



Research and  
Development Center

# 疆煤外运竞争力分析

煤炭开采

2023年6月13日

证券研究报告

# 疆煤外运竞争力分析

行业研究

2023年6月13日

行业专题研究（普通）

## 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

李春驰 电力公用联席首席分析师

执业编号：S1500522070001

联系电话：010-83326723

邮箱：lichunchi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

◆ 2021年以来，我国煤炭供应持续紧张，煤炭价格整体维持高位，新疆作为重要的煤炭资源接续区和战略性储备区，疆煤外运量快速攀升，2022年外运量达到8000万吨，同比增长近一倍。近一段时间，受到煤炭进口量高增及下游需求不及预期的影响，煤价不断下探。由于较长运距与较高运费，疆煤能否继续外运受到广泛关注。本文结合秦皇岛港口价及主要产煤区坑口价，对疆煤外运竞争力进行分析，探究疆煤外运流向及经济性。

◆ 从历史价格走势来看，新疆地区煤炭坑口价具备一定的独立性。一方面，新疆煤炭价格走势相对秦港(5500k)价格具有一定的独立性。新疆煤炭坑口价在2021年以前较为稳定，仅有小幅增长，吐哈矿区坑口价基本维持在200-250元/吨左右，准东矿区坑口价基本维持在200-300元/吨左右。虽然2021年年中有明显增长，但整体价格波动幅度远小于晋陕蒙地区。另一方面，新疆煤炭价格走势相对晋陕蒙坑口价具有一定的独立性。以50元/吨为单位，回溯秦港价格与晋陕蒙新坑口价数据，我们发现随着秦港价格的上涨，新疆地区坑口价跟随性较差，且与晋陕蒙坑口价差距逐步走阔。

◆ 与目的省坑口价格相比，当秦港(5500k)价格低于650元/吨时，疆煤或不具备外运条件。①至川渝地区：当秦港(5500k)价格低于940元/吨时，吐哈矿区煤炭外运相比产地坑口直接售出所获利润减少，影响外运量；当港口价格低于650元/吨时，吐哈矿区外运亏本，不具备外运条件。②至甘肃兰州：当秦港(5500k)价格低于950元/吨时，吐哈矿区煤炭外运相比产地坑口直接售出所获利润减少，影响外运量；当港口价格低于650元/吨时，吐哈矿区外运亏本，不具备外运条件。③至宁夏银川：当秦港(5500k)价格低于850元/吨时，吐哈矿区煤炭外运相比产地坑口直接售出所获利润减少，影响外运量；当港口价格低于700元/吨时，吐哈矿区外运亏本，不具备外运条件。④至青海格尔木：青海当地煤价比较稳定且较低，吐哈矿区煤炭基本不具备外运条件。⑤至秦皇岛：当秦港(5500k)价格低于1300元/吨时，吐哈矿区煤炭外运相比产地坑口直接售出所获利润减少，影响外运量；当港口价格低于950元/吨时，吐哈矿区外运亏本，不具备外运条件。

◆ 与外运省坑口价+运费相比，吐哈矿区的煤炭在川渝、甘肃兰州等区域较有相对竞争力。①至川渝地区：在秦港价格(5500k)大致大于650元/吨的区间中(不亏本区间)，吐哈矿区外运至重庆地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙均具备相对竞争力。当秦港价格(5500k)大致大于1200元/吨时，准东矿区外运至重庆地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙具备相对竞争力。②至甘肃兰州：在秦港价格(5500k)大致大于650元/吨的区间中(不亏本区间)，吐哈矿区外运至兰州地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙均具备相对竞争力。当秦港价格(5500k)大致大于1300元/吨时，准东矿区外运至兰州地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙具备相对竞争力。③至宁夏银川：当秦港价格(5500k)大致大于900元/吨时，吐哈矿区外运至银川地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙具备相对竞争力。准东矿区外运至银川地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙均不具备相对竞争力。④至青海格尔木：在秦港价格(5500k)大致大于950元/吨的区间中(不亏本区间)，吐哈矿区外运至格尔木地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙均具备相对竞争力。

◆ 风险因素：煤炭行业政策出现较大调整，煤炭开采成本大幅下降，铁路运力及运费出现重大调整，全国煤炭产量大幅变动。

一、 疆煤外运运距较长，运输经济性较差.....	4
二、 新疆煤炭坑口价格与内地价格的联动性较差.....	4
1. 相较秦港 5500k 价格，新疆坑口价走势相对独立.....	4
2. 相较晋陕蒙坑口价格，新疆坑口价走势同步性较差.....	5
三、 疆煤外运绝对竞争力分析（与目的省坑口价格相比）.....	7
1. 至川渝地区：秦港(5500k)价格低于 650 元/吨时，疆煤或难以运至川渝.....	7
2. 至甘肃兰州：秦港(5500k)价格低于 650 元/吨时，疆煤或难以运至甘肃.....	8
3. 至宁夏银川：秦港(5500k)价格低于 700 元/吨时，疆煤或难以运至宁夏.....	9
4. 至青海格尔木：秦港(5500k)价格低于 950 元/吨时，疆煤或难以运至青海.....	10
5. 至河北秦皇岛：秦港(5500k)价格低于 950 元/吨时，疆煤或难以运至秦皇岛.....	11
四、 疆煤外运相对竞争力分析（与晋陕蒙坑口价+运费相比）.....	12
1. 至川渝地区：在不亏本区间内，吐哈矿区外运煤炭相较晋陕蒙地区均具备相对竞争力.....	12
2. 至甘肃兰州：在不亏本区间内，吐哈矿区外运煤炭相较晋陕蒙地区均具备相对竞争力.....	13
3. 至宁夏银川：秦港(5500k)价格大于 900 元/吨时，吐哈矿区具备相对竞争力.....	14
4. 至青海格尔木：在不亏本区间内，吐哈矿区外运煤炭相较晋陕蒙地区均具备相对竞争力.....	15
风险因素.....	16

## 图目录

图 1：吐哈矿区动力煤坑口价（5000k）与秦港平仓价（5500k）走势对比（元/吨）.....	4
图 2：准东矿区动力煤坑口价（4200k）与秦港平仓价（5500k）走势对比（元/吨）.....	5
图 3：吐哈矿区动力煤坑口价（5000k）与煤炭主产区坑口价（5000k）走势对比（元/吨）...5	5
图 4：准东矿区动力煤坑口价（4200k）与煤炭主产区坑口价（4200k）走势对比（元/吨）...6	6
图 5：吐哈矿区-川渝疆煤外运竞争力测算.....	7
图 6：准东矿区-川渝疆煤外运竞争力测算.....	7
图 7：吐哈矿区-兰州疆煤外运竞争力测算.....	8
图 8：准东矿区-兰州疆煤外运竞争力测算.....	8
图 9：吐哈矿区-宁夏疆煤外运竞争力测算.....	9
图 10：准东矿区-宁夏疆煤外运竞争力测算.....	9
图 11：吐哈矿区-青海疆煤外运竞争力测算.....	10
图 12：准东矿区-青海疆煤外运竞争力测算.....	10
图 13：吐哈矿区-河北秦皇岛疆煤外运竞争力测算.....	11
图 14：准东矿区-秦皇岛疆煤外运竞争力测算.....	11
图 15：吐哈矿区及主要产煤地区外运至川渝竞争力分析（坑口价+运费）.....	12
图 16：准东矿区及主要产煤地区外运至川渝竞争力分析（坑口价+运费）.....	12
图 17：吐哈矿区及主要产煤地区外运至甘肃竞争力分析（坑口价+运费）.....	13
图 18：准东矿区及主要产煤地区外运至兰州竞争力分析（坑口价+运费）.....	13
图 19：吐哈矿区及主要产煤地区外运至宁夏竞争力分析（坑口价+运费）.....	14
图 20：准东矿区及主要产煤地区外运至宁夏竞争力分析（坑口价+运费）.....	14
图 21：吐哈矿区及主要产煤地区外运至宁夏竞争力分析（坑口价+运费）.....	15

