

## CCTD 煤价重上 770，煤炭红利与周期攻守兼备

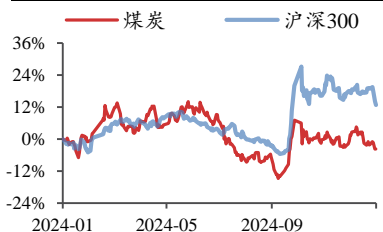
——行业周报

煤炭

2025 年 01 月 05 日

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

- 《煤价止跌企稳，煤炭红利与周期属性攻守兼备—行业周报》-2024.12.29
- 《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》-2024.12.22
- 《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

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

### ● 本周要闻回顾：CCTD 煤价重上 770，煤炭红利与周期攻守兼备

本周动力煤（Q5500）CCTD 报价 771 元/吨，较上周环比涨 5 元/吨；秦港平仓价报价 767 元/吨，较上周环比上涨 9 元/吨。自 10 月底煤价开始下跌后，本周煤价已企稳反弹。截至 12 月 29 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 82.1%，环比下跌 1.2pct，受产地供应收缩影响，到港煤炭资源持续减少，长江口、广州港库存加速下行，截至 12 月 27 日长江口库存 590 万吨，环比下跌 7.96%，截至 1 月 3 日广州港库存 234 万吨，环比下跌 3.54%。本周下游需求相对坚挺，沿海八省电厂日耗合计 219.8 万吨，环比上涨 0.92%；国内甲醇开工率 79.7%，环比上涨 0.9pct；国内水泥开工率 29.48%，环比上涨 0.06pct。短期煤价悲观情绪有所缓解，后续政策面和基本面变化有望进一步支撑煤价企稳反弹：（1）长协价上限支撑及煤企自救行为：近期港口现货价格已跌至港口年度长协上限 770 元/吨的临界值，若现货煤价进一步下跌，电厂购买现货意愿将有望增强，并且若煤价大幅跌破 770 元/吨，煤企或采取限产保价等自救行为；（2）年度长协体制维护：自 2017 年开始构建的年度长协煤机制卓有成效，政策一直向“煤电双方盈利平衡”努力，而不是“煤和电顾此失彼”，煤电之间存在盈利均分的平衡点，价格也会出现止跌企稳；（3）煤电价格联动机制：电厂历年不是天然的空头，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/吨；（4）疆煤外运成本支撑：运输成本的刚性使疆煤出疆存在盈亏线，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 美元/桶布油和 800 元/吨港口煤价做烯烃成本对等，在当前 73 美元/桶原油而 770 元/吨煤价下，煤化工成本优势明显。回溯 2023 年 6 月，秦港平仓价跌至 759 元/吨后迅速回升至 770 之上，彼时看到上述政策面和基本面的变化，当前煤价亦迎来企稳反弹。当前煤炭红利与周期属性攻守兼备，从投资节奏来看：本周 10 年期国债收益率一度跌破 1.6%，以中国神华为代表的高股息标的当前股息率仍在 5% 以上，在低利率环境下股息率具有较强吸引力，叠加当前政策与基本面数据验证处于真空期，在 3 月两会召开前，市场风格或偏防御属性，煤炭红利逻辑有望体现；随着 3 月两会召开，一揽子刺激政策或陆续发布，并有望带动市场情绪及基本面数据好转，动力煤中弹性标的及市场化煤种焦煤标的有望受益于周期属性驱动。

### ● 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（0.7）、永泰能源（0.8）、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 1.61%，跑赢沪深 300 指数 3.56 个百分点.....	7
3.1、本周小跌 1.61%，跑赢沪深 300 指数 3.56 个百分点.....	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 11.7，PB 为 1.32.....	8
4、煤电产业链：秦港现货价小涨，秦港库存小涨.....	9
4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小涨，产地价格上涨.....	9
4.2、年度长协价格：1 月价格环比微跌.....	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格微跌.....	11
4.4、海外油气价格：布油现货价微跌，天然气收盘价大跌.....	12
4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小跌.....	12
4.6、港口调入量：秦港铁路调入量小跌.....	13
4.7、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存微涨，可用天数微跌.....	13
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微跌.....	14
4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率微涨.....	15
4.10、动力煤库存：本周秦港库存小涨.....	16
4.11、国内海运费价格变动：本周海运费大跌.....	16
5、煤焦钢产业链：港口焦煤价格持平，日均铁水产量小跌.....	17
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，山西产地价格小跌，期货价格微跌.....	17
5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格大跌.....	17
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价小涨.....	18
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价持平.....	18
5.5、焦钢厂需求：大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量小跌.....	19
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微跌，库存可用天数小跌.....	19
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨.....	20
5.8、钢铁库存：库存总量微跌.....	20
6、无烟煤：晋城价格持平，阳泉价格持平.....	21
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平.....	21
7、公司公告回顾.....	22
8、行业动态.....	23
9、风险提示，.....	24

## 图表目录

图 1：本周煤炭板块跑赢沪深 300 指数 3.56 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 11.7 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 1.32 倍，位列 A 股全行业倒数第八位.....	9
图 5：本周秦港现货价小涨 (元/吨).....	10
图 6：产地价格上涨 (元/吨).....	10
图 7：2025 年 1 月动力煤长协价格微跌 (元/吨).....	10
图 8：本周 BSPI 指数持平 (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 1 月环比微跌 (元/吨).....	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨).....	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (美元/吨).....	12
图 14：本周布油现货价微跌 (美元/桶).....	12
图 15：本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆).....	12
图 16：本周煤矿开工率小跌.....	13
图 17：本周山西煤矿开工率小跌.....	13
图 18：本周内蒙古煤矿开工率小跌.....	13
图 19：本周陕西煤矿开工率小跌.....	13
图 20：秦港铁路调入量小跌 (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: 本周电厂库存微涨 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微涨 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数微跌 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数微跌 (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微跌	15
图 29: 本周甲醇开工率微涨	15
图 30: 本周甲醇开工率微涨 (农历)	15
图 31: 本周水泥开工率微涨	15
图 32: 本周水泥开工率微涨 (农历)	15
图 33: 本周秦港库存小涨 (万吨)	16
图 34: 本周长江口库存大跌 (万吨)	16
图 35: 本周广州港库存小跌 (万吨)	16
图 36: 本周海运费大跌 (元)	16
图 37: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	17
图 38: 本周山西产地价格环比小跌 (元/吨)	17
图 39: 本周河北焦煤价格持平 (元/吨)	17
图 40: 本周焦煤期货价格微跌 (元/吨)	17
图 41: 喷吹煤价格大跌 (元/吨)	18
图 42: 本周海外焦煤价格小涨 (美元/吨)	18
图 43: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价小涨(元/吨)	18
图 44: 本周焦炭现货价小跌 (元/吨)	19
图 45: 螺纹钢现货价持平 (元/吨)	19
图 46: 大型焦化厂开工率微跌 (%)	19
图 47: 主要钢厂日均铁水产量小跌 (万吨)	19
图 48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)	20
图 49: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	20
图 50: 独立焦化厂库存可用天数小跌 (天)	20
图 51: 样本钢厂可用天数小涨 (天)	20
图 52: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	20
图 53: 钢材库存总量微跌 (万吨)	21
图 54: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	21
图 55: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	21
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（0.7）、永泰能源（0.8）、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)	2025/01/03	2023A	2024E	2023A	2024E	2023A	2024E	2025/01/03	2024E		
601088.SH	中国神华	42.1	596.9	590.6	3.0	3.0	14.0	14.2	2.0	75.2%	5.3%	买入	
601699.SH	潞安环能	14.2	79.2	34.0	2.6	1.1	5.4	12.5	0.9	60.0%	4.8%	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	7.9	67.7	38.7	1.2	0.7	6.6	11.6	1.2	67.1%	5.8%	买入	
601666.SH	平煤股份	9.6	40.0	26.3	1.7	1.1	5.6	9.0	1.0	60.6%	6.7%	买入	
600546.SH	山煤国际	11.8	42.6	30.8	2.1	1.6	5.5	7.6	1.4	60.0%	7.9%	买入	
000933.SZ	神火股份	17.6	59.1	48.7	2.6	2.2	6.7	8.1	1.9	30.5%	3.7%	买入	
600985.SH	淮北矿业	13.6	62.2	54.3	2.5	2.0	5.4	6.8	0.9	42.6%	6.3%	买入	
600188.SH	兖矿能源	13.8	201.4	154.8	2.7	2.1	5.1	6.6	2.4	70.0%	10.5%	买入	
002128.SZ	电投能源	19.6	45.6	61.1	2.0	2.7	9.6	7.2	1.3	35.5%	4.9%	买入	
601001.SH	晋控煤业	13.4	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	6.5	51.7	44.0	0.8	0.7	8.2	9.7	1.6	0.7元/股	10.8%	买入	
000552.SZ	甘肃能化	2.7	17.4	14.4	0.3	0.3	8.2	9.9	0.9	30.8%	3.1%	买入	
601898.SH	中煤能源	12.0	195.3	196.2	1.5	1.5	8.1	8.1	1.1	45.0%	5.6%	买入	
600123.SH	兰花科创	8.3	21.0	9.4	1.4	0.6	5.8	13.1	0.8	53.1%	4.1%	买入	
600348.SH	华阳股份	7.0	51.8	27.1	1.4	0.8	4.9	9.3	0.9	50.0%	5.4%	买入	
601101.SH	昊华能源	8.1	10.4	15.2	0.7	1.1	11.2	7.6	1.0	48.5%	6.4%	买入	
600157.SH	永泰能源	1.6	22.7	20.1	0.1	0.1	16.0	18.1	0.8	5.4%	0.3%	增持	
601918.SH	新集能源	6.9	21.1	25.1	0.8	1.0	8.5	7.2	1.2	18.4%	2.6%	买入	
601225.SH	陕西煤业	23.5	212.4	217.3	2.2	2.2	10.7	10.5	2.4	64.9%	6.2%	未评级	
600508.SH	上海能源	12.8	9.7	8.1	1.3	1.1	9.5	11.4	0.7	45.0%	3.9%	买入	
000937.SZ	冀中能源	6.3	49.4	15.0	1.4	0.4	4.5	14.8	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	758.0	9.0	1.19%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1151.6	1105.7	45.9	4.16%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	675.0	660.0	15.0	2.27%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	580.0	575.0	5.0	0.87%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	575.0	570.0	5.0	0.88%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	690.2	696.0	-5.8	-0.84%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	703.0	703.0	0.0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	707.0	709.0	-2.0	-0.28%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	698.0	704.0	-6.0	-0.85%
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	100.1	100.8	-0.7	-0.64%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	122.3	122.8	-0.6	-0.48%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	81.8	82.5	-0.8	-0.91%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	835.9	834.7	1.2	0.14%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	845.4	837.9	7.5	0.89%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	930.0	930.0	0.0	0.00%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	89.4	93.7	-4.3	——
	布伦特原油现货价	美元/桶	74.3	74.7	-0.4	-0.56%
煤矿开工率	IPE 天然气结算价	便士/色姆	119.9	125.7	-5.7	-4.55%
	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.1	83.3	-1.2	——
港口调入	秦港调入量	万吨	42.0	43.6	-1.6	-3.67%
	日耗合计	万吨	219.8	217.8	2.0	0.92%
	库存合计	万吨	3518.5	3507.7	10.8	0.31%
沿海八省电厂数据	可用天数	天	16.0	16.1	-0.1	-0.62%
	三峡水库水位	米	168.1	167.9	0.3	0.15%
水库水位	三峡水库出库流量	立方米/秒	6950.0	6980.0	-30.0	-0.43%
	甲醇开工率	%	79.7	78.8	0.9	——
非电行业开工率	水泥开工率	%	29.5	29.4	0.1	——
	秦皇岛港库存量	万吨	656.0	648.0	8.0	1.23%
港口库存	长江口库存量	万吨	590.0	641.0	-51.0	-7.96%
	广州港库存量	万吨	234.1	242.7	-8.6	-3.54%

