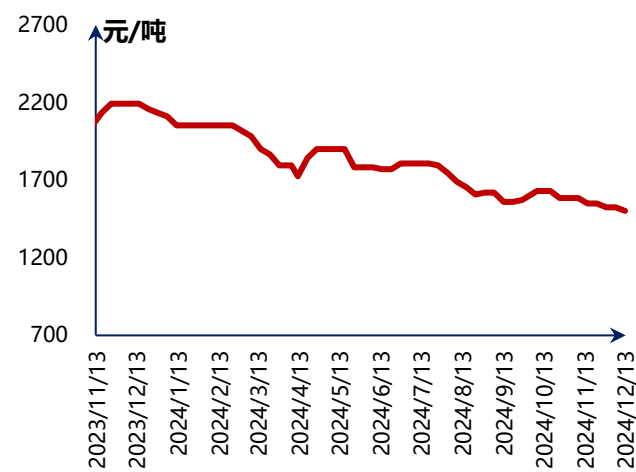
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1618	1643	-1.53%	1668	-3.02%	2298	-29.61%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1387	1409	-1.53%	1430	-3.02%	1971	-29.62%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1502	1526	-1.53%	1549	-3.02%	2134	-29.61%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

图11：内蒙古动力煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

图12：内蒙古焦精煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

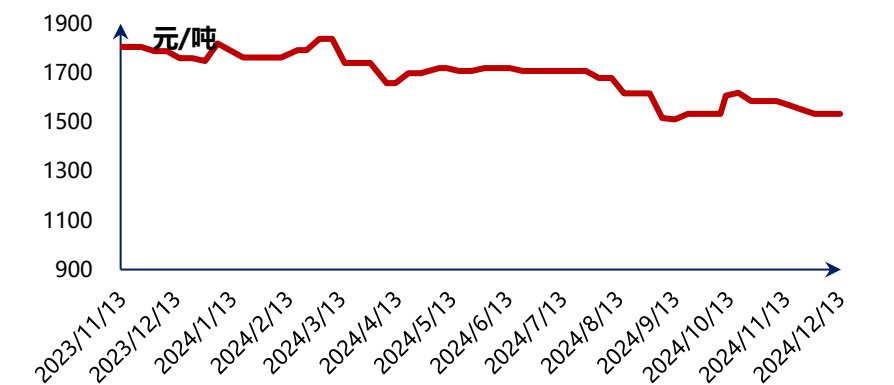
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收 1534 元/吨，周环比持平。

表9：河南冶金煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	1147	1147	0.00%	1216	-5.66%	1376	-16.67%
平顶山主焦煤	元/吨	1920	1920	0.00%	1920	0.00%	2120	-9.43%
河南冶金煤均价	元/吨	1534	1534	0.00%	1568	-2.19%	1748	-12.28%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

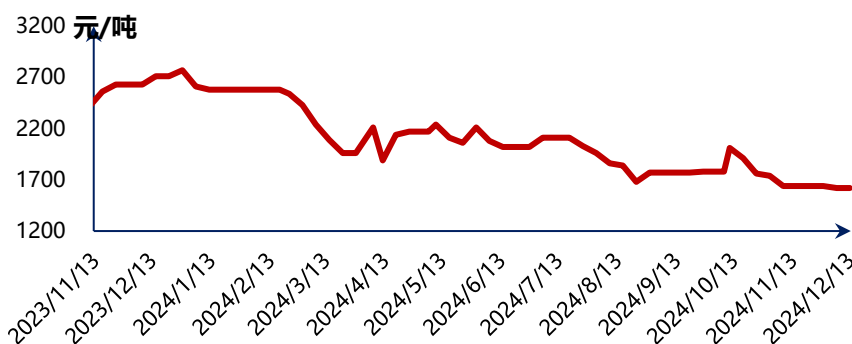
图13：河南冶金精煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据煤炭资源网数据,京唐港山西产主焦煤本周报收 1620 元/吨,周环比持平。
秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 794 元/吨,较上周下跌 2.34%。