## 一、疆煤外运运距较长，运输经济性较差

**疆煤外运目的地仍以西北为主。**从铁路运输流向看，2021年经铁路出疆煤中，到达西北地区甘肃、宁夏（300万吨左右）和青海三省总量为2174万吨。占出疆总量的59%，比2018年增加1260万吨、增长138%；到达西南地区重庆、四川、贵州和云南四省市为1231万吨，占出疆总量的33.4%，比2018年增加790万吨、增长179%。西北、西南两地区到达量合计占92.4%，其余去往中东部地区仅占7.6%（华中3.6%、华北2.0%、华东1.9%、其他0.1%）、长期以来处于较低水平，反映出当前疆煤外运的辐射范围相对较为有限<sup>1</sup>。

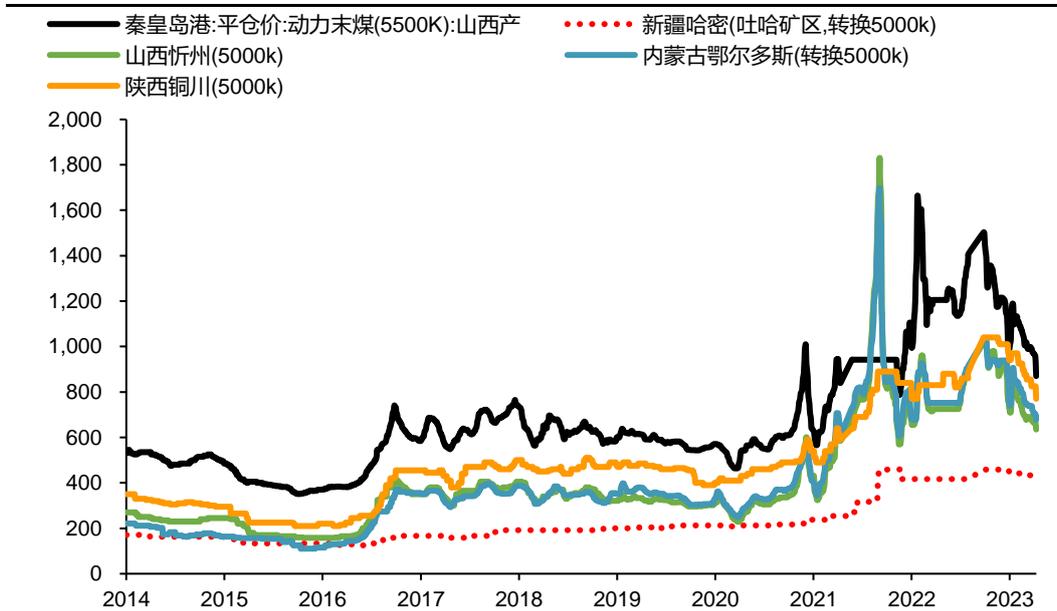
**疆煤长途外运经济性较差。**以外运至兰州地区为例，吐哈矿区运距约为1600km，比从鄂尔多斯地区调出运距长约500km，吨煤运费多100元左右。比从陕西神木地区调出运距长约400km，比从山西大同地区调出运距长约200km。而准东矿区所产煤炭的运距更长、运费更高，相较吐哈矿区仍远600km，运费还多约130元/吨。仅从运输经济性上看，疆煤处于竞争劣势。

## 二、新疆煤炭坑口价格与内地价格的联动性较差

### 1. 相较秦港5500k价格，新疆坑口价走势相对独立

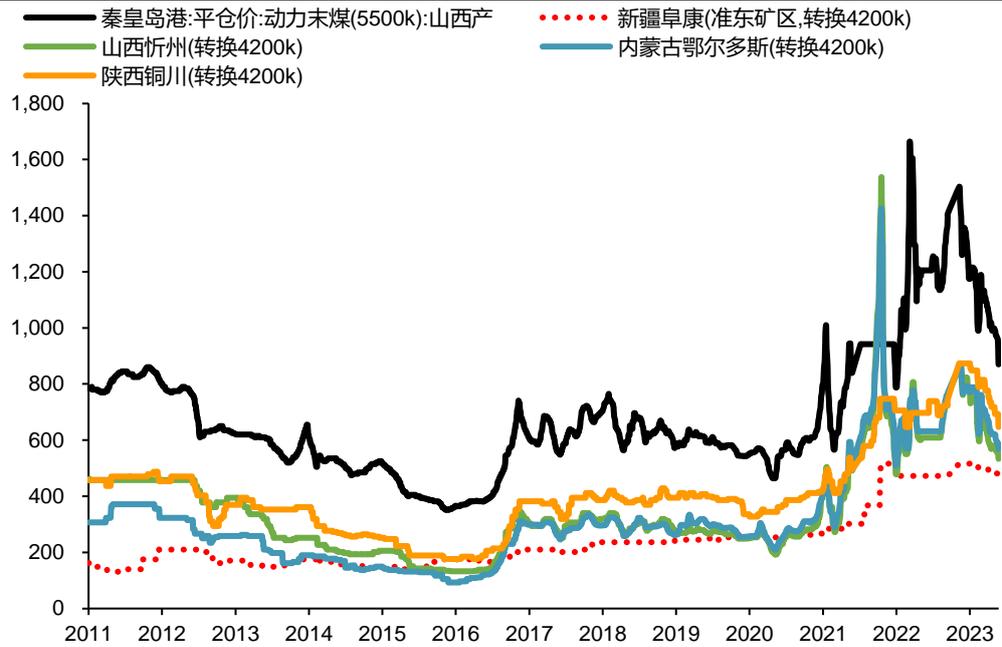
从历史价格走势来看，新疆吐哈矿区、准东矿区煤炭价格走势相对秦港5500k价格具有一定的独立性。新疆煤炭坑口价在2021年以前较为稳定，仅有小幅增长，吐哈矿区坑口价基本维持在200-250元/吨左右，准东矿区坑口价基本维持在200-300元/吨左右。2021年年中有明显增长，但整体价格波动幅度远小于晋陕蒙地区。

图1：吐哈矿区动力煤坑口价（5000k）与秦港平仓价（5500k）走势对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心

