

煤价见底企稳，高股息资产迎估值提升

2024年12月28日

► **煤价见底企稳，高股息资产迎估值提升。**港口现货煤价突破长协价上限后，本周现货价延续小幅下滑但跌幅逐渐收窄，后半周企稳，周五报收 760 元/吨。**基本面来看，供给端**，据我们追踪的高频数据，煤价持续下滑带来主产地产量的边际收缩，12月25日当周晋陕蒙100家动力煤矿周度产量环比下降1.1%，产能利用率环比下滑5.0pct，其中内蒙产量及开工率下降最为明显，分别环比下滑2.1%和9.3pct。低煤价导致新疆、内蒙边际供给收缩，叠加目前正处于年底煤矿生产任务完成、停减产增加时期，且向下突破长协价后现货存在短期性价比，共同导致煤价企稳，但供应收紧为主要驱动力。**发运及库存端**，本周大秦线周内日均运量环比下降2.2%至111.9万吨，唐呼线周内日均运量环比下降14.6%至19.0万吨，伴随港口调入减少，港口库存持续去化，截至12月27日北方港口库存2424.5万吨，周环比下降104.6万吨(-4.1%)，同比下降69.0万吨(-2.8%)。**需求端，电煤需求方面**，据CCTD数据，12月中旬火电日均发电量173.90亿千瓦时，同比下降5.4%，环比12月上旬增长3.7%；本周电厂周均日耗继续提升，12月26日当周二十五省电厂周均日耗640.2万吨，周环比上升4.9万吨(+0.8%)，同比下23.2万吨(-3.5%)；截至12月26日二十五省库存可用天数周环比增加0.7天至21.1天，高于去年同期3.3天。**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27日当周化工行业合计耗煤673.05万吨，同比增长10.9%，周环比下降0.1%。**我们认为，当前需求侧非电化工耗煤维持高增速，电煤需求仍处旺季缓慢提升阶段，低煤价下边际供给收缩叠加发运倒挂持续，港口库存快速去化，煤价见底企稳或将进入上行通道。板块性方面，煤价底部再次探明+动力煤业绩稳健、高股息，国债收益率持续下行背景下投资价值凸显，有望迎来估值提升行情，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。

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

- 1.煤炭周报：央企市值管理加码，弱需求下高股息资产价值更高-2024/12/21
- 2.煤炭行业2025年度投资策略：稳稳的幸福-2024/12/14
- 3.煤炭周报：成本有支撑，弱需求下高股息资产价值更高-2024/12/14
- 4.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
- 5.煤炭周报：煤价调整接近尾声，关注板块估值提升-2024/11/30

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	42.19	3.00	3.05	3.15	14	14	13	推荐
601225	陕西煤业	22.79	2.19	2.20	2.37	10	10	10	推荐
601898	中煤能源	11.85	1.47	1.43	1.50	8	8	8	推荐
600546	山煤国际	11.95	2.15	1.52	1.74	6	8	7	推荐
601001	晋控煤业	13.23	1.97	1.75	1.90	7	8	7	推荐
601699	潞安环能	14.38	2.65	1.21	1.28	5	12	11	谨慎推荐
600188	兖矿能源	14.00	2.01	1.48	1.64	7	9	9	推荐
601918	新集能源	7.16	0.81	0.94	1.01	9	8	7	推荐
600985	淮北矿业	13.86	2.31	1.73	1.72	6	8	8	推荐
600123	兰花科创	8.65	1.41	0.67	1.01	6	13	9	谨慎推荐
600348	华阳股份	7.16	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27日收盘价)

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

煤价见底企稳，高股息资产迎估值提升。港口现货煤价突破长协价上限后，本周现货价延续小幅下滑但跌幅逐渐收窄，后半周企稳，周五报收 760 元/吨。**基本面来看，供给端**，据我们追踪的高频数据，煤价持续下滑带来主产地产量的边际收缩，12 月 25 日当周晋陕蒙 100 家动力煤矿周度产量环比下降 1.1%，产能利用率环比下滑 5.0pct，其中内蒙产量及开工率下降最为明显，分别环比下滑 2.1%和 9.3pct。低煤价导致新疆、内蒙边际供给收缩，叠加目前正处于年底煤矿生产任务完成、停减产增加时期，且向下突破长协价后现货存在短期性价比，共同导致煤价企稳，但供应收紧为主要驱动力。**发运及库存端**，本周大秦线周内日均运量环比下降 2.2%至 111.9 万吨，唐呼线周内日均运量环比下降 14.6%至 19.0 万吨，伴随港口调入减少，港口库存持续去化，截至 12 月 27 日北方港口库存 2424.5 万吨，周环比下降 104.6 万吨(-4.1%)，同比下降 69.0 万吨(-2.8%)。**需求端，电煤需求方面**，据 CCTD 数据，12 月中旬火电日均发电量 173.90 亿千瓦时，同比下降 5.4%，环比 12 月上旬增长 3.7%；本周电厂周均日耗继续提升，12 月 26 日当周二十五省电厂周均日耗 640.2 万吨，周环比上升 4.9 万吨(+0.8%)，同比下 23.2 万吨(-3.5%)；截至 12 月 26 日二十五省库存可用天数周环比增加 0.7 天至 21.1 天，高于去年同期 3.3 天。**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 27 日当周化工行业合计耗煤 673.05 万吨，同比增长 10.9%，周环比下降 0.1%。**我们认为，当前需求侧非电化工耗煤维持高增速，电煤需求仍处旺季缓慢提升阶段，低煤价下边际供给收缩叠加发运倒挂持续，港口库存快速去化，煤价见底企稳或将进入上行通道。板块性方面，煤价底部再次探明+动力煤业绩稳健、高股息，国债收益率持续下行背景下投资价值凸显，有望迎来估值提升行情，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 27 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 760 元/吨，周环比下跌 11 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 608 元/吨，周环比下跌 22 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 617 元/吨，周环比下跌 22 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 566 元/吨，周环比下跌 5 元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗下降，可用天数上升。港口方面，据 Wind 数据，12 月 27 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1331 万吨，周环比下降 51 万吨。据 CCTD 数据，12 月 26 日二十五省的电厂日耗为 628.7 万吨/天，周环比下降 29.7 万吨/天，低于去年同期 35.6 万吨/天；可用天数 21.1 天，周环比上升 0.7 天，高于去年同期 3.3 天。

需求走弱，焦煤延续弱势运行。本周年底生产任务完成停减产煤矿数量增多，焦煤供应有所收缩；需求端焦炭五轮降价落地，补库意愿不强，钢厂铁水产量持续下移，本周钢厂日均铁水产量 227.87 万吨，周环比减少 1.54 万吨；出矿价格持

