

煤炭

行业周报（20241209-20241215）

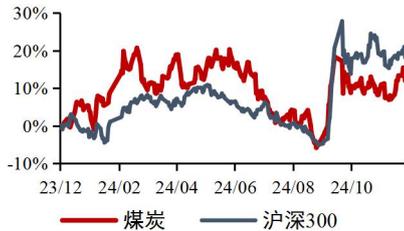
领先大市-A(维持)

港口继续去库，关注红利价值回归

2024年12月16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】气温降低库存下降，年底存宏观利好预期-【山证煤炭】行业周报（20241202-20241208）：2024.12.9

【山证煤炭】煤价仍有支撑，板块红利价值待显-【山证煤炭】行业周报（20241125-20241201）：2024.12.2

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：冷空气提振需求，港口继续去库。**上周煤矿生产一般。需求方面，强冷空气继续影响全国，居民用电需求明显提升，终端煤电负荷提高，电煤需求增加；北方港口煤炭调入小于调出，叠加降价促销售，北方港口库存继续减少；但进口煤继续流入，煤炭发运仍以长协保供和进口为主，叠加非电端季节性淡季影响，港口煤价继续弱势震荡。展望后期，明年稳经济政策将继续发力，叠加供暖需求一季度继续实质性增加，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2025年一季度国内动力煤价格回落空间不大。截至12月13日，环渤海动力煤现货参考价800元/吨，周变化-2.20%；广州港山西优混820元/吨，周持平；欧洲三港Q6000动力煤折人民币805.83元/吨，周变化-0.37%。12月秦皇岛动力煤长协价预计696元/吨，环比上月变化-0.43%。12月13日，北方港口煤炭库存合计2573万吨，周变化-3.92%；长江八港煤炭库存623万吨，周变化+0.65%；本周环渤海港口日均调入182.03万吨，调出201.63万吨，日均净调出19.60万吨。

➤ **冶金煤：淡季影响继续，焦煤弱势震荡。**年底冶金煤煤矿生产供应一般。需求方面，季节性淡季下，成材终端需求一般，日均铁水产量、高炉开工率均有所下降；叠加冬储意愿较低，钢材价格震荡，冶金煤受此影响，价格也震荡偏弱。截至12月13日，京唐港主焦煤库提价1620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，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价217美元/吨，周变化+0.46%。12月13日，国内独立焦化厂、247家样本钢厂炼焦煤总库存分别872.87万吨和755.85万吨，周变化分别+3.53%、+1.86%；喷吹煤库存408.06万吨，周变化+1.53%。247家样本钢厂高炉开工率80.53%，周变化-0.92个百分点；独立焦化厂焦炉开工率73.5%，周变化-0.25个百分点。

➤ **焦、钢产业链：供需两弱，价格稳中有降。**基建、地产施工继续淡季，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，开工率下降，价格稳中有降。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12月13日，天津港一级冶金焦均价1830元/吨，周变化-2.66%；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）305元/吨，周变化-5.86%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别45.57万吨和623.57万吨，周变化分别+1.47%、+3.18%；四港口焦炭总库存167.16万吨，周变化+2.44%；全国市场螺纹钢平均价格3517元/吨，周变化+1.33%；35城螺纹钢社会库存合计293.36万吨，周变化-2.74%。

➤ **煤炭运输：运力恢复，运价下跌。**一方面，天气转好海况转优，沿海船



船周转恢复；另一方面，煤炭价格下跌，港口去库为主，外贸行情转弱，沿海运力有所恢复，沿海煤炭运价下调。截止 12 月 13 日，中国沿海煤炭运价指数 813.26 点，周变化-10.12%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格 0.23 元/吨公里，周变化+4.55%；短途运输价格 0.82 元/吨公里，周变化-1.2%；12 月 13 日，环渤海四港货船比 42.2，周变化-3.21%。

➤ 煤炭板块行情回顾

本周煤炭板块回调，没有跑赢大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3786.73 点，周变化-1.20%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化-1.05%；煤化工 II (中信)指数周变化-2.81%。煤炭采选个股普跌，淮河能源、中国神华、山西焦煤涨幅居前；煤化工个股也普跌，安泰集团、云维股份涨幅居前。

