



Research and
Development Center

旺季来临日耗边际改善，关注煤炭板块估值抬升

2024年11月17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

高升：能源、钢铁行业联席首席分析师

执业编号：S1500524100002

邮箱：gaosheng@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号

金隅大厦B座

邮编：100031

旺季来临日耗边际改善，关注煤炭板块估值抬升

2024年11月17日


















本期内容提要：

- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比下降，产地大同价格周环比下降。**港口动力煤：截至11月16日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价840元/吨，周环比下跌8元/吨。产地动力煤：截至11月15日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价850元/吨，周环比上涨5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)705元/吨，周环比上涨5.5元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)712元/吨，周环比下跌5元/吨。国际动力煤离岸价：截至11月16日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格89.8美元/吨，周环比持平；ARA6000大卡动力煤现货价122.6美元/吨，周环比上涨4.1美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价88.4美元/吨，周环比下跌0.1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下降。**港口炼焦煤：截至11月14日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1700元/吨，周持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1835元/吨，周持平。产地炼焦煤：截至11月15日，临汾肥精煤车板价(含税)1630.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨；兖州气精煤车板价1260.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1550.0元/吨，周环比下跌50.0元/吨。国际炼焦煤：截至11月15日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价220.5美元/吨，下跌0.3美元/吨，周环比下降0.11%，同比下降32.19%。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比增加，炼焦煤矿井产能利用率周环比下降。**截至11月15日，样本动力煤矿井产能利用率为98.1%，周环比增加0.7个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为89.78%，周环比下降0.4个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比增加，内陆十七省日耗周环比增加。**沿海八省：截至11月14日，沿海八省煤炭库存较上周下降19.10万吨，周环比下降0.54%；日耗较上周上升20.40万吨/日，周环比增加11.44%；可用天数较上周下降2.20天。内陆十七省：截至11月14日，内陆十七省煤炭库存较上周上升165.00万吨，周环比增加1.67%；日耗较上周上升19.50万吨/日，周环比增加5.82%；可用天数较上周下降1.10天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比下降。**化工周度耗煤：截至11月15日，化工周度耗煤较上周下降4.36万吨/日，周环比下降0.66%。高炉开工率：截至11月15日，全国高炉开工率82.1%，周环比下降0.21个百分点。水泥开工率：截至11月15日，水泥熟料产能利用率为61.2%，周环比下跌2.0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 98.1% (+0.7 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 89.78% (-0.36 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 19.50 万吨/日 (+5.82%)，沿海 8 省日耗周环比上升 20.40 万吨/日 (+11.44%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 4.36 万吨/日 (-0.66%)；钢铁高炉开工率为 82.08% (-0.21 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 61.15% (-2.02 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 840 元/吨 (-8 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1700 元/吨 (持平)。值得注意的是，随着“迎峰度冬”旺季来临，煤炭边际需求明显改善，日耗有望持续走高。本周内陆 17 省煤炭日耗达到 355 万吨，周环比增加 5.82%；沿海 8 省煤炭日耗达到 199 万吨，周环比增加 11.44%。随着四季度取暖季到来、水电出力明显下降和宏观经济政策效果逐步显现，我们预计煤炭日耗有望持续走高。**煤炭配置核心观点：**从煤炭供需基本面看，随着气温下降，北方地区将开启供热，电厂日耗有望提升，同时当前下游电厂库存仍处较高态势，东北、内蒙等地的冬储煤采购需求有望增加，而非电行业用煤需求或呈现小幅提升态势，且钢厂或焦化厂四季度亦有望主动补库，尤其后续稳增长政策下需求持续改善可期，叠加安全监管持续约束下国内煤炭供给受限（24 年 1-10 月，全国原煤产量同比增长 1.2%），产地港口煤价持续倒挂，水电对火电挤兑效应弱化，以及海外煤价持续维持高位或引发的进口煤减量，我们预计动力煤价格或将呈窄幅震荡态势，焦煤价格仍具上涨动能。从我们的煤炭投资底层逻辑看，其一，煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变，即，煤炭供需两端供给最为关键，供给无弹性而需求有弹性，行业景气周期依旧处于上行期，这是投资煤炭资产的最重要支撑。其二，煤价底部确立、中枢已站上新平台的趋势未变，即，当前要客观看待煤价淡旺季的正常波动，无需过度在意短期价格回调，更建议关注在高成本产能和疆内外运成本支撑下，尤其是近年来煤价反复压力测试下，煤价具有底部支撑且中枢仍处于相对较高水平。其三，优质煤企高盈利、高现金流、高 ROE 的核心资产属性未变，即，在煤价底部支撑下，资源禀赋优、开采成本低和服务年限长的优质煤企具有仍有望保持较高的 ROE 水平（15%-20%）和盈利创现能力，依旧是有竞争力的核心资产。其四，我们对煤炭资产估值整体性仍将提升的判断未变，即，煤炭板块具有高贝塔特性，综合考虑一级市场对价、上一轮产能周期复盘演绎、PB-ROE 估值对比、股息率边际底部下调等，煤炭板块有望由盈利驱动转为估值驱动，且市场价值有望向合理价值回归，核心龙头企业估值提升也有望带动板块整体估值修复兑现。从煤炭资产配置策略看，我们认为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和一二级市场倒挂有望带来估值重塑且具有较大提升空间，以及产业资本相继回购增持，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和低赔率资产。当下，相较其它板块资产，煤炭板块相对滞涨且小幅回调，我们继续坚定看多煤炭，提示逢低配置煤炭板块。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，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，以及一二级市场估值倒挂，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中国神华、中煤能源、新集能源等；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；同时建议关注甘肃能化、电投能源、兰花科创和华阳股份等相关标的，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	848	840	-0.9%	-10.2%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	89.75	89.75	0.0%	-4.9%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1700	1700	0.0%	-32.0%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	220.7	220.45	-0.1%	-32.2%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-18.35	-13.05	-28.9%	-176.7%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	97.4	98.1	0.7	2.4	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	90.14	89.78	-0.4	-1.9	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	11.4%	6.3%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	5.8%	0.7%	
	三峡出库量	立方米/秒	6930	6970	0.6%	-8.2%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	131.8	128.72	-2.3%	-13.3%	
	高炉开工率	%	82.29	82.08	-0.2	1.2	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	660	695	5.3%	8.9%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	314.51	326.54	3.8%	51.0%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	410.23	445.16	8.5%	114.8%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	126.42	130.24	3.0%	1.7%	
	环渤海四大港口货船比	-	43.53	28.02	-35.6%	10.9%	

