

## 煤炭

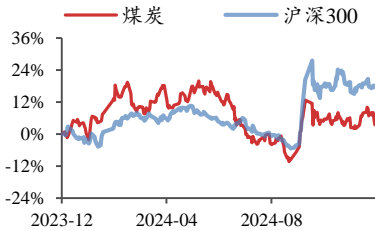
2024年12月22日

# 煤价有望否极泰来，煤炭红利与周期属性攻守兼备

——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

- 《中央会议释放积极信号，煤炭双逻辑攻守兼备—行业周报》-2024.12.15
- 《煤炭周期与红利双逻辑，再筑黄金时代2.0—行业投资策略》-2024.12.9
- 《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》-2024.12.8

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

### ● 本周要闻回顾：供需改善及强化市值管理，煤炭双逻辑攻守兼备

本周动力煤 CCTD 报价 777 元，秦港平仓价报价 767 元，已经临界港口年度长协上限 770 元的临界值，我们认为后续政策面和基本面的变化，有望使煤价止跌甚至企稳反弹：（1）年度长协履约情况：如真大幅跌破 770 元，那么煤企显然会有自救行为，如限产保价，且当前临近年底 12 月下旬，往往煤企完成生产任务会停产，当前从晋陕蒙开工率来看，已经开始明显下降；再回顾山西省 2024 年的减产行为，我们认为是在囚徒困境中做出的煤价自保行为。（2）年度长协体制的维护：自 2017 年开始构建的年度长协煤机制是卓有成效的，政策也一直在向“煤电双方的盈利平衡”而努力，而不是“煤和电的顾此失彼”，那么煤和电之间是存在盈利均分的平衡点，价格也会出现止跌企稳。（3）煤电价格联动的机制：电厂历年就不是天然的空头，尤其是政策出台的 303 号文和 1439 号文，共同构筑了“保煤价即是保电价”的导向，而触发点位恰恰是 770 元。（4）疆煤外运，运输成本的刚性，使疆煤出疆存在着盈亏线，快速下跌煤价会触发疆煤发运量的减少，从而减少内地煤炭供给。（5）煤油价格联动，我们梳理测算，70 美金布油和 800 港口煤价做烯烃是对等的，当前 73 美金原油而 770 煤价，煤化工成本优势明显。2024 年煤化工的增量是显著的，前 10 月同比+16.4%，非电煤对整体煤价的作用愈发显著。回溯 2023 年 6 月，秦港平仓价跌至 759 元后，迅速回升至 770 之上，那时也看到了上述政策面和基本面的变化，尤其是煤炭和电企均处于了保煤价的同一利益出发点，预计历史也有望重演，煤价有望止跌甚至企稳反弹。**本周煤炭基本面利多变化：**沿海八省电厂日耗 222 万吨，环比+0.54%，沿海八省电厂库存 3534.5 万吨，环比-0.38%，库存可用天数 15.9 天，环比-1.24%；晋陕蒙三省煤矿开工率均环比下降，综合开率环比-0.8pct。**本周政策面利多变化：**国务院国资委近日印发《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》，明确国务院国资委将加强对中央企业市值管理工作的跟踪指导，将市值管理纳入中央企业负责人经营业绩考核，此举有望进一步推动央企市值管理工作，煤企作为国资重地，分红、回购及增持等有利市值管理的措施有望进一步强化，板块估值支撑有望加强，破净股更成为价值洼地，如央企上市公司【上海能源】；此外市值管理也有望对地方国有企业带来指导和释放效应，已知各省也在陆续推进中，多家公司也开始公布股东增持和上市公司回购等方案。

### ● 投资逻辑：煤炭黄金时代 2.0，煤炭核心价值资产有望再起

**煤炭股红利投资逻辑：**当前国内经济运行偏弱，海外面临特朗普上台之后关税政策的打压，美国处于降息周期且国内利率也进入下行通道，市场股票投资更契合防御型的配置，此外保险资金已在 11 月底完成考核，当前已开始新的布局期，煤炭等红利板块且国资背景风险小，有望成为险资布局的首选方向。**煤炭股周期弹性投资逻辑：**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，两类煤种有望企稳反弹，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤是完全弹性；当前宏观政策已表现力度很大，市场更期待政策落地后反映在需求上的真实效果，2025 年“两会”之后，政策方案落实以及开春施工季的来临，煤炭的需求和价格均有望体现出向上趋势，煤炭股周期属性将显现。**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 年以来多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），凸显 2024 年市值管理改革对央企国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 年下半年以来，广汇能源、兖矿能源、平煤股份、淮北矿业等相继披露股东增持和上市公司回购方案，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）修复逻辑受益标的【上海能源（0.9）、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受益标的【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：本周小跌 3.13%，跑输沪深 300	7
3.1、本周小跌 3.13%，跑输沪深 300 指数 3 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 11.8，PB 为 1.36	8
4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存小跌	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌，晋陕蒙产地价格下跌	9
4.2、年度长协价格：12 月价格环比微跌	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格大跌	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价大涨	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率微跌，陕西开工率小跌	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：本周电厂日耗微涨，库存微跌，可用天数小跌	14
4.8、水库变化：三峡水库水位环比微涨，三峡水库出库流量环比持平	15
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率大跌	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存小跌	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大跌	17
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格微跌，日均铁水产量小跌	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格微跌，山西产地价格小跌，期货价格小跌	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：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价大跌	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：焦化厂开工率下跌，日均铁水产量小跌	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，库存可用天数大涨	20
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨	21
5.8、钢铁库存：库存总量大跌	21
6、无烟煤：晋城价格小跌，阳泉价格小跌	22
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小跌，阳泉小跌	22
7、公司公告回顾	23
8、行业动态	24
9、风险提示	26

## 图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 3 个百分点 (%)	8
图 2：本周主要煤炭上市公司涨少跌多 (%)	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.8 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 1.36 倍，位列 A 股全行业倒数第八位	9
图 5：本周秦港现货价小跌 (元/吨)	10
图 6：晋陕蒙产地价格大跌 (元/吨)	10
图 7：2024 年 12 月动力煤长协价格微跌 (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 月环比微跌 (元/吨)	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格大跌 (美元/吨)	12
图 14：本周布油现货价小跌 (美元/桶)	12
图 15：本周天然气收盘价大涨 (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微跌	13
图 19：本周陕西煤矿开工率小跌	13
图 20：秦港铁路调入量大跌 (万吨)	13

图 21: 本周电厂日耗微涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗微涨 (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小跌 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比微涨	15
图 28: 三峡水库出库流量环比持平	15
图 29: 本周甲醇开工率小跌	15
图 30: 本周甲醇开工率小跌 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率大跌	16
图 32: 本周水泥开工率大跌 (农历)	16
图 33: 本周秦港库存小跌 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存小涨 (万吨)	17
图 35: 本周广州港库存大跌 (万吨)	17
图 36: 本周海运费大跌 (元)	17
图 37: 本周港口焦煤价格微跌 (元/吨)	18
图 38: 本周山西产地价格环比小跌 (元/吨)	18
图 39: 本周河北焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 40: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)	18
图 41: 喷吹煤价格持平 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格小跌 (美元/吨)	19
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大跌(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: 大型焦化厂开工率下跌 (%)	20
图 47: 主要钢厂日均铁水产量小跌 (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涨 (万吨)	20
图 50: 独立焦化厂库存可用天数大涨 (天)	21
图 51: 样本钢厂可用天数微涨 (天)	21
图 52: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	21
图 53: 钢材库存总量大跌 (万吨)	22
图 54: 晋城无烟煤价格小跌 (元/吨)	22
图 55: 阳泉无烟煤价格小跌 (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（0.9）、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)	2024/12/20	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E	2024/12/20	2024E	
601088.SH	中国神华	41.3	596.9	590.6	3.0	3.0	13.8	13.9	2.0	75.2%	5.4%	买入
601699.SH	潞安环能	14.6	79.2	34.0	2.6	1.1	5.5	12.8	0.9	60.0%	4.7%	买入
600395.SH	盘江股份	5.0	7.3	1.2	0.3	0.1	14.6	83.2	1.0	82.1%	1.0%	买入
000983.SZ	山西焦煤	8.2	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	10.0	40.0	26.3	1.7	1.1	5.9	9.4	1.0	60.6%	6.4%	买入
600546.SH	山煤国际	12.2	42.6	30.8	2.1	1.6	5.7	7.9	1.5	60.0%	7.6%	买入
000933.SZ	神火股份	16.2	59.1	48.7	2.6	2.2	6.2	7.5	1.7	30.5%	4.1%	买入
600985.SH	淮北矿业	13.9	62.2	54.3	2.5	2.0	5.5	6.9	0.9	42.6%	6.2%	买入
600188.SH	兖矿能源	13.9	201.4	154.8	2.7	2.1	5.1	6.7	2.4	70.0%	10.4%	买入
002128.SZ	电投能源	19.8	45.6	61.1	2.0	2.7	9.7	7.3	1.3	35.5%	4.9%	买入
601001.SH	晋控煤业	13.3	33.0	33.9	2.0	2.0	6.8	6.6	1.2	40.1%	6.1%	买入
600256.SH	广汇能源	6.8	51.7	44.0	0.8	0.7	8.7	10.2	1.7	0.7元/股	10.2%	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.8	17.4	14.4	0.3	0.3	8.7	10.4	0.9	30.8%	3.0%	买入
601898.SH	中煤能源	11.9	195.3	196.2	1.5	1.5	8.1	8.0	1.1	45.0%	5.6%	买入
600123.SH	兰花科创	8.7	21.0	9.4	1.4	0.6	6.1	13.8	0.8	53.1%	3.9%	买入
600348.SH	华阳股份	7.2	51.8	27.1	1.4	0.8	5.0	9.6	0.9	50.0%	5.2%	买入
601101.SH	昊华能源	8.2	10.4	15.2	0.7	1.1	11.4	7.7	1.0	48.5%	6.3%	买入
600157.SH	永泰能源	1.9	22.7	20.1	0.1	0.1	18.4	20.9	0.9	5.4%	0.3%	增持
601918.SH	新集能源	7.1	21.1	25.1	0.8	1.0	8.7	7.3	1.2	18.4%	2.5%	买入
601225.SH	陕西煤业	23.6	212.4	217.3	2.2	2.2	10.8	10.5	2.4	64.9%	6.2%	未评级
600508.SH	上海能源	13.3	9.7	8.1	1.3	1.1	10.0	12.0	0.7	45.0%	3.8%	买入
000937.SZ	冀中能源	6.3	49.4	15.0	1.4	0.4	4.5	14.9	1.1	68.3%	4.6%	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	767.0	790.0	-23.0	-2.91%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1105.7	1200.0	-94.3	-7.86%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	680.0	740.0	-60.0	-8.11%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	575.0	615.0	-40.0	-6.50%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	595.0	655.0	-60.0	-9.16%
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	705.0	707.0	-2.0	-0.28%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	712.0	716.0	-4.0	-0.56%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	707.0	712.0	-5.0	-0.70%
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	104.5	107.7	-3.2	-2.97%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	128.4	133.1	-4.7	-3.55%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	83.5	87.0	-3.5	-4.02%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	824.3	823.0	1.3	0.16%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	861.1	842.0	19.1	2.27%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	800.0	820.0	-20.0	-2.44%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-42.7	-12.5	-30.2	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	73.6	75.2	-1.7	-2.21%
煤矿开工率	IPE 天然气结算价	便士/色姆	109.6	102.8	6.8	6.58%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	83.7	84.5	-0.8	——
港口调入	秦港调入量	万吨	47.4	54.2	-6.8	-12.55%
	日耗合计	万吨	222.0	220.8	1.2	0.54%
	库存合计	万吨	3534.5	3548.0	-13.5	-0.38%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	15.9	16.1	-0.2	-1.24%
	三峡水库水位	米	167.5	167.5	0.1	0.04%
水库水位	三峡水库出库流量	立方米/秒	7000.0	7000.0	0.0	0.00%
	甲醇开工率	%	78.4	81.4	-2.9	——
非电行业开工率	水泥开工率	%	33.1	37.5	-4.4	——
	秦皇岛港库存量	万吨	675.0	686.0	-11.0	-1.60%
港口库存	长江口库存量	万吨	641.0	623.0	18.0	2.89%
	广州港库存量	万吨	247.5	260.1	-12.6	-4.84%

