

煤炭

行业周报（20241216-20241222）

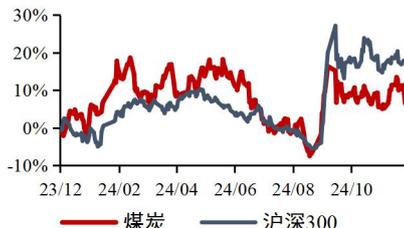
领先大市-A(维持)

气温继续下降，煤价或获支撑

2024年12月23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】11月供给持续回升，制造业投资延续高增-煤炭月度供需数据点评 2024.12.17

【山证煤炭】港口继续去库，关注红利价值回归-【山证煤炭】行业周报（20241209-20241215）：2024.12.16

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：年终观望为主，港口小幅去库。**临近年底，煤矿生产一般。需求方面，强冷空气继续影响全国，居民用电需求继续提升，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，叠加一季度供暖需求实质性增加，预计供暖用煤及非电用煤需求仍有增长空间；同时，国际煤价维持高位，进口煤价差不高，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20日，环渤海动力煤现货参考价777元/吨，周变化-2.88%；广州港山西优混800元/吨，周变化-2.44%；欧洲三港Q6000动力煤折人民币788.31元/吨，周变化-0.74%。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20日，北方港口煤炭库存合计2539万吨，周变化-1.31%；长江八港煤炭库存641万吨，周变化+2.89%；本周环渤海港口日均调入172.04万吨，调出178.81万吨，日均净调出6.77万吨。

➤ **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，钢材价格弱势，冶金煤受此影响，价格也震荡偏弱。截至12月20日，京唐港主焦煤库提价1610元/吨，周变化-0.62%；京唐港1/3焦煤库提价1340元/吨，周变化-3.60%；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212.5美元/吨，周变化-2.07%。12月20日，国内独立焦化厂、247家样本钢厂炼焦煤总库存分别888.55万吨和758.83万吨，周变化分别+1.80%、+0.39%；喷吹煤库存413.23万吨，周变化+1.27%。247家样本钢厂高炉开工率79.61%，周变化-0.92个百分点；独立焦化厂焦炉开工率72.23%，周变化-1.27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，现货钢材价格本周下行，行业利润不佳，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20日，天津港一级冶金焦均价1830元/吨，周持平；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）323元/吨，周变化+5.9%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别47.12万吨和631.64万吨，周变化分别+3.4%、+1.29%；四港口焦炭总库存167.14万吨，周变化-0.01%；全国市场螺纹钢平均价格3483元/吨，周变化-0.97%；35城螺纹钢社会库存合计282.66万吨，周变化-3.65%。

➤ **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



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

船周转恢复；另一方面，电煤长协谈判关键期，终端采购放缓，运力富余，沿海煤炭运价下调。截止 12 月 20 日，中国沿海煤炭运价指数 683.23 点，周变化-15.99%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格 0.22 元/吨公里，周变化-4.35%；短途运输价格 0.82 元/吨公里，周持平；12 月 20 日，环渤海四港货船比 44.9，周变化+6.40%。

➤ 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 3665.53 点，周变化-3.20%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化-3.11%；煤化工 II (中信)指数周变化-4.12%。煤炭采选个股普跌，淮河能源、永泰能源涨幅为正；煤化工个股也普跌，云维股份、辽宁能源回调幅度较小。

➤ 本周观点及投资建议

进入 12 月下旬，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，强冷空气加剧，迎峰度冬需求或进入实质性阶段，叠加临近新年，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。稳定高股息品种方面，相对更看好【中国神华】、【陕西煤业】、【中煤能源】。弹性高股息品种方面，相对更看好【平煤股份】、【淮北矿业】、【冀中能源】、【兖矿能源】、【广汇能源】、【恒源煤电】、【昊华能源】、【晋控煤业】。山西煤企频繁扩储，按单吨成交资源价款推算市值水平远高于当前市值，前期减产利空出尽，相关企业估值具备较大修复空间，建议关注【华阳股份】、【潞安环能】、【山西焦煤】。

➤ 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

目录

1. 煤炭行业动态数据跟踪.....	6
1.1 动力煤：年终观望为主，港口小幅去库.....	6
1.2 冶金煤：淡季影响继续，焦煤弱勢震荡.....	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.....	17
5. 下周观点及投资建议.....	19
6. 风险提示.....	19

