



Research and  
Development Center

库存去化，煤价偏稳，短期承压但配置仍优

2025年2月9日

证券研究报告

库存去化，煤价偏稳，短期承压但配置仍优

行业研究-周报

2025年2月9日

行业周报

本期内容提要:

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明：能源行业首席分析师  
执业编号：S1500518070001  
联系电话：010-83326712  
邮箱：zuoqianming@cindasc.com

高升：煤炭钢铁行业首席分析师  
执业编号：S1500524100002  
邮箱：gaosheng@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDASECURITIES CO., LTD  
北京市西城区宣武门西大街甲127号  
金隅大厦B座  
邮编：100031

- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比持平，产地大同价格周环比持平。**港口动力煤：截至2月7日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价756元/吨，周环比持平。产地动力煤：截至2月7日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价775元/吨，周环比下跌5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)597元/吨，周环比下跌8.2元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)624元/吨，周环比持平。国际动力煤离岸价：截至2月7日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格89.8美元/吨，周环比持平；ARA6000大卡动力煤现货价102.1美元/吨，周环比下跌7.5美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价78.5美元/吨，周环比下跌0.8美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比持平，产地临汾价格周环比持平。**港口炼焦煤：截至2月6日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1490元/吨，周持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1587元/吨，周持平。产地炼焦煤：截至2月7日，临汾肥精煤车板价(含税)1400.0元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价1120.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1400.0元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至2月7日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价198.5美元/吨，下跌3.0美元/吨，周环比下降1.46%，同比下降40.23%。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比增加，炼焦煤矿井产能利用率周环比下降。**截至2月7日，样本动力煤矿井产能利用率为80.7%，周环比增加5.4个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为51.67%，周环比下降26.9个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比增加，内陆十七省日耗周环比增加。**沿海八省：截至2月6日，沿海八省煤炭库存较上周上升13.60万吨，周环比增加0.39%；日耗较上周上升48.10万吨/日，周环比增加45.94%；可用天数较上周下降10.40天。内陆十七省：截至2月6日，内陆十七省煤炭库存较上周下降453.10万吨，周环比下降5.13%；日耗较上周上升51.50万吨/日，周环比增加17.27%；可用天数较上周下降5.60天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比持平。**化工周度耗煤：截至2月7日，化工周度耗煤较上周下降5.17万吨/日，周环比下降0.74%。高炉开工率：截至2月7日，全国高炉开工率78.0%，周环比持平。水泥开工率：截至1月24日，水泥熟料产能利用率为36.8%，周环比下跌8.6个百分点。
- ◆ **我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。**本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为80.7%(+5.4个百分点)，样本炼焦煤







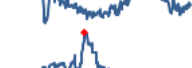









矿井产能利用率为 51.67%(-26.89 个百分点)。需求方面,内陆 17 省日耗周环比上升 51.50 万吨/日(+17.27%),沿海 8 省日耗周环比上升 48.10 万吨/日(+45.94%)。非电需求方面,化工耗煤周环比下降 5.17 万吨/日(-0.74%);钢铁高炉开工率为 77.98%(持平);水泥熟料产能利用率为 36.82%(-8.55 个百分点)。价格方面,本周秦港 Q5500 煤价收报 756 元/吨(持平);京唐港主焦煤价格收报 1490 元/吨(持平)。值得注意的是,本周受寒潮天气影响气温偏低,叠加节后下游陆续复工,全国电厂日耗快速反弹,电厂煤炭库存呈现回落态势。未来受寒潮残余影响,我国中东部大部地区气温仍将持续偏低,煤炭库存有望持续去化。此外,印尼考虑在全球煤炭交易体系中全面推行国内动力煤标杆价(HBA)挂钩机制,或将推高中国煤炭进口成本。我们认为,当前煤炭库存虽仍处高位,但随着寒潮天气延续和下游逐步复工,煤炭库存有望进一步去化,煤价或将趋稳运行。**煤炭配置核心观点:**当下,我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变(短期供需基本平衡,中长期仍存缺口)、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变(市场价中枢>800 元/吨,中长协≈700 元/吨)、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变(ROE 为 10-20%,股息率>5%,新增中期分红)、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变(一级矿权市场高溢价,多数公司 PB 约 1 倍),且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此,煤炭板块配置策略不可忽视红利特性,又要把握顺周期弹性。即,煤炭板块向下回调有高股息边际支撑,向上弹性有后续煤价上涨预期催化,叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间,煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前,煤炭价格小幅下跌及担忧四季度煤企业绩,叠加市场风格切换下煤炭板块迎来较大回调,再次出现较高性价比的底部机会,反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭,再度提示逢低配置。总体上,能源大通胀背景下,我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变,优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性,叠加煤价筑底推动板块估值重塑,板块投资攻守兼备且具有高性价比,短期板块回调后已凸显出较高的投资价值,再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

- ◆ **投资建议:**结合我们对能源产能周期的研判,煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”,仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下,国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前,煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产,行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征,叠加宏观经济底部向好,央企市值管理新规落地,煤炭央企资产注入工作已然开启,以及一二级市场估值倒挂,愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑,向上弹性有后续煤价上涨预期催化,我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。**自上而下重点关注:**一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源;二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等;三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、盘江股份等;同时建议关注充煤澳大

利亚、天地科技、兰花科创、上海能源、天玛智控等。

- ◆ **风险因素：**重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济超预期下滑。

### 重要指标前瞻

	指标	单位	上周	本周	环比	同比	趋势图
动力煤价格	秦皇岛港动力煤山西产市场价(Q5500)	元/吨	756	756	0.0%	-16.8%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	89.75	89.75	0.0%	-7.9%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1490	1490	0.0%	-42.7%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	201.4	198.45	-1.5%	-40.2%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	48.69	49.69	2.1%	659.6%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	75.3	80.7	5.4	-0.6	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	78.56	51.67	-26.9	-31.6	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	45.9%	-0.1%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	17.3%	-18.3%	
	三峡出库量	立方米/秒	8360	8420	0.7%	24.7%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	127.83	128	0.1%	-14.2%	
	高炉开工率	%	77.98	77.98	0.0	1.6	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	613	643	4.9%	24.9%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	412.62	381.58	-7.5%	83.1%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	453.29	451.29	-0.4%	118.7%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	55.02	86.52	57.3%	1.2%	
	环渤海四大港口货船比	-	24.87	41.32	66.2%	98.5%	

资料来源: Ifind, 煤炭市场网, 信达证券研发中心。注: 红色点为高点, 因数据披露频度、日期不一致, 因此按周变动展示。

一、本周核心观点及重点关注	8
二、本周煤炭板块及个股表现	10
三、煤炭价格跟踪	11
四、煤炭供需跟踪	14
五、煤炭库存情况	20
六、煤炭运输情况	23
七、天气情况	24
八、上市公司估值表及重点公告	25
九、本周行业重要资讯	27
十、风险因素	28

## 表目录

表 1: 重点上市公司估值表	25
----------------	----

## 图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	10
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	10
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	10
图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	11
图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)	11
图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	11
图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	12
图 8: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	12
图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	12
图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)	12
图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	13
图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	13
图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	13
图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	13
图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	13
图 16: 样本动力煤矿井产能利用率 (%)	14
图 17: 样本炼焦煤矿井产能利用率 (%)	14
图 18: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)	14
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)	14
图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 26: Myspic 综合钢价指数	16
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	16
图 28: 高炉开工率 (%)	16
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)	16
图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)	17
图 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨)	17
图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)	17

图 33: 铁水废钢价差 (元/吨) .....	17
图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨) .....	18
图 35: 全国甲醇价格指数 .....	18
图 36: 全国乙二醇价格指数 .....	18
图 37: 全国合成氨价格指数 .....	18
图 38: 全国醋酸价格指数 .....	18
图 39: 全国水泥价格指数 .....	18
图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨) .....	19
图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%) .....	19
图 42: 化工周度耗煤 (万吨) .....	19
图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) .....	20
图 44: 55 港口动力煤库存(万吨).....	20
图 45: 生产地动力煤库存情况 (万吨) .....	20
图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨) .....	21
图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨) .....	21
图 48: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨) .....	21
图 49: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨) .....	21
图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨) .....	22
图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨) .....	22
图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨) .....	22
图 53: 波罗的海干散货指数(BDI).....	23
图 54: 大秦线铁路发运量 (万吨) .....	23
图 55: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况 .....	23
图 56: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒) .....	24
图 57: 未来 10 天降水量情况 .....	24

## 一、本周核心观点及重点关注

### 本周核心观点

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。

**本周基本面变化：**供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为 80.7%(+5.4 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 51.67%(-26.89 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 51.50 万吨/日(+17.27%)，沿海 8 省日耗周环比上升 48.10 万吨/日(+45.94%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 5.17 万吨/日(-0.74%)；钢铁高炉开工率为 77.98%(持平)；水泥熟料产能利用率为 36.82%(-8.55 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 756 元/吨(持平)；京唐港主焦煤价格收报 1490 元/吨(持平)。值得注意的是，本周受寒潮天气影响气温偏低，叠加节后下游陆续复工，全国电厂日耗快速反弹，电厂煤炭库存呈现回落态势。未来受寒潮残余影响，我国中东部大部地区气温仍将持续偏低，煤炭库存有望持续去化。此外，印尼考虑在全球煤炭交易体系中全面推行国内动力煤标杆价（HBA）挂钩机制，或将推高中国煤炭进口成本。我们认为，当前煤炭库存虽仍处高位，但随着寒潮天气延续和下游逐步复工，煤炭库存有望进一步去化，煤价或将趋稳运行。**煤炭配置核心观点：**当下，我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变（短期供需基本平衡，中长期仍存缺口）、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变（市场价中枢 > 800 元/吨，中长协 ≈ 700 元/吨）、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变（ROE 为 10-20%，股息率 > 5%，新增中期分红）、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变（一级矿权市场高溢价，多数公司 PB 约 1 倍），且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此，煤炭板块配置策略不可忽视红利特性，又要把握顺周期弹性。即，煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前，煤炭价格小幅下跌及担忧四季度煤企业绩，叠加市场风格切换下煤炭板块迎来较大回调，再次出现较高性价比的底部机会，反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭，再度提示逢低配置。总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