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	1520.0	1520.0	0.0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1380.0	1400.0	-20.0	-1.43%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1320.0	1360.0	-40.0	-2.94%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1050.0	1130.0	-80.0	-7.08%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1030.0	1110.0	-80.0	-7.21%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	210.6	203.2	7.4	3.64%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1832.4	1772.3	60.1	3.39%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1520.0	1520.0	0.0	0.00%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1740.2	1717.6	22.6	1.32%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1186.5	1186.5	0.0	0.00%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1649.8	1661.1	-11.3	-0.68%
期货价格	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-220.2	-197.6	-22.6	——
	焦煤：现货价格	元/吨	1380.0	1430.0	-50.0	-3.50%
	焦煤：期货价格	元/吨	1148.5	1153.0	-4.5	-0.39%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-231.5	-277.0	45.5	——

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	1550.0	1600.0	-50.0	-3.13%
	焦炭：期货价格	元/吨	1760.5	1817.5	-57.0	-3.14%
	焦炭期货升贴水	元/吨	210.5	217.5	-7.0	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3350.0	3350.0	0.0	0.00%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3268.0	3287.0	-19.0	-0.58%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-82.0	-63.0	-19.0	——
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	47.6	47.6	0.0	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	68.5	68.0	0.5	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	77.8	78.1	-0.3	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	225.1	227.8	-2.7	-1.17%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	881.9	887.1	-5.1	-0.58%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	784.6	775.9	8.7	1.12%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	12.6	13.0	-0.4	-3.08%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	12.7	12.5	0.2	1.60%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	655.0	645.2	9.8	1.52%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	159.5	160.7	-1.3	-0.78%

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	1050.0	1050.0	0.0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	850.0	850.0	0.0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1020.0	1020.0	0.0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	780.0	780.0	0.0	0.00%

数据来源：Wind、开源证券研究所

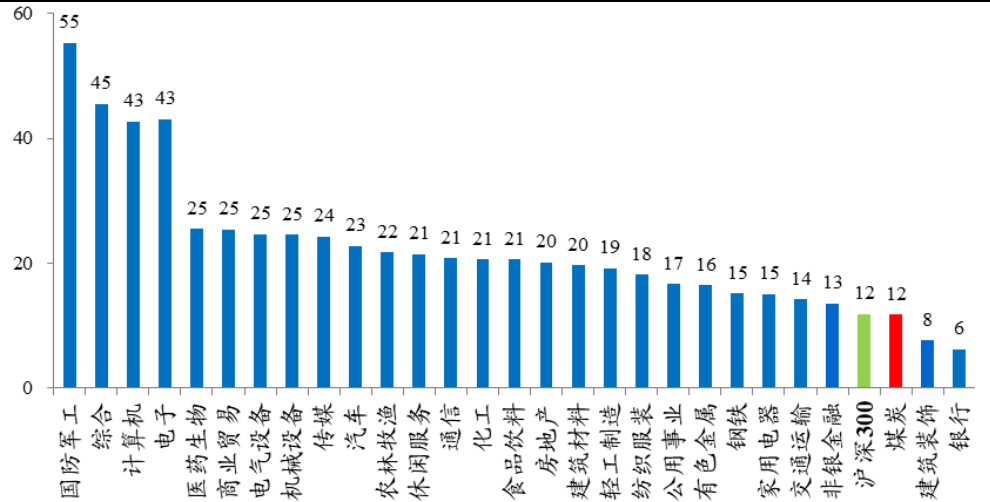
### 3、煤炭板块回顾：本周小跌 1.61%，跑赢沪深 300 指数 3.56 个百分点

#### 3.1、本周小跌 1.61%，跑赢沪深 300 指数 3.56 个百分点

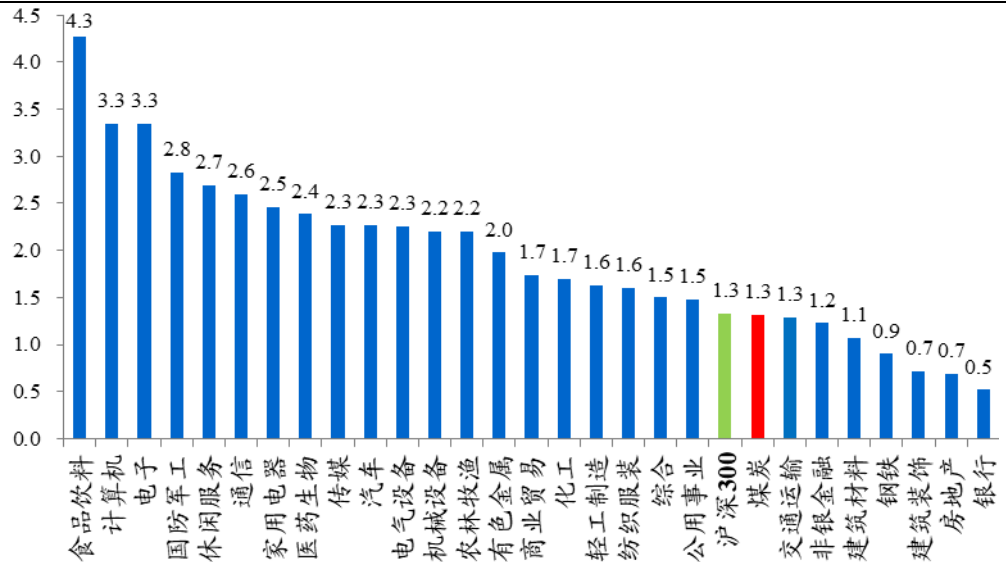
本周煤炭指数小跌 1.61%，沪深 300 指数大跌 5.17%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.56 个百分点。主要煤炭上市公司涨少跌多，涨幅前三名公司为：安源煤业（+19.77%）、神火股份（+9%）、陕西煤业（+3.25%）；跌幅前三名公司为：云煤能源（-13.59%）、郑州煤电（-11.14%）、永泰能源（-10.93%）。





**图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.7 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 1.32 倍，位列 A 股全行业倒数第八位**


