

煤炭

行业周报（20250317-20250323） 同步大市-A(维持)

龙头股 2024 年度业绩好于预期

2025 年 3 月 24 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】煤炭月度供需数据点评：  
静待需求恢复 2025.3.21

【山证煤炭】临近年报季，关注高分红  
预期个股 - 【山证煤炭】行业周报  
(20250310-20250316)： 2025.3.17

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，本周气温继续回升，居民用电呈现淡季特征，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，工业原料用煤需求复苏对煤炭需求支撑不足；港口煤炭调入大于调出，北方港口煤炭库存恢复增长，综合影响下，港口煤价小幅下行。展望三、四月，稳经济政策或将继续出台，非电用煤需求预计继续恢复增长；同时，海外煤炭关税、贸易政策近期变化削弱出口预期，预计国内进口煤增量仍存变数，2025 年国内动力煤价格中枢继续下降空间不大。截至 3 月 21 日，环渤海动力煤现货参考价 682 元/吨，周变化-1.45%；广州港山西优混 720 元/吨，周变化-5.26%；欧洲三港 Q6000 动力煤 702.48 元/吨，周变化+1.37%。3 月 21 日，北方港口合计煤炭库存 2883 万吨，周变化+0.98%；本周环渤海港口日均调入 189.37 万吨，调出 185.60 万吨，日均净调出-3.77 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，冶金煤价格中枢进一步下降空间不大。截至 3 月 21 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，周变化-5.26%；日照港喷吹煤 1035 元/吨，周变化-3.99%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 179.50 美元/吨，周变化-3.75%。3 月 21 日，国内独立焦化厂、247 家样本钢厂炼焦煤总库存分别 691.06 万吨和 757.66 万吨，周变化分别+4.69%、-0.63%；喷吹煤库存 397.81 万吨，周变化-0.02%。247 家样本钢厂高炉开工率 81.98%，周变化+1.38 个百分点；独立焦化厂焦炉开工率 71.19%，周变化+1.90 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 21 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 72.56 万吨和 662.84 万吨，周变化分别-10.01%、-2.26%；四港口焦炭总库存 208.58 万吨，周持平；全国市场螺纹钢平均价格 3338 元/吨，周变化-1.74%；生产企业螺纹钢库存合计 219.09 万吨，周变化-2.94%。

➤ 煤炭运输：疏港推动运力需求，沿海煤炭运价继续回升。下游复工增加，

请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



叠加内贸煤价格下修后进口价差并不大，内贸煤补库拉运需求有所释放；运力方面，北方港积极推进疏港措施，吸引运力需求释放，煤炭运价继续回升。截止 3 月 21 日，中国沿海煤炭运价指数 824.65 点，周变化+6.18%。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 21 日，环渤海四港货船比 31.60，周变化+7.48%。

#### ➤ 煤炭板块行情回顾

本周煤炭板块随大盘回调，但跑赢主要指数；中信煤炭指数周五收报 3311.31 点，周变化-0.90%。子板块中煤炭采选 II (中信)周变化-0.81%；煤化工 II (中信)指数周变化-1.84%。煤炭采选个股涨跌互现，安源煤业、大有能源、淮河能源、靖远煤电和盘江股份涨幅居前；煤化工个股涨跌不一，陕西黑猫、辽宁能源和安泰集团涨幅居前。

#### ➤ 本周观点及投资建议

煤价经过前期调整，供给端基本维持稳定；两会后宏观经济利好有望持续落地，下游需求存改善预期；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，临近年报季，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.....	5
1.1 动力煤：淡季影响显现，内贸煤价格小幅回落.....	5
1.2 冶金煤：下游进入旺季，冶金煤低位震荡.....	7
1.3 焦钢产业链：钢厂库存走低，焦炭或将企稳.....	9
1.4 煤炭运输：疏港推动运力需求，沿海煤炭运价继续回升.....	11
1.5 煤炭相关期货：关税新政下外需预期趋弱，双焦期价下行.....	12
2. 煤炭板块行情回顾.....	13
3. 行业要闻汇总.....	14
4. 上市公司重要公告简述.....	16
5. 下周观点及投资建议.....	19
6. 风险提示.....	20

## 图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	5
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价.....	5
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....	5
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....	5
图 5：国际煤炭价格走势.....	6
图 6：海外价差与进口价差.....	6
图 7：北方港口煤炭库存合计.....	6
图 8：中国电煤采购经理人指数.....	6
图 9：产地焦煤价格.....	7
图 10：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....	7
图 11：京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	8
图 12：京唐港 1/3 焦煤价格.....	8
图 13：独立焦化厂炼焦煤库存.....	8
图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....	8
图 15：六港口炼焦煤库存.....	9
图 16：炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	9
图 17：不同产能焦化厂炼焦煤库存.....	9
图 18：独立焦化厂（230）焦炉开工率.....	9
图 19：一级冶金焦价格.....	10
图 20：主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	10
图 21：样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....	10
图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数.....	10
图 23：钢厂高炉开工率.....	10
图 24：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	10
图 25：中国沿海煤炭运价指数.....	11
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）.....	11
图 27：环渤海四港货船比历年比较.....	11



图 28: 鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	11
图 29: 南华能化指数收盘价.....	12
图 30: 焦煤、焦炭期货收盘价.....	12
图 31: 螺纹钢期货收盘价.....	12
图 32: 铁矿石期货收盘价.....	12
图 33: 煤炭指数与沪深 300 比较.....	13
图 34: 中信一级行业指数五日涨跌幅排名.....	13
图 35: 中信煤炭开采洗选板块个股五日涨跌幅排序.....	14
图 36: 中信煤化工板块五日涨幅排序.....	14
表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现.....	13

