



Research and
Development Center

产地煤矿安全监管再趋紧，有望支撑产地煤价

煤炭开采

2023年8月27日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

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

产地煤矿安全监管再趋紧，有望支撑产地煤价

2023年8月27日

本期内容提要:

- **本周产地煤价小幅上涨。**截至8月25日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价890.0元/吨，周环比上涨10.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价（Q5500）724.0元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)（Q5500）692.0元/吨，周环比上涨12.0元/吨。
- **内陆电厂库存止降上升。**截至8月25日，本周秦皇岛港铁路到车5200车，周环比增加11.23%；秦皇岛港口吞吐52.1万吨，周环比增加10.85%。国内重要港口（秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港）周内库存水平均值1135.4万吨，较上周的1152.57万吨下跌17.2万吨，周环比下降1.49%。截至8月24日，内陆十七省煤炭库存8136.80万吨，较上周上升8.90万吨，周环比增加0.11%；日耗为381.40万吨，较上周下降13.80万吨/日，周环比下降3.49%；可用天数为21.3天，较上周上升0.70天。
- **国际动力煤价格小幅上涨。**港口动力煤：截至8月25日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价818.0元/吨，周上涨16.0元/吨。截至8月23日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格88.1美元/吨，周环比上涨0.8元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价123.5美元/吨，周环比上涨6.5元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价96.5美元/吨，周环比下跌1.2美元/吨。
- **焦炭方面：本周焦炭开启下行通道。**根据煤炭资源网，截至2023年8月25日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1910元/吨，周环比下跌100元/吨。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2080元/吨，周环比持平。综合来看，部分钢厂已落实第一轮降价，部分钢焦企业仍在博弈。随着近日矿难频发外加宏观提振，市场情绪走高，部分焦企考虑自身出货压力不大，且部分钢厂仍有催货现象对焦炭降价有一定抵制情绪。不过随着焦化盈利能力逐步改善，供应端稳步提升，部分焦企也有出货放缓迹象，外加一些钢厂执行平控，有控量现象，部分钢厂已落实第一轮降价，整体看钢厂到货情况较前期有所改善，后期关注旺季成材消费表现以及粗钢平控的进一步落地表现。
- **焦煤方面：蒙煤通关高位，蒙五报价上调。**根据煤炭资源网，截至8月25日，CCI山西低硫指数1943元/吨，日环比持平；CCI山西高硫指数1687元/吨，日环比持平；CCI灵石肥煤指数1700元/吨，日环比下跌50元/吨。产地煤矿事故频发，供应端仍有干扰，近日山西古交及灵石地区除事故煤矿外已陆续开始复产，区域内供应紧张格局可能稍有改善。下游方面，焦钢持续博弈，市场参与者观望心态普遍偏强，焦煤市场交易情绪不高，但介于产地供应偏紧，多数矿点库存延续中低位水平，出货压力不大，报价暂稳为主，线上竞拍成交在经历前期下跌后降幅亦开始收窄，煤价短期窄幅震荡为主。

- **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。**近日，煤矿安全事故延续高发态势，8月17日，山西阳城皇联煤业发生一起煤仓溃煤事故，造成1名维修作业人员死亡。8月21日，陕西省延安市新泰煤矿发生一起瓦斯闪爆事故，造成11人死亡，值得注意的是，该矿4月就因安全隐患被责令停产整改，于近日经延川县应急管理局验收后恢复生产。在此背景下，煤炭产地进一步加大安全检查力度，国家矿山安全监察局山西局、云南局等分别召开煤矿安全生产紧急视频会议。部分地区对煤矿重大事故隐患专项排查整治行动开展“回头看”，进一步加大隐患整改督查督办力度。除安全检查外，甘肃、山西等煤炭产区近日将多个煤矿的一级安全生产标准化等级撤消，国家矿山安全监察局陕西局在现场监察时，责令陕西省西川煤矿、聚隆矿业停产整顿。近两年煤矿持续高强度高负荷运转导致煤矿采掘接续紧张（约占矿井总数量15%）和安全生产事故频发，井工煤矿采掘接续紧张和露天矿剥采失衡、违规超能力生产等成为重点监管整治对象。我们认为，今年以来尤其是内蒙古阿拉善露天矿特重大事故发生后，国家煤矿安全监管监察从紧从严从重，尤其是陕西和内蒙产能利用率也有所环比下降，当下煤矿安全监管力度进一步趋强，或将直接影响地方煤矿产能利用率阶段性下降，产地端供给收缩叠加需求端逐步改善，或将支撑产地煤价偏强。能源大通胀背景下，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，煤炭板块投资攻守兼备且具有高性价比，建议积极把握阶段性调整带来的配置机会。
- **投资建议：**结合我们对能源产能周期的研判，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，或需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，经济开发刚性成本的抬升有望支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及低估值水平和一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注三条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、陕西煤业、山煤国际、潞安环能、广汇能源等；二是在央企控股上市公司质量提升工作推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质炼焦煤公司淮北矿业、山西焦煤、平煤股份、盘江股份等。同时建议关注可做冶金喷吹煤的无烟煤相关标的兰花科创、华阳股份等，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技、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；宏观经济大幅失速下滑。

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	802	818	2.0%	-31.5%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	87.2	88.05	1.0%	-54.6%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	2150	2100	-2.3%	-16.0%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	271.5	271.5	0.0%	-6.1%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	元/吨	62.46	46.77	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	%	83.0%	83.1%	0.1%	1.0%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨	236.1	221.6	-6.1%	-4.7%	
	沿海8省煤电可用天数	天	15.5	16.7	7.7%	33.6%	
	三峡出库量	立方米/秒	18500	23800	28.6%	103.4%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	143.33	143.31	0.0%	-6.7%	
	高炉开工率	%	84.09	83.36	-0.9%	7.0%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	508	477	-6.1%	3.7%	
	生产地库存	万吨	320.4	332.6	3.8%	-40.1%	
	六大港口库存	万吨	170.9	160.3	-6.2%	-34.0%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	点	1237	1080	-12.7%	-3.8%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	点	649.48	620.43	-4.5%	-22.5%	
	大秦线煤炭运量	万吨	120.06	110.36	-8.1%	-11.7%	
	环渤海四大港口货船比	-	15.64	14.31	-8.5%	58.5%	

资料来源: wind, 煤炭资源网, 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。

目录

一、本周核心观点及重点关注：产地煤矿安全监管再趋紧，有望支撑产地煤价	7
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘	9
三、煤炭价格跟踪：动力煤价格涨跌互现	10
四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续	13
五、煤炭库存情况：主要港口煤炭库存持续下降	19
六、天气情况：江汉黄淮将有强降雨，中东部无明显高温天气	23
七、上市公司估值表及重点公告	24
八、本周行业重要资讯	25
九、风险因素	25

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: 国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k):综合指数 (元/吨)	10
图 7: 年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	10
图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	11
图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	11
图 10: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	11
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)	11
图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	12
图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	12
图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	12
图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)	12
图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	12
图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	12
图 18: 山西省周度产能利用率	13
图 19: 内蒙古周度产能利用率	13
图 20: 陕西省周度产能利用率	13
图 21: 三省周度产能利用率	13
图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)	14
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)	14
图 24: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	14
图 25: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	14
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	14
图 27: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 28: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 29: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 30: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	15
图 31: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	16
图 32: 全国甲醇价格指数	16
图 33: 全国乙二醇价格指数	16
图 34: 全国合成氨价格指数	16
图 35: 全国醋酸价格指数	16
图 36: 全国水泥价格指数	16
图 37: 化工周度耗煤 (万吨)	17
图 38: 全国平板玻璃开工率 (%)	17
图 39: Myspic 综合钢价指数	17

图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	17
图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	19
图 44: 主流港口煤炭库存(万吨).....	19
图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	19
图 46: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	19
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(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)	20
图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	20
图 50: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	20
图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	20
图 52: 波罗的海干散货指数(BDI)	21
图 53: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	21
图 54: 大秦线铁路发运量 (万吨)	21
图 55: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	22
图 56: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)	22
图 57: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况.....	22
图 58: 未来 10 天降水量情况.....	23

一、本周核心观点及重点关注：产地煤矿安全监管再趋紧，有望支撑产地煤价

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。近日，煤矿安全事故延续高发态势，8月17日，山西阳城皇联煤业发生一起煤仓溃煤事故，造成1名维修作业人员死亡。8月21日，陕西省延安市新泰煤矿发生一起瓦斯闪爆事故，造成11人死亡，值得注意的是，该矿4月就因安全隐患被责令停产整改，于近日经延川县应急管理局验收后恢复生产。在此背景下，煤炭产地进一步加大安全检查力度，国家矿山安全监察局山西局、云南局等分别召开煤矿安全生产紧急视频会议。部分地区对煤矿重大事故隐患专项排查整治行动开展“回头看”，进一步加大隐患整改督查督办力度。除安全检查外，甘肃、山西等煤炭产区近日将多个煤矿的一级安全生产标准化等级撤消，国家矿山安全监察局陕西局在现场监察时，责令陕西省西川煤矿、聚隆矿业停产整顿。近两年煤矿持续高强度高负荷运转导致煤矿采掘接续紧张（约占矿井总数量15%）和安全生产事故频发，井工煤矿采掘接续紧张和露天矿剥采失衡、违规超能力生产等成为重点监管整治对象。我们认为，今年以来尤其是内蒙古阿拉善露天矿特重大事故发生后，国家煤矿安全监管监察从紧从严从重，尤其是陕西和内蒙产能利用率也有所环比下降，当下煤矿安全监管力度进一步趋强，或将直接影响地方煤矿产能利用率阶段性下降，产地端供给收缩叠加需求端逐步改善，或将支撑产地煤价偏强。能源大通胀背景下，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，煤炭板块投资攻守兼备且具有高性价比，建议积极把握阶段性调整带来的配置机会。