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。

一、本周核心观点及重点关注	8
二、本周煤炭板块及个股表现	10
三、煤炭价格跟踪	11
四、煤炭供需跟踪	14
五、煤炭库存情况	20
六、煤炭运输情况	23
七、天气情况	25
八、上市公司估值表及重点公告	26
九、本周行业重要资讯	28
十、风险因素	30

表目录

表 1: 重点上市公司估值表	26
----------------	----

图目录

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

图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)	17
图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	18
图 35: 全国甲醇价格指数	18
图 36: 全国乙二醇价格指数	18
图 37: 全国合成氨价格指数	18
图 38: 全国醋酸价格指数	18
图 39: 全国水泥价格指数	18
图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	19
图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%)	19
图 42: 化工周度耗煤 (万吨)	19
图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	20
图 44: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨).....	20
图 45: 生产地动力煤库存情况 (万吨)	20
图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	21
图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	21
图 48: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 49: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	21
图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	21
图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	22
图 53: 波罗的海干散货指数(BDI).....	23
图 54: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI).....	23
图 55: 大秦线铁路发运量 (万吨)	23
图 56: 中国铁路煤炭发货量 (万吨)	23
图 57: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	24
图 58: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	25
图 59: 未来 10 天降水量情况	25

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 98.1%(+0.7 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 89.78%(-0.36 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 19.50 万吨/日(+5.82%)，沿海 8 省日耗周环比上升 20.40 万吨/日(+11.44%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 4.36 万吨/日(-0.66%)；钢铁高炉开工率为 82.08%(-0.21 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 61.15%(-2.02 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 840 元/吨(-8 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1700 元/吨(持平)。值得注意的是，随着“迎峰度冬”旺季来临，煤炭边际需求明显改善，日耗有望持续走高。