## 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 21 日，环渤海动力煤现货参考价 682 元/吨，周变化-1.45%；大同浑源动力煤车板价 562 元/吨，周变化-5.70%；广州港山西优混库提价 720 元/吨，周变化-5.26%；国际煤价方面，欧洲三港 Q6000 动力煤 702.48 元/吨，周变化+1.37%。
- **库存：**港口方面，3 月 21 日，北方港口煤炭库存合计 2883.00 万吨，周变化+0.98%；当周环渤海港口日均调入 189.37 万吨，周变化+4.33%；调出 185.60 万吨，周变化-1.71%；日均净调出-3.77 万吨。
- **需求：**3 月 20 日，电煤采购经理人需求指数 47.74 点，周变化-0.40 点（-0.83%）。

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

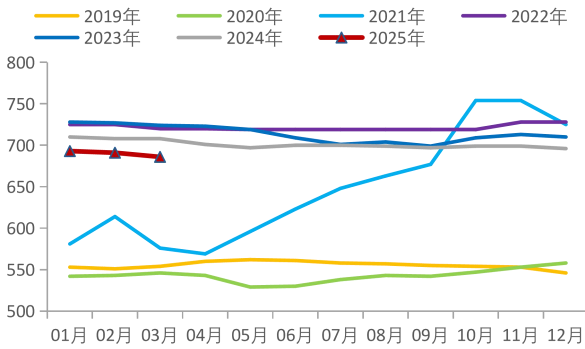
图 2：广州港山西优混 Q5500 库提价



资料来源：wind，山西证券研究所

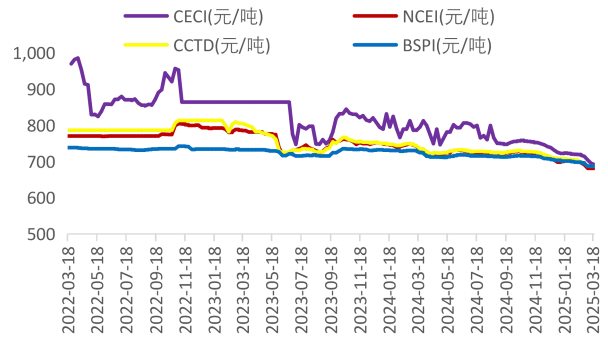
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）

图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



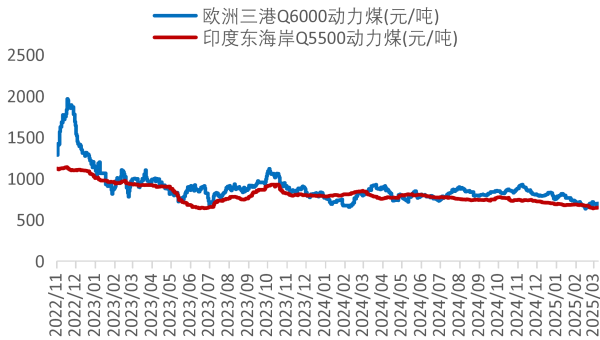
资料来源：wind，山西证券研究所

图 5：国际煤炭价格走势



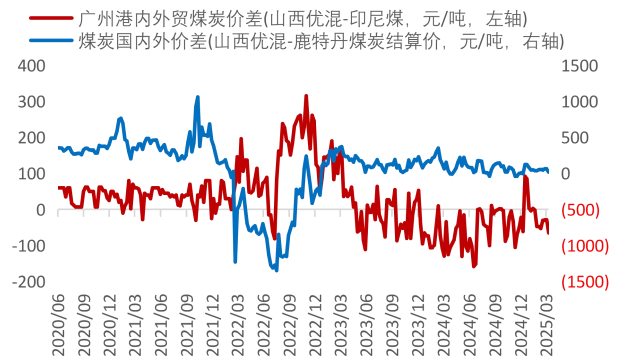
资料来源：wind，山西证券研究所

图 6：海外价差与进口价差



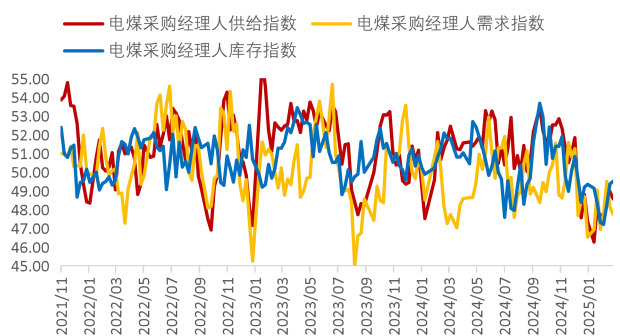
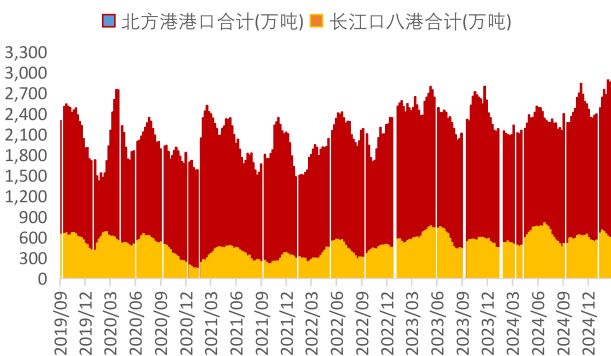
资料来源：wind，山西证券研究所

