

煤炭

行业周报（20250106-20250112）

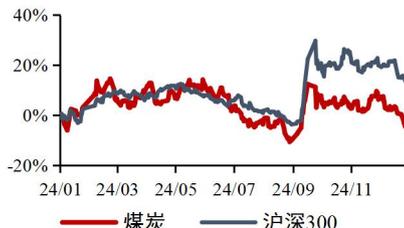
领先大市-A(维持)

看好一季度需求增长，红利价值仍可期

2025年1月13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】煤价获得支撑，板块红利价值待显 - 【山证煤炭】行业周报 (20241230-20250105)：2025.1.6

【山证煤炭】港口继续去库，下游煤价回升 - 【山证煤炭】行业周报 (20241223-20241229)：2024.12.30

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：产销平衡，煤价企稳。**临近春节，上周煤矿生产一般。需求方面，气温持续偏高，居民用电需求减少，临近春节部分工厂停产，电厂负荷维持弱稳运行，电煤日耗有所减少；假期临近，贸易商拉运积极性降低，港口调入维持低位，但下游拉运也降低，北方港口煤炭调入仍小幅低于调出，北方港口库存继续减少；煤炭供需基本平衡，产地及港口煤价企稳。展望后期，稳经济政策将继续发力，叠加一季度供暖需求有望增加，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1月10日，环渤海动力煤现货参考价774元/吨，周变化+0.39%；广州港山西优混840元/吨，周变化-9.68%；欧洲三港Q6000动力煤754.83元/吨，周变化-8.45%。1月10日，北方港口煤炭合计库存2331万吨，周变化-5.28%；长江八港煤炭库存549万吨，周变化-6.95%；本周环渤海港口日均调入151.47万吨，调出153.24万吨，日均净调出1.77万吨。

➤ **冶金煤：淡季影响继续，焦煤弱勢震荡。**年底煤矿停产减产情况增多，冶金煤生产供应一般。需求方面，临近春节，成材终端需求有所下滑，铁水产量、高炉开工率小幅回落，冶金煤贸易商冬储积极性不高，库存有所累积，冶金煤价格弱稳为主。后期，预计宏观利好持续释放，成材需求开启，价格预计将获得支撑，冶金煤受此影响，价格中枢或将回升。截至1月10日，京唐港主焦煤库提价1520元/吨，周持平；京唐港1/3焦煤库提价1340元/吨，周持平；日照港喷吹煤1145元/吨，周变化+0.17%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价207美元/吨，周变化-1.66%。1月10日，国内独立焦化厂、247家样本钢厂炼焦煤总库存分别896.85万吨和814.49万吨，周变化分别+1.69%、+3.82%；喷吹煤库存417.71万吨，周变化+0.74%。247家样本钢厂高炉开工率77.16%，周变化-0.92个百分点；独立焦化厂焦炉开工率72.56%，周变化+0.02个百分点。

➤ **焦、钢产业链：供需两弱，价格降低。**基建、地产施工继续淡季，现货钢材价格弱勢震荡，行业利润一般，焦炭需求一般，上游钢材及焦煤价格下行带动焦炭价格有所走低。后期，外贸存在变数情况下，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1月10日，天津港一级冶金焦均价1730元/吨，周变化-2.81%；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）313元/吨，周变化-4.86%。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别60.96万吨和673.69万吨，周变化分别+20.26%、+2.86%；四港口焦炭总库存185.67万吨，周变化+7.49%；全国市场螺纹钢平均价格3419元/吨，周变化-1.58%；35城螺纹钢社会库存合计292.24万吨，周变化+1.84%。

请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



➤ **煤炭运输：供需双弱，沿海煤炭运价继续下跌。**一方面，天气转好海况转优，沿海船舶周转较好；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，沿海煤炭运价继续下调。截止 1 月 10 日，中国沿海煤炭运价指数 517.48 点，周变化-17.09%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输运价 0.23 元/载重吨，周持平；1 月 10 日，环渤海四港货船比 18.70，周变化-17.62%。

➤ **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 3401.76 点，周变化-5.15%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化-5.40%；煤化工 II (中信)指数周变化-2.29%。煤炭采选个股以回调为主，新集能源涨幅为正；煤化工个股也回调为主，云维股份、宝泰隆涨幅为正。

