

## 煤炭

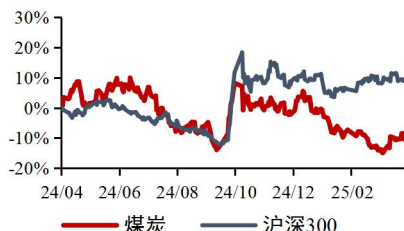
## 行业周报（20250324-20250330） 同步大市-A(维持

年后二宗矿权交易达成，一级市场估值维持强势

2025 年 3 月 31 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】龙头股 2024 年度业绩好于预期 - 【山证煤炭】行业周报 (20250317-20250323)： 2025.3.24

【山证煤炭】煤炭月度供需数据点评：静待需求恢复 2025.3.21

## 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：淡季影响显现，内贸煤价格小幅回落。**本周产地煤矿生产维持正常水平。需求方面，供暖季节临近结束，居民用电进入淡季，电厂整体负荷季节性回落，电煤日耗较弱；下游复工及基建仍有待提高，工业原料用煤需求维持刚需；港口疏港推进，本周煤炭调入小于调出，北方港口煤炭库存小幅降低，综合影响下，港口煤价继续小幅下行。展望二季度，稳经济政策或将持续出台，非电用煤需求预计继续恢复增长；同时，海外煤价企稳，煤炭关税、贸易政策近期多变，预计国内进口煤仍存变数，2025 年国内动力煤价格中枢继续下降空间不大。截至 3 月 28 日，环渤海动力煤现货参考价 676 元/吨，周变化-0.88%；广州港山西优混 720 元/吨，周持平；欧洲三港 Q6000 动力煤 712.38 元/吨，周变化+2.83%。3 月 28 日，北方港口合计煤炭库存 2873 万吨，周变化-0.35%；本周环渤海港口日均调入 197.44 万吨，调出 203.10 万吨，日均净调出+5.66 万吨。

➤ **冶金煤：下游进入旺季，冶金煤低位震荡。**煤矿冶金煤生产供应维持正常。需求方面，两会释放宏观利好，下游复工复产继续，钢材表需恢复，高炉开工、铁水产量提高，但国际关税政策变化影响外需预期，叠加地产弱势，钢材价格低位震荡，冶金煤价格仍然偏弱；后期宏观政策利好兑现，下游需求预期有望继续改善，同时，铁水产量、高炉开工率稳定，下游冶金煤库存处于历年低位，冶金煤价格价格中枢进一步下降空间不大。截至 3 月 28 日，京唐港主焦煤库提价 1380 元/吨，周持平；京唐港 1/3 焦煤库提价 1080 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1013 元/吨，周变化-2.13%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 183.50 美元/吨，周变化+2.23%。3 月 28 日，国内独立焦化厂、247 家样本钢厂炼焦煤总库存分别 729.93 万吨和 762.50 万吨，周变化分别+5.62%、+0.64%；喷吹煤库存 409.59 万吨，周变化+2.96%。247 家样本钢厂高炉开工率 82.13%，周变化+0.15 个百分点；独立焦化厂焦炉开工率 71.61%，周变化+0.42 个百分点。

➤ **焦、钢产业链：钢厂库存走低，焦炭或将企稳。**本周黑色产业链下游有所恢复，“金三银四”需求旺季临近，但在关税政策影响下，外需预期偏弱，焦炭价格仍显弱势，但宏观预期有望继续落地，外贸不振或提高内需刺激预期，基建、地产施工高峰期临近，钢材需求刚性仍存，叠加低利润率下焦炭供给收缩预期，而焦煤价格相对仍强势，成本支撑下焦炭价格预计下降空间不大。截至 3 月 28 日，天津港一级冶金焦均价 1480 元/吨，周持平；港口平均焦、煤价差（焦炭-炼焦煤）197 元/吨，周持平。独立焦化厂、样本钢厂焦炭总库存分别 69.57 万吨和 668.16 万吨，周变化分别-4.12%、+0.80%；四港口焦炭总库存 215.62 万吨，周变化+3.38%；全国市场螺纹钢平均价格 3366 元/吨，周变化+0.84%；螺纹钢全社会、生产企业库存分别合计 609.42 万吨、209.58 万吨，周变化分别-1.40%、-4.34%。

➤ **煤炭运输：淡季补库需求减弱，沿海煤炭运价降低。**本周电煤需求较弱，前期集中拉运后，煤炭补库需求减弱，运输市场转淡，沿海煤炭运价回落。截止3月28日，中国沿海煤炭运价指数751.64点，周变化-8.85%。鄂尔多斯煤炭公路长途运输运价0.21元/载重吨，周持平；3月28日，环渤海四港货船比21.60，周变化-31.65%。

➤ **煤炭板块行情回顾**

本周煤炭板块窄幅波动，跑赢主要指数；中信煤炭指数周五收报3307.01点，周变化-0.13%。子板块中煤炭采选II（中信）周变化+0.14%；煤化工II（中信）指数周变化-2.82%。煤炭采选个股涨跌互现，中国神华、大有能源、安源煤业、华阳股份和电投能源涨幅居前；煤化工个股回调为主，云维股份涨幅为正。

➤ **本周观点及投资建议**

煤价供给端基本维持稳定，煤价进入长协基准价区间，或遇较强支撑；4月宏观经济利好有望持续落地，下游基建需求存改善预期；冶金煤库存处于历年低位，双焦价格后期弹性仍存；进口方面，内外贸价差缩小，动力煤进口或存变数，预计价格进一步下降空间不大。资金面来看，龙头煤企业绩超预期，向市场传递信心，保险等长期资金入市大势所趋，煤炭板块回调后估值及股息率吸引力持续提升。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【淮北矿业】、【平煤股份】。资源价款指引煤炭上市公司估值，建议关注具备业绩支撑且被低估标的。非煤业务占比小的公司中【新集能源】、【昊华能源】显著被低估；非煤业务占比大的公司中【陕西能源】、【电投能源】更被低估；山西区域单吨成交资源价款普遍较高，建议关注【晋控煤业】、【华阳股份】。