本周内陆 17 省煤炭日耗达到 355 万吨，周环比增加 5.82%；沿海 8 省煤炭日耗达到 199 万吨，周环比增加 11.44%。随着四季度取暖季到来、水电出力明显下降和宏观经济政策效果逐步显现，我们预计煤炭日耗有望持续走高。**煤炭配置核心观点：**从煤炭供需基本面看，随着气温下降，北方地区将开启供热，电厂日耗有望提升，同时当前下游电厂库存仍处较高态势，东北、内蒙等地的冬储煤采购需求有望增加，而非电行业用煤需求或呈现小幅提升态势，且钢厂或焦化厂四季度亦有望主动补库，尤其后续稳增长政策下需求持续改善可期，叠加安全监管持续约束下国内煤炭供给受限（24 年 1-10 月，全国原煤产量同比增长 1.2%），产地港口煤价持续倒挂，水电对火电挤兑效应弱化，以及海外煤价持续维持高位或引发的进口煤减量，我们预计动力煤价格或将呈窄幅震荡态势，焦煤价格仍具上涨动能。从我们的煤炭投资底层逻辑看，其一，煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变，即，煤炭供需两端供给最为关键，供给无弹性而需求有弹性，行业景气周期依旧处于上行期，这是投资煤炭资产的最重要支撑。其二，煤价底部确立、中枢已站上新平台的趋势未变，即，当前要客观看待煤价淡旺季的正常波动，无需过度在意短期价格回调，更建议关注在高成本产能和疆内外运成本支撑下，尤其是近年来煤价反复压力测试下，煤价具有底部支撑且中枢仍处于相对较高水平。其三，优质煤企高盈利、高现金流、高 ROE 的核心资产属性未变，即，在煤价底部支撑下，资源禀赋优、开采成本低和服务年限长的优质煤企具有仍有望保持较高的 ROE 水平（15%-20%）和盈利创现能力，依旧是有竞争力的核心资产。其四，我们对煤炭资产估值整体性仍将提升的判断未变，即，煤炭板块具有高贝塔特性，综合考虑一级市场对价、上一轮产能周期复盘演绎、PB-ROE 估值对比、股息率边际底部下调等，煤炭板块有望由盈利驱动转为估值驱动，且市场价值有望向合理价值回归，核心龙头企业估值提升也有望带动板块整体估值修复兑现。从煤炭资产配置策略看，我们认为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和一二级市场倒挂有望带来估值重塑且具有较大提升空间，以及产业资本相继回购增持，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当下，相较其它板块资产，煤炭板块相对滞涨且小幅回调，我们继续坚定看多煤炭，提示逢低配置煤炭板块。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，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，以及一二级市场估值倒挂，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中国神华、中煤能源、新集能源等；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；同时建议关注甘肃能化、电投能源、兰花科创和华阳股份等相关标的，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. 2024年10月份能源生产情况。原煤生产稳步增长。10月份，规上工业原煤产量4.1亿吨，同比增长4.6%，增速比9月份加快0.2个百分点；日均产量1328.4万吨。进口煤炭4625万吨，同比增长28.5%。1—10月份，规上工业原煤产量38.9亿吨，同比增长1.2%。进口煤炭4.4亿吨，同比增长13.5%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/dQPPk75QIXUoZfAJnG2Z4w>）

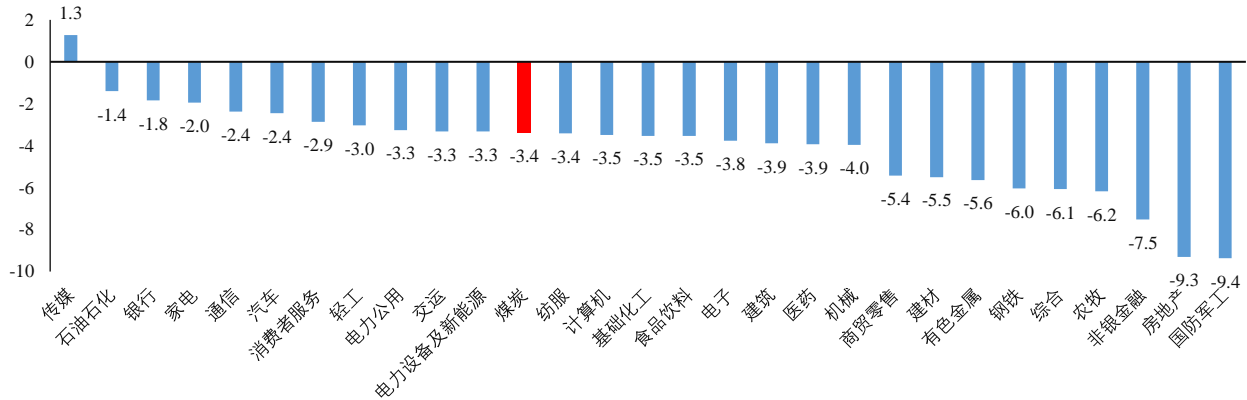
2. 2024年1-10月俄罗斯铁路煤炭运输量同比下降6.2%。据俄罗斯铁路公司（RZD）新闻服务部报道的消息，俄罗斯铁路公司运营数据显示，2024年1-10月，RZD铁路网络货物装载量累计为9.866亿吨，较去年同期下降4.2%。其中，10月份当月俄罗斯铁路货物装载量为9690万吨，较去年同期下降6.2%。前10个月，俄罗斯铁路装运煤炭2.734亿吨，较2023年同期下降6.2%。前10个月远东铁路煤炭运量增长5.2%。前10个月，远东铁路装载煤炭3020万吨，比上年同期增长5.2%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/0XCS_mWZ6fQ32dKGj8lxkg）

