



Research and  
Development Center

## 海外煤价持续上涨，有望支撑国内煤价企稳回升

煤炭开采

2024年3月10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

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

## 海外煤价持续上涨，有望支撑国内煤价企稳回升

2024年3月10日








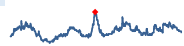










### 本期内容提要:

- **本周产地煤价环比下跌。**截至3月8日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价905.0元/吨，周环比下跌35.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)746.2元/吨，周环比下跌2.7元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)758.0元/吨，周环比下跌6.0元/吨。
- **内陆电煤日耗环比下降。**截至3月8日，本周秦皇岛港铁路到车6195车，周环比增加9.26%；秦皇岛港口吞吐46.9万吨，周环比增加18.14%。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1150.6万吨，较上周的1128.14万吨上涨22.5万吨，周环比增加1.99%。截至3月7日，内陆十七省煤炭库存7202.40万吨，较上周下降130.40万吨，周环比下降1.78%；日耗为365.80万吨，较上周下降16.90万吨/日，周环比下降4.42%；可用天数为19.7天，较上周上升0.50天。
- **国际动力煤价格环比上涨。**港口动力煤：截至3月8日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价915.0元/吨，周下跌8.0元/吨。截至3月8日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格99.3美元/吨，周环比下跌0.3美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价115.1美元/吨，周环比上涨10.1美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价91.2美元/吨，周环比上涨5.2美元/吨。
- **焦炭方面：焦炭供需结构延续宽松，钢厂仍有提降预期。**产地指数：截至2024年3月8日，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1910元/吨，周环比持平。港口指数：CCI日照准一级冶金焦报2120元/吨，周环比下跌50元/吨。综合来看，焦炭市场弱稳运行，在亏损及销售压力下，焦企生产积极性不高，供应呈现小幅回落，部分贸易商进场采购，焦企出货有所改善但库存压力仍存；近期原料煤价格走跌，焦炭成本支撑减弱，叠加铁水产量持续回落，焦炭刚需低位运行，市场看降情绪渐浓，不过考虑焦企产量低位，焦炭价格再度下跌将带动供应继续回落，煤炭市场网预计短期内市场弱稳运行为主。
- **焦煤方面：市场情绪悲观，竞拍大幅下跌。**截止3月8日，CCI山西低硫指数2080元/吨，日环比下跌30元/吨；CCI山西高硫指数2000元/吨，日环比下跌39元/吨；灵石肥煤指数2050元/吨，日环比下跌50元/吨；济宁气煤指数1400元/吨，日环比持平。产地煤价跌势未止，终端需求整体表现依旧偏弱，焦企利润亏损生产积极性一般，原料采购需求延续疲态，中间环节观望为主，煤矿持续降价后接单仍未好转，库存压力逐步显现，部分资源继续承压下行。
- **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。**供给方面，本周主产区市场延续偏弱走势，两会期间煤矿安全检查频繁，产地个别煤矿停产

检修，大部分煤矿生产正常，整体供应较平稳。需求方面，本周，内陆电煤日耗环比下降，沿海电煤日耗环比上升（截至3月7日，内陆十七省煤炭库存日耗为365.80万吨，较上周下降16.90万吨/日，周环比下降4.42%；沿海八省煤炭日耗为213.90万吨，较上周上升10.80万吨/日，周环比增加5.32%）；非电需求尤其是化工耗煤依旧旺盛（截至3月8日，化工周度耗煤为627.71万吨，较上周下降3.76万吨/日，周环比下降0.60个百分点）；炼焦煤终端需求恢复缓慢，焦企利润亏损，生产积极性一般，多消耗厂内原料库存为主，焦企厂内原料库存持续下滑至偏低水平，汾渭统计样本焦企原料煤库存周环比继续减少1.01至6.6天。港口方面，本周港口市场延续下跌，下游需求恢复不及预期，港口煤炭发运仍然倒挂，铁路发运水平低位徘徊。值得关注的是，根据蒙古国海关总署最新数据显示，蒙古国煤炭出口量已经连续三月下降，2024年2月份，蒙古国煤炭出口量402.29万吨，同比降6.47%，环比降39.01%。蒙古作为我国炼焦煤主要进口来源，叠加产地安监力度延续高压，可能导致炼焦煤供给进一步收缩。整体上，我们认为煤炭供需两端供给最为关键，供给无弹性而需求有弹性。供给端在政策高压下，煤矿安全治理工作有望进一步收紧，煤炭产地安监有望迎来新常态，或将持续约束国内煤炭供给；而需求端随着下游复工复产向好，煤炭需求有望逐步复苏，叠加海外煤价持续高涨引发的进口煤减量，供应端收窄对煤价的支撑或将有所显现，煤炭价格有望企稳回升。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，再度提示板块逢低配置。

- **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，叠加煤炭央国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：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、广汇能源、陕西煤业、山煤国际、晋控煤业等；二是央改政策推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企新集能源、中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、潞安环能、盘江股份等；四是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	923	915	-0.9%	-19.2%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	99.6	99.3	-0.3%	-18.7%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	2450	2200	-10.2%	-12.0%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	330.05	322.3	-2.3%	-14.4%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	元/吨	-4.89	42.96	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	%	78.9%	82.2%	3.4%	-2.9%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨	203.1	213.9	5.3%	5.1%	
	沿海8省煤电可用天数	天	16.4	15.6	-4.9%	0.6%	
	三峡出库量	立方米/秒	6830	6840	0.1%	-7.3%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	147.11	144.18	-2.0%	-10.4%	
	高炉开工率	%	75.19	75.6	0.5%	-8.6%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	517	548	6.0%	0.0%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	216.85	216.58	-0.1%	-8.6%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	210.07	216.07	2.9%	68.4%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	点	2203	2345	6.4%	64.7%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	点	657.14	582.69	-11.3%	-32.5%	
	大秦线煤炭运量	万吨	108.11	120.32	11.3%	-3.9%	
	环渤海四大港口货船比	-	20.33	17.87	-12.1%	81.0%	

资料来源: Ifind, 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：海外煤价持续上涨，有望支撑国内煤价企稳回升	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：港口动力煤价格环比下跌	10
四、煤炭供需跟踪：沿海电厂煤炭日耗环比增加	13
五、煤炭库存情况：秦皇岛港库存环比上涨	19
六、煤炭运输情况	22
七、天气情况：南方地区多降雨过程 北方大部气温偏高	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 (%)	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 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)	11
图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	11
图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	12
图 14: 产地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: 山西省周度产能利用率	13
图 17: 内蒙古周度产能利用率	13
图 18: 陕西省周度产能利用率	13
图 19: 三省周度产能利用率	13
图 21: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)	14
图 22: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)	14
图 23: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	14
图 24: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	14
图 25: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	14
图 26: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 27: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 28: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 29: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	15
图 30: Myspic 综合钢价指数	15
图 31: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	15
图 32: 高炉开工率 (%)	16
图 38: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	17
图 39: 全国甲醇价格指数	17
图 40: 全国乙二醇价格指数	17
图 41: 全国合成氨价格指数	17
图 42: 全国醋酸价格指数	18
图 43: 全国水泥价格指数	18
图 44: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	18

图 45: 全国浮法玻璃开工率 (%)	18
图 46: 化工周度耗煤 (万吨)	18
图 47: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	19
图 48: 55 港口动力煤库存(万吨)	19
图 50: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	20
图 51: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	20
图 52: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	20
图 53: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)	20
图 54: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	20
图 55: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	20
图 56: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	21
图 57: 波罗的海干散货指数(BDI)	22
图 58: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	22
图 59: 大秦线铁路发运量 (万吨)	22
图 60: 中国铁路煤炭发货量 (万吨)	22
图 61: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	23
图 63: 未来 10 天降水量情况	24

## 一、本周核心观点及重点关注：海外煤价持续上涨，有望支撑国内煤价企稳回升

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。供给方面，本周主产区市场延续偏弱走势，两会期间煤矿安全检查频繁，产地个别煤矿停产检修，大部分煤矿生产正常，整体供应较平稳。需求方面，本周，内陆电煤日耗环比下降，沿海电煤日耗环比上升（截至3月7日，内陆十七省煤炭库存日耗为365.80万吨，较上周下降16.90万吨/日，周环比下降4.42%；沿海八省煤炭日耗为213.90万吨，较上周上升10.80万吨/日，周环比增加5.32%）；非电需求尤其是化工耗煤依旧旺盛（截至3月8日，化工周度耗煤为627.71万吨，较上周下降3.76万吨/日，周环比下降0.60个百分点）；炼焦煤终端需求恢复缓慢，焦企利润亏损，生产积极性一般，多消耗厂内原料库存为主，焦企厂内原料库存持续下滑至偏低水平，汾渭统计样本焦企原料煤库存周环比继续减少1.01至6.6天。港口方面，本周港口市场延续下跌，下游需求恢复不及预期，港口煤炭发运仍然倒挂，铁路发运水平低位徘徊。值得关注的是，根据蒙古国海关总署最新数据显示，蒙古国煤炭出口量已经连续三月下降，2024年2月份，蒙古国煤炭出口量402.29万吨，同比降6.47%，环比降39.01%。蒙古作为我国炼焦煤主要进口来源，叠加产地安监力度延续高压，可能导致炼焦煤供给进一步收缩。整体上，我们认为煤炭供需两端供给最为关键，供给无弹性而需求有弹性。供给端在政策高压下，煤矿安全治理工作有望进一步收紧，煤炭产地安监有望迎来新常态，或将持续约束国内煤炭供给；而需求端随着下游复工复产向好，煤炭需求有望逐步复苏，叠加海外煤价持续高涨引发的进口煤减量，供应端收窄对煤价的支撑或将有所显现，煤炭价格有望企稳回升。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，再度提示板块逢低配置。

