

煤炭

行业周报（20241223-20241229）

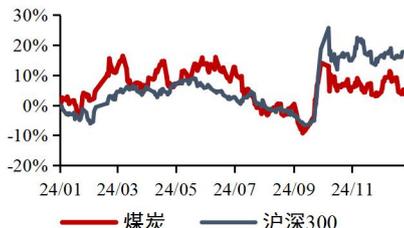
领先大市-A(维持)

港口继续去库，下游煤价回升

2024年12月30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月进口量延续增长，多煤种环比转增-煤炭进口数据拆解
2024.12.26

【山证煤炭】气温继续下降，煤价或获支撑 - 【山证煤炭】行业周报
(20241216-20241222)：2024.12.23

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：港口继续去库，下游煤价回升。**临近年底，煤矿生产一般。需求方面，数九寒天延续，居民用电需求下终端煤电负荷维持高位，电煤需求较强；煤价下行进入合理煤价区间，港口调入降低，北方港口煤炭调入小于调出，北方港口库存继续减少；进入合理价格区间后，下游补库需求有所增长，长江下游港口煤价回升，环渤海港口煤价企稳。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，进口煤价差持续回落，进口煤增量仍存变数，预计2025年一季度国内动力煤价格以稳为主。截至12月27日，环渤海动力煤现货参考价766元/吨，周变化-1.42%；广州港山西优混930元/吨，周变化+16.25%；理查德湾煤炭结算价106.5美元/吨，周变化+0.28%。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27日，北方港口煤炭库存合计2461万吨，周变化-3.07%；长江八港煤炭库存590万吨，周变化-7.96%；本周环渤海港口日均调入163.97万吨，调出177.09万吨，日均净调出13.11万吨。

➤ **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，冶金煤价格随钢材价格回落为主。但宏观利好持续释放，成材价格预计将获得支撑，日均铁水产量、高炉开工率基本稳定；冶金煤受此影响，后期价格预计以稳为主。截至12月27日，京唐港主焦煤库提价1520元/吨，周变化-5.59%；京唐港1/3焦煤库提价1340元/吨，周持平；日照港喷吹煤1213元/吨，周变化-0.16%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价198美元/吨，周变化-6.82%。12月27日，国内独立焦化厂、247家样本钢厂炼焦煤总库存分别887.07万吨和775.89万吨，周变化分别-0.17%、+2.25%；喷吹煤库存414.88万吨，周变化+0.4%。247家样本钢厂高炉开工率78.69%，周变化-0.92个百分点；独立焦化厂焦炉开工率72.48%，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，现货钢材价格震荡，行业利润一般，焦炭需求以稳为主，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27日，天津港一级冶金焦均价1780元/吨，周变化-2.73%；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）275元/吨，周变化-14.86%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别48.74万吨和645.17万吨，周变化分别+3.44%、+2.14%；四港口焦炭总库存170.7万吨，周变化+2.13%；全国市场螺纹钢平均价格3488元/吨，周变化+0.14%；35城螺纹钢社会库存合计278.14万吨，周变化-1.6%。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

➤ **煤炭运输：运力恢复，运价下跌。**一方面，天气转好海况转优，沿海船舶周转恢复；另一方面，煤价进入合理区间，长协拉运放缓，叠加下游库存充足，终端采购一般，运力富余下，沿海煤炭运价下调。截止 12 月 27 日，中国沿海煤炭运价指数 661.29 点，周变化-3.21%。国际煤炭海运价格（印尼南加-连云港）10.77 美元/载重吨，周变化-3.58%；12 月 27 日，环渤海四港货船比 27.4，周变化-38.98%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块继续回调，没有跑赢大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3643.32 点，周变化-0.61%。子板块中煤炭采选 II（中信）周变化-0.42%；煤化工 II（中信）指数周变化-2.60%。煤炭采选以回调为主，安源煤业、郑州煤电、中国神华、昊华能源、新集能源涨幅靠前；煤化工个股也回调为主，云维股份、云煤能源涨幅为正。

➤ **本周观点及投资建议**

进入年末，安全考量下部分完成煤炭生产年度任务的企业减量；同时，强冷空气延续，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，国内煤炭价格预计以稳为主。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：港口继续去库，下游煤价回升.....	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，双焦涨跌互现.....	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：港口继续去库，下游煤价回升