图14: 京唐港主焦煤价格周环比持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

表10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌

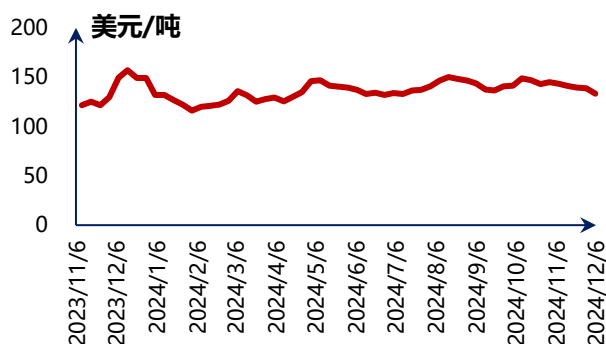
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	851	871	-2.33%	900	-5.47%	827	2.89%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	794	813	-2.34%	840	-5.48%	787	0.89%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	691	710	-2.68%	738	-6.37%	697	-0.86%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	597	622	-4.02%	655	-8.85%	617	-3.24%	4500
均价	元/吨	733	754	-2.76%	783	-6.39%	732	0.17%	-

资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

5.3 国际煤价

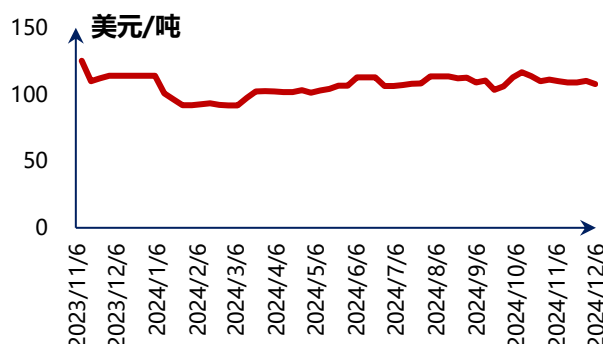
据 Wind 数据, 12 月 6 日, 纽卡斯尔 NEWC 动力煤报收 133.07 美元/吨, 较上周下跌 4.15%; 理查德 RB 动力煤均价报收 107.65 美元/吨, 较上周下跌 2.31%; 欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119.25 美元/吨, 周环比持平。12 月 13 日, 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 217 美元/吨, 较上周上涨 0.46%。

图15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌



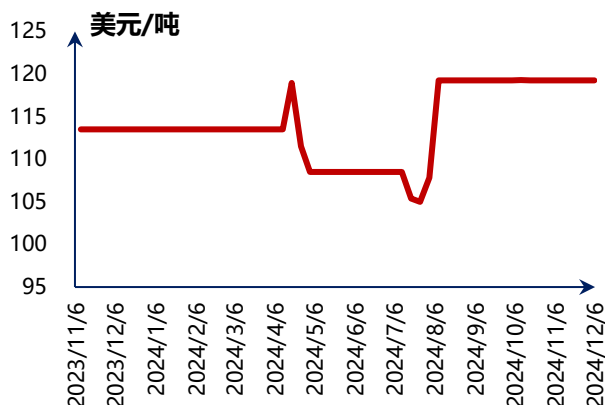
资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周下跌