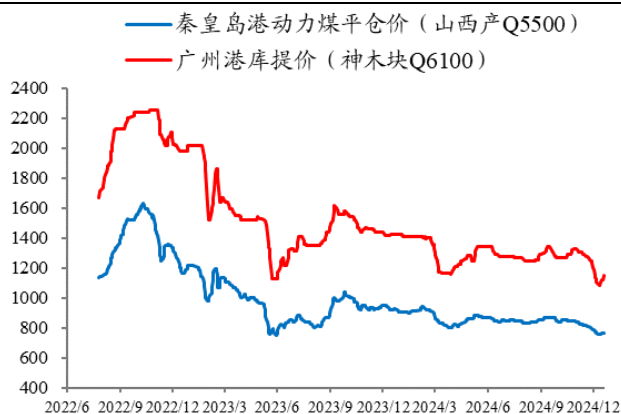
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、煤电产业链：秦港现货价小涨，秦港库存小涨

### 4.1、国内动力煤价格：秦港现货价小涨，产地价格上涨

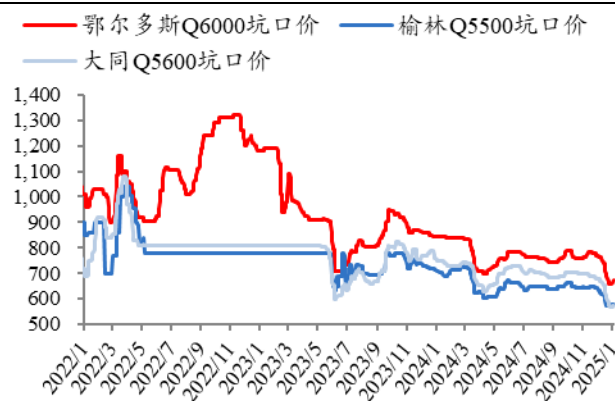
- 港口价格小涨。**截至 1 月 3 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 767 元/吨，环比上涨 9 元/吨，涨幅 1.19%。截至 1 月 3 日，广州港神木块库提价为 1152 元/吨，环比上涨 46 元/吨，涨幅 4.16%。
- 产地价格上涨。**截至 1 月 3 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 675 元/吨，环比上涨 15 元/吨，涨幅 2.27%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 580 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.87%；山西大同 Q5600 坑口报价 575 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.88%。

图5：本周秦港现货价小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：产地价格上涨（元/吨）

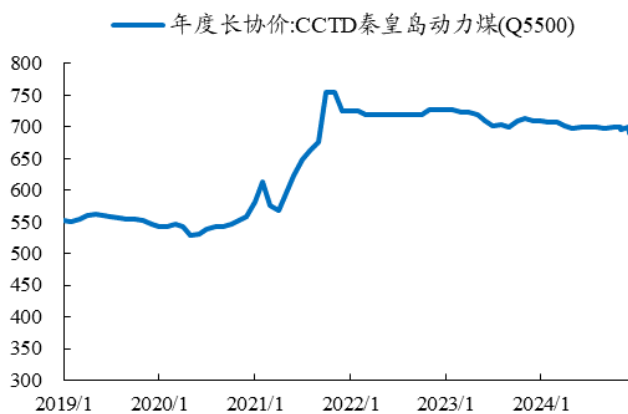


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、年度长协价格：1月价格环比微跌

- 2025年1月动力煤长协价格微跌。截至2025年1月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格690元/吨，环比下跌6元/吨，跌幅0.84%。
- BSPI价格指数持平，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数微跌。截至1月2日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格703元/吨，环比持平；截至1月3日，CCTD秦港动力煤Q5500价格707元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.28%；截至1月3日，NCEI下水动力煤指数698元/吨，环比下跌6元/吨，跌幅0.85%。

图7：2025年1月动力煤长协价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

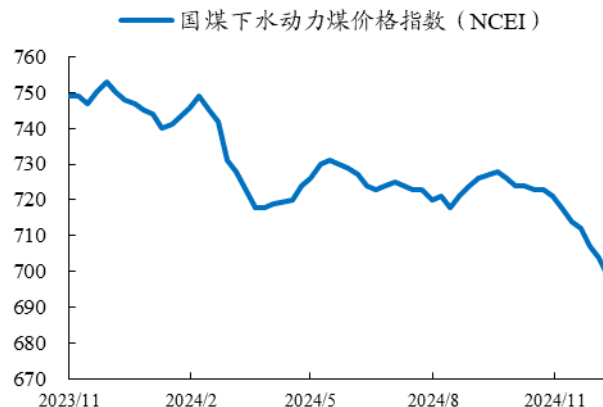
图8：本周BSPI指数持平（元/吨）



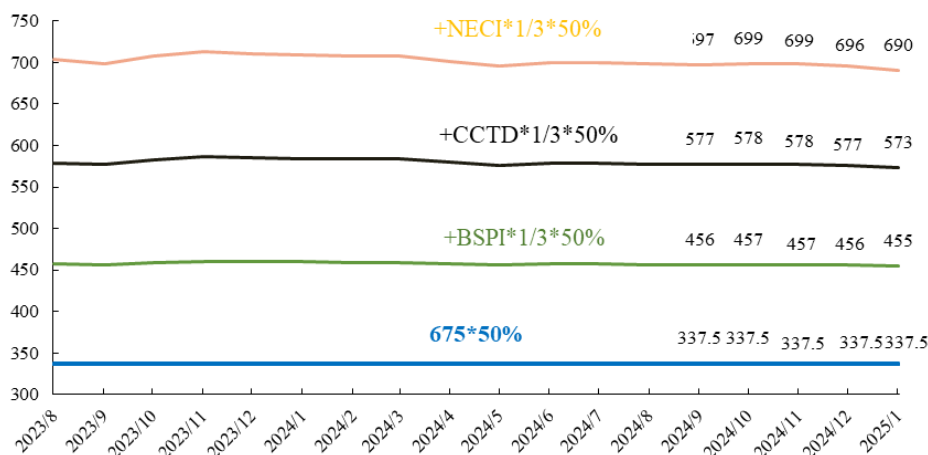
数据来源：Wind、开源证券研究所

**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）**


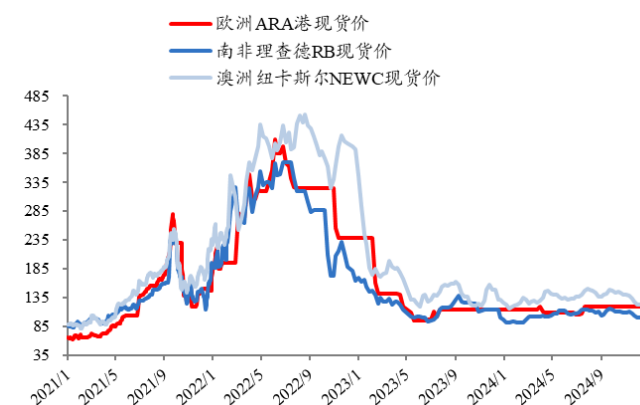
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图11：动力煤 Q5500 港口年度长协价格 1 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) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格微跌

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。**截至 12 月 27 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 100.13 美元/吨，环比下跌 1 美元/吨，跌幅 0.64%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 122.25 美元/吨，环比下跌 0.59 美元/吨，跌幅 0.48%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微跌。**截至 1 月 2 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 81.75 美元/吨，环比下跌 1 美元/吨，跌幅 0.91%。
- **进口动力煤具有价格优势。**截至 1 月 3 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 835.9 元/吨，环比上涨 1.2 元/吨，涨幅 0.14%；广州港印尼煤 Q5500 到价 845.4 元/吨，环比上涨 7.5 元/吨，涨幅 0.89%；广州港山西煤 Q5500 到价 930 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）89.4 元/吨。

**图12: 纽卡 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微跌 (美元/吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.4、海外油气价格：布油现货价微跌，天然气收盘价大跌

- **布油现货价微跌，天然气收盘价大跌。**截至 12 月 27 日，布油现货价为 74.25 美元/桶，环比下跌 0.42 美元/桶，跌幅 0.56%。截至 12 月 27 日，IPE 天然气收盘价为 119.94 便士/色姆，环比下跌 5.72 便士/色姆，跌幅 4.55%。

**图14: 本周布油现货价微跌 (美元/桶)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

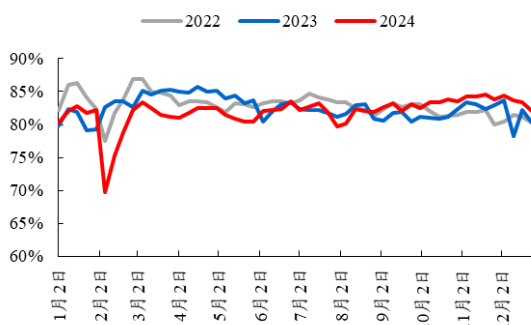
**图15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.5、煤矿生产：晋陕蒙综合开工率小跌