3. 2024年1-10月蒙古国煤炭出口同比增长25.9%。据蒙古国海关机构(Mongolian Customs Service)发布的统计数据显示，2024年1-10月份，蒙古国煤炭出口量累计为6849.34万吨，接近去年全年出口水平，比去年同期增加1409.61万吨，同比增长25.9%。其中，硬煤（2701）出口量为6588.06万吨，同比增加1384.05万吨，增长26.6%。硬煤出口量中，无烟煤（270111）出口13.82万吨，同比下降9.2%；烟煤（270112）出口6281.17万吨，同比增长22.2%；其它煤（270119）出口量为293.07万吨，同比增长4.96倍。另外，数据还显示，今年前10个月蒙古国褐煤（2702）出口261.29万吨，同比增长10.8%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/p_s06TxeNal-GEfLVcnrw）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 3.36%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 3.29%到 3968.83；涨幅前三的行业分别是传媒(1.27%)、石油石化(-1.40%)、银行(-1.84%)。

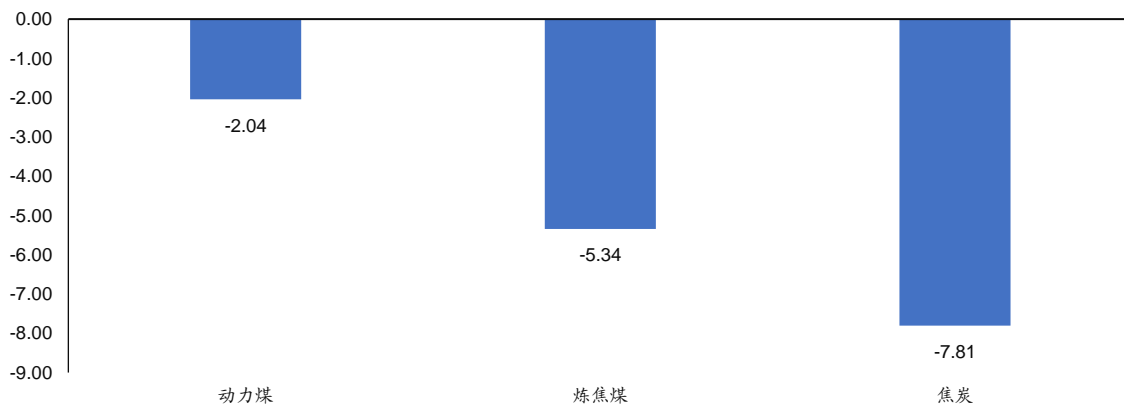
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 2.04%，炼焦煤板块下跌 5.34%，焦炭板块下跌 7.81%。

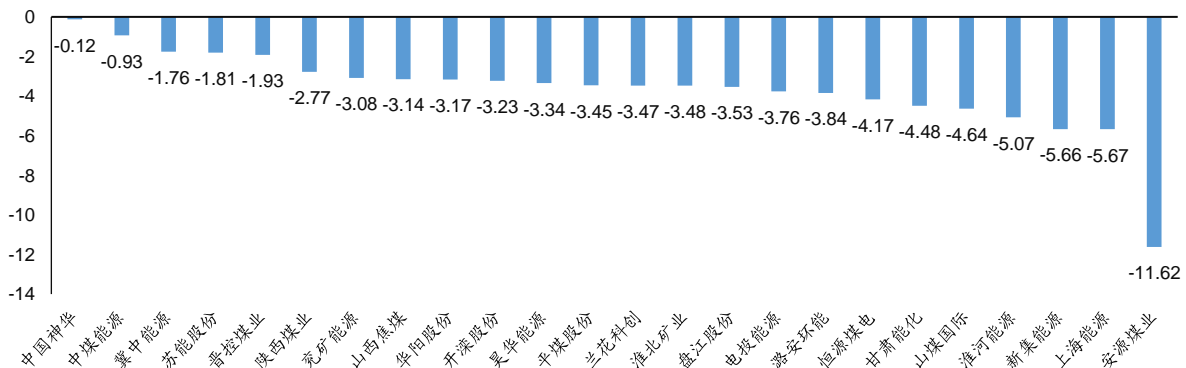
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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中国神华(-0.12%)、中煤能源(-0.93%)、冀中能源(-1.76%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