- **价格：**截至 12 月 27 日，环渤海动力煤现货参考价 766 元/吨，周变化-1.42%；大同浑源动力煤车板价 606 元/吨，周变化-6.48%；广州港山西优混库提价 930 元/吨，周变化+16.25%；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，理查德湾煤炭结算价 106.5 美元/吨，周变化+0.28%。
- **库存：**港口方面，12 月 27 日，北方港口合计煤炭库存 2461 万吨，周变化-3.07%；长江八港煤炭库存 590 万吨，周变化-7.96%；当周环渤海港口日均调入 163.97 万吨，周变化-4.69%；调出 177.09 万吨，周变化-0.97%；日均净调出 13.11 万吨。
- **需求：**12 月 26 日，电煤采购经理人需求指数 51.25 点，周变化+0.43 点（+0.85%）。

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

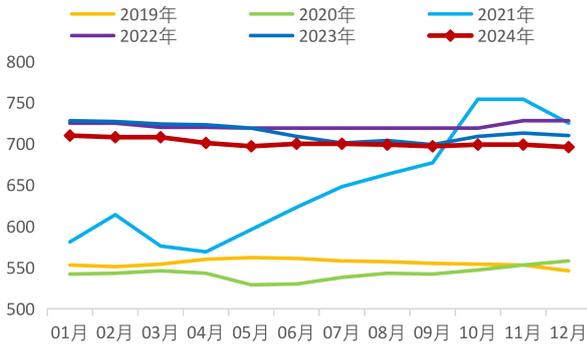
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



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)



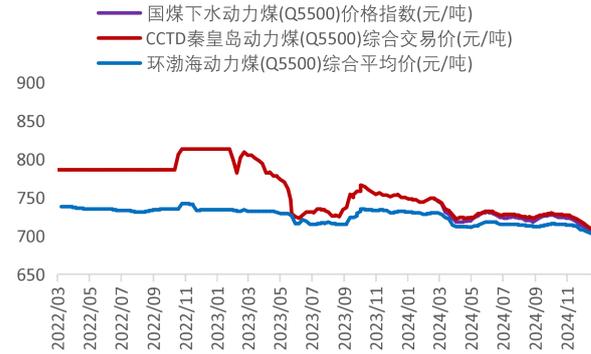
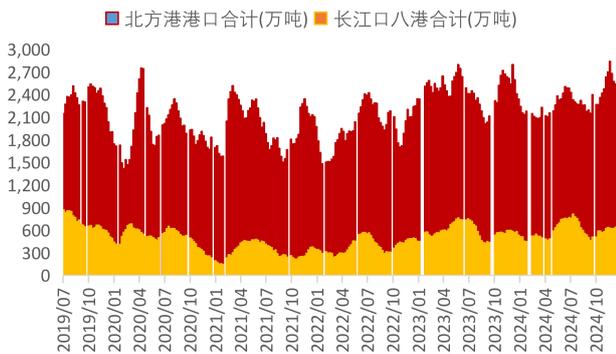
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口煤炭库存合计



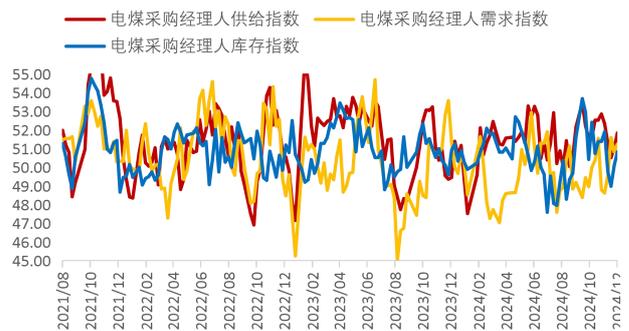
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