➤ **本周观点及投资建议**

临近春节，安全考量及放假需求下部分煤炭企业供应减量；同时，迎峰度冬需求延续，煤价下行后获得长协支撑有所回升，后期稳经济政策预计继续发力，国内煤炭价格继续回落空间有限。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：产销平衡，煤价企稳.....	6
1.2 冶金煤：淡季影响继续，焦煤弱势震荡.....	8
1.3 焦钢产业链：供需两弱，价格降低.....	10
1.4 煤炭运输：供需双弱，沿海煤炭运价继续下跌.....	12
1.5 煤炭相关期货：库存累积，双焦期价下行.....	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.....	18
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.....	12
图 24: 螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	12
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: 中信一级行业指数五日涨跌幅排名.....	14
图 35: 中信煤炭开采洗选板块个股五日涨跌幅排序.....	15
图 36: 中信煤化工板块五日涨幅排序.....	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：产销平衡，煤价企稳

- **价格：**截至 1 月 10 日，环渤海动力煤现货参考价 774 元/吨，周变化+0.39%；大同浑源动力煤车板价 667 元/吨，周变化+1.06%；广州港山西优混库提价 840 元/吨，周变化-9.68%；国际煤价方面，欧洲三港 Q6000 动力煤 754.83 元/吨，周变化-8.45%。
- **库存：**港口方面，1 月 10 日，北方港口煤炭库存 2331 万吨，周变化-5.28%；长江八港煤炭库存 549 万吨，周变化-6.95%；当周环渤海港口日均调入 151.47 万吨，周变化+0.91%；调出 153.24 万吨，周变化-7.54%；日均净调出 1.77 万吨。
- **需求：**1 月 9 日，电煤采购经理人需求指数 48.51 点，周变化+0.82 点（+1.72%）。

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

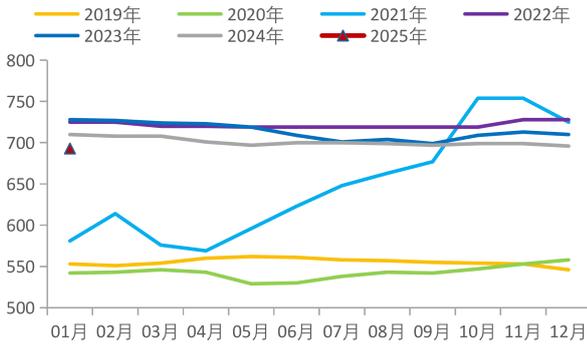
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

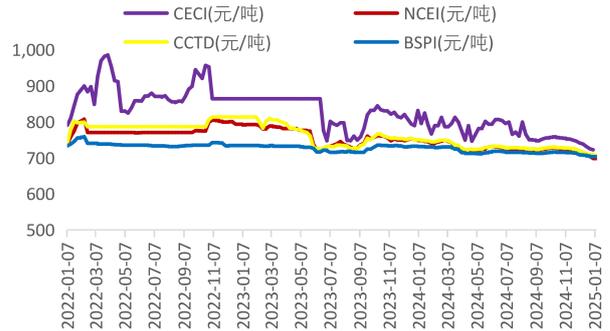
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

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



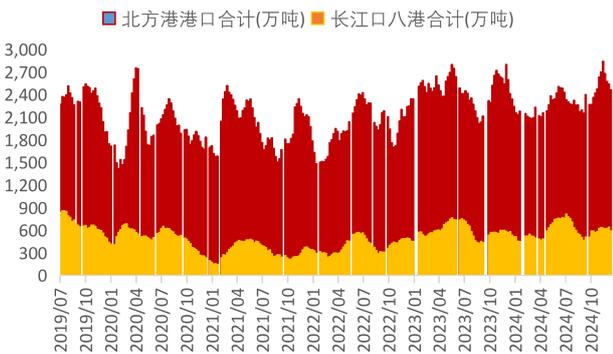
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