➤ **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：淡季影响显现，内贸煤价格小幅回落.....	6
1.2 冶金煤：下游进入旺季，冶金煤低位震荡.....	8
1.3 焦钢产业链：钢厂库存走低，焦炭或将企稳.....	10
1.4 煤炭运输：淡季补库需求减弱，沿海煤炭运价降低.....	12
1.5 煤炭相关期货：先升后降，双焦期价底部震荡.....	13
2. 煤炭板块行情回顾.....	14
3. 行业要闻汇总.....	15
4. 上市公司重要公告简述.....	17
5. 下周观点及投资建议.....	20
6. 风险提示.....	20

## 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：淡季影响显现，内贸煤价格小幅回落

- **价格：**截至 3 月 28 日，环渤海动力煤现货参考价 676 元/吨，周变化-0.88%；大同浑源动力煤车板价 562 元/吨，周持平；广州港山西优混库提价 720 元/吨，周持平；国际煤价方面，欧洲三港 Q6000 动力煤 712.38 元/吨，周变化+2.83%。
- **库存：**港口方面，3 月 28 日，北方港口煤炭库存合计 2873.00 万吨，周变化-0.35%；当周环渤海港口日均调入 197.44 万吨，周变化+4.26%；调出 203.10 万吨，周变化+9.43%；日均净调出+5.66 万吨。
- **需求：**3 月 27 日，电煤采购经理人需求指数 47.21 点，周变化-0.53 点（-1.11%）。

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

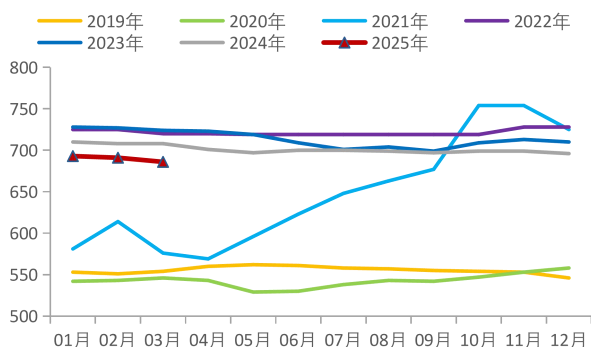
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



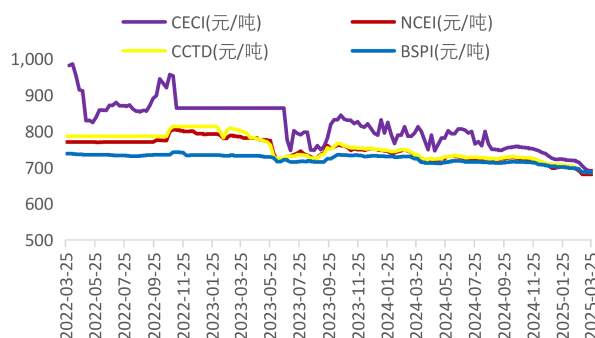
资料来源：wind，山西证券研究所

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）



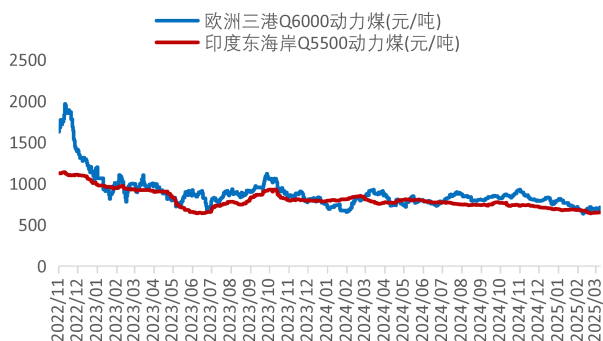
资料来源：wind，山西证券研究所



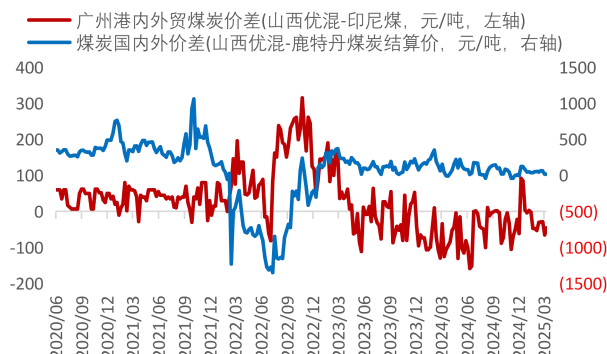
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势

图 6：海外价差与进口价差



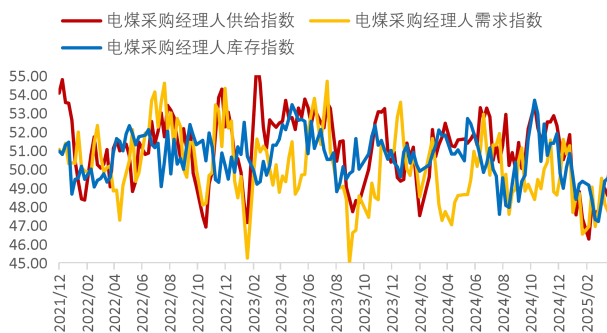
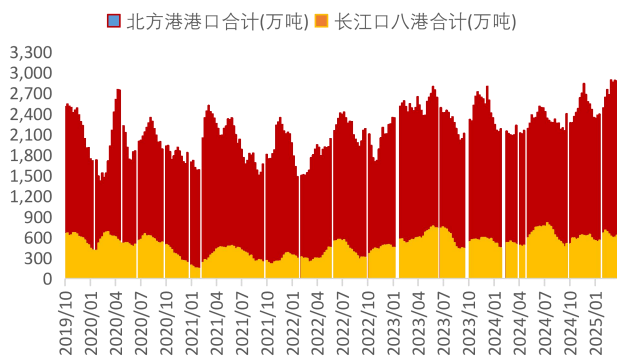
资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：北方港口煤炭库存合计