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：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、广汇能源、陕西煤业、山煤国际、晋控煤业等；二是央改政策推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企新集能源、中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、潞安环能、盘江股份等；四是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、山西省：进一步加强露天煤矿安全生产工作：**为深入贯彻落实习近平总书记关于内蒙古阿拉善新井煤业有限公司露天煤矿“2·22”特别重大坍塌事故重要指示精神，深刻吸取近期国内外露天矿山重特大滑坡、坍塌事故教训，认真落实两办《意见》《煤矿安全生产条例》、国务院安委会《硬措施》和省进一步加强矿山安全生产工作措施、关于贯彻落实《硬措施》的 implements 措施，扎实开展治本攻坚，强化露天煤矿重大安全风险防控，坚决防范和遏制露天煤矿各类生产安全事故发生，结合全省露天煤矿安全生产实际，现就进一步加强露天煤矿安全生产工作提出严格煤矿企业主体责任落实、深化隐蔽致灾因素普查治理、强化采场及排土场边坡管理、加强作业队伍机构安全管理、高标准推进智能化建设工作、强化露天煤矿安全监管服务等要求。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-108-240307-1.html>）

**2、国家矿山安全监察局关于印发《打击和防范矿山瞒报事故的若干措施》的通知：**为深入贯彻落实习近平总书记关于安全生产重要指示批示精神，认真落实《中共中央办公厅国务院办公厅关于进一步加强矿山安全生产工作的意见》《煤矿安全生产条例》，巩固和深化矿山瞒报事故“大起底”成果，严厉打击矿山瞒报事故行为，维护矿山良好安全生产秩序，制定如下措施：强化现场监控、加强现场监督、畅通举报渠道、压实属地责任、严惩瞒报行为、用好奖励制度、开展警示曝光、实施联合惩戒、建立长效机制。（资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-108-240278-1.html>）

**3、蒙古国煤炭出口量连续三月下降：**蒙古国海关总署最新数据显示，2024年2月份，蒙古国煤炭出口量402.29万吨，同比降6.47%，环比降39.01%，连续第三月下降。（资料来源：

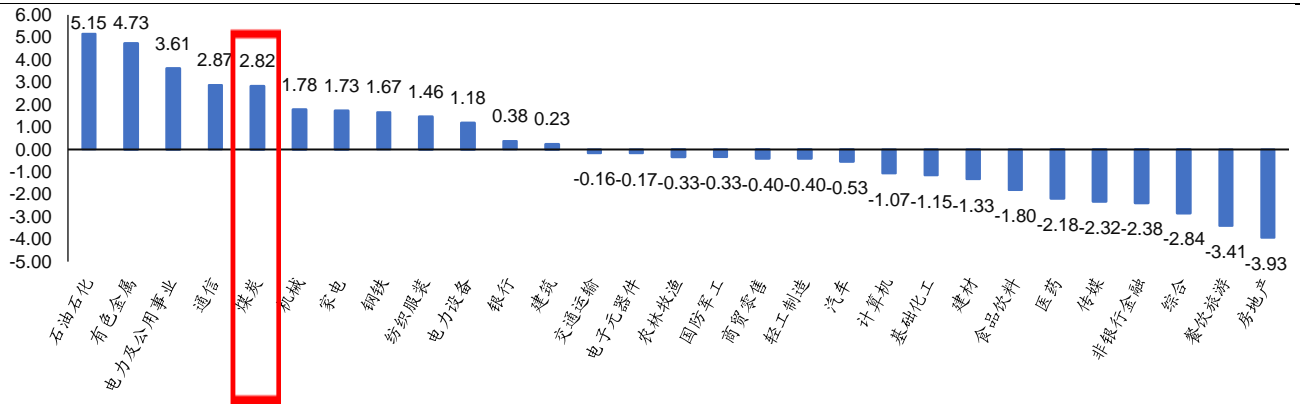
<https://www.fwenergy.cn/news/detail/1765920983795466241>）



## 二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块优于大盘

- 本周煤炭板块上涨 2.82%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 0.20% 到 3544.91；涨幅前三的行业分别是石油石化 (5.15%)、有色金属 (4.73%)、电力及公用事业 (3.61%)。

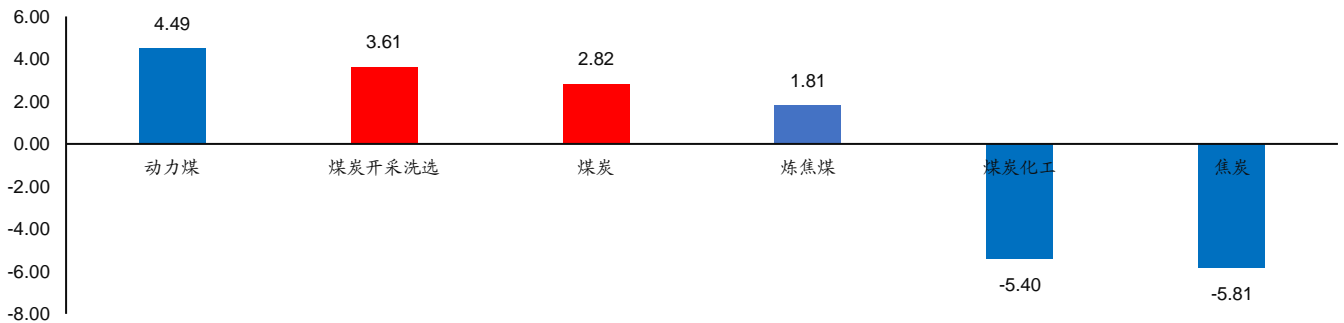
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块上涨 3.61%，动力煤板块上涨 4.49%，炼焦煤板块上涨 1.81%；焦炭板块下跌 5.81%，煤炭化工下跌 5.40%。

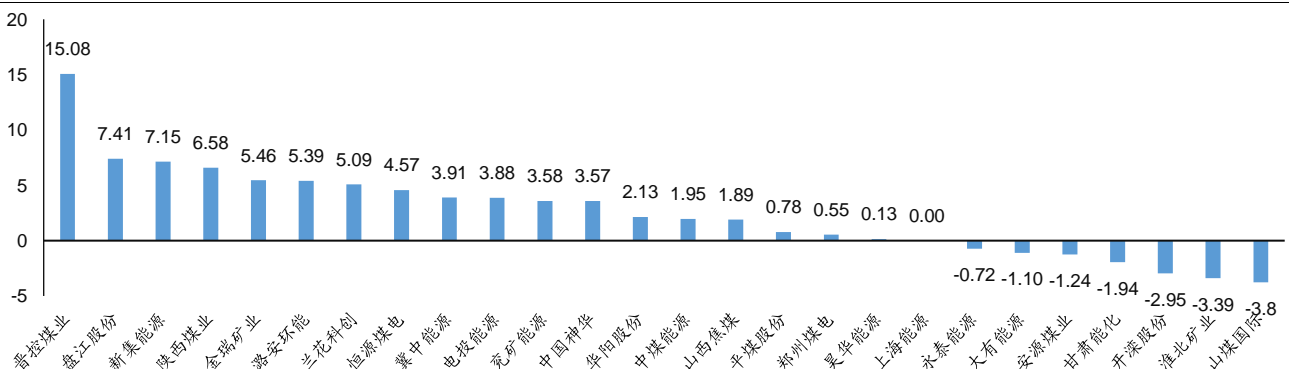
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为晋控煤业 (15.08%)、盘江股份 (7.41%)、新集能源 (7.15%)。

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：港口动力煤价格环比下跌

#### 1、煤炭价格指数

- 截至3月8日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 746.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨。截至3月6日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 730.0 元/吨，周环比持平。截至3月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 708.0 元/吨，月环比持平。

图 4：综合交易价：CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



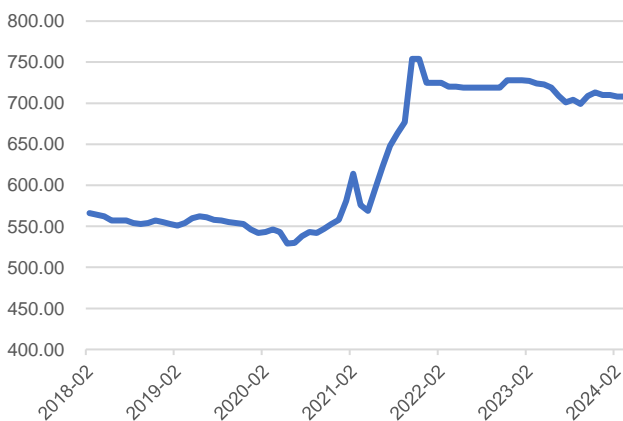
图 5：综合平均价格指数：环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



资料来源：Iifind，信达证券研发中心

资料来源：Iifind，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：Iifind，信达证券研发中心

#### 2、动力煤价格

- **港口动力煤：**截至3月8日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 915.0 元/吨，周下跌 8.0 元/吨。
- **产地动力煤：**截至3月8日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 905.0 元/吨，周环比下跌 35.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 746.2 元/吨，周环比下跌 2.7 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 758.0 元/吨，周环比下跌 6.0 元/吨。
- **国际动力煤离岸价：**截至3月8日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 99.3 美元/吨，周环比下跌 0.3 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 115.1 美元/吨，周环比上涨 10.1 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 91.2 美元/吨，周环比上涨 5.2 美元/吨。【注：本价格为国际港口 FOB 价格，与指数价格有所出入】
- **国际动力煤到岸价：**截至3月8日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1029.4 元/吨，周环比上涨 9.0 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1049.2 元/吨，周环比上涨 19.1 元/吨。