图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	6
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价.....	6
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....	6
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....	6
图 5：国际煤炭价格走势.....	7
图 6：海外价差与进口价差.....	7
图 7：北方港口煤炭库存合计.....	7
图 8：中国电煤采购经理人指数.....	7
图 9：产地焦煤价格.....	8

图 10: 山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....	8
图 11: 京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	9
图 12: 京唐港 1/3 焦煤价格.....	9
图 13: 独立焦化厂炼焦煤库存.....	9
图 14: 样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....	9
图 15: 六港口炼焦煤库存.....	10
图 16: 炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	10
图 17: 不同产能焦化厂炼焦煤库存.....	10
图 18: 独立焦化厂（230）焦炉开工率.....	10
图 19: 一级冶金焦价格.....	11
图 20: 主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	11
图 21: 样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....	11
图 22: 样本钢厂焦炭库存可用天数.....	11
图 23: 钢厂高炉开工率.....	11
图 24: 螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	11
图 25: 中国沿海煤炭运价指数.....	12
图 26: 国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）.....	12
图 27: 环渤海四港货船比历年比较.....	12
图 28: 鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	12
图 29: 南华能化指数收盘价.....	13
图 30: 焦煤、焦炭期货收盘价.....	13
图 31: 螺纹钢期货收盘价.....	13
图 32: 铁矿石期货收盘价.....	13

图 33: 煤炭指数与沪深 300 比较.....	14
图 34: 中信一级行业指数周涨跌幅排名.....	14
图 35: 中信煤炭开采洗选板块个股周涨跌幅排序.....	15
图 36: 中信煤化工板块周涨幅排序.....	15
表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现.....	14

1. 煤炭行业动态数据跟踪

1.1 动力煤：年终观望为主，港口小幅去库

- **价格：**截至 12 月 20 日，环渤海动力煤现货参考价 777 元/吨，周变化-2.88%；大同浑源动力煤车板价 648 元/吨，周变化-3.71%；广州港山西优混库提价 800 元/吨，周变化-2.44%；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 788.31 元/吨，周变化-0.74%；印度东海岸动力煤折人民币 719.7 元/吨，周变化-0.40%。
- **库存：**港口方面，12 月 20 日，北方港口合计煤炭库存 2539 万吨，周变化-1.32%；长江八港煤炭库存 641 万吨，周变化+2.89%；当周环渤海港口日均调入 172.04 万吨，调出 178.81 万吨，日均净调出 6.77 万吨。
- **需求：**12 月 19 日，电煤采购经理人需求指数 50.82 点，周变化-0.77 点（-1.49%）。

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

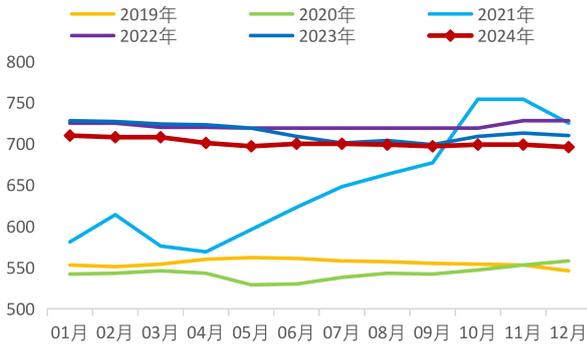
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

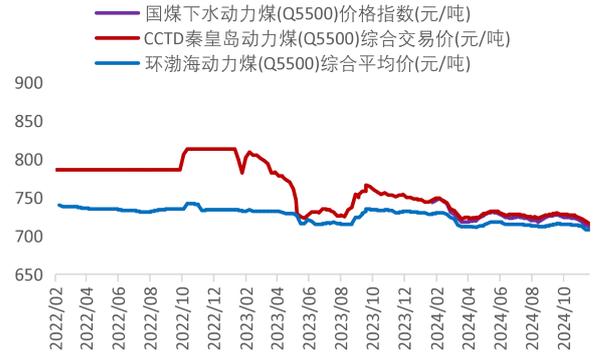
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