续下跌后中间环节库存继续累积，短期需求不振下焦煤延续弱势运行。

港口及产地焦煤价格下跌。据煤炭资源网数据，截至 12 月 27 日，京唐港主焦煤价格为 1520 元/吨，周环比下跌 90 元/吨。截至 12 月 26 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 198.05 美元/吨，周环比下跌 14.60 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌 93 元/吨，山西高硫周环比下跌 65 元/吨，柳林低硫周环比下跌 120 元/吨，灵石肥煤周环比下跌 70 元/吨，长治喷吹煤周环比下跌 30 元/吨，济宁气煤周环比持平。

供需持续宽松，焦炭短期偏弱运行。本周末焦炭五轮降价落地，因原料煤价格下行，焦企利润空间尚可，供应小幅增量；需求端终端市场弱势运行，高炉检修范围不断扩大，铁水产量持续下降，下游采购刚需为主。短期焦炭价格偏弱运行，后续关注铁水产量及原料成本支撑情况。

焦炭五轮降价落地。据 Wind 数据，截至 12 月 27 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1550 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；临汾二级冶金焦报收于 1385 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。港口方面，12 月 27 日天津港一级冶金焦价格为 1780 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。

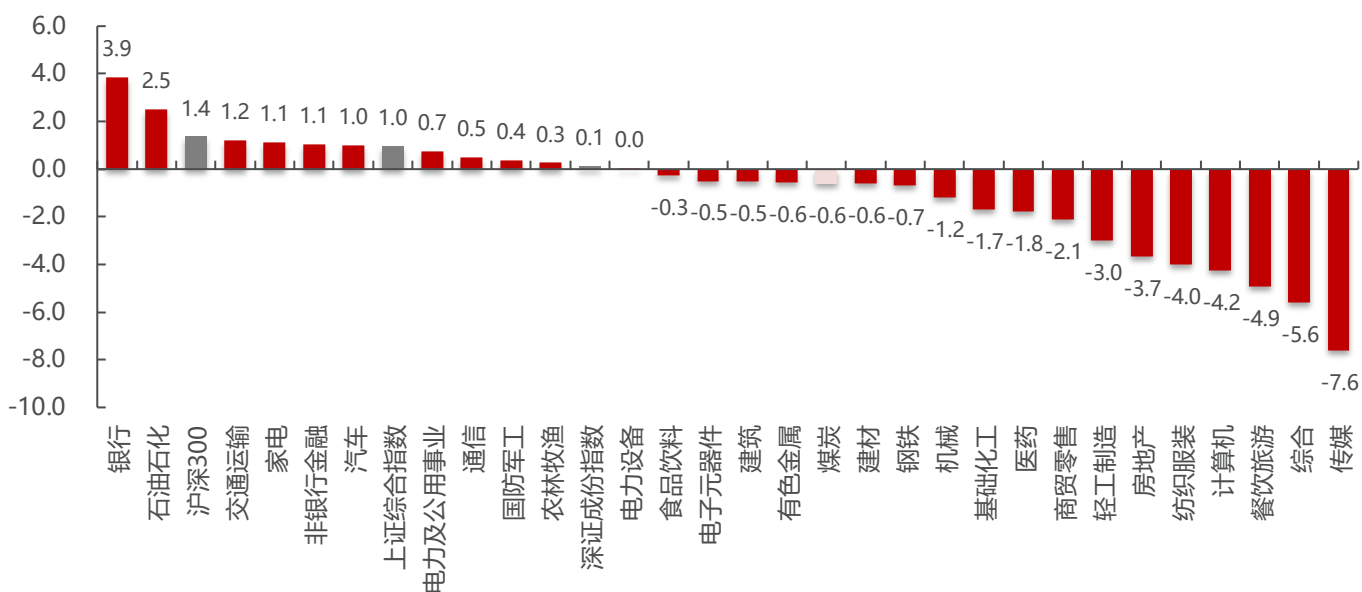
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业、中煤能源。2) 兼具弹性与高股息属性，建议关注山煤国际、晋控煤业、潞安环能、兖矿能源。3) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。4) 业绩稳健、多业务布局成长可期，建议关注淮北矿业。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 12 月 27 日，本周中信煤炭板块周跌幅 0.6%，同期沪深 300 周涨幅 1.4%，上证指数周涨幅 1.0%，深证成指周涨幅 0.1%。

图1：本周煤炭板块跑输大盘 (%)

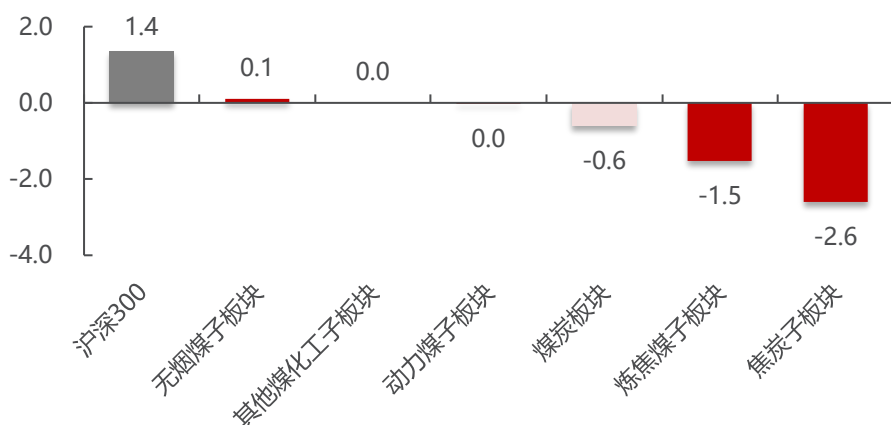


资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 12 月 23 日-12 月 27 日

截至 12 月 27 日，中信煤炭板块周跌幅 0.6%，沪深 300 周涨幅 1.4%。各子板块中，焦炭子板块跌幅最大，跌幅 2.6%；无烟煤子板块涨幅最大，涨幅 0.1%。

图2：无烟煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

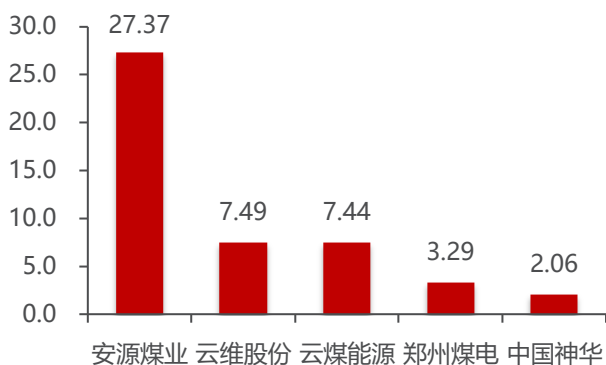
注：本周时间区间为 2024 年 12 月 23 日-12 月 27 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周安源煤业涨幅最大。截至 12 月 27 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：安源煤业涨幅 27.37%，云维股份涨幅 7.49%，云煤能源涨幅 7.44%，郑州煤电涨幅 3.29%，中国神华涨幅 2.06%。