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	1610.0	1620.0	-10.0	-0.62%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1450.0	1500.0	-50.0	-3.33%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1400.0	1450.0	-50.0	-3.45%
	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	212.7	217.2	-4.5	-2.09%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1849.6	1886.6	-37.0	-1.96%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1610.0	1620.0	-10.0	-0.62%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1649.8	1751.5	-101.7	-5.81%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1243.0	1378.6	-135.6	-9.84%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1672.4	1740.2	-67.8	-3.90%
期货价格	(山西-澳洲) 价差	元/吨	-39.8	-131.5	91.7	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1450.0	1500.0	-50.0	-3.33%
	焦煤：期货价格	元/吨	1160.5	1195.0	-34.5	-2.89%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-289.5	-305.0	15.5	——

煤焦钢产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
	焦炭：现货价格	元/吨	1600.0	1600.0	0.0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	1766.5	1904.0	-137.5	-7.22%
	焦炭期货升贴水	元/吨	166.5	304.0	-137.5	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3350.0	3410.0	-60.0	-1.76%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3279.0	3428.0	-149.0	-4.35%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-71.0	18.0	-89.0	——
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	47.0	47.2	-0.2	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	68.1	69.1	-1.0	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	77.7	79.3	-1.6	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	229.4	232.4	-3.0	-1.31%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	888.6	872.9	15.7	1.80%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	758.8	755.9	3.0	0.39%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	13.0	12.5	0.5	4.00%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	12.2	12.1	0.0	0.33%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	631.6	623.6	8.1	1.29%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	162.0	174.1	-12.1	-6.96%

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	1100.0	1110.0	-10.0	-0.90%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	850.0	880.0	-30.0	-3.41%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1030.0	1070.0	-40.0	-3.74%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	780.0	790.0	-10.0	-1.27%

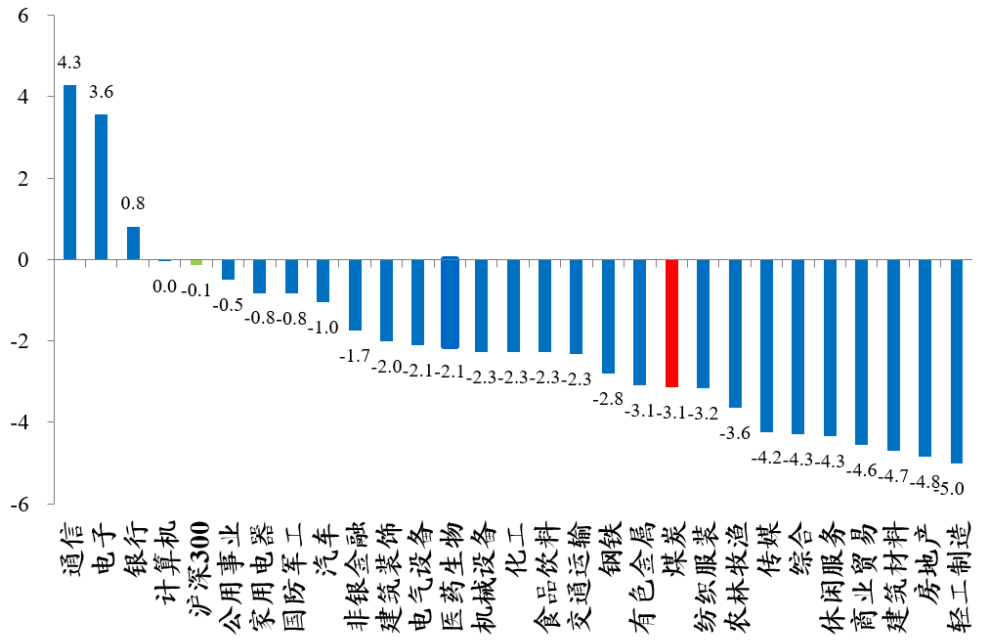
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、煤炭板块回顾：本周小跌 3.13%，跑输沪深 300

#### 3.1、本周小跌 3.13%，跑输沪深 300 指数 3 个百分点

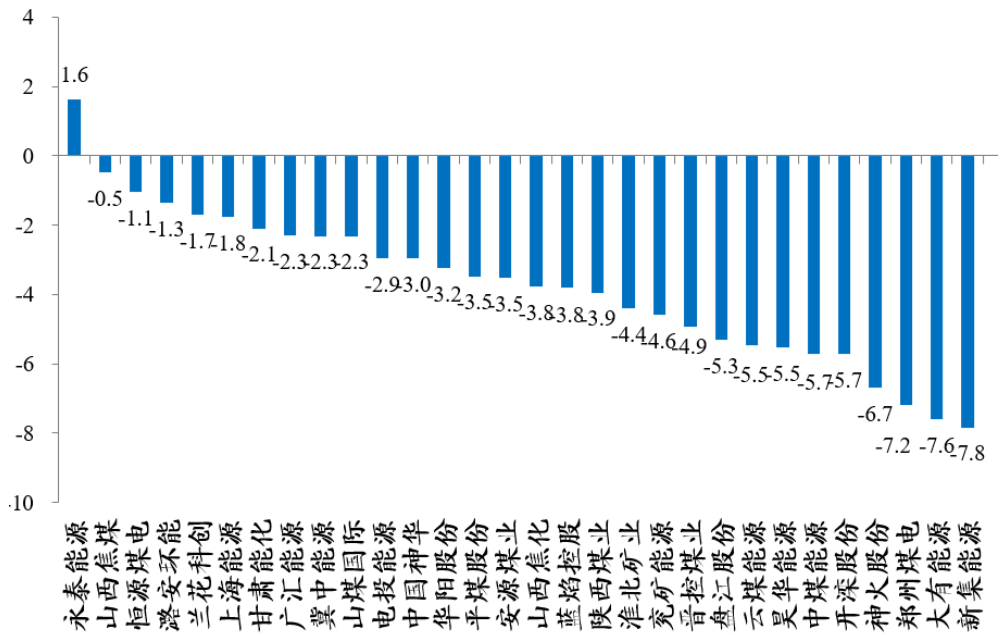
本周煤炭指数小跌 3.13%，沪深 300 指数微跌 0.14%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 3 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，仅一家公司上涨：永泰能源（+1.62%）；跌幅前三家公司为：新集能源（-7.83%）、大有能源（-7.6%）、郑州煤电（-7.19%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数3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涨少跌多（%）

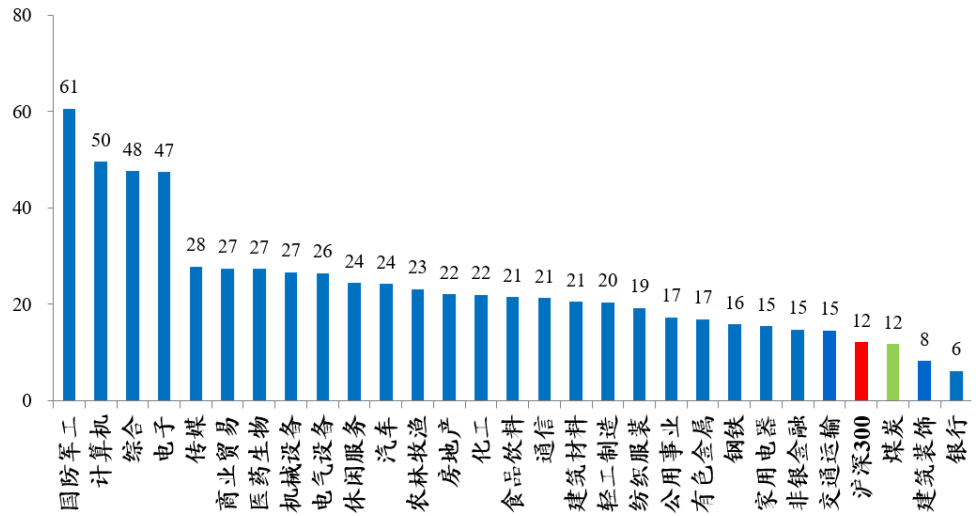


数据来源：Wind、开源证券研究所

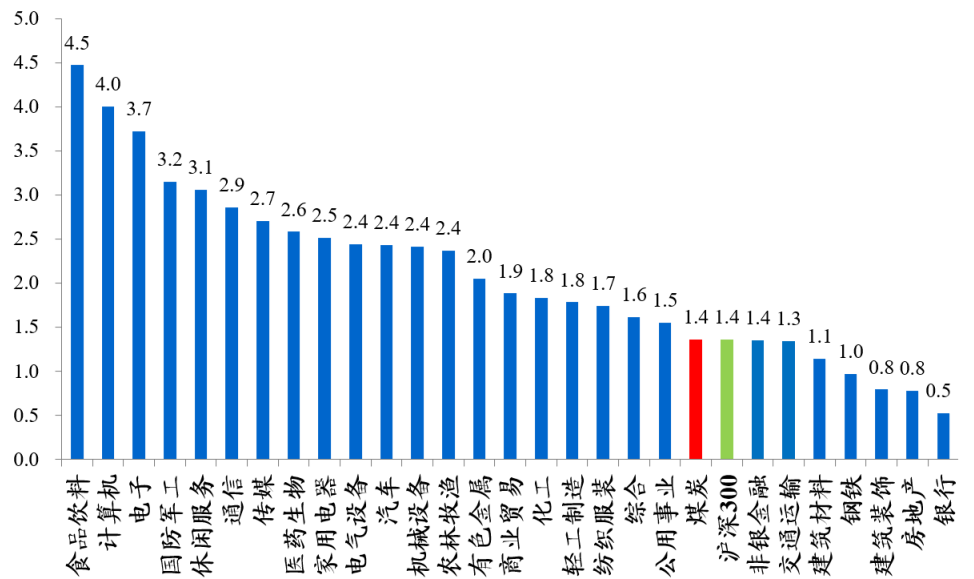
### 3.2、估值表现：本周 PE 为 11.8，PB 为 1.36

截至 2024 年 12 月 20 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 11.8 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.36 倍，位列 A 股全行业倒数第八位。



**图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.8 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

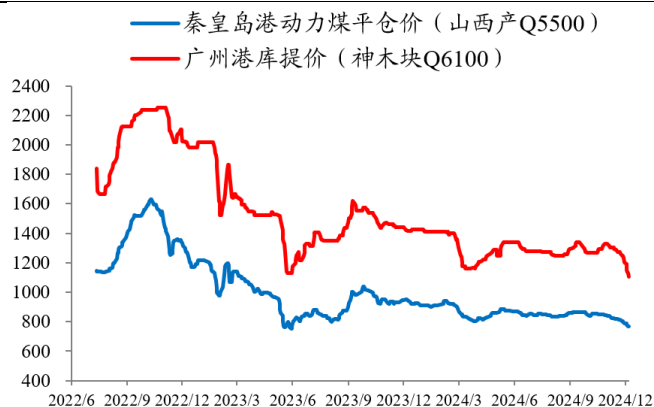
**图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.36 倍，位列 A 股全行业倒数第八位**