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：下游进入旺季，冶金煤低位震荡

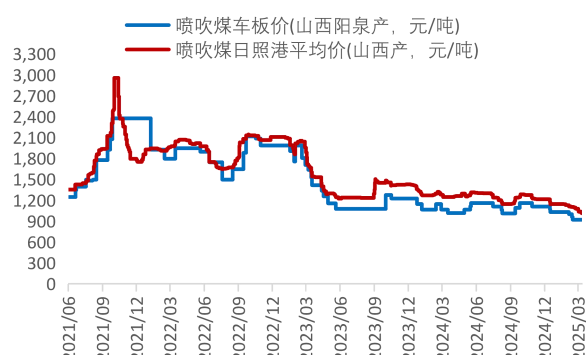
- **价格：**截至 3 月 28 日，山西吕梁主焦煤车板价 1150 元/吨，周持平；京唐港主焦煤库提价 1380 元/吨，周持平；京唐港 1/3 焦煤库提价 1080 元/吨，周持平；日照港喷吹煤 1013 元/吨，周变化-2.13%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 183.50 元/吨，周变化+2.23%。京唐港主焦煤内贸与进口平均价差+195 元/吨，周变化+30.00%。
- **库存：**截至 3 月 28 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 729.93 万吨和 762.50 万吨，周变化分别+5.62%、+0.64%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 409.59 万吨，周变化+2.96%。
- **需求：**截至 3 月 28 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.70 天，周变化+0.5 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 12.06 和 12.27 天，周变化分别+0.04 天和+0.23 天。独立焦化厂焦炉开工率 71.61%，周变化+0.42 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

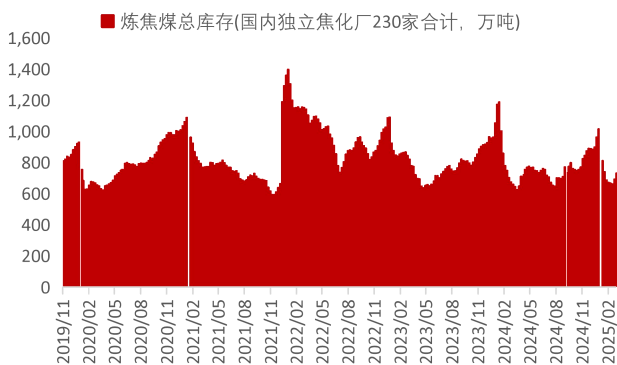
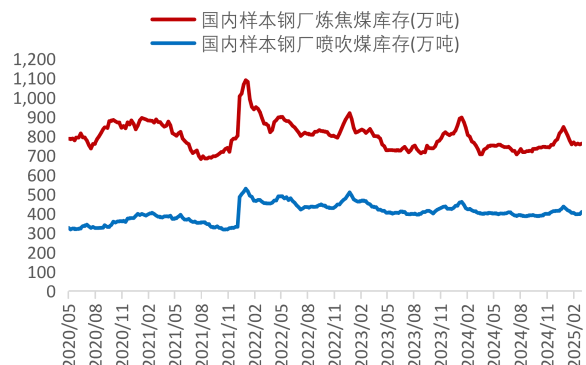


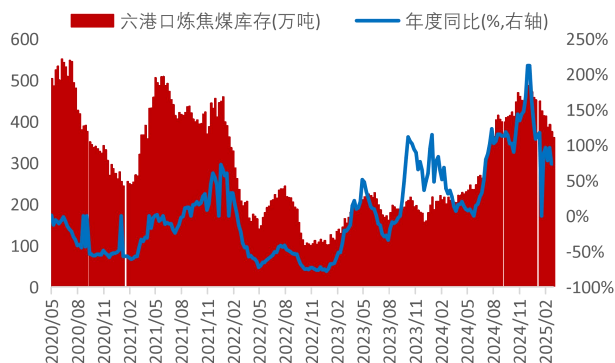
图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存