本周宝泰隆跌幅最大。截至 12 月 27 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：宝泰隆下跌 13.24%，安泰集团下跌 9.05%，金瑞矿业下跌 8.39%，永东股份下跌 4.33%，陕西煤业下跌 3.60%。

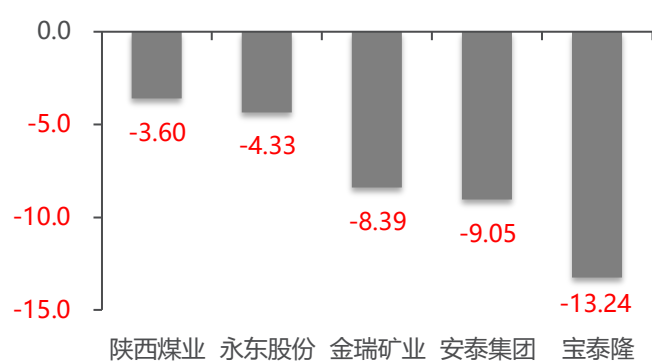
图3：本周安源煤业涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为 2024 年 12 月 23 日-12 月 27 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 23 日-12 月 27 日

3 本周行业动态

12月23日

12月23日，中国煤炭经济研究会报道，据央视报道，11月份国家铁路完成煤炭发送量1.84亿吨，同比增长3.3%，其中完成电煤发送量1.32亿吨，同比增长1.9%，全国371家铁路直供电厂存煤可耗天数保持较高水平。

12月23日，中国煤炭经济研究会报道，据中国经济日报报道，四川高兴煤炭储备基地运营企业四川省兴铁多式联运有限公司董事长李田华介绍，根据测算，四川每年的煤炭需求达6500万吨以上，其中省内可生产3000万吨，还需从省外调运3000多万吨。

12月23日，中国煤炭经济研究会报道，据了解，俄罗斯塔曼港已将12月份的煤炭运价从之前的20-22美元/吨下调至19美元/吨。适用于所有煤种。经过这一调整，南部码头的运价现已与东部港口对齐。俄罗斯铁路公司已批准12月份向南部港口运输约300万吨煤炭，同比增长66%；其中大约190万吨将被送往塔曼港。

12月23日，中国煤炭经济研究会报道，印度中央电力局（CEA）最新数据显示，2024年11月份，印度电力企业煤炭进口总量为405.96万吨，同比下降30.96%，环比下降19.32%，连续第三个月环比下降，创去年8月份以来新低。

12月24日

12月24日，中国煤炭资源网报道，截至目前，新疆生产和建设煤矿产能已超过5.5亿吨，已建成特大型煤矿14座，单矿平均规模从“十二五”时期的30余万吨提升到现在的550万吨，比起全国单矿平均规模高出380万吨。其中，11月份新疆原煤产量达5210.1万吨，同比增长7.5%，创今年以来新高。国家统计局数据显示，1-11月，新疆原煤产量累计达47736.8万吨，同比增长19.4%，增速排名全国第一。1-11月，全国规模以上原煤企业产量达432193.8万吨，同比增长1.2%，新疆高出全国18.2个百分点。

12月24日，中国煤炭资源网报道，鄂尔多斯市是我国最重要的煤炭产地之一，2023年全市原煤产量达8.1亿吨，位居全国13个亿吨级产煤市之首。资料显示，鄂尔多斯市的含煤区面积约6.1万平方公里，占全市总面积的70%以上，探明储量2560亿吨，约占内蒙古总储量2/3、全国1/6。当前，该市的主要煤炭产区由东向西，分为准格尔、东胜、桌子山三大煤田。全市在籍煤矿320座，年产能10亿吨左右，单矿平均产能315万吨/年，120万吨/年以上煤矿产能占比92%。

12月24日，中国煤炭资源网报道，据CCA Analysis消息，当地州长表示，

2024 年库兹巴斯煤炭产量将暴跌至 1.96 亿吨, 较 2023 年下降 1820 万吨, 降幅 8.4%。2023 年, 库兹巴斯煤炭产量下降至 2.14 亿吨, 较 2022 年减少 940 万吨, 降幅 4.2%。因此, 2024 年的产量下降量将是去年的两倍。

12 月 24 日, 中国煤炭资源网报道, 日本钢铁联合会发布数据显示, 2024 年 11 月份, 日本粗钢产量 688.8 万吨, 环比降 0.5%, 同比降 3.1%。1-11 月累计生产粗钢 7710.2 万吨, 同比降 3.6%。

12 月 25 日

12 月 25 日, 中国煤炭资源网报道, 12 月 23 日, 美国能源信息署 (EIA) 发布最新《月度能源回顾》报告显示, 2024 年 11 月份, 美国煤炭产量为 4077 万短吨(3698.59 万吨), 较上年同期的 4752 万短吨下降 14.2%, 较前一月的 4364.9 万短吨下降 6.6%。1-11 月份, 美国煤炭总产量为 4.69 亿短吨, 较上年同期的 5.32 亿短吨下降 11.89%。出口方面, 2024 年 10 月份, 美国煤炭出口量为 896.8 万短吨, 同比下降 5.13%, 环比下降 5.13%。2024 年 1-10 月份, 美国累计出口煤炭 8887.2 万短吨, 较上年同期的 8306.3 万短吨增长 6.99%。消费方面, 报告显示, 2024 年 9 月份, 美国煤炭总消费量为 3453.5 万短吨, 同比下降 7.52%, 环比下降 18.57%。

12 月 25 日, 中国煤炭资源网报道, 波兰中央统计局数据显示, 2024 年 11 月份, 波兰硬煤产量为 391.1 万吨, 同比降 15.9%, 环比降 6.7%; 褐煤产量为 340.0 万吨, 同比降 9.2%, 环比降 4.8%。据此计算, 11 月份, 波兰煤炭产量为 731.1 万吨, 同比降 12.9%, 环比降 5.9%。1-11 月份, 波兰煤炭产量累计 7755.7 万吨, 同比降 4.1%。其中, 硬煤产量 4035.4 万吨, 同比降 9.3%; 褐煤产量 3720.3 万吨, 同比增 2.3%。

12 月 25 日, 中国煤炭资源网报道, 俄罗斯副总理亚历山大·诺瓦克 (Alexander Novak) 近日表示, 2024 年俄罗斯的煤炭产量预计将略低于 2023 年, 降幅预计为 1%。他表示, 预计 2025 年煤炭出口将至少保持在 2024 年的水平。他表示, 明年俄罗斯国内煤炭消费量将增加, 大约一半的煤炭将用于出口, 另一半则将用于俄罗斯国内消费。

12 月 26 日

12 月 26 日, 中国煤炭资源网报道, 泰国海关发布最新数据显示, 2024 年 11 月份, 泰国动力煤进口量为 149.27 万吨, 同比增加 48.86%, 环比下降 9.79%。1-11 月累计进口动力煤 1697.53 万吨, 同比增长 5.06%。