资料来源：wind，山西证券研究所

图 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 27 日，山西吕梁主焦煤车板价 1380 元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价 1520 元/吨，周变化-5.59%；京唐港 1/3 焦煤库提价 1340 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1213 元/吨，周变化-0.16%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 198 美元/吨，周变化-6.82%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+130 元/吨，周变化-40.91%。
- **库存：**截至 12 月 27 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 887.07 万吨和 775.89 万吨，周变化分别-0.17%、+2.25%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 414.88 万吨，周变化+0.40%。
- **需求：**截至 12 月 27 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.8 天，周持平；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 12.48 和 12.90 天，周变化分别+0.30 天和+0.18 天。独立焦化厂焦炉开工率 72.48%，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

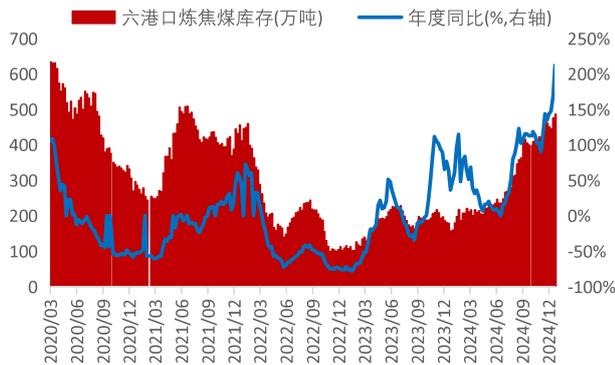


图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



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。

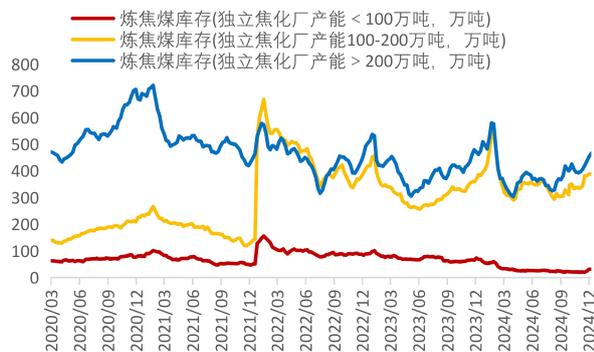
资料来源：wind，山西证券研究所

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27日，天津港一级冶金焦均价 1780 元/吨，周变化-2.73%；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 275 元/吨，周变化-14.86%。
- 库存：12月27日，独立焦化厂焦炭总库存 48.74 万吨，周变化+3.44%；247 家样本钢厂

焦炭总库存 645.17 万吨，周变化+2.14%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 170.7 万吨，周变化+2.13%；样本钢厂焦炭库存可用天数 12.98 天，周变化+0.48 天。

➤ **需求：**12 月 27 日，全国样本钢厂高炉开工率 78.69%，周变化-1.16 个百分点。下游价格方面，截至 12 月 27 日，全国市场螺纹钢平均价格 3488 元/吨，周变化+0.14%；35 城螺纹钢社会库存 278.14 万吨，周变化-1.60%。

图 19：一级冶金焦价格



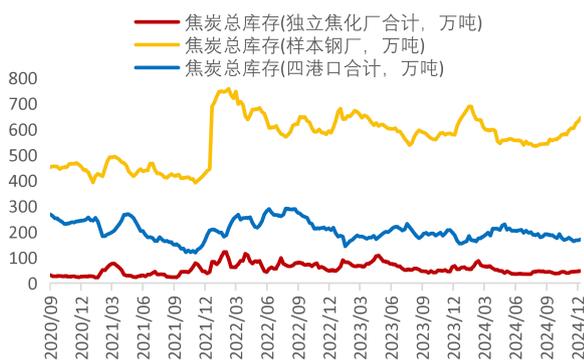
资料来源：wind，山西证券研究所

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



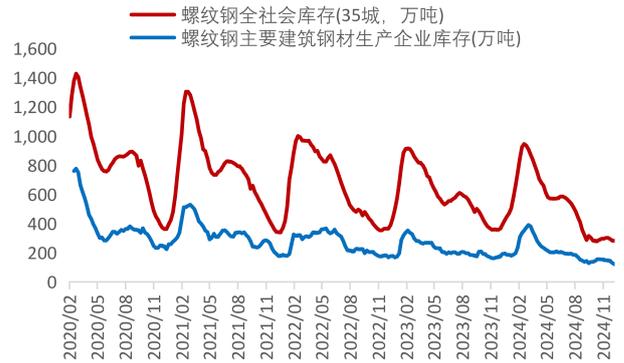
资料来源：wind，山西证券研究所

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27日，中国沿海煤炭运价指数 661.29 点，周变化-3.21%；鄂尔多斯煤炭国际煤炭海运价格（印尼南加-连云港）10.77 美元/载重吨，周变化-3.58%。
- **货船比**：截止 12 月 27 日，环渤海四港货船比 27.4，周变化-38.98%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