资料来源：wind，山西证券研究所

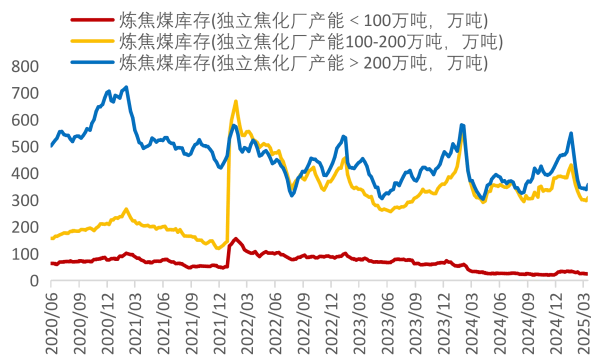
图 15：六港口炼焦煤库存



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。

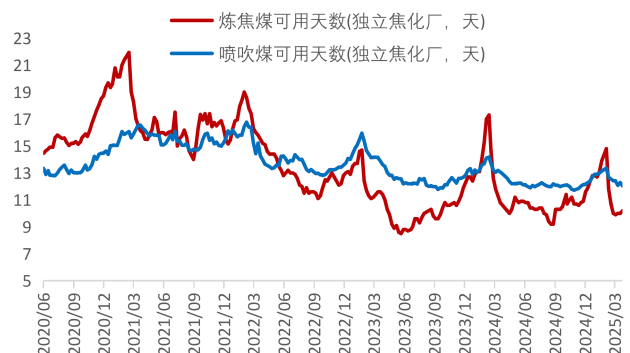
图 17：不同产能焦化厂炼焦煤库存



资料来源：wind，山西证券研究所

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 18：独立焦化厂（230）焦炉开工率



资料来源：wind，山西证券研究所

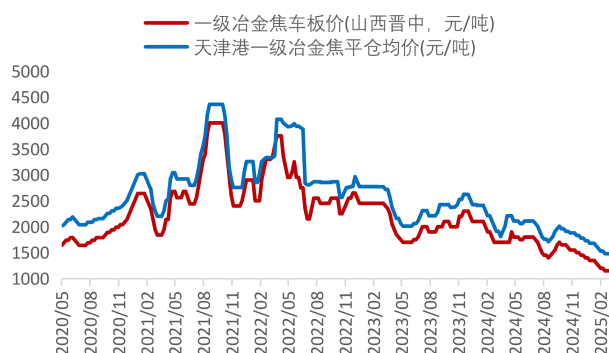
### 1.3 焦钢产业链：钢厂库存走低，焦炭或将企稳

- 价格：3月28日，天津港一级冶金焦均价1480元/吨，周持平；全国港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差197元/吨，周持平。
- 库存：3月28日，独立焦化厂焦炭总库存69.57万吨，周变化-4.12%；247家样本钢厂焦

炭总库存 668.16 万吨，周变化+0.80%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 215.62 万吨，周变化+3.38%；样本钢厂焦炭库存可用天数 12.72 天，周变化-0.12 天。

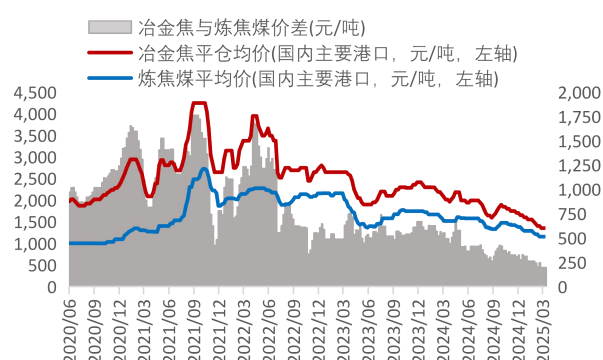
- **需求：**3 月 28 日，全国样本钢厂高炉开工率 82.13%，周变化+0.15 个百分点。下游价格方面，截至 3 月 28 日，全国市场螺纹钢平均价格 3366 元/吨，周变化+0.84%；生产企业螺纹钢库存 209.58 万吨，周变化-4.34%。

图 19：一级冶金焦价格



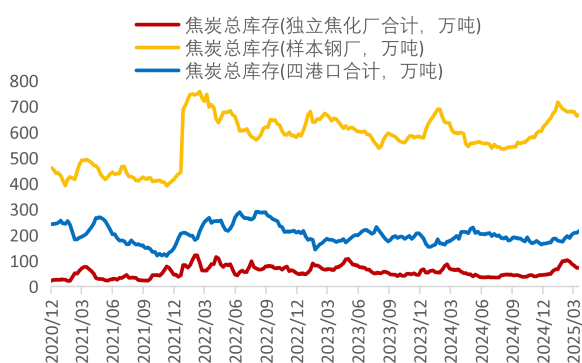
资料来源：wind，山西证券研究所

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”

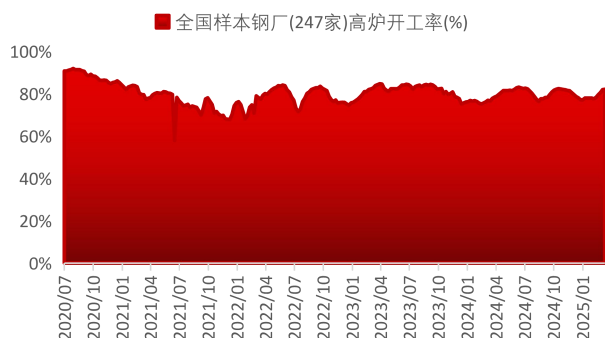
图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数



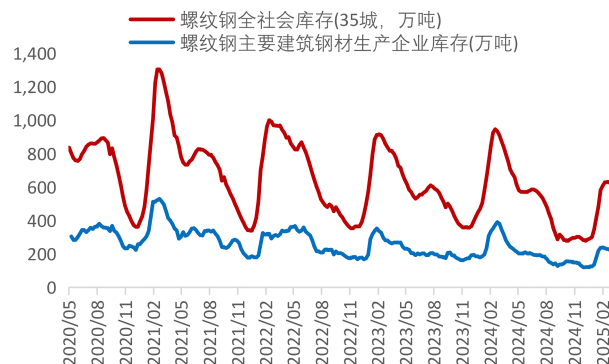
资料来源：wind，山西证券研究所

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：淡季补库需求减弱，沿海煤炭运价降低

- **煤炭运价：**3月28日，中国沿海煤炭运价指数751.64点，周变化-8.85%；鄂尔多斯煤炭公路长途运输0.21元/吨·公里，周持平。
- **货船比：**截止3月28日，环渤海四港货船比21.60，周变化-31.65%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源: wind, 山西证券研究所