12 月 26 日, 中国煤炭资源网报道, 据印尼能源与矿产资源部发布的数据显示, 2024 年以来 (截至 12 月 23 日), 印尼累计煤炭产量已达到 7.9363 亿吨。

12月26日，中国煤炭资源网报道，据报道，澳大利亚阿尔巴尼斯政府批准了四座煤矿的扩建。这四座煤矿主要生产冶金煤，还生产一些动力煤。气候活动人士估计，这些煤矿在其生命周期内将释放超过8.5亿吨二氧化碳，相当于澳大利亚年排放量的近两倍。据称，批准的四个项目是位于新南威尔士州的博加布里煤矿（Boggabri），以及位于昆士兰州的卡瓦尔岭马坑（Caval Ridge Horse Pit）、佛蒙特湖梅多布鲁克煤矿（Lake Vermont Meadowbrook）和瓦肯南煤矿（Vulcan South）。

12月27日

12月27日，中国煤炭资源网报道，国家统计局发布消息称，2024年1-11月，全国规模以上工业企业实现营业收入123.48万亿元，同比增长1.8%；采矿业主营业务收入53434.8亿元，同比下降4.7%，其中煤炭开采和洗选业实现主营业务收入28739.9亿元，同比下降10.7%。2024年1-11月，全国规模以上工业企业实现利润总额66674.8亿元，同比下降4.7%（按可比口径计算）；采矿业实现利润总额10796.2亿元，同比下降13.2%，其中煤炭开采和洗选业实现利润总额5640.5亿元，同比下降22.4%。

12月27日，中国煤炭资源网报道，印度政府12月26日发布命令，将从2025年1月1日起，对炼钢原料低灰冶金焦炭实施为期六个月的进口限制，于2025年6月30日自动终止。此举旨在保护国内生产商免受进口增加的影响。该命令设定了各国的具体配额，将2025年前两个季度的进口量限制在每季度71.36万吨。

12月27日，中国煤炭资源网报道，今年12月，俄罗斯库兹巴斯向东部港口和陆路边境口岸运送煤炭的配额已从11月的2080车/日提高到2100车/日。考虑一个车厢70吨的装载标准，12月份的总出货量将达到456万吨左右。

12月27日，中国煤炭资源网报道，新华社消息，12月27日从全国煤炭交易中心获悉，2025年全国煤炭产运需三方中长期合同签订数量12.3亿吨，相当于我国煤炭年产量四分之一左右。针对煤炭铁路运输的重点需求，国铁集团积极配置相应铁路运力，达成了重点客户物流总包合同意向4.4亿吨，同比增加3500万吨，锁定了重点煤运通道运量5.2亿吨。

4 上市公司动态

12月23日

平煤股份：12月23日，平顶山天安煤业股份有限公司发表关于增资新疆平煤天安电投能源有限公司的公告。公告显示，为缴纳新疆托里县塔城白杨河矿区铁厂沟一号井煤矿64.89平方公里勘查探矿权出让价款，新疆平煤天安电投能源有限公司需缴纳出让价款17.48亿元，其中12亿元通过银行贷款取得，5.48亿元通过双方增资解决。根据持股比例，平煤股份需追加投资2.79亿元，中电投新疆和丰公司同比例追加投资2.69亿元。

陕西煤业：12月23日，陕西煤业股份有限公司发布关于2024年第二次临时股东大会决议公告。公告显示，公司拟收购陕煤电力集团有限公司的部分股权，并进行关联交易。此次交易涉及公司与控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司之间的关联交易，且该股东已回避表决。根据股东大会审议结果，该项议案获得通过。

12月24日

新集能源：12月24日，中煤新集能源股份有限公司发布与安徽楚源工贸有限公司日常关联交易公告、与中国中煤能源集团有限公司及其控股企业的关联交易公告。公告中显示：(1)根据测算，中煤新集能源股份有限公司2025年度与安徽楚源工贸有限公司拟发生的关联交易总额不超过6.16亿元，未超过公司最近一期经审计净资产的5%，无需提交股东大会审议。(2)2024年1月至11月，公司与中国中煤能源集团有限公司及其控股企业的关联交易总额为43.73亿元，预计2025年将增加至66.76亿元。其中，贷款及委托贷款服务的预计金额为13亿元，设备及物资采购为11.44亿元，煤炭购销业务为37.09亿元。2024年期间，煤炭购销业务受到销售量减少的影响。

12月25日

华阳股份：12月25日，山西华阳集团新能股份有限公司发布关于同意开元公司向中国银行办理续贷并提供担保的公告。公告显示：开元公司是华阳股份全资子公司。为保证生产经营需要，拟向中国银行股份有限公司阳泉市分行申请接续流动资金贷款授信5亿元，贷款期限1年，贷款利率不超过2.93%。公司拟为本项目提供连带责任保证，保证期间为主合同项下债务履行期届满之日起三年。

安源煤业：12月25日，安源煤业集团股份有限公司发布关于控股股东拟发生变更的提示性公告。公告显示：江西省国有资产监督管理委员会将其持有的江西钨业控股集团有限公司47.0163%国有股权无偿划转给间接控股股东江西省投资

集团有限公司；安源煤业集团股份有限公司控股股东江西省能源集团有限公司拟将其持有的全部 3.89 亿股公司股份（占公司总股本的 39.34%）无偿划转至江钨控股。本次权益变动属于国有股份无偿划转。本次无偿划转完成后，公司的控股股东将由江能集团变更为江钨控股，间接控股股东未发生变更，仍为江投集团，公司实际控制人未发生变更，仍为江西省国资委。

12 月 26 日

中国神华：12 月 26 日，中国神华能源股份有限公司发布关于子公司取得东胜东至台格庙铁路项目核准批复的公告。公告显示：近日，公司东胜东至台格庙铁路项目取得内蒙古自治区发展改革委核准批复。东胜东至台格庙铁路项目位于内蒙古自治区鄂尔多斯市伊金霍洛旗和康巴什区，自海勒斯壕南站起至台格庙矿区月牙树湾装车站。正线全长 97.611 公里，联络线长 8.915 公里，联络线分别连接巴准、包神等铁路，是新街台格庙矿区及附近煤矿煤炭外运的主要运输通道。项目总投资约为人民币 113.47 亿元，资金来源为项目建设单位自有资本金 30%、银行贷款 70%。项目建设工期为自开工之日起 3.5 年。项目建设单位为国能包神东月铁路有限公司，系本公司全资子公司国能包神铁路集团有限责任公司按 65% 的股权比例出资组建。

恒源煤电：12 月 26 日，安徽恒源煤电股份有限公司发布关于理财产品到期赎回的公告。公告显示：公司于 2024 年 9 月 25 日购买 1500 万元申万宏源证券金樽 3155 期收益凭证，该收益凭证于 2024 年 12 月 24 日到期，2024 年 12 月 26 日赎回，到期收益为 7.77 万元。