结合我们对能源产能周期的研判，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，或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，经济开发刚性成本的抬升有望支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及低估值水平和一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注三条主线：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、陕西煤业、山煤国际、潞安环能、广汇能源等；二是在央企控股上市公司质量提升工作推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质炼焦煤公司淮北矿业、山西焦煤、平煤股份、盘江股份等。同时建议关注可做冶金喷吹煤的无烟煤相关标的兰花科创、华阳股份等，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技、天玛智控等。

近期重点关注

1、陕西省延安市延川县新泰煤矿闪爆事故致11人死亡：据央视新闻22日报道，8月21日22时许，陕西省延安市延川县永坪镇高家屯乡新泰煤矿发生一起瓦斯闪爆事故。另据陕西省延安市应急管理局消息，经核查下井90人，升井81人，9人被困井下。升井人员中有2名重伤人员经抢救无效死亡，11名轻伤人员在医院救治，生命体征平稳。截至22日9时，井下被困9人全部找到，均无生命体征，目前事故原因正在调查中。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-235769-1.html>）

2、山西一煤矿发生煤仓溃煤事故，致1人死亡：2023年8月17日15时53分，位于山西省晋城市阳城县的山西阳城皇城相府集团皇联煤业有限公司（皇联煤业）发生一起煤仓溃煤事故，造成1名维修作业人员被困，经抢救无效于21时46分死亡。通报明确，责令皇联煤业立即停产整顿；责成阳城县应急管理局安排2名监管人员驻矿

盯守，严禁皇联煤业擅自组织生产活动；对皇联煤业矿长延军林安全生产考核记6分；全市通报皇联煤业“8·17”煤仓溃煤事故情况，待事故调查处理结束后，依法依规严肃追究相关人员责任；责令阳城县应急管理局、阳城县皇城相府（集团）实业有限公司和皇联煤业向市局作出深刻检查。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-235768-1.html>）

3、晋城市对煤矿重大事故隐患专项排查整治行动开展“回头看”：通知要求，各县（市、区）应急管理局要迅速成立工作专班，对专项行动任务完成情况进行全面检点，查缺补漏，切实加大隐患整改督查督办力度；坚持边查边改、立查立改，对“回头看”发现的问题和重大事故隐患，要全部纳入问题责任整改“三清单”，对企业自查和部门检查发现的重大事故隐患一律实行挂牌督办，实施销号管理，坚决做到重大事故隐患“动态清零”。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-235840-1.html>）

4、云南召开煤矿安全生产紧急视频会议：会议要求，各州（市）、县（区）煤矿安全监管部门要清醒认识当前煤矿安全生产面临的严峻形势，切实警醒起来，坚决扛牢安全生产政治责任，保持“打非治违”高压态势，特别是抓好上级领导批示要求和国家局工作部署，要再次进行周密安排，层层压实责任，切实提升发现问题和解决问题的强烈意愿和能力水平，坚决堵塞漏洞。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-235825-1.html>）

5、国家矿山安全监察局山西局召开矿山安全生产紧急视频会议：为深刻吸取陕西新泰煤矿瓦斯爆炸事故教训，认真落实国家矿山安监局部署要求，8月22日晚9点，山西局召开矿山安全生产紧急视频会议，通报事故有关情况，传达上级领导批示要求和国家局工作部署，并结合山西实际，就抓好煤矿安全工作提出具体要求。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-235797-1.html>）

6、关于降低和撤消煤矿一级安全生产标准化等级的公告：甘肃省应急厅于2023年6月28日起将窑街煤电集团有限公司海石湾煤矿一级安全生产标准化等级降为三级；山西省应急管理厅、山西省地方煤矿安全监督管理局于2023年8月13日起将山西忻州神达晋保煤业有限公司一级安全生产标准化等级撤消。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-235783-1.html>）

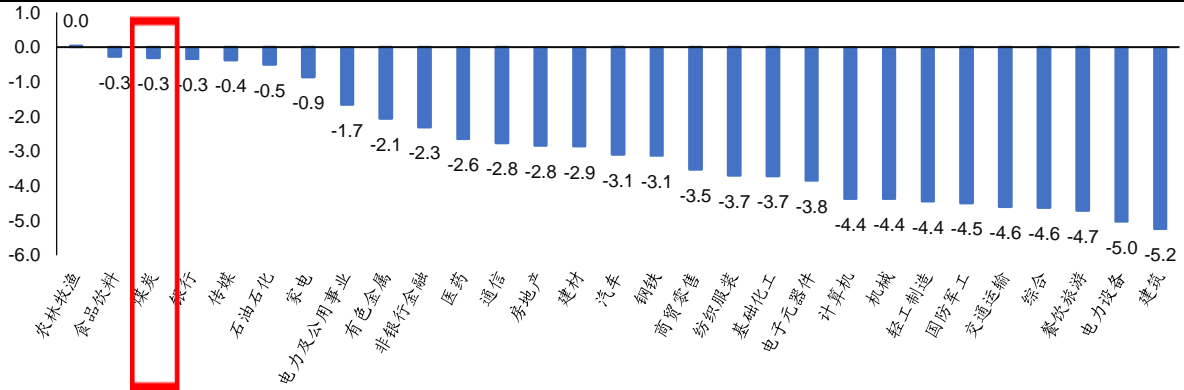
7、国家矿山安全监察局陕西局：责令陕西省华能铜川照金煤电有限公司西川煤矿分公司停产整顿：近日，国家矿山安全监察局陕西局对华能铜川照金煤电有限公司西川煤矿分公司进行现场监察时，发现该矿存在重大事故隐患。依据《国务院关于预防煤矿生产安全事故的特别规定》之规定，国家矿山安全监察局陕西局责令华能铜川照金煤电有限公司西川煤矿分公司停产整顿。（资料来源：<https://coal.in-en.com/html/coal-2633783.shtml>）

8、国家矿山安全监察局陕西局：责令神木市聚隆矿业有限公司停产整顿：国家矿山安全监察局陕西局发布关于责令神木市聚隆矿业有限公司停产整顿的公告称，近日，国家矿山安全监察局陕西局对神木市聚隆矿业有限公司进行现场监察时，发现该矿存在重大事故隐患。依据《国务院关于预防煤矿生产安全事故的特别规定》之规定，国家矿山安全监察局陕西局责令神木市聚隆矿业有限公司停产整顿。（资料来源：<https://finance.eastmoney.com/a/202308252824641444.html>）

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘

- 本周煤炭板块下跌 0.3%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 2.0%到 3709.2；涨幅前三的行业分别是农林牧渔(0.0%)、食品饮料(-0.3%)、煤炭(-0.3%)。

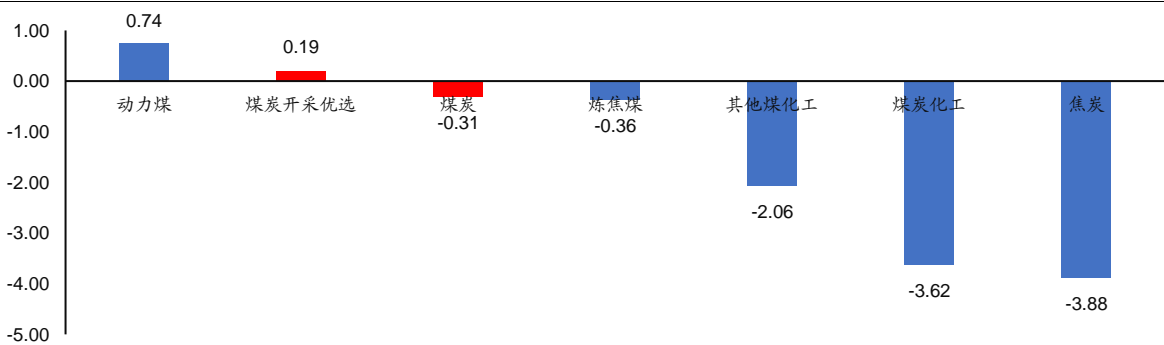
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 0.19%，动力煤板块上涨 0.74%，炼焦煤板块下跌 0.36%；焦炭板块下跌 3.88%，煤炭化工下跌 3.62%。

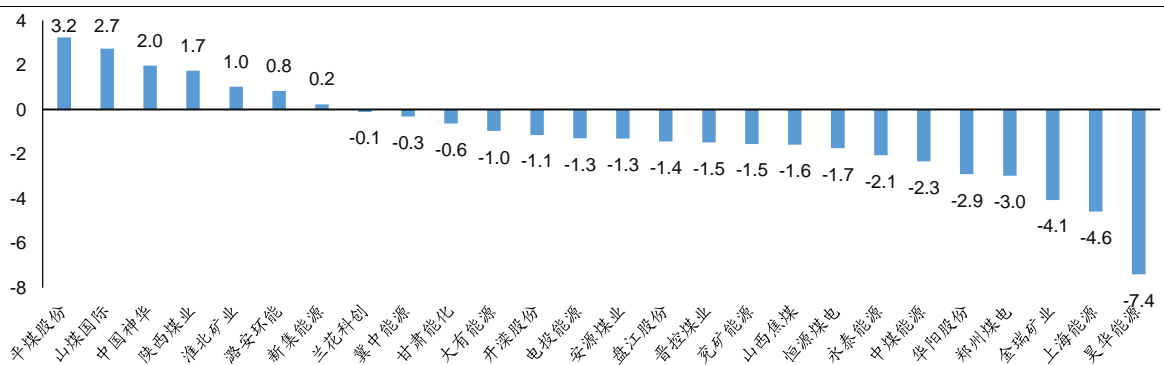
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为平煤股份(3.2%)、山煤国际(2.7%)、中国神华(2.0%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