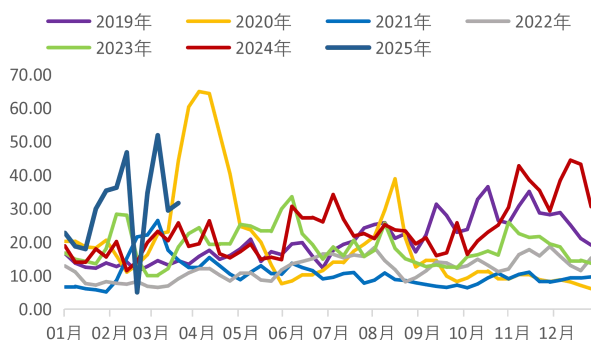
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



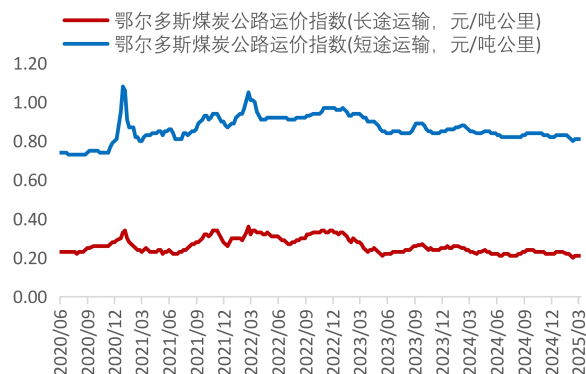
资料来源: wind, 山西证券研究所

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：先升后降，双焦期价底部震荡

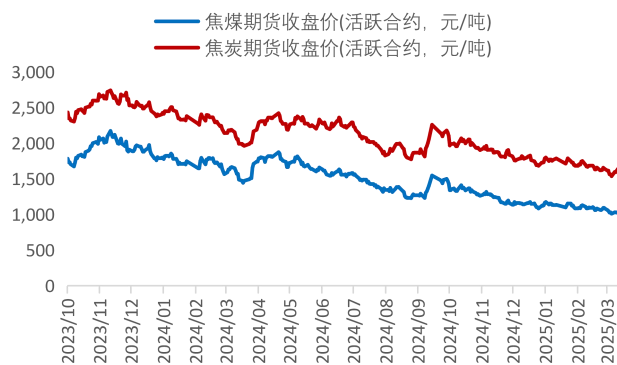
- **焦煤焦炭期货**：3月28日，南华能化指数收盘 1780.64 点，周变化+1.27%；炼焦煤期货（活跃合约）收盘价 1024.00 元/吨，周变化+1.39%；焦炭期货（活跃合约）收盘价 1617.50 元/吨，周变化+5.31%。
- **下游相关期货**：3月28日，螺纹钢期货（活跃合约）收盘价 3197.00 元/吨，周变化-0.22%；铁矿石期货（活跃合约）收盘价 785.50 元/吨，周变化+0.77%。

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

- 本周煤炭板块窄幅波动, 跑赢主要指数; 中信煤炭指数周五收报 3307.01 点, 周变化-0.13%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化+0.14%; 煤化工 II (中信) 指数周变化-2.82%。煤炭采选个股涨跌互现, 中国神华、大有能源、安源煤业、华阳股份和电投能源涨幅居前; 煤化工个股回调为主, 云维股份涨幅为正。

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	3,351.31	-0.67%	-0.40%	0.92%	-0.01%
399001.SZ	深证成指	10,607.33	-0.57%	-0.75%	-0.04%	85%
399006.SZ	创业板指	2,128.21	-0.79%	-1.12%	-1.94%	-0.62%
000300.SH	沪深300	3,915.17	-0.44%	0.01%	0.65%	-0.50%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,307.01	-1.57%	-0.13%	4.02%	-10.03%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,930.82	-1.46%	0.14%	3.89%	-10.82%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,320.70	-2.66%	-2.82%	5.35%	-1.24%

资料来源: wind, 山西证券研究所

图 33: 煤炭指数与沪深 300 比较

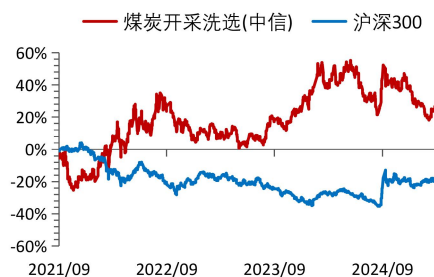
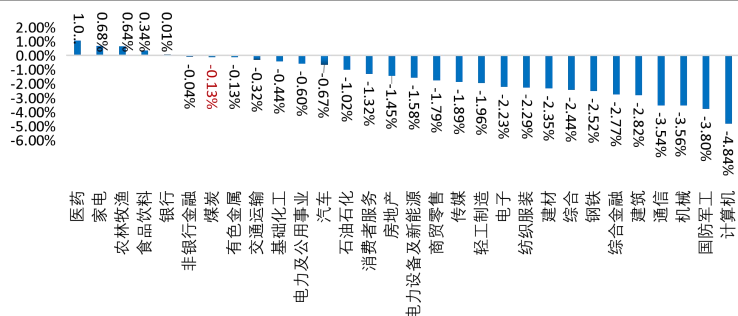