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



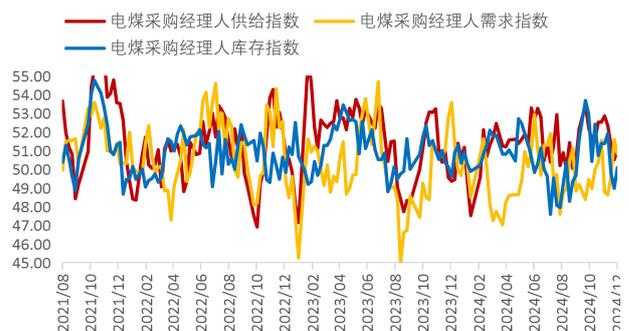
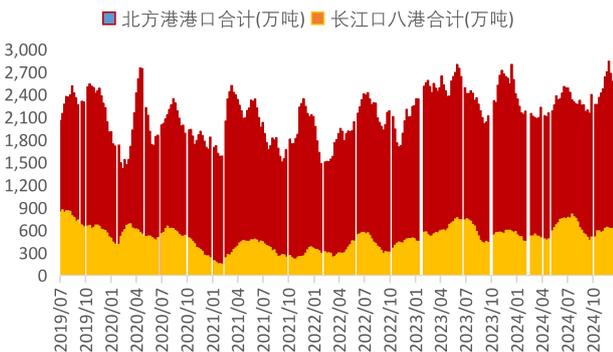
资料来源：wind，山西证券研究所

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 20 日，山西吕梁主焦煤车板价 1380 元/吨，周变化-2.82%；京唐港主焦煤库提价 1610 元/吨，周变化-0.62%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1340 元/吨，周变化-3.6%；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 212.5 美元/吨，周变化-2.07%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+220 元/吨，周变化+51.72%。
- **库存：**截至 12 月 20 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 888.55 万吨和 758.83 万吨，周变化分别+0.39%、+1.27%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 413.23 万吨，周变化+1.27%。
- **需求：**截至 12 月 20 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.8 天，周变化+0.4 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 12.18 和 12.72 天，周变化分别+0.04 天和+0.31 天。独立焦化厂焦炉开工率 72.23%，周变化-1.27 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

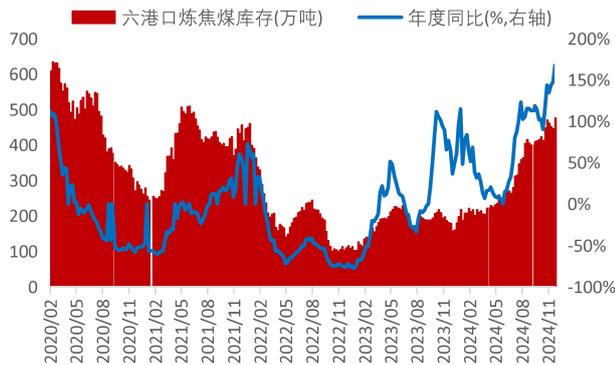


图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



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。

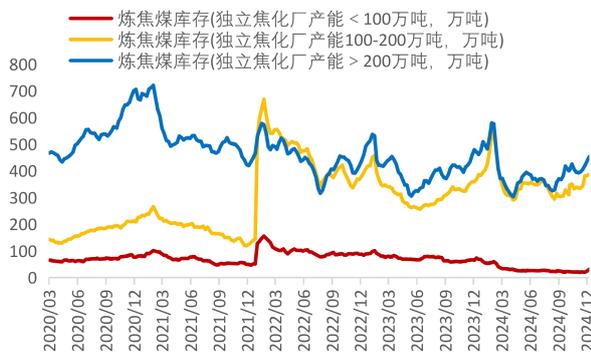
资料来源：wind，山西证券研究所

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20日，天津港一级冶金焦均价1830元/吨，周持平；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差323元/吨，周变化+5.9%。
- **库存**：12月20日，独立焦化厂焦炭总库存47.12万吨，周变化+3.4%；247家样本钢厂焦

炭总库存 631.64 万吨，周变化+1.29%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 167.14 万吨，周变化-0.01%；样本钢厂焦炭库存可用天数 12.5 天，周变化+0.45 天。