数据来源：Wind、开源证券研究所

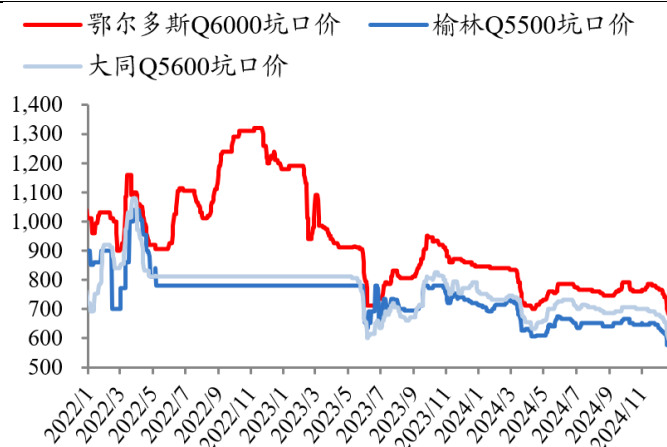
## 4、煤电产业链：秦港现货价小跌，秦港库存小跌

### 4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小跌，晋陕蒙产地价格下跌

- **秦港价格小跌。**截至 12 月 20 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 767 元/吨，环比下跌 23 元/吨，跌幅 2.91%。截至 12 月 20 日，广州港神木块库提价为 1106 元/吨，环比下跌 94 元/吨，跌幅 7.86%。
- **产地价格大跌。**截至 12 月 20 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 680 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 8.11%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 575 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 6.5%；山西大同 Q5600 坑口报价 595 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 9.16%。

**图5：本周秦港现货价小跌（元/吨）**


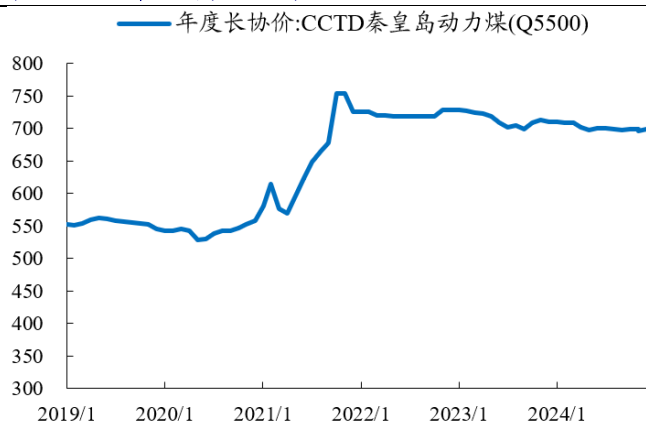
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图6：晋陕蒙产地价格大跌（元/吨）**


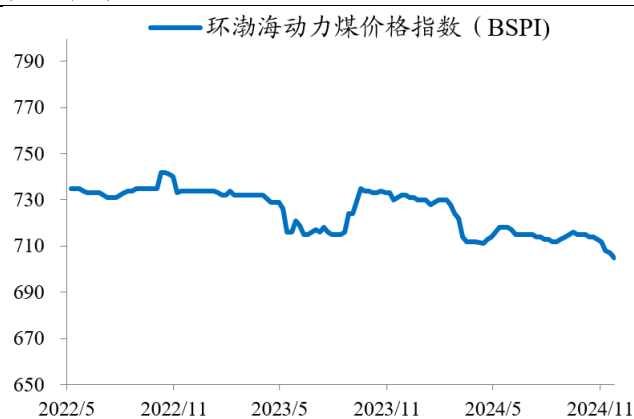
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、年度长协价格：12月价格环比微跌

- **2024年12月动力煤长协价格微跌。**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18日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格705元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.28%；截至12月20日，CCTD秦港动力煤Q5500价格712元/吨，环比下跌4元/吨，跌幅0.56%；截至12月20日，NCEI下水动力煤指数707元/吨，环比下跌5元/吨，跌幅0.7%。

**图7：2024年12月动力煤长协价格微跌（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）**


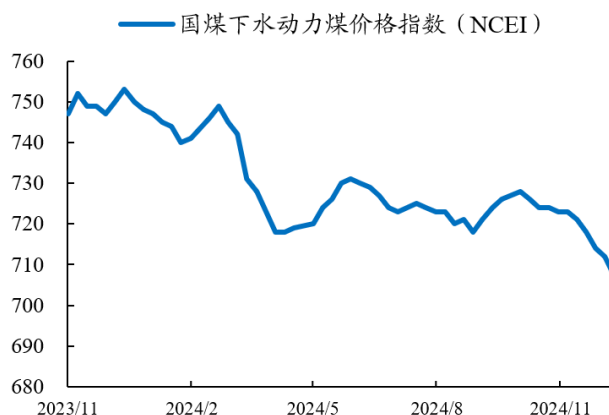
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微跌（元/吨）



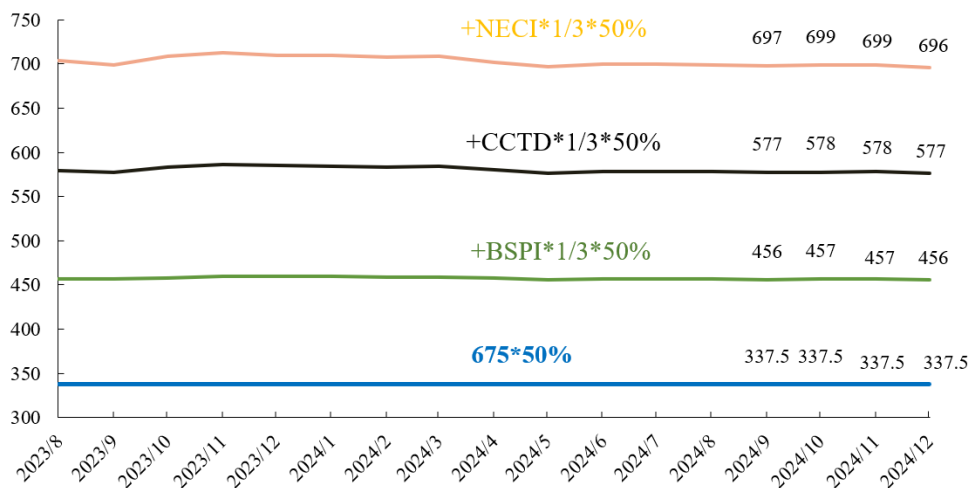
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

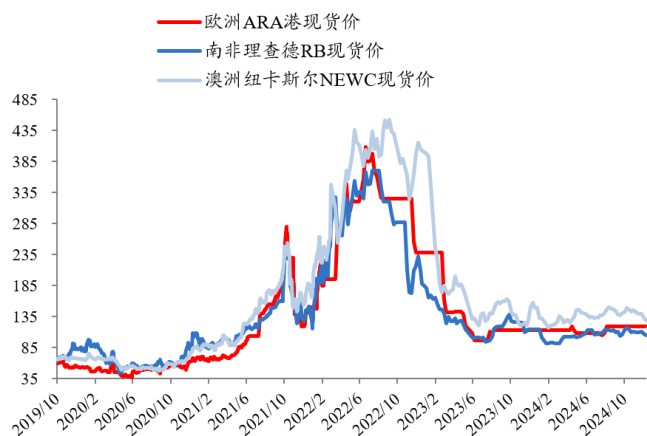
图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 12 月环比微跌（元/吨）



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) 价格小跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格大跌

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小跌。**截至 12 月 13 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 104.45 美元/吨，环比下跌 3 美元/吨，跌幅 2.97%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 128.35 美元/吨，环比下跌 4.72 美元/吨，跌幅 3.55%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格大跌。**截至 12 月 19 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 83.5 美元/吨，环比下跌 4 美元/吨，跌幅 4.02%。
- **进口动力煤没有价格优势。**截至 12 月 20 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 824.3 元/吨，环比上涨 1.3 元/吨，涨幅 0.16%；广州港印尼煤 Q5500 到价 861.1 元/吨，环比上涨 19.1 元/吨，涨幅 2.27%；广州港山西煤 Q5500 到价 800 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 2.44%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-42.7 元/吨。

**图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格小跌 (美元/吨)**


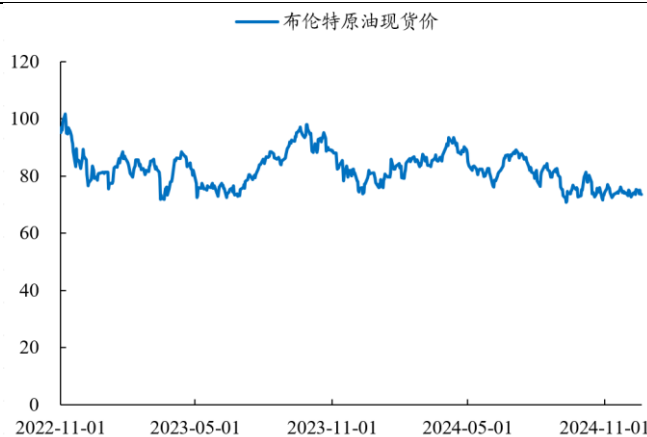
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格大跌 (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，天然气收盘价大涨

- **布油现货价小跌，天然气收盘价大涨。**截至 12 月 20 日，布油现货价为 73.58 美元/桶，环比下跌 1.66 美元/桶，跌幅 2.21%。截至 12 月 20 日，IPE 天然气收盘价为 109.57 便士/色姆，环比上涨 6.76 便士/色姆，涨幅 6.58%。

**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

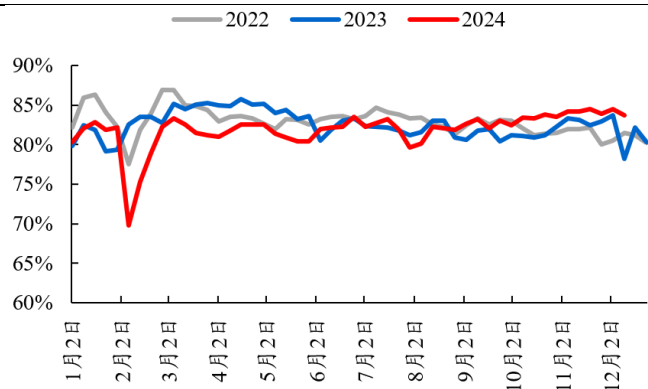
**图15: 本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆)**


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，陕西开工率小跌

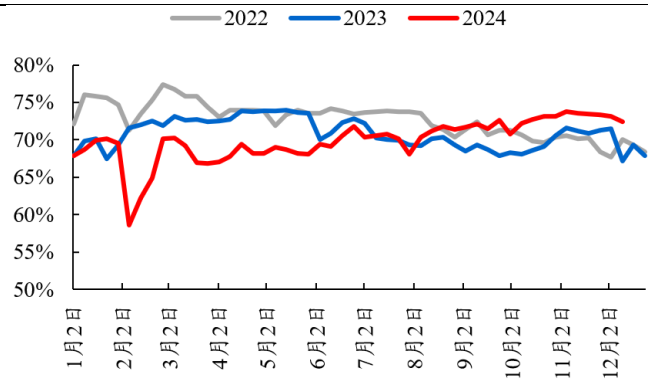
- **煤矿开工率微跌。**截至 12 月 15 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 83.7%，环比下跌 0.8 个百分点；其中山西省煤矿开工率 72.4%，环比下跌 0.8 个百分点；内蒙古煤矿开工率 91.1%，环比下跌 0.5 个百分点；陕西省煤矿开工率 92.1%，环比下跌 1.2 个百分点。