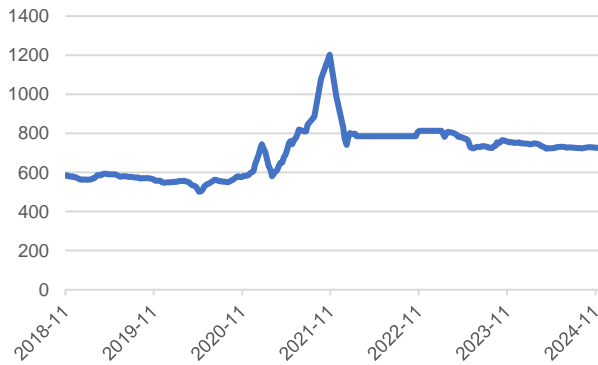
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

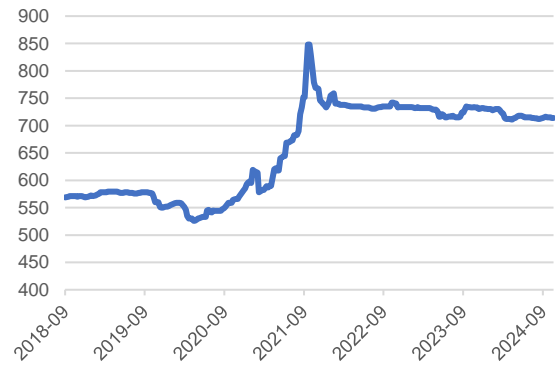
- 截至 11 月 15 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 726.0 元/吨, 周环比下跌 1.0 元/吨。截至 11 月 13 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 714.0 元/吨, 周环比持平。截至 11 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 699.0 元/吨, 月环比持平。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



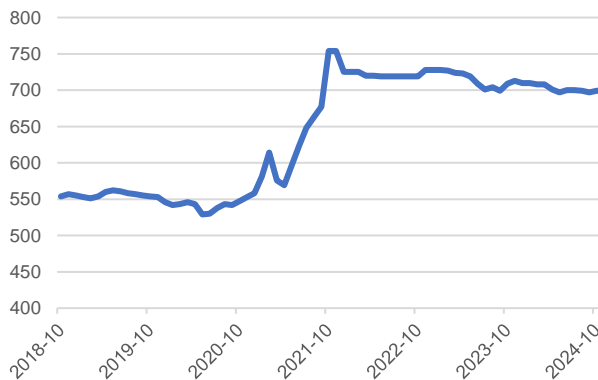
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



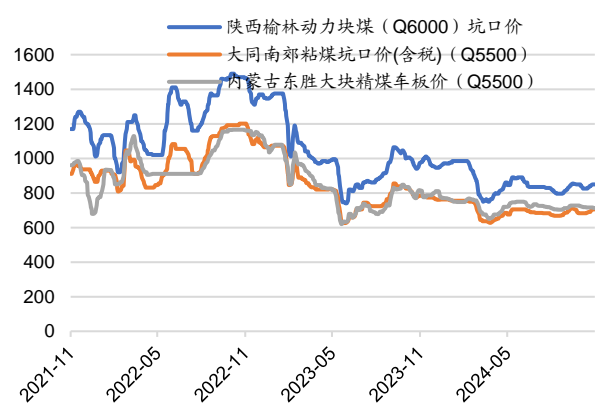
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