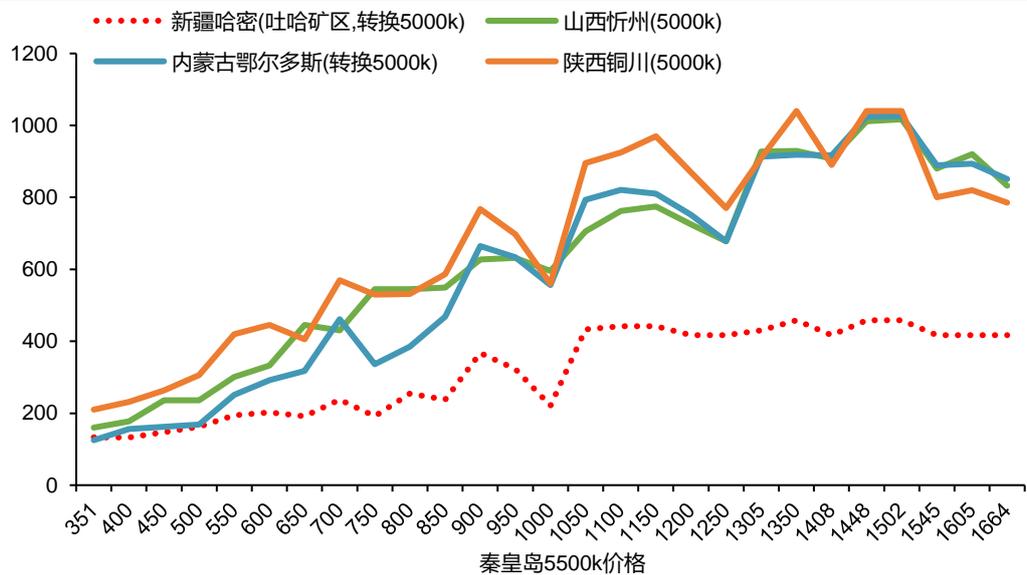
<sup>1</sup> 部分引自《疆煤外运相关问题分析及对策研究》

**图 2: 准东矿区动力煤坑口价 (4200k) 与秦港平仓价 (5500k) 走势对比 (元/吨)**


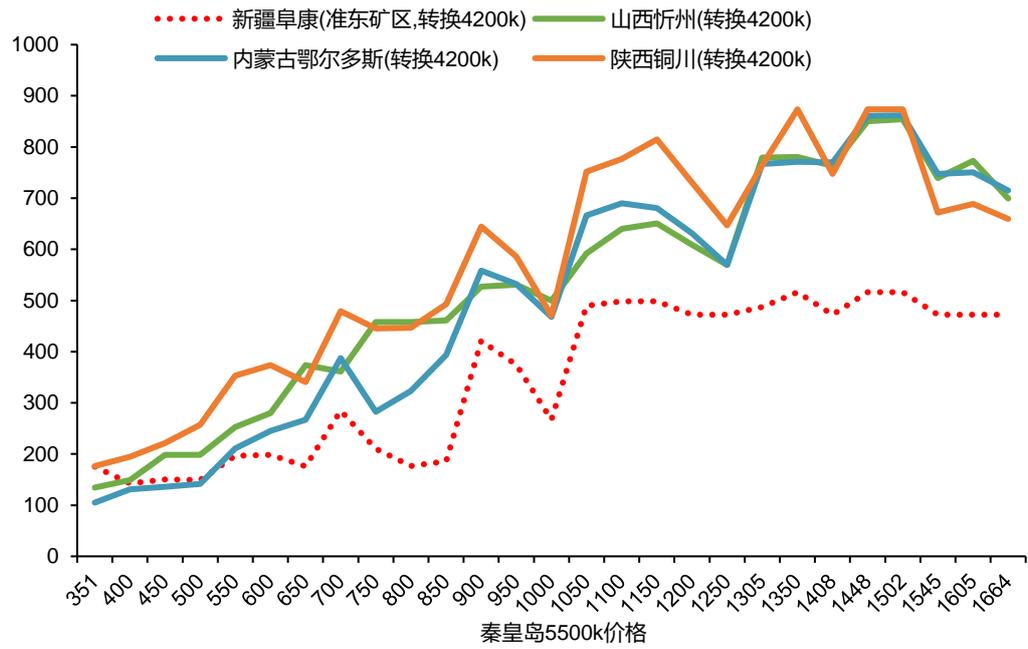
资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心

## 2. 相较晋陕蒙坑口价格, 新疆坑口价走势同步性较差

从秦港价格及煤炭主产区坑口价联动关系来看, 新疆吐哈矿区、准东矿区煤炭价格走势相对晋陕蒙坑口价具有一定的独立性。以 50 元/吨为单位, 回溯秦港价格与晋陕蒙新坑口价数据, 我们发现随着秦港价格的上涨, 新疆地区坑口价跟随性较差, 且与晋陕蒙坑口价差距逐步走阔。

**图 3: 吐哈矿区动力煤坑口价 (5000k) 与煤炭主产区坑口价 (5000k) 走势对比 (元/吨)**


资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心

**图 4: 准东矿区动力煤坑口价 (4200k) 与煤炭主产区坑口价 (4200k) 走势对比 (元/吨)**


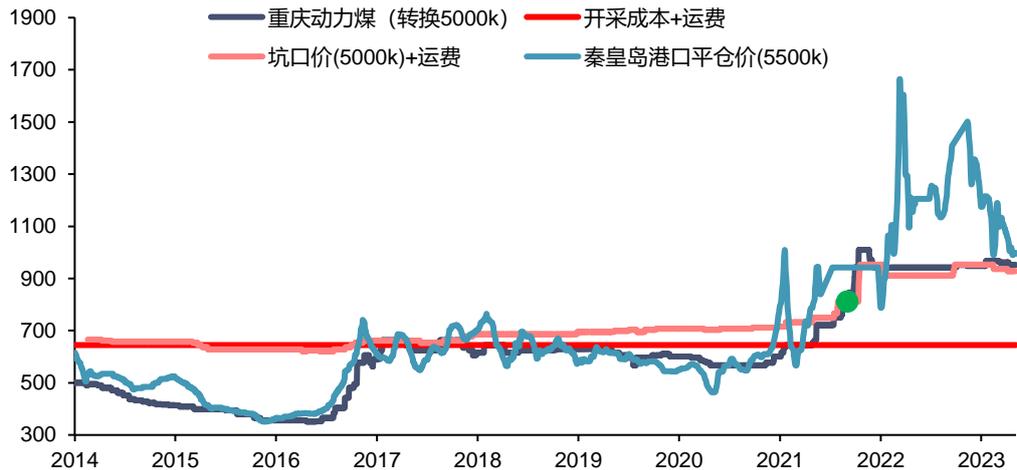
资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心

### 三、疆煤外运绝对竞争力分析（与目的省坑口价格相比）

#### 1. 至川渝地区：秦港(5500k)价格低于650元/吨时，疆煤或难以运至川渝

对于吐哈矿区所产动力煤(5000k)，外运至重庆运距2474km，假设铁路运价为0.2元/吨公里，总运费为495元/吨，坑口开采成本以150元/吨计算。当川渝地区终端价格大致低于810元/吨时，外运至重庆地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润减少，此时对关联的秦港价格(5500k)940元/吨。当秦港价格(5500k)大致低于650元/吨时，外运至重庆地区(开采成本+运费)亏本。

图5：吐哈矿区-川渝疆煤外运竞争力测算



资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：绿色点为吐哈地区坑口价+运费与重庆动力煤坑口价的交点。

对于准东矿区所产动力煤(4200k)，外运至重庆运距3102km，假设铁路运价为0.2元/吨公里，总运费为620元/吨，坑口开采成本以150元/吨计算。在川渝地区终端所有价格区间内，外运至重庆地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润均减少。当秦港价格(5500k)大致低于950元/吨时，外运至重庆地区(开采成本+运费)亏本。