结合我们对能源产能周期的研判，煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”，仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前，煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产，行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征，叠加宏观经济底部向好，央企市值管理新规落地，煤炭央企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。**自上而下重点关注：**一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源；二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、上海能源、天玛智控等。

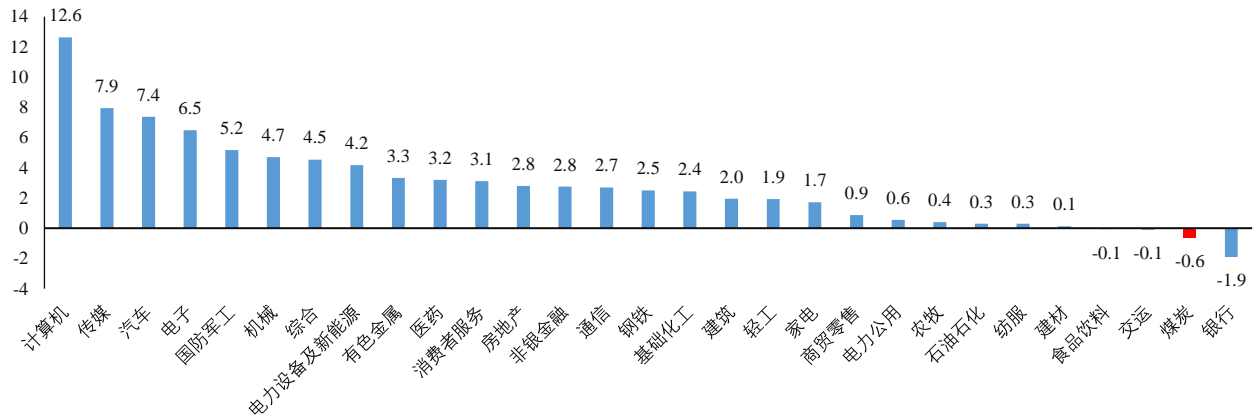
## 近期重点关注

1. 印尼考虑在全球煤炭交易中用国内动力煤标杆价，以确保定价权。据报道，印尼能源和矿产资源部部长巴赫利尔·拉哈达利亚（Bahlil Lahadalia）表示，将考虑在全球煤炭交易中使用国内动力煤标杆价（HBA）。“这一措施旨在确保印尼在煤炭定价方面拥有更大的自主权。”巴赫利尔表示，印尼的煤炭离岸价格指数（ICI）低于HBA。长期以来，印尼煤炭在出口市场的价格较低，导致国家非税收收入（PNBP）中的矿产和煤炭部门收入减少。据悉，HBA价格由印尼能源与矿产资源部每月发布，而ICI价格则由印尼煤炭工业协会（PT Coalindo Energy）和英国的阿格斯（Argus Media）共同制定。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-248023-1.html>）
2. 2月10日起，我国将对原产于美国的煤炭原油等商品加征关税。2月4日，国务院关税税则委员会发布“税委会公告2025年第1号”公告，自2025年2月10日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税。其中，对煤炭、液化天然气加征15%关税，对原油、农业机械、大排量汽车、皮卡加征10%关税。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-248021-1.html>）
3. 2024年印度尼西亚煤炭出口5.58亿吨，同比增长7.0%。据印度尼西亚国家统计局（BPS-Statistics Indonesia）发布的统计数据显示，2024年1-12月，印尼煤炭出口量累计为55775.58万吨，较上年的52110.3万吨增加3665.3万吨，同比增长7.0%。其中，12月份，印尼煤炭出口量为5061.95万吨，同比增加2.8%，环比增长0.9%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/l15y-Ss5rdef4i681K0LLg>）

## 二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 0.63%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.98%到 3892.70；涨跌幅前三的行业分别是计算机(12.63%)、传媒(7.94%)、汽车(7.38%)。

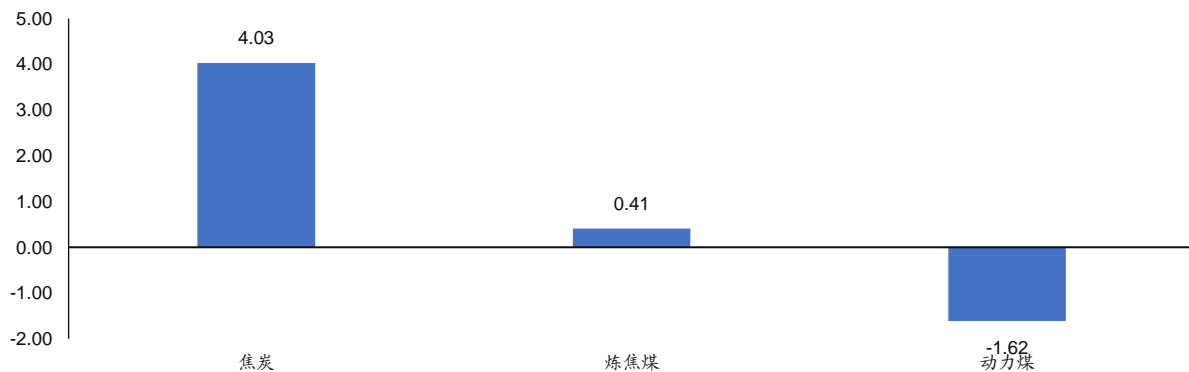
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 1.62%，炼焦煤板块上涨 0.41%，焦炭板块上涨 4.03%。

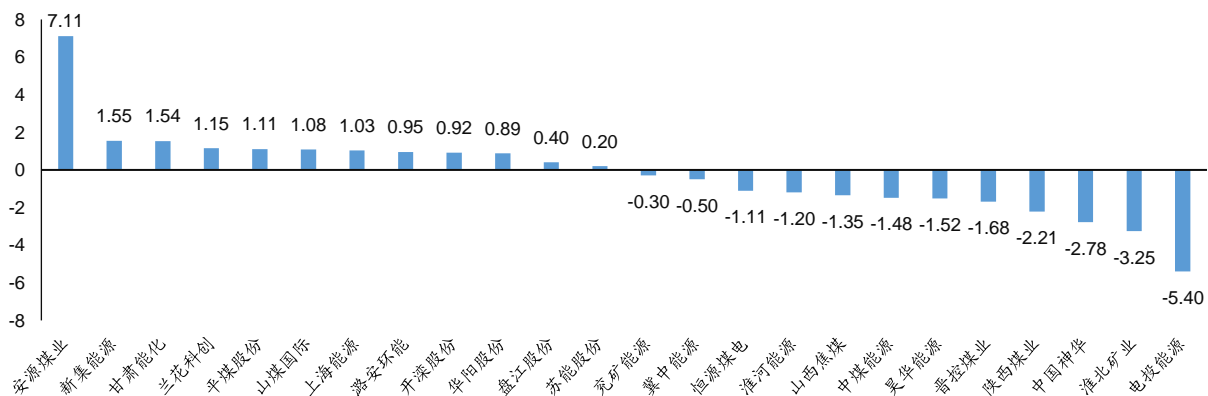
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨跌幅前三的分别为安源煤业(7.11%)、新集能源(1.55%)、甘肃能化(1.54%)。

图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 三、煤炭价格跟踪

#### 1. 煤炭价格指数错误!链接无效。

- 截至2月7日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 704.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨。截至2月6日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 698.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨。截至2月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 691.0 元/吨，月环比下跌 2.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



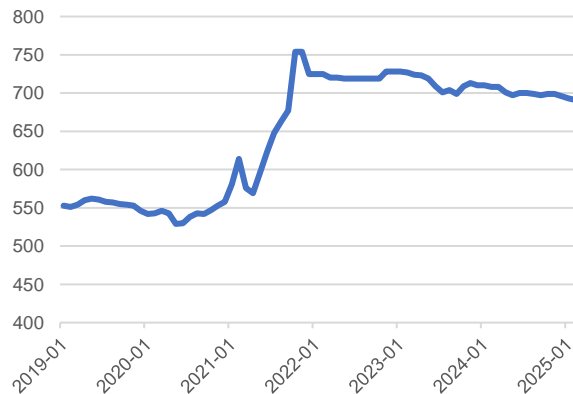
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



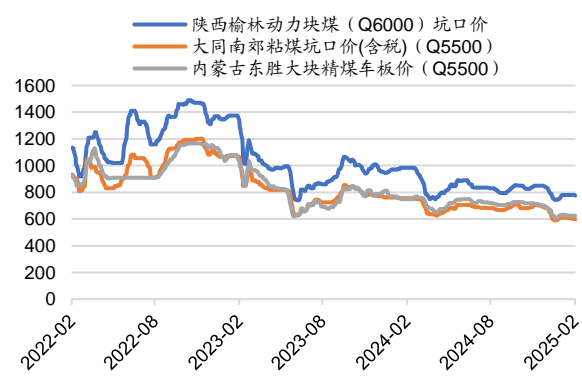
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