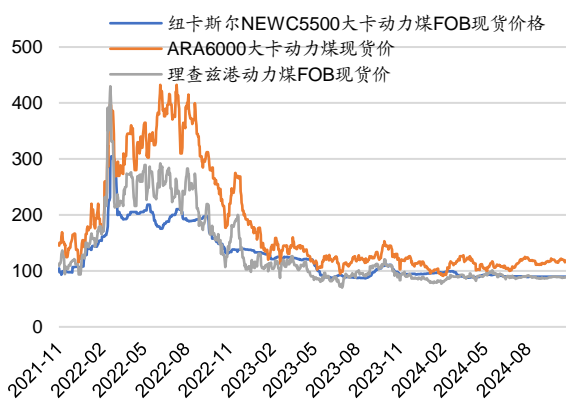
- 港口动力煤: 截至 11 月 16 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 840 元/吨, 周环比下跌 8 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 11 月 15 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 850 元/吨, 周环比上涨 5.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 705 元/吨, 周环比上涨 5.5 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 712 元/吨, 周环比下跌 5 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 11 月 16 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.8 美元/吨, 周环比持平; ARA6000 大卡动力煤现货价 122.6 美元/吨, 周环比上涨 4.1 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 88.4 美元/吨, 周环比下跌 0.1 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 11 月 15 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 958.3 元/吨, 周环比上涨 14.6 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 912.1 元/吨, 周环比上涨 1.6 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产(元/吨)

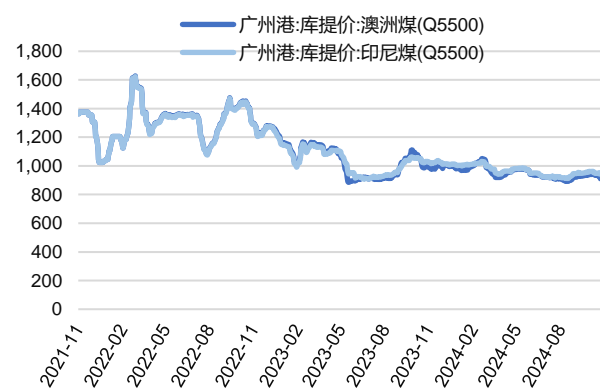

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


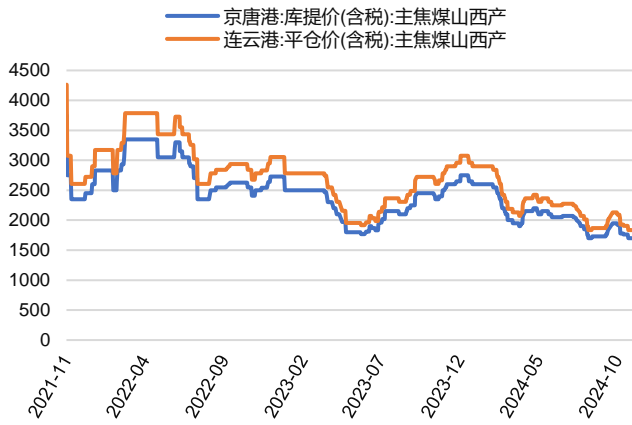
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价(元/吨)


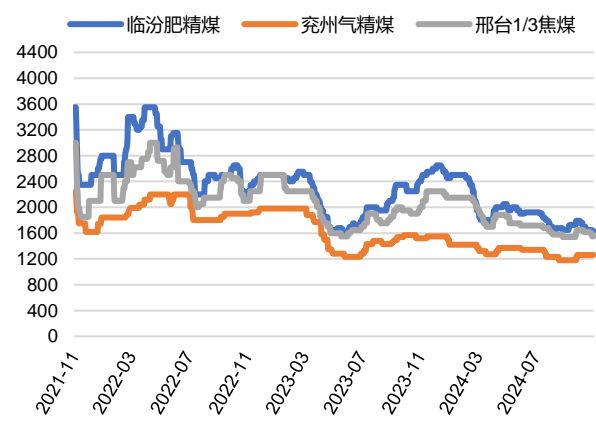
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 11 月 14 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1700 元/吨, 周持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1835 元/吨, 周持平。
- 产地炼焦煤: 截至 11 月 15 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1630.0 元/吨, 周环比下跌 20.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1260.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1550.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨。
- 国际炼焦煤: 截至 11 月 15 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 220.5 美元/吨, 下跌 0.3 美元/吨, 周环比下降 0.11%, 同比下降 32.19%。

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)


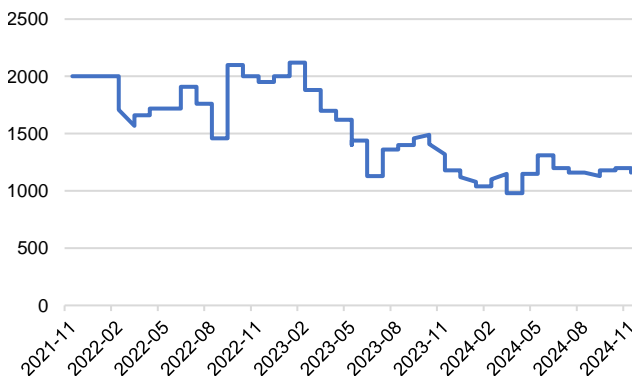
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 11 月 15 日, 焦作无烟煤车板价 1160.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 11 月 8 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1122.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1115.1 元/吨, 周环比持平。

