



Research and
Development Center

节前市场趋稳运行，全年中枢看涨可期

2026年2月1日

证券研究报告

节前市场趋稳运行，全年中枢看涨可期

行业研究-周报

2026年2月1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

高升：煤炭钢铁行业首席分析师

执业编号：S1500524100002

邮箱：gaosheng@cindasc.com

李睿：煤炭钢铁行业分析师

执业编号：S1500525040002

邮箱：lirui@cindasc.com

刘波：煤炭钢铁行业分析师

执业编号：S1500525070001

邮箱：liubo1@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

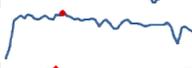
邮编：100031

- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比增加，产地大同价格周环比上涨。**港口动力煤：截至1月31日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价691元/吨，周环比上涨5元/吨。产地动力煤：截至1月30日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价770元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)628元/吨，周环比上涨1.8元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)568元/吨，周环比上涨4.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至1月31日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格74.5美元/吨，周环比上涨0.7美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价99.1美元/吨，周环比下跌3.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价81.5美元/吨，周环比上涨1.5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1月30日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1780元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1930元/吨，周环比持平。产地炼焦煤：截至1月30日，临汾肥精煤车板价(含税)1650.0元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价980.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1430.0元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至1月30日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价263.6美元/吨，周环比上涨0.2美元/吨。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比下降，炼焦煤矿井产能利用率周环比下降。**截至1月30日，样本动力煤矿井产能利用率为88.3%，周环比下降1.3个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为89.13%，周环比下降0.2个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比下降，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至1月28日，沿海八省煤炭库存较上周下降37.80万吨，周环比下降1.15%；日耗较上周下降7.70万吨/日，周环比下降3.30%；可用天数较上周下降0.50天。内陆十七省：截至1月28日，内陆十七省煤炭库存较上周下降285.20万吨，周环比下降3.14%；日耗较上周下降8.30万吨/日，周环比下降1.80%；可用天数较上周下降0.20天。
- ◆ **化工耗煤周环比增加，钢铁高炉开工率周环比增加。**化工周度耗煤：截至1月30日，化工周度耗煤较上周上升5.29万吨/日，周环比增加0.71%。高炉开工率：截至1月30日，全国高炉开工率79.0%，周环比增加0.32个百分点。水泥开工率：截至1月30日，水泥熟料产能利用率为45.2%，周环比上涨2.8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88.3%(-1.3个百分点)，样本炼焦煤

矿井产能利用率为 89.13%(-0.2 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 8.30 万吨/日(-1.8%), 沿海 8 省日耗周环比下降 7.70 万吨/日(-3.3%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比上升 5.29 万吨/日(+0.71%); 钢铁高炉开工率为 79%(+0.32 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 45.19%(+2.77 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 691 元/吨(+5 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1780 元/吨(持平)。值得注意的是, 在电厂日耗维持较好水平下, 港口及电厂库存持续去化, 但随着春节假期临近, 工业用电逐步减弱, 市场或进入趋稳运行阶段。展望后市, 在国内保供产能退出政策和印尼下调煤炭产量目标影响下, 煤炭供给端收缩预期强化。在库存支撑、供给收缩与需求韧性的共同作用下, 全年煤炭中枢价格有望企稳回升。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、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 10-15%, 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、高胜率和低赔率资产。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潞安环能、山西焦煤、盘江股份等; 同时建议关注华阳股份、兖煤澳大利亚、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	686	691	0.7%	-8.6%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	73.85	74.5	0.9%	-6.6%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1780	1780	0.0%	19.5%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	263.4	263.6	0.1%	32.1%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	7.74	7.35	-5%	-84.9%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	89.6	88.3	-1.3	13.0	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	89.33	89.13	-0.2	10.6	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-3.3%	7.2%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-1.8%	16.0%	
	三峡出库量	立方米/秒	9190	9230	0.4%	12.8%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	121.85	121.62	-0.2%	-4.9%	
	高炉开工率	%	78.68	79	0.3	1.0	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	580	575	-0.9%	-9.4%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	274.35	267.18	-2.6%	-35.2%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	289.38	286.38	-1.0%	-36.8%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	103.26	110.19	6.7%	37.7%	
	环渤海四大港口货船比	-	21.53	16.38	-23.9%	-39.5%	

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	7
二、本周煤炭板块及个股表现	9
三、煤炭价格跟踪	10
四、煤炭供需跟踪	13
五、煤炭库存情况	19
六、煤炭运输情况	22
七、天气情况	23
八、上市公司估值表及重点公告	24
九、本周行业重要资讯	26
十、风险因素	27

表目录

表 1: 重点上市公司估值表	24
----------------	----

图目录

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

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

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 88.3%(-1.3 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 89.13%(-0.2 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 8.30 万吨/日(-1.8%)，沿海 8 省日耗周环比下降 7.70 万吨/日(-3.3%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 5.29 万吨/日(+0.71%)；钢铁高炉开工率为 79%(+0.32 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 45.19%(+2.77 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 691 元/吨(+5 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1780 元/吨(持平)。**值得注意的是，在电厂日耗维持较好水平下，港口及电厂库存持续去化，但随着春节假期临近，工业用电逐步减弱，市场或进入趋稳运行阶段。展望后市，在国内保供产能退出政策和印尼下调煤炭产量目标影响下，煤炭供给端收缩预期强化。在库存支撑、供给收缩与需求韧性的共同作用下，全年煤炭中枢价格有望企稳回升。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、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 10-15%，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。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潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注华阳股份、兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、上海能源、天玛智控等。

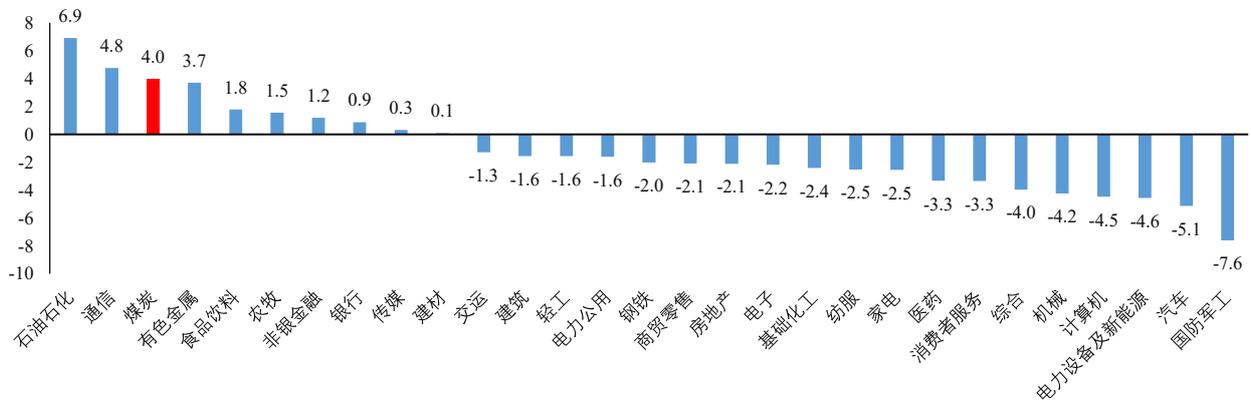
近期重点关注

- 1. 俄罗斯副总理诺瓦克称 2025 年俄罗斯煤炭产量为 4.4 亿吨。**据俄罗斯国际新闻通讯社（Interfax）1 月 22 日发布的消息，俄罗斯联邦副总理亚历山大·诺瓦克（Alexander Novak）最近在《能源政策》杂志专栏中写道，根据初步统计数据，2025 年，俄罗斯（包括新地区）的煤炭产量为 4.4 亿吨。诺瓦克引用数据称：其中“80% 的煤炭出口都流向了亚太国家。”（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/dM1xeIr7c7ir-D7u7ZzSvQ>）
- 2. 2025 年全国煤炭洗选业实现利润 3520 亿元，同比下降 41.8%。**2025 年，全国规模以上工业企业实现利润总额 73982.0 亿元，比上年增长 0.6%。2025 年，采矿业实现利润总额 8345.1 亿元，比上年下降 26.2%，其中煤炭开采和洗选业实现利润 3520 亿元，同比下降 41.8%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Y74K5nzwig8oNUvncYrO4A>）
- 3. 澳大利亚优质炼焦煤价格上涨突破 250 美元/吨。**据标普全球普氏(Platts)价格指数数据显示，上周五（2026 年 1 月 23 日），澳大利亚优质低挥发份（PLV）硬焦煤（HCC）离岸价（FOB）上涨至 250.3 美元/吨，较前一周每吨上涨 15.3 美元,上涨 6.51%，较今年初价格上涨 14.22%，创 2024 年 7 月以来 18 个月的新高。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/yrj-JdwKOEcn622MuDYnFg>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 3.98%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 0.08% 到 4706.34；涨跌幅前三的行业分别是石油石化(6.92%)、通信(4.77%)、煤炭(3.98%)。