#### 2. 动力煤价格

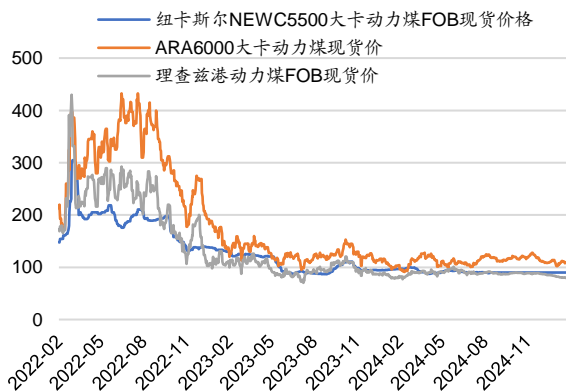
- 港口动力煤: 截至2月7日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 756 元/吨，周环比持平。
- 产地动力煤: 截至2月7日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 775 元/吨，周环比下跌 5.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 597 元/吨，周环比下跌 8.2 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 624 元/吨，周环比持平。
- 国际动力煤离岸价: 截至2月7日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.8 美元/吨，周环比持平；ARA6000 大卡动力煤现货价 102.1 美元/吨，周环比下跌 7.5 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 78.5 美元/吨，周环比下跌 0.8 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至2月7日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 834.7 元/吨，周环比上涨 4.4 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 818.7 元/吨，周环比上涨 1.7 元/吨。

**图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)**

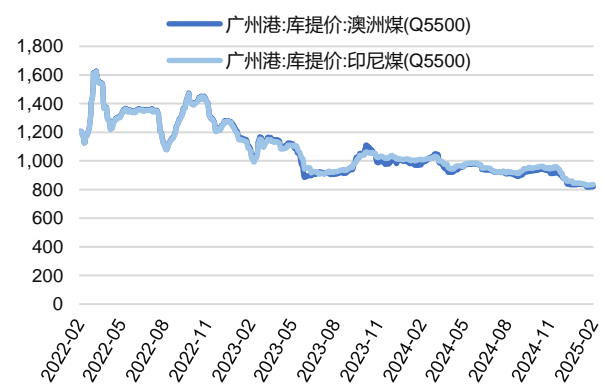

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 8: 产地煤炭价格变动 (元/吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)**


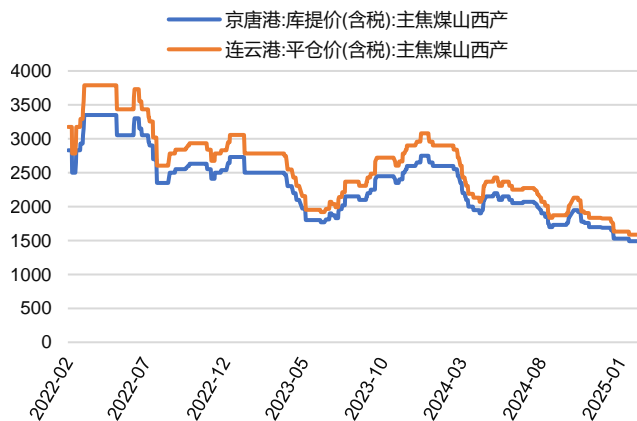
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)**


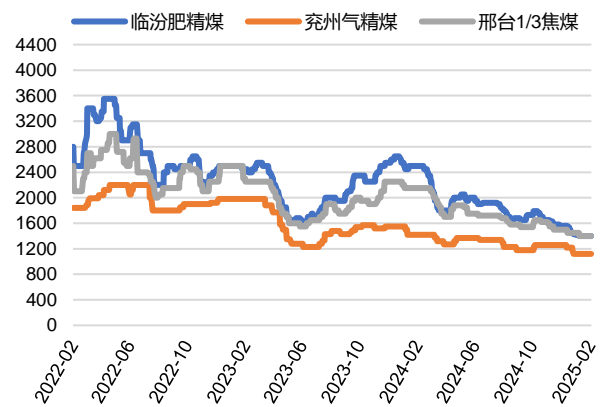
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 2 月 6 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1490 元/吨, 周持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1587 元/吨, 周持平。
- 产地炼焦煤: 截至 2 月 8 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1400.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 1120.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1400.0 元/吨, 周环比持平。
- 国际炼焦煤: 截至 2 月 7 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 198.5 美元/吨, 下跌 3.0 美元/吨, 周环比下降 1.46%, 同比下降 40.23%。

**图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)**


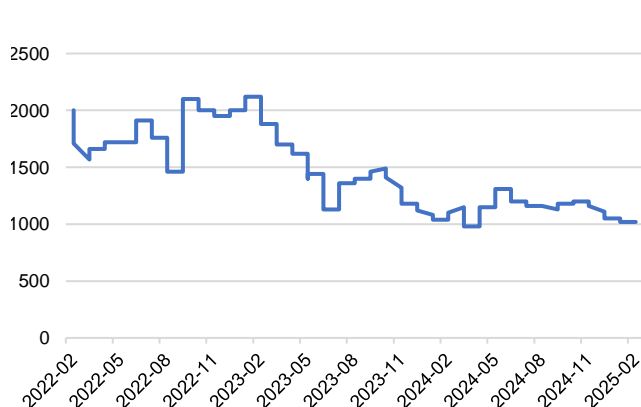
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

#### 4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 2 月 7 日, 焦作无烟煤车板价 1020.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 1 月 24 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1002.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)992.3 元/吨, 周环比持平。

**图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)**

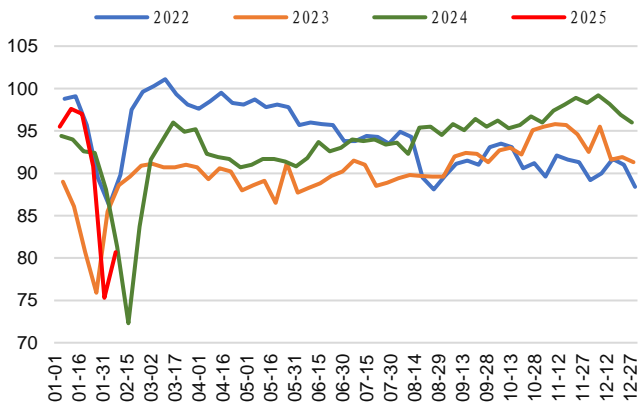

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪

### 1. 煤矿产能利用率

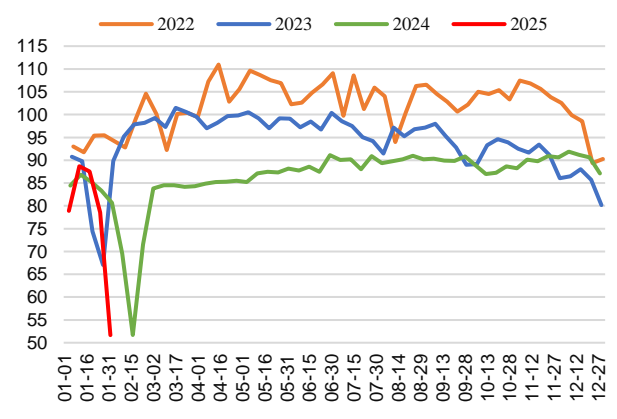
- 截至2月7日，样本动力煤矿井产能利用率为80.7%，周环比增加5.4个百分点。
- 截至1月31日，样本炼焦煤矿井开工率为51.67%，周环比下降26.9个百分点。

图 16: 样本动力煤矿井产能利用率 (%)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 17: 样本炼焦煤矿井产能利用率 (%)

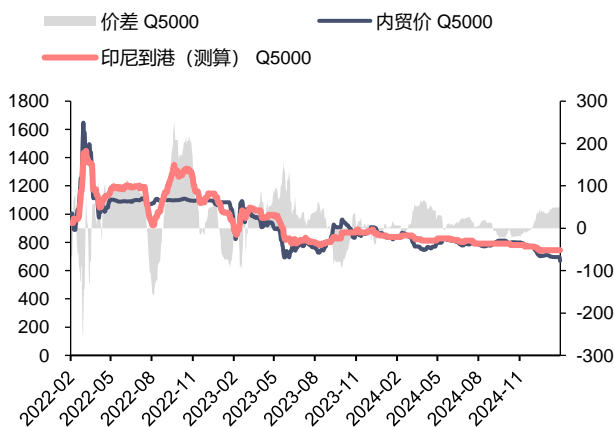


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

### 2. 进口煤价差

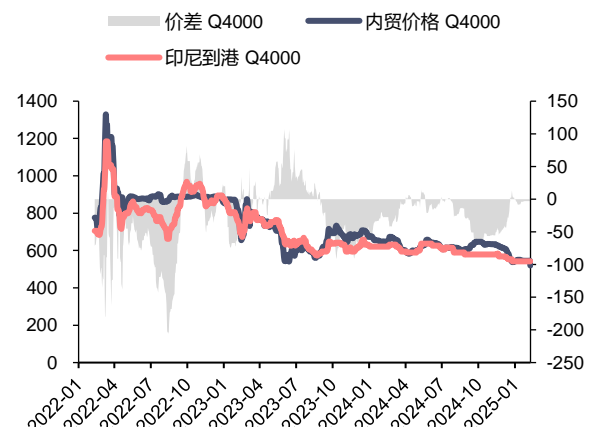
- 截至2月8日，5000大卡动力煤国内外价差75.8元/吨，周环比上涨27.1元/吨；4000大卡动力煤国内外价差22.1元/吨，周环比上涨25.2元/吨。