图6：准东矿区-川渝疆煤外运竞争力测算

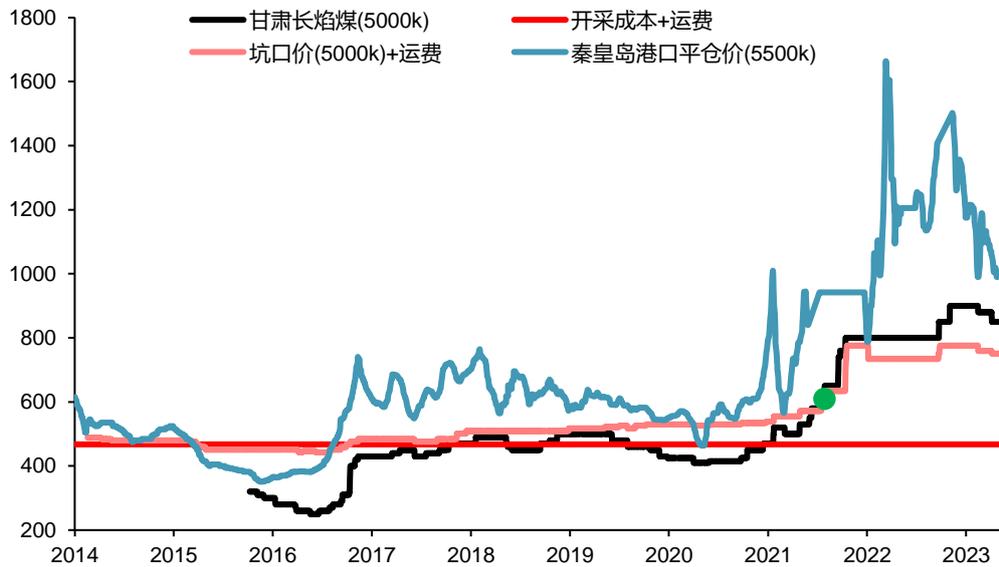


资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：黄色点为准东地区开采成本+运费与重庆动力煤坑口价的交点。

## 2. 至甘肃兰州: 秦港(5500k)价格低于 650 元/吨时, 疆煤或难以运至甘肃

对于吐哈矿区所产动力煤(5000k), 外运至兰州运距 1588km, 假设铁路运价为 0.2 元/吨公里, 总运费为 318 元/吨, 坑口开采成本以 150 元/吨计算。当兰州地区终端价格大致低于 600 元/吨时, 外运至兰州地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润减少, 此时对关联的秦港价格(5500k) 950 元/吨。当秦港价格(5500k) 大致低于 650 元/吨时, 外运至兰州地区(开采成本+运费) 亏本。

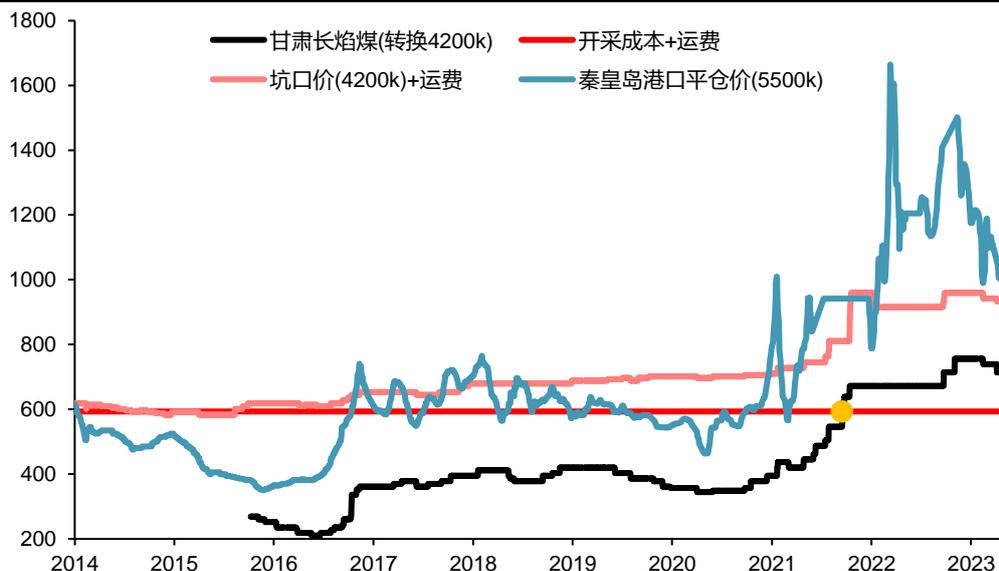
图 7: 吐哈矿区-兰州疆煤外运竞争力测算



资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心 注: 绿色点为吐哈地区坑口价+运费与甘肃动力煤坑口价的交点。

对于准东矿区所产动力煤(4200k), 外运至兰州运距 2216km, 假设铁路运价为 0.2 元/吨公里, 总运费为 443 元/吨, 坑口开采成本以 150 元/吨计算。在兰州地区终端所有价格区间内, 外运至兰州地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润均减少。当秦港价格(5500k) 大致低于 950 元/吨时, 外运至兰州地区(开采成本+运费) 亏本。

图 8: 准东矿区-兰州疆煤外运竞争力测算

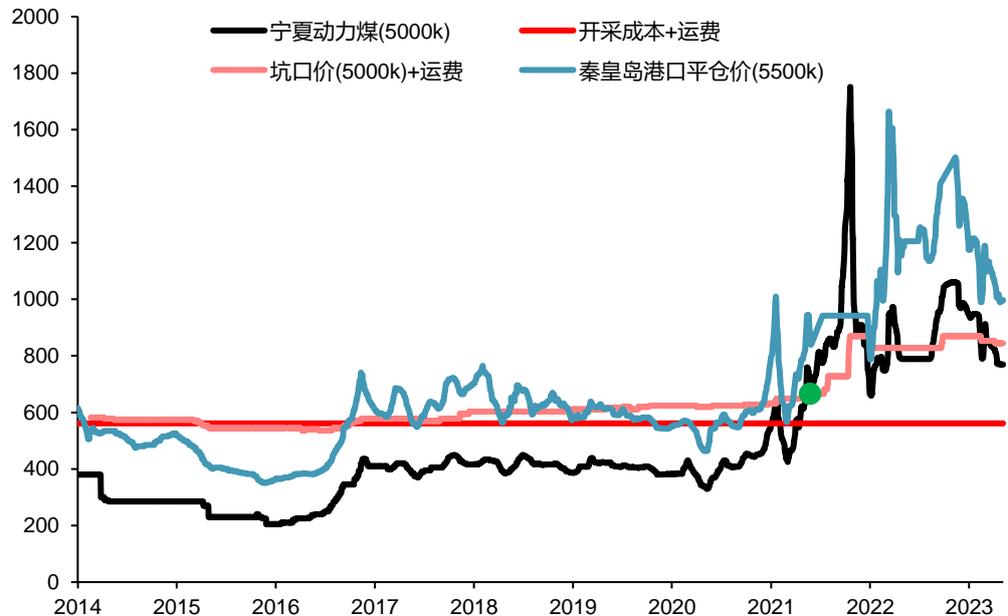


资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心 注: 黄色点为准东地区开采成本+运费与重庆动力煤坑口价的交点。

### 3. 至宁夏银川：秦港(5500k)价格低于 700 元/吨时，疆煤或难以运至宁夏

对于吐哈矿区所产动力煤(5000k)，外运至银川运距 2056km，假设铁路运价为 0.2 元/吨公里，总运费为 411 元/吨，坑口开采成本以 150 元/吨计算。当银川地区终端价格大致低于 650 元/吨时，外运至银川地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润减少，此时对应关联的秦港价格(5500k) 850 元/吨。当秦港价格(5500k) 大致低于 700 元/吨时，外运至银川地区(开采成本+运费)亏本。