➤ **需求：**12月20日，全国样本钢厂高炉开工率 79.61%，周变化-0.92 个百分点。下游价格方面，截至 12 月 20 日，全国市场螺纹钢平均价格 3483 元/吨，周变化-0.97%；35 城螺纹钢社会库存 282.66 万吨，周变化-3.65%。

图 19：一级冶金焦价格



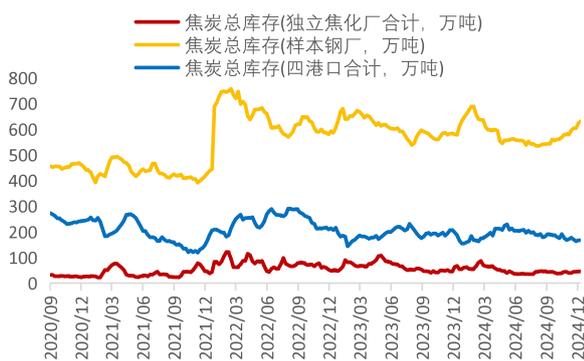
资料来源：wind，山西证券研究所

图 20：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 21：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存



资料来源：wind，山西证券研究所
备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数



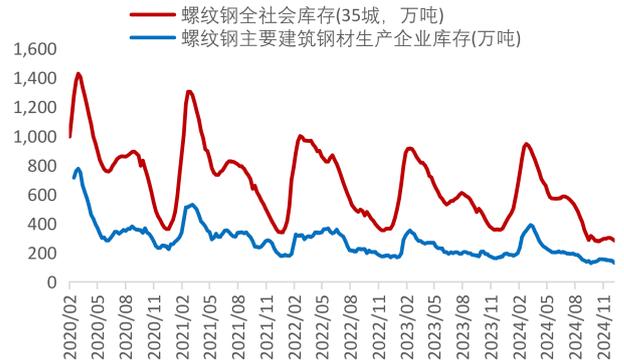
资料来源：wind，山西证券研究所

图 23：钢厂高炉开工率

图 24：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存



资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

1.4 煤炭运输: 运力恢复, 运价下跌

- **煤炭运价:** 12月20日, 中国沿海煤炭运价指数 683.23 点, 周变化-15.99%; 鄂尔多斯煤炭公路长途运输价格 0.22 元/吨公里, 周变化-4.35%; 短途运输价格 0.82 元/吨公里, 周持平。
- **货船比:** 截止 12 月 20 日, 环渤海四港货船比 44.9, 周变化+6.4%。

图 25: 中国沿海煤炭运价指数



资料来源: wind, 山西证券研究所

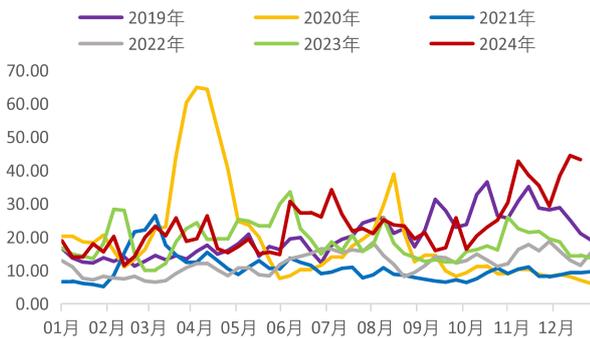
图 26: 国际煤炭海运费(印尼南加-连云港)



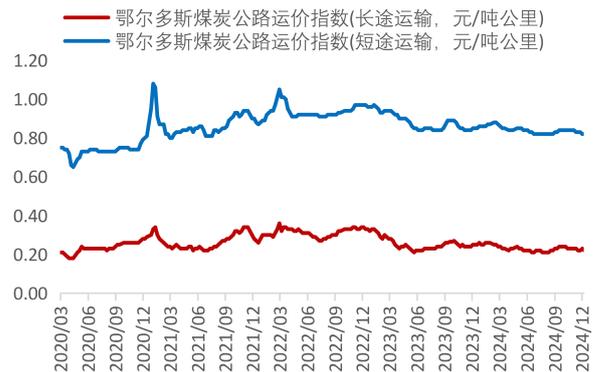
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