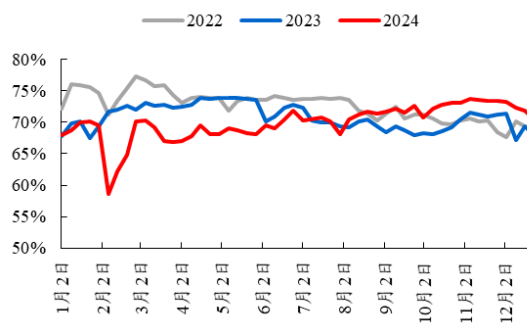
- **煤矿开工率小跌。**截至 12 月 29 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 82.1%，环比下跌 1.2 个百分点；其中山西省煤矿开工率 70.4%，环比下跌 1.4 个百分点；内蒙古煤矿开工率 89.8%，环比下跌 1.2 个百分点；陕西省煤矿开工率 90.4%，环比下跌 1 个百分点。

图16: 本周煤矿开工率小跌



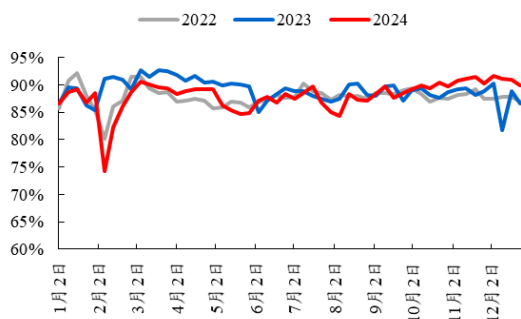
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

图17: 本周山西煤矿开工率小跌



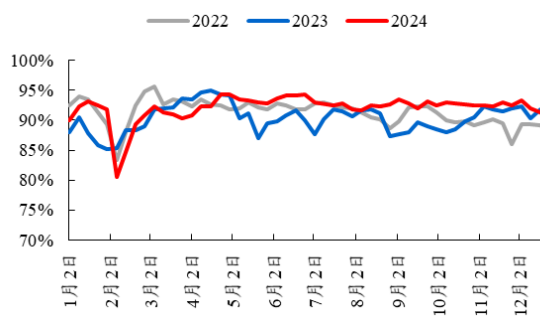
资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

图18: 本周内蒙古煤矿开工率小跌



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

图19: 本周陕西煤矿开工率小跌

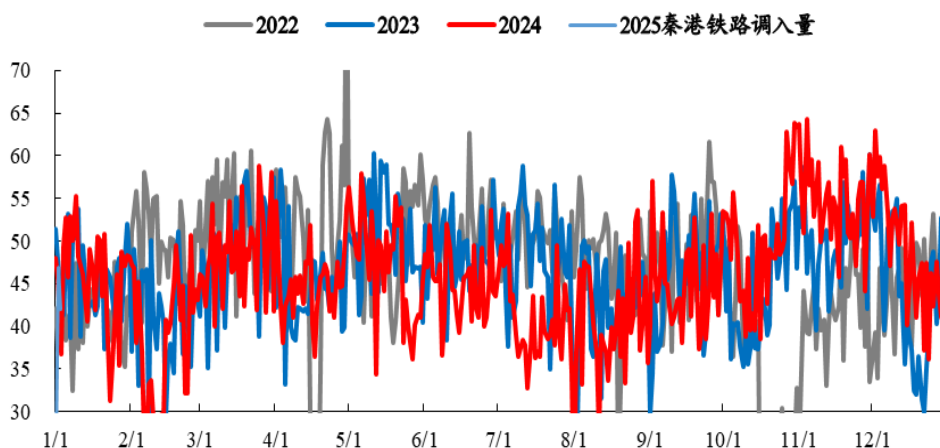


资料来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所  
注: 开工率指标滞后一周发布

## 4.6、港口调入量: 秦港铁路调入量小跌

- 秦港铁路调入量小跌。截至1月3日, 本周秦皇岛港铁路调入量42万吨, 环比下跌1.6万吨, 跌幅3.67%。

图20: 秦港铁路调入量小跌(万吨)

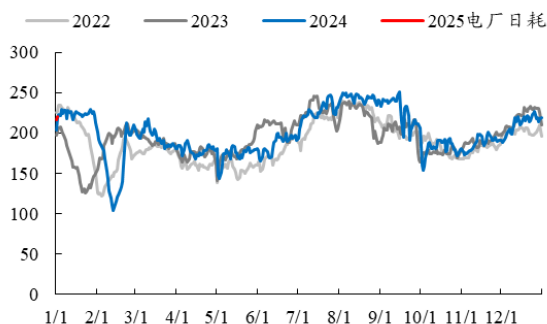


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 4.7、沿海八省电厂日耗: 本周电厂日耗微涨, 库存微涨, 可用天数微跌

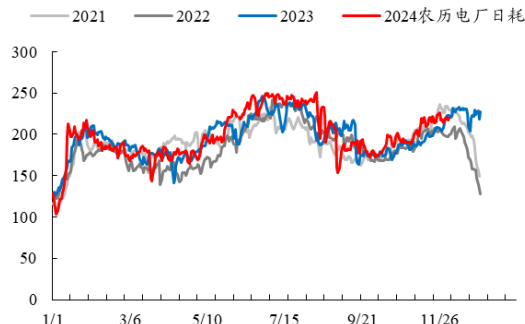
- **电厂日耗微涨。**截至 1 月 2 日，沿海八省电厂日耗合计 219.8 万吨，环比上涨 2 万吨，涨幅 0.92%。
- **电厂库存微涨。**截至 1 月 2 日，沿海八省电厂库存合计 3518.5 万吨，环比上涨 10.8 万吨，涨幅 0.31%。
- **电厂库存可用天数微跌。**截至 1 月 2 日，沿海八省电厂库存可用天数 16 天，环比下跌 0.1 天，跌幅 0.62%。

图21：本周电厂日耗微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

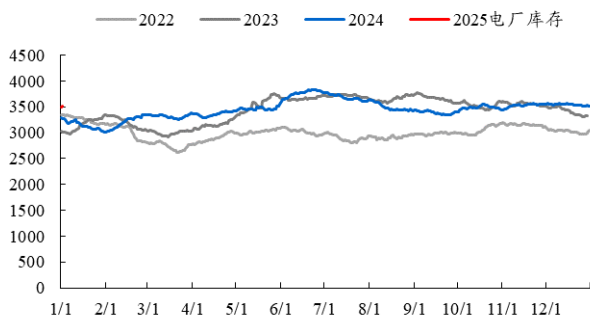
图22：本周电厂日耗微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

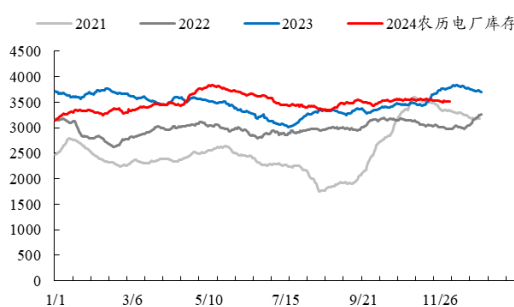
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

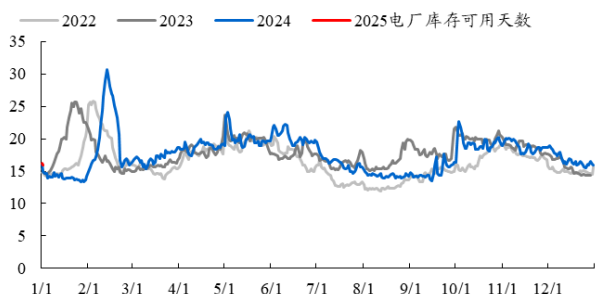
图24：本周电厂库存微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

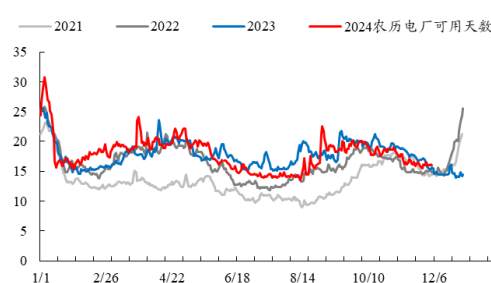
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数微跌（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微跌（农历/天）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

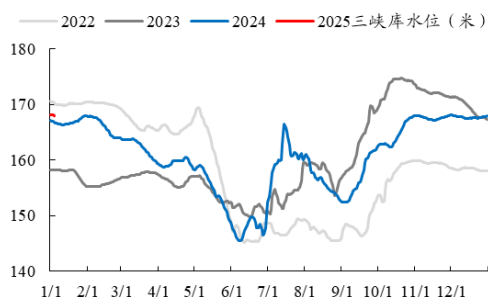
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

## 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微跌

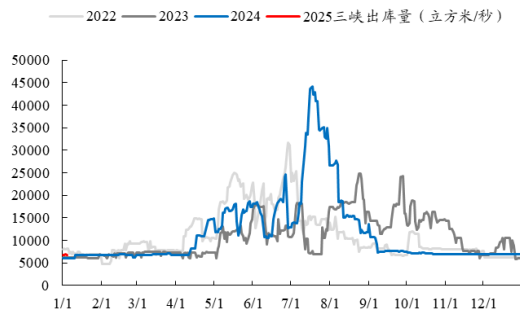
- **三峡水库出库流量微跌。**截至 1 月 4 日，三峡水库水位 168.1 米，环比上涨 0.25 米，涨幅 0.15%，同比上涨 1.43 米，涨幅 0.86%。截至 1 月 4 日，三峡水库出库流量 6950 立方米/秒，环比下跌 30 立方米/秒，跌幅 0.43%，同比上涨 950 立方米/秒，涨幅 15.83%