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

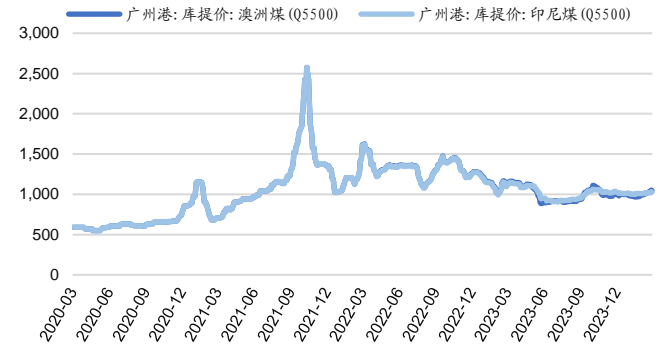

资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

**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)**

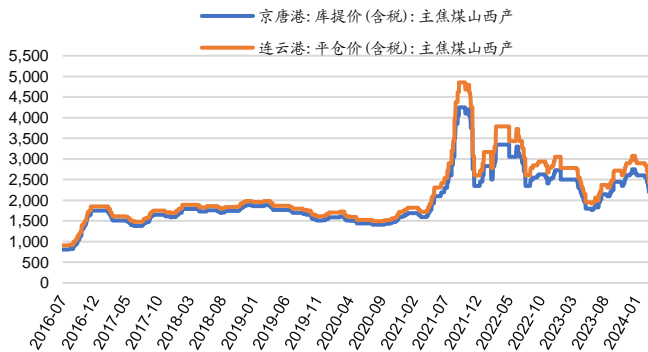

资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

**图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)**


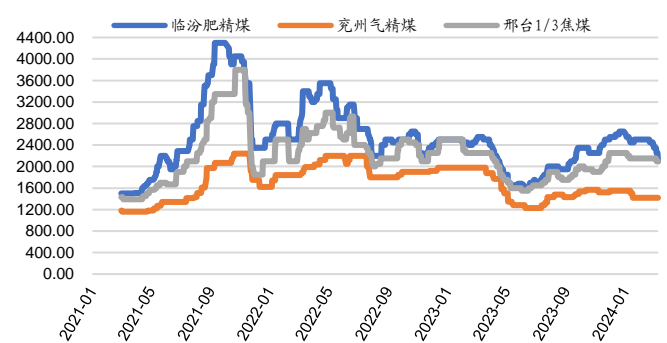
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

### 3、炼焦煤价格

- **港口炼焦煤:** 截至 3 月 7 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 2200.0 元/吨, 周环比下跌 250.0 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 2427.2 元/吨, 周环比下跌 296.0 元/吨。
- **产地炼焦煤:** 截至 3 月 8 日, 临汾肥精煤车板价(含税) 2100.0 元/吨, 周环比下跌 250.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1420.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 2100.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨。
- **国际炼焦煤:** 截至 3 月 8 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 322.3 美元/吨, 周环比下跌 7.8 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)**


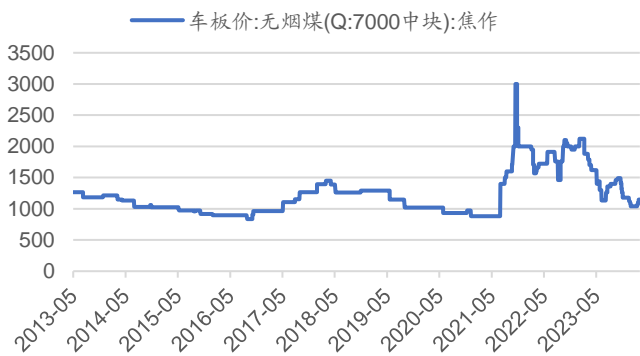
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

**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 3 月 8 日, 焦作无烟煤车板价 1150.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 3 月 1 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1232.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200) 1227.6 元/吨, 周环比上涨 81.8 元/吨。

**图 14: 产地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)**

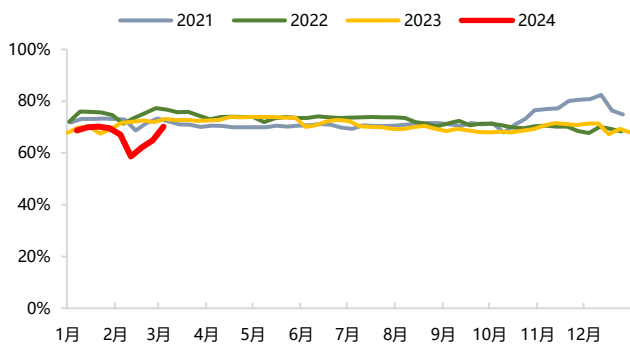

资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪：沿海电厂煤炭日耗环比增加

### 1、煤矿及炼焦煤洗煤厂产能利用率

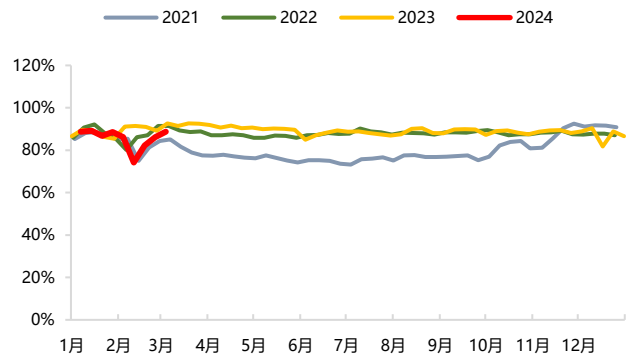
- 截至3月3日，山西省样本煤矿（303处，总产能5.85亿吨）产能利用率70.2%，环比前一周升5.29个pct；
- 截至3月3日，内蒙古样本煤矿（90处，总产能6.3亿吨）产能利用率88.7%，环比前一周升2.53个pct；
- 截至3月3日，陕西省样本煤矿（49处，总产能3.3亿吨）产能利用率90.9%，环比前一周升1.59个pct；
- 截至3月3日，三省样本煤矿（448处，总产能15.6亿吨）产能利用率82.2%，环比前一周升3.35个pct。

图 16：山西省周度产能利用率



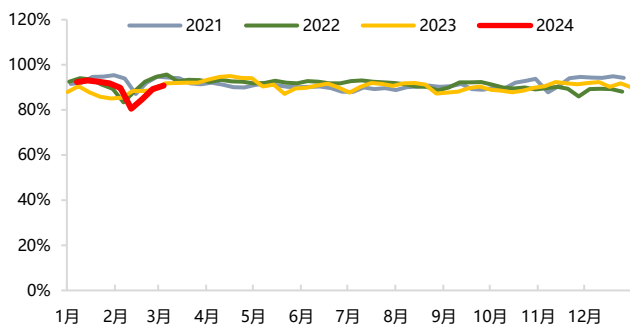
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 17：内蒙古周度产能利用率



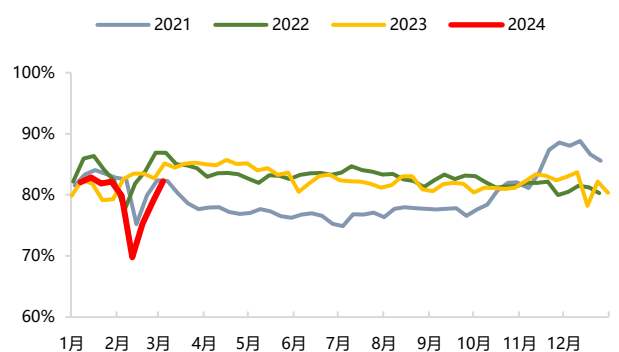
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 18：陕西省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

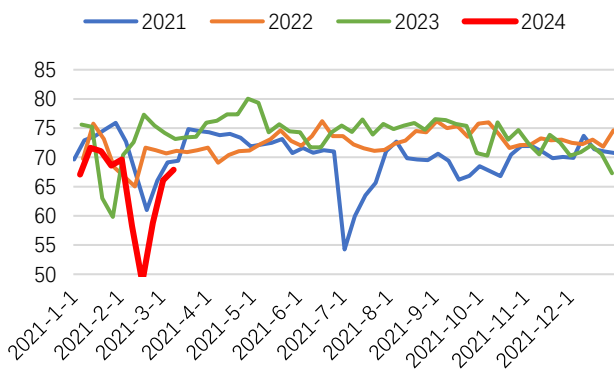
图 19：三省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

- 截至3月8日，110家炼焦煤洗煤厂开工率为67.9%，周环比上涨1.8个百分点。

图 20：炼焦煤洗煤厂开工率（%）

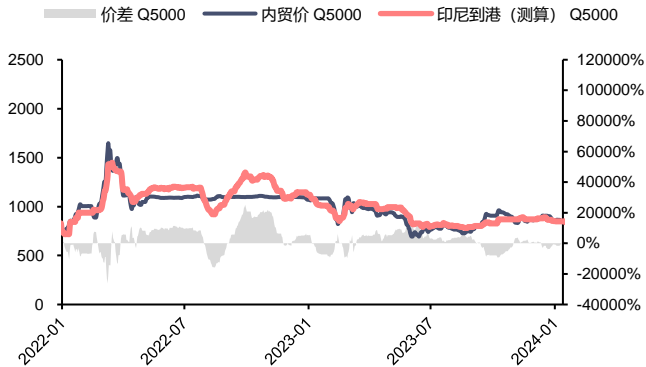


资料来源：钢联，信达证券研发中心

## 2、进口煤价差

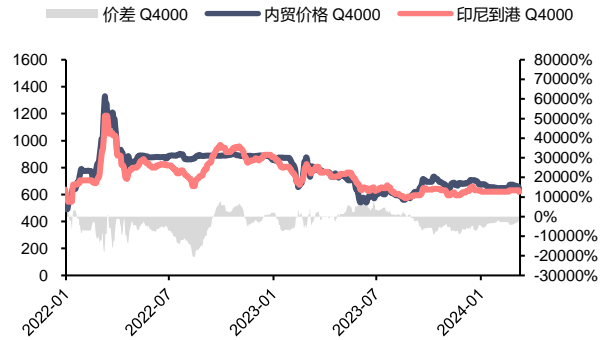
- **进口煤价差：**截至3月8日，5000大卡动力煤国内外价差43.0元/吨，周环比上涨47.9元/吨；4000大卡动力煤国内外价差-1.2元/吨，周环比上涨31.9元/吨。

图 21：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 22：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）