➤ 本周观点及投资建议

进入 12 月中下旬，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，强冷空气蔓延全国，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，国内煤炭价格预计下落空间有限。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。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】。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】。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：冷空气提振需求，港口继续去库.....	6
1.2 冶金煤：淡季影响继续，焦煤弱势震荡.....	8
1.3 焦钢产业链：供需两弱，价格稳中有降.....	10
1.4 煤炭运输：运力恢复，运价下跌.....	12
1.5 煤炭相关期货：预期与现实博弈，双焦震荡.....	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.....	18
5. 下周观点及投资建议.....	19
6. 风险提示.....	20

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.....	12
图 24: 螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	12
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：冷空气提振需求，港口继续去库

- **价格：**截至 12 月 13 日，环渤海动力煤现货参考价 800 元/吨，周变化-2.20%；大同浑源动力煤车板价 673 元/吨，周变化-3.03%；广州港山西优混库提价 820 元/吨，周持平；12 月秦皇岛动力煤长协价 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 805.83 元/吨，周变化-0.37%；印度东海岸动力煤折人民币 723.76 元/吨，周变化-0.90%。
- **库存：**港口方面，12 月 13 日，北方港口合计煤炭库存 2573 万吨，周变化-3.92%；长江八港煤炭库存 623 万吨，周变化+0.65%；当周环渤海港口日均调入 182.03 万吨，调出 201.63 万吨，日均净调出 19.60 万吨。
- **需求：**12 月 12 日，电煤采购经理人需求指数 51.59 点，周变化+2.02 点（+4.08%）。

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

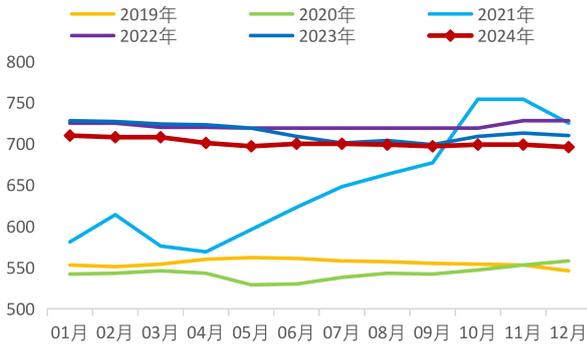
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

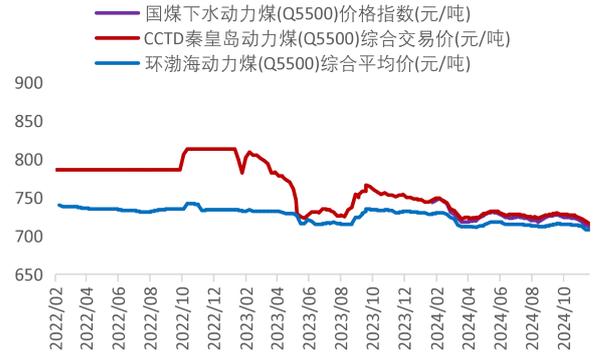
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

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



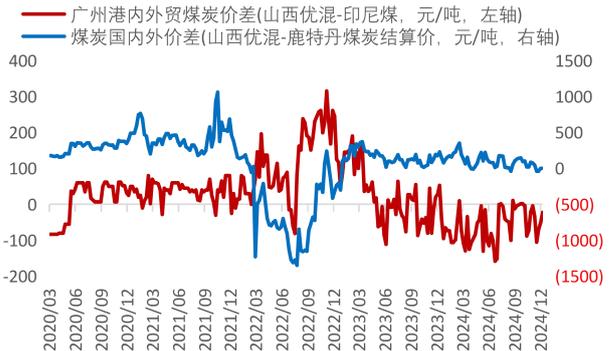
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