图16: 本周煤矿开工率微跌



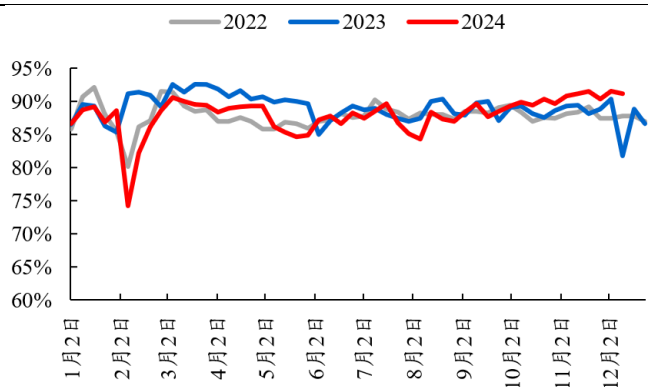
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

图17: 本周山西煤矿开工率微跌



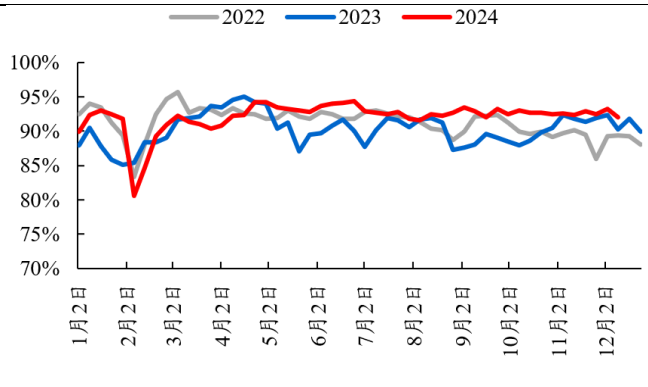
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

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19: 本周陕西煤矿开工率小跌

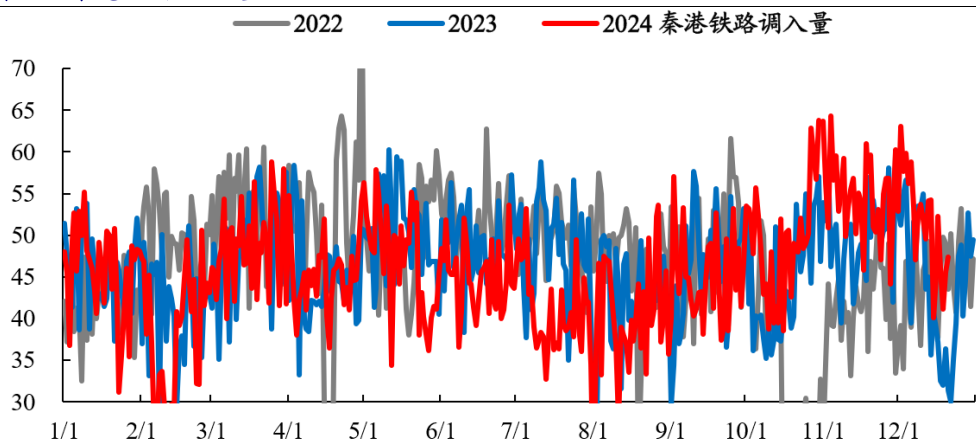


资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

## 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 20 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 47.4 万吨, 环比下跌 6.8 万吨, 跌幅 12.55%。

图20: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)

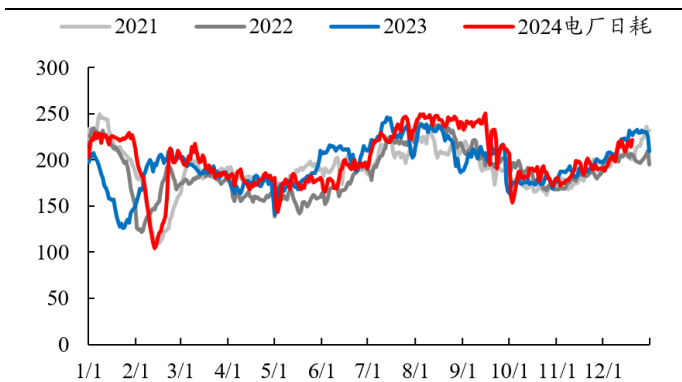


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存微跌，可用天数小跌

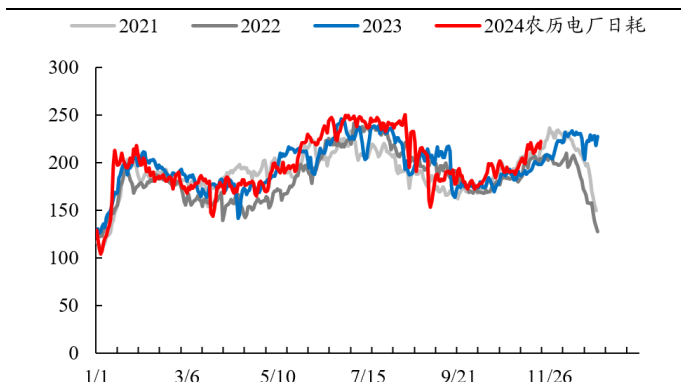
- **电厂日耗微涨。**截至 12 月 19 日，沿海八省电厂日耗合计 222 万吨，环比上涨 1.2 万吨，涨幅 0.54%。
- **电厂库存微跌。**截至 12 月 19 日，沿海八省电厂库存合计 3534.5 万吨，环比下跌 13.5 万吨，跌幅 0.38%。
- **电厂库存可用天数小跌。**截至 12 月 19 日，沿海八省电厂库存可用天数 15.9 天，环比下跌 0.2 天，跌幅 1.24%。

图21：本周电厂日耗微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

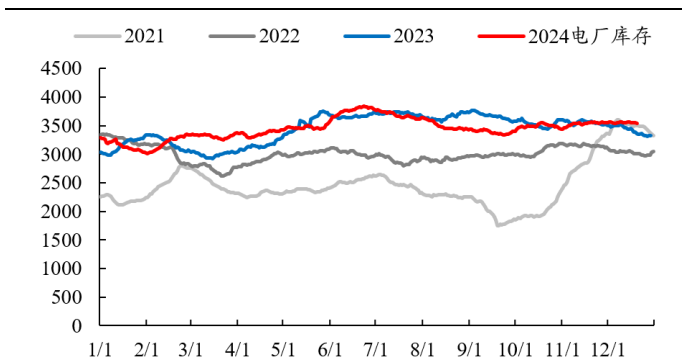
图22：本周电厂日耗微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

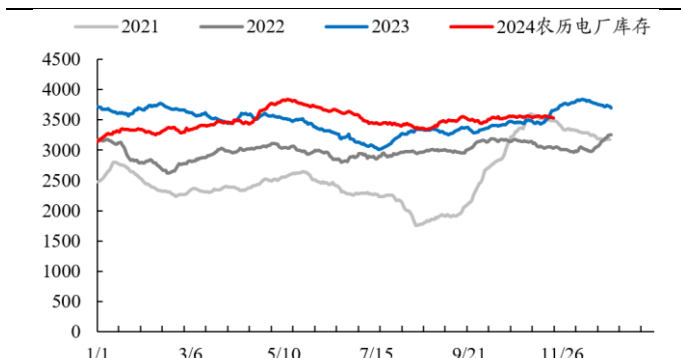
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

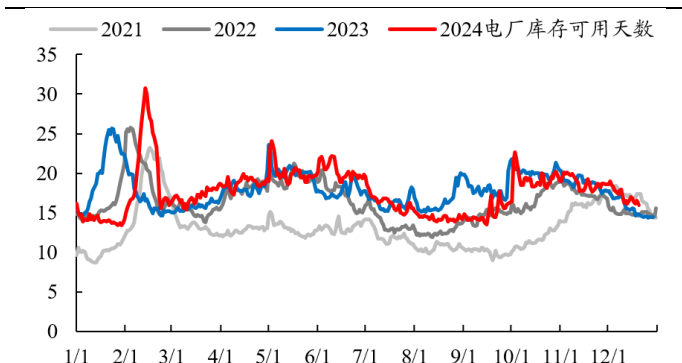
图24：本周电厂库存微跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

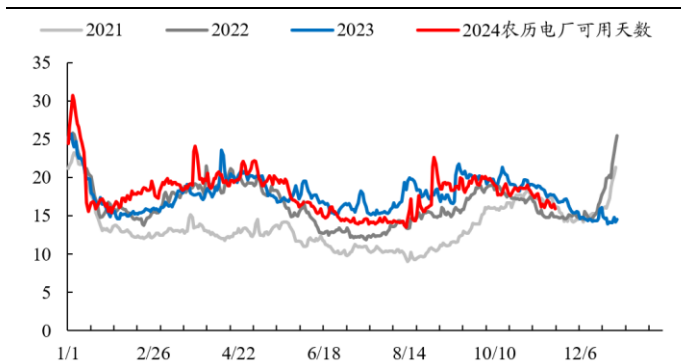
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数小跌（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小跌（农历/天）



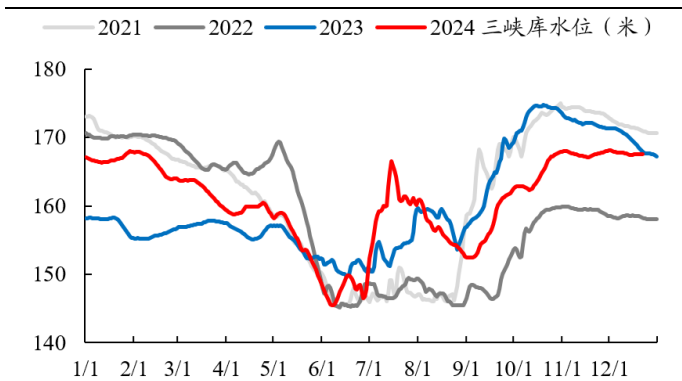
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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：三峡水库水位环比微涨，三峡水库出库流量环比持平

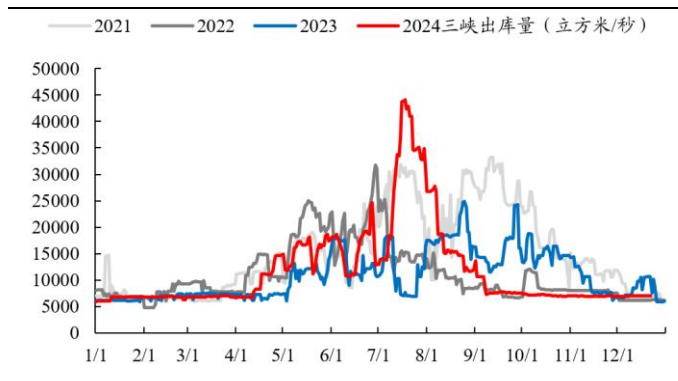
- **三峡水库水位微涨。**截至 12 月 21 日，三峡水库水位 167.53 米，环比上涨 0.06 米，涨幅 0.04%，同比下跌 0.46 米，跌幅 0.27%。截至 12 月 21 日，三峡水库出库流量 7000 立方米/秒，环比持平，同比下跌 3600 立方米/秒，跌幅 33.96%。