图27：本周三峡水库水位环比微涨

图28：三峡水库出库流量环比微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所



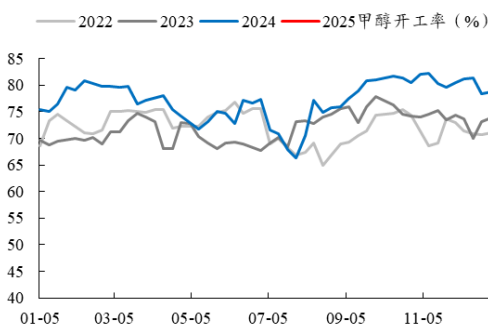
数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.9、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率微涨

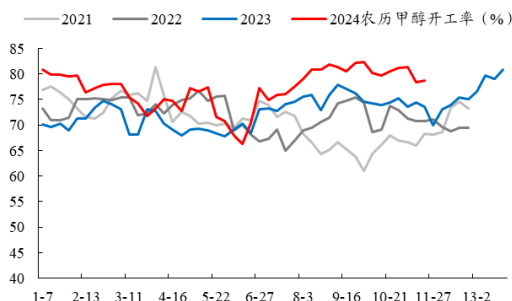
- **甲醇开工率微涨。**截至 1 月 2 日，国内甲醇开工率 79.7%，环比上涨 0.9pct。
- **水泥开工率微涨。**截至 1 月 2 日，国内水泥开工率 29.48%，环比上涨 0.06pct。

图29：本周甲醇开工率微涨

图30：本周甲醇开工率微涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

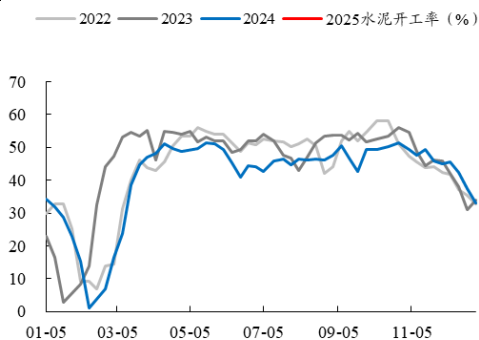


数据来源：Wind、开源证券研究所

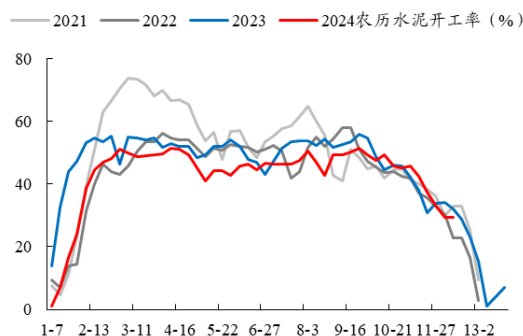
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周水泥开工率微涨

图32：本周水泥开工率微涨（农历）



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所



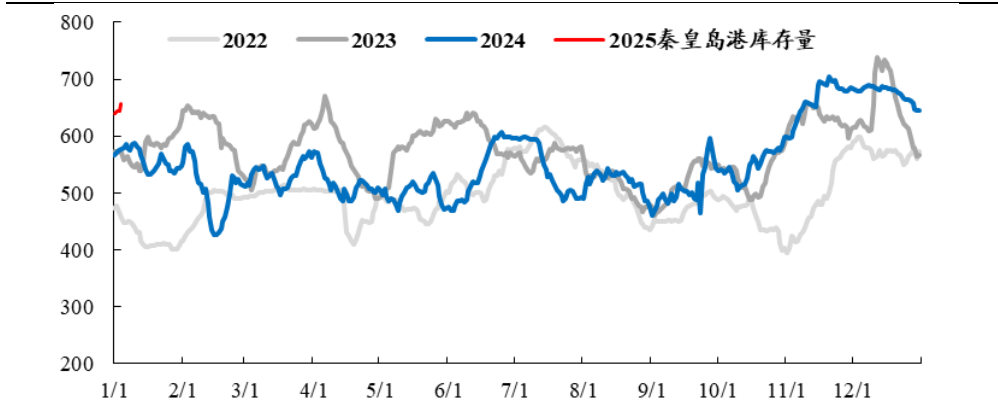
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

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：本周秦港库存小涨

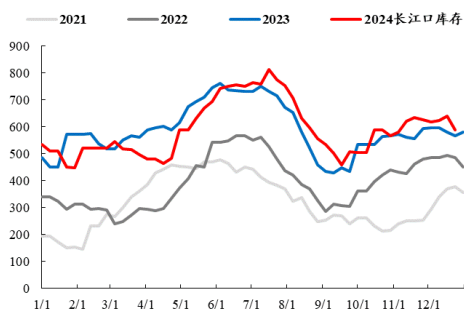
■ 秦港库存小涨，长江口库存大跌，广州港库存小跌。截至1月4日，秦港库存656万吨，环比上涨8万吨，涨幅1.23%；截至12月27日，长江口库存590万吨，环比下跌51万吨，跌幅7.96%；截至1月3日，广州港库存234万吨，环比下跌9万吨，跌幅3.54%。

图33：本周秦港库存小涨（万吨）



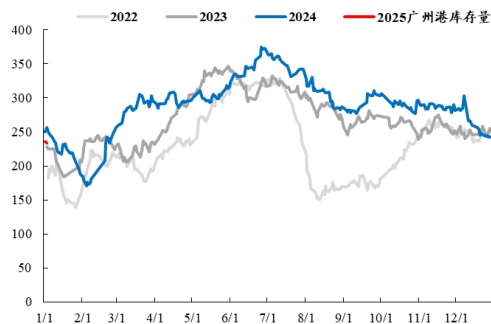
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周长江口库存大跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存小跌（万吨）

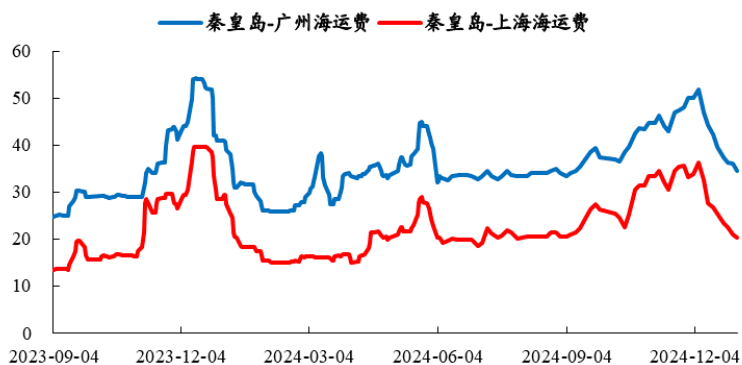


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 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1月3日，秦皇岛-广州运费34.4元/吨，环比下跌1.8元/吨，跌幅4.97%；秦皇岛-上海运费20.4元/吨，环比下跌2.2元/吨，跌幅9.73%。

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：港口焦煤价格持平，日均铁水产量小跌

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

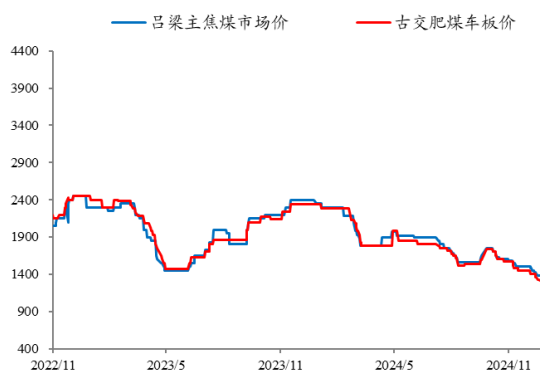
- **港口价格持平。**截至 1 月 3 日，京唐港主焦煤报价 1520 元/吨，环比持平。
- **山西产地价格环比小跌。**截至 1 月 3 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1380 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.43%；古交肥煤报价 1320 元/吨，环比下跌 40 元/吨，跌幅 2.94%。截至 1 月 3 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1560 元/吨，环比持平。
- **期货价格微跌。**截至 1 月 3 日，焦煤期货主力合约报价 1149 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.39%；现货报价 1380 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 3.5%；期货贴水 232 元/吨，贴水幅度下降。

图37：本周港口焦煤价格持平（元/吨）



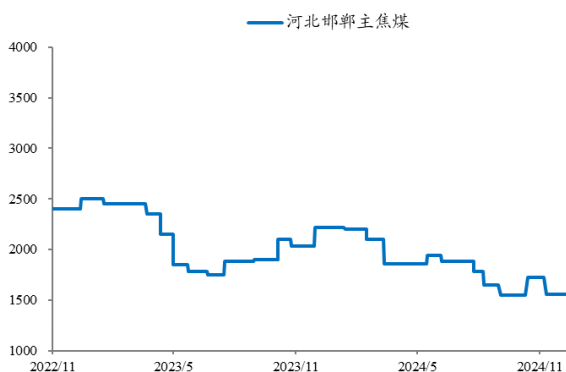
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