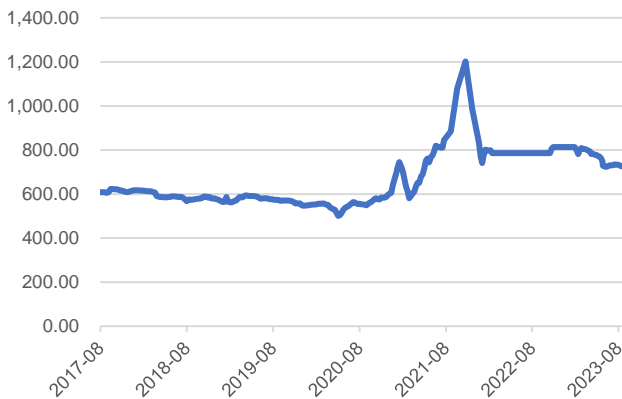
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪：动力煤价格涨跌互现

1、煤炭价格指数

- 截至 8 月 25 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 727.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨；国煤下水动力煤价格综合指数 NCEI(5500)价格 726.0 元/吨，周环比下跌 3.0 元/吨。截至 8 月 23 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 715.0 元/吨，周环比下跌 1.0 元/吨。截至 8 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 704.0 元/吨，月环比上涨 3.0 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



资料来源：Wind，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)



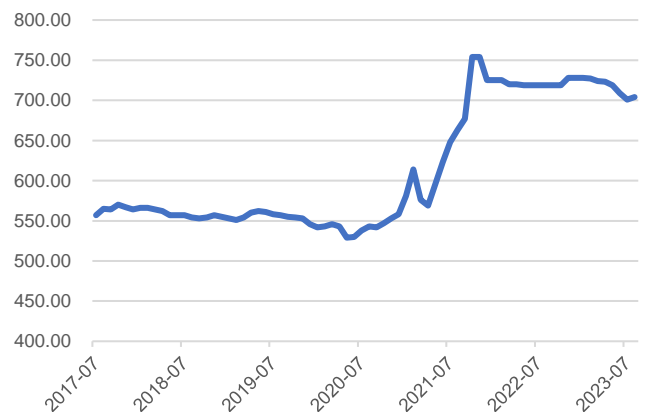
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：国煤下水动力煤价格指数 NCEI(5500k):综合指数 (元/吨)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

2、动力煤价格

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤：截至 8 月 25 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 818.0 元/吨，周上涨 16.0 元/吨。
- 产地动力煤：截至 8 月 25 日，陕西榆林动力煤块煤(Q6000)坑口价 890.0 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 724.0 元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 692.0 元/吨，周环比上涨 12.0 元/吨。

图 8: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

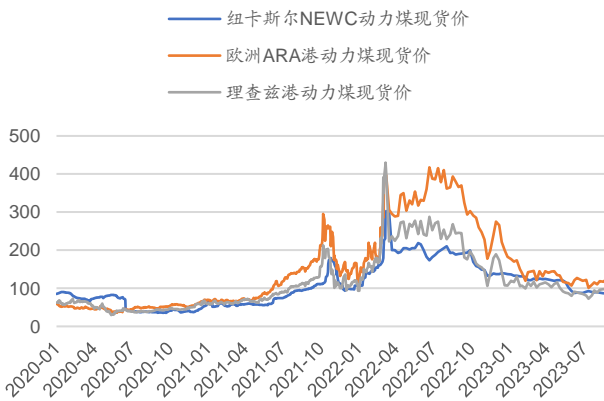

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 产地煤炭价格变动 (元/吨)

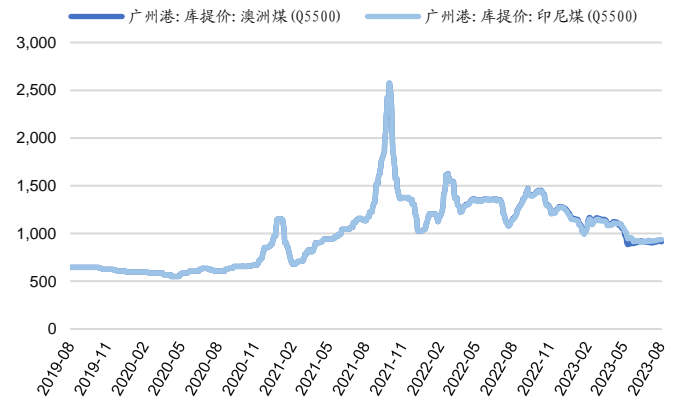

资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 8 月 23 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 88.1 美元/吨, 周环比上涨 0.8 元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 123.5 美元/吨, 周环比上涨 6.5 元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 96.5 美元/吨, 周环比下跌 1.2 美元/吨。【注: 本价格为国际港口 FOB 价格, 与指数价格有所出入】
- 截至 8 月 25 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 937.0 元/吨, 周环比上涨 4.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 914.0 元/吨, 周环比下跌 4.0 元/吨。

图 10: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

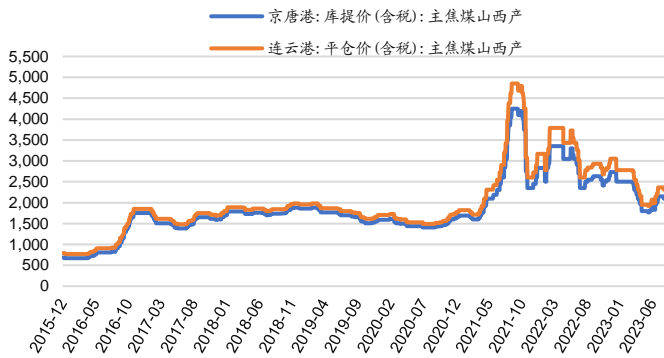
图 11: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

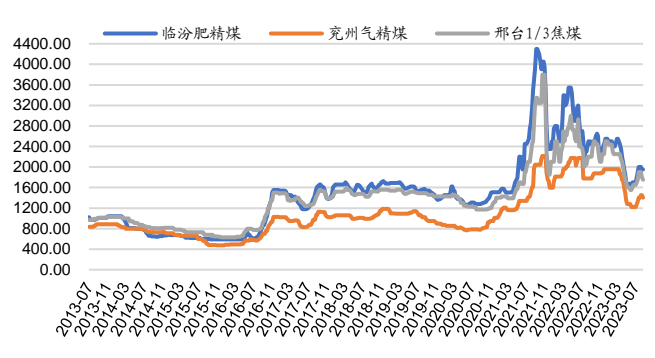
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 8 月 24 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2100.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2309.0 元/吨, 周环比下跌 59.0 元/吨
- 产地炼焦煤: 截至 8 月 25 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1950.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 1405.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1750.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨。

图 12: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


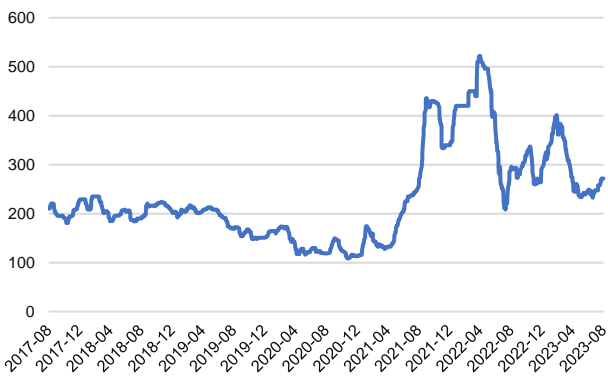
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


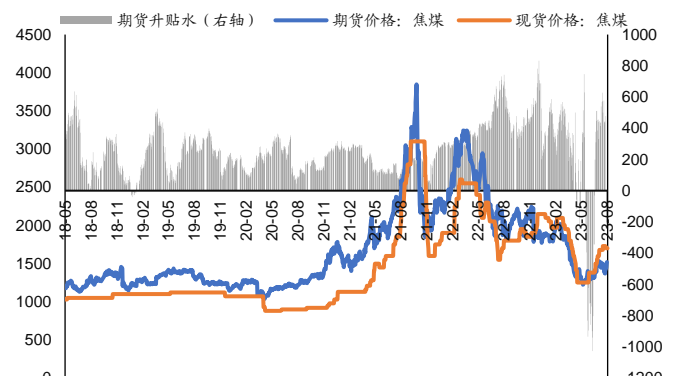
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

- 国际炼焦煤: 截至 8 月 25 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 271.5 美元/吨, 周环比持平。

图 14: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


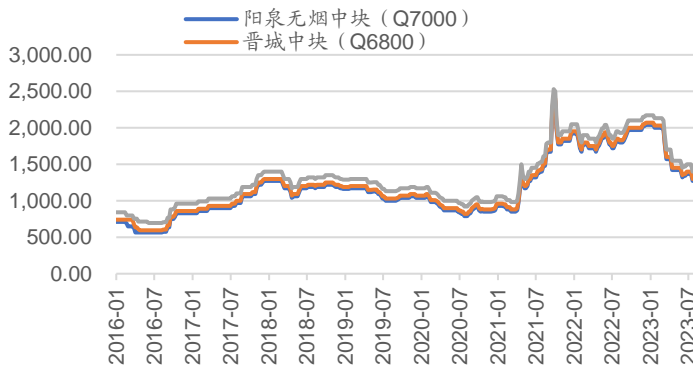
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 15: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)


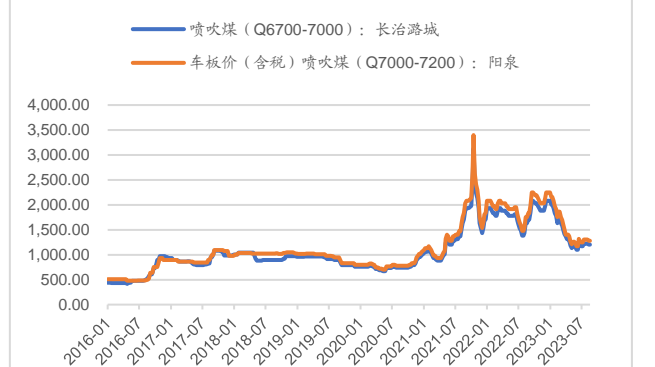
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 8 月 25 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1270.0 元/吨, 周环比持平; 晋城中块无烟煤(Q6800)1300.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块 1400.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 8 月 25 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1202.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1282.0 元/吨, 周环比持平。