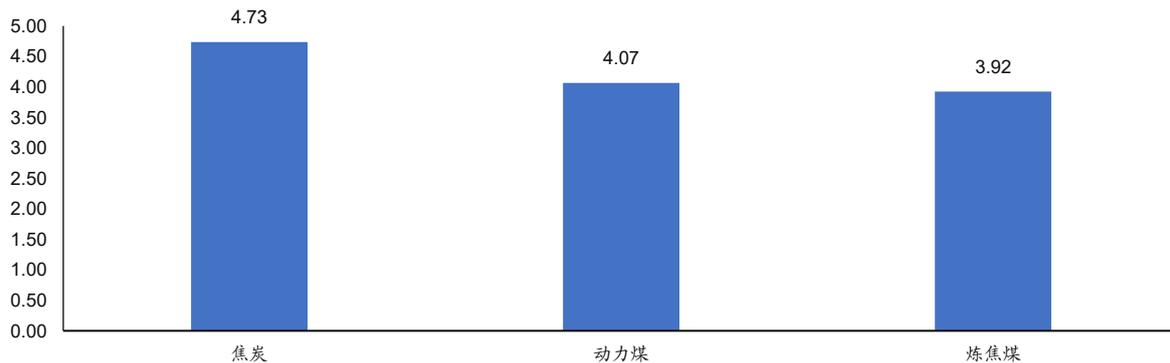
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 4.07%，炼焦煤板块上涨 3.92%，焦炭板块上涨 4.73%。

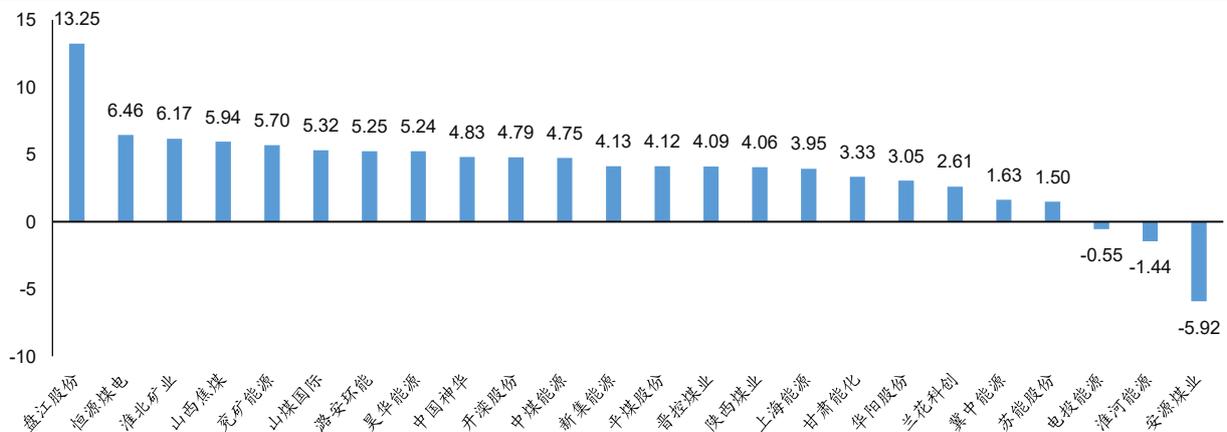
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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盘江股份(13.25%)、恒源煤电(6.46%)、淮北矿业(6.17%)。

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

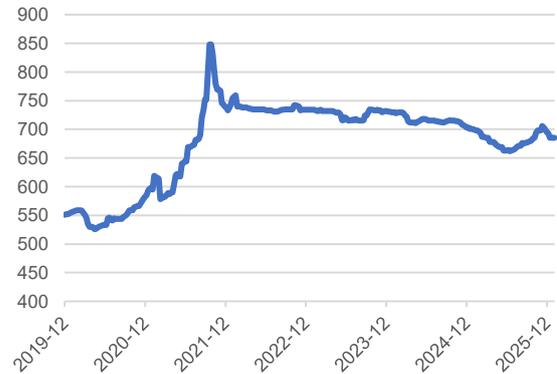
- 截至 1 月 30 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 685.0 元/吨，周环比下跌 1.0 元/吨。截至 1 月 28 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 685.0 元/吨，周环比持平。截至 1 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 684.0 元/吨，月环比下跌 10.0 元/吨。

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

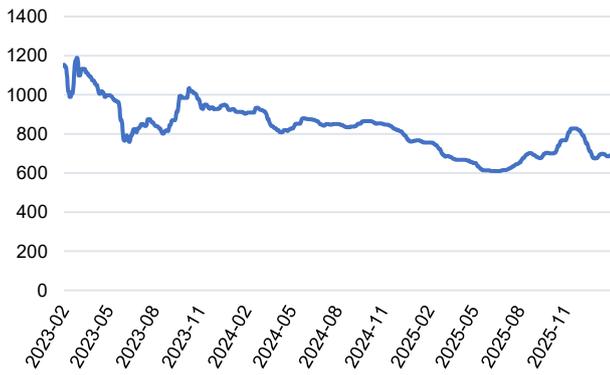
图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



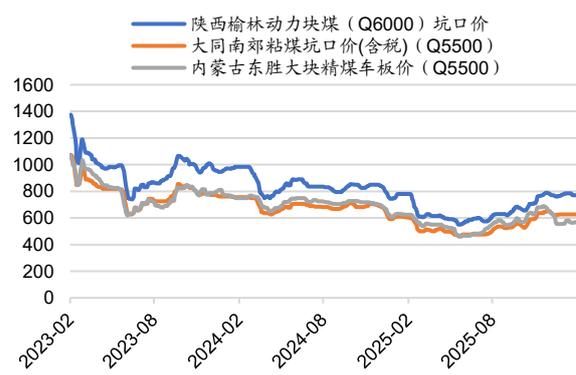
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

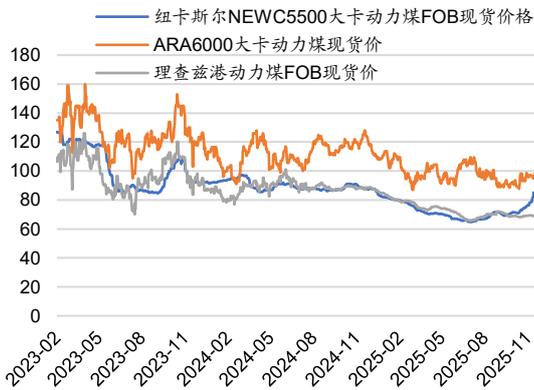
- 港口动力煤: 截至 1 月 31 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 691 元/吨，周环比上涨 5 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 1 月 30 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 770 元/吨，周环比持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 628 元/吨，周环比上涨 1.8 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 568 元/吨，周环比上涨 4.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 1 月 31 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 74.5 美元/吨，周环比上涨 0.7 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 99.1 美元/吨，周环比下跌 3.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 81.5 美元/吨，周环比上涨 1.5 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 1 月 30 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 743.2 元/吨，周环比上涨 11.3 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 748.0 元/吨，周环比上涨 10.8 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


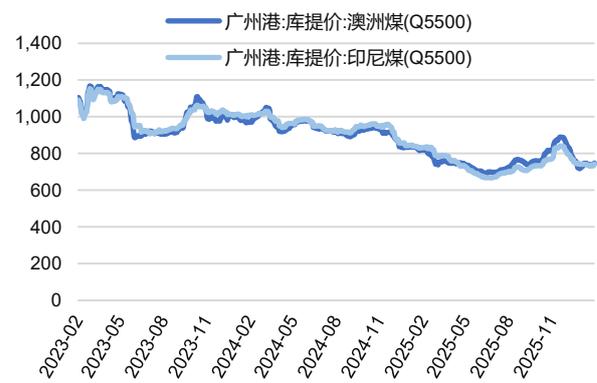
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