图 18: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

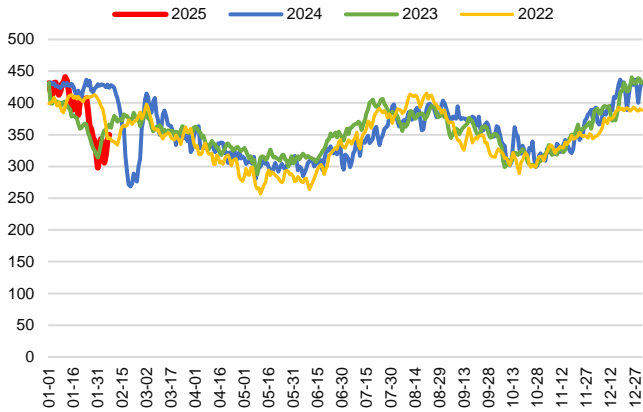
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



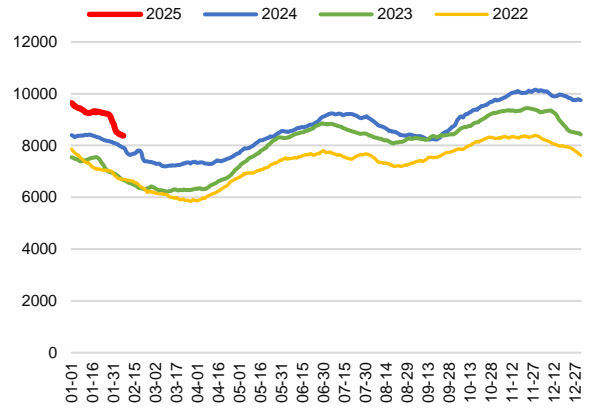
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

### 3. 煤电日耗及库存情况

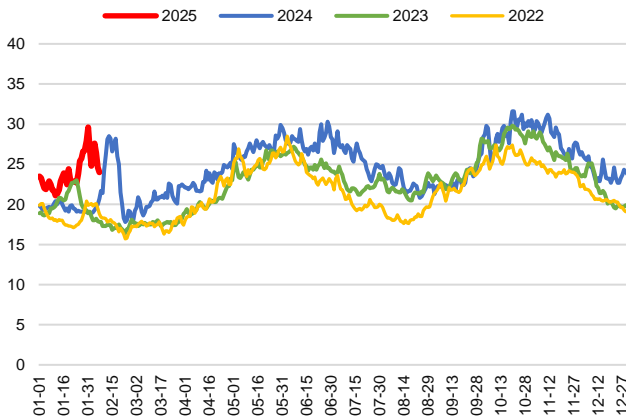
- 内陆 17 省: 截至2月6日，内陆十七省煤炭库存较上周下降453.10万吨，周环比下降5.13%；日耗较上周上升51.50万吨/日，周环比增加17.27%；可用天数较上周下降5.60天。
- 沿海 8 省: 截至2月6日，沿海八省煤炭库存较上周上升13.60万吨，周环比增加0.39%；日耗较上周上升48.10万吨/日，周环比增加45.94%；可用天数较上周下降10.40天。

**图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


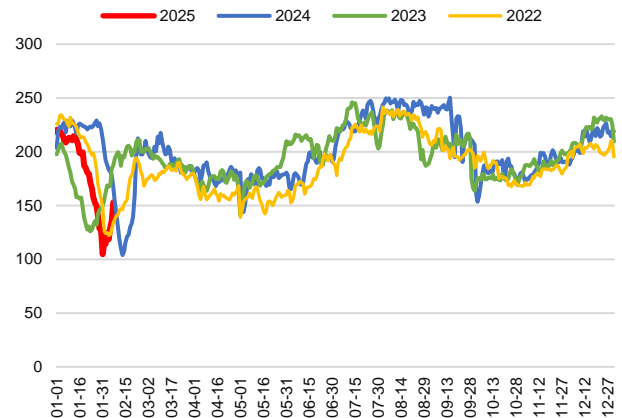
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)**


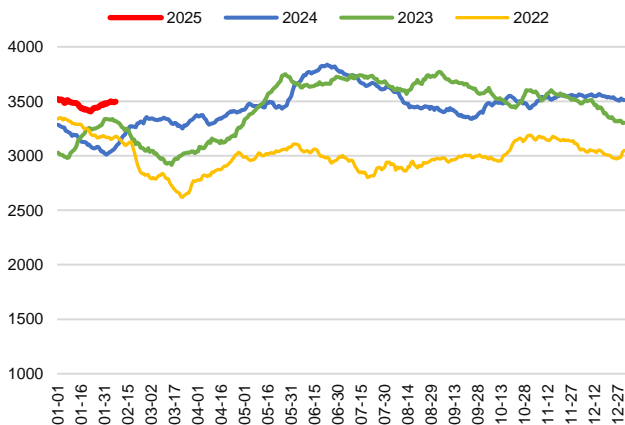
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


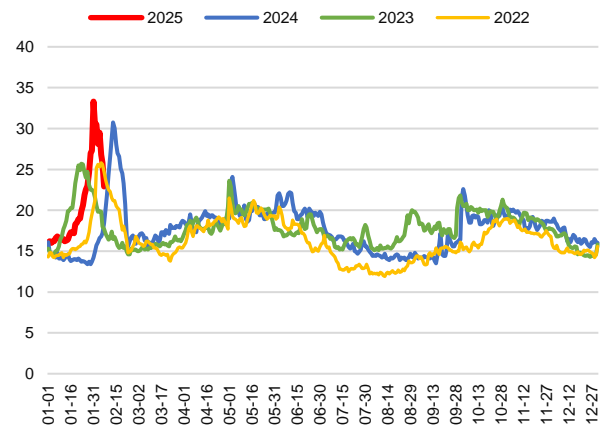
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

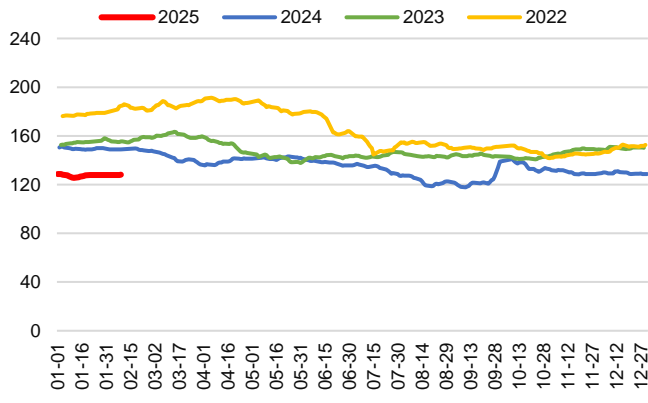
**图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

#### 4. 下游冶金需求

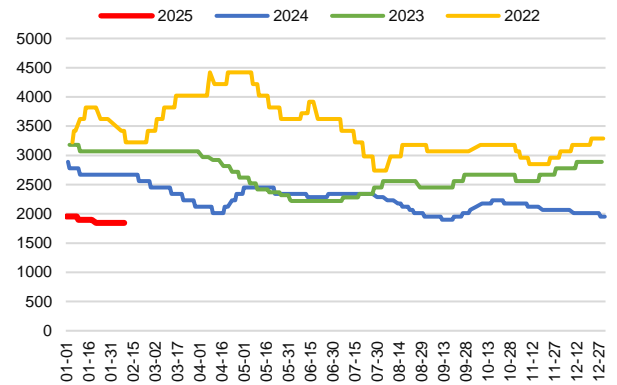
- 截至2月8日，Myspic综合钢价指数128.0点，周环比上涨0.19点。
- 截至2月8日，唐山产一级冶金焦价格1845.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

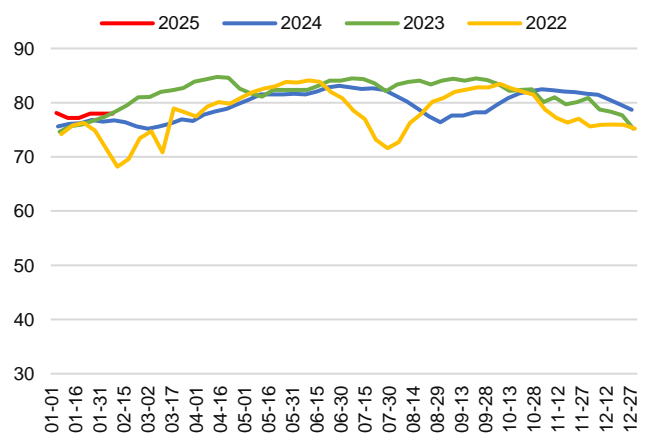
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

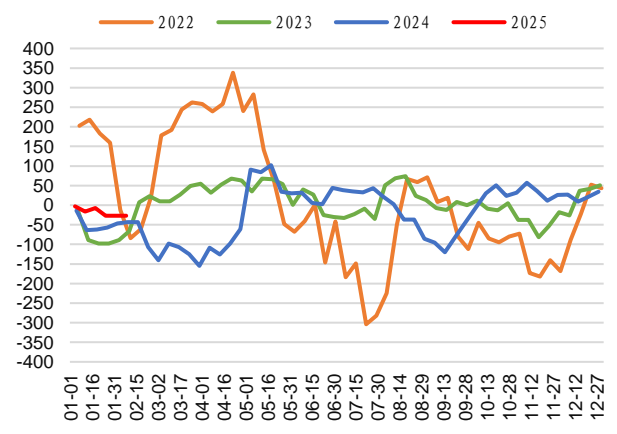
- 高炉开工率: 截至2月7日, 全国高炉开工率78.0%, 周环比持平。
- 吨焦利润: 截至2月7日, 独立焦化企业吨焦平均利润为-27元/吨, 周环比持平。
- 高炉吨钢利润: 截至2月7日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-165.11元/吨, 周环比下降14.3元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至2月8日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-130.42元/吨, 周环比下降51.0元/吨。
- 铁废价差: 截至2月7日, 铁水废钢价差为-237.0元/吨, 周环比增加15.1元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至2月7日, 纯高炉企业废钢消耗比为13.34%, 周环比下降0.3个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