图27：本周三峡水库水位环比微涨



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

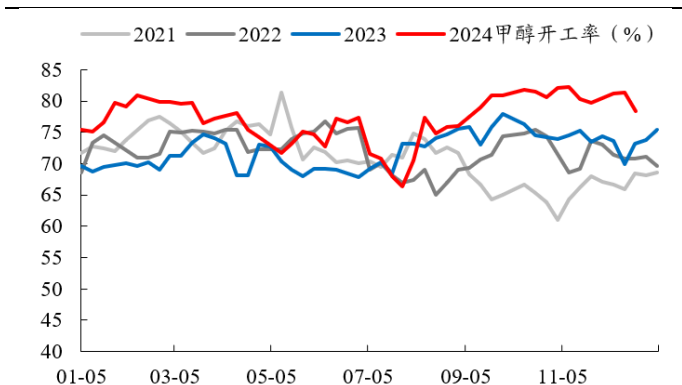


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率大跌

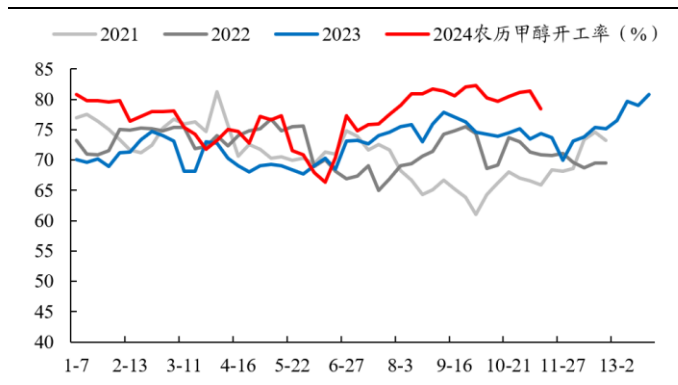
- **甲醇开工率小跌。**截至 12 月 19 日，国内甲醇开工率 78.4%，环比下跌 2.9pct。
- **水泥开工率大跌。**截至 12 月 19 日，国内水泥开工率 33.1%，环比下跌 4.41pct。

图29：本周甲醇开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

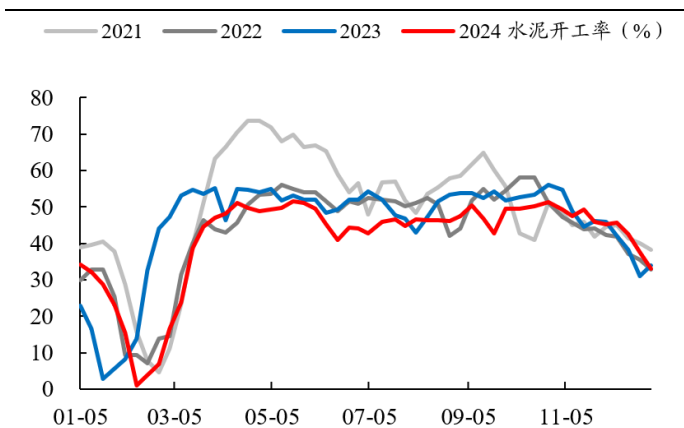
图30：本周甲醇开工率小跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

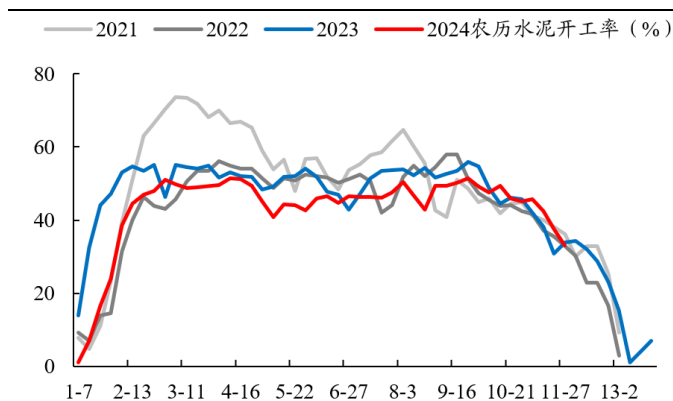
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率大跌



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率大跌（农历）

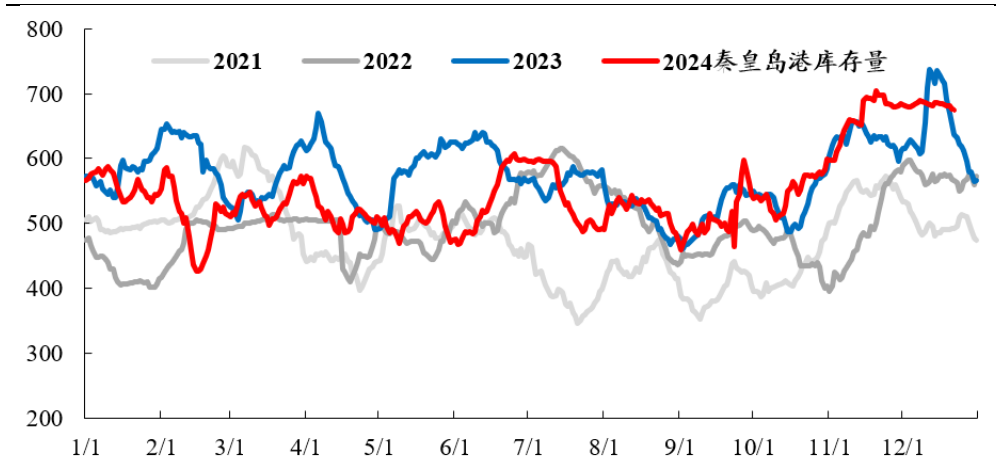


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所  
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

### 4.10、动力煤库存：本周秦港库存小跌

- 秦港库存小跌，长江口库存小涨，广州港库存大跌。截至 12 月 21 日，秦港库存 675 万吨，环比下跌 11 万吨，跌幅 1.6%；截至 12 月 20 日，长江口库存 641 万吨，环比上涨 18 万吨，涨幅 2.89%；截至 12 月 20 日，广州港库存 248 万吨，环比下跌 13 万吨，跌幅 4.84%。

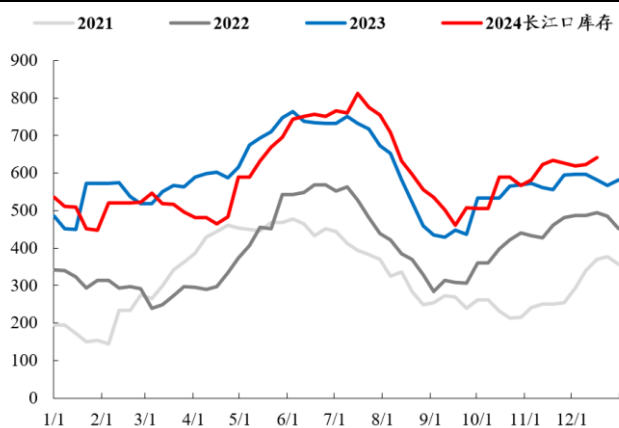
图33：本周秦港库存小跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

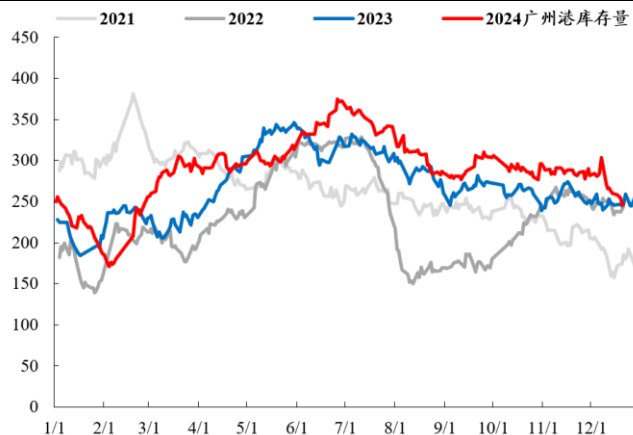


图34：本周长江口库存小涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存大跌（万吨）

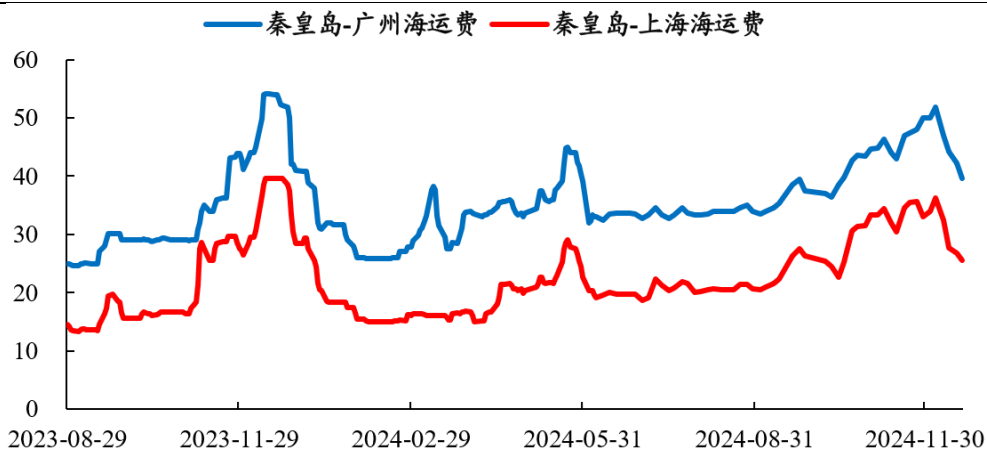


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大跌

- **海运费大跌。**截至12月20日，秦皇岛-广州运费39.6元/吨，环比下跌4.6元/吨，跌幅10.41%；秦皇岛-上海运费25.5元/吨，环比下跌2.2元/吨，跌幅7.94%。

图36：本周海运费大跌（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

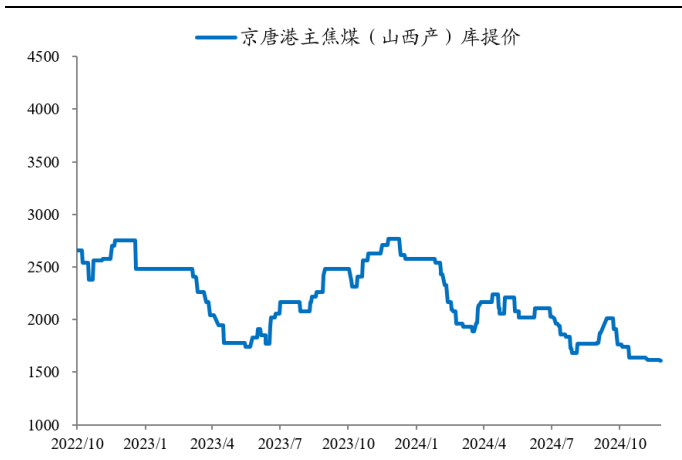
## 5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格微跌，日均铁水产量小跌

### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格微跌，山西产地价格小跌，期货价格小跌

- **港口价格微跌。**截至12月20日，京唐港主焦煤报价1610元/吨，环比下跌10元/吨，跌幅0.62%。
- **山西产地价格环比小跌。**截至12月20日，山西产地，吕梁主焦煤报价1450元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅3.33%；古交肥煤报价1400元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅3.45%。截至12月20日，河北产地，邯郸主焦煤报价1560元/吨，环比持平。