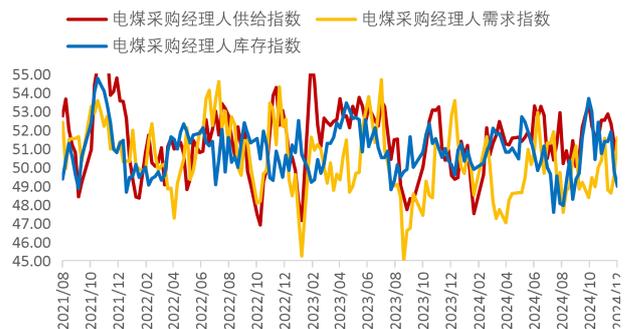
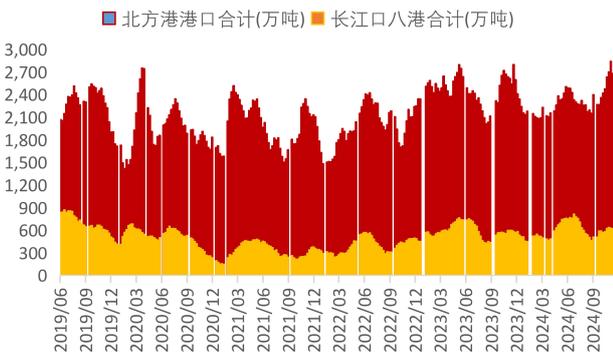
资料来源：wind，山西证券研究所

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：淡季影响继续，焦煤弱勢震荡

- **价格：**截至 12 月 13 日，山西吕梁主焦煤车板价 1420 元/吨，周变化-2.07%；京唐港主焦煤库提价 1620 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，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 217 美元/吨，周变化+0.46%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+145 元/吨，周变化+20.83%。
- **库存：**截至 12 月 13 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 872.87 万吨和 755.85 万吨，周变化分别+3.53%、+1.86%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 408.06 万吨，周变化+1.53%。
- **需求：**截至 12 月 13 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.4 天，周变化+0.5 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 12.14 和 12.41 天，周变化分别+0.26 天和+0.13 天。独立焦化厂焦炉开工率 73.5%，周变化-0.25 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。

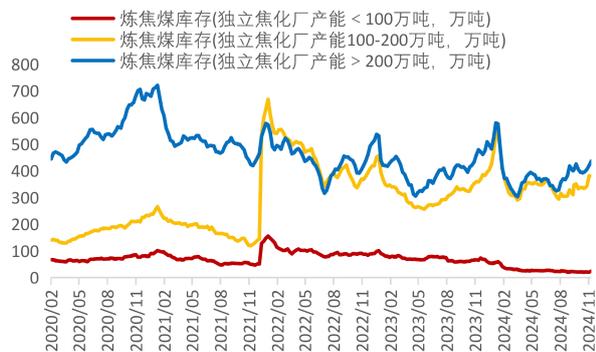
资料来源：wind，山西证券研究所

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，价格稳中有降

- 价格：12月13日，天津港一级冶金焦均价1830元/吨，周变化-2.66%；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差305元/吨，周变化-5.86%。
- 库存：12月13日，独立焦化厂焦炭总库存45.57万吨，周变化+1.47%；247家样本钢厂

焦炭总库存 623.57 万吨，周变化+3.18%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 167.16 万吨，周变化+2.44%；样本钢厂焦炭库存可用天数 12.05 天，周变化+0.26 天。

- **需求：**12月13日，全国样本钢厂高炉开工率 80.53%，周变化-0.92 个百分点。下游价格方面，截至 12 月 13 日，全国市场螺纹钢平均价格 3517 元/吨，周变化+1.33%；35 城螺纹钢社会库存 293.36 万吨，周变化-2.74%。