图 16: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 17: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


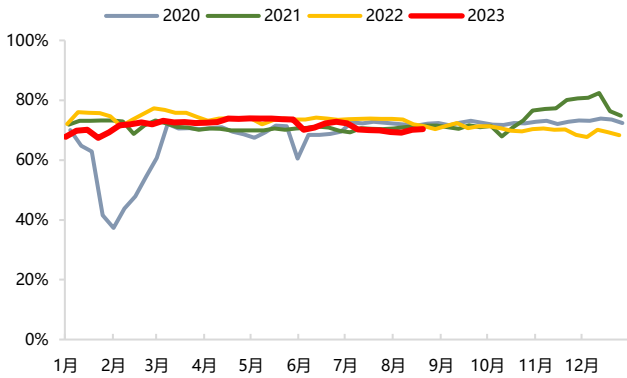
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪：进口煤价格倒挂延续

1、产地煤矿产能利用率

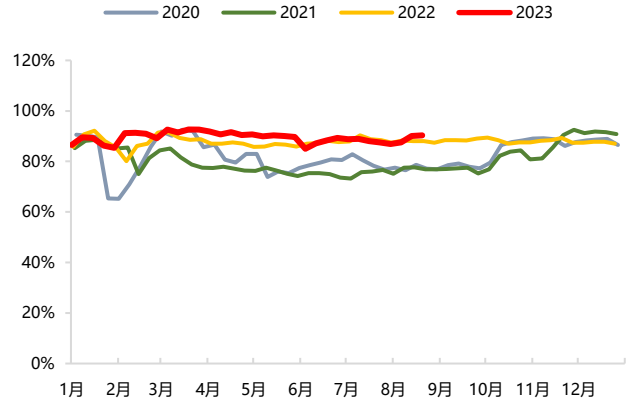
- 截至8月20日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率70.37%，环比前一周升0.38个pct；
- 截至8月20日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率90.35%，环比前一周升0.35个pct；
- 截至8月20日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率91.22%，环比前一周降0.72个pct；
- 截至8月20日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率83.1%，环比前一周升0.1个pct。

图 18：山西省周度产能利用率



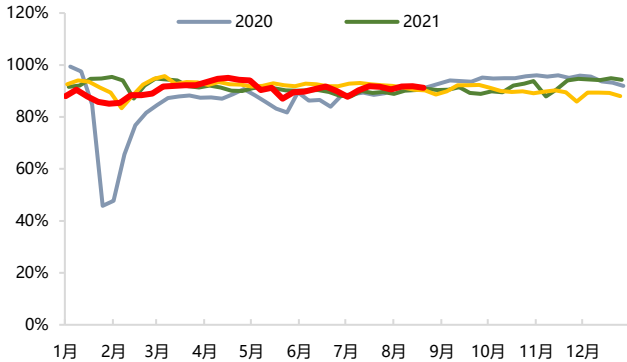
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：内蒙古周度产能利用率



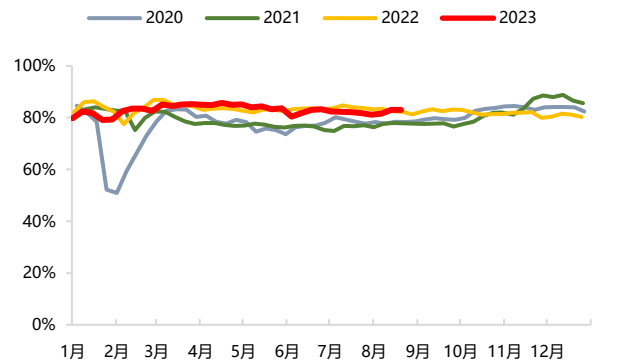
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 20：陕西省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

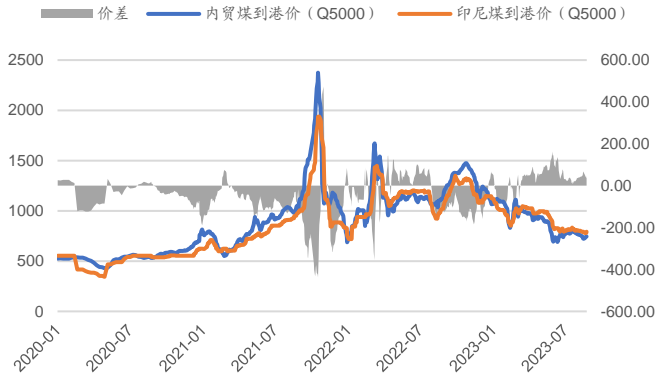
图 21：三省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至8月25日，5000大卡动力煤国内外价差46.8元/吨，周环比下跌15.7元/吨；4000大卡动力煤国内外价差10.8元/吨，周环比下跌10.7元/吨。

图 22: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心 价差=进口煤价格-内贸煤价格

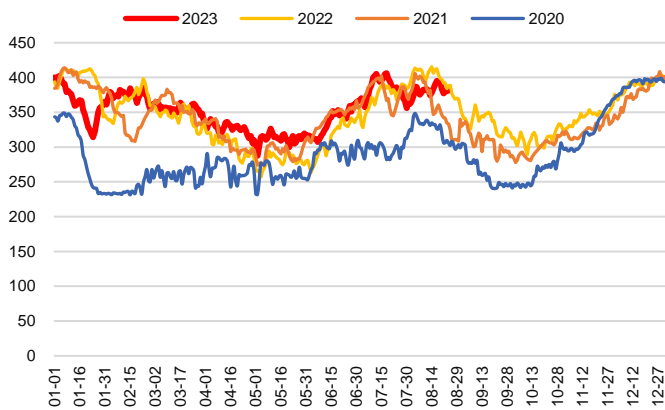
图 23: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

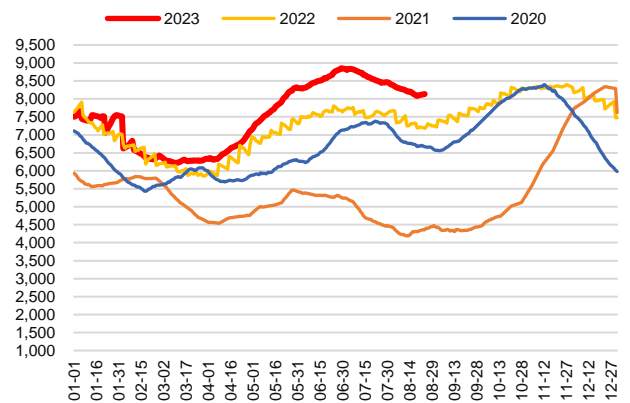
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

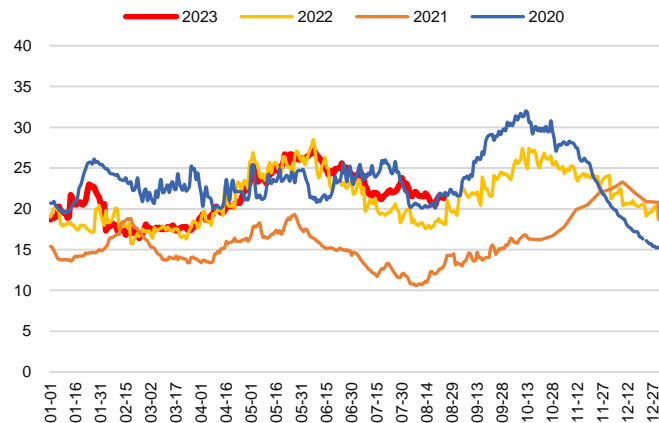
- 截至 8 月 24 日, 内陆十七省煤炭库存 8136.80 万吨, 较上周上升 8.90 万吨, 周环比增加 0.11%; 日耗为 381.40 万吨, 较上周下降 13.80 万吨/日, 周环比下降 3.49%; 可用天数为 21.3 天, 较上周上升 0.70 天。

图 24: 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 25: 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

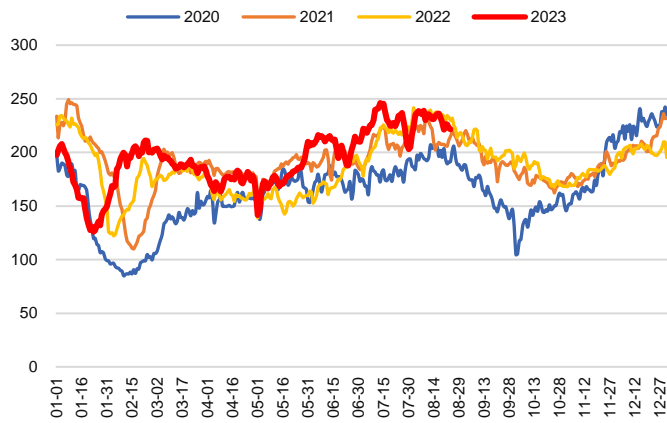
图 26: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

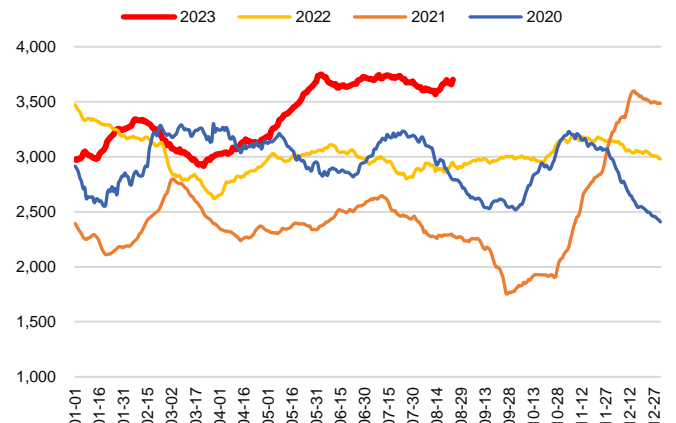
- 截至8月24日，沿海八省煤炭库存3701.30万吨，较上周上升50.80万吨，周环比增加1.39%；日耗为221.60万吨，较上周下降14.50万吨/日，周环比下降6.14%；可用天数为16.7天，较上周上升1.20天。
- 截至8月25日，三峡出库流量24900立方米/秒，周环比增加33.87%。