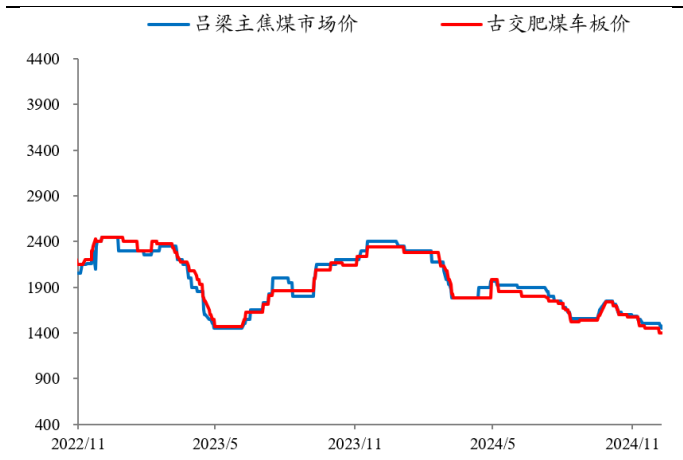
■ **期货价格小跌。**截至 12 月 20 日，焦煤期货主力合约报价 1161 元/吨，环比下跌 35 元/吨，跌幅 2.89%；现货报价 1450 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 3.33%；期货贴水 290 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格微跌（元/吨）



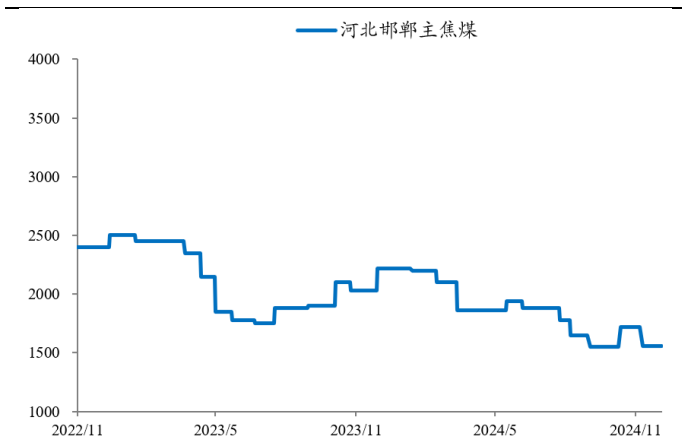
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周山西产地价格环比小跌（元/吨）



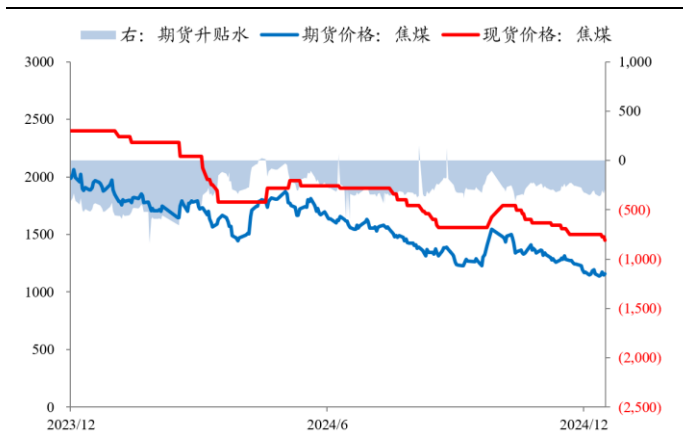
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周焦煤期货价格小跌（元/吨）

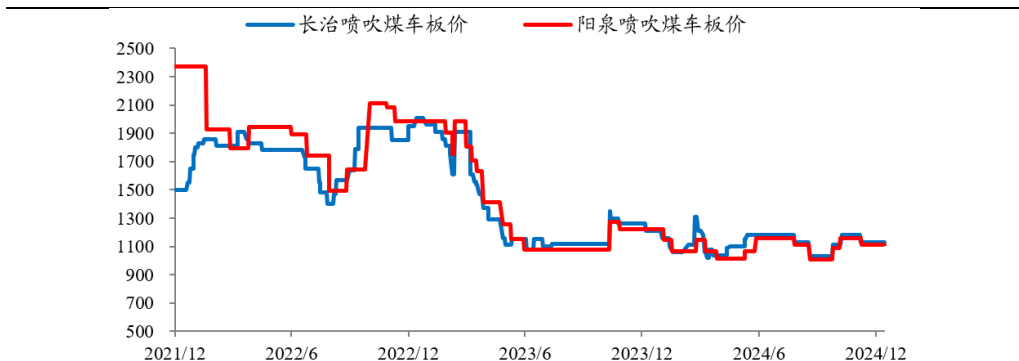


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 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 20 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：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价大跌

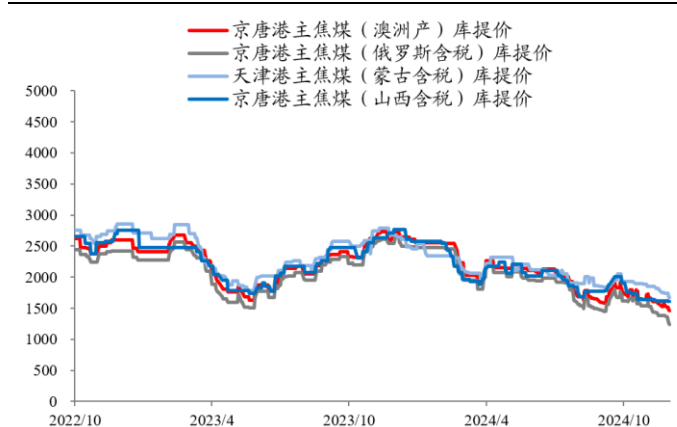
- **海外焦煤价格小跌。**截至 12 月 19 日，峰景矿硬焦煤报价 213 美元/吨，环比下跌 5 美元/吨，跌幅 2.09%。截至 12 月 19 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1850 元/吨，环比下跌 37 元/吨，跌幅 1.96%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价大跌。**截至 12 月 20 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1650 元/吨，环比下跌 102 元/吨，跌幅 5.81%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1243 元/吨，环比下跌 136 元/吨，跌幅 9.84%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1672 元/吨，环比下跌 68 元/吨，跌幅 3.9%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1610 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 0.62%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-40 元/吨。

图42：本周海外焦煤价格小跌（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)到岸价大跌(元/吨)

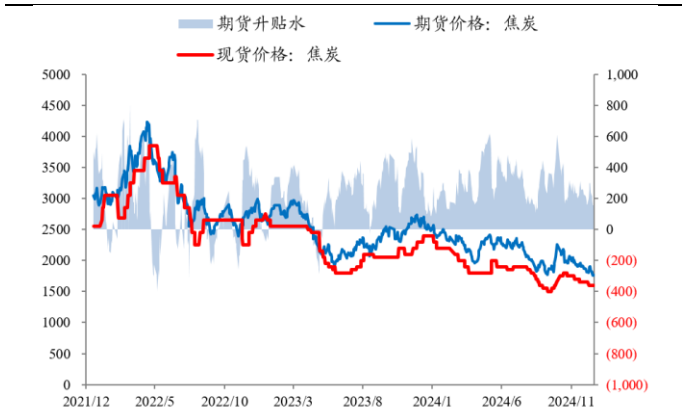


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌

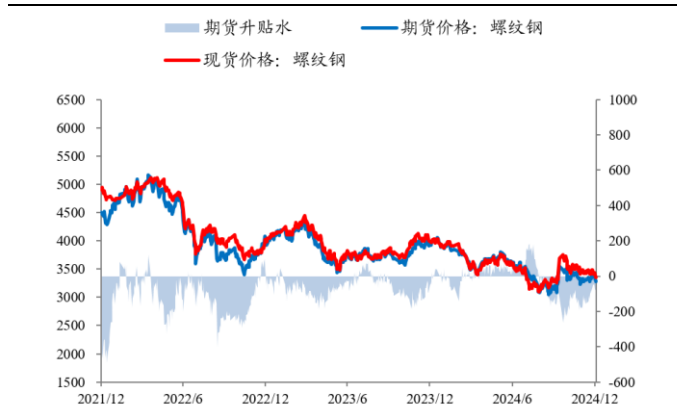
- **焦炭现货价持平。**截至 12 月 20 日，焦炭现货报价 1600 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 1767 元/吨，环比下跌 138 元/吨，跌幅 7.22%；期货升水 167 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 12 月 20 日，螺纹钢现货报价 3350 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 1.76%；期货主力合约报价 3279 元/吨，环比下跌 149 元/吨，跌幅 4.35%；期货贴水 71 元/吨，贴水幅度上升。

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）

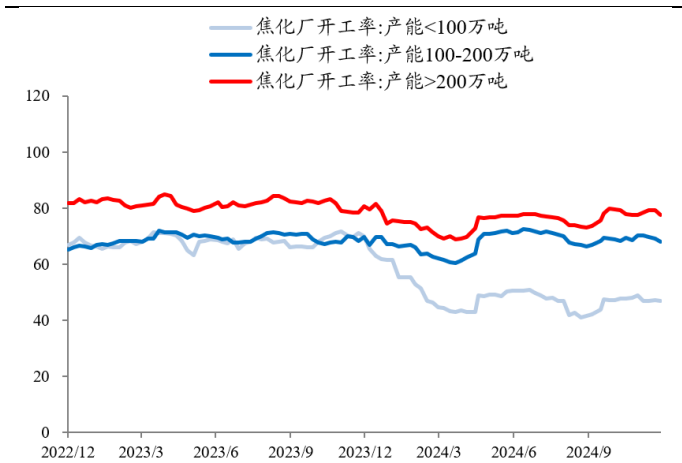


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率下跌，日均铁水产量小跌

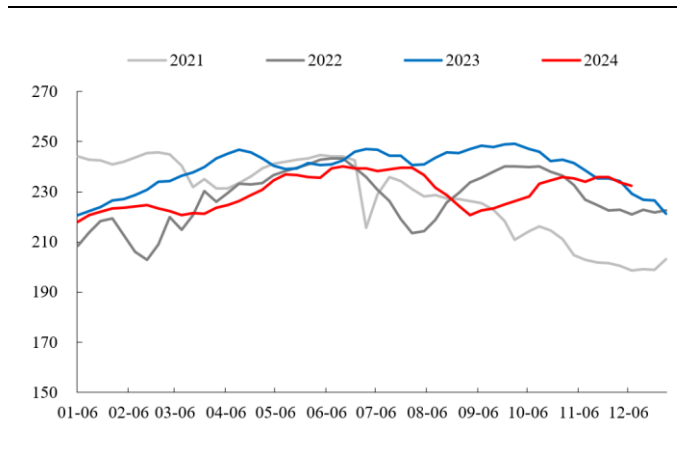
- **焦化厂开工率下跌。**截至 12 月 20 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 46.98%，环比下跌 0.17 个百分点；产能 100-200 万吨为 68.07%，环比下跌 1.02 个百分点；产能大于 200 万吨为 77.68%，环比下跌 1.59 个百分点。
- **日均铁水产量小跌。**截至 12 月 20 日，国内主要钢厂日均铁水产量 229.4 万吨，周环比下跌 3 万吨，跌幅 1.31%。

图46：大型焦化厂开工率下跌（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：主要钢厂日均铁水产量小跌（万吨）