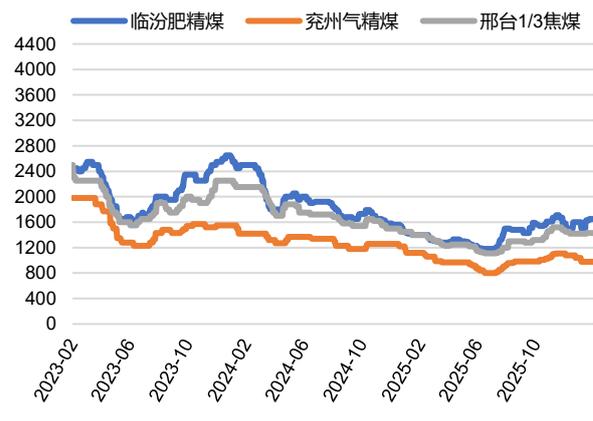
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

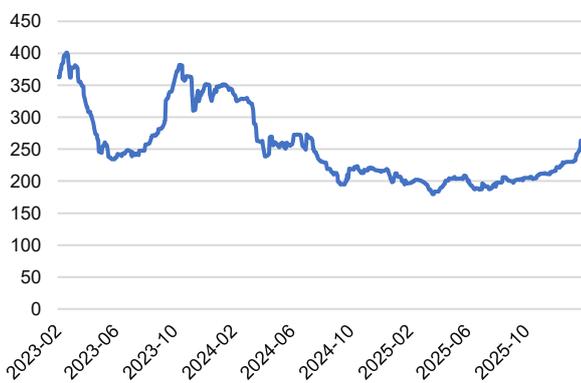
- 港口炼焦煤: 截至 1 月 30 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1780 元/吨, 周环比持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1930 元/吨, 周环比持平。
- 产地炼焦煤: 截至 1 月 30 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1650.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 980.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1430.0 元/吨, 周环比持平。
- 国际炼焦煤: 截至 1 月 30 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 263.6 美元/吨, 周环比上涨 0.2 美元/吨。

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 1 月 30 日, 焦作无烟煤车板价 1000.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 1 月 23 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 947.0 元/吨, 周环比下跌 10.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)936.0 元/吨, 周环比下跌 10.2 元/吨。

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)

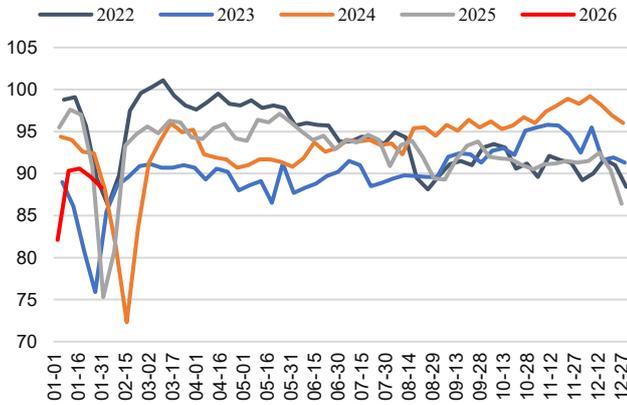

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

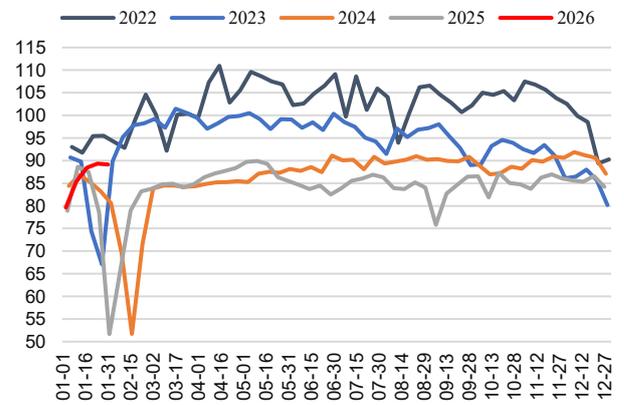
- 截至1月30日，样本动力煤矿井产能利用率为88.3%，周环比下降1.3个百分点。
- 截至1月30日，样本炼焦煤矿井开工率为89.13%，周环比下降0.2个百分点。

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

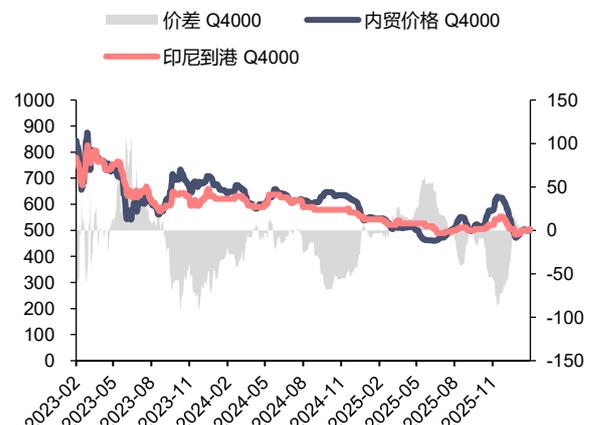
- 截至1月30日，5000大卡动力煤国内外价差7.4元/吨，周环比下跌0.4元/吨；4000大卡动力煤国内外价差2.7元/吨，周环比上涨1.4元/吨。

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

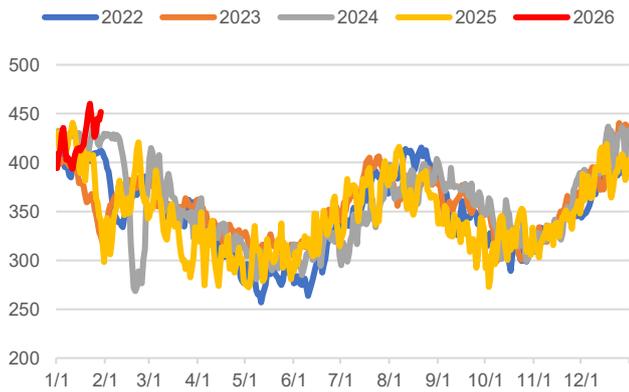
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



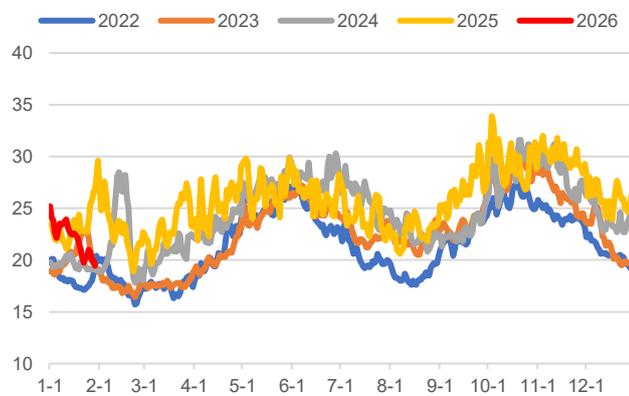
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

- 内陆 17 省: 截至1月28日，内陆十七省煤炭库存较上周下降285.20万吨，周环比下降3.14%；日耗较上周下降8.30万吨/日，周环比下降1.80%；可用天数较上周下降0.20天。
- 沿海 8 省: 截至1月28日，沿海八省煤炭库存较上周下降37.80万吨，周环比下降1.15%；日耗较上周下降7.70万吨/日，周环比下降3.30%；可用天数较上周下降0.50天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


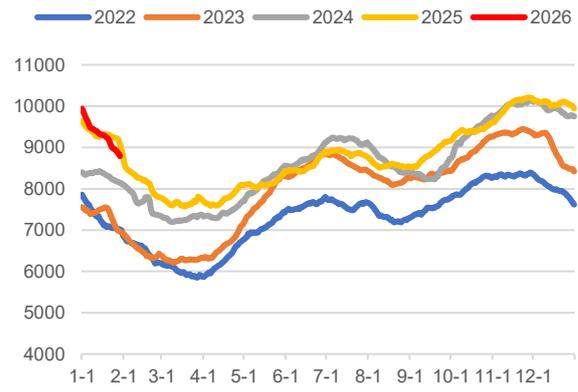
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