图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）



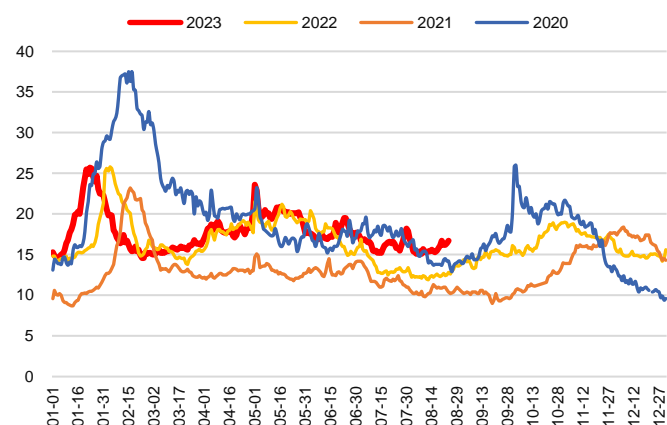
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



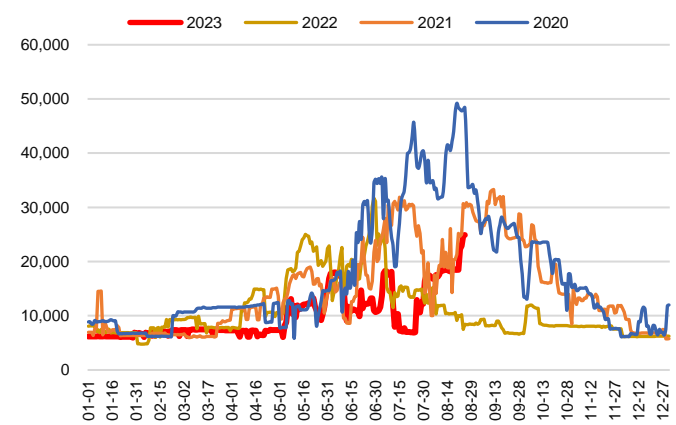
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 29：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

图 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



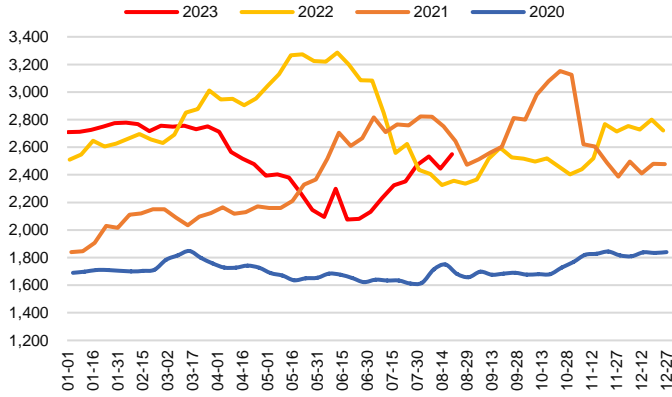
资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格

- 截至8月20日，华中地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2550.0元/吨，周环比上涨104.0元/吨；华南地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2720.0元/吨，周环比上涨50.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2388.0元/吨，周环比上涨24.0元/吨。
- 截至8月25日，全国甲醇价格指数较上周同期上涨29点至2392点。
- 截至8月25日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨77点至4060点。
- 截至8月25日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨262点至3329点。
- 截至8月25日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨127点至3876点。

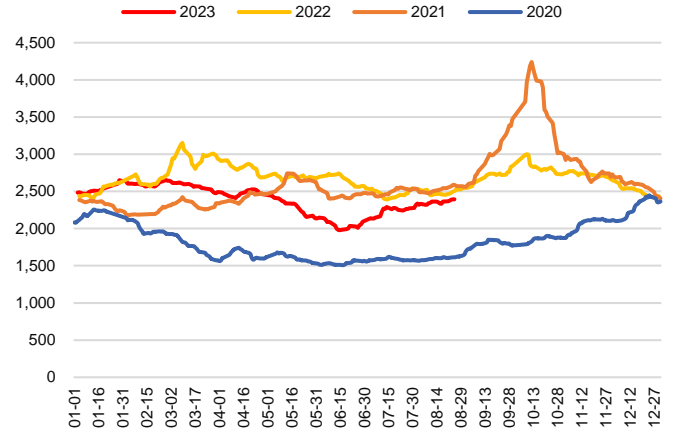
● 截至 8 月 25 日，全国水泥价格指数较上周同期上涨 0.64 点至 109.7 点。

图 31：华中地区尿素市场平均价（元/吨）



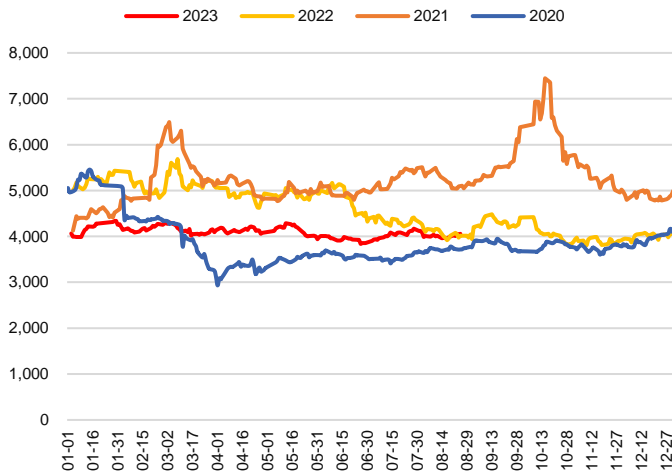
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 32：全国甲醇价格指数



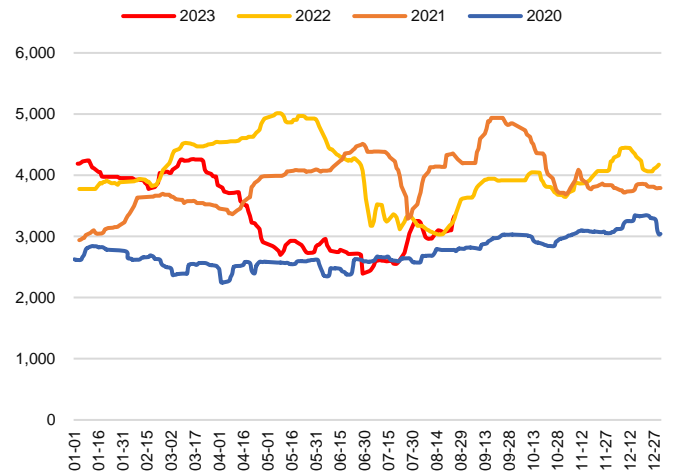
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 33：全国乙二醇价格指数



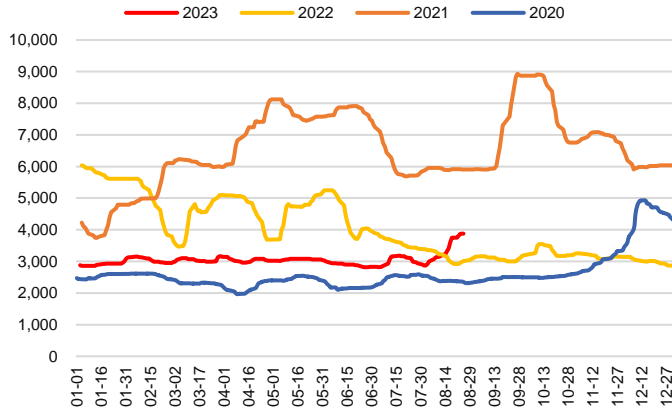
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 34：全国合成氨价格指数



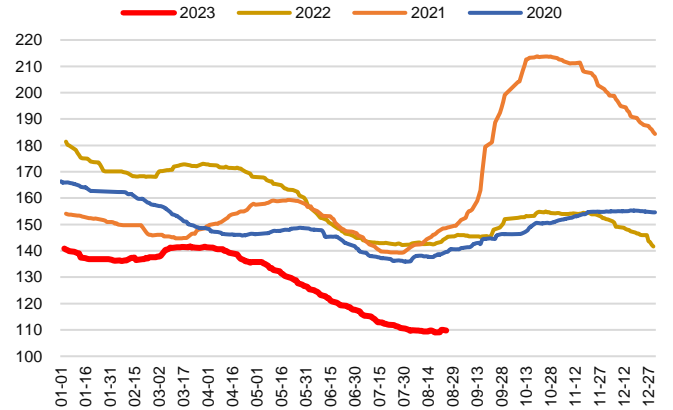
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 35：全国醋酸价格指数