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

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。

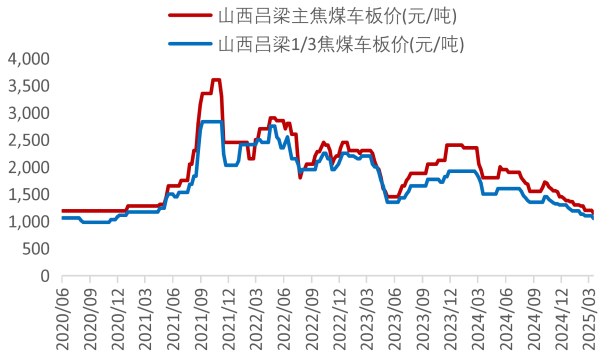
资料来源：wind，山西证券研究所

## 1.2 冶金煤：下游进入旺季，冶金煤低位震荡

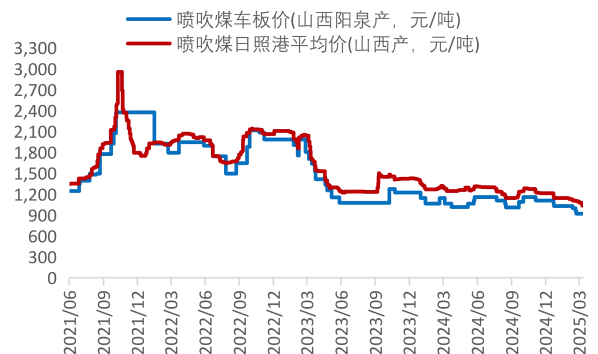
- **价格：**截至 3 月 21 日，山西吕梁主焦煤车板价 1150 元/吨，周变化-4.17%；京唐港主焦煤库提价 1380 元/吨，周持平；京唐港 1/3 焦煤库提价 1080 元/吨，周变化-5.26%；日照港喷吹煤 1035 元/吨，周变化-3.99%；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价 179.50 元/吨，周变化-3.75%。京唐港主焦煤内贸与进口均价差+150 元/吨，周变化+7.14%。
- **库存：**截至 3 月 21 日，国内独立焦化厂、全国样本钢厂炼焦煤总库存分别 691.06 万吨和 757.66 万吨，周变化分别+4.69%、-0.63%；247 家样本钢厂喷吹煤库存 397.81 万吨，周变化-0.02%。
- **需求：**截至 3 月 21 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.20 天，周变化+0.2 天；样本钢厂炼焦煤、喷吹煤库存可用天数分别 12.02 和 12.04 天，周变化分别-0.10 天和-0.25 天。独立焦化厂焦炉开工率 71.19%，周变化+1.90 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

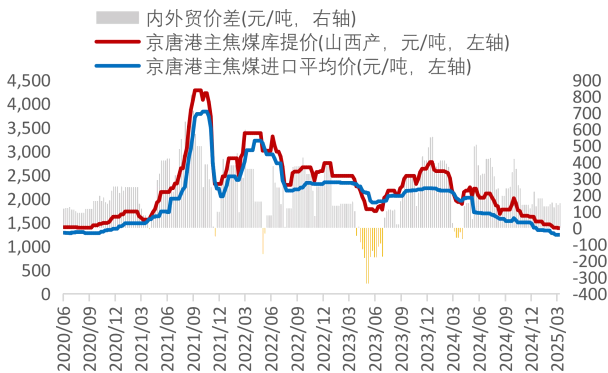


资料来源：wind，山西证券研究所



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

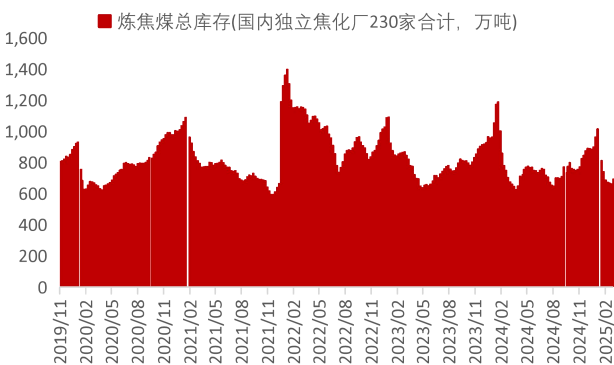
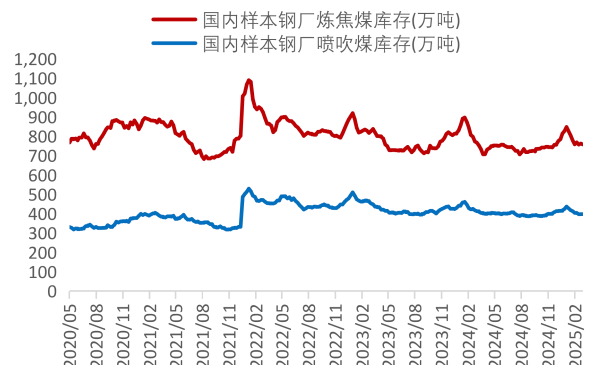
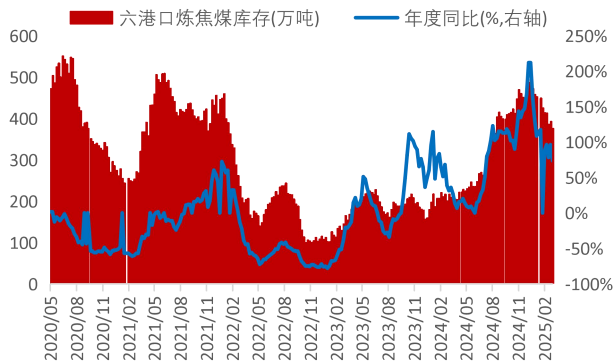