图 9：吐哈矿区-宁夏疆煤外运竞争力测算



资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：绿色点为吐哈地区坑口价+运费与宁夏动力煤坑口价的交点。

对于准东矿区所产动力煤(4200k)，外运至银川运距 2684km，假设铁路运价为 0.2 元/吨公里，总运费为 537 元/吨，坑口开采成本以 150 元/吨计算。在银川地区终端所有价格区间内，外运至银川地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润均减少。当秦港价格(5500k) 大致低于 950 元/吨时，外运至银川地区(开采成本+运费)亏本。

图 10：准东矿区-宁夏疆煤外运竞争力测算

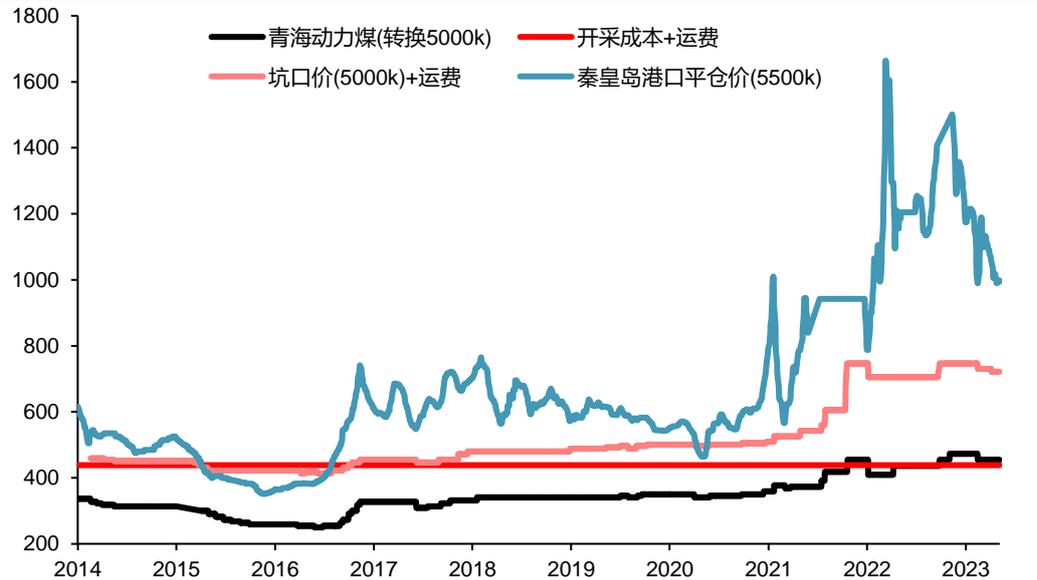


资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：黄色点为准东地区开采成本+运费与宁夏动力煤坑口价的交点。

#### 4. 至青海格尔木: 秦港(5500k)价格低于 950 元/吨时, 疆煤或难以运至青海

对于吐哈矿区所产动力煤(5000k), 外运至格尔木运距 1442km, 假设铁路运价为 0.2 元/吨公里, 总运费为 288 元/吨, 坑口开采成本以 150 元/吨计算。在格尔木地区终端所有价格区间内, 外运至格尔木地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润均减少。当秦港价格(5500k)大致低于 950 元/吨时, 外运至格尔木地区(开采成本+运费)亏本。

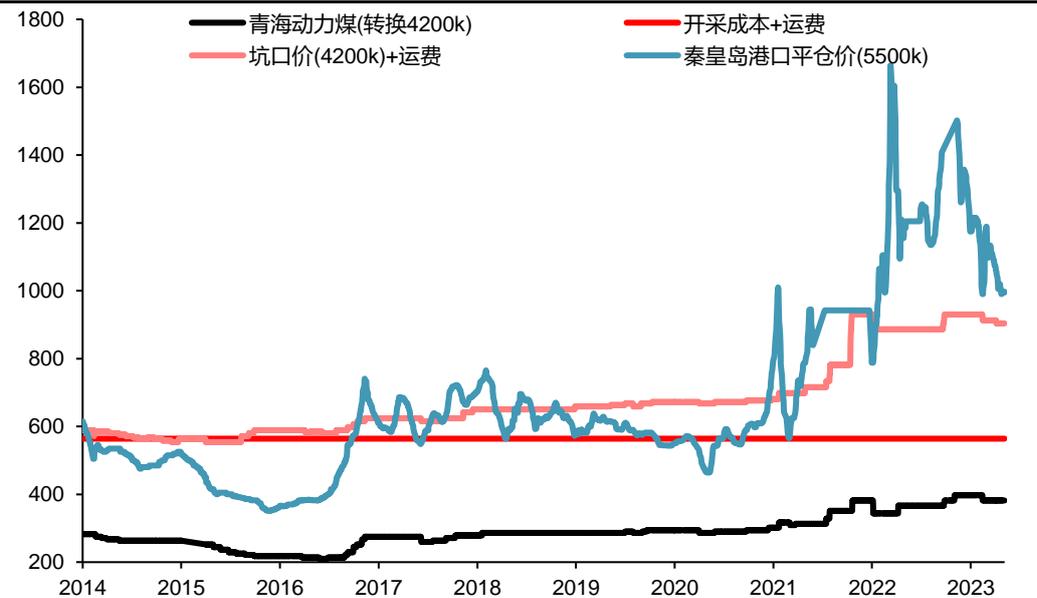
图 11: 吐哈矿区-青海疆煤外运竞争力测算



资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心 注: 绿色点为吐哈地区坑口价+运费与青海动力煤坑口价的交点。

对于准东矿区所产动力煤(4200k), 外运至格尔木运距 2070km, 假设铁路运价为 0.2 元/吨公里, 总运费为 414 元/吨, 坑口开采成本以 150 元/吨计算。在格尔木地区终端所有价格区间内, 外运至格尔木地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润均减少。在格尔木地区终端所有价格区间内, 外运至格尔木地区(开采成本+运费)均亏本。

图 12: 准东矿区-青海疆煤外运竞争力测算

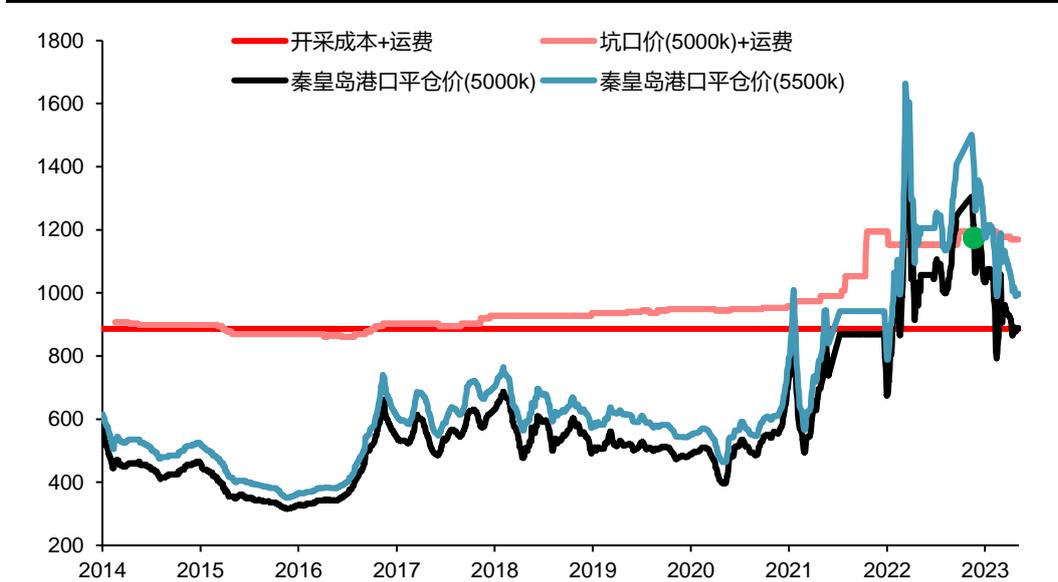


资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心 注: 黄色点为准东地区开采成本+运费与青海动力煤坑口价的交点。