图 19：一级冶金焦价格



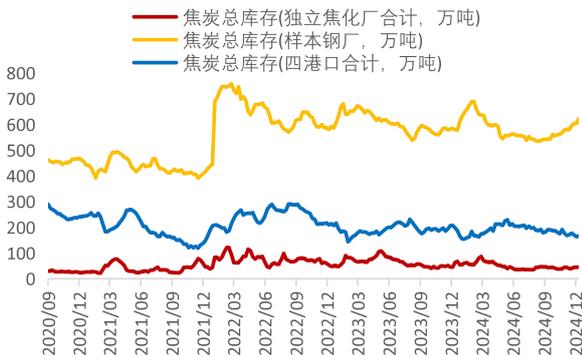
资料来源：wind，山西证券研究所

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



资料来源：wind，山西证券研究所

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

1.4 煤炭运输：运力恢复，运价下跌

- **煤炭运价**：12月13日，中国沿海煤炭运价指数813.26点，周变化-10.12%；鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格0.23元/吨公里，周变化+4.55%；短途运输价格0.82元/吨公里，周变化-1.20%。
- **货船比**：截止12月13日，环渤海四港货船比42.2，周变化-3.21%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

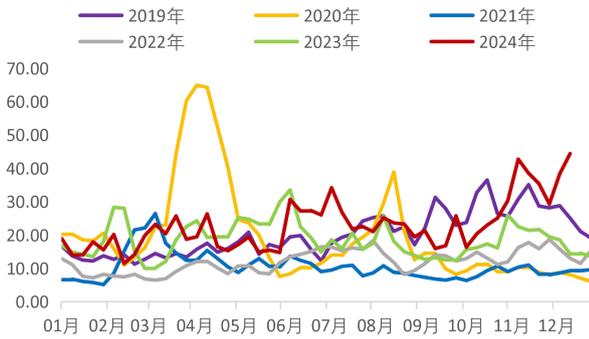
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



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：预期与现实博弈，双焦震荡

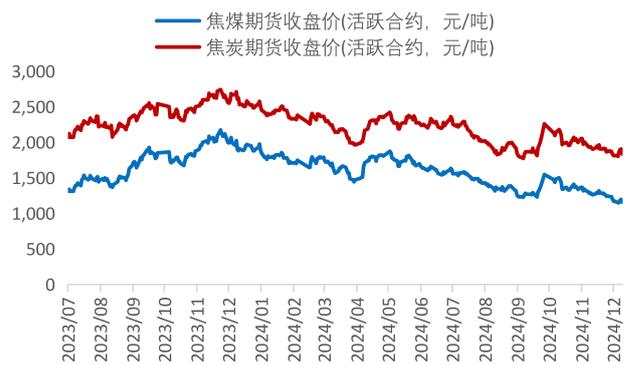
- **焦煤焦炭期货**：12月13日，南华能化指数收盘 1820.69 点，周变化+1.32%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1159 元/吨，周变化-1.02%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1835 元/吨，周变化+1.30%。
- **下游相关期货**：12月13日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3360 元/吨，周变化+1.48%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 797 元/吨，周变化-0.06%。

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

- 本周煤炭板块回调，没有跑赢大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3786.73 点，周变化-1.20%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化-1.05%；煤化工 II (中信) 指数周变化-2.81%。煤炭采选个股普跌，淮河能源、中国神华、山西焦煤涨幅居前；煤化工个股也普跌，安泰集团、云维股份涨幅居前。

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	3,391.88	-2.01%	-0.36%	1.84%	14.02%
399001.SZ	深证成指	10,713.07	-2.23%	-0.73%	-0.33%	12.48%
399006.SZ	创业板指	2,235.26	-2.48%	-1.40%	-0.37%	18.18%
000300.SH	沪深300	3,933.18	-2.37%	-1.01%	-0.90%	14.63%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,786.73	-2.49%	-1.20%	3.35%	11.54%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,518.67	-2.44%	-1.05%	2.96%	14.44%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,453.47	-3.01%	-2.81%	7.68%	-13.90%