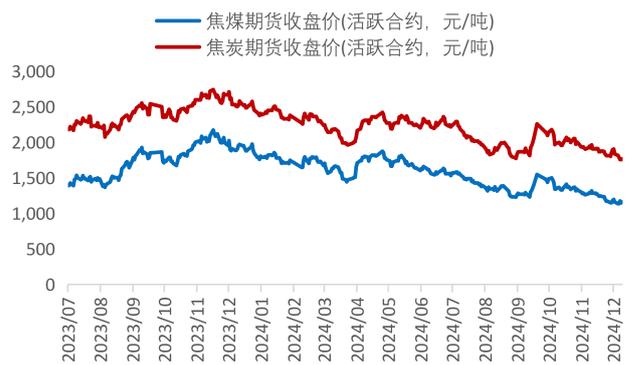
- **焦煤焦炭期货**：12月20日，南华能化指数收盘 1795.49 点，周变化-1.38%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1160.5 元/吨，周变化+0.13%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1766.5 元/吨，周变化-3.73%。
- **下游相关期货**：12月20日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3279 元/吨，周变化-2.41%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 769 元/吨，周变化-3.51%。

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 3665.53 点，周变化-3.20%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化-3.11%；煤化工 II (中信) 指数周变化-4.12%。煤炭采选个股普跌，淮河能源、永泰能源涨幅为正；煤化工个股也普跌，云维股份、辽宁能源回调幅度较小。

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	3,368.07	-0.06%	+0.70%	+3.09%	+13.21%
399001.SZ	深证成指	10,646.62	-0.02%	+0.62%	+1.99%	+11.78%
399006.SZ	创业板指	2,209.66	-0.18%	+1.15%	+1.57%	+16.83%
000300.SH	沪深300	3,927.74	-0.45%	+0.14%	+1.60%	+14.47%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,665.53	-2.31%	-3.20%	+0.90%	+7.97%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,377.93	-2.47%	-3.11%	+0.85%	+10.87%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,393.63	-0.57%	-4.12%	+1.49%	-17.44%

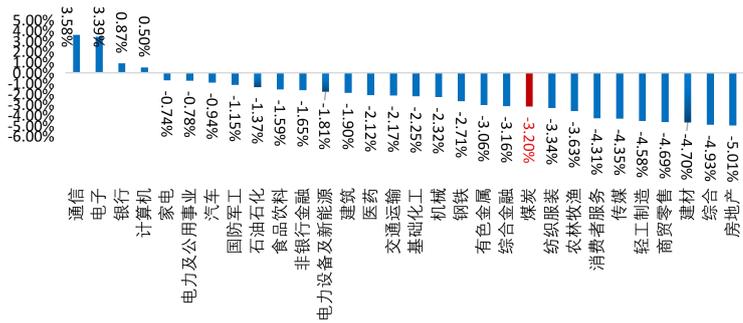
资料来源：wind，山西证券研究所

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

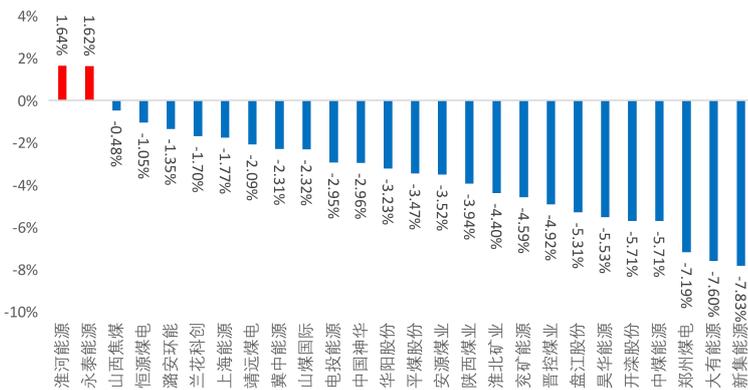


资料来源: wind, 山西证券研究所



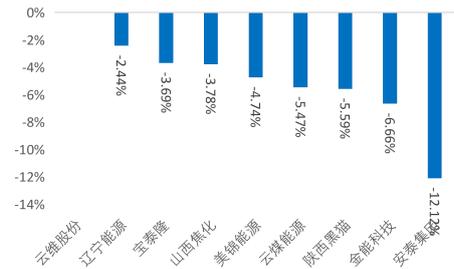
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