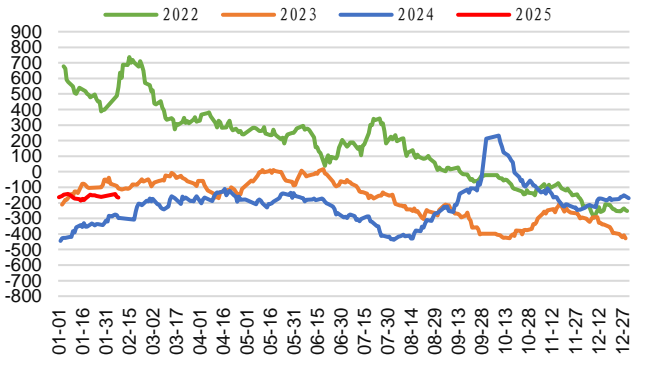


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

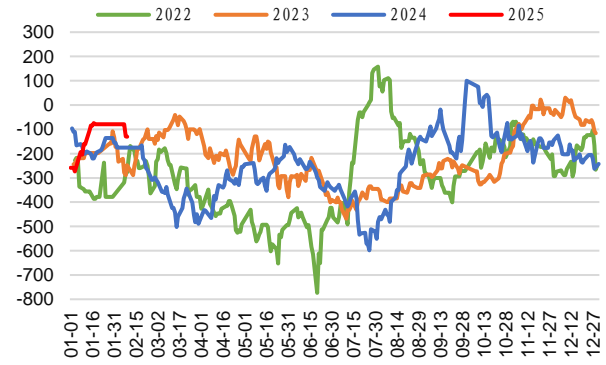
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



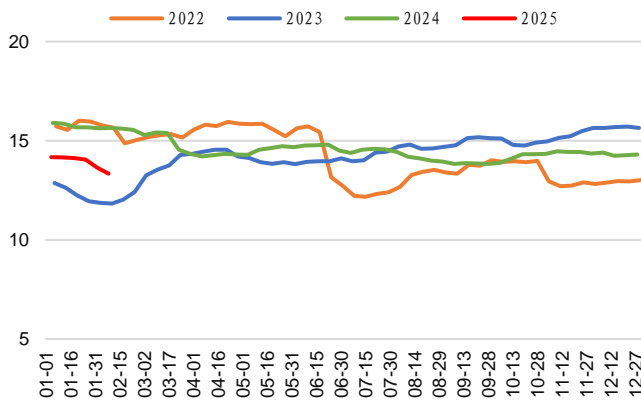
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)**


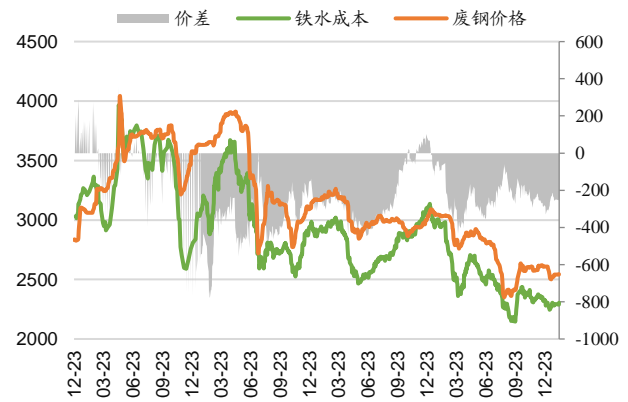
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨)**


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)**


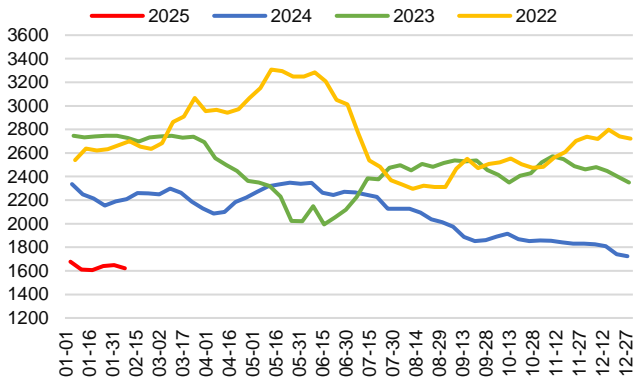
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)**


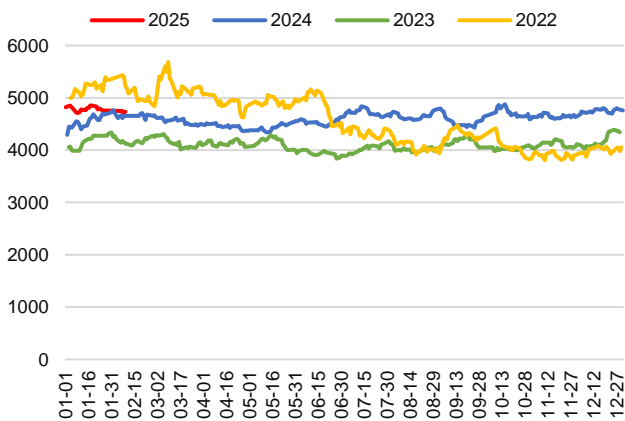
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

## 5. 下游化工和建材需求

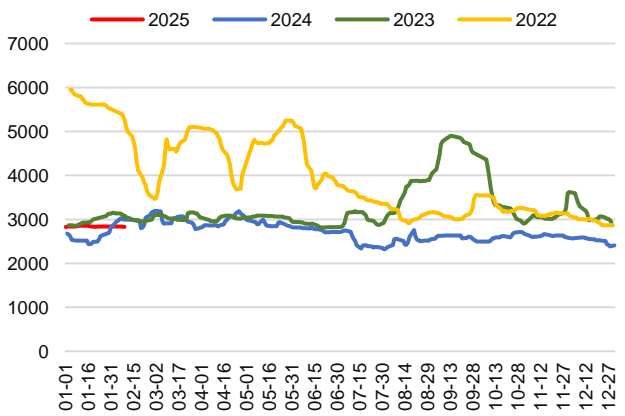
- 截至 2 月 7 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1622.5 元/吨, 周环比下跌 27.5 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1780.0 元/吨, 周环比持平; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1773.5 元/吨, 周环比下跌 6.5 元/吨。
- 截至 2 月 8 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 28 点至 2490 点。
- 截至 2 月 8 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 59 点至 4734 点。
- 截至 2 月 8 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 3 点至 2831 点。
- 截至 2 月 8 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 53 点至 2245 点。
- 截至 2 月 7 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.25 点至 120.9 点。

**图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)**


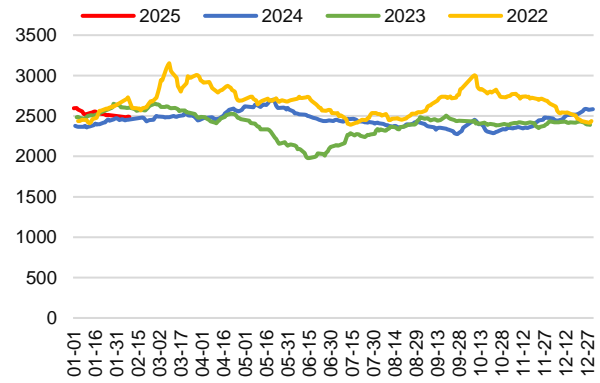
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 36: 全国乙二醇价格指数**


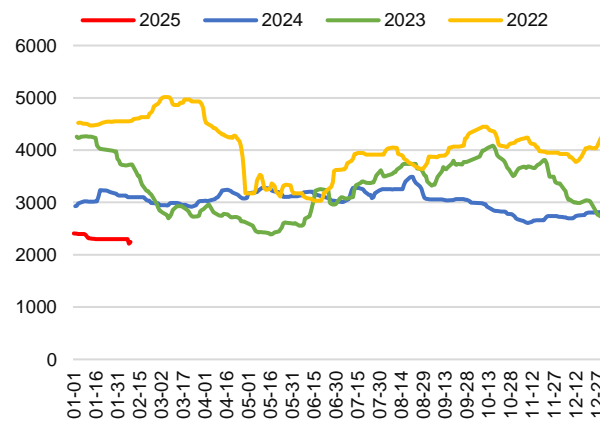
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 38: 全国醋酸价格指数**


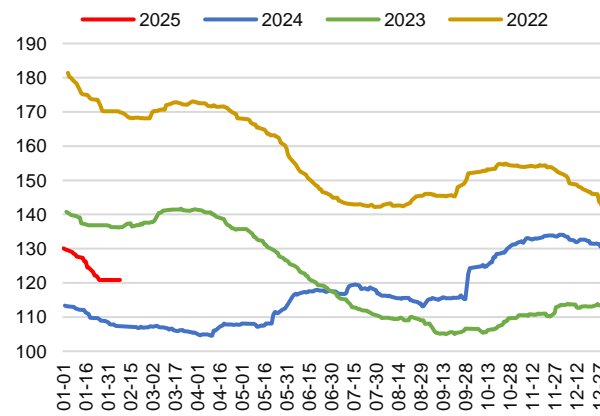
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 35: 全国甲醇价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