5. 至河北秦皇岛: 秦港(5500k)价格低于950元/吨时, 疆煤或难以运至秦皇岛

对于吐哈矿区所产动力煤(5000k), 外运至秦皇岛运距3681km, 假设铁路运价为0.2元/吨公里, 总运费为736元/吨, 坑口开采成本以150元/吨计算。当秦港价格(5500k)大致低于1300元/吨时, 外运至秦皇岛地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润减少。当秦港价格(5500k)大致低于950元/吨时, 外运至秦皇岛地区(开采成本+运费)亏本。

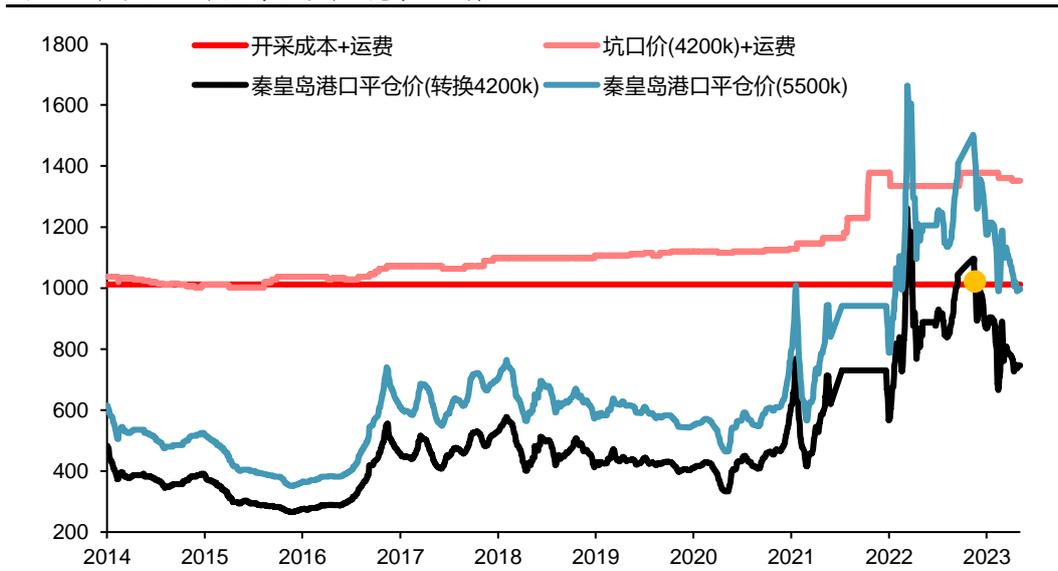
图 13: 吐哈矿区-河北秦皇岛疆煤外运竞争力测算



资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心 注: 绿色点为吐哈地区坑口价+运费与河北秦皇岛动力煤坑口价的交点。

对于准东矿区所产动力煤(4200k), 外运至秦皇岛运距4309km, 假设铁路运价为0.2元/吨公里, 总运费为862元/吨, 坑口开采成本以150元/吨计算。在秦港所有价格(5500k)区间, 外运至秦皇岛地区(坑口价+运费)相比坑口直接售出所获利润均减少。当秦港价格(5500k)大致低于1400元/吨时, 外运至秦皇岛地区(开采成本+运费)亏本。

图 14: 准东矿区-秦皇岛疆煤外运竞争力测算



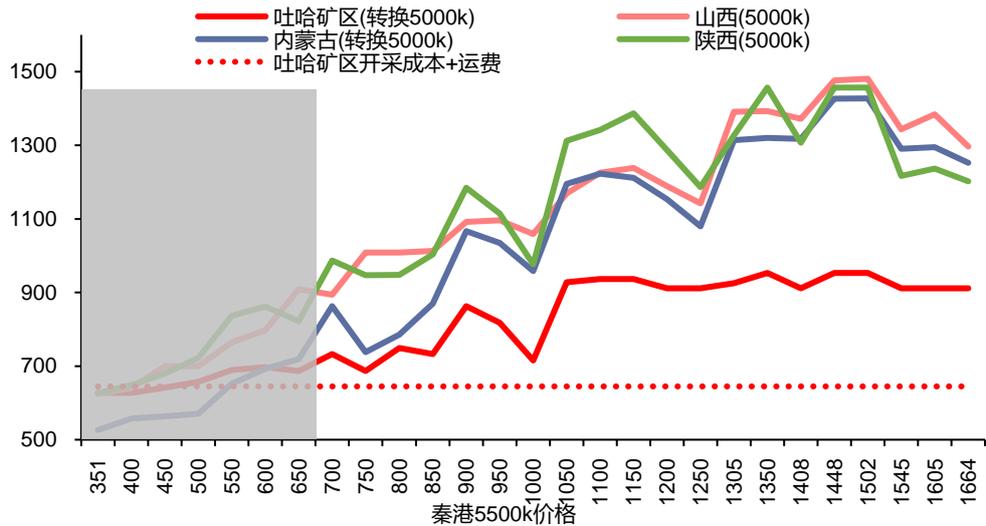
资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心 注: 黄色点为准东地区开采成本+运费与河北秦皇岛动力煤坑口价的交点。

## 四、疆煤外运相对竞争力分析（与晋陕蒙坑口价+运费相比）

1. 至川渝地区：在不亏本区间内，吐哈矿区外运煤炭相较晋陕蒙地区均具备相对竞争力

对于吐哈矿区所产动力煤（5000k），外运至重庆运距 2474km，假设铁路运价为 0.2 元/吨公里，总运费为 495 元/吨，坑口开采成本以 150 元/吨计算。在秦港价格（5500k）大致大于 650 元/吨的区间中（不亏本区间），吐哈矿区外运至重庆地区（坑口价+运费）相较晋陕蒙均具备相对竞争力。