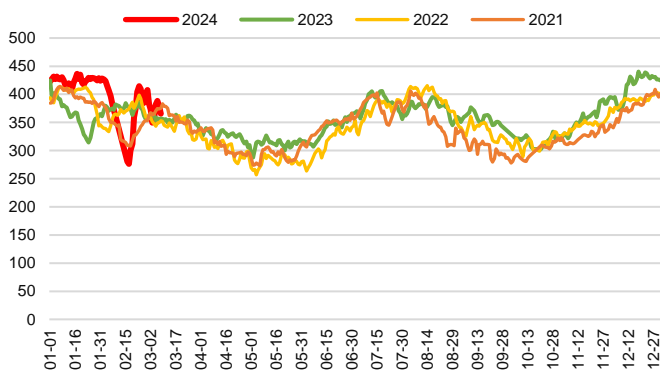


资料来源：Ifind，信达证券研发中心注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

## 3、煤电日耗及库存情况

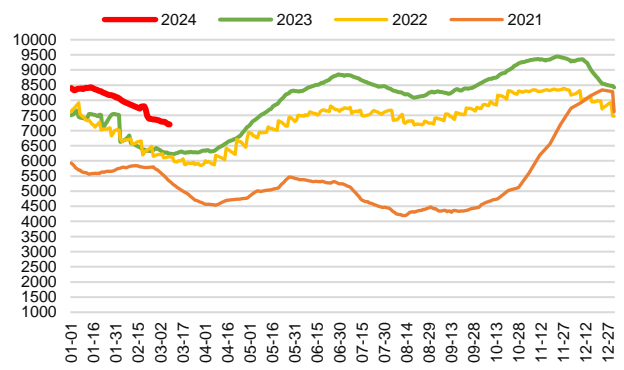
- **内陆 17 省：**截至3月7日，内陆十七省煤炭库存7202.40万吨，较上周下降130.40万吨，周环比下降1.78%；日耗为365.80万吨，较上周下降16.90万吨/日，周环比下降4.42%；可用天数为19.7天，较上周上升0.50天。

图 23：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）



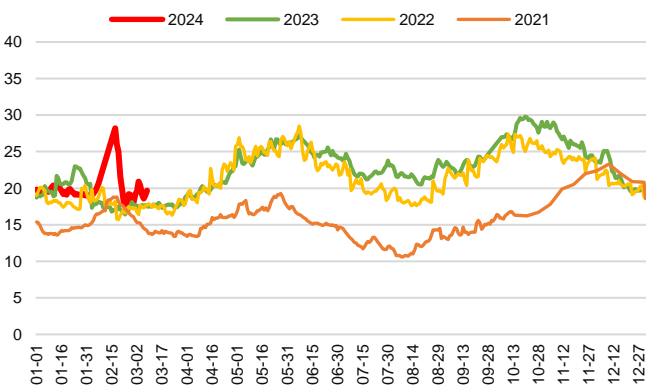
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 24：内陆 17 省区煤炭库存量变化情况（万吨）



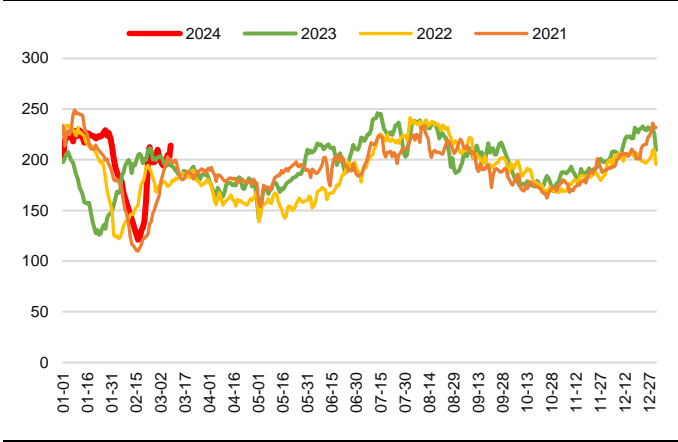
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 25：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）

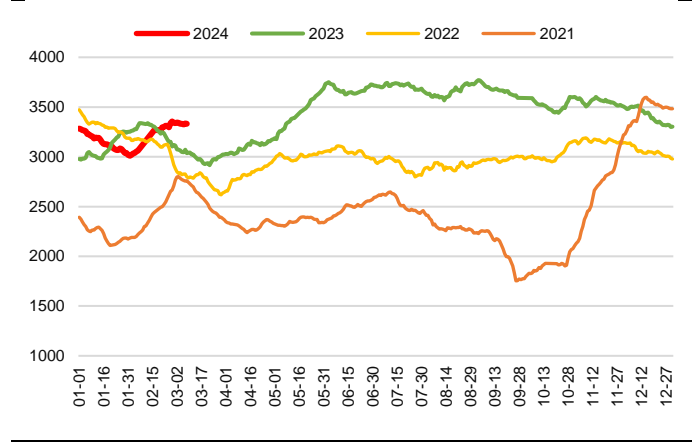


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

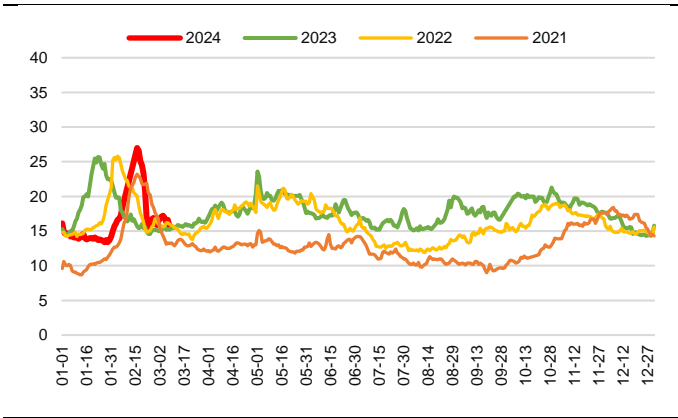
- **沿海八省:** 截至3月7日, 沿海八省煤炭库存 3330.80 万吨, 较上周下降 7.50 万吨, 周环比下降 0.22%; 日耗为 213.90 万吨, 较上周上升 10.80 万吨/日, 周环比增加 5.32%; 可用天数为 15.6 天, 较上周下降 0.80 天。
- 截至3月7日, 三峡出库流量 6840 立方米/秒, 周环比增加 0.15%。

**图 26: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


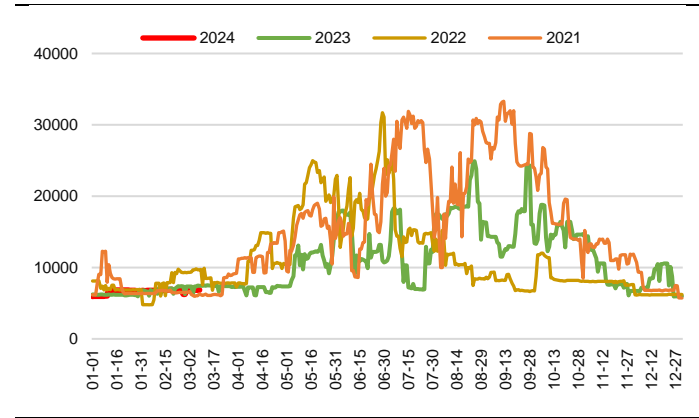
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 27: 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 28: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


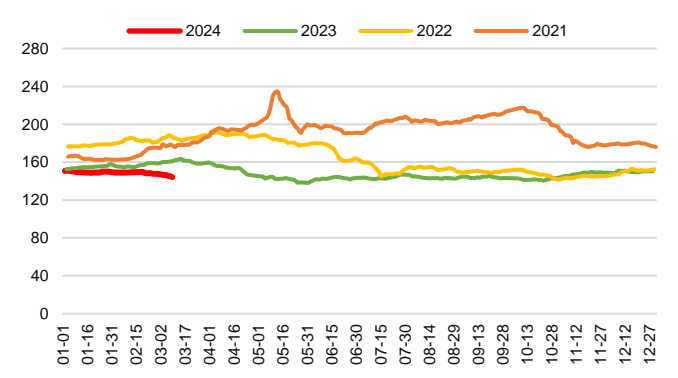
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 29: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)**


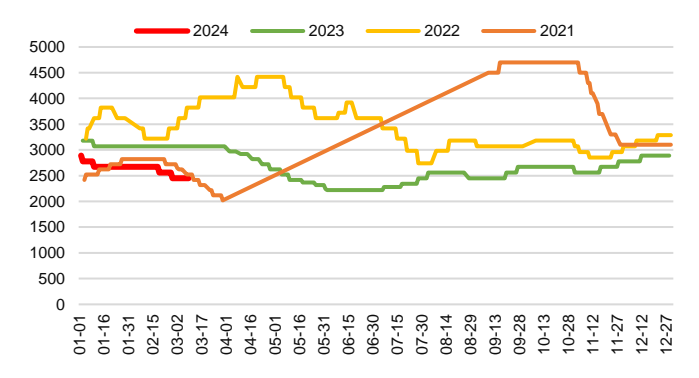
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

#### 4、下游冶金煤价格及需求

- 截至3月8日, Myspic 综合钢价指数 144.2 点, 周环比下跌 2.93 点。
- 截至3月8日, 唐山产一级冶金焦价格 2450.0 元/吨, 周环比持平。