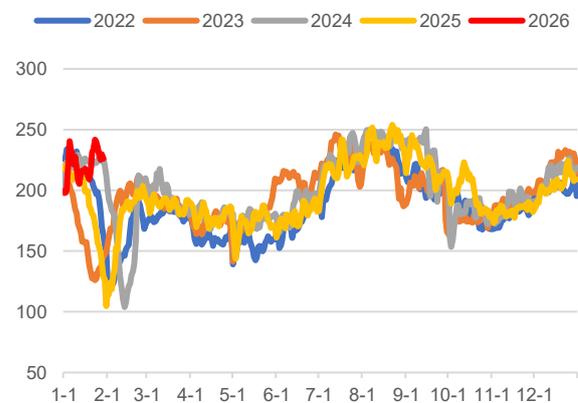
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)

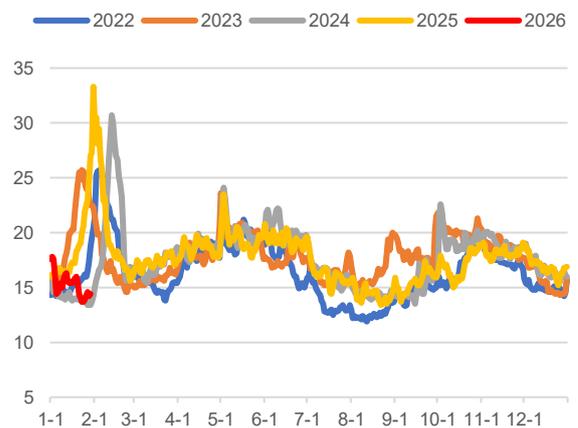

资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 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 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

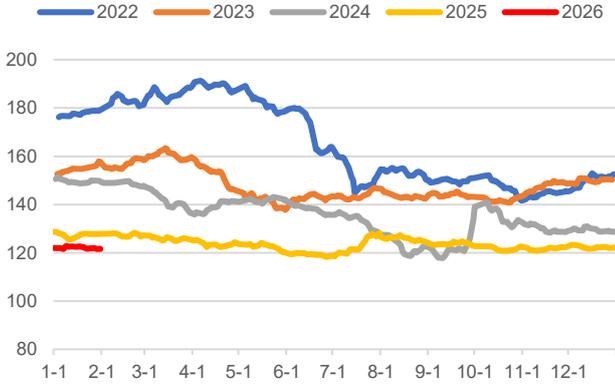
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

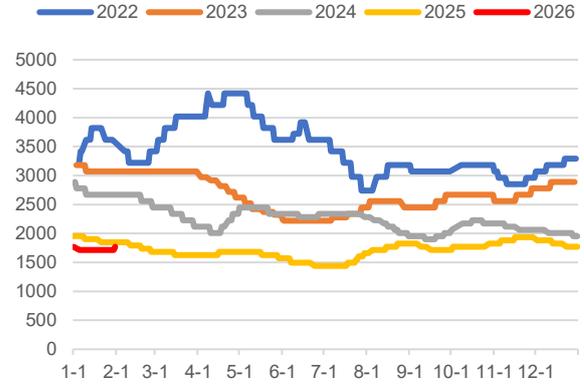
- 截至1月30日，Myspic综合钢价指数121.6点，周环比下跌0.23点。
- 截至1月30日，唐山产一级冶金焦价格1770.0元/吨，周环比上涨55.0元/吨。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

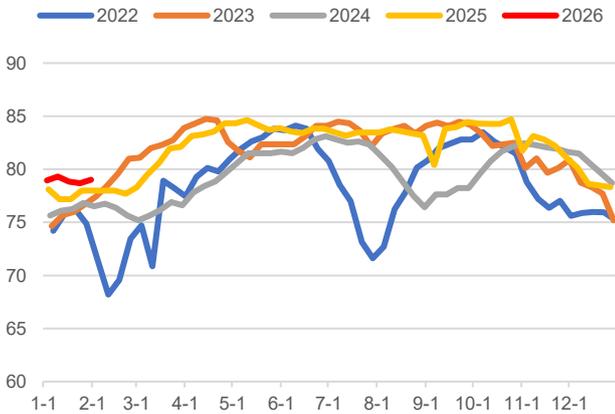
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

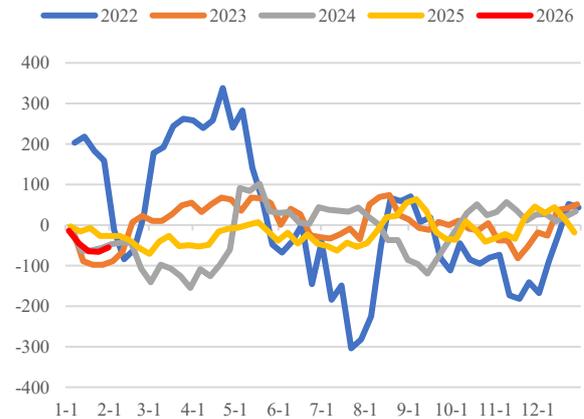
- 高炉开工率: 截至1月30日, 全国高炉开工率79.0%, 周环比增加0.32个百分点。
- 吨焦利润: 截至1月30日, 独立焦化企业吨焦平均利润为-55元/吨, 周环比增加11.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至1月30日, 螺纹钢高炉吨钢利润为51元/吨, 周环比下降10.0元/吨。
- 铁废价差: 截至1月29日, 铁水废钢价差为-189.5元/吨, 周环比增加0.4元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至1月30日, 纯高炉企业废钢消耗比为12.65%, 周环比下降0.1个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

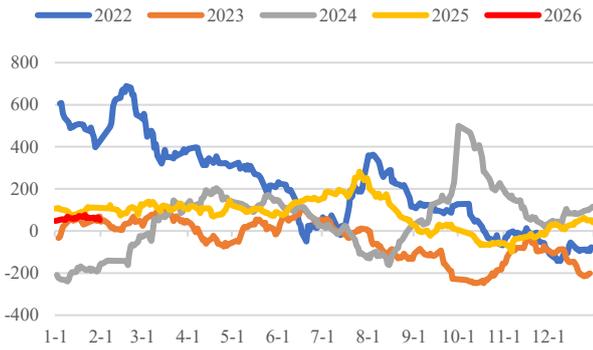


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

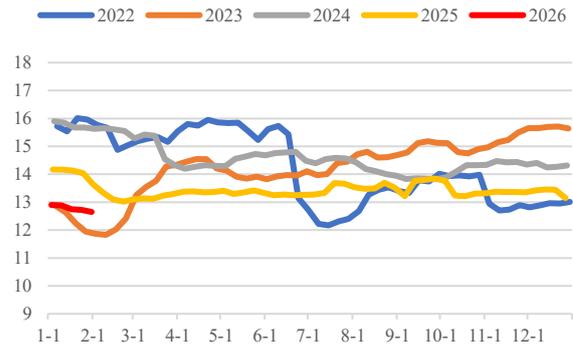
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



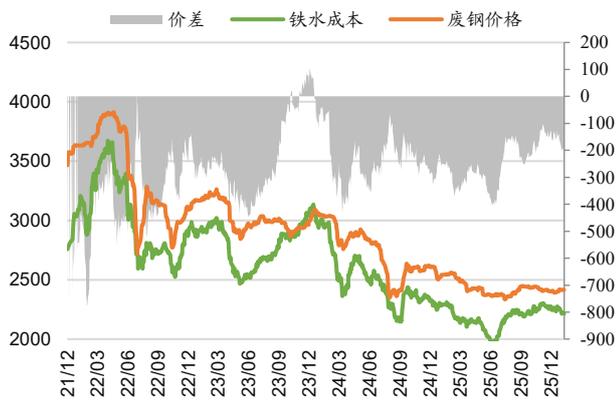
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


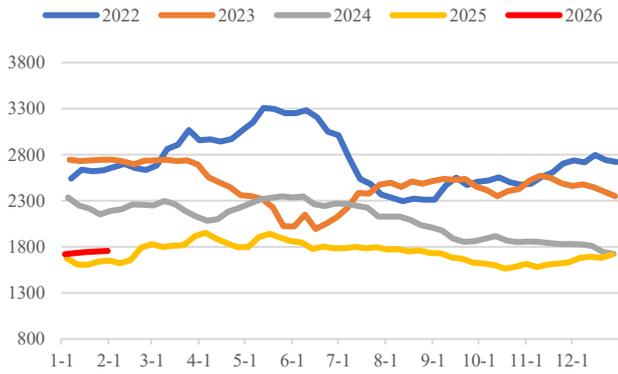
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)