图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存



资料来源：wind，山西证券研究所

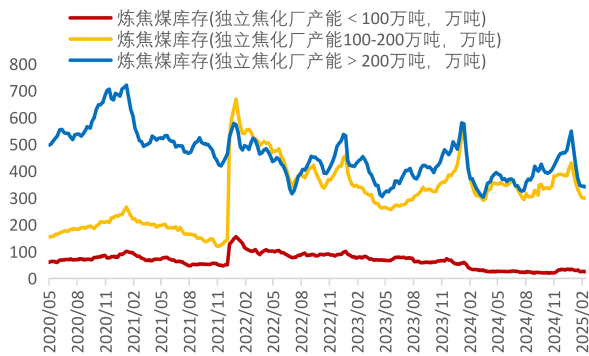
图 15：六港口炼焦煤库存



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。

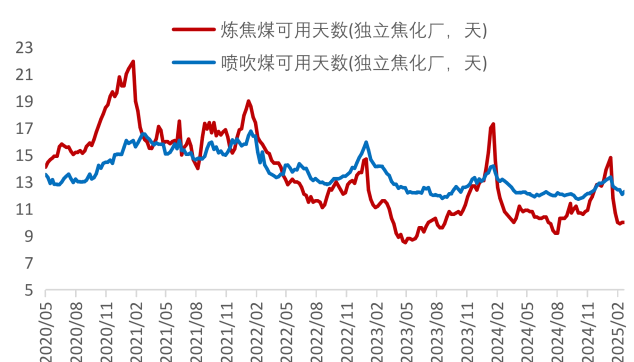
图 17：不同产能焦化厂炼焦煤库存



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

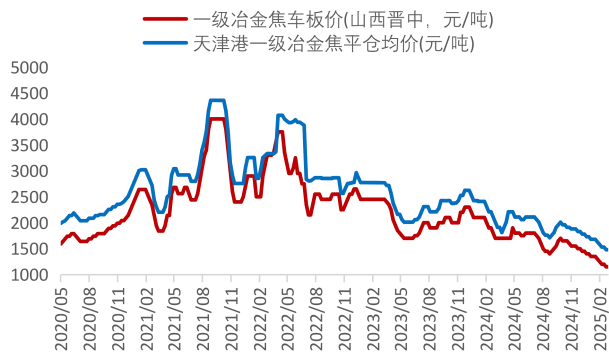
### 1.3 焦钢产业链：钢厂库存走低，焦炭或将企稳

- 价格：3月21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21日，独立焦化厂焦炭总库存72.56万吨，周变化-10.01%；247家样本钢厂焦

炭总库存 662.84 万吨，周变化-2.26%；四港口（天津港+日照港+青岛港+连云港）焦炭总库存 208.58 万吨，周持平；样本钢厂焦炭库存可用天数 12.84 天，周变化-0.79 天。

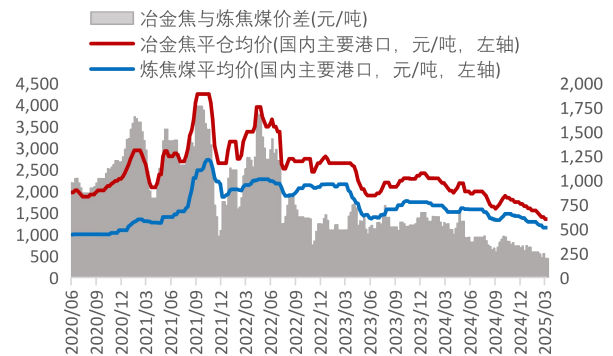
- **需求：**3月21日，全国样本钢厂高炉开工率 81.98%，周变化+1.38 个百分点。下游价格方面，截至 3 月 21 日，全国市场螺纹钢平均价格 3338 元/吨，周变化-1.74%；生产企业螺纹钢库存 219.09 万吨，周变化-2.94%。

图 19：一级冶金焦价格



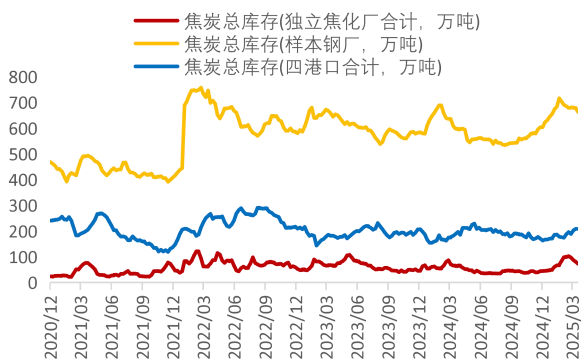
资料来源：wind，山西证券研究所

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”