【2024年1-11月蒙古国煤炭产量同比增长23.5% 出口增长24.1%】据蒙古国国家统计办公室(National Statistical Office of Mongolia)发布的统计数据显示,2024年前11个月,蒙古国煤炭产量和出口量都齐步大增,双双超越去年全年水平。预计全年煤炭产量可以接近1亿吨,出口量达到8500万吨左右。1-11月份,蒙古国煤炭产量累计为8992.68万吨,比上年同期增加1708.7万吨,同比增长23.5%。其中,硬煤(Hard coal)产量7687.4万吨,同比增长23.1%;褐煤(Brown coal)产量1305.3万吨,同比增长25.8%。11月份当月,蒙古国煤炭产量为883.1万吨,同比增长5.6%,环比下降1.2%。其中,硬煤722.7万吨,与去年同期基本持平;褐煤160.4万吨,同比增长43.6%。统计数据还显示,2024年1-11月份,蒙古国煤炭出口量累计为7737.53万吨,

比去年同期增加 1502.5 万吨，同比增长 24.1%。其中，硬煤(2701)出口量为 7402.79 万吨，同比增加 1433.68 万吨，增长 24.02%。硬煤出口量中，无烟煤(270111)出口 15.71 万吨，同比增长 1.6%;烟煤(270112)出口 7009.7 万吨，同比增长 18.9%;其它煤(270119)出口量为 377.37 万吨，同比增长 5.3 倍。还有褐煤(2702)出口 334.75 万吨，同比增长 25.9%。11 月份，蒙古国煤炭出口继续保持高速增长，当月出口量为 888.19 万吨，同比增加 92.95 万吨，增长 11.7%;环比增加 161.36 万吨，增长 22.2%。（资料来源：中国煤炭经济研究会）

【国家能源局发布 2024 年 1-11 月份全国电力工业统计数据】12 月 20 日，国家能源局发布 1-11 月份全国电力工业统计数据。截至 11 月底，全国累计发电装机容量约 32.3 亿千瓦，同比增长 14.4%。其中，太阳能发电装机容量约 8.2 亿千瓦，同比增长 46.7%;风电装机容量约 4.9 亿千瓦，同比增长 19.2%。1-11 月份，全国发电设备累计平均利用 3147 小时，比上年同期减少 151 小时;全国主要发电企业电源工程完成投资 8665 亿元，同比增长 12.0%;电网工程完成投资 5290 亿元，同比增长 18.7%。（资料来源：国家能源局）

【施罗德：关注能源转型带来的技术发展和大基建投资机遇】施罗德认为，下一代能源解决方案将从三个方面进行：一是加强电池储存，将投资延伸至并置式与独立式电池储存项目，扩展系统以支持可再生能源;二是提升能源效率，重点在于改善能源消耗，包括智能解决方案提升建筑、工业流程、交通运输等领域的能源效率，投资于节能的交通运输解决方案，从而减少需求方面的排放;三是开发洁净燃料，如绿色氢能及其他替代方案。为低碳未来铺路的基础建设方面，施罗德认为，未来可以关注电动车充电基础建设的投资机遇，随着电动车扩展充电网络，交通运输加速电动化;其次是来自暖气技术脱碳化的带来住宅和商业物业翻新需求;三是现代化输电和配电系统加强建设下，新输电线的建设、现有基建的升级，以及互联器的开发机遇;最后是投资于碳捕捉、利用和储存技术等多个在减少二氧化碳(CO₂)排放中发挥关键作用的行业，尤其是那些难以完全电动化或转向可再生能源的行业。（资料来源：智通财经网）

【IEA：2024 年全球煤炭需求将创历史新高】周三(12 月 18 日)，国际能源署(IEA)表示，今年全球煤炭需求再创历史新高，预计全球煤炭消费量将在 2027 年趋于平稳。国际能源署在《2024 年煤炭》报告中分析并预测了 2027 年的情况，指出 2024 年全球煤炭消费量将再创历史新高，打破去年创下的纪录。国际能源署在 7 月份的煤炭市场概览中表示，去年煤炭需求增长 2.6%，创下历史新高。当时，该机构预计 2024 年的煤炭需求将与 2023 年基本持平。国际能源署表示，今年的煤炭需求量有望比 2023 年增长 1%，达到 87.7 亿吨，创历史新高。尽管欧盟和美国的煤炭需求继续下降(尽管下降速度低于 2023 年)，但中国和印度将在 2024 年再次创下煤炭消费