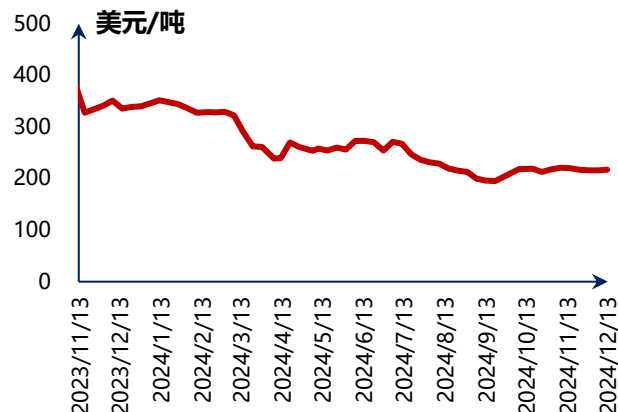
资料来源: wind, 民生证券研究院

图17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.4 库存监控

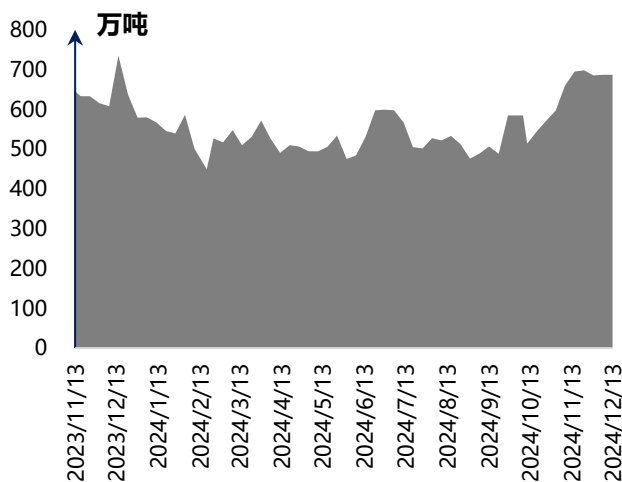
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 687 万吨, 周环比持平; 广州港本期库存 260 万吨, 较上周下降 14.30%。

表11: 秦皇岛港口库存周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	687	687	0.00%	695	-1.15%	579	18.65%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	687	687	0.00%	695	-1.15%	579	18.65%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	200	209	-4.31%	193	3.63%	216	-7.41%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	200	203	-1.48%	196	2.04%	190	5.26%

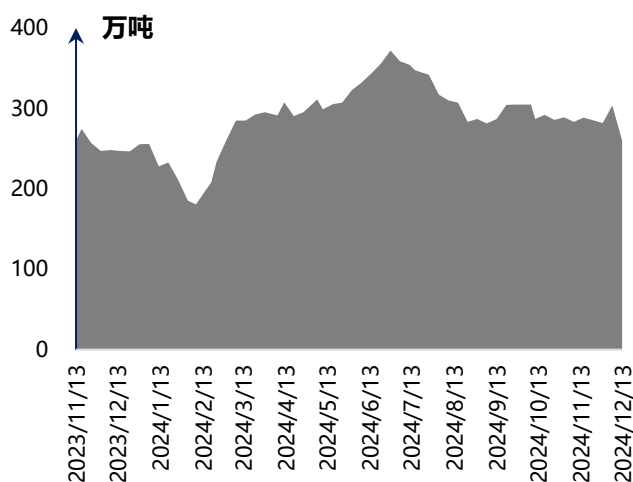
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 12 月 13 日报价)

图19: 秦皇岛港场存量周环比持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

图20: 广州港场存量较上周下降



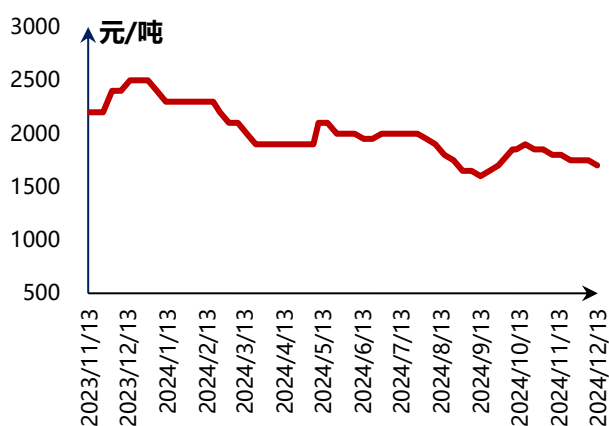
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据,本周临汾一级冶金焦价格为 1700 元/吨,较上周下跌 2.86%;太原一级冶金焦价格为 1500 元/吨,较上周下跌 3.23%。

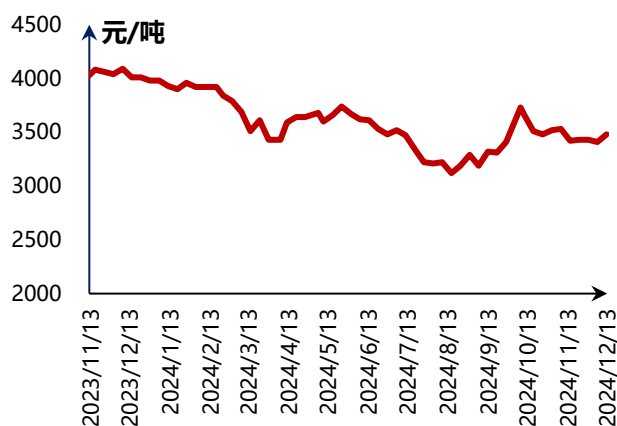
据 Wind 数据,本周冷轧板卷价格为 4080 元/吨,较上周上涨 0.99%;螺纹钢价格为 3480 元/吨,较上周上涨 2.05%;热轧板卷价格为 3640 元/吨,较上周上涨 2.25%;高线价格为 3680 元/吨,较上周上涨 1.94%。