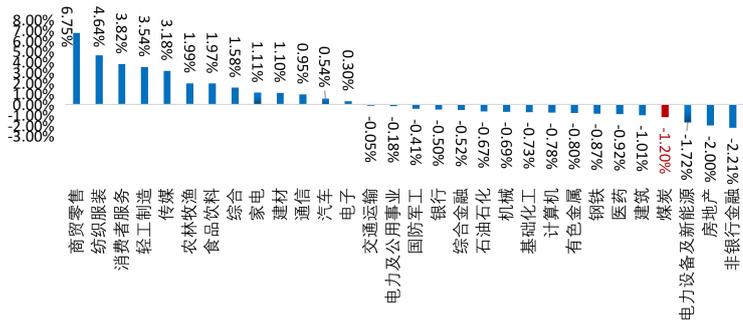
资料来源：wind，山西证券研究所

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

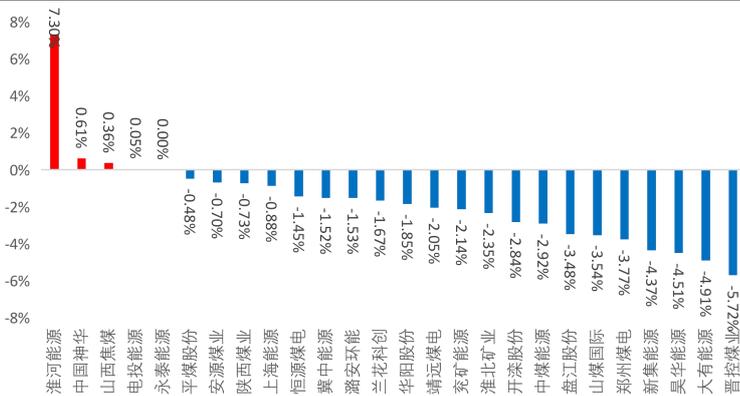


资料来源: wind, 山西证券研究所



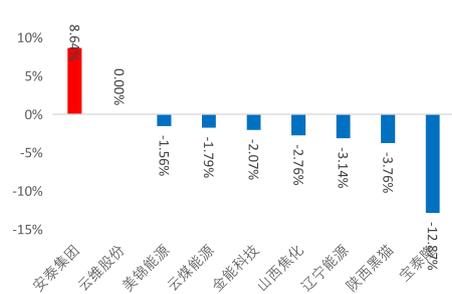
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

【全面部署 2025 年经济工作，来看解读！】据新华社报道，中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。关于 2025 年经济工作，会议明确要抓好九大重点任务。期货日报记者梳理重点内容如下：1.实施更加积极的财政政策，提高财政赤字率，增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施，增加地方政府专项债券发行使用。2.要实施适度宽松的货币政策，适时降准降息，保持流动性充裕。3.探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定。4.大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。实施提振消费专项行动。加强财政与金融的配合，以政府投资有效带动社会投资。5.以科技创新引领新质生产力发展，开展“人工智能+”行动，培育未来产业。健全多层次金融服务体系，

壮大耐心资本，更大力度吸引社会资本参与创业投资，梯度培育创新型企业。6.深化资本市场投融资综合改革，打通中长期资金入市卡点堵点，增强资本市场制度的包容性、适应性。7.扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资。有序扩大自主开放和单边开放，稳步扩大制度型开放。8.持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，推进处置存量商品房工作。推动构建房地产发展新模式。9.抓好粮食和重要农产品稳产保供，提高农业综合效益和竞争力。保护种粮农民和粮食主产区积极性，健全粮食价格形成机制。10.建立一批零碳园区，推动全国碳市场建设，建立产品碳足迹管理体系、碳标识认证制度。财政政策更加积极，货币政策适度宽松宏观政策方面，会议要求，明年要坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，充实完善政策工具箱，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。。（资料来源：期货日报）

【充分认识能源法颁布实施重大意义，国家电网：保障国家能源安全 推动能源高质量发展】2025年1月1日起，我国能源领域的基础性、统领性法律《中华人民共和国能源法》将施行，这标志着我国能源治理现代化迎来重要里程碑，标志着新时代能源行业高质量发展步入新阶段。作为关系国家能源安全和国民经济命脉的国有重点骨干企业，国家电网有限公司将带头学习贯彻实施能源法，大力推进法治能源建设再上新台阶。一、学习能源法，提高站位明方向；在全面依法治国的新时代背景下，能源法的颁布创造了能源法治“中国模式”，丰富了能源法学“中国范式”，我们要全面认识能源法颁布实施的重大意义，准确理解和掌握能源法的精神要义、基本原则、条文规范，确保能源法正确实施。能源法是巩固我国能源安全的基准石。能源法是推进能源领域全面依法治国的里程碑。能源法是彰显我国能源领域制度自信的宣言书。二、践行能源法，结合实际强担当；能源法的颁布实施，有助于能源事业助力“五个文明”协调发展，有助于能源企业治理体系和治理能力现代化，国家电网要深入学习、广泛宣传、全面贯彻。（资料来源：新华网）