量的新高。中国有望增长 1%至 49 亿吨，印度的煤炭需求有望增长 5%以上至 13 亿吨——此前只有中国达到过这一水平。该机构表示，未来三年全球煤炭消费量将保持在接近 2024 年的历史最高水平，并强烈主张加快能源转型。国际能源署预测，尽管全球电力消耗量激增，但随着可再生能源装机容量的增加，煤炭需求将在 2027 年之前保持稳定。该机构指出，全球煤炭需求的稳定将在很大程度上取决于中国。国际能源署能源市场与安全主任 Keisuke Sadamori 表示：“天气因素(尤其是在世界最大煤炭消费国中国)将对煤炭需求的短期趋势产生重大影响。从中期来看，电力需求的增长速度也将非常重要。”尽管近年来随着可再生能源的蓬勃发展，煤炭在中国发电中的占比一直在下降，但中国煤炭发电和需求仍然强劲。尽管今年早些时候雨水充沛导致水力发电量激增，但煤炭仍占中国发电量的 60%左右。（资料来源：国际能源网编译）

【我国强化煤炭开采甲烷排放控制】近日，新修订的《煤层气(煤矿瓦斯)排放标准》(以下简称《排放标准》)发布。本次修订下调了煤矿瓦斯的排放限值，并引入抽采纯量作为判定指标。《排放标准》要求，甲烷体积浓度高于 8%且抽采纯量高于 10 立方米每分钟的煤矿瓦斯禁止排放。新标准强调，在满足安全生产的前提下，通过更加严格的排放控制要求和监测要求，强化甲烷排放控制，积极应对气候变化，改善生态环境质量。生态环境部气候司相关负责人表示，本次修订一方面通过降低排放限值和引入新的判定指标，加强对甲烷排放的管控力度，有效减少煤炭开采行业的温室气体排放;另一方面，也充分考虑了当前煤炭行业在瓦斯抽采和利用技术方面的发展现状，确保煤矿企业能够利用现有的成熟技术来满足各项要求，在促进瓦斯高效利用的同时保障企业的经济性和操作的安全性。（资料来源：工人日报）

4. 上市公司重要公告

【云维股份:关于重大资产重组的一般风险提示暨股票复牌的公告】云南云维股份有限公司(以下简称“公司”或“云维股份”)拟通过发行股份及支付现金的方式购买云南省电力投资有限公司、云南小龙潭矿务局有限责任公司、云南合和(集团)股份有限公司合计持有的云南能投红河发电有限公司(以下简称“标的公司”)100%股权(以下简称“本次交易”)。经向上海证券交易所申请，公司股票(证券简称:云维股份,证券代码:600725)自 2024 年 12 月 9 日开市起停牌,停牌时间不超过十个交易日。具体内容详见公司于 2024 年 12 月 7 日披露的《关于筹划重大资产重组停牌的公告》和 2024 年 12 月 14 日披露的《关于重大资产重组进展的公告》。2024 年 12 月 20 日,公司第十届董事会第六次会议审议通过了《关于公司发行股份及

支付现金购买资产暨关联交易预案的议案》等与本次交易相关的议案，具体内容详见公司于2024年12月21日披露的相关公告。经向上海证券交易所申请，公司股票将于2024年12月23日（星期一）开市起复牌。截至本公告披露日，本次交易涉及的标的资产的审计、评估等相关工作尚未完成，公司董事会决定暂不召开审议本次重组事项的股东大会。公司将在审计、评估等相关工作完成后，再次召开董事会审议本次交易的相关事项，并由董事会召集股东大会审议与本次交易相关的议案。截至目前，本次交易各方尚未签署正式的交易协议，本次交易尚需履行必要的内部决策程序，并经有权监管机构批准后方可正式实施，本次交易最终能否实施尚存在重大不确定性。敬请广大投资者注意投资风险。（资料来源：公司公告）