上海能源：12 月 26 日，上海大屯能源股份有限公司发布关于选举张付涛先生为公司第九届董事会董事长的公告、关于总经理变更的公告。公告显示：（1）选举张付涛先生为公司第九届董事会董事长。（2）聘任李跃文先生为公司总经理。

12 月 27 日

平煤股份：12 月 27 日，平顶山天安煤业股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份比例变动 1% 的进展公告。公告显示：截至 2024 年 12 月 27 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 5198 万股，占公司总股本的比例为 2.10%，与上次披露数相比增加 1.09%，购买的最高价为 10.7 元/股、最低价为 9.61 元/股，已支付的总金额为 5.29 亿元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

兖矿能源：12 月 27 日，兖矿能源集团股份有限公司发布关于 2024 年度第三期超短期融资券发行结果的公告。公告显示：2024 年 12 月 25 日，本公司成功发行 2024 年度第三期超短期融资券，募集资金人民币 20 亿元，已于 2024 年 12

月 26 日到账，起息日为 2024 年 12 月 26 日，兑付日为 2025 年 9 月 19 日，发行利率为 1.75%。

甘肃能化：12 月 27 日，甘肃能化股份有限公司发布关于全资子公司窑煤公司对下属金凯公司增资的公告。公告显示：窑街煤电集团甘肃金凯机械制造有限公司为全资子公司窑街煤电集团有限公司之全资子公司，为切实增强金凯公司资本实力，优化其资本结构，助推金凯公司申报“专精特新”企业，促进对外开拓市场和实现可持续良性发展，由窑煤公司使用自有资金对金凯公司增资 8940 万元，本次增资完成后，金凯公司注册资本由 1060 万元增加至 10000 万元，仍为窑煤公司之全资子公司。

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 703 元/吨，较上周下跌 1.23%。山西炼焦煤均价本周报收于 1346 元/吨，较上周下跌 4.05%。

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	648	670	-3.28%	740	-12.43%	808	-19.80%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	638	660	-3.33%	730	-12.60%	798	-20.05%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	560	573	-2.27%	625	-10.40%	691	-18.96%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	638	660	-3.33%	730	-12.60%	798	-20.05%	5200
寿阳动力煤	元/吨	680	680	0.00%	705	-3.45%	779	-12.66%	5500
兴县动力煤	元/吨	714	714	0.00%	740	-3.45%	790	-9.59%	5800
潞城动力煤	元/吨	795	795	0.00%	825	-3.64%	930	-14.52%	5500
屯留动力煤	元/吨	845	845	0.00%	875	-3.43%	980	-13.78%	5800
长治县动力煤	元/吨	810	810	0.00%	840	-3.57%	945	-14.29%	5800
山西动力煤均价	元/吨	703	712	-1.23%	757	-7.06%	835	-15.83%	-

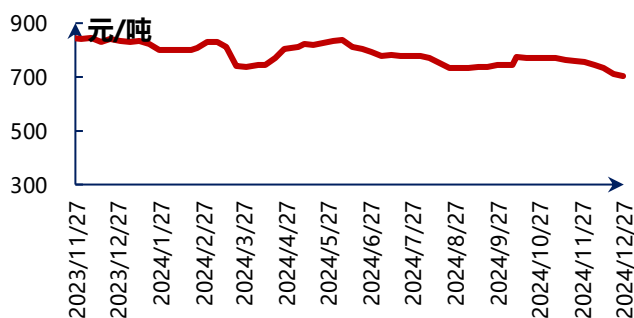
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 27 日报价)

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	1100	1100	0.00%	1100	0.00%	1540	-28.57%
古交 8#焦煤	元/吨	1295	1349	-3.98%	1364	-5.09%	2220	-41.67%
古交 2#焦煤	元/吨	1420	1478	-3.92%	1495	-5.02%	2420	-41.32%
灵石 2#肥煤	元/吨	1500	1570	-4.46%	1600	-6.25%	2300	-34.78%
柳林 4#焦煤	元/吨	1410	1530	-7.84%	1580	-10.76%	2480	-43.15%
孝义焦精煤	元/吨	1360	1480	-8.11%	1530	-11.11%	2430	-44.03%
古县焦精煤	元/吨	1460	1550	-5.81%	1590	-8.18%	2460	-40.65%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1320	1320	0.00%	1370	-3.65%	2020	-34.65%
襄垣瘦精煤	元/吨	1250	1250	0.00%	1250	0.00%	1690	-26.04%
山西炼焦精煤均价	元/吨	1346	1403	-4.05%	1431	-5.93%	2173	-38.06%

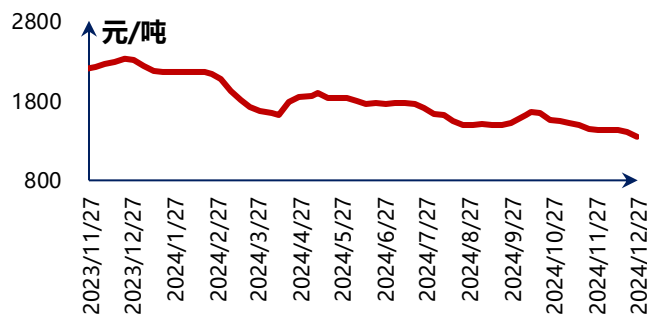
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 27 日报价)

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 1013 元/吨,较上周下跌 1.30%。
山西喷吹煤均价本周报收 1001 元/吨,较上周下跌 2.97%。

表3: 山西无烟煤产地价格较上周下跌

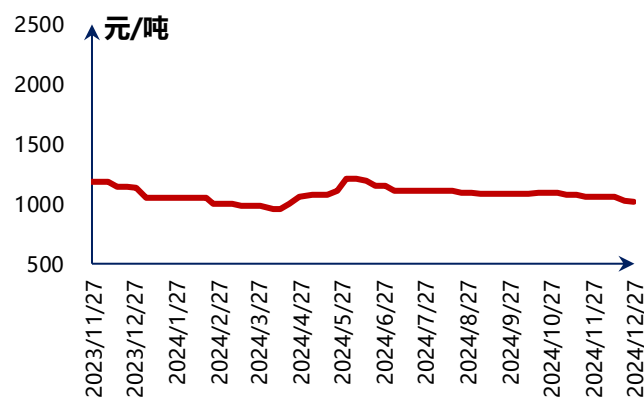
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	860	860	0.00%	870	-1.15%	800	7.50%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1070	1090	-1.83%	1130	-5.31%	1170	-8.55%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1030	1050	-1.90%	1090	-5.50%	1100	-6.36%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	940	940	0.00%	950	-1.05%	880	6.82%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1100	1120	-1.79%	1160	-5.17%	1200	-8.33%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1080	1100	-1.82%	1140	-5.26%	1150	-6.09%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1013	1027	-1.30%	1057	-4.10%	1050	-3.49%	-

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为12月27日报价)