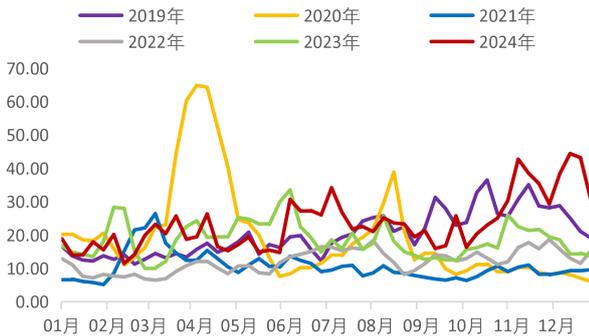
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



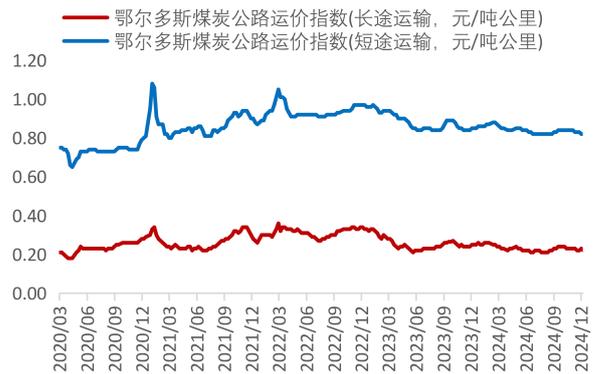
资料来源：wind，山西证券研究所

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，双焦涨跌互现

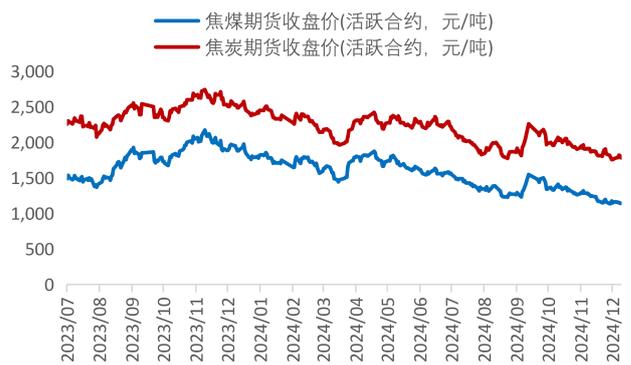
- **焦煤焦炭期货**：12月27日，南华能化指数收盘 1795.13 点，周变化-0.02%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1140.0 元/吨，周变化-1.77%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1780.0 元/吨，周变化+0.76%。
- **下游相关期货**：12月27日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3268 元/吨，周变化-0.34%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 759.5 元/吨，周变化-1.24%。

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

- 本周煤炭板块继续回调，没有跑赢大盘指数；中信煤炭指数周五收报 3643.32 点，周变化 -0.61%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化 -0.42%；煤化工 II (中信) 指数周变化 -2.60%。煤炭采选以回调为主，安源煤业、郑州煤电、中国神华、昊华能源、新集能源涨幅靠前；煤化工个股也回调为主，云维股份、云煤能源涨幅为正。

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	3,400.14	0.06%	0.95%	2.22%	14.29%
399001.SZ	深证成指	10,659.98	0.13%	0.13%	0.45%	11.92%
399006.SZ	创业板指	2,204.90	-0.22%	-0.22%	-0.86%	16.58%
000300.SH	沪深300	3,981.03	-0.16%	1.36%	1.65%	16.03%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,643.32	0.07%	-0.61%	0.34%	7.32%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,359.49	0.07%	-0.42%	0.65%	10.40%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,357.45	0.07%	-2.60%	-3.01%	-19.58%