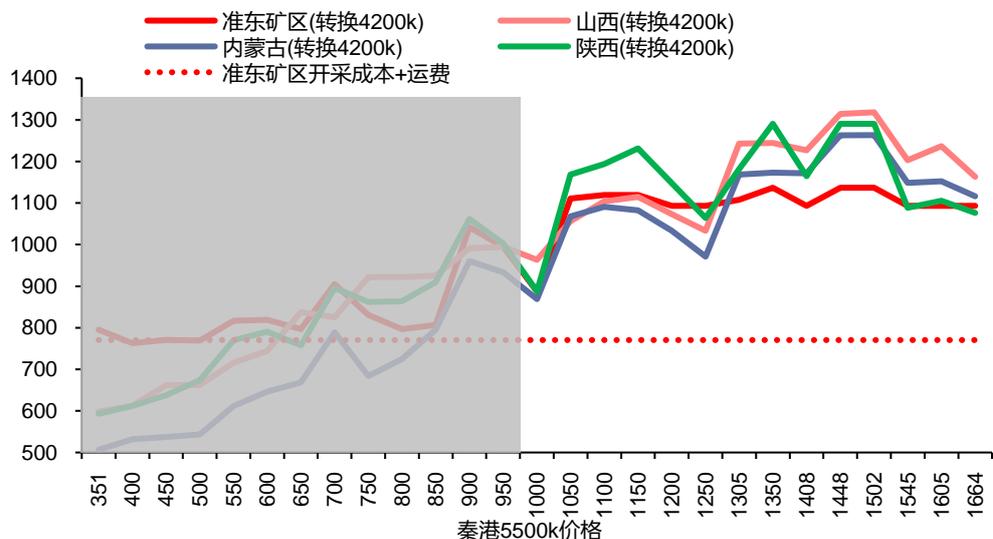
图 15：吐哈矿区及主要产煤地区外运至川渝竞争力分析（坑口价+运费）



资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：灰色为疆煤外运亏本区间。

对于准东矿区所产动力煤（4200k），外运至重庆运距 3102km，假设铁路运价为 0.2 元/吨公里，总运费为 620 元/吨，坑口开采成本以 150 元/吨计算。当秦港价格（5500k）大致大于 1200 元/吨时，准东矿区外运至重庆地区（坑口价+运费）相较晋陕蒙具备相对竞争力。当秦港价格（5500k）位于 950 元/吨（不亏本价格）至 1200 元/吨的区间时，准东矿区外运至重庆地区（坑口价+运费）相较晋陕蒙不具备相对竞争力。

图 16：准东矿区及主要产煤地区外运至川渝竞争力分析（坑口价+运费）

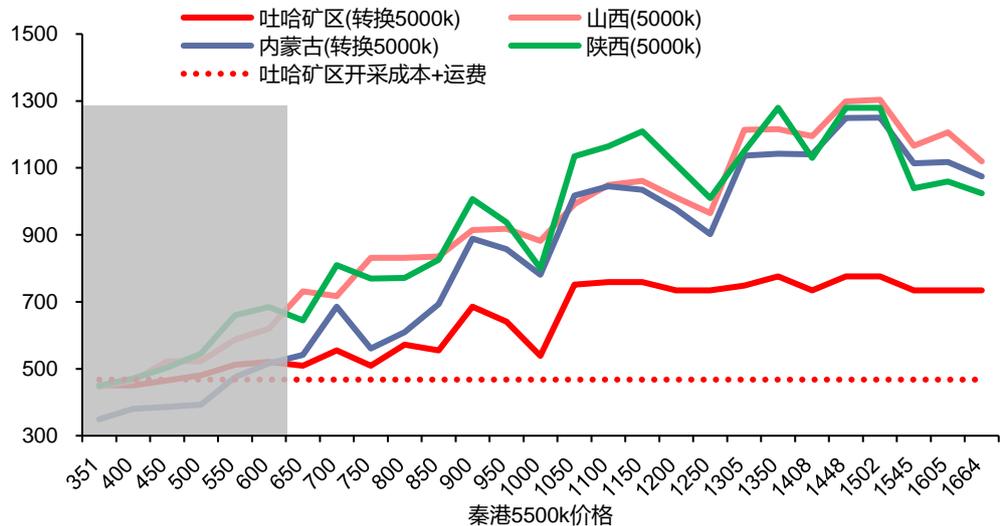


资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：灰色为疆煤外运亏本区间。

## 2. 至甘肃兰州：在不亏本区间内，吐哈矿区外运煤炭相较晋陕蒙地区均具备相对竞争力

对于吐哈矿区所产动力煤（5000k），外运至兰州运距 1588km，假设铁路运价为 0.2 元/吨公里，总运费为 318 元/吨，坑口开采成本以 150 元/吨计算。在秦港价格（5500k）大致大于 650 元/吨的区间中（不亏本区间），吐哈矿区外运至兰州地区（坑口价+运费）相较晋陕蒙具备相对竞争力。

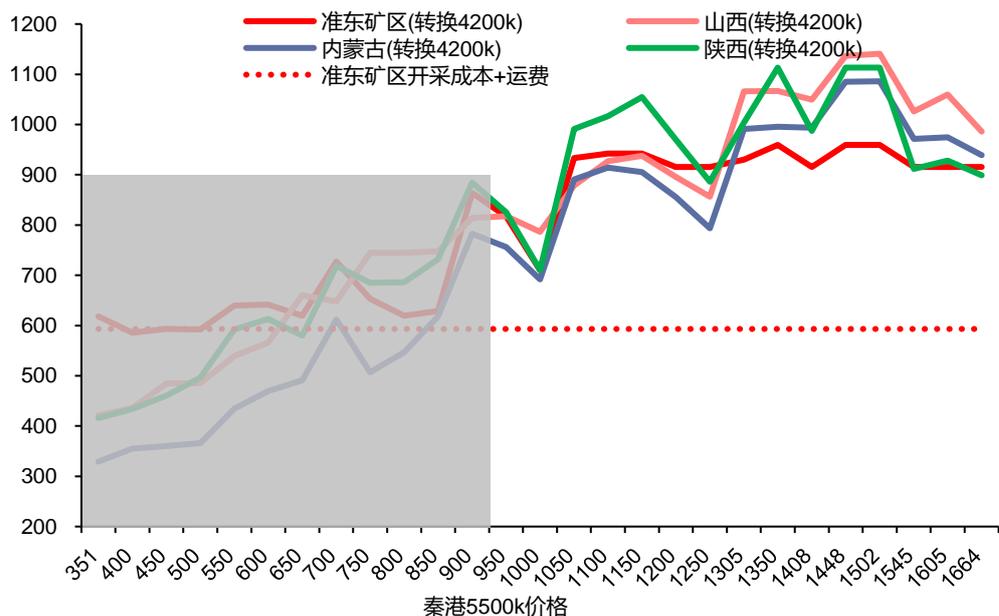
图 17：吐哈矿区及主要产煤地区外运至甘肃竞争力分析（坑口价+运费）



资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：灰色为疆煤外运亏本区间。

对于准东矿区所产动力煤（4200k），外运至兰州运距 2216km，假设铁路运价为 0.2 元/吨公里，总运费为 443 元/吨，坑口开采成本以 150 元/吨计算。当秦港价格（5500k）大致大于 1300 元/吨时，准东矿区外运至兰州地区（坑口价+运费）相较晋陕蒙具备相对竞争力。当秦港价格（5500k）位于 950 元/吨（不亏本价格）至 1300 元/吨的区间时，准东矿区外运至兰州地区（坑口价+运费）相较晋陕蒙不具备相对竞争力。