图21: 临汾一级冶金焦价格较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

图22: 上海螺纹钢价格较上周上涨

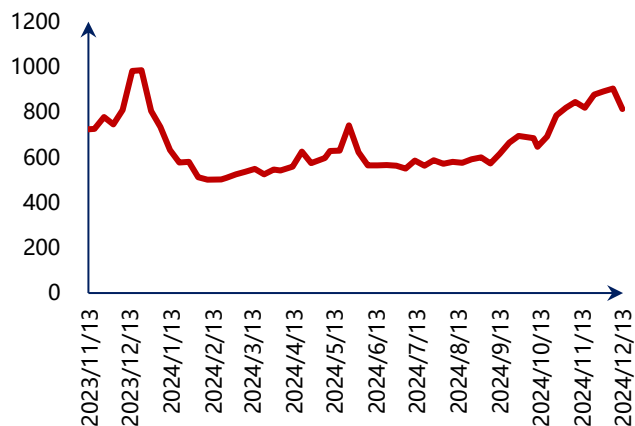


资料来源: wind, 民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

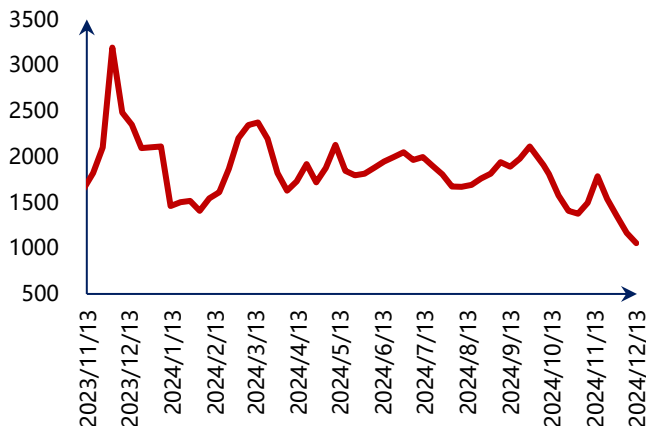
据 Wind 数据,截至 12 月 13 日,煤炭运价指数为 813,较上周下跌 10.12%;截至 12 月 13 日, BDI 指数为 1055,较上周下跌 9.60%。

图23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

图24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

6 风险提示

1) 下游需求不及预期。煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济复苏进程不及预期将直接影响煤炭需求。

2) 煤价大幅下跌风险。板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

3) 政策变化风险。目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

插图目录

图 1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)	5
图 2: 其他煤化工子板块跌幅最小 (%)	5
图 3: 本周安泰集团涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周宝泰隆跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌	13
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌	13
图 7: 山西无烟煤均价周环比持平	14
图 8: 山西喷吹煤均价周环比持平	14
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌	15
图 10: 陕西炼焦精煤均价周环比持平	15
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌	16
图 12: 内蒙古焦精煤均价较上周下跌	16
图 13: 河南冶金精煤均价周环比持平	16
图 14: 京唐港主焦煤价格周环比持平	17
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌	17
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周下跌	17
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平	18
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨	18
图 19: 秦皇岛港场存量周环比持平	18
图 20: 广州港场存量较上周下降	18
图 21: 临汾一级冶金焦价格较上周下跌	19
图 22: 上海螺纹钢价格较上周上涨	19
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌	19
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌	19

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周下跌	13
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌	13
表 3: 山西无烟煤产地价格周环比持平	14
表 4: 山西喷吹煤产地价格周环比持平	14
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌	15
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格周环比持平	15
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌	15
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌	16
表 9: 河南冶金煤产地价格周环比持平	16
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌	17
表 11: 秦皇岛港口库存周环比持平	18

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048