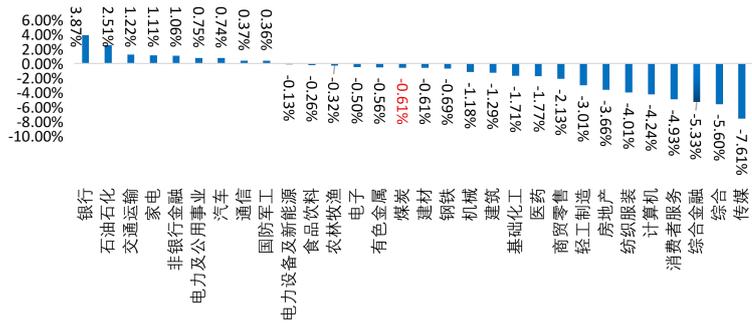
资料来源：wind，山西证券研究所

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

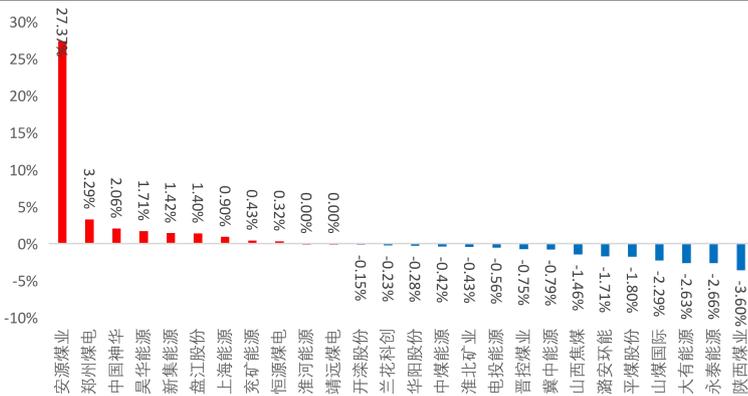


资料来源: wind, 山西证券研究所



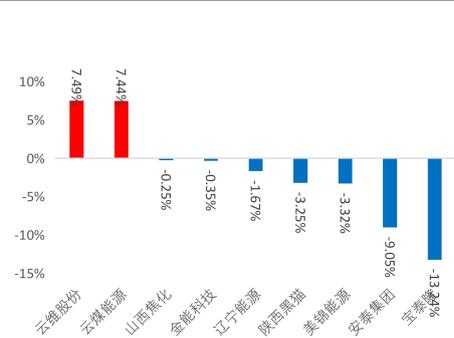
资料来源: wind, 山西证券研究所

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

【第五次全国经济普查结果出炉, 二三产单位数量大幅增加】普查结果显示, 第二产业和第三产业单位数量大幅增加, 吸纳更多从业人员;企业资产规模不断壮大, 营业收入较快增长, 科技创新能力持续提升, 劳动生产效率有所提高;产业结构优化升级, 数字经济发展壮大, 区域发展协调性、平衡性不断增强, 5 年来我国高质量发展取得明显成效。根据普查数据, 2023 年末, 全国共有从事第二产业和第三产业活动的法人单位 3327 万个, 比 2018 年末增加 1148.1 万个, 增长 52.7%;产业活动单位 3636 万个, 增加 1181 万个, 增长 48.1%;个体经营户 8799.5 万个, 增加 2503.6 万个, 增长 39.8%。2023 年末, 全国第二产业和第三产业法人单位从业人员 4.3 亿人, 比 2018 年末增加 4574.8 万人, 增长 11.9%。第二产业从业人员 1.6 亿人, 减少

826.3 万人，下降 4.8%;第三产业从业人员 2.6 亿人，增加 5401.2 万人，增长 25.6%。个体经营户从业人员 1.8 亿人。（资料来源：工人日报）

【商务部：加快内外贸一体化改革】商务部新闻发言人何咏前 26 日说，商务部将加快内外贸一体化改革，打通堵点卡点，优化发展环境，助力企业在国内国际两个市场顺畅切换。据介绍，在促进内外贸规则制度衔接方面，商务部发挥促进内外贸一体化发展部际工作机制作用，会同有关部门细化工作举措，以标准认证衔接、优化发展环境等为重点，推动 95 项重点工作有序开展。例如，积极转化先进适用的国际标准，截至目前，国际标准转化率已超过 83%。此外，商务部还深化内外贸一体化试点工作，组织 9 个试点地区积极先行先试，已完成 80%的试点任务，形成一批成功经验，10 个典型案例在全国复制推广;组织各地开展供需对接活动 30 余场，支持优质外贸产品进商超、进商圈、进电商。（资料来源：新华社）