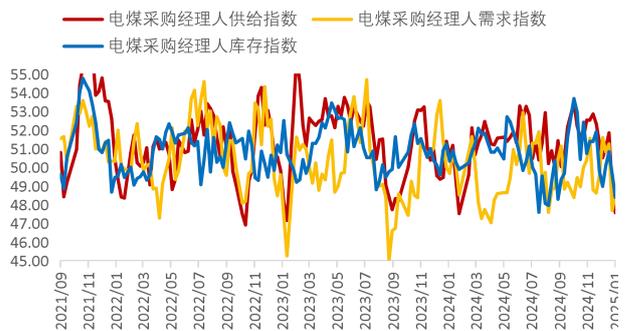
资料来源：wind，山西证券研究所

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

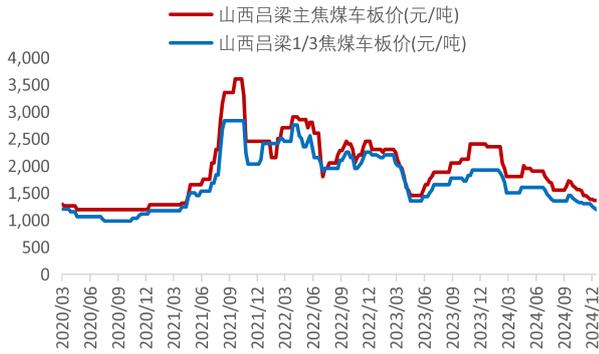
备注：北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。

## 1.2 冶金煤：淡季影响继续，焦煤弱勢震荡

- **价格：**截至 1 月 10 日，山西吕梁主焦煤车板价 1360 元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价 1520 元/吨，周持平；京唐港 1/3 焦煤库提价 1340 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1145 元/吨，周变化+0.17%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 207 元/吨，周变化-1.66%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+180 元/吨，周持平。
- **库存：**截至 1 月 10 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 896.85 万吨和 814.49 万吨，周变化分别+1.69%、+3.82%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 471.09 万吨，周变化-4.78%。
- **需求：**截至 1 月 10 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 13.1 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 13.11 和 12.99 天，周变化分别+0.43 天和+0.08 天。独立焦化厂焦炉开工率 72.56%，周变化+0.02 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

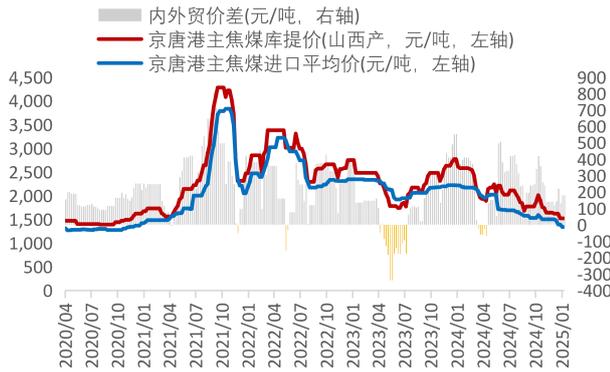


资料来源：wind，山西证券研究所



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。

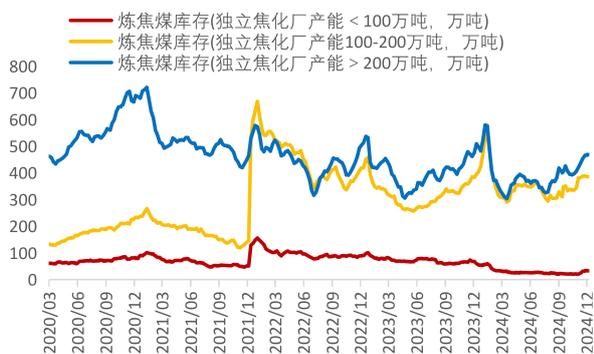
资料来源：wind，山西证券研究所

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，价格降低

- **价格**：1月10日，天津港一级冶金焦均价 1730 元/吨，周变化-2.81%；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差 313 元/吨，周变化-4.86%。
- **库存**：1月10日，独立焦化厂焦炭总库存 60.96 万吨，周变化+20.26%；247 家样本钢厂

焦炭总库存 673.69 万吨，周变化+2.86%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 185.67 万吨，周变化+7.49%；样本钢厂焦炭库存可用天数 13.56 天，周变化+0.44 天。

- **需求：**1月10日，全国样本钢厂高炉开工率 77.16%，周变化-0.92 个百分点。下游价格方面，截至 1 月 10 日，全国市场螺纹钢平均价格 3419 元/吨，周变化-1.58%；35 城螺纹钢社会库存 292.24 万吨，周变化+1.84%。