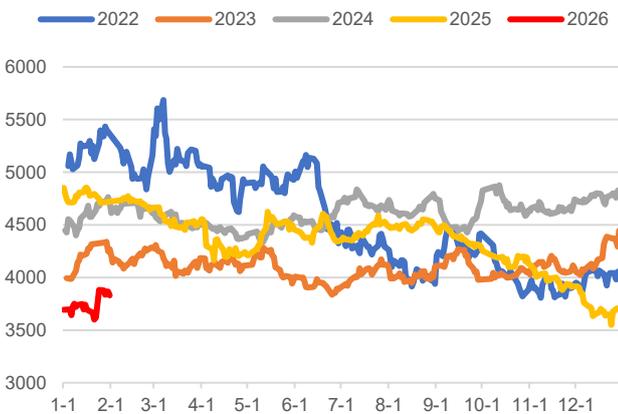
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

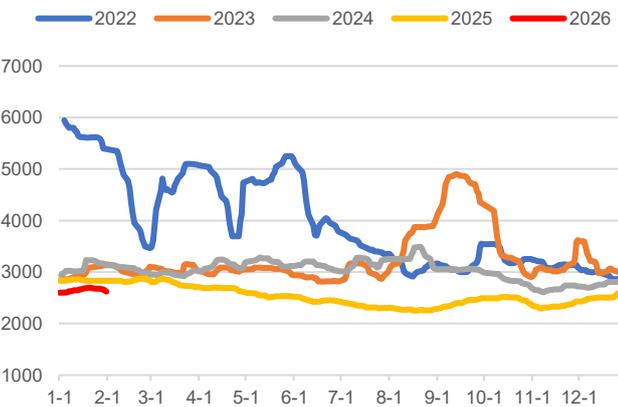
- 截至 1 月 30 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1756.0 元/吨, 周环比上涨 6.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1880.0 元/吨, 周环比上涨 8.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1760.0 元/吨, 周环比上涨 8.0 元/吨。
- 截至 1 月 30 日, 全国甲醇价格指数较上周同期上涨 11 点至 2161 点。
- 截至 1 月 30 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 53 点至 3829 点。
- 截至 1 月 30 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 57 点至 2624 点。
- 截至 1 月 30 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 52 点至 2134 点。
- 截至 1 月 30 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.10 点至 98.5 点。

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


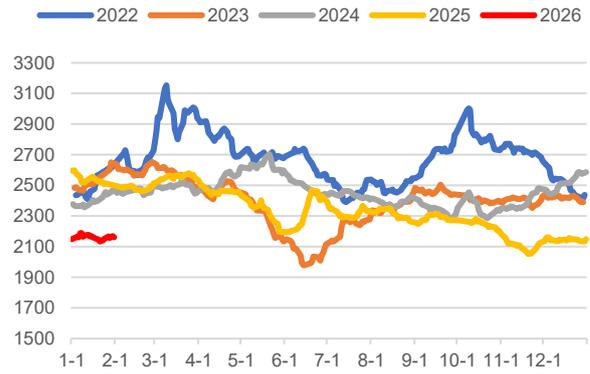
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国乙二醇价格指数


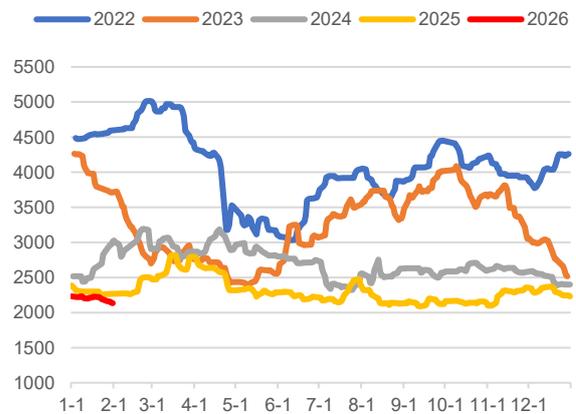
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国醋酸价格指数


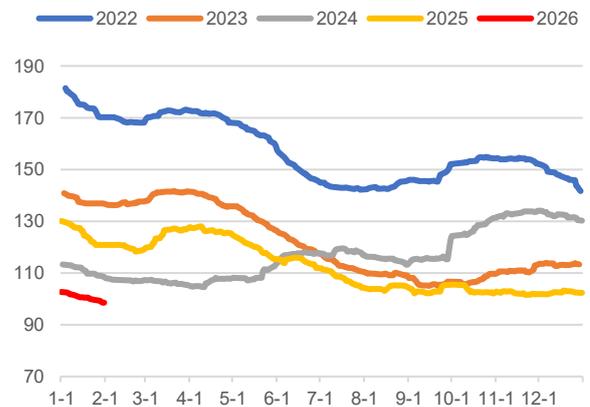
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 34: 全国甲醇价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

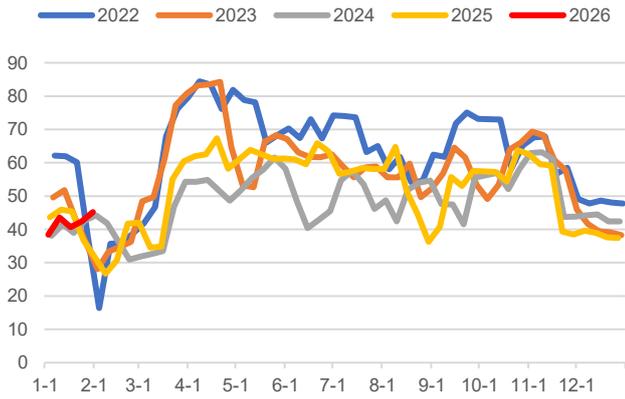
图 36: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

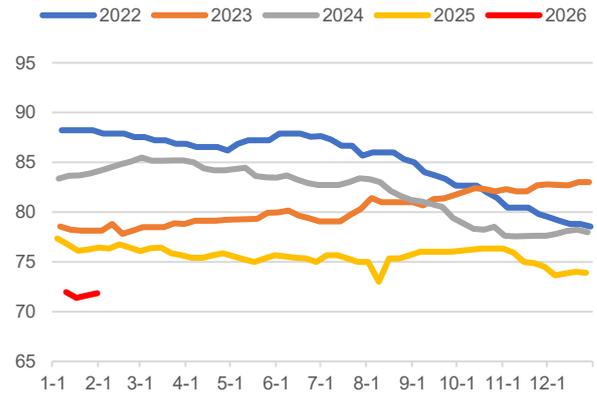
图 38: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

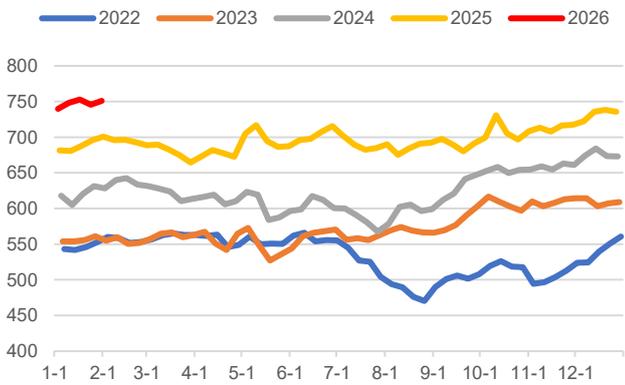
- 水泥开工率: 截至 1 月 30 日, 水泥熟料产能利用率为 45.2%, 周环比上涨 2.8 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 1 月 30 日, 浮法玻璃开工率为 71.9%, 周环比上涨 0.2 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 1 月 30 日, 化工周度耗煤较上周上升 5.29 万吨/日, 周环比增加 0.71%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (%)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 41: 化工周度耗煤 (万吨)


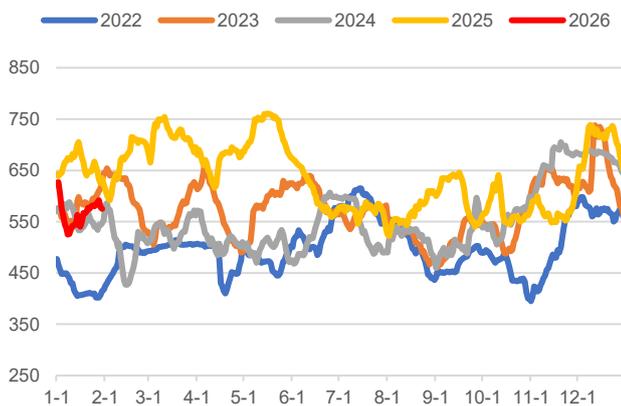
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