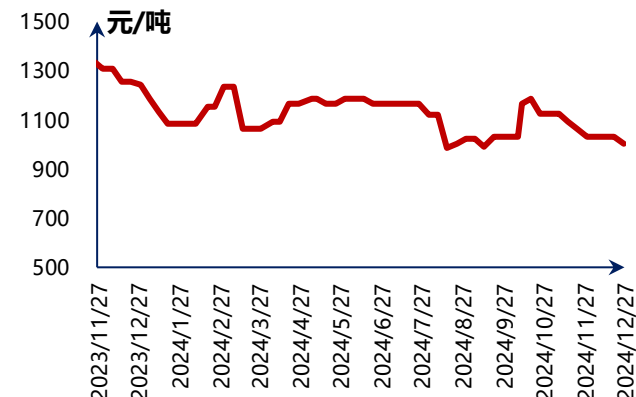
表4: 山西喷吹煤产地价格周环比下跌

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
寿阳喷吹煤	元/吨	976	1006	-3.00%	1006	-3.00%	1107	-11.82%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1063	1096	-3.00%	1096	-3.00%	1206	-11.82%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	992	1023	-3.00%	1023	-3.00%	1125	-11.82%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1002	1032	-2.91%	1032	-2.91%	1132	-11.48%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1002	1032	-2.91%	1032	-2.91%	1132	-11.48%	7000
长治喷吹煤	元/吨	972	1002	-2.99%	1002	-2.99%	1102	-11.80%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1001	1032	-2.97%	1032	-2.97%	1134	-11.70%	-

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为12月27日报价)

图7: 山西无烟煤均价较上周下跌


资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

图8: 山西喷吹煤均价较上周下跌


资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

5.1.2 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 714 元/吨,较上周下跌 1.38%。
陕西炼焦精煤均价本周报收 1250 元/吨,周环比持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

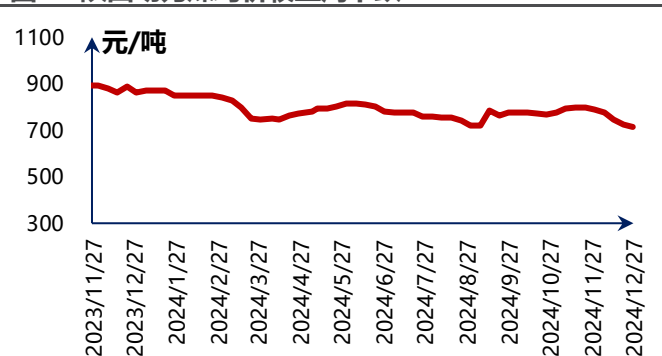
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	745	755	-1.32%	850	-12.35%	970	-23.20%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	685	695	-1.44%	745	-8.05%	805	-14.91%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	670	680	-1.47%	730	-8.22%	790	-15.19%	5000
韩城混煤	元/吨	670	680	-1.47%	730	-8.22%	790	-15.19%	5000
西安烟煤块	元/吨	835	845	-1.18%	940	-11.17%	1060	-21.23%	6000
黄陵动力煤	元/吨	680	690	-1.45%	740	-8.11%	800	-15.00%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	714	724	-1.38%	789	-9.50%	869	-17.83%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 27 日报价)

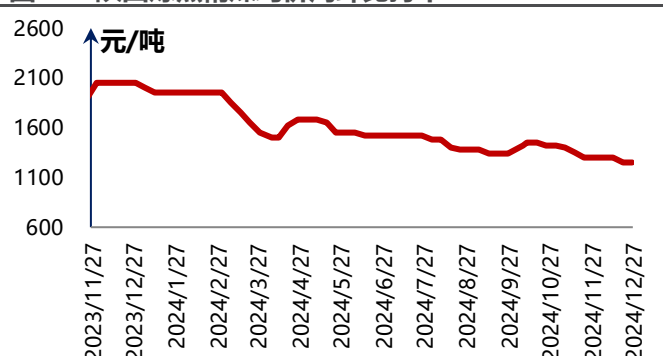
表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平

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	1250	1250	0.00%	1300	-3.85%	1950	-35.90%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1250	1250	0.00%	1300	-3.85%	1950	-35.90%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 27 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 537 元/吨，较上周下跌 0.67%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1444 元/吨，较上周下跌 3.14%。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

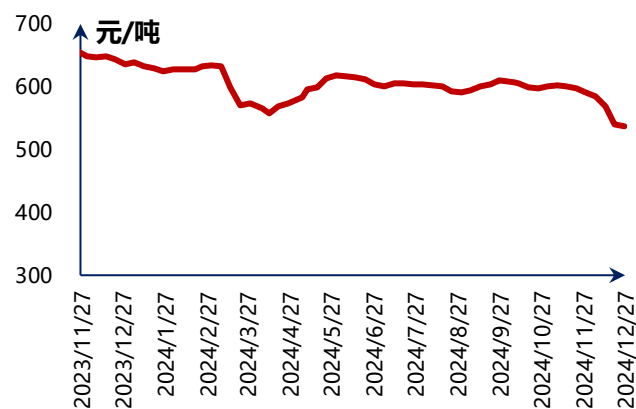
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	585	595	-1.67%	685	-14.61%	754	-22.46%	5500
东胜原煤	元/吨	561	566	-0.88%	635	-11.65%	688	-18.46%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	490	490	0.00%	505	-2.97%	520	-5.77%	5500
包头精煤末煤	元/吨	701	706	-0.71%	775	-9.55%	828	-15.34%	6500
包头动力煤	元/吨	561	565	-0.71%	631	-11.09%	688	-18.46%	5000
赤峰烟煤	元/吨	410	410	0.00%	425	-3.53%	440	-6.82%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	373	373	0.00%	388	-3.87%	403	-7.44%	3500
乌海动力煤	元/吨	616	621	-0.81%	690	-10.72%	743	-17.09%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	537	541	-0.67%	592	-9.23%	633	-15.15%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 27 日报价)

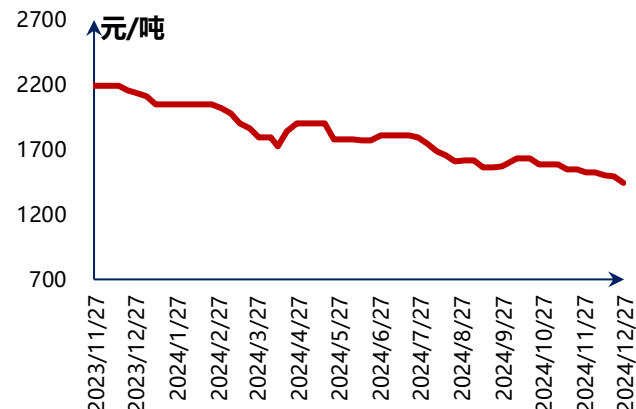
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌

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	1555	1605	-3.14%	1643	-5.37%	2210	-29.65%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1333	1376	-3.14%	1409	-5.37%	1895	-29.67%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1444	1491	-3.14%	1526	-5.37%	2053	-29.66%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 27 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