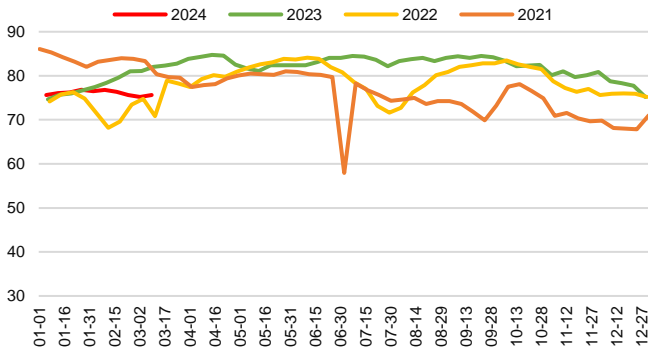
**图 30: Myspic 综合钢价指数**


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

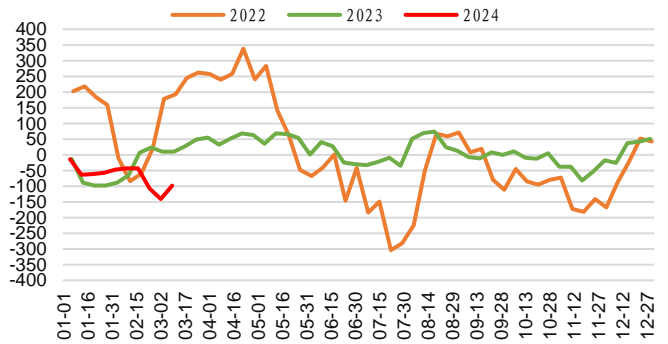
**图 31: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)**


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

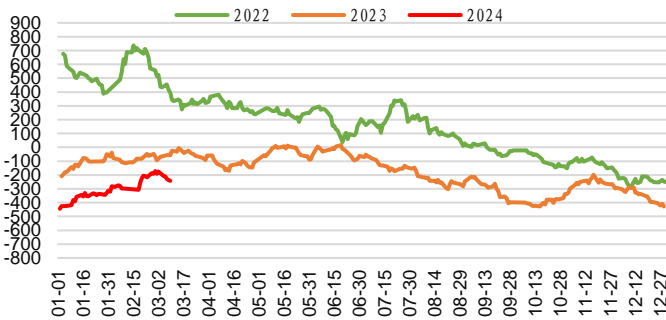
- **高炉开工率**：截至3月8日，全国高炉开工率75.6%，周环比增加0.41个百分点。
- **吨焦利润**：截至3月8日，独立焦化企业吨焦平均利润为-98元/吨，周环比增加43.0元/吨。
- **高炉吨钢利润**：截至3月8日，螺纹钢高炉吨钢利润为-242.17元/吨，周环比下降68.1元/吨。
- **电炉吨钢利润**：截至3月8日，螺纹钢电炉吨钢利润为-367.7元/吨，周环比下降50.1元/吨。
- **高炉废钢消耗比**：截至3月8日，纯高炉企业废钢消耗比为15.42%，周环比增加0.1个百分点。
- **铁废价差**：截至3月7日，铁水废钢价差为-282.1元/吨，周环比增加38.0元/吨。

**图 32：高炉开工率 (%)**


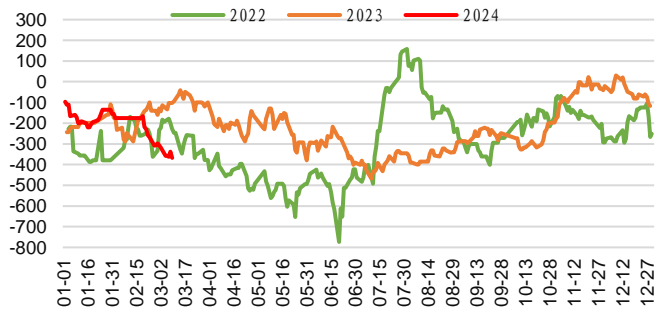
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

**图 33：独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)**


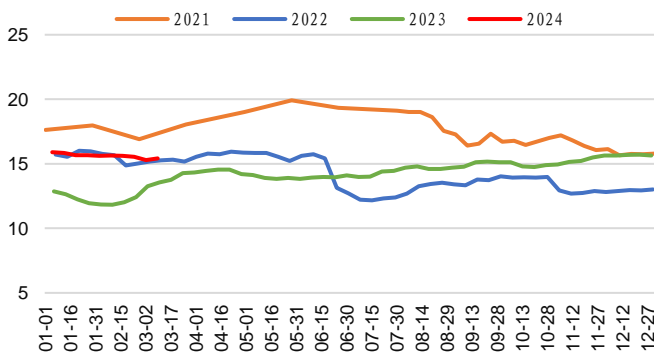
资料来源：钢联，信达证券研发中心

**图 34：螺纹钢高炉利润 (元/吨)**


资料来源：钢联，信达证券研发中心

**图 35：螺纹钢电炉利润 (元/吨)**


资料来源：钢联，信达证券研发中心

**图 36：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 37：铁水废钢价差 (元/吨)**

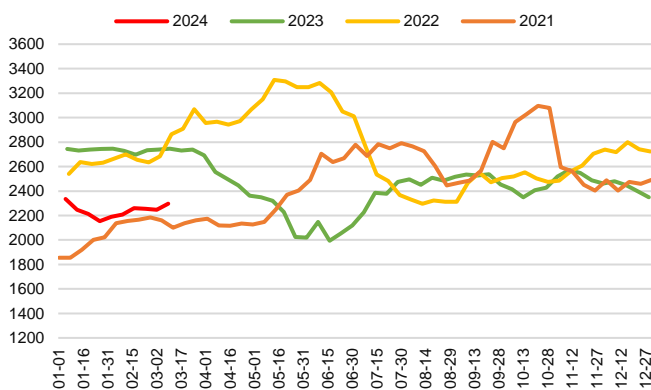

资料来源：钢联，信达证券研发中心



## 5、下游化工、建材价格及需求

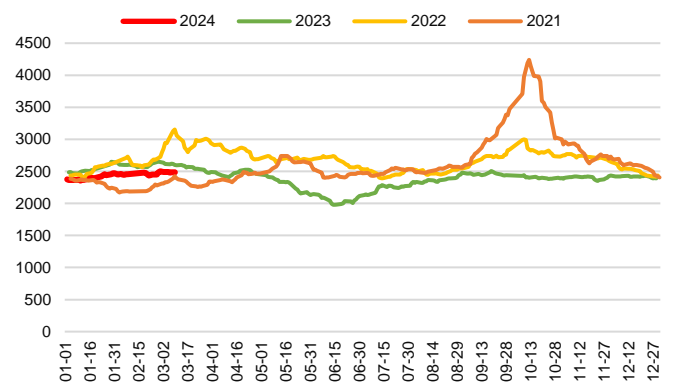
- 截至3月8日，湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2298.0元/吨，周环比上涨50.0元/吨；广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2444.0元/吨，周环比上涨36.0元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2373.4元/吨，周环比上涨28.4元/吨。
- 截至3月8日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌8点至2485点。
- 截至3月8日，全国乙二醇价格指数较上周同期下跌41点至4582点。
- 截至3月8日，全国合成氨价格指数较上周同期上涨272点至2973点。
- 截至3月8日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌37点至2947点。
- 截至3月8日，全国水泥价格指数较上周同期下跌0.24点至107.0点。

图 38: 华中地区尿素市场均价(元/吨)



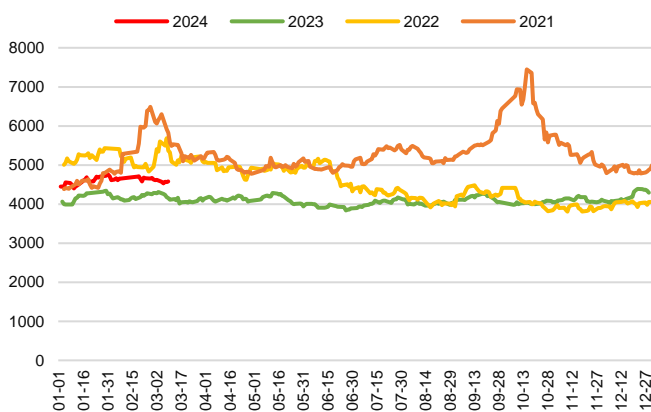
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 39: 全国甲醇价格指数



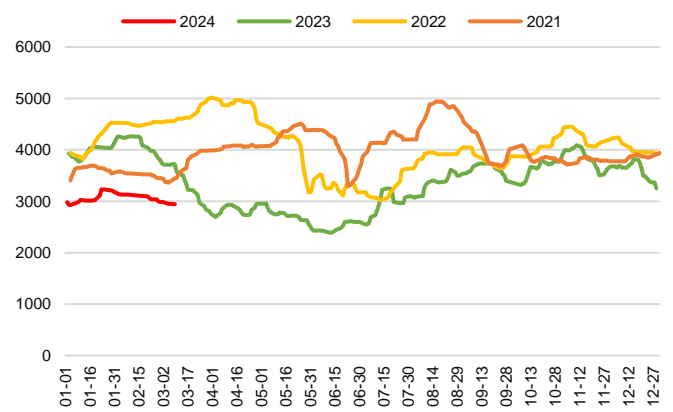
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 40: 全国乙二醇价格指数