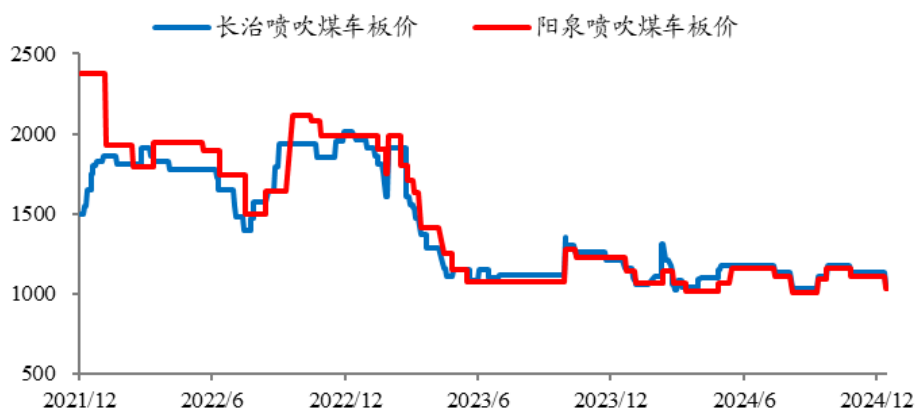
图40：本周焦煤期货价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格大跌

- **喷吹煤价格大跌。**截至 1 月 3 日，长治喷吹煤车板价报价 1050 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 7.08%；阳泉喷吹煤车板价报价 1030 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 7.21%。

**图41：喷吹煤价格大跌（元/吨）**


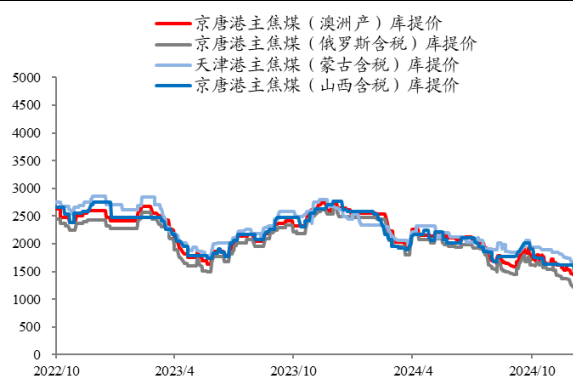
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价小涨

- **海外焦煤价格小涨。**截至1月2日，峰景矿硬焦煤报价211美元/吨，环比上涨7美元/吨，涨幅3.64%。截至1月2日，京唐港峰景矿硬焦煤报价1832元/吨，环比上涨60元/吨，涨幅3.39%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小涨。**截至1月3日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价1740元/吨，环比上涨23元/吨，涨幅1.32%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1187元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1650元/吨，环比下跌11元/吨，跌幅0.68%；京唐港主焦煤（山西含税）报价1520元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-220元/吨。

**图42：本周海外焦煤价格小涨（美元/吨）**

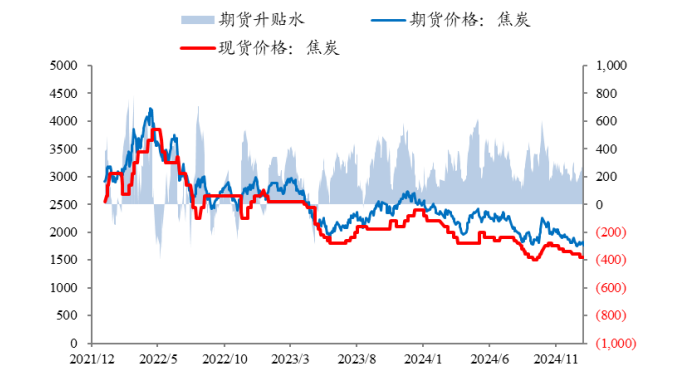

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图43：本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价小涨(元/吨)**


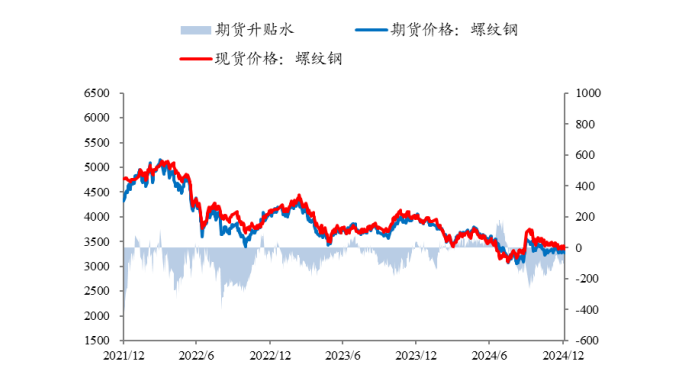
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价持平

- **焦炭现货价小跌。**截至1月3日，焦炭现货报价1550元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅3.13%；焦炭期货主力合约报价1761元/吨，环比下跌57元/吨，跌幅3.14%；期货升水211元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价持平。**截至12月27日，螺纹钢现货报价3350元/吨，环比持平；期货主力合约报价3268元/吨，环比下跌19元/吨，跌幅0.58%；期货贴水82元/吨，贴水幅度上升。

**图44：本周焦炭现货价小跌（元/吨）**


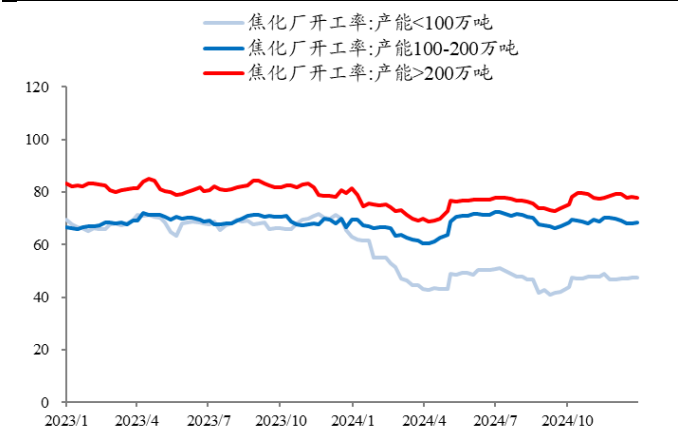
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图45：螺纹钢现货价持平（元/吨）**


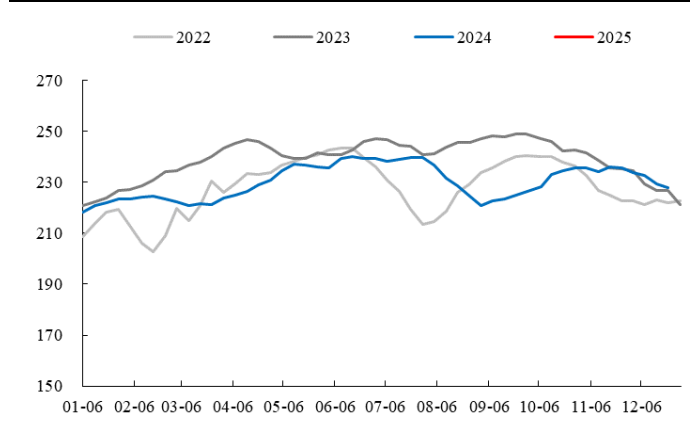
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.5、焦钢厂需求：大型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量小跌

- **大型焦化厂开工率微跌。**截至1月3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47.6%，环比持平；产能100-200万吨为68.48%，环比上涨0.47个百分点；产能大于200万吨为77.84%，环比下跌0.28个百分点
- **日均铁水产量小跌。**截至1月3日，国内主要钢厂日均铁水产量225.1万吨，周环比下跌2.7万吨，跌幅1.17%。

**图46：大型焦化厂开工率微跌（%）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

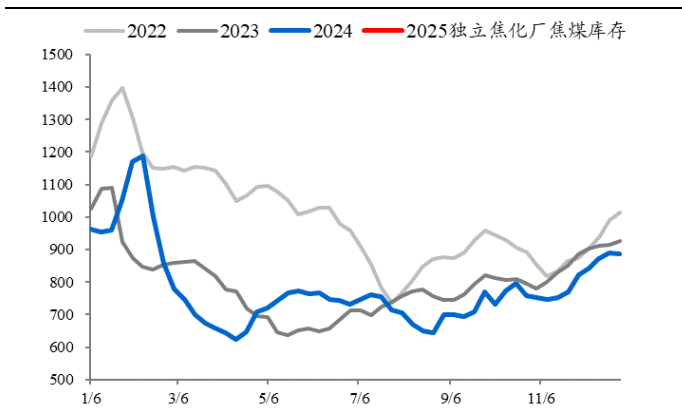
**图47：主要钢厂日均铁水产量小跌（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微跌，库存可用天数小跌