【2024 年 1-11 月俄罗斯煤炭产量同比下降 1.4%】据俄罗斯联邦统计局(Р о с с т а т а)12 月 25 日发布的最新工业生产统计月报快报数据显示，2024 年 1-11 月，俄罗斯煤炭产量累计为 3.86 亿吨，较上年同期下降 1.4%。前 11 个月的煤炭产量中，炼焦煤产量 1.02 亿吨，比上年同期增长 5.4%;其它烟煤(非炼焦煤)产量 1.77 亿吨，同比下降 6.2%;无烟煤产量为 1970 万吨，同比下降 15.5%;褐煤产量 8760 万吨，同比增长 5.5%。11 月份，俄罗斯煤炭产量为 3860 万吨，同比增长 1.1%，环比上升 3.3%。其中，炼焦煤产量 930 万吨，同比下降 7.3%，环比增长 0.4%;其它烟煤产量 1760 万吨，同比增长 2.2%，环比增长 5.6%;无烟煤产量 190 万吨，同比下降 3.6%，环比下降 4.0%;褐煤产量 980 万吨，同比增加 9.5%，环比增长 3.5%。（资料来源：中国煤炭经济研究会）

【预计全年原煤产量 47.6 亿吨左右】从中国煤炭工业协会了解到，11 月份我国规模以上原煤产量 4.3 亿吨，同比增长 1.8%，今年前 11 个月，全国原煤产量完成 43.2 亿吨，同比增长 1.2%;预计全年原煤产量 47.6 亿吨左右。中国煤炭工业协会新闻发言人张宏：今年以来，全国原煤产量小幅增加，进口煤量大幅增加，新能源发电出力大幅增长;电力行业耗煤小幅增加，冶金、建材行业耗煤持续回落，化工行业耗煤适度增加。市场供需形势由年初的基本平衡逐渐向供应宽松态势转变。中长期合同制度和长协价格机制发挥了维护市场平稳运行的压舱石作用。前 11 个月非化石能源的替代作用明显增加中国煤炭工业协会表示，今年前 11 个月，非化石能源的替代作用明显增加，煤炭消费需求增速明显回落。火电发电量累计同比增长 1.9%，较去年同期增速回落 3.8 个百分点;水电发电量累计同比增长 11.2%，风电和太阳能发电量累计同比增长 11.5%和 27.8%。专家表示为适应我国水电、风电、太阳能发电的季节性、间歇性、波动性

和煤电越来越多的调峰需要，我国将建立煤炭产能弹性管理和煤矿弹性生产机制，既主动为非化石能源发展腾出空间，落实碳达峰碳中和战略目标，又有效保障煤炭安全稳定供应，维护煤炭市场长周期平稳运行。（资料来源：央视新闻）

【截至目前，新疆生产和建设煤矿产能已超过 5.5 亿吨】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%。全国规模以上原煤生产分布在 23 个省区市。1—11 月，全国原煤产量排名第一的是内蒙古，达 117846.6 万吨，排名第二的是山西，原煤产量达 115984.6 万吨，排名第三的是陕西，原煤产量达 71048.7 万吨，新疆原煤产量排名第四。入冬以来，为保障电厂发电所需和取暖用煤，新疆加快原煤生产。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。加快煤炭先进产能释放，近年来，新疆不断推动煤矿智能化建设，截至 12 月 10 日，新疆已有 29 处煤矿通过智能化验收。现在，无人驾驶矿卡已成为不少露天煤矿“标配”。锚定新疆在国家全局中的战略定位，“十四五”以来，新疆煤炭开发驶入“快车道”，目前新疆已建成两个亿吨级煤炭生产供应保障基地，分别在新疆准东经济技术开发区和哈密市。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。（资料来源：新疆日报，CCTD 中国煤炭市场网）