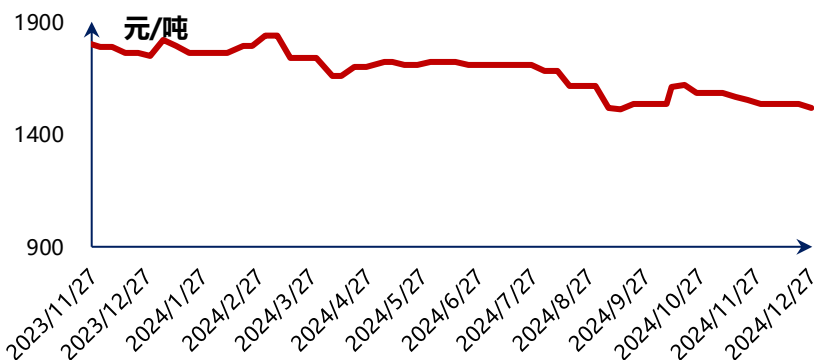
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网,河南冶金精煤均价本周报收 1516 元/吨,较上周下跌 1.12%。

表9：河南冶金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
焦作喷吹煤	元/吨	1113	1147	-3.00%	1147	-3.00%	1262	-11.82%
平顶山主焦煤	元/吨	1920	1920	0.00%	1920	0.00%	2320	-17.24%
河南冶金煤均价	元/吨	1516	1534	-1.12%	1534	-1.12%	1791	-15.33%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 12 月 27 日报价)

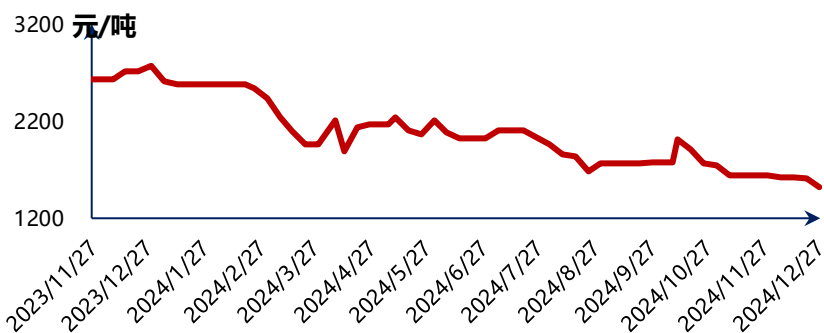
图13：河南冶金精煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

5.2 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 1520 元/吨，较上周下跌 5.59%。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 760 元/吨，较上周下跌 1.43%。

图14：京唐港主焦煤价格较上周下跌



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

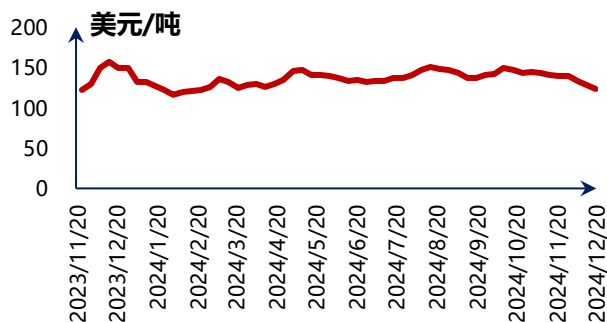
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	815	826	-1.42%	879	-7.31%	827	-1.51%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	760	771	-1.43%	820	-7.32%	787	-3.43%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	661	669	-1.20%	719	-8.07%	697	-5.16%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	567	570	-0.53%	633	-10.43%	617	-8.10%	4500
均价	元/吨	701	709	-1.19%	763	-8.14%	732	-4.28%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为 12 月 27 日报价）

5.3 国际煤价

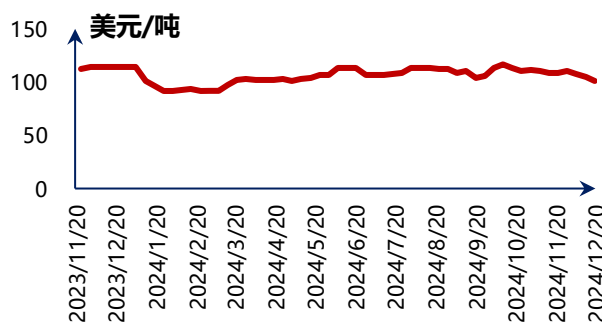
据 Wind 数据，12 月 20 日，纽卡斯尔 NEWC 动力煤报收 122.84 美元/吨，较上周下跌 4.29%；理查德 RB 动力煤均价报收 100.78 美元/吨，较上周下跌 3.51%；欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119.25 美元/吨，周环比持平。12 月 27 日，澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 198 美元/吨，较上周上涨下跌 6.82%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌



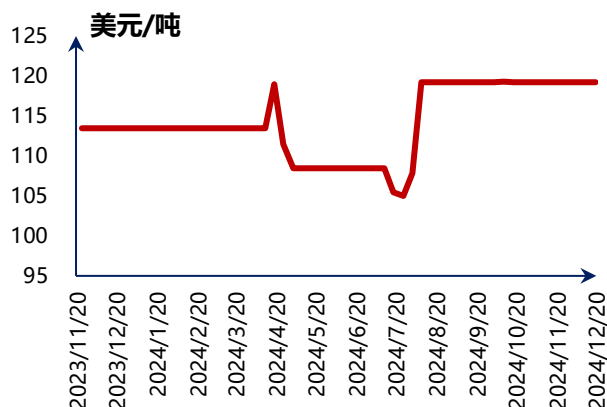
资料来源：wind，民生证券研究院

图16：理查德 RB 动力煤现货价较上周下跌



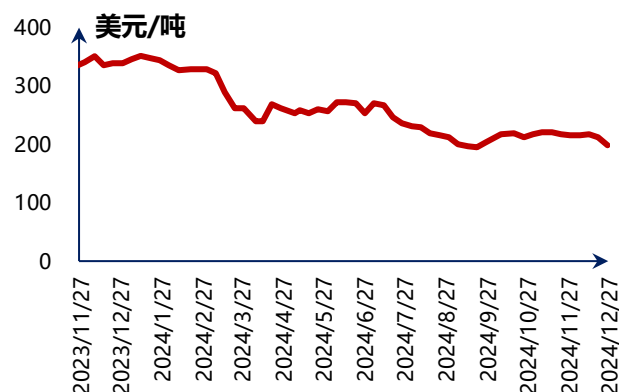
资料来源：wind，民生证券研究院

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下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.4 库存监控