【2024(第十一届)国际能源发展高峰论坛在京举办】12月10日，2024(第十一届)国际能源发展高峰论坛在京开幕。此次论坛以“平衡能源多维转型，构建可持续未来”为主题，旨在进一步促进深化交流与务实合作，为共同推动能源转型、扩大能源合作创造新机遇。国家能源局有关领导、中国石油集团董事段良伟出席论坛并致辞。围绕能源转型和高质量发展，任京东提出了四点倡议。一是坚持先立后破，统筹好新能源和传统能源的关系，做好立与破的充分衔接，构建安全韧性能源体系。二是坚持系统谋划，推动化石能源绿色转型、煤炭清洁高效利用和油气绿色转型发展。三是坚持数智赋能，加快现代信息技术与能源产业深度融合，推动能源产业

数字化、智能化升级，培育智慧高效能源新质生产力。四是坚持开放合作，共同构筑安全稳定、畅通高效、开放包容、互利共赢的全球能源产业链、供应链体系。（资料来源：新华网）

【新疆煤制天然气将“扩容”为西气东输“补气”】“一期项目自 2013 年底投产至今，已累计产气 107 亿立方米，经西气东输管网送达河南、山东等地。”10 日，新疆庆华能源集团有限公司副总经理尹文越称，该公司煤制天然气二期项目正在筹备中，全部投产后每年产气将达 53.75 亿立方米。上述公司位于新疆伊犁哈萨克自治州伊宁县，是中国目前长周期稳定运行的煤制天然气企业之一。企业落户于此，是因为伊犁河谷丰富的煤炭资源和毗邻西气东输管网的有利位置。煤制天然气项目利用褐煤生产天然气，是天然气资源的有效补充。中国最初的煤制天然气技术和装备皆为“舶来品”。如今，新疆煤制天然气领域全产业链条已实现国产化。“目前，我们的生产装置国产化率达 95% 以上。更重要的是，国产甲烷化催化剂实现工业化运行，为我国煤制天然气行业国产催化剂工业化应用起到了典型示范作用。”尹文越说。记者观察到，在新疆另一富煤区，位于昌吉回族自治州境内的新疆准东经济技术开发区，今年有 3 个年产 20 亿立方米的煤制天然气项目获得国家发改委预审通过。据其中一家企业相关负责人透露，目前该公司已完成项目详细地质勘查任务，项目占地约 223 公顷，总投资近 168 亿元。据了解，预计今年年底前，国家管网集团西部管道有限责任公司将在新疆准东经济技术开发区启动煤制气管道建设，为将来煤制天然气外送早做准备。有业内人士分析称，新疆煤炭资源丰富，煤炭煤电煤化工是重点发展的产业集群之一。在处理好生态环境保护、提升经济效益等基础上，煤制天然气项目使得新疆丰富的煤炭资源除了“煤从空中走”，又多了一条“煤从管中走”的转化途径。（资料来源：中国新闻网）

【中国煤科总院发布首个煤炭领域知识服务 AI 大模型】12 月 8 日，中国煤科总院在 2024 中国煤炭学会学术年会上发布首个煤炭领域知识服务 AI 大模型——“矿山百通”（MineGPT）。“矿山百通”依托于煤炭科学研究总院深厚的行业知识积累与强大的科研实力，采用人工智能生成式大模型技术，对海量的煤炭行业信息数据进行深度挖掘与分析，整合了从煤炭勘探、开采、分选、运输到利用全产业链的知识体系，通过深度训练，具备精准的知识问答、智能决策辅助、生产流程优化等多项功能。它可以充当“智慧矿山大脑”，为煤炭企业提供全方位、智能化的知识服务，助力企业在复杂多变的市场环境与日益严苛的安全环保要求下，实现高效、安全、绿色生产。（资料来源：中国煤科）