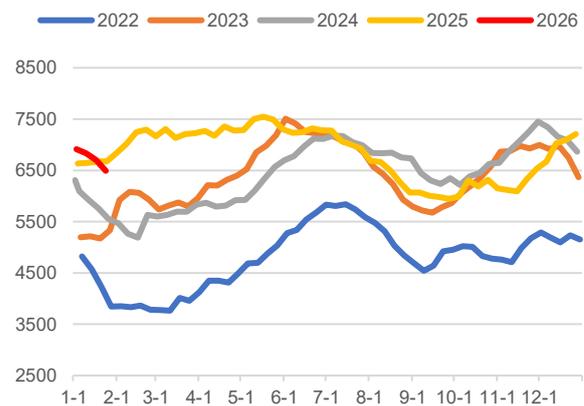
- 秦港库存：截至1月29日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降5.0万吨至575.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至1月23日，55个港口动力煤库存较上周同期下降212.8万吨至6491.6万吨。
- 产地库存：截至1月30日，462家样本矿山动力煤库存293.7万吨，周环比下跌4.9万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



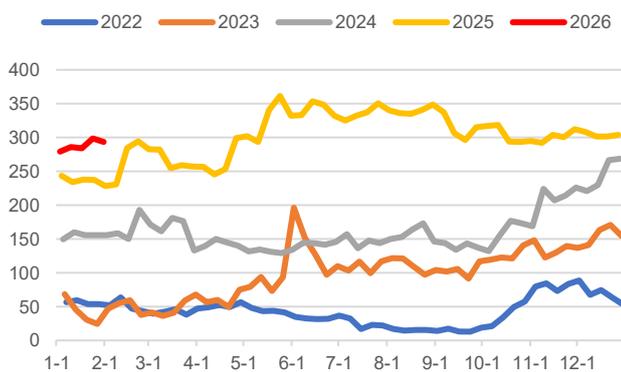
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 43：55 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

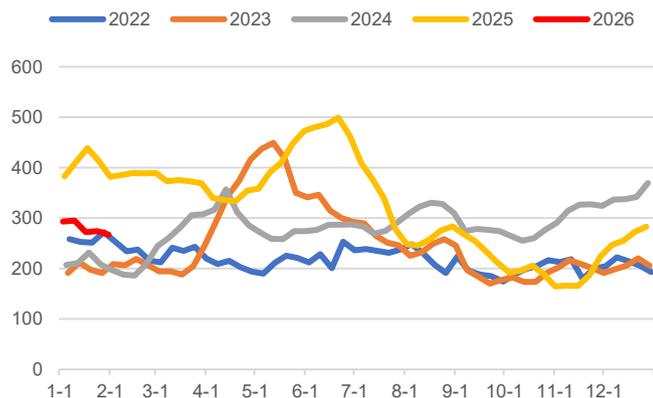
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



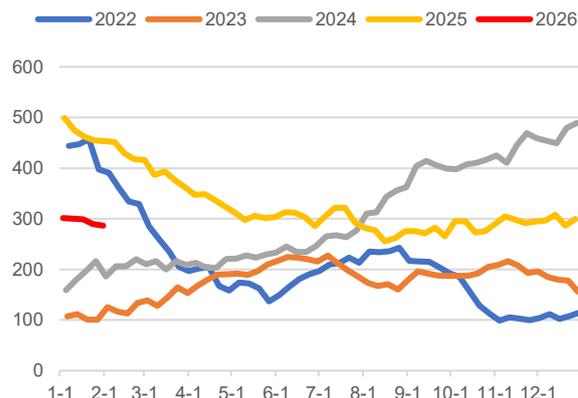
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

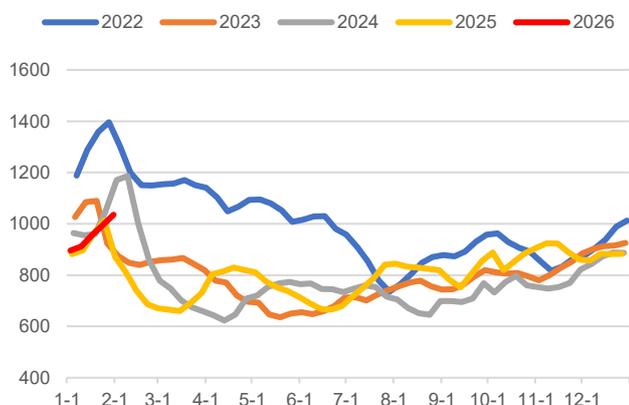
- 产地库存：截至1月30日，生产地炼焦煤库存较上周下降7.2万吨至267.2万吨，周环比下降2.61%。
- 港口库存：截至1月30日，六大港口炼焦煤库存较上周下降3.0万吨至286.4万吨，周环比下降1.04%。
- 焦企库存：截至1月30日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加40.1万吨至1035.3万吨，周环比增加4.03%。
- 钢厂库存：截至1月30日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周增加11.1万吨至814.4万吨，周环比增加1.38%。

图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


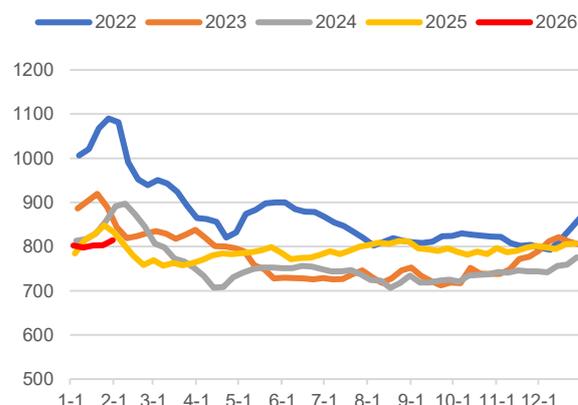
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 46: 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 47: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存 (万吨)


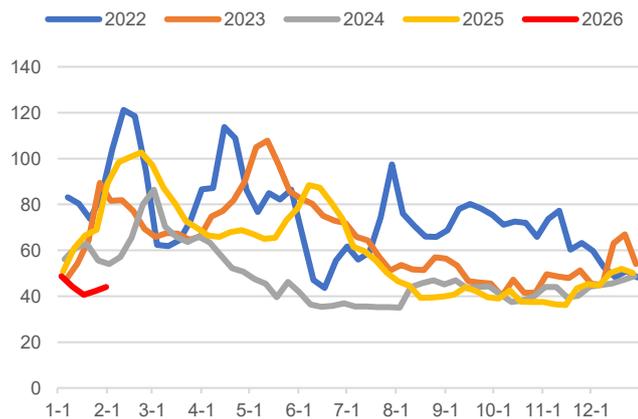
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


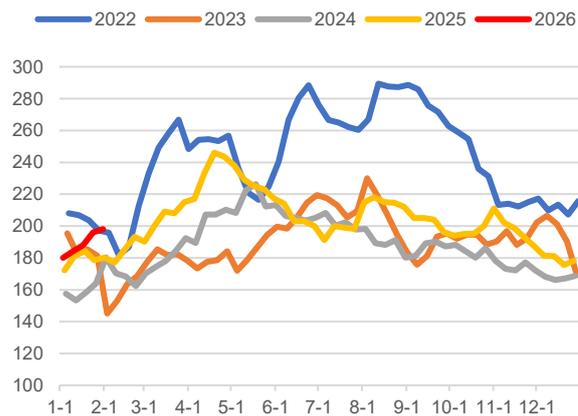
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

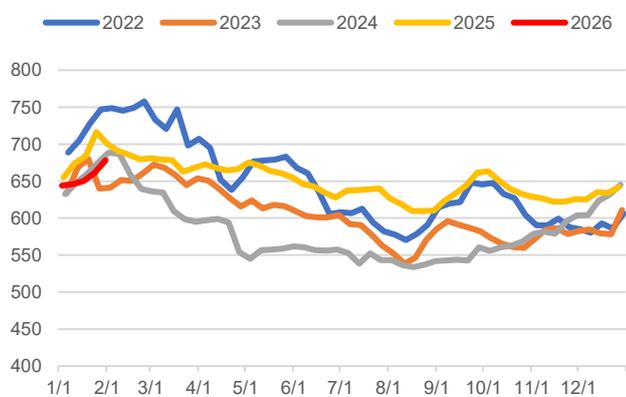
- 焦企库存: 截至 1 月 30 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 1.7 万吨至 44.0 万吨, 周环比增加 4.12%。
- 港口库存: 截至 1 月 30 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 2.0 万吨至 198.1 万吨, 周环比增加 1.03%。
- 钢厂库存: 截至 1 月 30 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周上涨 16.55 万吨至 678.19 万吨。