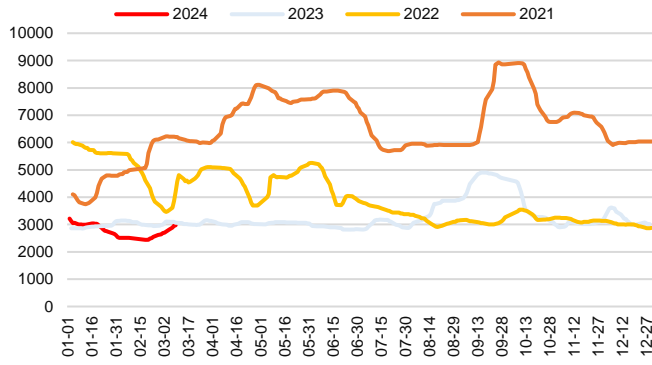


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

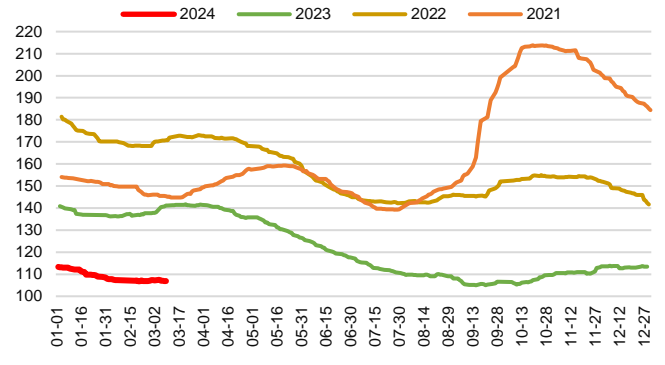
图 41: 全国合成氨价格指数



资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

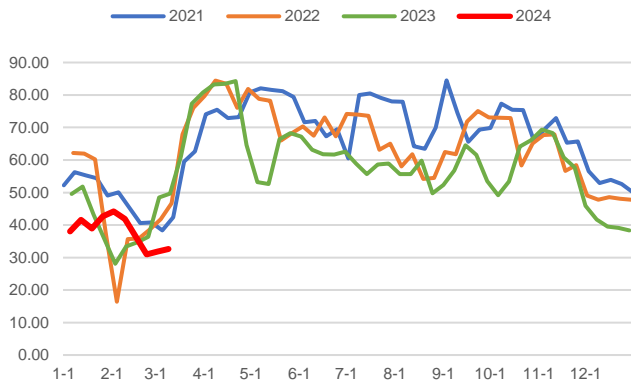
**图 42: 全国醋酸价格指数**


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

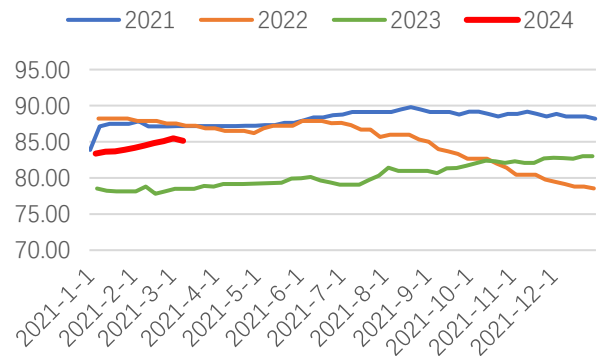
**图 43: 全国水泥价格指数**


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

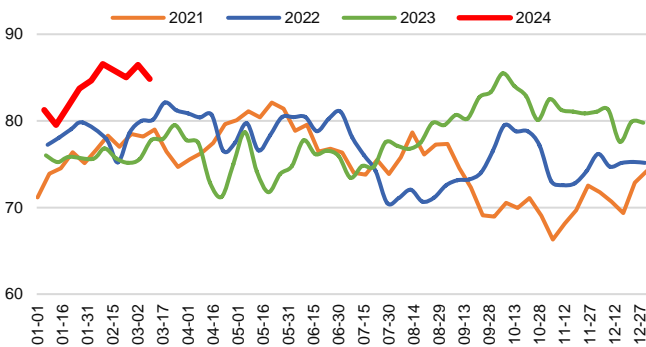
- 截至 3 月 8 日, 水泥熟料产能利用率为 32.7%, 周环比上涨 0.8 百分点。
- 截至 3 月 8 日, 浮法玻璃开工率为 85.2%, 周环比下跌 0.3 百分点。
- 截至 3 月 8 日, 化工周度耗煤为 627.71 万吨, 较上周下降 3.76 万吨/日, 周环比下降 0.60 百分点。

**图 44: 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 45: 全国浮法玻璃开工率 (%)**


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 46: 化工周度耗煤 (万吨)**


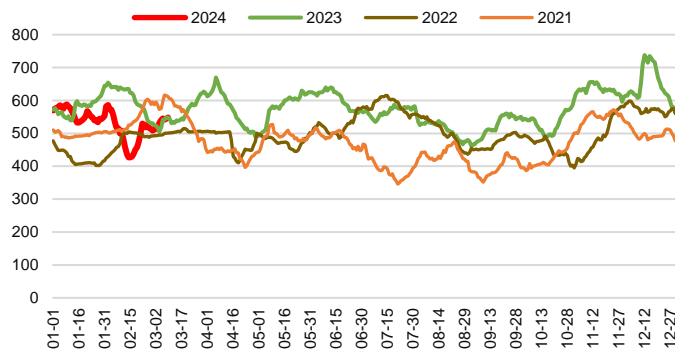
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 五、煤炭库存情况：秦皇岛港库存环比上涨

### 1、动力煤库存

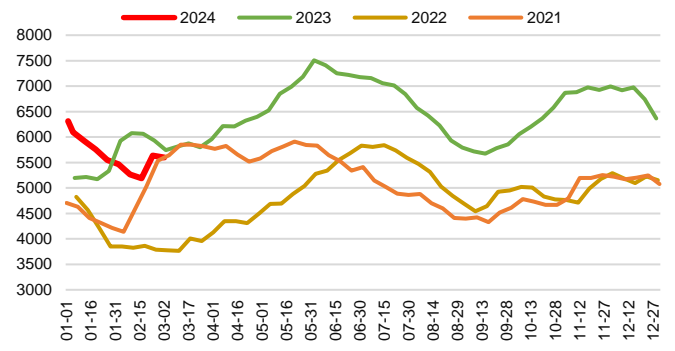
- **秦港库存：**截至 3 月 8 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 31.0 万吨至 548.0 万吨。
- **55 港动力煤库存：**截至 3 月 1 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 32.8 万吨至 5600.4 万吨
- **产地库存：**截至 3 月 8 日，462 家样本矿山动力煤库存 161.3 万吨，上周周度日均发运量 171.1 万吨，周环比下跌 9.8 万吨。

图 47：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



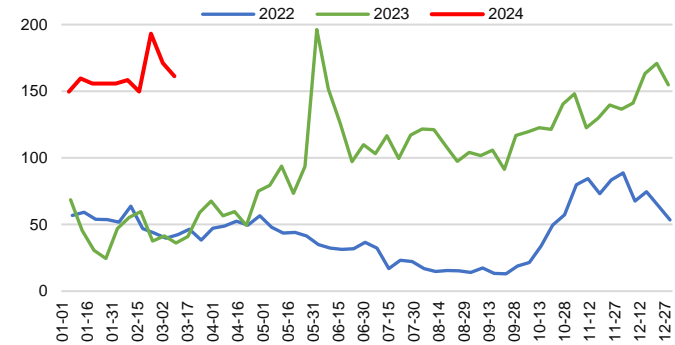
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 48：55 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

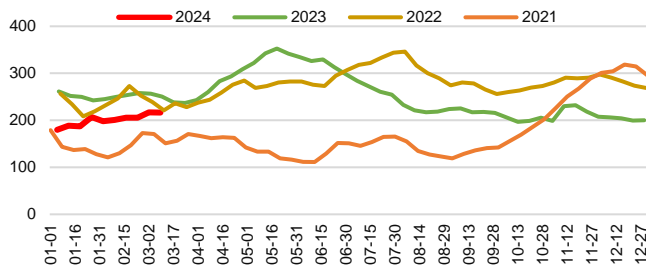
图 49：生产地动力煤库存情况（万吨）



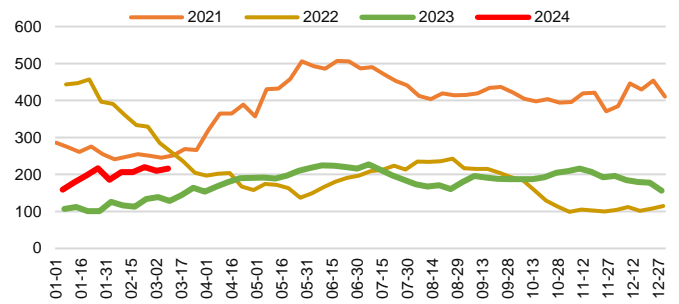
资料来源：钢联，信达证券研发中心

### 2、炼焦煤库存

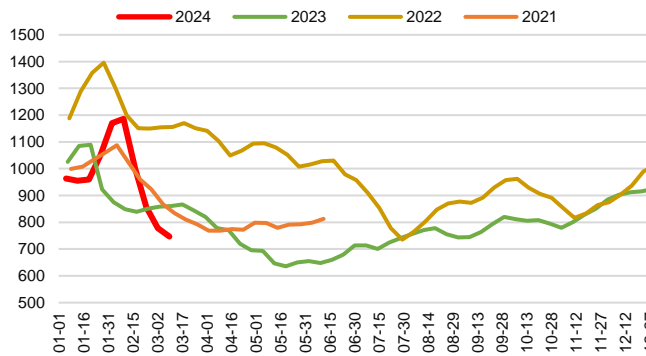
- **产地库存：**截至 3 月 8 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 0.3 万吨至 216.6 万吨，周环比下降 0.12%。
- **港口库存：**截至 3 月 8 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 6.0 万吨至 216.1 万吨，周环比增加 2.86%。
- **焦企库存：**截至 3 月 8 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 31.1 万吨至 746.9 万吨，周环比下降 4.00%。
- **钢厂库存：**截至 3 月 8 日，国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周下降 9.0 万吨至 797.8 万吨，周环比下降 1.11%。

**图 50: 生产地炼焦煤库存(万吨)**


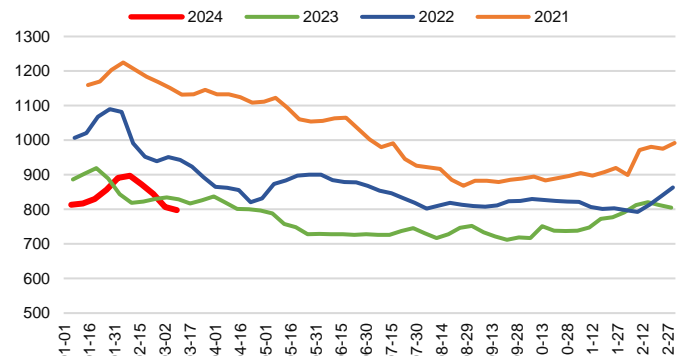
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

**图 51: 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 52: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存(万吨)**