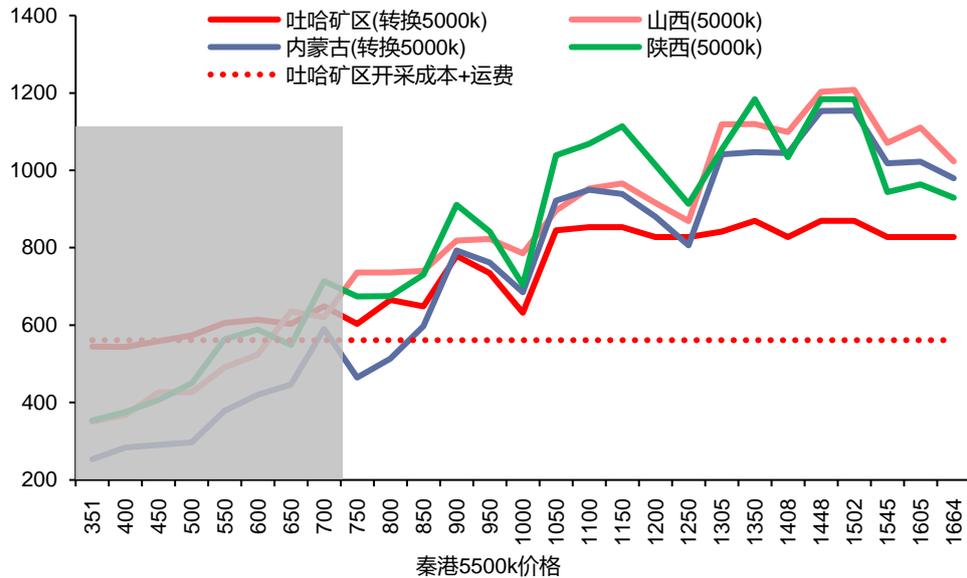
图 18：准东矿区及主要产煤地区外运至兰州竞争力分析（坑口价+运费）



资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：灰色为疆煤外运亏本区间。

3. 至宁夏银川：秦港(5500k)价格大于900元/吨时，吐哈矿区具备相对竞争力。对于吐哈矿区所产动力煤(5000k)，外运至银川运距2056km，假设铁路运价为0.2元/吨公里，总运费为411元/吨，坑口开采成本以150元/吨计算。当秦港价格(5500k)大致大于900元/吨时，吐哈矿区外运至银川地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙具备相对竞争力。当秦港价格(5500k)位于700元/吨(不亏本价格)至900元/吨的区间时，吐哈矿区外运至银川地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙不具备相对竞争力。

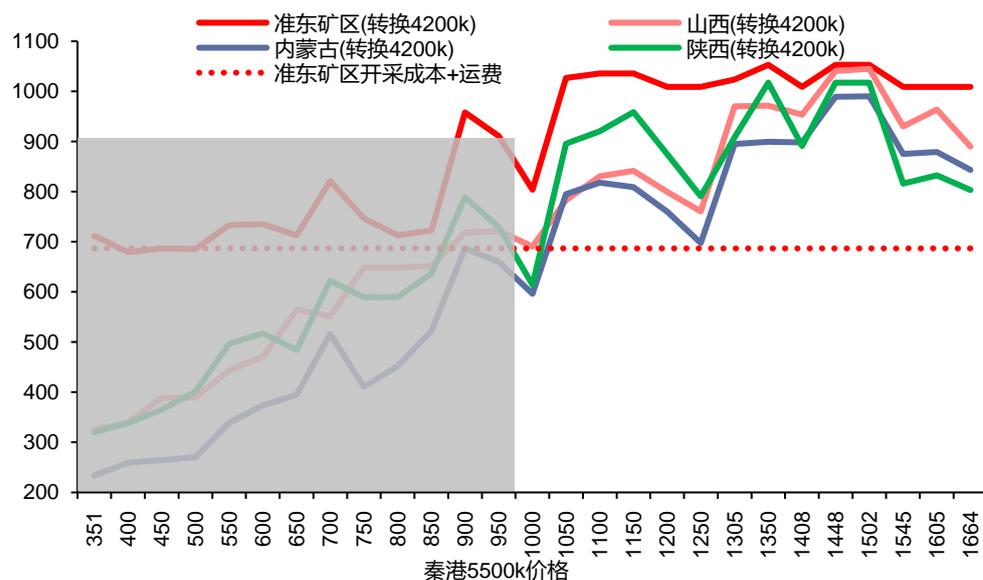
图 19: 吐哈矿区及主要产煤地区外运至宁夏竞争力分析(坑口价+运费)



资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：灰色为疆煤外运亏本区间。

对于准东矿区所产动力煤(4200k)，外运至银川运距2684km，假设铁路运价为0.2元/吨公里，总运费为537元/吨，坑口开采成本以150元/吨计算。在秦港价格(5500k)大致大于950元/吨的区间中(不亏本区间)，准东矿区外运至银川地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙均不具备相对竞争力。

图 20: 准东矿区及主要产煤地区外运至宁夏竞争力分析(坑口价+运费)

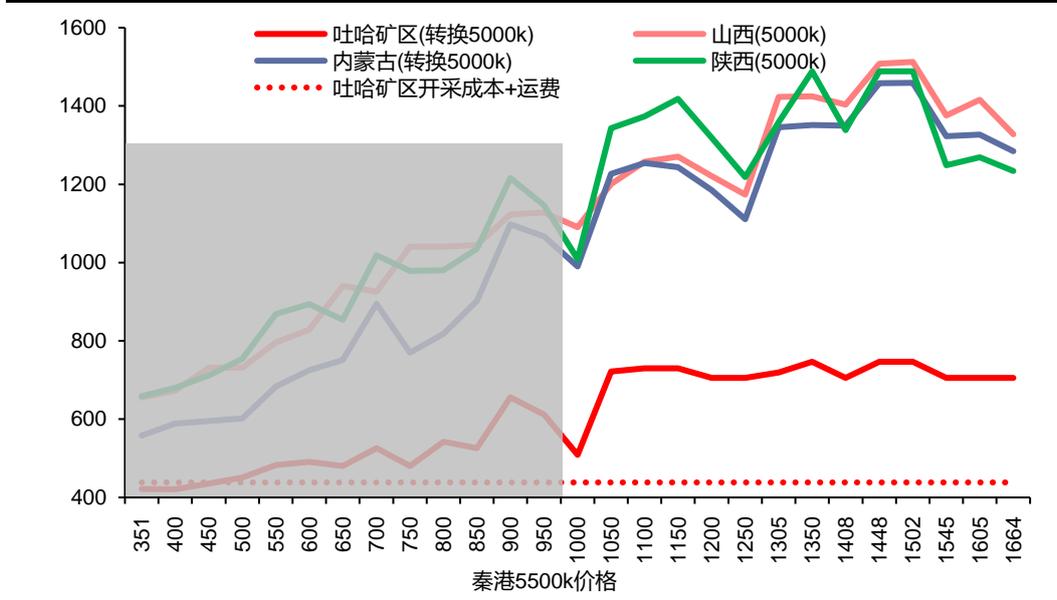


资料来源：煤炭资源网，wind，信达证券研发中心 注：灰色为疆煤外运亏本区间。

4. 至青海格尔木: 在不亏本区间内, 吐哈矿区外运煤炭相较晋陕蒙地区均具备相对竞争力

对于吐哈矿区所产动力煤(5000k), 外运至格尔木运距1450km, 假设铁路运价为0.2元/吨公里, 总运费为290元/吨, 坑口开采成本以150元/吨计算。在秦港价格(5500k)大致大于950元/吨的区间中(不亏本区间), 吐哈矿区外运至格尔木地区(坑口价+运费)相较晋陕蒙均具备相对竞争力。

图 21: 吐哈矿区及主要产煤地区外运至宁夏竞争力分析(坑口价+运费)



资料来源: 煤炭资源网, wind, 信达证券研发中心 注: 灰色为疆煤外运亏本区间。

## 风险因素

---

- (1) 煤炭行业政策出现较大调整。
- (2) 煤炭开采成本大幅下降。
- (3) 铁路运力及运费出现重大调整。
- (4) 全国煤炭产量大幅变动。

## 研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，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，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。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，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，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，曾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等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，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。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

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，从事煤炭、煤化工行业的研究。

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。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡浩颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 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 20% 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% ~ 20%；	<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。