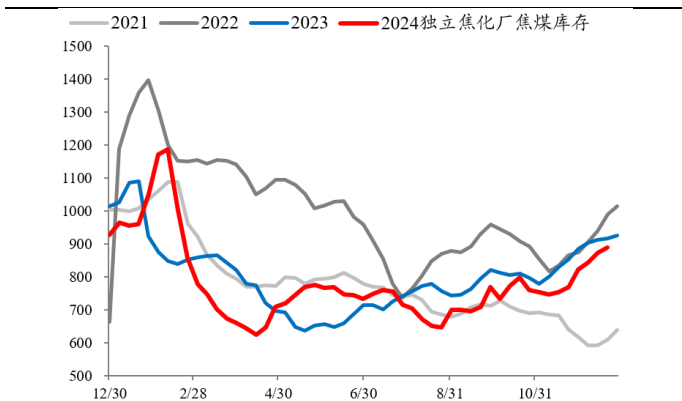


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量小涨，库存可用天数大涨

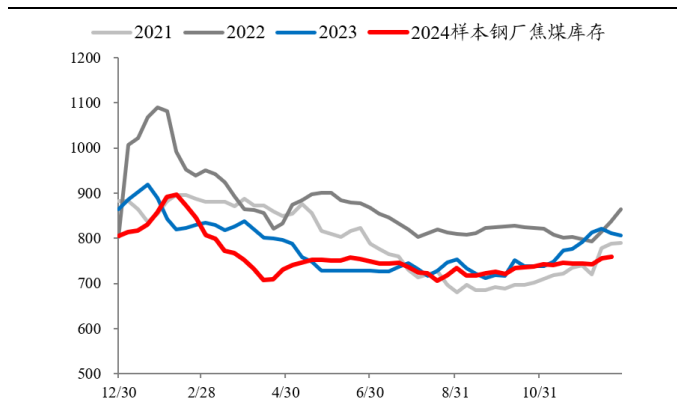
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至 12 月 20 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 889 万吨，环比上涨 16 万吨，涨幅 1.8%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 759 万吨，环比上涨 3 万吨，涨幅 0.39%。
- **独立焦化厂库存可用天数大涨，样本钢厂可用天数微涨。**截至 12 月 20 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 13 天，环比上涨 0.5 天，涨幅 4%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 12.18 天，环比上涨 0.04 天，涨幅 0.33%。

图48：独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）

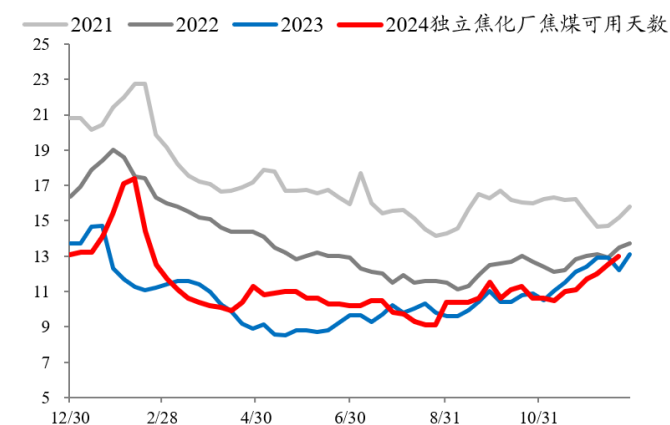


数据来源：Wind、开源证券研究所

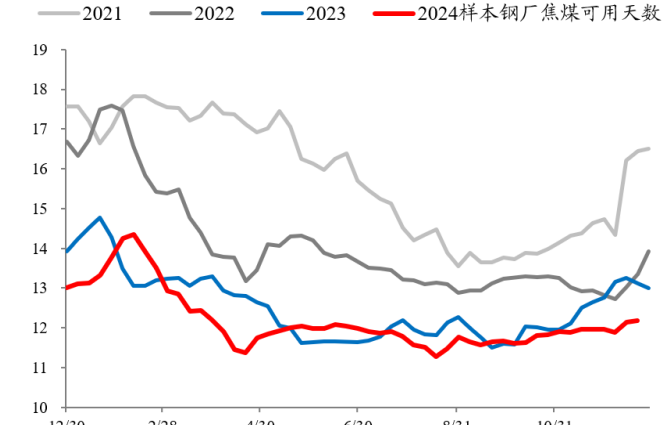
图49：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



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大涨（天）**


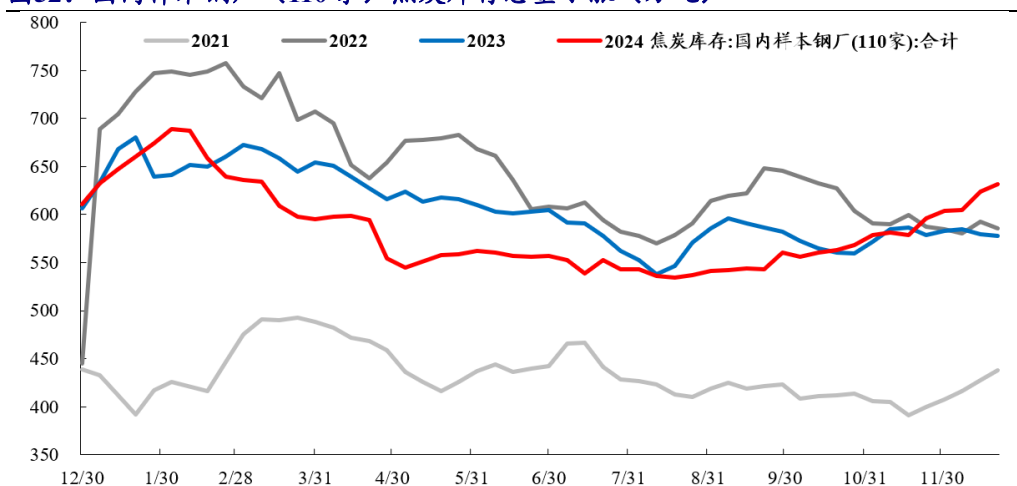
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图51：样本钢厂可用天数微涨（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）焦炭库存总量小涨

- **焦炭库存总量小涨。**截至12月20日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存632万吨，环比上涨8万吨，涨幅1.29%。

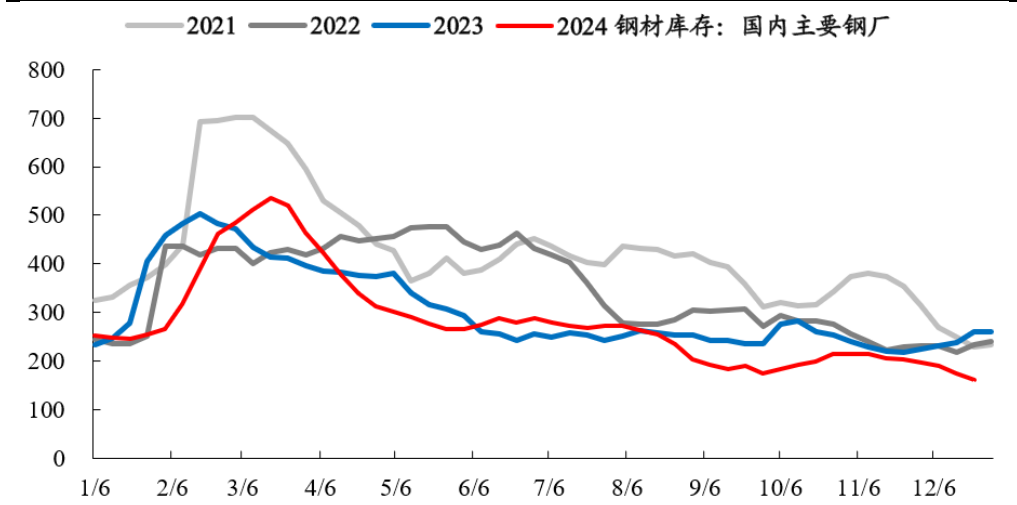
**图52：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.8、钢铁库存：库存总量大跌

- **钢材库存总量大跌。**截至12月20日，国内主要钢厂钢铁库存162万吨，环比下跌12万吨，跌幅6.96%。

图53: 钢材库存总量大跌 (万吨)



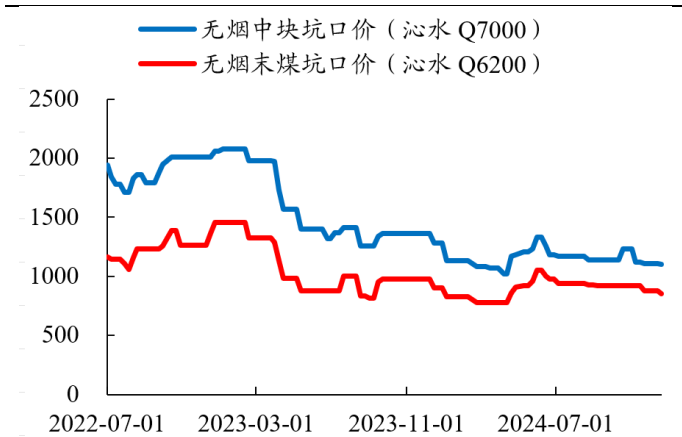
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 6、无烟煤：晋城价格小跌，阳泉价格小跌

### 6.1、国内无烟煤产地价格：晋城小跌，阳泉小跌

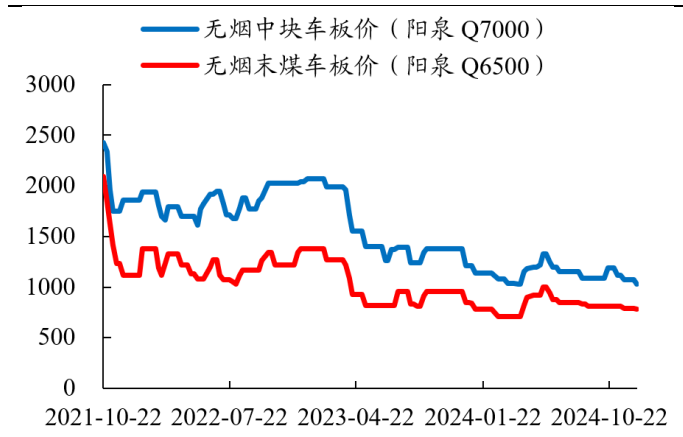
- **晋城无烟煤价格小跌。**截至12月20日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1100 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 0.9%；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 850 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 3.41%。
- **阳泉无烟煤价格小跌。**截至12月20日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1030 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 3.74%；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 780 元/吨，环比下跌 10 元/吨，跌幅 1.27%。

图54: 晋城无烟煤价格小跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图55: 阳泉无烟煤价格小跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