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 36：全国水泥价格指数

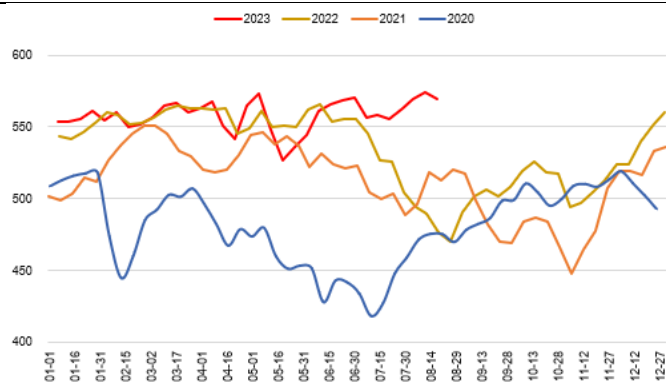


资料来源：Wind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材用煤量及开工率

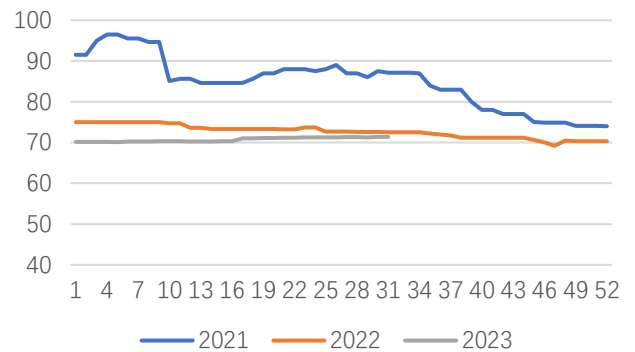
- 截至8月25日，化工周度耗煤为566.64万吨，较上周下降2.40万吨/日，周环比下降0.42%。
- 截至8月24日，平板玻璃开工率为71.4%，周环比持平。

图 37: 化工周度耗煤(万吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 38: 全国平板玻璃开工率(%)

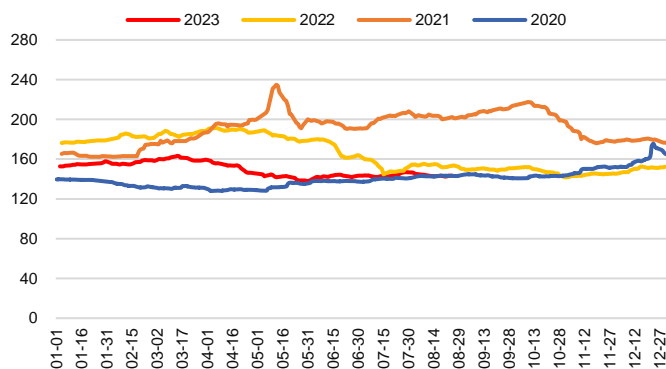


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

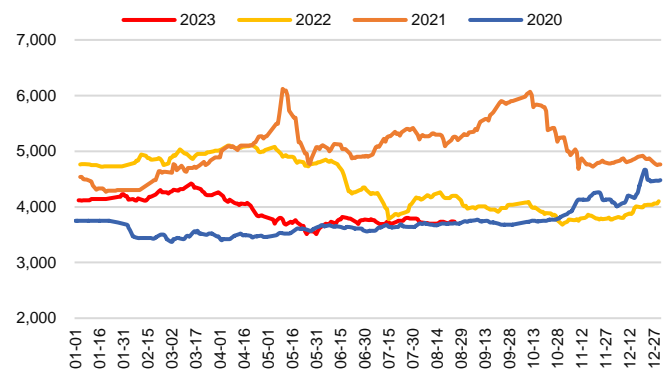
- 截至8月25日，Myspic综合钢价指数143.3点，周环比下跌0.02点。
- 截至8月25日，上海螺纹钢价格3730.0元/吨，周环比持平。
- 截至8月25日，唐山产一级冶金焦价格3080.0元/吨，周环比持平。
- 截至8月25日，全国高炉开工率83.4%，周环比下降0.73个百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数

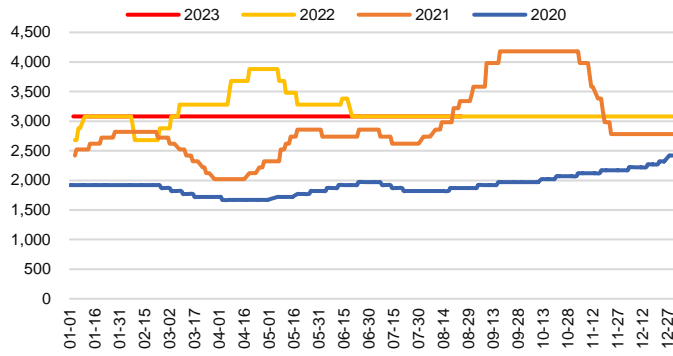


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

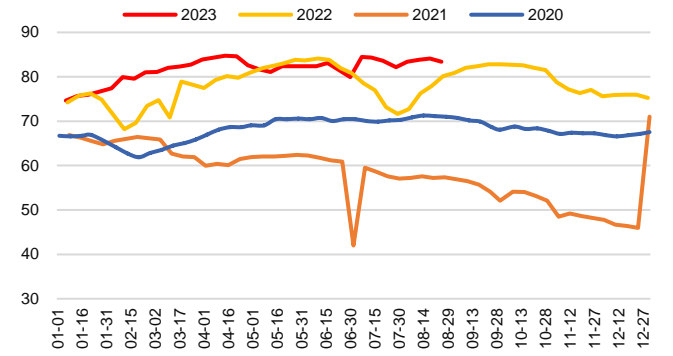
图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 41: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 42: 高炉开工率 (%)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况：主要港口煤炭库存持续下降

1、动力煤港口库存

- 截至8月25日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降36.0万吨至484.0万吨。
- 截至8月21日，主要港口(58港)库存较上周同期下降121.9万吨至6548.9万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)

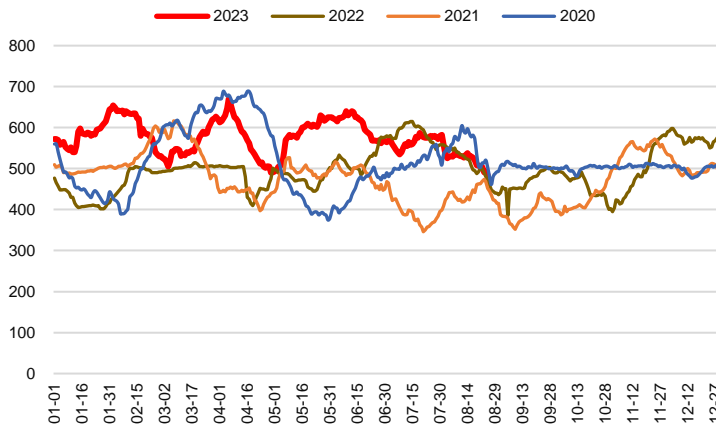
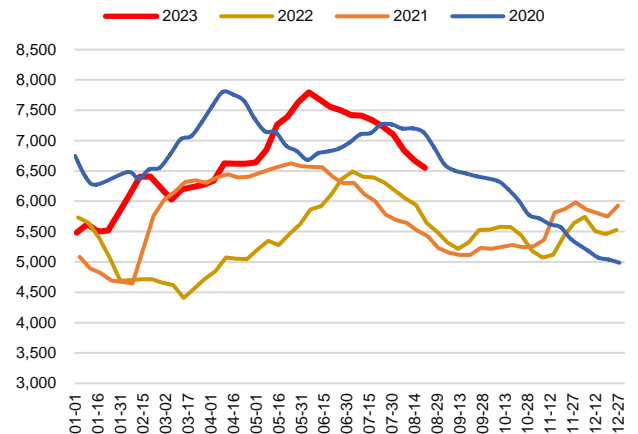


图 44: 主流港口煤炭库存(万吨)



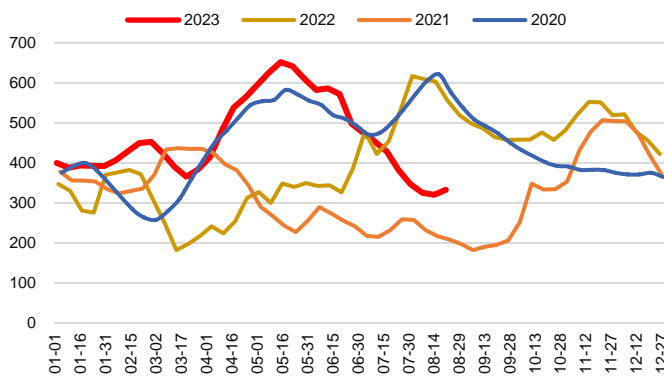
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

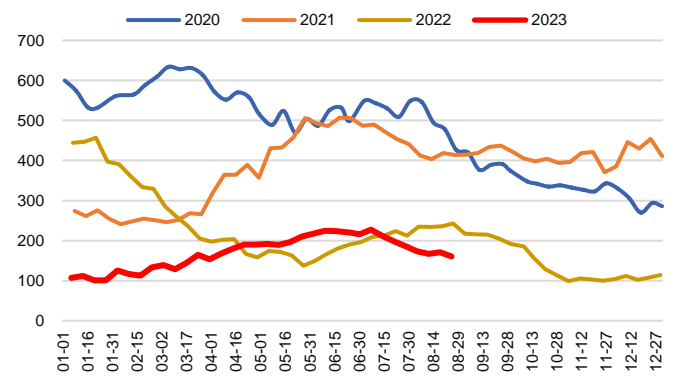
- 截至8月21日，生产地炼焦煤库存较上周增加12.2万吨至332.6万吨，周环比增加3.81%。
- 截至8月25日，六大港口炼焦煤库存较上周下降10.6万吨至160.3万吨，周环比下降6.20%。
- 截至8月25日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周下降22.6万吨至755.7万吨，周环比下降2.90%。
- 截至8月25日，国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存较上周增加18.6万吨至746.3万吨，周环比增加2.55%。

图 45: 生产地炼焦煤库存(万吨)