图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)

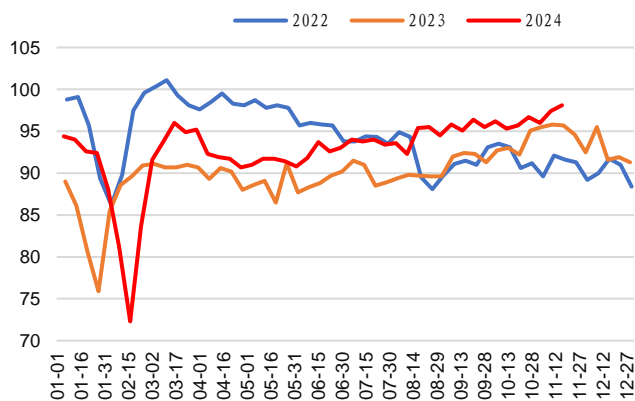

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

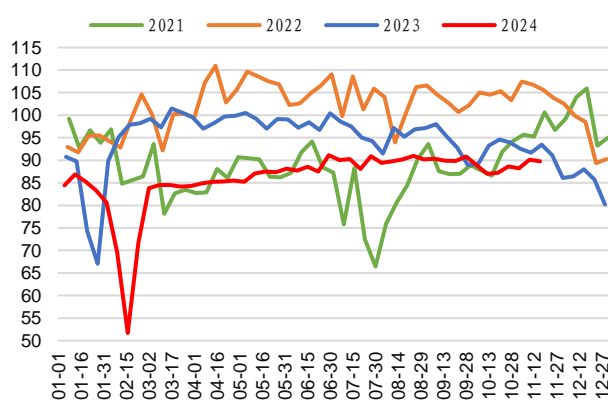
- 截至 11 月 15 日，样本动力煤矿井产能利用率为 98.1%，周环比增加 0.7 个百分点。
- 截至 11 月 15 日，样本炼焦煤矿井开工率为 89.78%，周环比下降 0.4 个百分点。

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 (%)

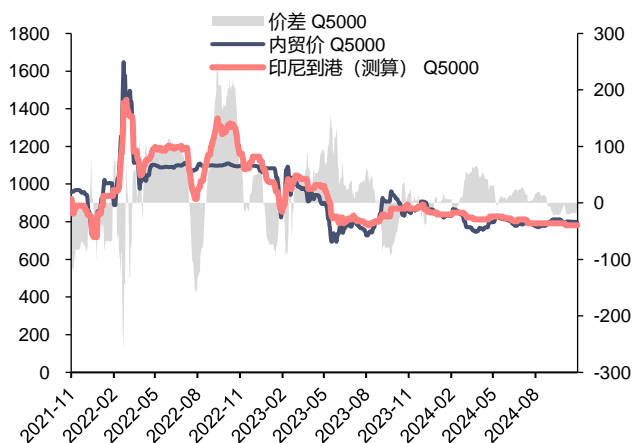


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

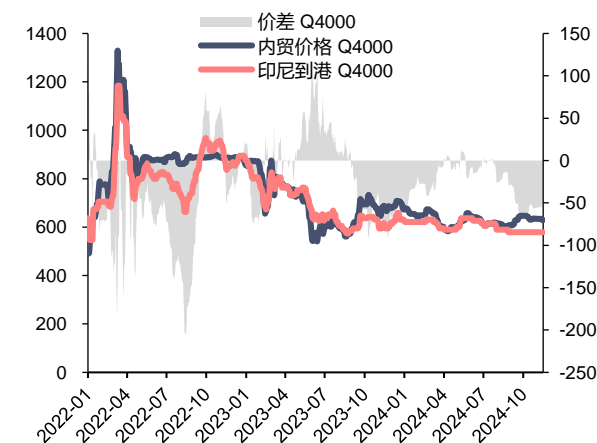
- 截至 11 月 15 日，5000 大卡动力煤国内外价差-13.1 元/吨，周环比上涨 5.3 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差-49.6 元/吨，周环比上涨 5.6 元/吨。