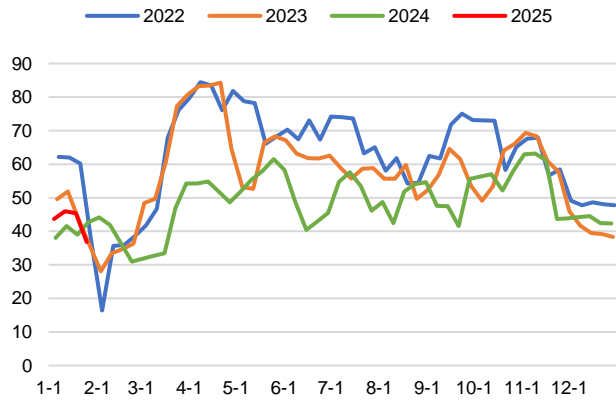
**图 37: 全国合成氨价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

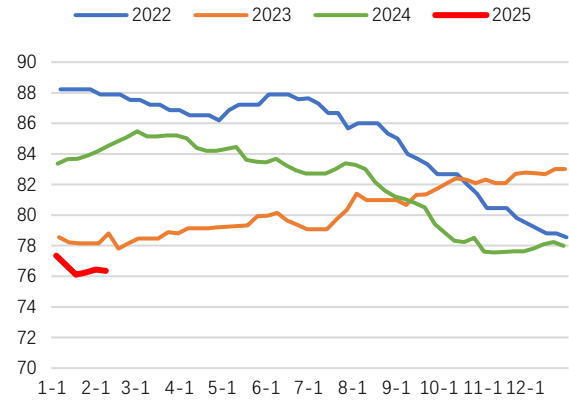
**图 39: 全国水泥价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

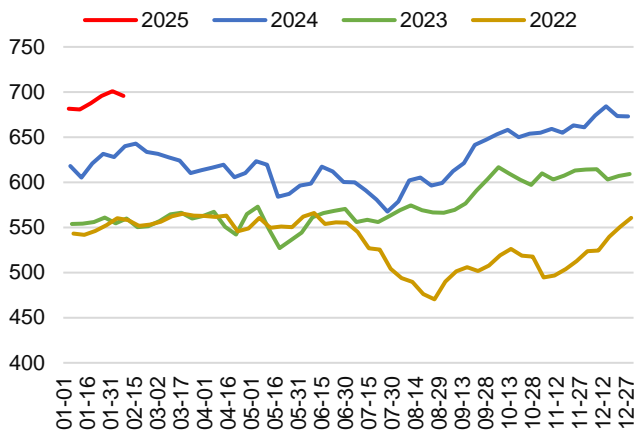
- 水泥开工率: 截至 1 月 24 日, 水泥熟料产能利用率为 36.8%, 周环比下跌 8.6 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 2 月 7 日, 浮法玻璃开工率为 76.4%, 周环比下跌 0.1 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 2 月 7 日, 化工周度耗煤较上周下降 5.17 万吨/日, 周环比下降 0.74%。

**图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%)**


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 42: 化工周度耗煤 (万吨)**


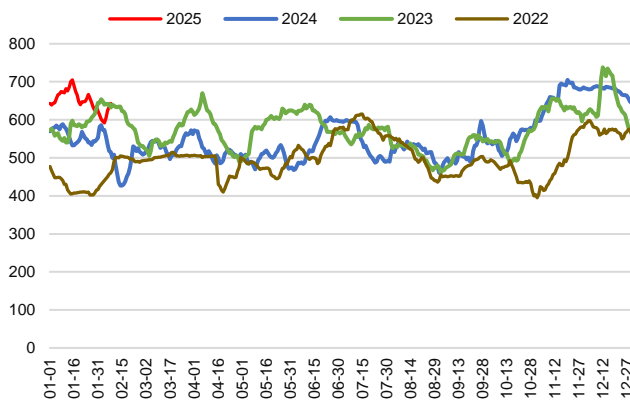
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 五、煤炭库存情况

### 1. 动力煤库存

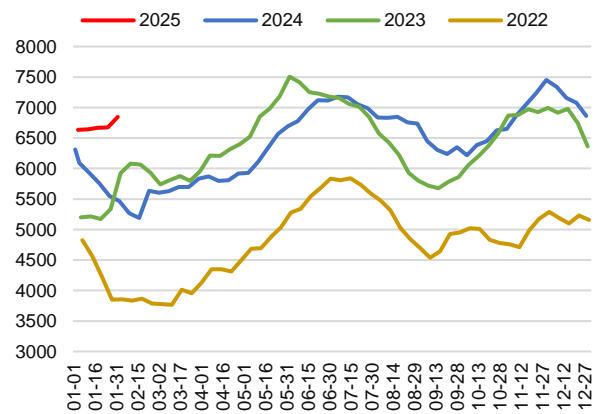
- 秦港库存：截至 2 月 7 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 30.0 万吨至 643.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 1 月 31 日，55 个港口动力煤库存较上周同期增加 170.0 万吨至 6845.5 万吨。
- 产地库存：截至 2 月 7 日，462 家样本矿山动力煤库存 230.7 万吨，上周周度日均发运量 228.3 万吨，周环比上涨 2.4 万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



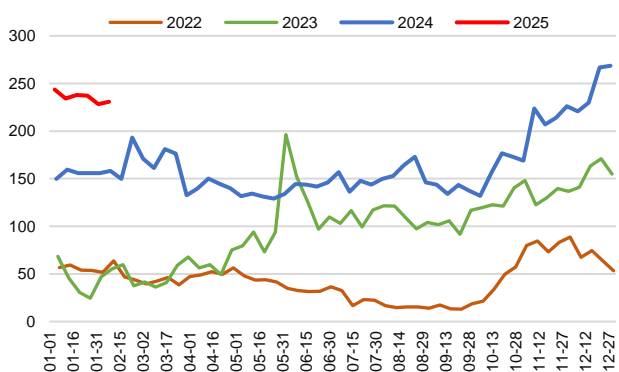
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 44: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

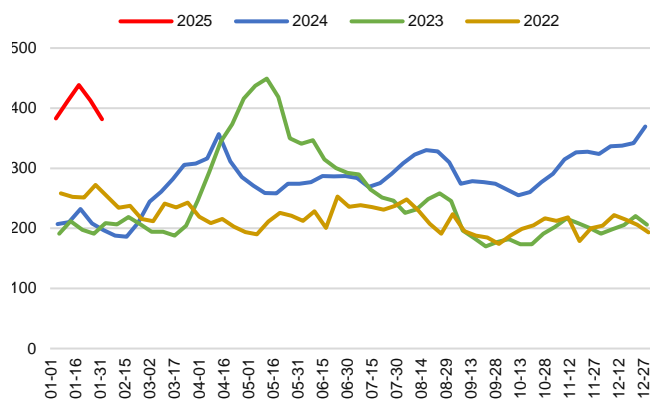
图 45: 生产地动力煤库存情况(万吨)



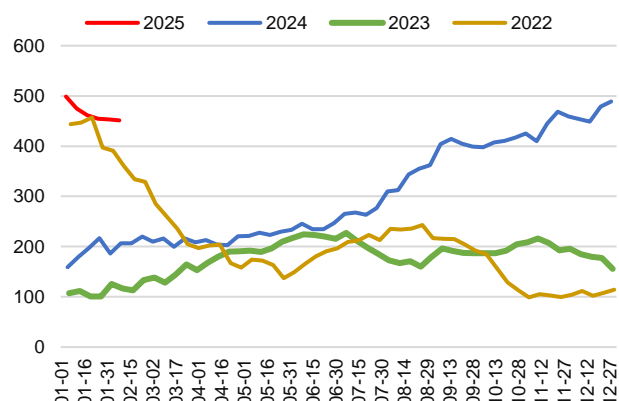
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

### 2. 炼焦煤库存

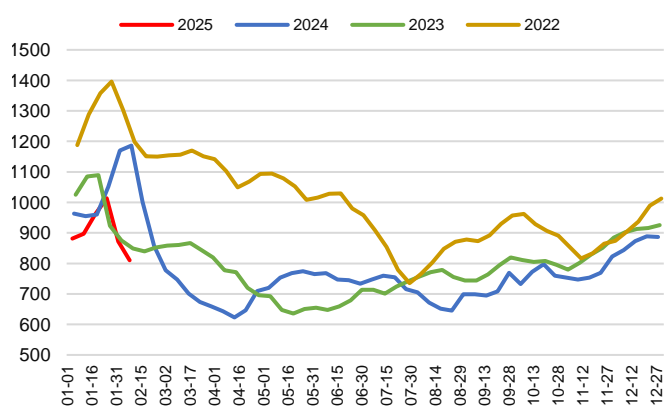
- 产地库存：截至 1 月 31 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 31.0 万吨至 381.6 万吨，周环比下降 7.52%。
- 港口库存：截至 2 月 7 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 2.0 万吨至 451.3 万吨，周环比下降 0.44%。
- 焦企库存：截至 2 月 7 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 61.4 万吨至 810.3 万吨，周环比下降 7.05%。
- 钢厂库存：截至 2 月 7 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周下降 27.2 万吨至 804.7 万吨，周环比下降 3.27%。