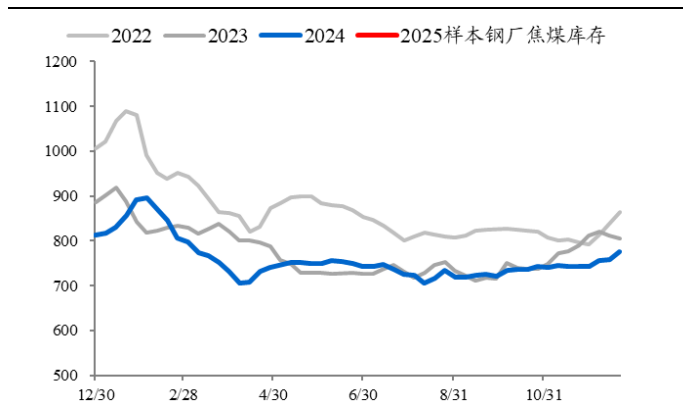
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌，样本钢厂炼焦煤库存总量小涨。**截至1月3日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存882万吨，环比下跌5万吨，跌幅0.58%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存785万吨，环比上涨9万吨，涨幅1.12%。
- **独立焦化厂库存可用天数小跌，样本钢厂可用天数小涨。**截至1月3日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数12.6天，环比下跌0.4天，跌幅3.08%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数12.68天，环比上涨0.2天，涨幅1.6%。

图48: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨)



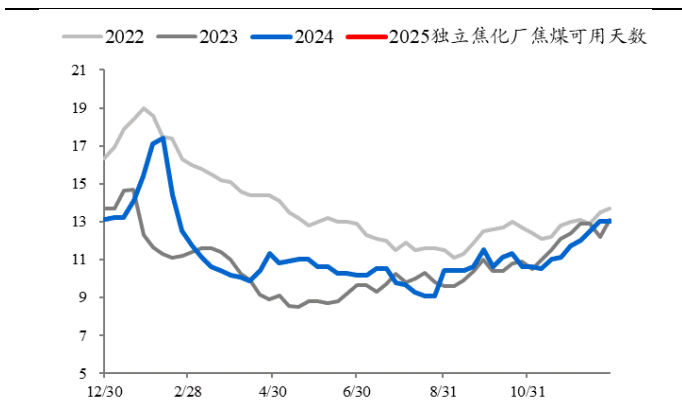
数据来源: Wind、开源证券研究所

图49: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)



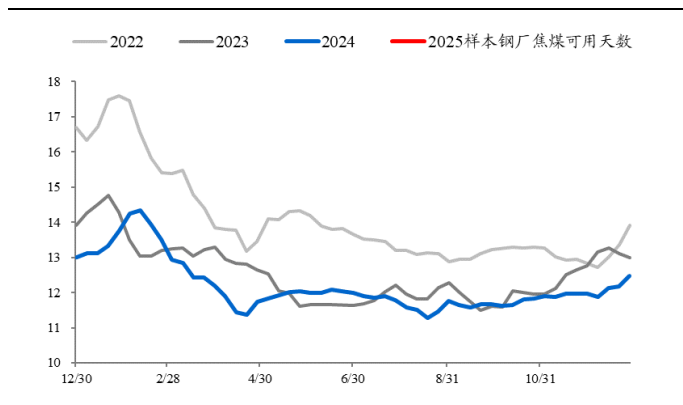
数据来源: Wind、开源证券研究所

图50: 独立焦化厂库存可用天数小跌 (天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图51: 样本钢厂可用天数小涨 (天)

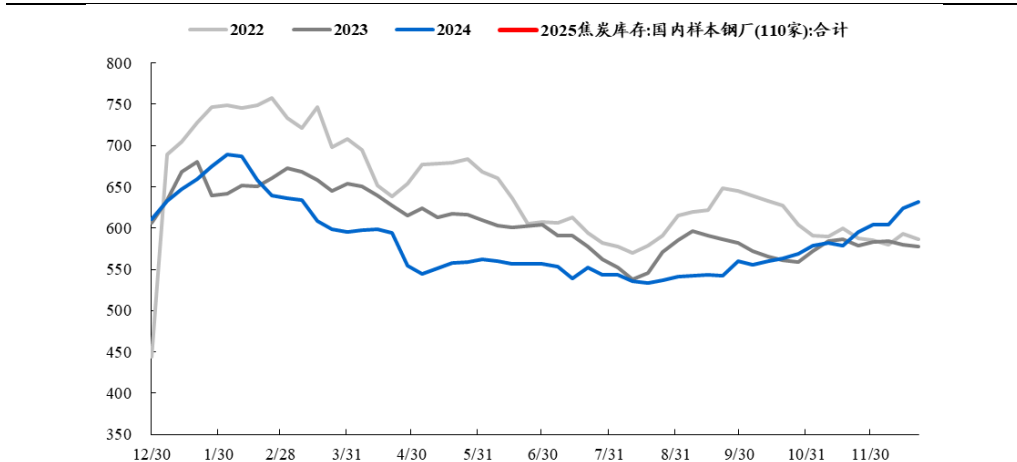


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 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1月3日, 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存 655 万吨, 环比上涨 10 万吨, 涨幅 1.52%。

图52: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨)

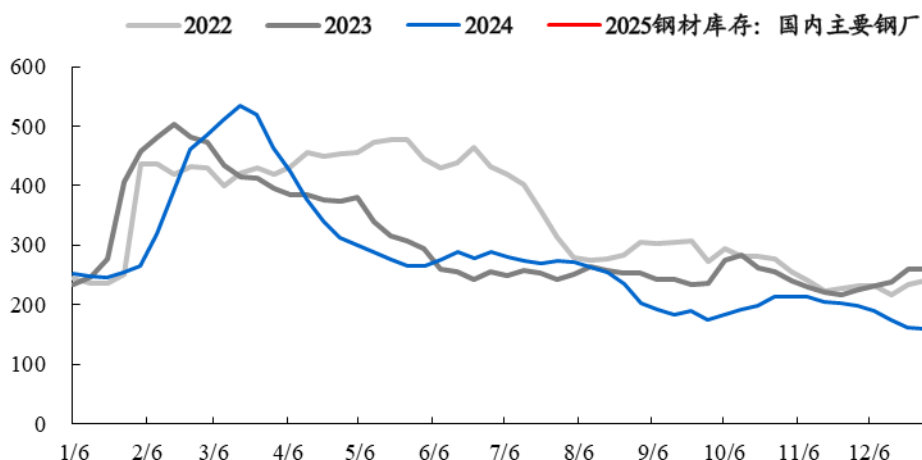


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.8、钢铁库存: 库存总量微跌

- **钢材库存总量微跌。**截至1月3日，国内主要钢厂钢铁库存159万吨，环比下跌1万吨，跌幅0.78%。

图53: 钢材库存总量微跌 (万吨)



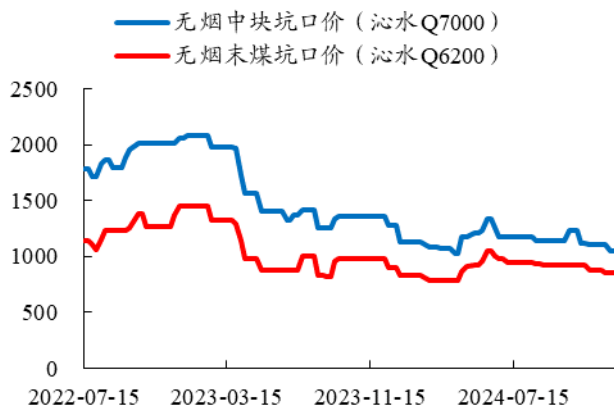
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 6、无烟煤：晋城价格持平，阳泉价格持平

### 6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

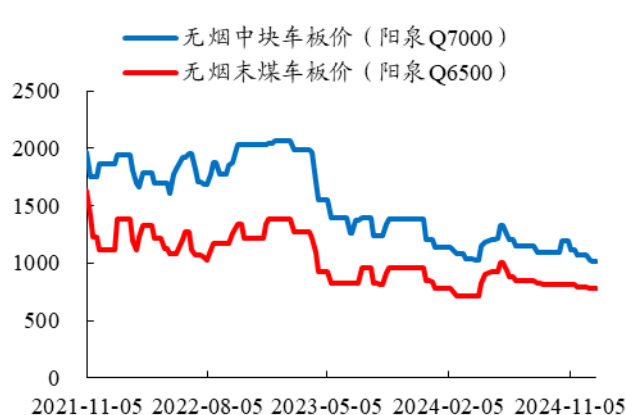
- **晋城无烟煤价格持平。**截至1月3日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1050 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 850 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至1月3日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1020 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 780 元/吨，环比持平。

图54: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图55: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