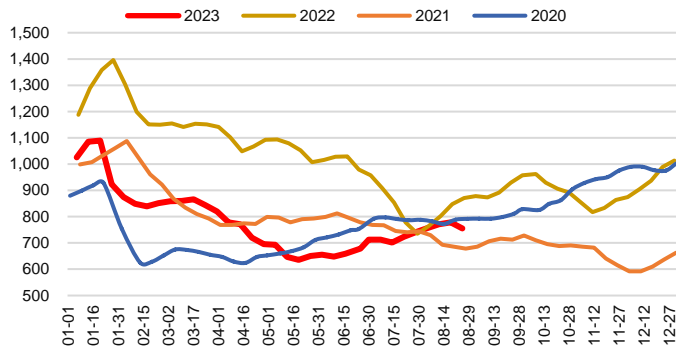


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

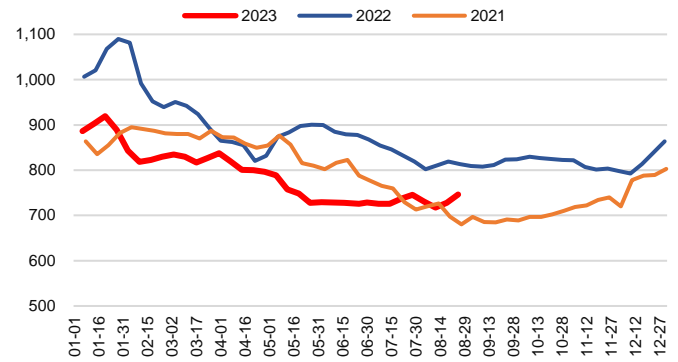
图 46: 六大港口炼焦煤库存(万吨)



资料来源: Wind, 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)


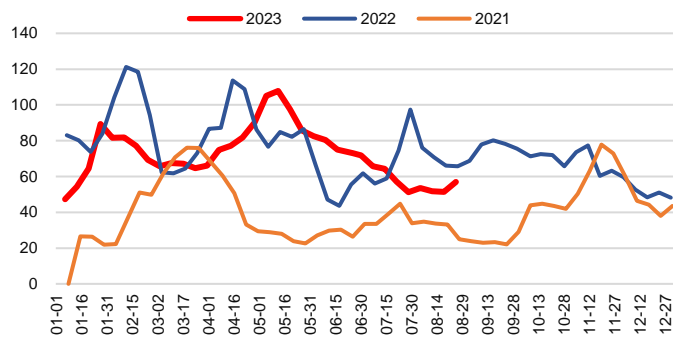
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)


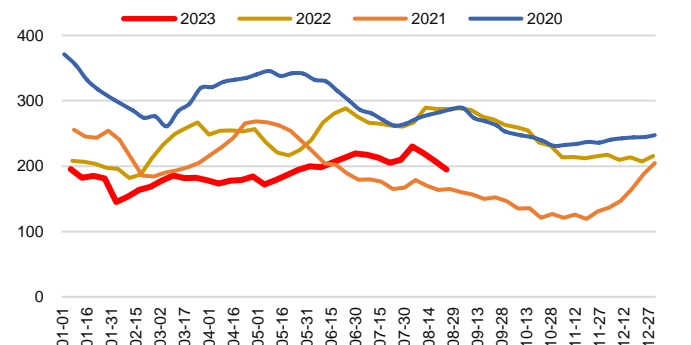
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

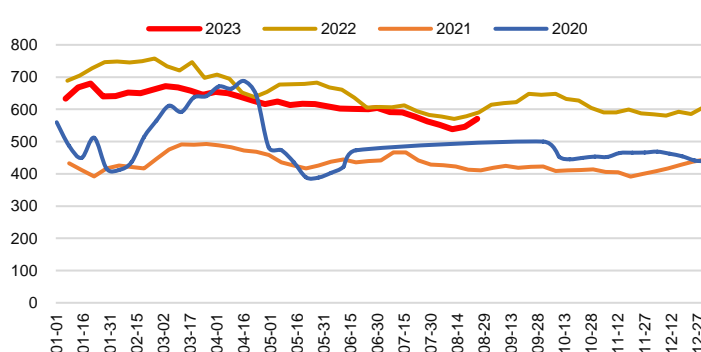
- 截至 8 月 25 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 5.6 万吨至 57.0 万吨, 周环比增加 10.89%。
- 截至 8 月 25 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 12.8 万吨至 194.7 万吨, 周环比下降 6.17%。
- 截至 8 月 25 日, 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存较上周上涨 24.52 万吨至 570.56 万吨。

图 49: 焦化厂合计焦炭库存(万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 50: 四港口合计焦炭库存(万吨)


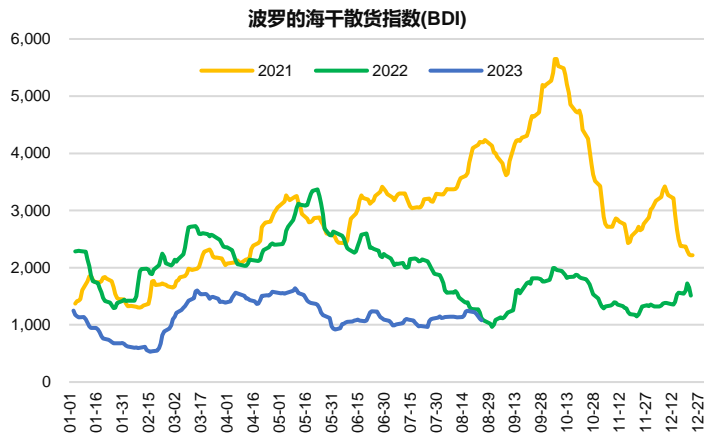
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 51: 国内样本钢厂(247家)合计焦炭库存(万吨)


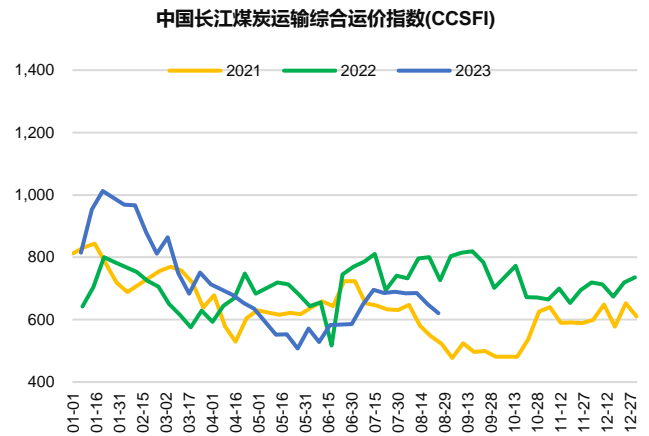
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

- 截至 8 月 25 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1080.0 点, 周环比下跌 157.0 点; 截至 8 月 25 日, 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 620.4 点, 周环比下跌 29.1 点。

图 52: 波罗的海干散货指数(BDI)


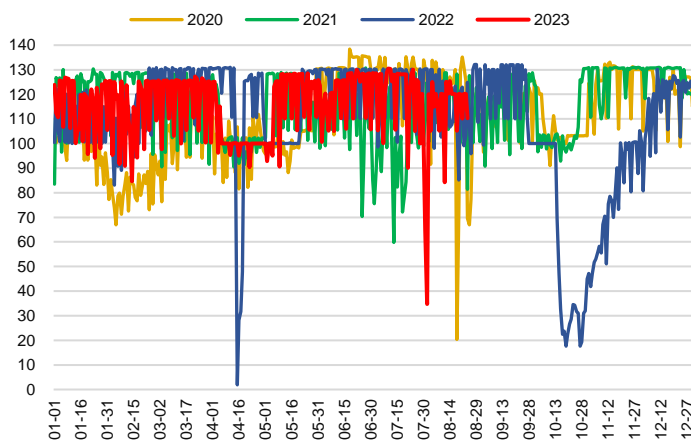
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 53: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

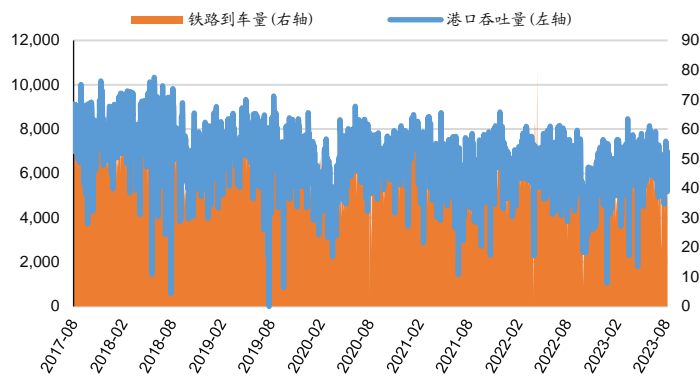
5、国内煤炭运输情况

- 截至 8 月 24 日周四, 本周大秦线煤炭周度日均发运量 110.4 万吨, 上周周度日均发运量 120.1 万吨, 周环比下跌 9.7 元/吨。

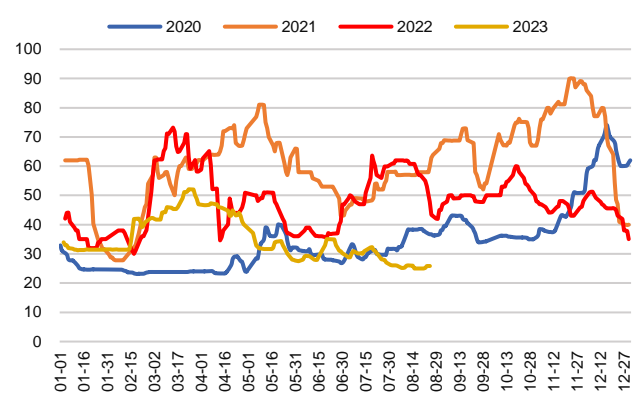
图 54: 大秦线铁路发运量 (万吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

- 截至 8 月 25 日, 秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 525 车至 5200.0 车; 秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 5.1 万吨至 52.1 万吨。截至 8 月 25 日, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 16.4 元/吨, 周环比上涨 1.4 元/吨; 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 25.9 元/吨, 周环比上涨 0.9 元/吨。