**图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)**


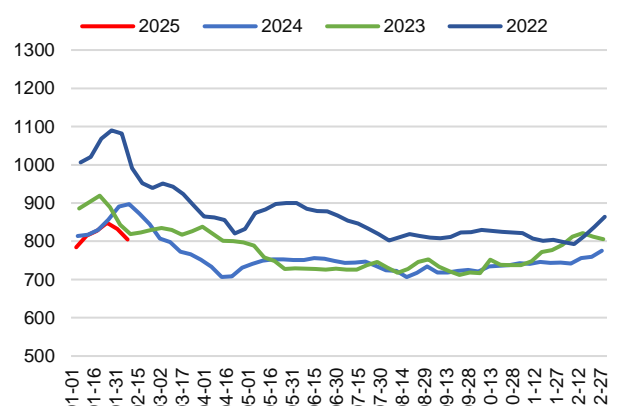
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 48: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存 (万吨)**


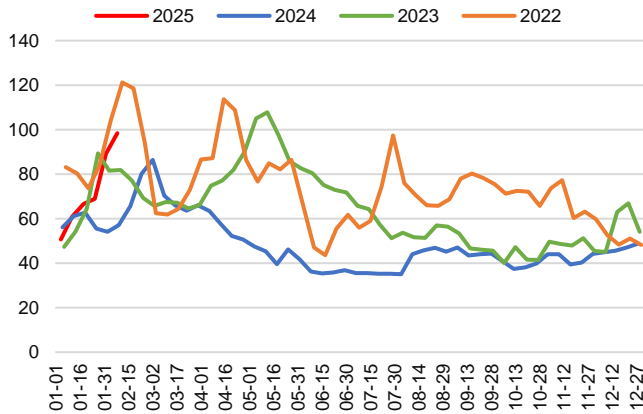
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 49: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)**


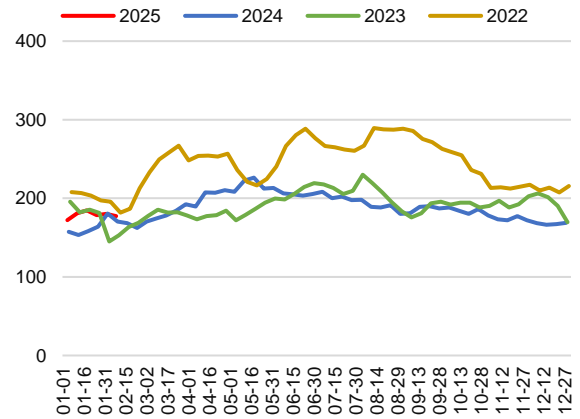
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3. 焦炭库存

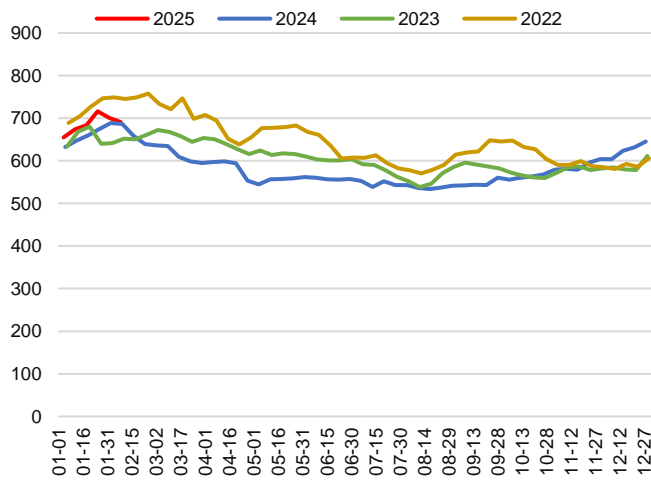
- 焦企库存: 截至 2 月 7 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 9.2 万吨至 98.4 万吨, 周环比增加 10.26%。
- 港口库存: 截至 2 月 7 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 2.9 万吨至 177.2 万吨, 周环比下降 1.62%。
- 钢厂库存: 截至 2 月 7 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 9.78 万吨至 690.96 万吨。

**图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)**


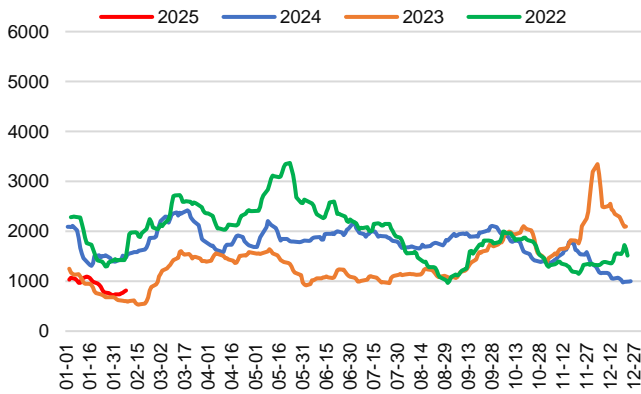
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 六、煤炭运输情况

### 1. 国际和国内煤炭运输情况

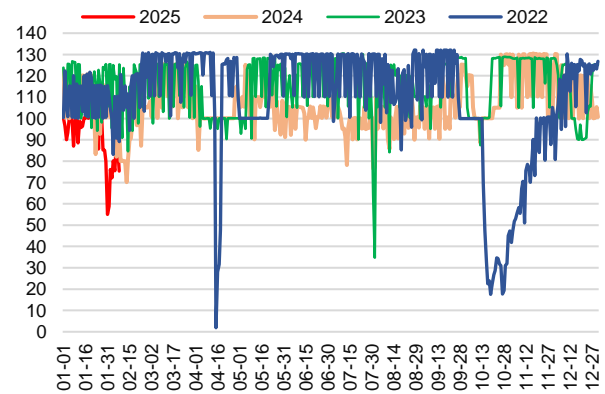
- 截至2月7日，波罗的海干散货指数(BDI)为815.0点，周环比上涨80.0点。
- 截至2月7日周五，本周大秦线煤炭周度日均发运量75.4万吨，上周周度日均发运量58.9万吨，周环比上涨16.51万吨。

图 53: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 54: 大秦线铁路发运量 (万吨)

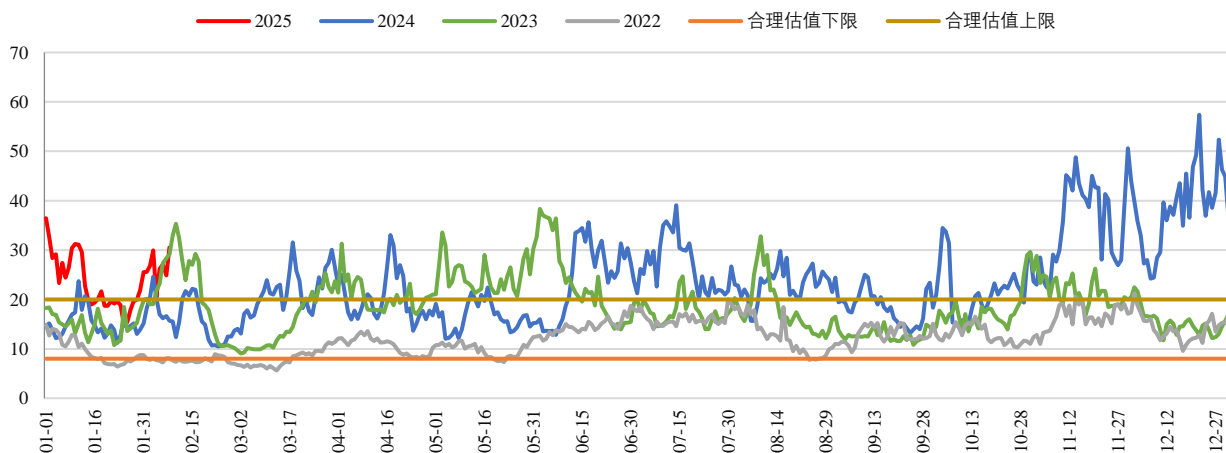


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至2月7日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的库存为1557.7万吨（周环比增加74.59万吨），锚地船舶数为43艘（周环比增加1艘），货船比（库存与船舶比）为41.3，周环比增加16.45。

图 55: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

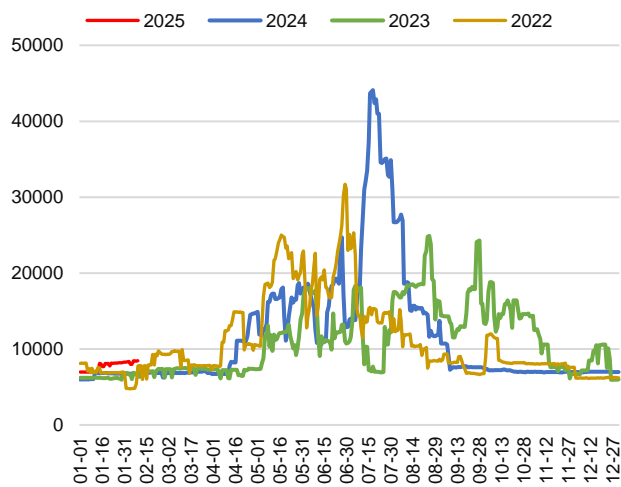


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 七、天气情况

- 截至2月8日，三峡出库流量为8460立方米/秒，周环比增加6.15%。
- 未来10天（2月8-17日），江汉、江淮、江南、华南、西南地区东部及西藏东部累计降水量有5~15毫米，其中江南北部和西部及广西北部、西藏东南部局地有20~40毫米；与常年同期相比，江南西部和北部及西藏东南部、广西北部降水偏多，其余大部偏少。
- 高影响天气与关注：受寒潮残余影响，8-9日，中东部大部地区气温持续偏低。11-13日，中东部地区还将出现降温过程。
- 长期天气展望：未来11-14天（2月18-21日），江南、华南及贵州等地有5~15毫米降水，局地20毫米以上。北方大部地区降水稀少；全国大部气温较常年同期偏高1~2℃。