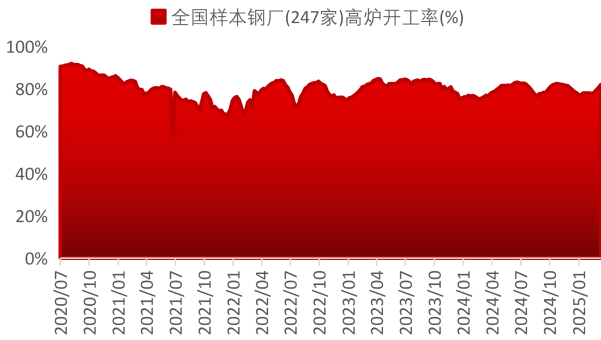
图 22：样本钢厂焦炭库存可用天数



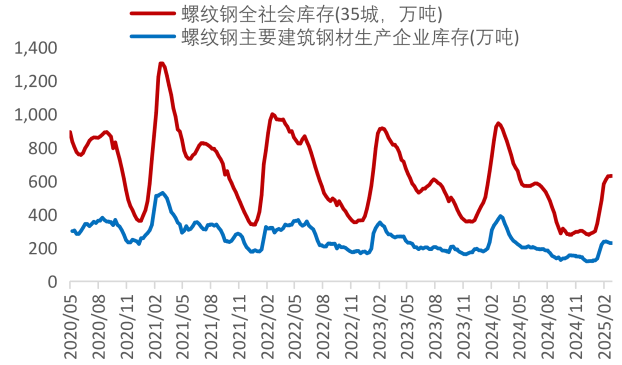
资料来源：wind，山西证券研究所

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

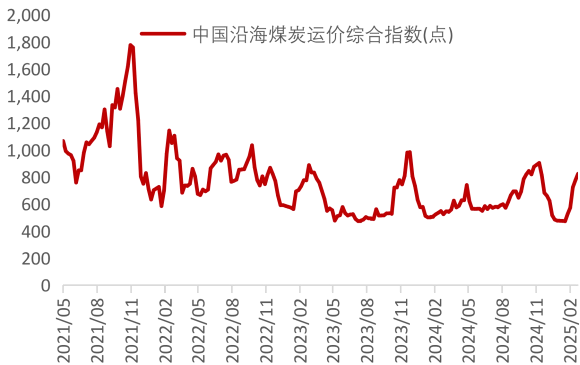


资料来源: wind, 山西证券研究所

## 1.4 煤炭运输：疏港推动运力需求，沿海煤炭运价继续回升

- **煤炭运价：**3月21日，中国沿海煤炭运价指数 824.65 点，周变化+6.18%；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21日，环渤海四港货船比 31.60，周变化+7.48%。

图 25：中国沿海煤炭运价指数



资料来源: wind, 山西证券研究所

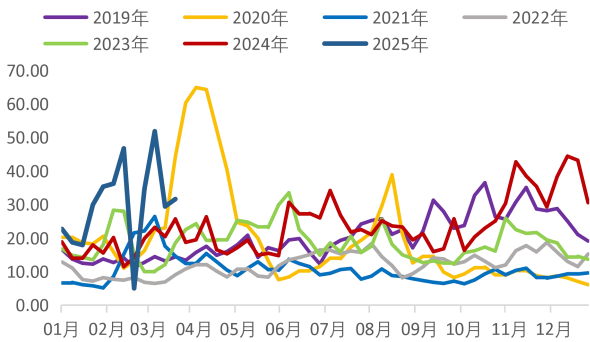
图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）



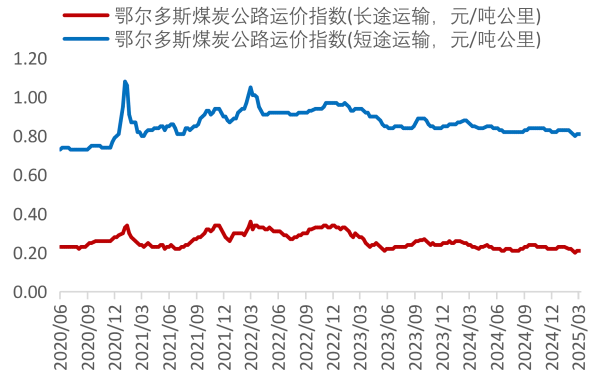
资料来源: wind, 山西证券研究所

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：关税新政下外需预期趋弱，双焦期价下行

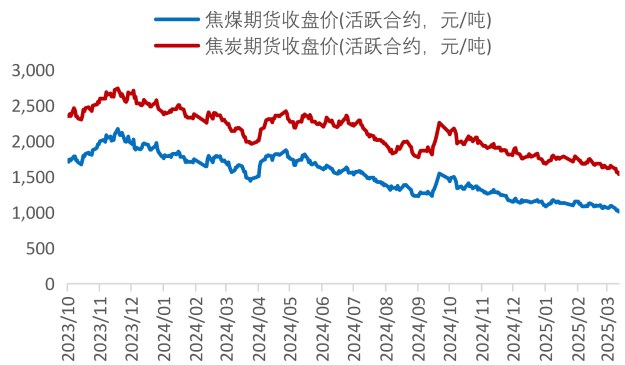
- **焦煤焦炭期货**: 3月21日, 南华能化指数收盘 1758.24 点, 周变化-0.41%; 炼焦煤期货(活跃合约)收盘价 1010.00 元/吨, 周变化-7.17%; 焦炭期货(活跃合约)收盘价 1536.00 元/吨, 周变化-6.48%。
- **下游相关期货**: 3月21日, 螺纹钢期货(活跃合约)收盘价 3156.00 元/吨, 周变化-1.90%; 铁矿石期货(活跃合约)收盘价 757.50 元/吨, 周变化-2.70%。

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

本周煤炭板块随大盘回调，但跑赢主要指数；中信煤炭指数周五收报 3311.31 点，周变化 -0.90%。子板块中煤炭采选 II (中信) 周变化 -0.81%；煤化工 II (中信) 指数周变化 -1.84%。煤炭采选个股涨跌互现，安源煤业、大有能源、淮河能源、靖远煤电和盘江股份涨幅居前；煤化工个股涨跌不一，陕西黑猫、辽宁能源和安泰集团涨幅居前。