图 55: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


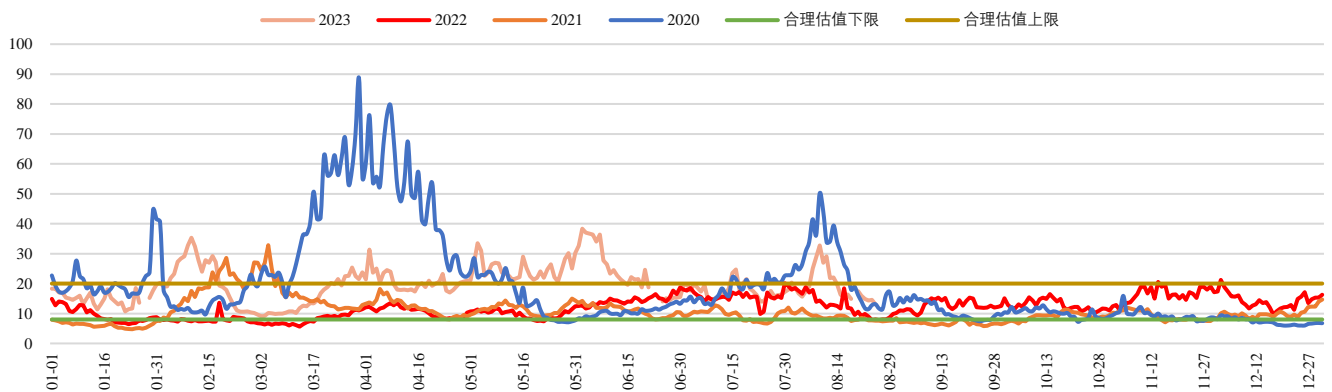
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 56: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

6、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 8 月 22 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 1292.7 万吨（周环比下降 27.70 万吨），锚地船舶数为 99.0 艘（周环比增加 10.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 14.9，周环比下降 1.39。

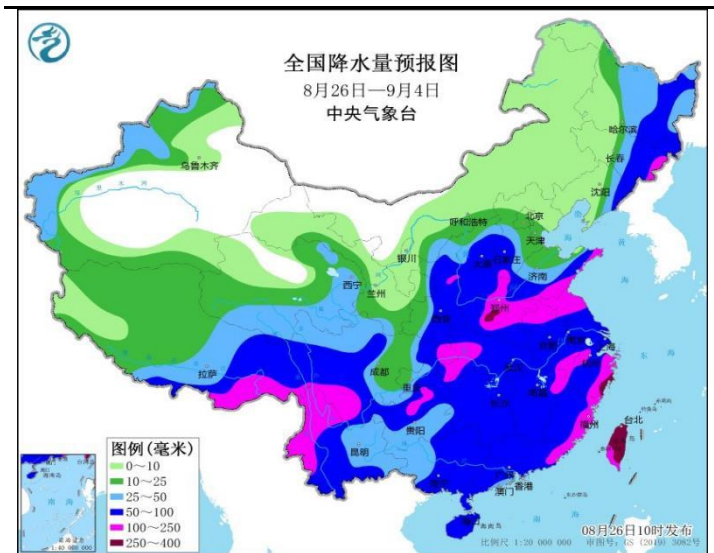
图 57: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

六、天气情况：江汉黄淮将有强降雨，中东部无明显高温天气

- 未来 10 天，中东部无明显高温天气。当前西北太平洋已有 2 个台风活动，受其影响 30 日前后我国东南沿海地区将有明显风雨天气。
- 未来 11-14 天（9 月 5-8 日），主要降雨区将位于西南地区东部、华南、江南东部和南部以及西藏东南部等地，累计降水量有 15~40 毫米，局地 60~90 毫米。
- 26-28 日四川盆地东部、西北地区东部、华北西南部、黄淮、江汉、江淮、江南等地有大到暴雨，其中四川盆地东部、湖北西部、河南中北部及河北南部等地的部分地区有大暴雨。

图 58：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

七、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)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
兖矿能源	16.58	31236	22752	26521	34061	6.3	3.06	3.56	4.58	2.63	5.42	4.66	3.62
陕西煤业	16.40	35123	32759	34921	38286	3.62	3.38	3.60	3.95	4.53	4.85	4.56	4.15
广汇能源	6.44	11338	7386	9266	11717	1.73	1.12	1.41	1.78	3.72	5.75	4.57	3.62
中国神华	27.89	69626	60599	63214	64933	3.50	3.05	3.18	3.27	7.97	9.14	8.77	8.53
中煤能源	7.96	18241	21954	25976	27765	1.38	1.66	1.96	2.09	5.77	4.80	4.06	3.81
山煤国际	15.77	6981	6130	6545	6987	3.52	3.09	3.30	3.52	4.48	5.10	4.78	4.48
潞安环能	15.70	14168	11003	12490	14632	4.74	3.68	4.18	4.89	3.31	4.27	3.76	3.21
盘江股份	6.19	2194	1199	1812	2151	1.02	0.56	0.84	1.00	6.07	11.05	7.37	6.19
平煤股份	7.98	5725	4324	5710	7213	2.47	1.87	2.47	3.12	3.23	4.27	3.23	2.56
山西焦煤	8.11	10722	9157	10342	11347	1.89	1.61	1.82	2.00	4.29	5.04	4.46	4.06
淮北矿业	11.88	7010	7679	8671	10665	2.83	3.10	3.49	4.30	4.20	3.83	3.40	2.76
天玛智控	24.42	397	462	535	622	0.92	1.07	1.24	1.44	26.54	22.82	19.69	16.96

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 8 月 25 日 注: 山西焦煤、平煤股份、广汇能源、中煤能源、盘江股份、中国神华、兖矿能源、山煤国际为中报业绩预测, 潞安环能、天玛智控为近期预测, 其余煤企业绩为年初预测值。

2、上市公司重点公告

【中国神华】中国神华 2023 年半年度报告: 2023 年上半年, 公司实现营业收入 1694.42 亿元, 同比上升 2.3%, 实现归母净利润 332.79 亿元, 同比下降 19.2%。经营活动产生现金流量 463.49 亿元, 同比下降 20.6%; 基本每股收益 1.68 元/股, 同比下降 19.2%。

【中煤能源】中国中煤能源股份有限公司 2023 年半年度报告: 2023 年上半年, 公司实现营业收入 1093.57 亿元, 同比下降 7.4%; 扣非后净利润 117.51 亿元, 同比下降 11.7%。经营活动产生现金流量 170.35 亿元, 同比下降 15.3%; 基本每股收益 0.89 元/股, 同比下降 11.9%。

【盘江股份】盘江股份 2023 年半年度报告: 2023 年上半年, 公司实现营业收入 52.97 亿元, 同比下降 15.23%; 扣非后净利润 5.57 亿元, 同比下降 61.59%。经营活动产生现金流量 7.96 亿元, 同比下降 44.41%; 基本每股收益 0.29 元/股, 同比下降 50%。

【山煤国际】山煤国际 2023 年半年度报告摘要: 山煤国际发布半年度报告, 2023 年上半年, 公司实现营业收入 206.76 亿元, 同比下降 2.27%; 扣非后净利润 31.13 亿元, 同比下降 13.76%。经营活动产生现金流量 28.88 亿元, 同比下降 36.74%; 基本每股收益 1.54 元/股, 同比下降 13.97%。

【兖矿能源】兖矿能源集团股份有限公司 2023 年半年度报告: 2023 年上半年, 公司实现营业收入 844.01 亿元, 同比下降 15.84%; 扣非后净利润 100.49 亿元, 同比下降 43.66%。经营活动产生现金流量 86.61 亿元, 同比下降 35.36%; 基本每股收益 2.09 元/股, 同比下降 43.10%。

八、本周行业重要资讯

1、七部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案》：钢铁行业是国民经济的基础性、支柱型产业，是关乎工业稳定增长、经济平稳运行的重要领域。近日，工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、自然资源部、生态环境部、商务部、海关总署等七部委联合印发《钢铁行业稳增长工作方案》，坚定不移地推动改革创新和提质升级，提振行业发展信心。（<http://www.sxcoal.com/news/4683818/info>）

2、哥伦比亚 8 月煤炭出口预计降超 30%：由于连接塞雷洪煤矿（Cerrejón）主要产区与出口港的铁路持续遭到封锁，或将导致 8 月份哥伦比亚煤炭和出口量下降 30%以上。哥伦比亚是欧洲主要的煤炭供应国。尽管目前欧洲地区煤炭库存充足且电力需求低位，但受此影响，近月 API2 煤炭合约上涨 1.25 美元/吨至 119.25 美元/吨。

（<http://www.sxcoal.com/news/4683458/info>）

3、印度电企 7 月动力煤进口同比降近 50% 创五个月低位：今年 7 月份，印度电力企业动力煤进口量同环比均显著下降，其中同比降幅接近 50%，创五个月以来新低。印度中央电力局（CEA）最新数据显示，2023 年 7 月份，印度电力企业共进口动力煤 363.79 万吨，较上年同期的 721.95 万吨下降 49.61%，较前一月的 476.27 万吨下降 23.62%。（<http://www.sxcoal.com/news/4683712/info>）

4、秦港库存跌破 500 万吨 北港整体也在持续减量：本周，秦皇岛港煤炭库存继续减少，已经突破了 500 万吨的水平，并持续向下。中国煤炭资源网数据显示，截至 8 月 25 日，秦皇岛港存煤量为 484 万吨，较上周同期减少 36 万吨，较上月同期减少 96 万吨，较去年同期增加 11 万吨。（<http://www.sxcoal.com/news/4683834/info>）

5、8 月中旬钢材社会库存由升转降：中钢协数据显示，8 月中旬，21 个城市 5 大品种钢材社会库存 963 万吨，环比减少 1 万吨，下降 0.1%，库存由升转降；比年初增加 211 万吨，上升 28.1%；比上年同期减少 11 万吨，下降 1.1%。（<http://www.sxcoal.com/news/4683797/info>）

九、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；宏观经济大幅失速下滑。

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，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。

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，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、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，从事煤炭行业研究。

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硕士，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭行业研究。

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 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	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理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。