图 19：一级冶金焦价格



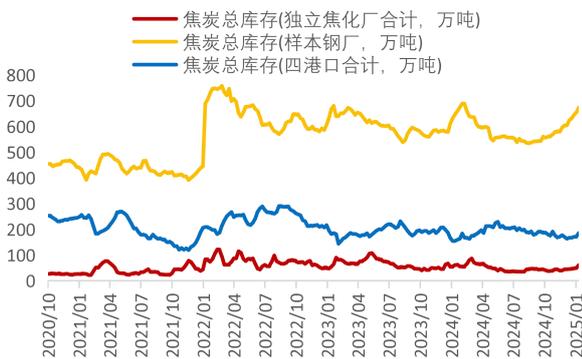
资料来源：wind，山西证券研究所

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



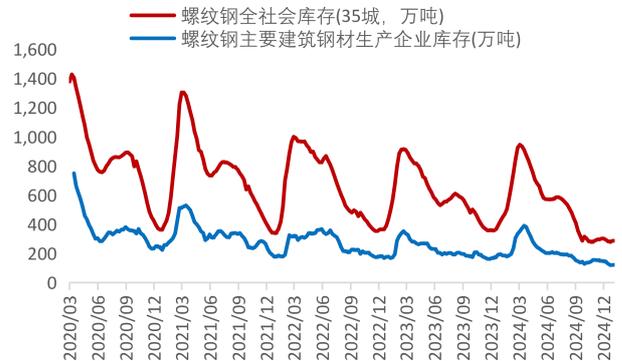
资料来源：wind，山西证券研究所

图 23：钢厂高炉开工率



资料来源：wind，山西证券研究所

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

## 1.4 煤炭运输：供需双弱，沿海煤炭运价继续下跌

- **煤炭运价：**1月10日，中国沿海煤炭运价指数517.48点，周变化-17.09%；鄂尔多斯煤炭公路长途运输0.23元/吨·公里，周持平。
- **货船比：**截止1月10日，环渤海四港货船比18.70，周变化-17.62%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

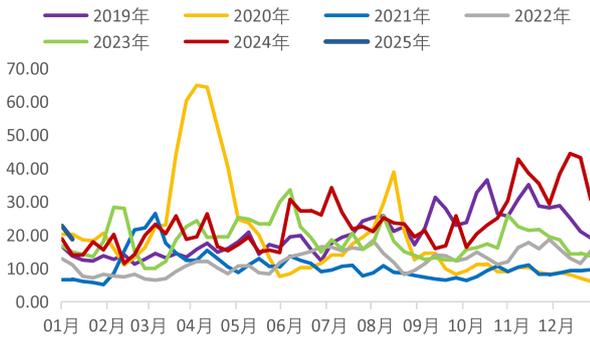
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



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：库存累积，双焦期价下行

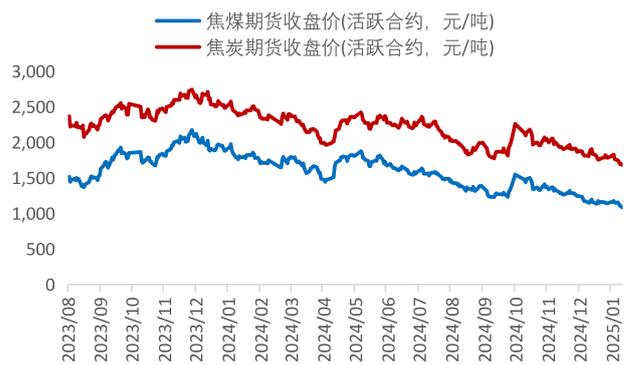
- **焦煤焦炭期货**：1月10日，南华能化指数收盘 1814.68 点，周变化-0.11%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1083.50 元/吨，周变化-5.66%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 16810.50 元/吨，周变化-4.49%。
- **下游相关期货**：1月10日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3202 元/吨，周变化-1.54%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 753.50 元/吨，周变化+0.27%。

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 3401.76 点，周变化 -5.15%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化 -5.40%；煤化工 II (中信) 指数周变化 -2.29%。煤炭采选个股以回调为主，新集能源涨幅为正；煤化工个股也回调为主，云维股份、宝泰隆涨幅为正。