【山西焦化:关于“提质增效重回报”行动方案的公告】山西焦化股份有限公司审议通过了《关于制定“提质增效重回报”行动方案的议案》。具体内容如下：一、聚焦主责主业，夯实发展基础；（一）以党建为统领，增强公司韧性；（二）推进精益管理，提升经营质效；（三）推进数智化改革，培育新质生产力；（四）推进“精益算账文化”，深化全面预算管理；二、树牢股东回报意识，努力提升回报水平；三、加强投资者沟通，多角度传递公司投资价值；（一）提升信息披露质量；（二）定期召开业绩说明会；（三）丰富投资者交流方式；（四）强化市值管理工作；四、坚持规范运作，推动企业持续稳健发展；（一）规范“三会”运作；（二）践行可持续发展理念；五、强化规则意识，发挥“关键少数”作用；（资料来源：公司公告）

【冀中能源:关于控股股东增持公司股份取得专项贷款承诺书的公告】近日，公司收到冀中能源集团通知，冀中能源集团已取得中国建设银行股份有限公司邢台分行（以下简称“建设银行邢台分行”）出具的《贷款承诺书》。建设银行邢台分行将为冀中能源集团提供增持公司股份的融资支持，贷款额度不超过人民币36,000万元，贷款期限不超过36个月，《贷款承诺书》有效期为12个月，自承诺书出具之日起计算。上述《贷款承诺书》的获得可为冀中能源集团增持公司股份提供融资支持，具体贷款事宜以双方签订的借款合同为准。冀中能源集团将根据市场情况在增持期限内择机实施本次增持计划，严格遵守贷款资金“专项用于上市公司股票增持，坚持专款专用，封闭运行”的原则，并按照相关法律法规和规范性文件的规定及时履行信息披露义务。本次增持计划可能存在因资本市场变化或目前尚无法预判的其他风险因素导致增持计划的实施无法达到预期的风险。敬请广大投资者注意投资风险。（资料来源：公司公告）

【大有能源:关于聘任总经理的公告】河南大有能源股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年12月20日召开第九届董事会第十四次会议，审议通过了《关于聘任总经理的议案》，同意聘任赵光明先生（简历见附件）为公司总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至第九届董

事会届满之日止。（资料来源：公司公告）

【永泰能源:关于公司所属企业取得 5 亿元新增融资支持暨提供担保的公告】公司所属全资子公司山西沁源康伟森达源煤业有限公司（以下简称“森达源煤业”）、山西康伟集团南山煤业有限公司（以下简称“南山煤业”）及张家港华兴电力有限公司（以下简称“张家港华兴电力”）分别与浦银金融租赁股份有限公司（以下简称“浦银金租”）开展融资租赁售后回租业务，浦银金租为上述企业提供合计金额不超过 5 亿元融资支持，由公司提供担保。本次融资业务办理标志着公司信用及融资功能正在全面修复，融资渠道进一步拓宽。本次担保金额及已为其提供的担保总额：本次公司为森达源煤业提供担保金额不超过 15,000 万元，公司（含下属公司）已为其提供的担保总额为 33,879.08 万元（含本次担保金额）；为南山煤业提供担保金额不超过 15,000 万元，公司（含下属公司）已为其提供的担保总额为 40,335.30 万元（含本次担保金额）；为张家港华兴电力提供担保金额不超过 20,000 万元，公司（含下属公司）已为其提供的担保总额为 82,845.30 万元（含本次担保金额）。公司提供担保累计金额为 2,033,477.11 万元（其中：公司内部担保累计金额为 1,689,524.17 万元；公司对外担保累计金额为 343,952.94 万元）（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

进入 12 月下旬，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，强冷空气加剧，迎峰度冬需求或进入实质性阶段，叠加临近新年，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。稳定高股息品种方面，相对更看好【中国神华】、【陕西煤业】、【中煤能源】。弹性高股息品种方面，相对更看好【平煤股份】、【淮北矿业】、【冀中能源】、【兖矿能源】、【广汇能源】、【恒源煤电】、【昊华能源】、【晋控煤业】。山西煤企频繁扩储，按单吨成交资源价款推算市值水平远高于当前市值，前期减产利空出尽，相关企业估值具备较大修复空间，建议关注【华阳股份】、【潞安环能】、【山西焦煤】。

6. 风险提示

供给释放超预期；需求端改善不及预期；欧盟煤炭缺口不及预期，进口煤大量涌入国内市场；价格强管控；煤企转型失败等。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