表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现

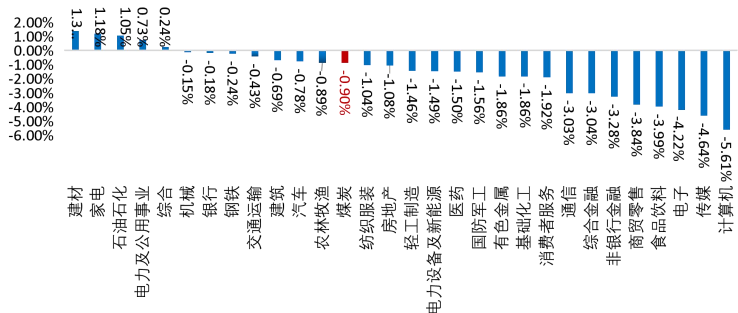
代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,364.83	-1.29%	-1.60%	-0.42%	0.39%
399001.SZ	深证成指	10,687.55	-1.76%	-2.65%	-2.76%	-2.62%
399006.SZ	创业板指	2,152.28	-2.17%	-3.34%	-5.66%	0.50%
000300.SH	沪深300	3,914.70	-1.52%	-2.29%	-1.60%	-0.51%
CI005002.WI	煤炭(中信)	3,311.31	-0.23%	-0.90%	3.03%	-9.92%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	3,925.14	-0.06%	-0.81%	2.66%	10.95%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,358.98	1.90%	1.84%	6.76%	1.63%

资料来源: wind, 山西证券研究所

图 33: 煤炭指数与沪深 300 比较



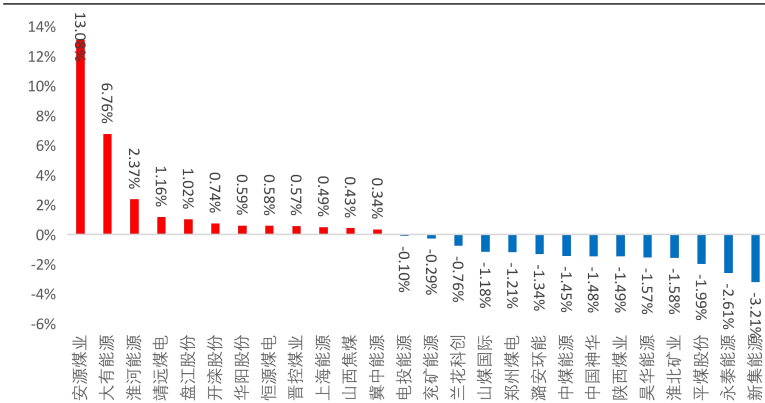
图 34: 中信一级行业指数五日涨跌幅排名



资料来源：wind，山西证券研究所

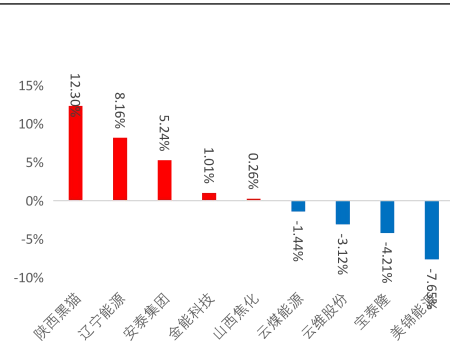
资料来源：wind，山西证券研究所

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

**【中国经济将继续拥有强劲增长动能】**中国连续 8 年保持货物贸易第一大国地位，成为 150 多个国家和地区的主要贸易伙伴。2024 年，中国与共建“一带一路”国家的贸易额增长 6.4%，首次占中国外贸总额的一半以上。东盟继续保持中国第一大贸易伙伴地位。中国政府推出诸多改革举措，不断增强经济社会发展活力。2024 年 7 月召开的中共二十届三中全会提出 300 多项重要改革举措，涉及健全因地制宜发展新质生产力体制机制、完善发展服务业体制机制、健全现代化基础设施建设体制机制等。2025 年 1 月，《关于深化养老服务改革发展的意见》首次提出加快健全覆盖城乡的县乡村三级养老服务网络。中国养老服务网络到 2029 年有望基本建成，到 2035 年将更加健全。近段时间，中国政府推出一系列消费提振措施，包括汽车、家电产品、数码产品等“以旧换新”计划。各类措施的有效实施，让中国经济社会发展迎来更加广阔的空间。中国已经成功让超过 8 亿人摆脱了贫困，现在正进一步扩大中等收入群体规模，加快发展新质生产力。展望未来，中国经济将继续拥有强劲增长动能。（资料来源：人民日报国际）

**【商务部：将采取多项措施帮助外贸企业应对外部冲击挑战】**在今天(20 日)下午召开的商务部例行新闻发布会上，商务部新闻发言人介绍，我国超大规模国内市场是广大外贸企业的坚强后

盾，在支持企业开拓多元化国际市场的同时，商务部将采取多项措施，帮助外贸企业更好依托国内市场，有效应对外部冲击挑战。商务部新闻发言人何咏前介绍，今年商务部将通过“外贸优品中华行”，为外贸企业拓内销搭建平台，发挥10个经济大省作用，开展形式多样的展示展销、对接洽谈活动，帮助外贸企业拓宽国内渠道。商务部还将会同有关部门开展外贸标准认证衔接调查，组织国内国际标准比对，提升国内外标准一致性。在符合世贸组织规则前提下，统筹用好现有资金渠道，支持企业开拓市场，落实国内贸易适用保险政策。商务部新闻发言人何咏前：针对外贸企业对国内市场不熟悉等情况，培育强化内外贸一体化公共服务平台和综合服务企业，为外贸企业内销提供优质高效的政策咨询、标准认证、市场开拓、金融保险等一站式综合服务。（资料来源：央视新闻）