图 34: 中信一级行业指数五日涨跌幅排名

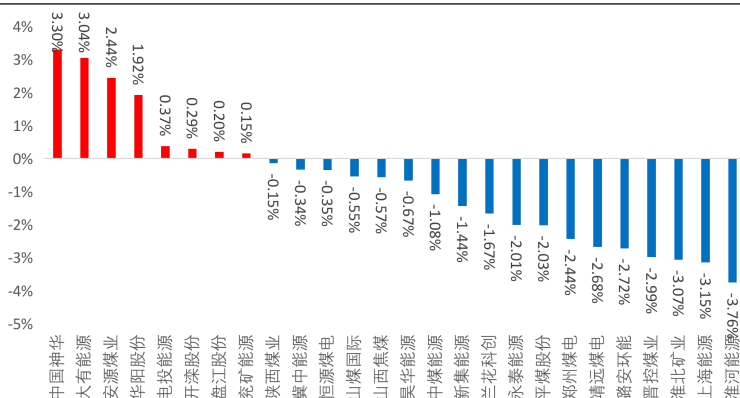




资料来源：wind，山西证券研究所

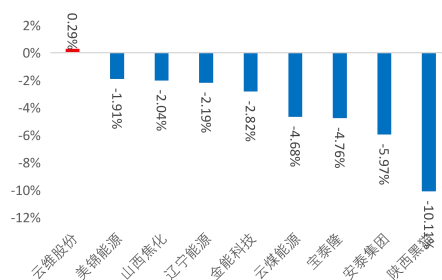
资料来源：wind，山西证券研究所

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

【1-2 月鄂尔多斯规上原煤产量同比增长 1.1%】鄂尔多斯市统计局发布的数据显示，今年 1-2 月，该市规模以上工业原煤产量 13792.0 万吨、同比增长 1.1%。规模以上焦炭产量 189.9 万吨，同比增长 6.2%。据悉，1-2 月份，鄂尔多斯全市 673 户规模以上工业企业实现增加值同比增长 6.0%。其中能源行业整体稳定增长。采矿业同比增长 4.8%，占规模以上工业增加值的 80.5%，对规模以上工业增加值增长贡献率为 67.9%，拉动全市规模以上工业增加值增长 4.1 个百分点。非煤行业发展良好，装备制造业增加值同比增长 27.9%，其中，新能源装备制造业势头较好，同比增长 38.9%，拉动规模以上工业增加值 0.3 个百分点。鄂尔多斯市统计局发布的数据显示，今年 1-2 月，该市规模以上工业原煤产量 13792.0 万吨、同比增长 1.1%。规模以上焦炭产量 189.9 万吨，同比增长 6.2%。据悉，1-2 月份，鄂尔多斯全市 673 户规模以上工业企业实现增加值同比增长 6.0%。其中能源行业整体稳定增长。采矿业同比增长 4.8%，占规模以上工业增加值的 80.5%，对规模以上工业增加值增长贡献率为 67.9%，拉动全市规模以上工业增加值增长 4.1 个百分点。非煤行业发展良好，装备制造业增加值同比增长 27.9%，其中，新能源装备制造业势头较好，同比增长 38.9%，拉动规模以上工业增加值 0.3 个百分点。（资料来源：鄂尔多斯市统计局）

**【28.5525 亿元!蒙东地区年内首宗煤炭整装井田矿业权完成市场化出让】**3月24日,通辽市智慧矿业有限公司成功以28.5525亿元竞得内蒙古自治区霍林河矿区四号井田煤炭资源探矿权。自治区人民政府对本次煤炭矿业权挂牌出让工作高度重视,召开常务会议、专题会议研究部署,自治区领导多次作出批示要求。自治区自然资源厅牵头会同通辽市政府、锡林郭勒盟行署以及自治区生态环境、林草、能源等部门协同推进,确保本次出让工作公平、公正、公开组织实施。四号井田位于通辽市霍林郭勒市霍林河矿区,面积26.1平方千米,估算资源储量9.72亿吨,煤炭资源丰富、品质优良。该探矿权的成功出让,是支持东北振兴和蒙东地区矿业经济发展的具体行动,是推进重大项目资源保障的实际举措,是推动霍林郭勒市“煤电铝”产业链发展壮大关键步骤,将为通辽市撬动超400亿元产业链投资。下一步,自治区自然资源厅将坚决落实自治区党委、政府关于推动蒙东振兴发展的决策部署,拓展出让区块储备,严把出让准入关口,强化矿业权市场化出让力度,进一步提高重大项目矿产资源精准保障水平。(资料来源:内蒙古自治区自然资源厅)

**【我国工业企业效益呈现稳定恢复态势】**我国工业企业效益呈现稳定恢复态势。国家统计局发布的最新数据显示,1—2月份,全国规模以上工业企业实现营业收入同比增长2.8%,增速比去年全年加快0.7个百分点。工业企业利润有所改善,制造业利润改善明显,1—2月份同比增长4.8%。其中,装备制造业和原材料制造业利润分别增长5.4%和15.3%,为规模以上工业利润恢复提供重要支撑。在大规模设备更新政策带动下,通用零部件制造、医疗仪器设备及器械制造等行业利润实现两位数增长。消费品以旧换新加力扩围,带动汽车制造、智能消费设备制造等行业利润实现快速增长。(资料来源:央视新闻联播)

**【中电联预计:2025年全国电力供需形势总体紧平衡】**北京3月27日电“当前,我国正处在加快能源转型升级、奋力推进高质量发展的关键阶段,新型工业化和数字化社会加速推进,电力需求将呈现‘总量持续增长、结构深度调整、供需动态平衡’的特征。”中电联党委书记、常务副理事长杨昆26日在2025年经济形势与电力发展分析预测会上表示,从供需形势看,预计2025年全国电力供需形势总体紧平衡。杨昆认为,从国内宏观经济形势看,我国拥有超大规模市场优势,消费需求旺盛、节能降碳改造等领域投资需求潜力巨大,今后一个时期电力需求仍将保持刚性增长。从行业发展看,今年的《政府工作报告》提出,“因地制宜发展新质生产力”“协同推进降碳减污扩绿增长,加快经济社会发展全面绿色转型”“积极稳妥推进碳达峰碳中和”,为能源电力行业转型高质量发展提出了更高要求。综合考虑我国经济增长、宏观调控、终端用能电气化等因素,在电力消费方面,中电联预计,2025年我国电力消费需求将保