图 49: 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 50: 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 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)


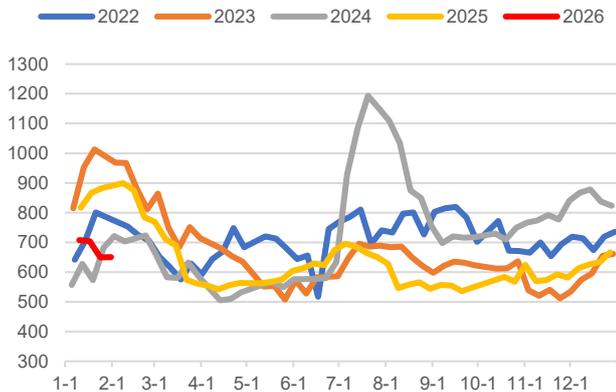
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

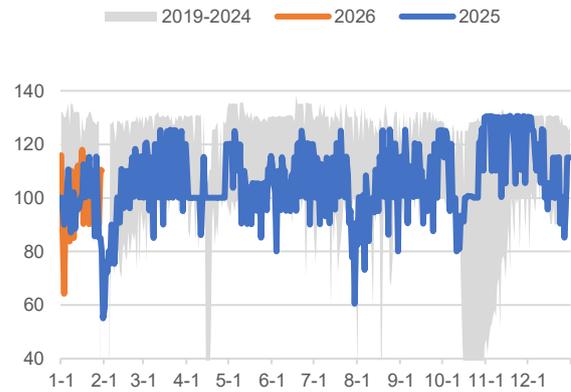
- 截至 1 月 30 日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 651 点，周环比上涨 1.4 点。
- 截至 1 月 29 日，本周大秦线煤炭周度日均发运量 110.2 万吨，上周周度日均发运量 103.3 万吨，周环比上涨 6.93 万吨。

图 52: 长江煤炭运输综合航运指数(CCSFI)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 53: 大秦线铁路发运量(万吨)

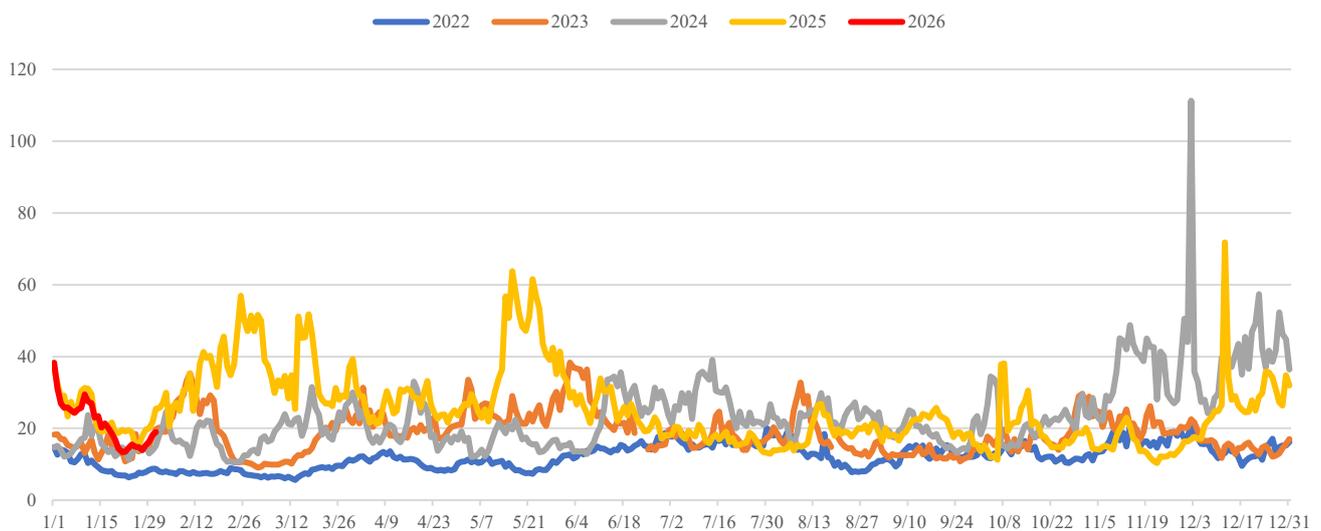


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 1 月 30 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 597.0 万吨（周环比下降 824.00 万吨），锚地船舶数为 0 艘（周环比下降 66 艘），货船比（库存与船舶比）为 16.4，周环比下降 5.15。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

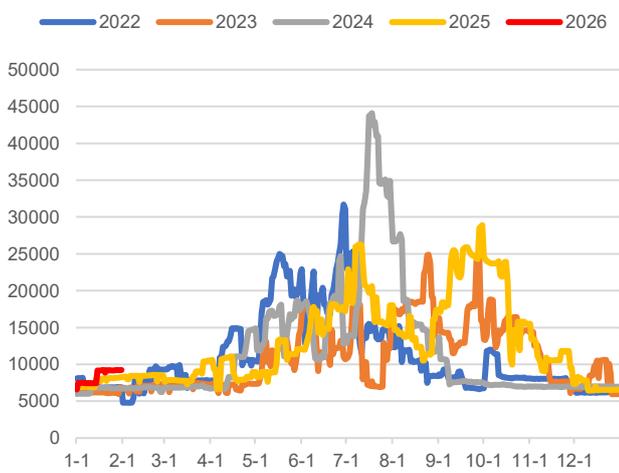


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

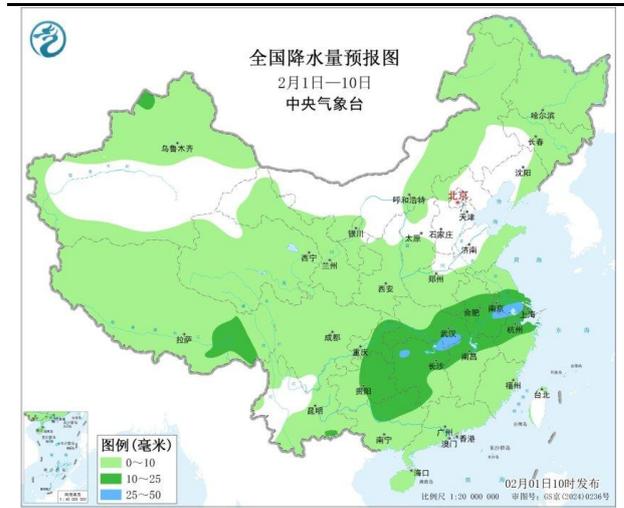
- 截至1月30日，三峡出库流量为9230立方米/秒，周环比增加0.44%。
- 未来10天（2月1-10日），江淮、江汉、江南西部和北部、华南西部、西南地区东部及西藏东南部等地累计降水量有5~20毫米，其中江南北部的局部地区有25~40毫米；新疆北部、黑龙江东部、吉林东部等地降水量有3~5毫米，局地可达10毫米左右；上述大部地区降水量较常年同期偏多。
- 高影响天气与关注：5-7日，冷空气将影响中东部大部地区，东北地区东部和江西北部等地的部分地区降温幅度可达10℃以上，南方地区有小到中雨，其中江汉北部、江淮、江南东北部还将出现雨转雨夹雪或雪。
- 长期天气展望：未来11-14天（2月11-14日），江汉、江淮西部、江西北部、华南西北部以及贵州、重庆等地累计降水量有5~10毫米；全国大部地区气温较常年偏高1~2℃，其中新疆北部、内蒙古大部、江南西部、华南西部等地偏高3~4℃。