表 1：主要指数及煤炭板块指数一周表现

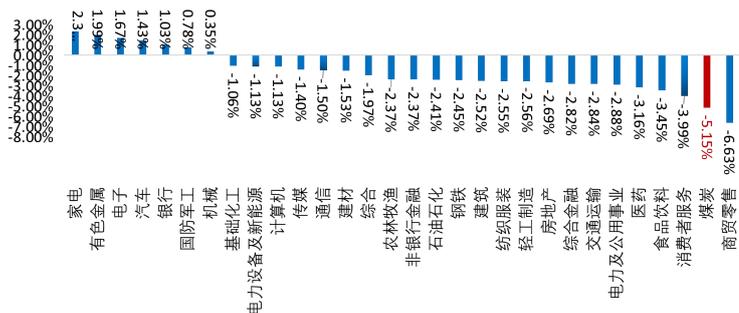
代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,168.52	-1.33%	-1.34%	-8.46%	-5.47%
399001.SZ	深证成指	9,795.94	-1.80%	-1.02%	-10.60%	-5.94%
399006.SZ	创业板指	1,975.30	-1.76%	-2.02%	-13.82%	-7.76%
000300.SH	沪深300	3,732.48	-1.25%	-1.13%	-7.35%	-5.14%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,401.76	-1.35%	-5.15%	-12.40%	-7.45%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,076.53	-1.22%	-5.40%	-11.98%	-7.51%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,246.60	-2.69%	-2.29%	-16.81%	-6.78%

资料来源：wind，山西证券研究所

图 33：煤炭指数与沪深 300 比较



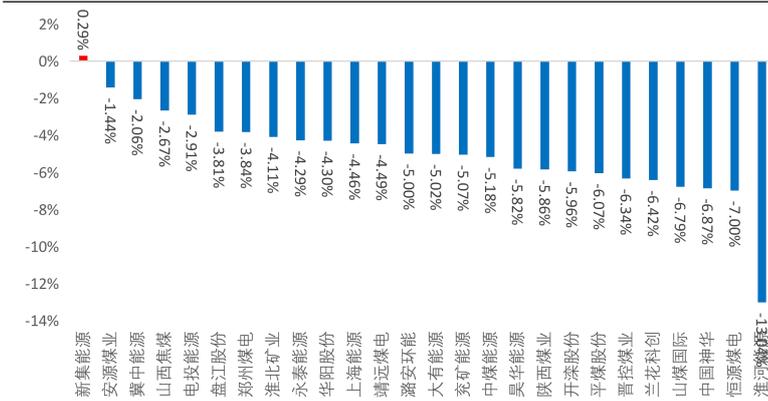
图 34：中信一级行业指数五日涨跌幅排名



资料来源：wind，山西证券研究所

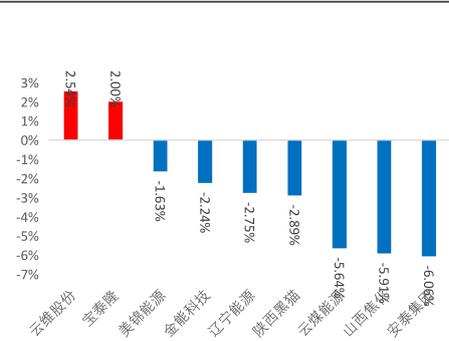
资料来源：wind，山西证券研究所

图 35：中信煤炭开采洗选板块个股五日涨跌幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

图 36：中信煤化工板块五日涨幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

### 3. 行业要闻汇总

**【2024 年全年我国 CPI 温和上涨，PPI 降幅比上年收窄】** 国家统计局 1 月 9 日发布的数据显示，2024 年 12 月份，我国消费市场运行总体平稳，居民消费价格环比持平，同比小幅上涨;2024 年全年，我国居民消费价格温和上涨。2024 年全年，全国居民消费价格 CPI 同比上涨 0.2%，涨幅与上年持平。分结构看，服务消费总体持续恢复，价格小幅上涨，工业消费品价格与上年持平。从 2024 年 12 月单月数据看，我国消费市场运行总体平稳，全国 CPI 环比持平。其中，食品价格下降 0.6%，降幅比上月收窄;非食品价格比上月上涨 0.1%，由降转涨。食品价格中，由于天气条件较好，利于农产品生产储运，鲜菜、鲜果价格分别有所下降。非食品中，临近元旦假期，出行、娱乐和家庭服务需求增加，飞机票价格由上月下降转为上涨，家政服务、电影及演出票价格也有所上涨。（资料来源：央视网）