持平稳较快增长的态势，全社会用电量将达到 10.4 万亿千瓦时，同比增加 6000 亿千瓦时、增长 6% 左右。其中，全国算力基础设施用电量将达到 3600 亿千瓦时，5G 基站用电量将达到 1400 亿千瓦小时左右。电力供应方面，中电联预计，2025 年全国新增发电装机规模有望超过 4.5 亿千瓦，其中新增新能源发电装机规模将超过 3 亿千瓦。到 2025 年底，全国发电装机容量有望超过 38 亿千瓦，同比增长 14% 左右。其中，非化石能源发电装机 23 亿千瓦左右，占总装机的比重上升至 60% 左右；煤电所占总装机比重降至三分之一。（资料来源：人民网）

**【内蒙古电力主网又一重点工程开工建设】**3 月 27 日，由内蒙古电力集团内蒙古超高压供电公司承担建设、包头供电公司配合完成的达旗电厂四、五期升压站改接至英华工程（一期）开工建设。据悉，该工程作为“十四五”期间包头地区一项重要“强网”工程，建成投运后可以有效缓解包头地区 500 千伏主网供电压力，提升包头地区供电可靠性，为地区新增工业负荷提供可靠电力保障，为包头地区经济社会高质量发展提供新的强劲支撑。工程建设过程中，将创新采用新型高导电率节能导线、节能金具等新材料、新工艺，进一步降低线路传输损耗，提高远距离输电效率，提升工程建设质量。作为承建单位，内蒙古超高压供电公司将在内蒙古电力集团的统一指挥下，密切联合包头供电公司、康远监理公司等参建单位，认真贯彻落实上级决策部署，牢固树立“使命担当、主动服务、实干快干”理念，切实履行国有企业政治责任、社会责任、经济责任，坚持“宁可电等发展，不让发展等电”，以“起步即冲刺、开局即决战”的状态，在保障工程安全质量的前提下，全力推进项目建设，实现工程安全如期顺利投产，以满格电能全面助力包头高质量发展。（资料来源：央广网）

## 4. 上市公司重要公告简述

**【兖矿能源：2024 年度报告】**



七、近三年主要会计数据和财务指标

(一) 主要会计数据

主要会计数据	2024年	2023年		本期比上年同期增减 (%)	2022年	
		调整后	调整前		调整后	调整前
营业收入	139,124,434	150,067,937	150,024,860	-7.29	225,030,276	224,973,103
归属于上市公司股东的净利润	14,425,051	20,143,947	20,139,502	-28.39	33,369,371	33,356,920
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	13,890,617	18,590,947	18,590,947	-25.28	30,282,809	30,282,809
经营活动产生的现金流量净额	22,341,926	16,158,634	16,167,858	38.27	58,938,655	58,919,830
	2024年末	2023年末		本期末比上年同期末增减 (%)	2022年末	
		调整后	调整前		调整后	调整前
归属于上市公司股东的净资产	82,594,456	72,827,965	72,693,902	13.41	99,981,259	99,850,638
总资产	358,554,471	354,464,336	354,278,139	1.15	377,649,682	377,475,427

8 / 375

冀矿能源集团股份有限公司2024年年度报告

期末总股本	10,039,860	7,439,371	7,439,371	34.96	4,948,704	4,948,704
负债总额	225,544,212	235,981,726	235,944,455	-4.42	233,593,843	233,564,674

(二) 主要财务指标

主要财务指标	2024年	2023年		本期比上年同期增减 (%)	2022年	
		调整后	调整前		调整后	调整前
基本每股收益 (元/股)	1.46	2.11	2.74	-30.92	3.50	4.55
稀释每股收益 (元/股)	1.45	2.10	2.72	-31.03	3.49	4.52
扣除非经常性损益后的基本每股收益 (元/股)	1.40	1.95	2.53	-27.92	3.18	4.13
加权平均净资产收益率 (%)	18.30	21.88	21.91	减少3.58个百分点	39.43	39.48
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 (%)	17.62	20.22	20.22	减少2.60个百分点	35.84	35.84

2024 年，主导产品产量再创历史新高，全年商品煤产量 1.42 亿吨，同比增长 1,039 万吨；化工品产量 870 万吨，同比增长 11 万吨。经营业绩稳居行业第一方阵，实现营业收入 1,39 亿元，归母净利润 144 亿元，净资产回报率 18.3%，总资产达到 3,586 亿元。深入落实“降本增效八项硬措施”，吨煤销售成本 337.6 元，同比降低 3.4%，完成计划控制目标；资产负债率降至 63%；平均融资利率 2.98%，创历史新低（资料来源：公司公告）

【恒源煤电:2024 年度报告】

七、近三年主要会计数据和财务指标

(一) 主要会计数据

主要会计数据	2024年	2023年	本期比上年同期增减 (%)	2022年
营业收入	6,972,485,680.53	7,785,898,719.21	-10.45	8,393,167,117.91
归属于上市公司股东的净利润	1,071,963,231.91	2,035,939,946.75	-47.35	2,526,956,989.26
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	1,135,146,979.21	1,989,998,443.35	-42.96	2,536,635,545.71
经营活动产生的现金流量净额	1,376,953,150.35	3,576,968,157.22	-61.51	2,986,630,443.65
	2024年末	2023年末	本期末比上年同期末增减 (%)	2022年末