图 55：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 56：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			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
兖矿能源	14.64	144	106	112	126	1.44	1.06	1.12	1.26	10.2	13.9	13.1	11.7
陕西煤业	22.28	224	174	188	193	2.31	1.79	1.94	1.99	9.7	12.4	11.5	11.2
山煤国际	11.28	22.7	17.0	19.4	20.6	1.14	0.86	0.98	1.04	9.9	13.1	11.5	10.9
广汇能源	5.61	29.6	20.8	29.4	32.4	0.46	0.33	0.46	0.51	12.1	17.2	12.2	11.1
晋控煤业	15.26	28.1	16.8	18.7	20.2	1.68	1.00	1.12	1.21	9.1	15.2	13.7	12.6
中国神华	41.93	587	531	548	557	2.95	2.67	2.76	2.80	14.2	15.7	15.2	15.0
中煤能源	13.68	193	173	184	194	1.46	1.30	1.39	1.46	9.4	10.5	9.9	9.3
新集能源	7.32	23.9	20.7	25.9	26.3	0.92	0.80	1.00	1.01	7.9	9.2	7.3	7.2
电投能源	28.92	53.4	54.9	60.3	67.4	2.38	2.45	2.69	3.01	12.1	11.8	10.8	9.6
华阳股份	9.5	22	16.2	17.8	20.7	0.6	0.4	0.5	0.6	15.3	21.0	19.1	16.5
平煤股份	8.59	23.5	5.8	10.3	13.5	0.95	0.24	0.42	0.55	9.0	36.5	20.6	15.7
淮北矿业	12.56	48.6	15.5	23.8	27.5	1.80	0.57	0.88	1.02	7.0	21.9	14.2	12.3
山西焦煤	7.31	31.1	19.3	24.0	28.2	0.55	0.34	0.42	0.50	13.4	21.5	17.3	14.7
潞安环能	13.63	24.5	22.6	26.7	29.3	0.82	0.76	0.89	0.98	16.6	18.0	15.3	13.9
盘江股份	5.47	1.0	1.2	4.4	6.2	0.05	0.06	0.20	0.29	112.7	94.7	26.9	19.0
兰花科创	6.28	7.2	4.8	5.0	6.7	0.49	0.32	0.34	0.46	12.9	19.4	18.4	13.8
天地科技	6.03	26.2	28.4	30.4	32.8	0.63	0.69	0.74	0.79	9.5	8.8	8.2	7.6
天玛智控	18.98	3.4	1.7	2.0	2.2	0.78	0.39	0.46	0.52	24.2	48.9	41.3	36.7

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 平煤股份和兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至 1 月 30 日。

2. 本周重点公告

郑州煤电: 郑州煤电股份有限公司 2025 年年度业绩预亏公告。 预计公司 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润约为-91,600 万元, 与上年同期 28,266 万元相比, 将出现较大亏损。预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润约为-89,700 万元。

山西焦化: 山西焦化股份有限公司 2025 年年度业绩预告公告。 公司预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润 7,415.15 万元~8,865.15 万元, 与上年同期 26,311.77 万元相比, 将减少 17,446.62 万元~18,896.62 万元, 同比减少 66.31%~71.82%。公司预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润 3,477.36 万元~4,927.36 万元, 与上年同期 23,874.26 万元相比, 将减少 18,946.9 万元~20,396.9 万元, 同比减少 79.36%~85.43%。

中国神华: 中国神华关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的进展公告。 中国神华能源股份有限公司 (“公司”或“中国神华”) 拟发行 A 股股份及支付现金购买控股股东国家能源投资集团有限责任公司 (“国家能源集团”) 持有的国家能源集团国源电力有限公司 100% 股权、国家能源集团新疆能源化工有限公司 100% 股权、中国神华煤制油化工有限公司 100% 股权、国家能源集团乌海能源有限责任公司 100% 股

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>24

权、内蒙古平庄煤业（集团）有限责任公司（“平庄煤业”）100%股权、国家能源集团陕西神延煤炭有限责任公司 41%股权、山西省晋神能源有限公司 49%股权、国家能源集团包头矿业有限责任公司 100%股权、国家能源集团航运有限公司 100%股权、神华煤炭运销有限公司 100%股权、国家能源集团港口有限公司 100%股权，以支付现金的方式购买国家能源集团西部能源投资有限公司持有国电建投内蒙古能源有限公司 100%股权，并于 A 股募集配套资金。

辽宁能源：辽宁能源 2025 年度业绩预亏公告。辽宁能源煤电产业股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2025 年度实现归属于上市公司股东的净利润约为-40,950 万元到-27,300 万元。预计 2025 年度实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润约为-38,850 万元到-25,900 万元。

恒源煤电：恒源煤电 2025 年年度业绩预亏公告。安徽恒源煤电股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2025 年度实现归属于上市公司股东的净利润约为-19000 万元到-26000 万元，与上年同期相比将出现亏损。公司预计 2025 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为-26000 万元到-33000 万元。

九、本周行业重要资讯

1. 陕西：80%煤炭实现智采。日前从陕西省煤炭工业协会获悉，2025年，陕西省煤炭行业实现发展提质、管理提效、改革提速，为“十四五”画上圆满句号。2025年，陕西省约有246处煤矿正常组织生产，原煤产量约8亿吨，同比增长2.5%，位居全国第三；煤矿单井平均规模从2024年的245万吨/年提升至2025年的320万吨/年。截至目前，陕西省共有15处煤矿入选全国首批智能化建设示范煤矿；智能化开采能力达6亿吨，占全省生产煤矿产能的80%；共有24处千万吨级及以上煤矿，其智能化建设、技术设备创新能力居于行业领先地位。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-253754-1.html>）

2. 山西 2025 年原煤总产量超 13 亿吨，同比增长 2.1%。近日，山西省统计局、国家统计局山西调查总队发布全省经济运行情况显示，2025 年全省规模以上工业原煤总产量 130454.5 万吨，同比增长 2.1%，约占全国同期产量的 27%。“十四五”期间，山西省累计生产原煤约 65 亿吨，占全国总产量的近三成。山西省新增煤炭产能 1.5 亿吨/年，日均产量稳定在 350 万吨以上。全省以长协价为 24 个省份保供电煤 20 亿吨以上，有力保障了国家经济社会发展用能需要。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-253729-1.html>）

3. 贵州部署 2026 年能源工作，煤矿产能达 2.26 亿吨/年。今年，贵州省能源行业将持续凝聚思想共识、汇聚奋进力量，以“狠抓项目建设”“狠抓能源运行”“狠抓安全生产”“狠抓改革创新”“狠抓经营主体”“狠抓党建引领”，大抓产业、大抓项目、大抓招商、大抓经营主体，以战略定力应对新变局，用实干担当开创新局面。2026 年，贵州能源系统将力争完成 10 个省级煤炭矿区总体规划修编。推动 3 处露天煤矿、15 处井工煤矿建成投产，5 处露天煤矿、8 处井工煤矿开工建设。全省生产及联合试运转煤矿产能达 2.26 亿吨/年，调度原煤产量达 1.9 亿吨。制订全省煤矿洗选能力提升措施，新建 20 处以上煤矿洗选项目，升级改造 10 处以上落后洗选厂，推广使用分质分级深度浮选技术，加强中煤、煤泥、矸石洗选，提升煤炭清洁高效利用水平。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-253711-1.html>）

4. 2026 年内蒙古煤炭产量稳定在 12.5 亿吨以上。内蒙古能源局党组书记、局长曹思阳表示，2026 年，自治区能源局将切实把思想和行动统一到全会精神上来，不折不扣落实好自治区党委“1571”工作部署，锐意进取、攻坚克难，扎实推动能源高质量发展迈上新台阶。建强国家煤炭供应保障基地，科学优化开发布局，加快矿区总规编制报批，确保煤炭产能稳定接续，全年煤炭产量稳定在 12.5 亿吨以上，确保完成 7.8 亿吨国家保供任务；提升电力供应保障能力，开工建设蒙西地区新增 400 万千瓦自用煤电项目，建成投产中煤乌审旗 2×66 万千瓦等 5 个煤电项目，全年新增煤电装机 500 万千瓦，电力总装机超过 3.3 亿千瓦；加快油气增储上产，推动煤层气规模化开发利用，构建输气管道“全区一张网”，全年原油、天然气产量分别达到 335 万吨、315 亿立方米。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-253681-1.html>）

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，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，现任信达证券研发中心负责人。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，中国矿业大学（北京）校外专业学位研究生导师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、挂职下属煤矿副矿长，在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理工作。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，现为能源与双碳中心研究中心总经理、煤炭钢铁行业首席分析师。

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。

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。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。