**【联合国报告预测 2025 年世界经济将增长 2.8%】** 联合国 9 日发布《2025 年世界经济形势与展望》报告，预测 2025 年世界经济将增长 2.8%，与 2024 年持平。报告说，尽管全球经济展现出一定韧性，经受住了一系列相互叠加的冲击，但由于投资疲软、生产率增长乏力和债务高企，全球经济增长仍低于新冠疫情前 3.2% 的平均水平。报告指出，通胀下降和许多经济体持续实施的货币宽松政策可能在 2025 年为全球经济活动带来适度提振。然而，不确定性依然显

著，地缘政治冲突、贸易紧张局势加剧以及世界许多地区借贷成本高企构成主要风险。（资料来源：新华网）

**【安徽省圆满完成 2025 年电煤中长期合同签订工作】**近期，安徽省能源局严格落实国家发展改革委工作部署，积极推进 2025 年电煤中长期合同的签订工作，在规定时间内节点内超额完成任务目标，为 2025 年全省煤炭能源保障打下良好基础。安徽省内重点煤炭企业签订电煤中长期合同 4638 万吨，超额完成煤源签约任务，发电供暖企业签订电煤中长期合同 10515 万吨，规模创历史新高，覆盖率达到全年电煤需求总量的 87%，超过国家下达的 80% 任务目标，其中争取省外合同量 6000 万吨。下一步，安徽省能源局将继续加强履约监管，确保合同兑现，切实发挥好煤炭煤电兜底保障作用。（资料来源：安徽省能源局）

**【中国煤炭运销协会：焦煤生产将进入阶段性的供应收缩期，供过于求的市场压力有望不再增大】**中国煤炭运销协会 1 月 8 日发布炼焦煤市场运行监测旬报称，进入 2025 年后，煤钢焦产业链运行未有起色，市场各环节对后市信心仍普遍缺乏，对原料采购持谨慎态度，资源冬储意愿不及往年，使得上下游的市场博弈进一步加剧，弱势品种承压较重。从焦煤供需形势看，在安监强化、市场下行的双重压力下，国有大矿利用假期主动控产成为现实，后续焦煤生产将进入阶段性的供应收缩期，供过于求的市场压力有望不再增大。考虑到年初各地积极开工重大项目、“抢出口”效应以及近期房地产市场出现积极变化等因素，钢材后市大概率开启筑底走势，从而支撑焦煤市场以弱稳态势继续运行。（资料来源：财联社）

**【我国将优化电力系统调节能力】**近日，国家发展改革委、国家能源局印发《电力系统调节能力优化专项行动实施方案（2025—2027 年）》（以下简称《实施方案》），提出到 2027 年电力系统调节能力显著提升，各类调节资源发展的市场环境和商业模式更加完善，各类调节资源调用机制进一步完善。通过调节能力的建设优化，支撑 2025 至 2027 年年均新增 2 亿千瓦以上新能源的合理消纳利用，全国新能源利用率不低于 90%。国家能源局相关司局负责人介绍，截至 2024 年三季度末，全国灵活调节煤电规模超过 6 亿千瓦，跨省份电力资源配置能力超过 3 亿千瓦，抽水蓄能累计规模达到 5591 万千瓦，已建成投运新型储能 5852 万千瓦/1.28 亿千瓦时，电力系统调节能力不断提升。但是，调节资源发展也面临一些挑战。该负责人说，我国年均新增新能源装机规模突破 2 亿千瓦，预计“十五五”时期将延续快速增长态势，大幅增加系统消纳压力。2024 年 1 至 10 月，全国风电利用率 96.4%，同比下降 0.7 个百分点；光伏发电利用率 97.1%，同比下降 1.2 个百分点。部分新能源发展较快的省份消纳压力凸显。（资料来源：人民日报）

## 4. 上市公司重要公告

**【美锦能源:关于发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易事项的进展公告】**自本次发行股份购买资产之重大资产重组暨关联交易预案披露以来,公司及相关各方对标的公司资产、财务、股权、股东等情况正在作进一步对接分析,有序推进本次交易的各项工作。截至本公告披露日,本次交易涉及的尽职调查、审计和评估等相关工作尚未完成。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,并由董事会提请股东会审议本次交易的相关议案。(资料来源:公司公告)