4. 上市公司重要公告

【安源煤业:股票交易异常波动公告】安源煤业集团股份有限公司（以下简称“公司”）股票于 2024 年 12 月 25 日、12 月 26 日、12 月 27 日连续 3 个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情形。江西省国有资产监督管理委员会（以下简称“江西省国资委”）将其持有的江西钨业控股集团有限公司（以下简称“江钨控股”）47.0163% 国有股权无偿划转给公司间接控股股东江西省投资集团有限公司（以下简称“江投集团”）；公司控股股东江西省能源集团有限公司（以下简称“江能集团”）拟将其持有的全部 389,486,090 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。截至本公告披露日，公司暂未取得江能集团与江钨控股签署的《无偿划转协议》，且该等股份无偿划转尚需履行必要的决策和审批程序，有关信息均以公司在指定信息披露媒体发布的公告为准。

公司敬请广大投资者注意二级市场交易风险，理性决策，审慎投资。（资料来源：公司公告）

【冀中能源:关于公司公开挂牌转让青龙煤业 90%股权及所持债权的公告】为盘活资产，快速回流资金，冀中能源股份有限公司（以下简称“公司”）拟将持有的山西冀能青龙煤业有限公司（以下简称“青龙煤业”或“标的公司”）90%股权及公司青龙煤业的债权（以下简称“标的资产包”）在河北产权市场有限公司公开挂牌转让。本次对标的资产包的挂牌价格为211,633.58万元，最终转让价格以摘牌价为准。2024年12月27日，公司第八届董事会第十次会议以11票同意、0票反对、0票弃权审议通过了《关于公司公开挂牌转让青龙煤业90%股权及所持债权的议案》，公司独立董事对上述议案发表了审核意见。本次转让事宜已经国资授权审批单位冀中能源集团有限责任公司（以下简称“冀中能源集团”）履行审批程序，并于12月24日批复同意。本次交易不需提交公司股东大会审议。（资料来源：公司公告）

【盘江股份:关于控股股东增持公司股份计划的公告】增持计划基本情况：基于对贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）未来发展前景信心及长期投资价值的认可，切实维护广大投资者利益，增强投资者信心，综合考虑市场波动、资金安排等因素，公司控股股东贵州能源集团有限公司（以下简称“贵州能源集团”）计划自本次增持计划正式披露之日起12个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份，增持总金额不低于0.6亿元，不超过1.2亿元，增持价格不超过8元/股。风险提示：因资本市场情况发生变化导致增持计划无法或者部分无法实施的风险。（资料来源：公司公告）

【宝泰隆:关于控股子公司收到《领取矿产资源勘查许可证通知》的公告】2024年12月27日，宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司七台河市东润矿业投资有限公司（以下简称“东润矿业公司”）收到中华人民共和国自然资源部（以下简称“自然资源部”）下发的两份《领取矿产资源勘查许可证通知》（【2024】389和【2024】387），东润矿业公司向自然资源部提交的黑龙江省七台河市密林石墨矿详查（I区）（保留）项目和黑龙江省七台河市密林石墨矿勘探（II区）（保留）项目勘查登记申请，经审查，符合《矿产资源勘查区块登记管理办法》的有关规定，准予登记。公司控股子公司东润矿业公司将按照《矿产资源勘查区块登记管理办法》等的相关规定，按地方税务部门通知缴纳探矿权使用费，完成上述工作后，公司可申请领取采矿权证。（资料来源：公司公告）

【甘肃能化:关于全资子公司窑煤公司对下属金凯公司增资的公告】窑街煤电集团甘肃金凯机械制造有限责任公司（以下简称“金凯公司”）为全资子公司窑街煤电集团有限公司（以下简称“窑煤公司”）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 8,940 万元，本次增资完成后，金凯公司注册资本由 1,060 万元增加至 10,000 万元，仍为窑煤公司之全资子公司。本次增资事宜不涉及关联交易，也不构成上市公司重大资产重组事项。根据《深圳证券交易所股票上市规则》《公司章程》等相关规定，本次增资事项需提交公司董事会审议。（资料来源：公司公告）

5. 下周观点及投资建议

进入年末，安全考量下部分完成煤炭生产年度任务的企业减量；同时，强冷空气延续，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，国内煤炭价格预计以稳为主。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