**【2025年1-2月蒙古国煤炭产量同比下降2.3%】**据蒙古国国家统计局(National Statistical Office of Mongolia)发布的最新统计数据显示，2025年1-2月，蒙古国煤炭产量为1341.12万吨，比上年同期下降2.3%。其中，2月份蒙古国煤炭产量为678.3万吨，同比微增0.7%，环比增长2.3%。统计局数据还显示，今年前2个月，蒙古国煤炭出口量累计为1152.65万吨，比上年同期增长5.3%。其中，2月份蒙古国煤炭出口量为569.48万吨，同比增长38.1%，环比下降2.4%。蒙古国煤炭出口新通道开通，推动矿产品出口增长。3月19日，蒙古国政府召开例行会议，总理鲁·奥云额尔登指示要采取多项措施，以提升矿产品出口能力，旨在缓解国际收支压力并增强国家经济韧性。政府明确提出以下重点任务：加快解决边境煤炭堆积问题；推进“杭吉—满都拉”铁路连接工程，提升口岸通行能力；优化煤炭运输效率；深化与中国的出口合作。（资料来源：中国煤经会）

**【贵州煤矿防治水管理办法印发】**近日，国家矿山安全监察局贵州局、贵州省能源局联合印发《贵州省煤矿水害防治管理办法》(以下简称《办法》)。近年来，随着贵州省内煤矿采深增加，井下水压变大，淹头、淹面甚至淹井的涉险事故时有发生，贵州省水害防治工作面临严峻挑战。《办法》共7章76条，其中结合贵州实际提出了细化相关规定的针对性要求，操作性更强。《办法》针对贵州不同地区水害防范重点和治理方法“开方子”、提要求，强化探放水作业“流程”管理，即推行“两单”、“两牌”、“两监测”制度，对探放水现场管理提出全环节、清责任、重管控的具体要求。同时，《办法》结合《煤矿防治水细则》中与雨季“三防”相关的各类要求，按照事前、事中、事后进行了系统归纳、梳理，增强了现场操作性。结合《煤矿防治水细则》规定的“两探”要求，《办法》对煤柱的分类、设计、变更、管理进一步细化，对采掘工作面的临时排水设施提出了具体要求，将老空水防治“四步工作法”进行了强化、细化。

针对贵州煤层总体构造复杂、近距离突出煤层群居多的实际情况，“逢掘必探”是行之有效的强制性地质构造探查的防突措施，但是在实施和管理中，其中的“探”与防治水“先探后掘”中的“探”容易概念混淆，不利于现场的执行和监管。《办法》专门厘清了两者的区别，解决了长期困扰贵州煤矿企业的问题。目前，贵州局已印制《办法》小册子读本 5000 册发放给监管部门、煤矿企业，同时组织召开宣贯会并邀请 3 名专家授课，下一步还将深入各产煤市州开展片区宣讲。（资料来源：中国煤炭报）

**【宁夏印发煤矿安全“双清单” 明确划定现场作业安全红线】**近日，宁夏应急管理厅为补齐全区煤矿现场作业安全防范能力薄弱、班组一线作业人员安全意识和安全素养不足、自保互保能力欠缺等短板，印发了《全区煤矿现场作业若干安全红线清单(试行)》和《加强全区煤矿班组安全建设指导清单(试行)》(以下简称“双清单”)，旨在从根本上提升煤矿安全管理水平，消除一线作业风险隐患，有效遏制煤矿生产安全事故的发生。近年来，宁夏煤矿安全生产形势总体稳定，但零星事故仍时有发生，特别是由“三违”行为引发的现场安全风险，成为制约煤矿安全生产的“顽疾”。为此，“双清单”的出台，无疑是对症下药，精准施策。《全区煤矿现场作业若干安全红线清单(试行)》直击要害，针对动火作业、石门揭煤、探放水、巷道贯通、清理煤仓、强制放顶、火区密闭和启封、爆破、过构造、吊装、临时用电、顶板、设备运行、车辆运输、监控系统使用 15 个高风险作业环节，明确划定现场作业安全红线，切实推动井下安全管理清单化、岗位化、精准化，牢牢守住安全生产现场关和作业关。（资料来源：宁夏回族自治区应急管理厅）

#### 4. 上市公司重要公告简述

**【上海能源：2025 年度估值提升计划】**2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，上海大屯能源股份有限公司（以下简称“上海能源”或“公司”）股票已连续 12 个月内每个交易日收盘价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。公司第九届董事会第五次会议审议通过了《关于公司 2025 年估值提升计划的议案》。根据中国证监会《上市公司监管指引第 10 号——市值管理》、国务院国资委《关于改进和加强中央企业控股上市公司市值管理工作的若干意见》等的要求，公司制定了估值提升计划，在董事会领导下和全体干部职工团结努力下，提升公司经营效率和盈利能力，提升公司投资价值，努力回馈广大投资者。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）