- **盘江股份：关于盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目 2 号机组首次并网发电的公告。**2024 年 12 月 27 日，贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司盘江（普定）发电有限公司投资建设的盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目 2 号机组顺利实现首次并网发电。盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目总投资 52.1033 亿元，是全国首台套以燃烧无烟煤为主的超超临界二次再热机组，项目选定机组调峰能力深度灵活，具备高参数、高效率、高节水和超超临界、超低能耗、超低排放的“三高三超”特点。项目建成后，将有利于提高公司综合经济效益，提升公司抗风险能力。目前，盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目 2 号机组正在进行后续调试工作，力争早日通过 168 小时连续满负荷试运，正式投入商业运营。
- **盘江股份：关于新能源发电项目的进展公告。**公司围绕建设新型综合能源基地，深入推进“煤炭、煤电、新能源”一体化发展，通过子公司共投资建设新能源发电项目装机约 377 万千瓦。截至本公告披露日，新能源发电项目已实现并网容量约 188 万千瓦。现将公司新能源发电项目相关进展情况公告如下：盘江新能源发电（关岭）有限公司共投资建设新能源发电项目装机约 205 万千瓦，截至本公告披露日，已实现并网容量约 157 万千瓦。盘江新能源发电（盘州）有限公司共投资建设新能源发电项目装机约 46 万千瓦，截至本公告披露日，已实现并网容量约 21 万千瓦。盘江新能源发电（镇宁）有限公司共投资建设新能源发电项目装机约 15 万千瓦，截至本公告披露日，已实现并网容量约 10 万千瓦。盘江新能源发电（安顺西秀）有限公司共投资建设新能源发电项目装机约 11 万千瓦，截至本公告披露日，项目尚在建设过程中。盘江新能源（普定）有限公司共投资建设新能源发电项目装机约 100 万千瓦，截至本公告披露日，项目尚在建设过程中。
- **山西焦煤：关于西山热电发电机组关停的自愿性信息披露公告。**西山热电成立于 2003 年 5 月 14 日，注册资本 9.70 亿元，本公司持股 91.65%，西山煤电（集团）有限责任公司持股 8.35%，发电机组总装机容量 3×50MW，一直以来承担着太原市西山南北寒地区民生供热任务的社会责任，供热面积 550 万平方米。截至 2023 年 12 月 31 日，西山热电的总资产为 3.67 亿元，净资产-0.93 亿元；2023 年，西山热电实现营业收入 1.56 亿元，净利润-1.52 亿元（以上数据经审计）。截至 2024 年 9 月 30 日，西山热电的总资产为 3.31 亿元，净资产-1.96 亿元；2024 年 1-9 月，西山热电实现营业收入 0.99 亿元，净利润-1.04 亿元（以上数据未经审计）。
- **平煤股份：关于可转换公司债券转股结果暨股份变动的公告。**平顶山天安煤业股份有限公司可转换公司债券（以下简称“平煤转债”）自 2023 年 9 月 22 日起开始转股，2024 年第四季度共计 8,000 元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为 985 股；截至 2024 年 12 月 31 日，累计共有 1,472,362,000 元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为 162,519,223 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 7.02%。截至 2024 年 12 月 31 日，尚未转股的“平煤转债”金额为 1,427,638,000 元，占“平煤转债”发行总额的 49.22%。
- **广汇能源：关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。**广汇能源股份有限公司（简称“公司”）于 2024 年 7 月 22 日召开了董事会第九届第七

次会议、监事会第九届第六次会议，于 2024 年 8 月 7 日召开了 2024 年第二次临时股东大会，审议通过了《广汇能源股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的议案》，同意公司使用不低于人民币 4 亿元（含），不超过人民币 8 亿元（含）的自有资金或符合相关法律、法规规定的自筹资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份，并全部予以注销用于减少公司注册资本。回购期限为自公司股东大会审议通过回购股份方案之日起不超过 12 个月。截至 2024 年 12 月 31 日，公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 68,875,300 股，占公司总股本的比例为 1.0490%；最高成交价为 8.40 元/股，最低成交价为 5.73 元/股，支付总金额为人民币 499,980,266.52 元（不含印花税、佣金等交易费用）。

- **甘肃能化：关于甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目进展情况的公告。**近日，庆阳公司取得《甘肃省人民政府关于甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目建设用地的批复》（甘政自然资发〔2024〕534 号），同意批准用地 34.5132 公顷，以出让方式提供，作为甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目建设用地；取得《甘肃省生态环境厅关于甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目环境影响报告书的批复》（甘环审发〔2024〕47 号），原则同意技术评估报告书中所列项目性质、规模、工艺、地点和拟采取的环境保护措施。截至本公告披露之日，甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目已取得甘肃省能源局项目核准批复、项目建设用地批复和环境影响报告书批复，已取得项目开工建设所有支持性文件。三大主机合同已签订，EPC 工程总承包招标工作正在进行。
- **永泰能源：关于股份回购比例达到 1%的公告。**截至 2025 年 1 月 2 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股份 222,200,000 股，占公司总股本的比例为 1.00%，回购成交的最高价为 1.71 元/股，最低价为 1.02 元/股，支付的资金总额为 260,830,100.08 元（不含交易费用）。上述回购进展符合法律法规的规定及公司回购方案的要求。
- **新集能源：关于控股股东增持公司股份计划的公告。**中煤新集能源股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 1 月 3 日收到控股股东中国中煤能源集团有限公司（以下简称“中国中煤”）通知，中国中煤拟自本公告披露之日起 12 个月内通过上海证券交易所交易系统采用集中竞价方式增持公司 A 股股份，增持总金额不低于人民币 2.5 亿元，不高于人民币 5 亿元，且增持数量不超过公司总股本的 2%（以下简称“本次增持计划”）。

## 8、行业动态

- **陕煤南运外送通道-甘钟铁路电气化改造工程完成。**12 月 26 日由中国铁路西安局集团有限公司建设、中国中铁电气化局参建的甘泉北至钟家村铁路（以下简称“甘钟铁路”）电气化改造工程全面完成。标志着陕西干线铁路实现电气化全覆盖。据了解，甘钟铁路于 1991 年 12 月 26 日建成通车，南起钟家村站，北至延安市甘泉县甘泉北站，运营里程 226.6 公里。
- **浩吉铁路年货运量首次突破 1 亿吨。**12 月 29 日，随着一声风笛长鸣，满载 3710 吨煤炭的 68661 次列车从浩吉铁路靖边站缓缓驶出，一路南下开往湖北省襄州北站，标志着浩吉铁路 2024 年累计货运量突破 1 亿吨。

这是浩吉铁路自 2019 年 9 月 28 日开通以来，年货运量首次突破 1 亿吨大关。

- **中国矿业联合会：预计 2024 年煤炭产量将达到 47.6 亿吨。**12 月 30 日，记者从中国矿业联合会召开的新闻发布会上获悉，2024 年，我国重要矿产资源开发再创新高。此外，2024 年新一轮找矿突破战略行动也收获不少新成果。中国矿业联合会秘书长车长波介绍，2024 年全国煤炭产量持续增长，1-11 月，煤炭累计产量为 43.22 亿吨，同比增长 1.2%，预计全年产量将达到 47.6 亿吨。
- **2024 年 12 月钢铁行业 PMI 落入收缩区间。**据中物联钢铁物流专业委员会发布的数据，2024 年 12 月份钢铁行业 PMI 为 47.5%，环比下降 3.1 个百分点，在连续 2 个月运行在扩张区间后落入收缩区间，显示钢铁行业进入传统淡季。12 月份，气温影响开始显现，钢材需求有所收缩。我国大部分地区气温进一步下降，部分地区温度降至冰点以下，对户外作业影响显现。同时尽管冬储临近，但当前冬储需求增长难以抵消季节性需求减弱。国内房地产政策虽已全面放松，但新房购置情况仍不理想，新开工情况不佳，房地产市场对建材等大宗商品的需求无法提供有力保障。整体来看国内钢市需求略有收缩，市场预期继续以观望为主。钢铁行业新订单指数为 48.7%，环比下降 1.8 个百分点，显示钢市需求在连续 2 个月增长后有所回落。当月钢厂生产同样有所收缩。12 月份，由于需求端有所收缩，加上钢厂前期积累了大量库存，钢厂生产积极性有所收紧。此外北方地区进入采暖季，环保限产也在一定程度上制约了钢企生产。生产指数为 48.3%，环比下降 5.3 个百分点，在连续 3 个月运行在 53% 以上后落入收缩区间。此外，12 月份，随着钢厂生产下降，原材料采购活动也相应放缓，对原材料价格的支撑也进一步趋弱，原材料价格在 11 月基础上继续下滑。采购量指数为 48.7%，环比下降 4.5 个百分点；购进价格指数为 29.5%，环比下降 8.6 个百分点。
- **新疆铁路疆煤外运量预计达 9060 万吨，增长 50.2%。**12 月 30 日，中国铁路乌鲁木齐局集团有限公司在乌鲁木齐举办 2025 年战略合作签约暨产品推介会，与 31 家企业签订战略合作协议，签约协议运量首次超过 2 亿吨，达 2.07 亿吨，较 2024 年增长 16.29%。2024 年，新疆铁路部门加强与战略大客户的联合协作，组建上下游企业物流联盟，深化物流总包合作，在全国首创开行“一单制”铁海联运班列，大力开展挖潜提效，加密开行客车化循环列车和万吨货运列车，实施列车提速增吨，提高疆煤外运能力。据会议介绍，预计全年货运发送量达 2.37 亿吨、同比增长 10.7%；疆煤外运量预计达 9060 万吨，同比增运 3060 万吨、增长 50.2%。

## 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