6/217

安徽恒源煤电股份有限公司 2024 年年度报告

			增减 (%)	
归属于上市公司股东的净资产	12,365,056,490.28	12,602,201,790.40	-1.88	13,148,077,576.80
总资产	20,534,990,471.43	21,263,422,183.48	-3.43	21,935,187,650.58

(二) 主要财务指标

主要财务指标	2024年	2023年	本期比上年同期增减 (%)	2022年
基本每股收益 (元/股)	0.8933	1.6966	-47.35	2.1058
稀释每股收益 (元/股)	0.8933	1.6966	-47.35	2.1058
扣除非经常性损益后的基本每股收益 (元/股)	0.9460	1.6583	-42.96	2.1139
加权平均净资产收益率 (%)	8.56	16.69	减少8.13个百分点	21.93
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 (%)	9.07	16.31	减少7.24个百分点	22.02

2024 年，经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，公司 2024 年度实现营业收入



6972,485,680.53 元，实现净利润 1,056,811,934.11 元，其中归属于上市公司股东的净利润 1,071,963,231.91 元。根据《公司法》、《公司章程》的有关规定，本年提取法定盈余公积 0 元。加上滚存的未分配利润，截至 2024 年末，经审计可供股东分配的利润为 8,190,175,035.12 元。（资料来源：公司公告）

**【开滦股份：估值提升计划】** 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，开滦能源化工股份有限公司（以下简称“公司”）股票已连续 12 个月内每个交易日收盘价均低于最近一个会计年度经审计的每股归属于公司普通股股东的净资产。根据《上市公司监管指引第 10 号—市值管理》的相关规定，公司制定了《公司估值提升计划》，并经公司第八届董事会第五次会议审议通过。2025 年，公司立足建设“省内领先、行业一流”现代新型能源化工强企的发展定位，健全完善公司治理，全面加快产业转型升级，不断提高公司发展质效和投资价值，促进公司估值稳步提升。相关风险提示：本估值提升计划仅为公司行动计划，不代表公司对业绩、股价、重大事件等任何指标或事项的承诺。公司业绩及二级市场表现受到宏观形势、行业政策、市场情况等诸多因素影响，相关目标的实现情况存在不确定性。（资料来源：公司公告）

## 【淮北矿业：2024 年度报告】

### （一）主要会计数据

单位：元 币种：人民币

主要会计数据	2024年	2023年	本期比上年同期增减(%)	2022年
营业收入	65,735,199,078.90	73,387,453,635.51	-10.43	69,061,643,720.80
归属于上市公司股东的净利润	4,855,430,589.18	6,224,512,656.29	-22.00	7,010,653,195.65
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	4,642,524,080.81	5,891,070,457.05	-21.19	6,971,635,448.61
经营活动产生的现金流量净额	9,062,752,479.38	13,030,551,049.08	-30.45	16,669,123,164.44
	2024年末	2023年末	本期末比上年同期末增减(%)	2022年末
归属于上市公司股东的净资产	42,388,718,698.68	37,299,899,544.63	13.64	33,390,007,275.81
总资产	87,744,917,337.46	86,990,949,390.42	0.87	84,035,481,271.96

### （二）主要财务指标

主要财务指标	2024年	2023年	本期比上年同期增减(%)	2022年
基本每股收益（元/股）	1.84	2.51	-26.69	2.83
稀释每股收益（元/股）	1.81	2.35	-22.98	2.67
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	1.76	2.37	-25.74	2.81
加权平均净资产收益率（%）	11.95	17.62	降低5.67个百分点	23.12
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）	11.43	16.67	降低5.24个百分点	22.99

截至 2024 年底，公司资产总额 877.45 亿元，比去年末增加 7.54 亿元，增幅 0.87%；归母净资产 423.89 亿元，比去年末增加 50.89 亿元，增幅 13.64%。2024 年度营业收入 657.35 亿元，比同期减少 76.52 亿元，降幅 10.43%；利润总额 54.08 亿元，比同期减少 16.48 亿



元，降幅 23.36%；归属于母公司净利润 48.55 亿元，比同期减少 13.69 亿元，降幅 22.00%；每股收益 1.84 元，比同期每股减少 0.67 元。（资料来源：公司公告）

**【兰花科创:关于参与探矿权竞拍及其结果的公告】**公司参与了山西省阳城县寺头区块煤炭探矿权挂牌出让竞拍，以 69.494 亿元人民币竞得该宗资源探矿权。山西省阳城县寺头区块煤炭探矿权面积 15.4903 平方千米，煤炭资源量 21,670 万吨。公司尚未与山西省自然资源厅签署《成交确认书》，需在五个工作日内签署《成交确认书》，并自签订之日起公示 10 个工作日。（资料来源：公司公告）

## 5. 下周观点及投资建议

煤价供给端基本维持稳定，煤价进入长协基准价区间，或遇较强支撑；4 月宏观经济利好有望持续落地，下游基建需求存改善预期；冶金煤库存处于历年低位，双焦价格后期弹性仍存；进口方面，内外贸价差缩小，动力煤进口或存变数，预计价格进一步下降空间不大。资金面来看，龙头煤企业绩超预期，向市场传递信心，保险等长期资金入市大势所趋，煤炭板块回调后估值及股息率吸引力持续提升。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【淮北矿业】、【平煤股份】。资源价款指引煤炭上市公司估值，建议关注具备业绩支撑且被低估标的。非煤业务占比小的公司中【新集能源】、【昊华能源】显著被低估；非煤业务占比大的公司中【陕西能源】、【电投能源】更被低估；山西区域单吨成交资源价款普遍较高，建议关注【晋控煤业】、【华阳股份】。

## 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到任何形式的补偿。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