### 【中国神华: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

单位：百万元

	2024年	2023年	2024年比 2023年增减 (%)	2022年	
				重述后	重述前
营业收入	338,375	343,074	(1.4)	344,533	344,533
利润总额	85,793	87,176	(1.6)	96,247	96,247
归属于本公司股东的净利润	58,671	59,694	(1.7)	69,648	69,626
归属于本公司股东的扣除非经常性损益的净利润	60,125	62,868	(4.4)	70,359	70,337
经营活动产生的现金流量净额	93,348	89,687	4.1	109,734	109,734
	2024年末	2023年末	2024年末比 2023年末增 减(%)	2022年末	
归属于本公司股东的净资产	426,866	408,692	4.4	393,900	393,854
资产总计	658,068	630,131	4.4	621,843	621,701
负债合计	154,116	151,761	1.6	162,524	162,456
期末总股本	19,869	19,869	0.0	19,869	19,869

2024 年，本集团深入践行能源安全新战略，保持煤炭稳产高产，畅通路港航运输大通道，实现一体化平稳高效运营，煤炭产销量、发电量等指标达成年度目标。受煤炭销售价格、售电价格下行等因素影响，本集团经营业绩同比略有下降。2024 年，本集团实现营业利润 88,362 百万元（2023 年：91,367 百万元），同比下降 3.3%；归属于本公司股东的净利润 58,671 百万元（2023 年：59,694 百万元），基本每股收益 2.953 元/股（2023 年：3.004 元/股），同比下降 1.7%。（资料来源：公司公告）

### 【中煤能源: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

单位：千元 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 (经重述)
营业收入	189,398,754	192,968,833	-1.9	220,576,859
归属于上市公司股东的净利润	19,322,936	19,534,049	-1.1	18,259,055
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	19,102,472	19,363,619	-1.3	18,130,827
经营活动产生的现金流量净额	34,139,934	42,965,340	-20.5	43,634,064
	2024年末	2023年末	本期末比上年同期末增减(%)	2022年末 (经重述)
归属于上市公司股东的净资产	151,911,215	144,121,015	5.4	130,864,820
总资产	357,964,555	349,359,919	2.5	340,223,173

(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 (经重述)
基本每股收益(元/股)	1.46	1.47	-0.7	1.38
稀释每股收益(元/股)	1.46	1.47	-0.7	1.38
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元/股)	1.44	1.46	-1.4	1.37
加权平均净资产收益率(%)	13.01	14.21	减少1.20个百分点	14.89
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	12.86	14.08	减少1.22个百分点	14.79

2024年，公司积极应对困难挑战，紧紧围绕年度重点工作和生产经营目标，加强经营管理，强化提质增效，深化改革创新，加快转型发展，各项工作取得积极成效，生产运营保持平稳有序，在煤炭、煤化工等主要产品市场价格下行的情况下，继续保持较高的盈利水平，全年实现利润总额 315.80 亿元，归属于母公司股东的净利润 193.23 亿元。（资料来源：公司公告）

【新集能源: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

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	12,727,176,117.02	12,844,786,669.41	-0.92	12,002,861,959.99
归属于上市公司股东的净利润	2,392,941,073.83	2,109,359,683.01	13.44	2,076,753,783.94
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	2,388,130,123.99	2,053,469,301.97	16.30	2,084,124,988.22
经营活动产生的现金流量净额	3,457,872,553.63	3,795,941,247.44	-8.91	3,006,649,973.72
	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	15,556,336,743.32	13,519,083,453.03	15.07	11,496,769,584.37
总资产	44,665,923,358.32	36,294,534,331.52	23.07	33,735,278,363.19

公司认真贯彻落实“十四五”发展规划，坚持以改革创新为驱动，以安全稳定为基础，以党的领导为保障，全面聚焦“存量提效、增量转型”和“两个联营+”发展思路，加速构建高质量发展产业格局，做强做优煤炭电力传统产业，大力发展新能源等新兴产业，逐步开创煤炭、煤电、新能源一体化发展新局面。2024年，公司商品煤产量 1,905.51 万吨，同比降幅 1.62%；商品煤销量 1,887.20 万吨，同比降幅 4.14%；上网电量 122.55 亿千瓦时，同比增幅 23.85%；

实现营业收入 127.27 亿元，利润总额 37.26 亿元，归属于母公司所有者的净利润 23.93 亿元，报告期国有资本保值增值率 121.15%。（资料来源：公司公告）

### 【平煤股份: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

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
		调整后	调整前		
营业收入	30,281,294,080.68	31,625,957,495.19	31,561,282,367.09	-4.25	36,044,303,563.49
归属于上市公司股东的净利润	2,349,559,452.79	4,010,236,560.50	4,002,668,261.20	-41.41	5,730,665,632.74
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	2,340,284,890.17	3,984,717,678.37	3,977,149,379.07	-41.27	5,751,007,281.16
经营活动产生的现金流量净额	5,723,248,258.26	6,140,776,992.77	6,110,317,988.53	-6.80	10,919,809,382.33
	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		
归属于上市公司股东的净资产	26,164,494,074.25	26,749,719,603.83	26,670,200,610.35	-2.19	21,902,361,474.46
总资产	76,663,869,807.78	78,025,941,429.90	77,685,015,956.74	-1.75	74,355,798,525.64

2024 年公司完成原煤产量 2,753 万吨，精煤产量完成 1,195 万吨，实现营业收入 302.81 亿元，同比减少 4.25%，归属于上市公司股东的净利润 23.50 亿元，同比减少 41.41%；截至 2024 年 12 月 31 日，公司资产总额达到 766.64 亿元，归属于上市公司股东的净资产 261.64 亿元。（资料来源：公司公告）

## 5. 下周观点及投资建议

煤价经过前期调整，供给端基本维持稳定；两会后宏观经济利好有望持续落地，下游需求存改善预期；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，临近年报季，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