**【冀中能源:关于与关联方签订《长期集中采购合作框架协议》暨关联交易的公告】**为规范企业采购管理,充分发挥规模采购优势,降低采购成本,防范风险,实现提质增效,冀中能源股份有限公司(以下简称“公司”)拟与冀中能源供应链科技(河北)有限公司(以下简称“供应链公司”)签订《长期集中采购合作框架协议》。鉴于供应链公司为公司控股股东冀中能源集团有限责任公司(以下简称“冀中能源集团”)下属全资子公司,按照《深圳证券交易所股票上市规则》相关规定,本次交易构成关联交易。根据深圳证券交易所《股票上市规则》和《公司章程》的规定,公司应当就上述关联交易履行相关审议程序。2025年1月8日,公司第八届董事会第十一次会议以8票同意、0票反对、0票弃权的表决结果通过了《关于与关联方签订〈长期集中采购合作框架协议〉的议案》,关联董事孟宪营先生、高文赞先生、高晓峰先生回避了表决。鉴于本次签订的协议未对交易金额进行约定,根据《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》的相关规定,此项议案尚需提交公司2025年第一次临时股东大会审议,关联股东冀中能源集团、冀中能源峰峰集团有限公司(以下简称“峰峰集团”)、冀中能源邯郸矿业集团有限公司(以下简称“邯矿集团”)和冀中能源张家口矿业集团有限公司(以下简称“张矿集团”)将在股东大会上对该项议案回避表决。本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组,不构成重组上市,不需要经过有关部门批准。(资料来源:公司公告)

**【永泰能源:关于发行股份购买资产事项的进展公告】**自本次发行股份购买资产预案披露以来,公司及相关各方持续对接分析标的公司资产、财务、股权结构及股东等情况,结合市场环境和行业趋势审慎研究交易方案,并与相关方进行商议,以确保本次交易符合公司及全体股东利益。截至本公告披露日,本次交易涉及的尽职调查、审计和评估等相关工作尚未完成。公司将在审计、评估等相关工作完成并与相关方商议一致后,再次召开董事会审议本次交易的相关事项,

并由董事会提请股东大会审议本次交易相关议案。（资料来源：公司公告）

**【新集能源:关于董事、高级管理人员辞职的公告】**2025年1月7日，中煤新集能源股份有限公司（以下简称“公司”）董事会收到公司董事、总经理郭占峰先生，副总经理徐进先生，总工程师韩柏青先生的书面辞职报告。郭占峰先生因年龄原因，申请辞去公司第十届董事会董事、公司第十届董事会战略发展委员会委员和公司总经理职务；徐进先生因工作调整原因，申请辞去公司副总经理职务；韩柏青先生因工作调整原因，申请辞去公司总工程师职务。辞职后，郭占峰先生、徐进先生、韩柏青先生不再担任公司其它职务。根据《公司法》和《公司章程》的有关规定，郭占峰先生、徐进先生和韩柏青先生的辞职自辞职报告送达公司董事会之日起生效。郭占峰先生与公司董事会并无意见分歧，相关辞任不会导致公司现有董事会成员人数低于法定最低人数，能够保证董事会正常运作。公司控股股东中国中煤能源集团有限公司已向公司提名新的董事人选。公司将按照法定程序尽快完成董事及相关高级管理人员职位的补选和聘任工作。郭占峰先生、徐进先生、韩柏青先生的辞职不会影响公司的正常运作。（资料来源：公司公告）

**【宝泰隆:关于宝泰隆矿业公司宝忠煤矿复产的公告】**近日，宝泰隆新材料股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司七台河宝泰隆矿业有限责任公司收到了黑龙江省七台河市茄子河区人民政府下发的《茄子区人民政府关于准予七台河宝泰隆矿业有限责任公司宝忠煤矿复产的通知》（茄政发〔2025〕1号）（以下简称“《通知》”），同意公司控股子公司七台河宝泰隆矿业有限责任公司宝忠煤矿（以下简称“宝泰隆矿业公司宝忠煤矿”）复产。（资料来源：公司公告）

## 5. 下周观点及投资建议

临近春节，安全考量及放假需求下部分煤炭企业供应减量；同时，迎峰度冬需求延续，煤价下行后获得长协支撑有所回升，后期稳经济政策预计继续发力，国内煤炭价格继续回落空间有限。

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