4. 上市公司重要公告

【中国神华:2024年11月份主要运营数据公告】公司2024年11月商品煤产量27百万吨,同比-1.1%;1-11月累计299.0百万吨,同比+0.7%;11月煤炭销售量38.3百万吨,同比-3.3%;1-11月累计421.8百万吨,同比+3.0%;11月自有铁路运输周转量27.2十亿吨公里,同比-2.9%;-11月累计288.0十亿吨公里,同比+1.7%;11月总发电量17.6十亿千瓦时,同比-0.5%,1-11月累计203.06十亿千瓦时,同比+6.7%;11月总售电量16.86十亿千瓦时,同比-0.5%;1-11月累计191.22十亿千瓦时,同比+6.8%。2024年11月,天津煤码头装船量同比下降的主要原因,是到港资源量减少;航运货运量、周转量同比下降的主要原因,是航运业务结构调整、上年同期基数较高。以上主要运营数据来自本公司内部统计。运营数据在月度之间可能存在较大差异,其影响因素包括但不限于天气变化、设备检修、季节性因素和安全检查等。运营数据可能与相关期间定期报告披露的数据有差异。投资者应注意不恰当信赖或使用以上信息可能造成投资风险。(资料来源:公司公告)

【平煤股份:关于控股股东增持计划实施完成的公告】本增持计划基本情况:平顶山天安煤业股份有限公司(以下简称“公司”)控股股东中国平煤神马控股集团有限公司(以下简称“中国平煤神马集团”)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。增持结果情况:中国平煤神马集团于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49,502,900股公司股份,占目前公司总股本的2%,交易金额491,421,433.90元。(资料来源:公司公告)

【恒源煤电:关于续签《参与票据池业务协议》的公告】业务内容:因公司与安徽省皖北煤电集团有限责任公司(以下简称“皖北煤电集团”)签订的《参与票据池业务协议》将于2024年12月31日到期,为提高应收票据使用效率,盘活公司闲置的票据资源,增加公司效益,经公司审慎考虑并与皖北煤电集团协商,公司拟继续参与皖北煤电集团开展的票据池业务并与其续签《参与票据池业务协议》,参与期限为三年,即2025年1月1日至2027年12月31日,协议条款除担保费用外,其他条款内容不变。审议程序:由于皖北煤电集团是公司控股股东,本次业务构成关联交易。此事项经本公司第八届董事会第十二次会议、第八届监事会第八次会议审议通过,与关联交易有利害关系的关联董事已回避表决。本项业务将提交公司股东大会审议,与该业务有利害关系的关联股东将放弃在股东大会上对该议案的投票权。交易对上市公司

的影响：公司将应收票据由皖北煤电集团统一存入协议银行进行集中管理，向银行办理融资业务，有利于提高应收票据使用效率，盘活公司闲置的票据资源，同时能够增加公司收益，实现股东权益的最大化。（资料来源：公司公告）

【云维股份:关于重大资产重组进展的公告】2024年12月7日，公司发布了《关于筹划重大资产重组停牌的公告》，经公司申请，公司证券（证券简称：云维股份，证券代码：600725）自2024年12月9日（星期一）开市起开始停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。具体内容详见公司于2024年12月7日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的相关公告。自公告以来，公司及相关各方积极推进本次交易的各项工作。截至本公告披露之日，公司正在开展本次重大资产重组独立财务顾问、律所、审计、评估等相关中介机构服务的采购工作。公司将根据本次交易的工作进展情况，严格按照《上市公司重大资产重组管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第6号——重大资产重组》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第4号——停复牌》等法律法规和规范性文件的有关规定及时履行信息披露义务。（资料来源：公司公告）

【潞安环能:2024年11月主要运营数据公告】公司11月原煤产量509万吨，同比-5.39%；1-11月累计5225万吨，同比-4.88%；11月商品煤销量536万吨，同比+18.32%，1-11月累计4709万吨，同比-4.48%。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

进入12月中下旬，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，强冷空气蔓延全国，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，国内煤炭价格预计下落空间有限。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。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】**。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】**。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