- **淮北矿业：关于控股股东首次增持公司股份暨增持计划进展的公告。**2024 年 12 月 13 日，淮北矿业集团通过上海证券交易所集中竞价方式增持公司 A 股股份 2,294,000 股，约占公司总股本的 0.09%，成交总额为 33,475,083.92 元（不含手续费）。
- **华阳股份：关于七元公司进入联合试运转的公告。**山西华阳集团新能股份有限公司全资子公司阳泉煤业集团七元煤业有限责任公司（简称“七元公司”），于 2024 年 12 月 15 日进入联合试运转。七元公司井田面积 207 平方公里，地质储量 20.26 亿吨，设计生产能力 500 万吨/年，服务年限 140 年，主采 8#、15#煤，配套有专用铁路线和选煤厂。七元公司项目属于省级重点工程，在华阳股份高质量发展进程中具有里程碑意义，投产后将带动和促进地方经济发展，为企业创造良好的社会和经济效益。
- **淮河能源：关于筹划重大资产重组事项的停牌公告。**淮河能源（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“淮河能源”）正在筹划通过发行股份及支付现金的方式购买控股股东淮南矿业（集团）有限责任公司（以下简称“淮南矿业”）持有的淮河能源电力集团有限责任公司（以下简称“电力集团”）89.30%股权并募集配套资金。经初步测算，本次交易预计构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不会导致公司实际控制人发生变更，不构成重组上市，构成关联交易。因本次交易尚处于筹划阶段，存在不确定性，为了维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，根据上海证券交易所相关规定，经公司申请，公司股票自 2024 年 12 月 17 日开市起开始停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。
- **永泰能源：关于上调回购股份价格上限至 2.62 元/股的公告。**为贯彻落实中央经济工作会议“稳住楼市股市”及国家维护资本市场稳定、强化上市公司价值管理工作精神，充分体现永泰能源集团股份有限公司（以下简称“公司”）长期投资价值，增强公众投资者对公司的信心，推动公司股票价值合理回归，切实维护全体股东的合法权益，确保公司回购股份方案顺利实施，积极回报投资者，公司将股份回购价格上限由 1.89 元/股上调为 2.62 元/股（即：本次上调方案董事会决议前 30 个交易日公司股票均价 1.75 元的 150%）。除上调股份回购价格上限外，以集中竞价交易方式回购公司股份方案的其他内容未发生变化。本次上调回购股份价格上限事项已经公司第十二届董事会第十七次会议审议通过可进行实施。
- **中煤能源：2024 年 11 月份主要生产经营数据公告。**2024 年 11 月份商品煤产量为 1206 万吨，同比增长 8.20%；累计商品煤产量为 1.26 亿吨，同比上升 1.90%。2024 年 11 月份商品煤销量为 2580 万吨，同比增长 11.40%；累计商品煤销量为 2.56 亿吨，同比下降 1.90%。
- **兰花科创：关于股份回购实施结果暨股份变动的公告。**（一）2024 年 6 月 26 日，公司首次实施回购股份，并于 2024 年 6 月 27 日披露了首次回购股份情况，详见公司公告临 2024-040。（二）2024 年 12 月 16 日，公司完成回购，已实际回购公司股份 11,879,979 股，占公司总股本的 0.80%，回购最高价格 9.2 元/股，回购最低价格 7.51 元/股，回购均价 8.42 元/股，使用资金总额 100,023,930.44 元。（三）回购方案实际执行情况与原披露的回购方案不存在差异，公司已按披露的方案完成回购。
- **盘江股份：关于盘江（普定）发电有限公司收到项目核准批复的公告。**一、

为贯彻落实《国务院关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》（国发〔2022〕2号），加快支撑性和调节性电源项目建设，提升能源安全保障能力，现核准普定电厂项目。项目单位为盘江（普定）发电有限公司。二、建设地点为安顺市普定县。三、建设内容为2×66万千瓦高效超超临界二次再热燃煤发电机组，及相关配套设施。四、本工程总投资666,994万元，其中资本金20%由项目单位自筹，其余资金申请银行贷款解决。五、本批复项目的相关文件主要是国家《“十四五”电力发展规划》《贵州省“十四五”电力发展规划》《自然资源部办公厅关于普定电厂项目建设用地预审意见的函》等。

- **平煤股份：关于控股股东增持计划实施完成的公告。**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。

## 8、行业动态

- **国务院国资委印发《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》。**为进一步推动中央企业高度重视控股上市公司市场价值表现，规范有序开展市值管理工作，提升上市公司投资价值，切实维护投资者权益，以更有力的行动举措促进资本市场健康稳定发展，国务院国资委近日印发了《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》。意见共九条，主要内容包括：一是明确市值管理目标和方向；二是用好市值管理“工具箱”；三是健全工作机制、强化正向激励；四是坚守合规底线。意见提出，中央企业要从并购重组、市场化改革、信息披露、投资者关系管理、投资者回报、股票回购增持等方面改进和加强控股上市公司市值管理工作。意见要求中央企业将市值管理作为一项长期战略管理行为，健全市值管理工作制度机制，提升市值管理工作成效。根据意见，国务院国资委将加强对中央企业市值管理工作的跟踪指导，将市值管理纳入中央企业负责人经营业绩考核，强化正向激励。意见强调，严禁以市值管理为名操控信息披露、严禁操纵股价、严禁内幕交易。明确对违反规定、未履行或未正确履行职责造成国有资产损失、损害投资者合法权益或其他严重不良后果的，依法依规严肃追究责任。据了解，下一步，国务院国资委将重点围绕意见落地实施，把提升中央企业控股上市公司投资价值、强化投资者回报作为一项长期工作来抓，指导推动中央企业用好市值管理手段，积极回应市场关切，维护投资者利益，为促进资本市场高质量发展作出新的更大贡献。
- **国家能源局：2025年煤炭产量力争达到48亿吨左右。**据央视报道，国家能源局近日表示，2025年，我国将多元布局，加快规划建设新型能源体系。煤炭方面，将有序核准建设一批智能化水平高、安全有保障的大型现代化煤矿，继续实施煤炭清洁高效利用行动计划，全年煤炭产量力争达到48亿吨左右。在油气建设方面，聚焦推动深地、深海、页岩油气跨越式发展，全年原油产量保持在2亿吨以上，天然气年产量持续较快增长。同时，我国将大力推进风电光伏开发利用。积极推进第二批、第三批“沙戈荒”大型风电光伏基地



项目建设。加快发展海上风电。积极发展分布式光伏、分散式风电。2025 年新增风电光伏装机 2 亿千瓦左右，可再生能源消费量超过 11 亿吨标煤。

- **11 月份全国原煤产量同比增长 1.8% 环比增长 3.93%**。国家统计局 12 月 16 日发布的最新数据显示，2024 年 11 月份，全国原煤产量 42798 万吨，同比增长 1.8%，增幅较 10 月收窄 2.8 个百分点。环比增加 1618 万吨，增长 3.93%。11 月份，日均产量 1426.6 万吨，较 10 月份的 1328.4 万吨增加 98.2 万吨，较 2023 年同期的 1379.9 万吨增加 46.7 万吨。2024 年 1-11 月份，全国累计原煤产量 432194 万吨，同比延续了前 9 月和前 10 月的正增长，增幅 1.2%，与 10 月累计增幅持平。
- **中电联：市场煤价可能会在中长期合同合理区间的上限位置有较强支撑**。中电联最新发布的周报显示，受冷空气影响，全国出现大面积降温，发电量、供热量和电耗煤量环比均较快增长，入厂煤量环比基本持平，库存在连续三个月持续提升后，环比小幅下降。中电联表示，当下进口煤总量创新高、国内煤价持续下跌，北方港口煤价已创年内新低，并传导至产地市场，市场悲观情绪较重，叠加电厂库存较为充足且日耗增速不高，旺季需求增长预期暂未兑现，电煤市场总体供应较为充足，对煤价形成明显的下行压力。但当前没有出现极寒天气的相关预测，电厂日耗超预期表现的概率较小，市场煤价经过前期的持续调整，后期可能会在中长期合同合理区间的上限位置有较强支撑。因此，中电联建议关注气温和年底产量变化、港口库存及电厂日耗增减，合理安排采购和调运节奏，保持电煤库存始终处于合理水平。
- **新集能源：2025 年长协签 80%左右 价格公式已定**。新集能源在投资互动平台上表示，公司 2025 年长协煤签约占比 80%左右。并进一步介绍了 2025 年长协的定价模式：电煤 5000 卡月度出矿价格=国家发改委确定电煤基准价 675 元/吨+[（上月最后一期全国煤炭交易中心价格指数 NCEI+上月最后一期环渤海动力煤价格指数 BSPI+上月最后一期 CCTD 秦皇岛综合 5500 大卡交易价格+上月最后一期 CECI 中国沿海电煤指数 5500 大卡综合采购价格)/4-675]/2 长协煤基准为 5000 卡/克。而实际结算以实际发运热值为准。
- **11 月中国进口动力煤超 4000 万吨大关，再创历史新高**。海关总署最新数据显示，2024 年 11 月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）4268.7 万吨，同比增加 27.11%，环比增长 17.62%。11 月份，动力煤进口额为 32.63 亿美元，同比增长 10.09%，环比增长 19.4%。由此推算，11 月份动力煤进口均价为 76.45 美元/吨，同比下降 13.39%，环比增长 1.51%。2024 年 1-11 月份，中国累计进口动力煤 3788.96 万吨，同比增加 4277.55 万吨，增长 12.73%；累计进口金额 304.37 亿美元，同比下降 6.11%。
- **2024 年 1-11 月份全国焦炭产量 44671 万吨，生铁产量 78277 万吨**。国家统计局数据显示，2024 年 1-11 月份，全国焦炭产量 44671 万吨，同比降 0.9%。生铁产量 78277 万吨，同比降 3.5%。粗钢产量 92919 万吨，同比降 2.7%。钢材产量 128304 万吨，同比增 0.9%。
- **2024 年 1-11 月份排名前 10 家企业原煤产量合计为 21.6 亿吨 同比减少 2322 万吨**。根据中国煤炭工业协会统计与信息部统计数据显示，2024 年 1-11 月份，排名前 10 家企业原煤产量合计为 21.6 亿吨，同比减少 2322 万吨，占规模以上企业原煤产量的 50.0%。其中，国家能源集团 56800 万吨，同比增长 2.8%。
- **国家能源集团新疆能源疆煤外运超 2000 万吨**。近日，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%，“疆煤 5 号”成为绿色环保新疆煤炭的一张亮丽“名片”。2024 年以来，该公司靶向聚焦疆煤

外运目标任务，在运力提升、资源保障、煤质优化以及市场开拓等方面同步发力。通过开辟转运点、疏通“堵点”、“集转敞”成功换装、乌兰两局合作等多种手段，成功开辟疆内外公铁联运 13 处转运站点，首次通过望布站、将军庙站金玉万通专用线实现了多矿点、多煤种的疆煤入宁、疆煤下水；以“集转敞”模式在“兰西”两局首末端交接站点社棠站成功换装，打通“疆煤入湘”首条铁铁联运通道。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。

- **国际能源署 (IEA)：2024 年煤炭使用量将创历史新高。** IEA 周三发布的《2024 煤炭报告》(Coal 2024) 预测，世界煤炭消费量继 2024 年突破 87.7 亿吨之后，将在 2027 年达到峰值。国际能源署表示，但这更大程度上将取决于中国，在过去 25 年里，中国消耗的煤炭比世界其他国家的总和多 30%。中国不断增长的电力需求是煤炭消费增长背后最重要的推动力，全球燃烧的煤炭有超过三分之一在中国的发电厂使用。尽管中国一直在寻求电力来源多元化，包括大规模扩张太阳能和风能，但 IEA 表示，2024 年中国煤炭需求仍将达到 49 亿吨，这本身就是另一个纪录。中国以及印度和印度尼西亚等新兴经济体的煤炭需求不断增长，冲抵了发达经济体的持续下滑。而且，欧盟和美国煤炭消费下降速度已有所放缓。2024 年欧盟和美国煤炭使用量预计分别减少 12% 和 5%，而这一数字在 2023 年却是分别减少 23% 和 17%。IEA 表示，煤炭开采也达到了前所未有的水平，产量首次突破 90 亿吨，其中主要生产国中国、印度和印度尼西亚都创下了新的产量记录。2024 年国际煤炭贸易量也将创下 15.5 亿吨的新高纪录。展望未来，全球煤炭贸易量可能将萎缩，其中动力煤的下降幅度最大。IEA 报告称，亚洲仍然是国际煤炭贸易的中心，该地区所有最大的煤炭进口国包括中国、印度、日本、韩国和越南，而最大的出口国包括印度尼西亚和澳大利亚。《2024 煤炭报告》最引人注目的是，IEA 推翻了其 2023 年所作的预测，即煤炭使用量将在 2023 年达到峰值后开始下降。

## 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