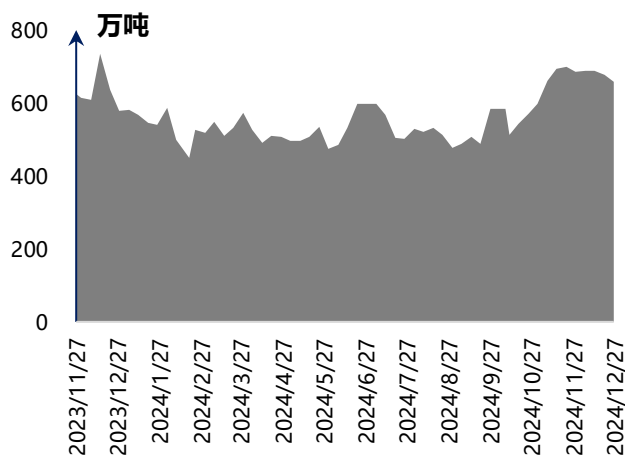
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 657 万吨, 较上周下降 2.81%; 广州港本期库存 243 万吨, 较上周下降 1.38%。

表11: 秦皇岛港口库存周环比下降

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	657	676	-2.81%	685	-4.09%	567	15.87%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	657	676	-2.81%	685	-4.09%	567	15.87%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	186	195	-4.62%	217	-14.29%	190	-2.11%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	169	189	-10.58%	224	-24.55%	201	-15.92%

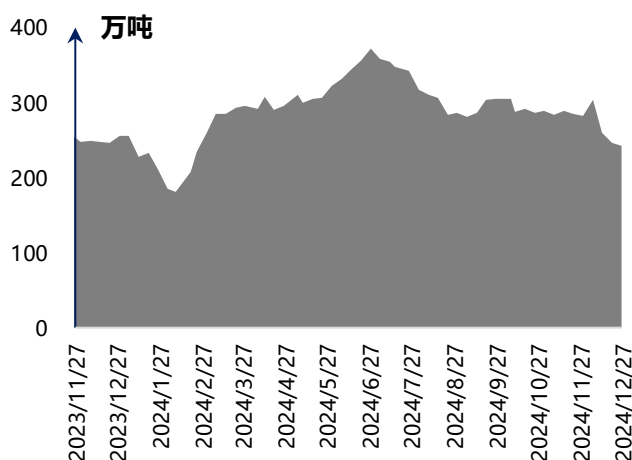
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 12 月 27 日报价)

图19: 秦皇岛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

图20: 广州港场存量较上周下降



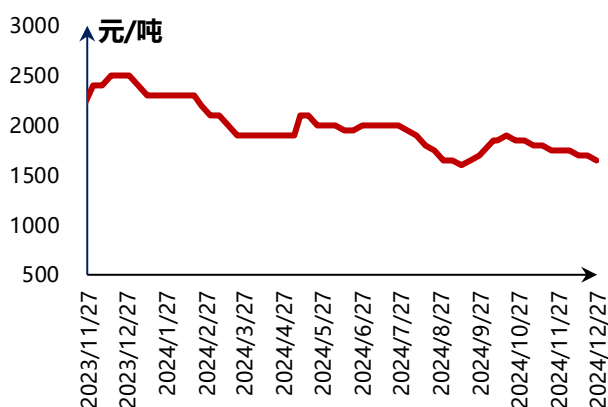
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据,本周临汾一级冶金焦价格为 1650 元/吨,较上周下跌 2.94%;太原一级冶金焦价格为 1450 元/吨,较上周下跌 3.33%。

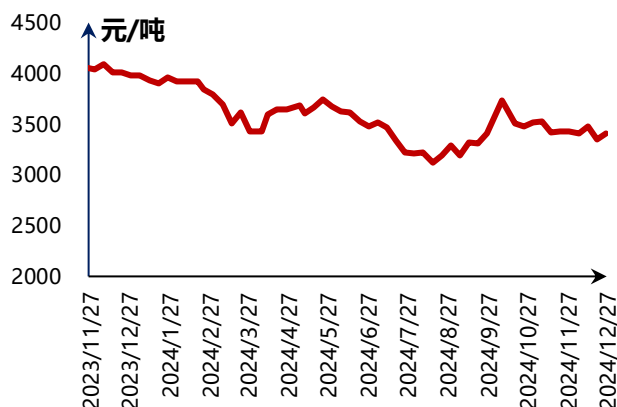
据 Wind 数据,本周冷轧板卷价格为 4210 元/吨,较上周上涨 3.95%;螺纹钢价格为 3410 元/吨,较上周上涨 1.79%;热轧板卷价格为 3560 元/吨,较上周上涨 1.42%;高线价格为 3630 元/吨,较上周上涨 1.97%。

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

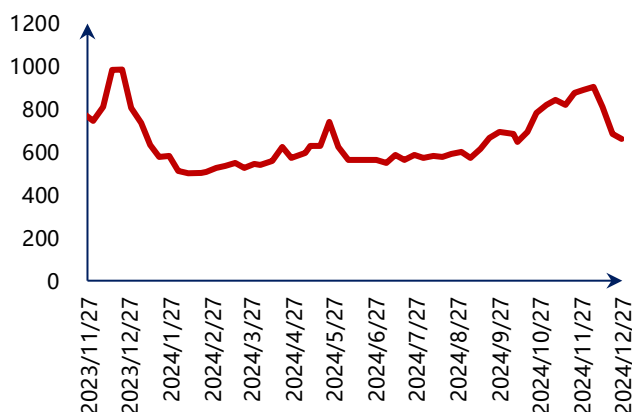


资料来源: wind, 民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

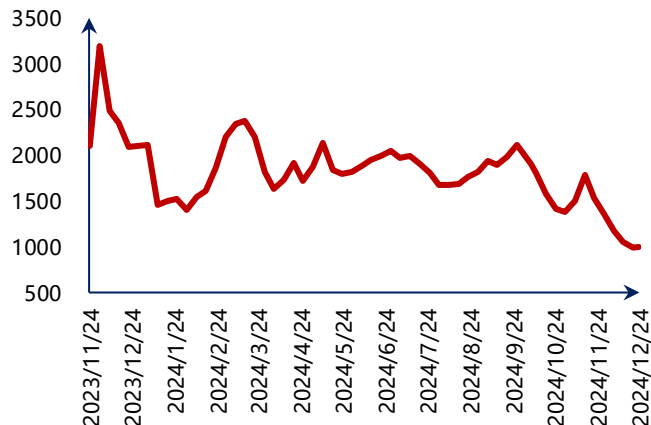
据 Wind 数据,截至 12 月 20 日,煤炭运价指数为 661,较上周下跌 3.21%;截至 12 月 24 日,BDI 指数为 997,较上周上涨 0.71%。

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 指数较上周上涨



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: 无烟煤子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周安源煤业涨幅最大 (%)	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: 山西无烟煤均价较上周下跌	14
图 8: 山西喷吹煤均价较上周下跌	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: 河南冶金精煤均价较上周下跌	16
图 14: 京唐港主焦煤价格较上周下跌	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下跌	18
图 19: 秦皇岛港场存量较上周下降	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 指数较上周上涨	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较上周下跌	14
表 4: 山西喷吹煤产地价格周环比下跌	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较上周下跌	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下降	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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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