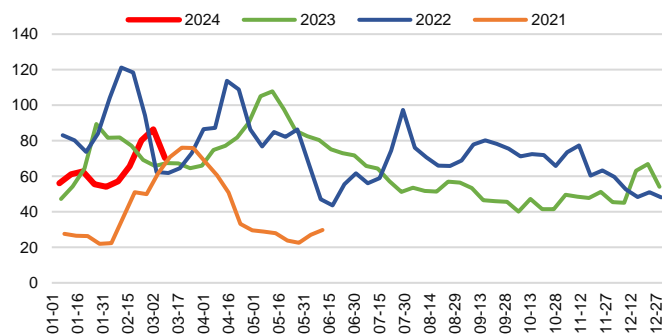
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

**图 53: 国内样本钢厂(110家)炼焦煤总库存(万吨)**


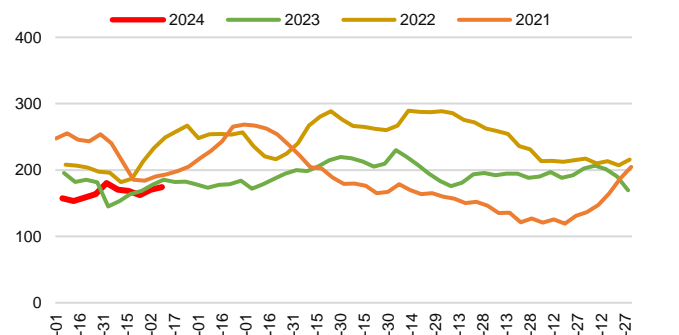
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

### 3、焦炭库存

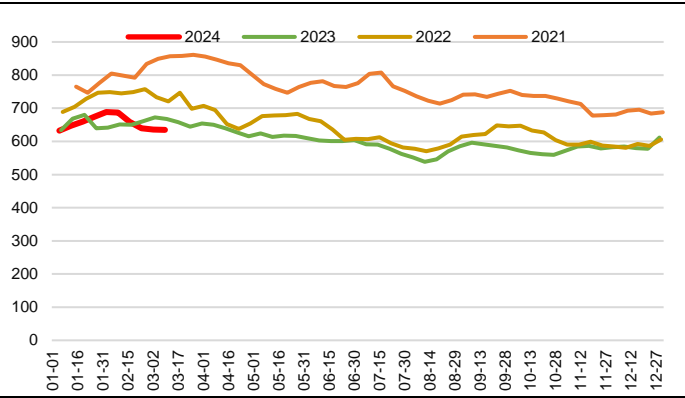
- **焦企库存:** 截至 3 月 8 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 16.1 万吨至 70.4 万吨, 周环比下降 18.57%。
- **港口库存:** 截至 3 月 8 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 3.9 万吨至 174.3 万吨, 周环比增加 2.27%。
- **钢厂库存:** 截至 3 月 8 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 1.04 万吨至 634.79 万吨。

**图 54: 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 55: 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 56: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)**


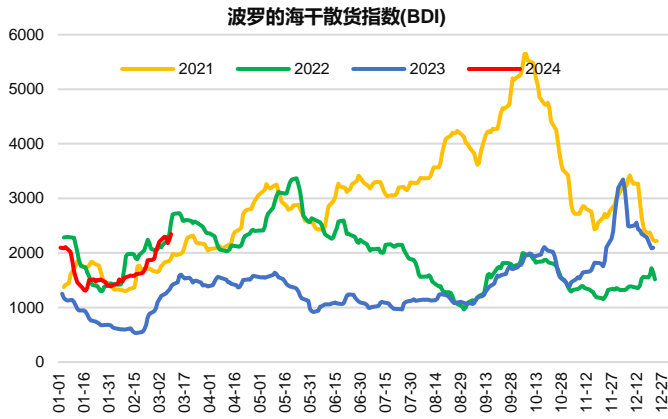
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

## 六、煤炭运输情况

### 1、国际煤炭运输价格指数

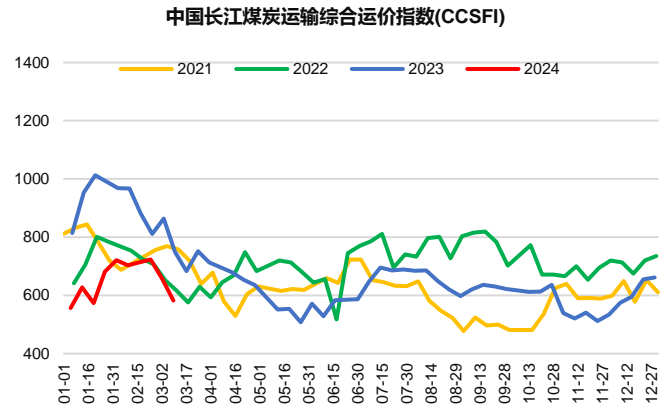
- 截至 3 月 8 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 为 2345.0 点，周环比上涨 142.0 点；截至 3 月 8 日，中国长江煤炭运输综合运价指数 (CCSFI) 为 582.7 点，周环比下跌 74.4 点。

图 57：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 58：中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)

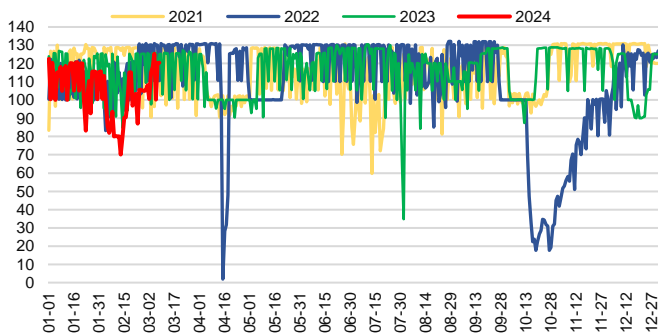


资料来源：Iifind，信达证券研发中心

### 2、国内煤炭运输情况

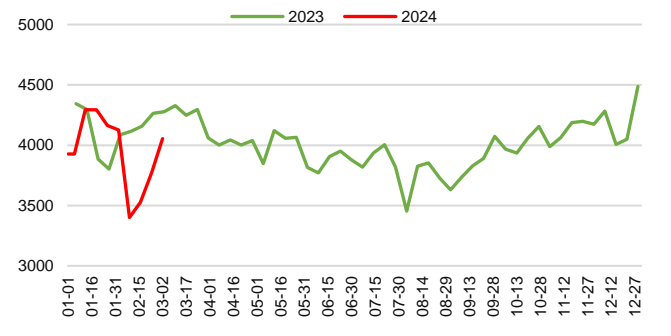
- 截至 3 月 7 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 120.3 万吨，上周周度日均发运量 108.1 万吨，周环比上涨 12.2 万吨。
- 截至 3 月 1 日周五，本周中国铁路煤炭发货量 4053.6 万吨，上周周度日均发运量 3769.6 万吨，周环比上涨 283.9 万吨。

图 59：大秦线铁路发运量(万吨)



资料来源：Iifind，信达证券研发中心

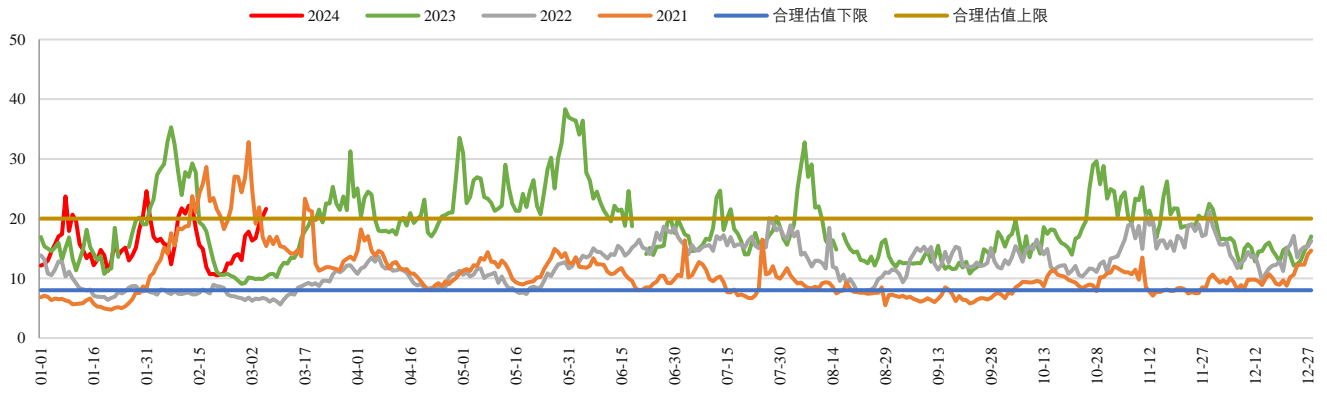
图 60：中国铁路煤炭发货量(万吨)



资料来源：钢联，信达证券研发中心

### 3、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 3 月 8 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 1324.8 万吨（周环比增加 7.79 万吨），锚地船舶数为 42.0 艘（周环比下降 20.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 17.9，周环比下降 2.47。

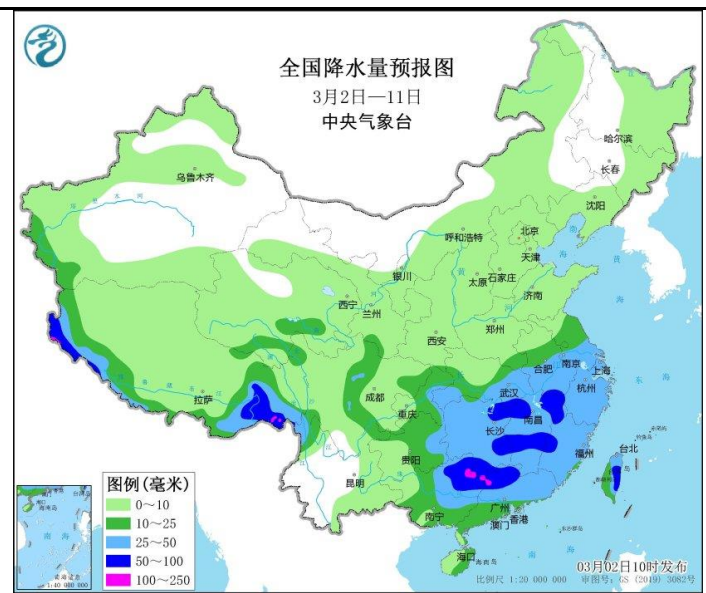
**图 61: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况**