图 56：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 57：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网、中央气象台，信达证券研发中心

## 八、上市公司估值表及重点公告

### 1. 上市公司估值表

表 1: 重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS				PE			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
兖矿能源	13.4	201	153	178	198	2.0	1.5	1.8	2.0	6.7	8.8	7.6	6.8
陕西煤业	21.3	212	218	223	233	2.2	2.2	2.3	2.4	9.7	9.5	9.2	8.9
山煤国际	11.2	43	28	32	33	2.1	1.4	1.6	1.7	5.2	7.8	7.0	6.8
广汇能源	6.3	52	48	64	76	0.8	0.7	1.0	1.2	7.9	8.5	6.4	5.4
晋控煤业	12.8	33	28	31	33	2.0	1.7	1.8	2.0	6.5	7.6	7.0	6.5
中国神华	38.9	597	584	602	623	3.0	2.9	3.0	3.1	12.9	13.2	12.8	12.4
中煤能源	11.3	195	192	196	203	1.5	1.5	1.5	1.5	7.7	7.8	7.6	7.4
新集能源	7.2	21	23	24	28	0.8	0.9	0.9	1.1	8.8	8.3	7.6	6.6
电投能源	19.1	46	57	61	66	2.0	2.6	2.7	2.9	9.4	7.5	7.0	6.5
平煤股份	9.1	40	30	46	51	1.6	1.2	1.9	2.0	5.6	7.6	4.9	4.5
淮北矿业	13.7	62	55	71	80	2.3	2.0	2.6	3.0	5.9	6.7	5.2	4.6
山西焦煤	7.3	68	37	47	57	1.2	0.7	0.8	1.0	6.1	11.1	8.9	7.3
潞安环能	12.7	79	37	46	59	2.6	1.2	1.6	2.0	4.8	10.4	8.2	6.4
盘江股份	5.0	7.3	0.6	7.3	11	0.3	0.0	0.3	0.5	14.7	192.8	14.7	10.1
华阳股份	6.8	52	22	24	27	1.4	0.6	0.7	0.8	4.8	11.0	10.1	9.1
兰花科创	7.9	21	12	15	17	1.4	0.8	1.0	1.1	5.5	9.8	7.9	6.9
天地科技	6.0	24	26	29	31	0.6	0.6	0.7	0.8	10.4	9.4	8.6	7.8
天玛智控	19.2	4.2	3.8	3.8	4.3	1.0	0.9	0.9	1.0	19.6	22.0	22.0	19.6

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至2月7日。

### 2. 本周重点公告

**广汇能源:** 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。

**山西焦煤:** 关于山西焦煤能源集团股份有限公司所属华晋焦煤有限责任公司沙曲一号煤矿停产的临时受托管理事务报告。山西焦煤能源集团股份有限公司所属华晋焦煤有限责任公司(以下简称“华晋焦煤”)沙曲一号煤矿于2025年1月23日发生一起安全生产事故,造成一人遇难。截至上述公告披露日,沙曲一号煤矿已经停产,相关政府部门正在进行事故调查认定。

**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。山西美锦能源股份有限公司(以下简称“公司”)拟通过发行股份的方式购买美锦能源集团有限公司持有的临县锦源煤矿有限公司51%股权、山

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 25

西弘弛鼎盛投资有限公司持有的山西汾西正旺煤业有限责任公司 49%股权、山西苏扬鼎盛矿业投资有限公司持有的山西汾西正城煤业有限责任公司 49%股权。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。

**美锦能源：关于拟使用东于煤业采矿权和股权为子公司提供担保的公告。**山西美锦能源股份有限公司全资子公司山西美锦集团东于煤业有限公司拟向兴业银行股份有限公司太原分行申请敞口授信额度 3.4 亿元，全资子公司山西美锦集团锦富煤业有限公司拟向兴业银行太原分行申请敞口授信额度 5.7 亿元，山西美锦集团锦辉煤业有限公司拟向兴业银行太原分行申请敞口授信额度 2.9 亿元，公司拟为上述业务提供连带责任保证担保，与兴业银行太原分行签订《最高额保证合同》，并追加自身持有的东于煤业 100%股权质押，与兴业银行太原分行签订《非上市公司股权最高额质押合同》。同时，子公司东于煤业拟将其持有的采矿权作为抵押，与兴业银行太原分行签订《最高额抵押合同》。

**平煤股份：平煤股份关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。**平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称公司）于 2024 年 11 月 28 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份，截至 2025 年 1 月 31 日，公司已累计回购股份 75,741,992 股，占公司总股本的比例为 3.06%，购买的最高价为 10.70 元/股、最低价为 8.91 元/股，已支付的总金额为 763,437,509.88 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

## 九、本周行业重要资讯

**1. 2024 年俄罗斯煤炭出口 1.95 亿吨，同比减少 8%。**据 tadviseer 网站 1 月 17 日信息，大宗商品分析机构阿格斯（Argus）于 2025 年 1 月中旬公布的数据显示，2024 年俄罗斯煤炭出口量降至 1.95 亿吨，比 2023 年下降 8%，这些数据也表明俄罗斯煤炭出口自 2022 年以来一直呈现持续负面的趋势。《俄罗斯报》（Vedomosti）报道的消息，俄罗斯煤炭公司大幅减少了对中国、韩国和土耳其的煤炭出口供应，市场份额被澳大利亚和哥伦比亚的竞争对手抢占。与此同时，俄罗斯的煤炭产量为 4.387 亿吨，仅比 2023 年下降 0.2%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/7QZ2Ox2uaVHux4XKDvXjYA>）

**2. 印尼能矿部：2024 年印尼煤炭产量 8.36 亿吨，同比增长 7.8%。**据 CNBC 印度尼西亚频道雅加达 2 月 3 日消息，印尼能源和矿产资源部（ESDM）部长巴赫利·拉哈达利亚（Bahliil Lahadalia）本周一（03/02/2025）在雅加达举办的能源和矿产资源部新闻发布会上表示，2024 年，印度尼西亚煤炭产量达到 8.36 亿吨，同比增长 7.8%，且已是连续第四年大幅增长。这是继印尼煤炭产量 2023 年达到 7.75 亿吨的空前高产量之后，再次刷新历史新高纪录。2024 年印尼实现的煤炭产量，也超过了政府部门设定的 7.1 亿吨的年度计划目标，实现了目标产量的 117%。（资料来源：[https://mp.weixin.qq.com/s/KhkGVGxhvMAOGAAB2\\_TGEw](https://mp.weixin.qq.com/s/KhkGVGxhvMAOGAAB2_TGEw)）

**3. 截至 2024 年底吉林省有建设煤矿 8 处，生产煤矿 18 处。**本次通告建设煤矿 8 处（涉及产能 255 万吨/年），生产煤矿 18 处（其中，首次通告 1 处，涉及产能 30 万吨/年；重新通告 1 处，涉及产能 15 万吨/年；取消通告 2 处，涉及产能 285 万吨/年；继续保留通告 13 处，涉及产能 1223 万吨）。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-528-248025-1.html>）

**4. 2024 年兖煤澳洲公司原煤产量同比增长 5%。**根据兖煤澳洲公司（Yancoal Australia）披露的四季度报告，2024 年第四季度该公司原煤（权益）产量为 1270 万吨，同比降 5%，环比降 4%。同期，兖煤澳洲公司商品煤（权益）产量为 970 万吨，同比持平，环比降 5%。报告期，该公司煤炭（权益）销量为 1040 万吨，同比增 3%，环比持平。其中，动力煤销量为 860 万吨，同比降 1%，环比降 4%；冶金煤销量为 180 万吨，同比增 29%，环比增 29%。第四季度，兖煤澳洲公司煤炭平均售价 176 澳元/吨，同比降 10%，环比增 3%。其中，冶金煤平均售价为 242 澳元/吨，同比降 17%，环比降 6%；动力煤平均售价为 163 澳元/吨，同比降 10%，环比增 4%。报告期内，动力煤出口市场呈现出稳定的供应和良好的需求状况。动力煤指数在冬季补充库存周期之前的 10 月份达到最高水平，然后随着北半球冬季温和和开局让终端用户持库时间比平时更长，指数呈现走低。季度内，地缘政治紧张局势给煤炭市场带来了一些波动，但这些并不是市场情绪的主要驱动因素。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-248088-1.html>）

**5. 2024 年全国煤炭采选业实现营业收入 31603.3 亿元，同比下降 11.1%。**2024 年，采矿业实现利润总额 11271.9 亿元，比上年下降 10.0%。煤炭开采和洗选业实现利润总额 6046.4 亿元，同比下降 22.2%。2024 年，采矿业实现营业收入 59096.3 亿元，同比下降 5.2%。煤炭开采和洗选业实现营业收入 31603.3 亿元，同比下降 11.1%。2024 年，采矿业实现营业成本 39549.3 亿元，同比下降 1.8%。煤炭开采和洗选业实现营业成本 21120.4 亿元，同比下降 7.8%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/0AMatnzQChMsiMh44jVOuw>）

## 十、风险因素

---

重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济超预期下滑。

## 研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，现为煤炭钢铁行业首席分析师，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产生产管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。