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

## 七、天气情况：南方地区多降雨过程 北方大部气温偏高

- 未来十天南方地区多降雨过程 北方大部气温偏高。江南大部、华南大部、贵州东部及西藏东南部等地累计降水量有 30~60 毫米，江南南部、华南中北部等地部分地区 80~120 毫米；新疆北部、西北地区中东部、华北北部、东北地区东部、黄淮东部等地部分地区累计降水量有 3~8 毫米，局地超过 10 毫米，上述大部地区降水量较常年同期偏多 4~7 成，局地偏多 1 倍以上。
- 未来 11-14 天（3 月 18-21 日），江汉、江淮南部、江南、华南及贵州、重庆、西藏东南部等地累计降水量有 10~30 毫米，江西北部、华南北部等地部分地区 40~60 毫米；新疆西北部、西北地区东南部、黄淮、东北地区等地累计降水量有 2~8 毫米，新疆局地超过 10 毫米。
- 未来 10 天，江南、华南及西南地区东部等地多降雨过程，雨日一般有 4~8 天，主要降水时段为 9-11 日、13-16 日，上述地区以小到中雨为主，部分地区有大雨，局地暴雨。

图 62：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)	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	26.92	31236	21485	24475	26883	6.3	2.89	3.29	3.61	4.27	9.31	8.18	7.46
陕西煤业	27.53	35123	22839	27157	32288	3.62	2.36	2.80	3.33	7.60	11.67	9.83	8.27
山煤国际	19.12	6981	5241	5526	5837	3.52	2.64	2.79	2.94	5.43	7.24	6.85	6.50
广汇能源	8.60	11338	7386	9285	11804	1.73	1.12	1.41	1.8	4.97	7.68	6.10	4.78
晋控煤业	16.41	3044	2488	2537	2658	1.82	1.49	1.52	1.59	9.02	11.01	10.80	10.32
中国神华	39.75	69626	60599	63216	64920	3.50	3.05	3.18	3.27	11.36	13.03	12.50	12.16
中煤能源	12.54	18241	21773	25780	27559	1.38	1.64	1.94	2.08	9.09	7.65	6.46	6.03
新集能源	8.24	2064	2348	2348	2478	0.80	0.91	0.91	0.96	10.34	9.05	9.05	8.58
平煤股份	14.23	5725	4182	5707	7112	2.47	1.81	2.47	3.12	5.76	7.86	5.76	4.56
淮北矿业	18.51	7010	7001	8493	9268	2.83	2.82	3.42	3.74	6.54	6.56	5.41	4.95
山西焦煤	11.86	10722	7415	8159	9023	1.89	1.31	1.44	1.59	6.28	9.05	8.24	7.46
潞安环能	27.96	14168	10120	11533	13582	4.74	3.38	3.86	4.54	5.90	8.27	7.24	6.16
盘江股份	6.67	2194	1054	1572	1856	1.02	0.49	0.73	0.86	6.54	13.61	9.14	7.76
华阳股份	10.55	7026	5668	6172	6894	2.92	1.57	1.71	1.91	3.61	6.72	6.17	5.52
兰花科创	12.18	3224	2849	3129	3469	2.82	1.92	2.11	2.34	4.32	6.35	5.78	5.21
天玛智控	24.83	397	443	507	587	0.92	1.02	1.17	1.36	26.99	24.34	21.22	18.26

资料来源: Ifind, 信达证券研发中心 数据截至 2024 年 3 月 8 日 注: 兰花科创为同花顺一致性预测。

### 2、上市公司重点公告

**【兖矿能源】兖矿能源集团股份有限公司关于公司 2021 年 A 股限制性股票激励计划第一个解除限售期解除限售暨上市的公告:** 兖矿能源集团股份有限公司 (“公司”) 于 2024 年 2 月 23 日召开第九届董事会第五次会议和第九届监事会第四次会议, 讨论审议了《关于 2021 年 A 股限制性股票激励计划第一个解除限售期条件成就的议案》, 批准公司 2021 年 A 股限制性股票激励计划 (“本激励计划”) 第一个解除限售期解除限售条件已经成就, 同意为 1201 名激励对象办理相关限制性股票解除限售事宜。

**【平煤股份】平煤股份关于“平煤转债”2024 年付息公告:** 平顶山天安煤业股份有限公司 (以下简称“公司”) 于 2023 年 3 月 16 日公开发行的 29 亿元可转换公司债券 (简称“可转债”) 将于 2024 年 3 月 18 日支付自 2023 年 3 月 16 日至 2024 年 3 月 15 日期间的利息。根据《募集说明书》的约定, 本次发行的可转债采用每年付息一次的付息方式, 到期归还本金和最后一年利息。

**【淮北矿业】淮北矿业控股股份有限公司关于提前赎回“淮 22 转债”的公告:** 淮北矿业控股股份有限公司 (下称“公司”) 股票自 2024 年 2 月 7 日至 2024 年 3 月 7 日期间, 连续 16 个交易日中有 15 个交易日的收盘价格不低于“淮 22 转债”当期转股价格 14.12 元/股的 130% (即 18.36 元/股), 已触发“淮 22 转债”的有条件赎回条款。公司董事会决定行使“淮 22 转债”的提前赎回权利, 提前赎回“淮 22 转债”。投资者所持“淮 22 转债”除在规

定时限内通过二级市场继续交易或按照 14.12 元的转股价格进行转股外，仅能选择以 100 元/张的票面价格加当期应计利息被强制赎回。若被强制赎回，可能面临较大投资损失。

**【陕西煤业】陕西煤业股份有限公司 2024 年 2 月主要运营数据公告：**2024 年 2 月陕西煤业煤炭产量 1229.77 万吨，自产煤销量 1205.62 万吨；同时期 2023 年 2 月煤炭产量 1383.97，自产煤销量 1383.30 万吨；2 月煤炭产量同比下降 11.14%。自产煤销量同比下降 12.84%。

## 九、本周行业重要资讯

**1、1-2月全国进口煤炭7451.5万吨 同比增长22.9%:** 海关总署3月7日公布的数据显示,中国2024年1-2月份累计进口煤炭7451.5万吨,较去年同期的6063.1万吨增加1388.4万吨,增长22.9%。1-2月份煤炭累计进口额为793030万美元,同比下降5.1%。据此推算前两月进口单价为106.43美元/吨,同比下跌30.17美元/吨。而2023年12月份的进口单价为109.03美元/吨。(资料来源:

<https://www.sxcoal.com/news/detail/1765582025276960769>)

**2、国家能源集团发布适应容量电价机制的煤电设计指导意见:** 为更好适应煤电容量电价机制,建设新形势下的优质煤电项目,国家能源集团出台《指导意见》,要求新(扩)建煤电项目以提升满负荷可靠性、提升中负荷经济性、提升低负荷适应性、提升变负荷灵活性、降低项目工程造价(“四提一降”)为设计指导原则,调整设计理念,优化设计管控机制,创新设计技术应用。《指导意见》针对煤电容量电价机制对电力市场的影响,立足煤电向基础保障性和系统调节性电源并重转型的定位,统筹新能源消纳、电力负荷、市场环境、综合能源等各方面需求,联合设备、设计、科研、高校等相关单位,“一省一策”开展创新技术攻关研究,实施强化设计技术管控、坚持全过程设计优化、量化典型工况能耗指标等30项举措,着力提升新(扩)建煤电机组升降负荷速率、机组启停灵活性、燃料灵活性、热电解耦、快速启停等方面性能,切实提高机组满发稳发和灵活调节能力,有效发挥煤电对电力系统的支撑调节作用。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-22-240274-1.html>)

**3、今年春运期间广铁集团广东、湖南地区电煤运量增长6.55%:** 据信息时报报道,3月5日,为期40天的2024年春运正式落下帷幕。期间广铁集团稳定提升电煤入湘入粤运输能力,助力电煤能源保供跑出“加速度”,累计抢运广东、湖南地区电煤2897列118886车,总计799.2万吨,较去年春运期间增长6.55%。据了解,今年春运,广铁集团抓好重点物资运输,加大货物运输运力投入,确保春运期间物资运输不停转,物流服务不断档,呈现出一幅客货两旺的生动图景。(资料来源: <https://www.sxcoal.com/news/detail/1765540597603676162>)

**4、国能黄骅港2月份煤炭下水量创历史同期新高:** 中新网消息,据国能黄骅港务有限责任公司5日消息,作为中国西煤东运、北煤南运第一大出海口的黄骅港,今年2月份完成煤炭下水量1692.8万吨,同比增长18.8%,创历史同期最高水平,持续发挥着能源安全枢纽港作用。作为黄骅港煤炭运输运营单位,今年以来,国能黄骅港务有限责任公司紧跟国家能源集团一体化生产节奏,充分发挥销售、铁路等一体化单位的协同作业优势,争取资源调进,单船等货时长同比缩短11.6%,保持了生产高效运行。(资料来源:

<https://www.sxcoal.com/news/detail/1764943717274398721>)

**5、市场供应有收紧预期 国际动力煤价现探涨势头:** 过去一周,受美国对俄罗斯部分煤企的制裁影响,国际市场上高卡煤供应有收紧预期,带动澳大利亚煤价格较前一周明显回升。与此同时,市场上印尼煤货源同样偏紧,叠加降雨天气和后期斋月影响,印尼低卡煤价偏强运行。国内方面,近期电厂招标积极性有所提升,而海运费迅速上涨使得进口煤到岸成本上升,贸易商投标价格重心上移。整体来看,国际动力煤价格呈现企稳探涨走势。(资料来源: <https://www.sxcoal.com/news/detail/1764908719420309505>)

## 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。

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。

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。	<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。