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

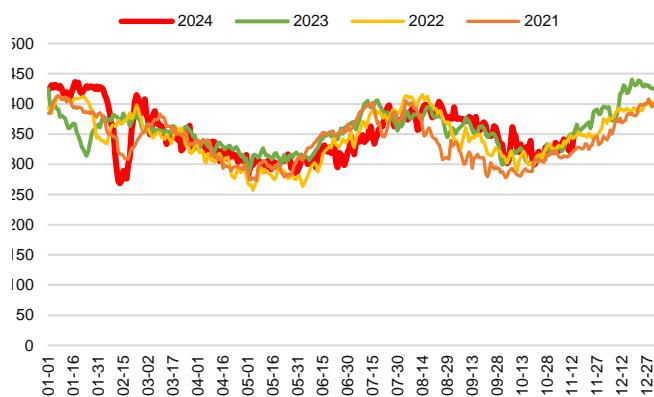
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



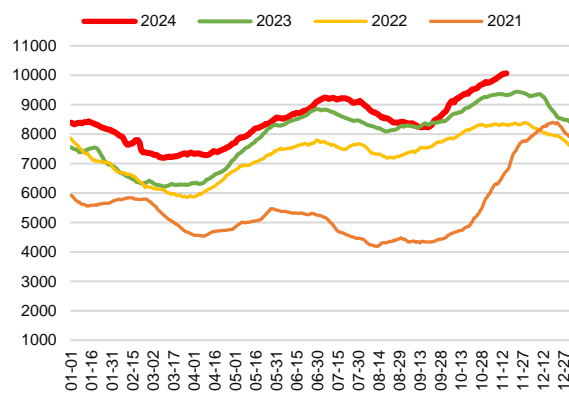
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

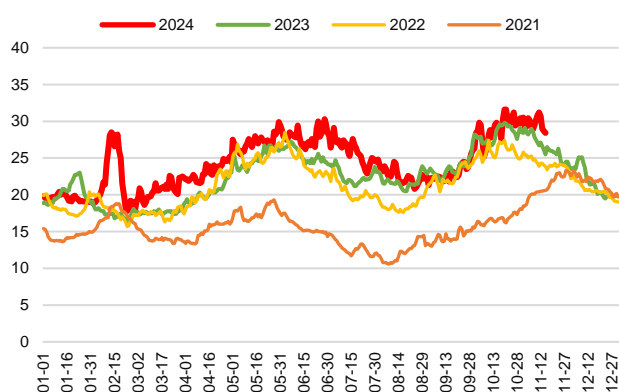
- 内陆 17 省: 截至 11 月 14 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 165.00 万吨，周环比增加 1.67%；日耗较上周上升 19.50 万吨/日，周环比增加 5.82%；可用天数较上周下降 1.10 天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

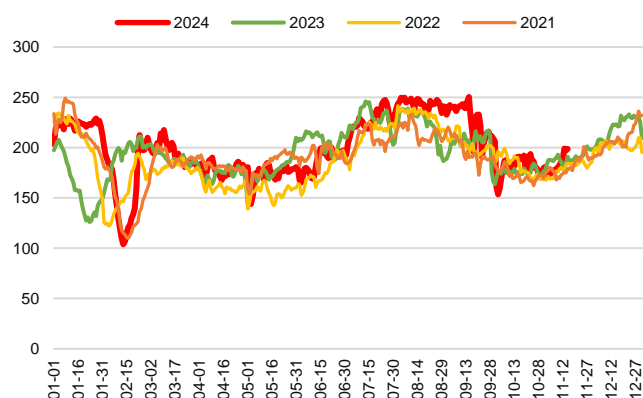
图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源 CCTD, 信达证券研发中心

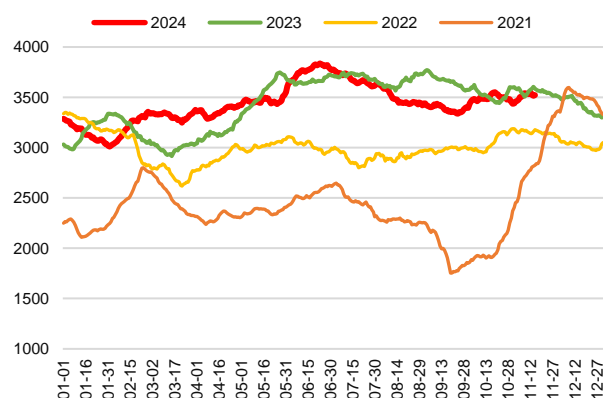
图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

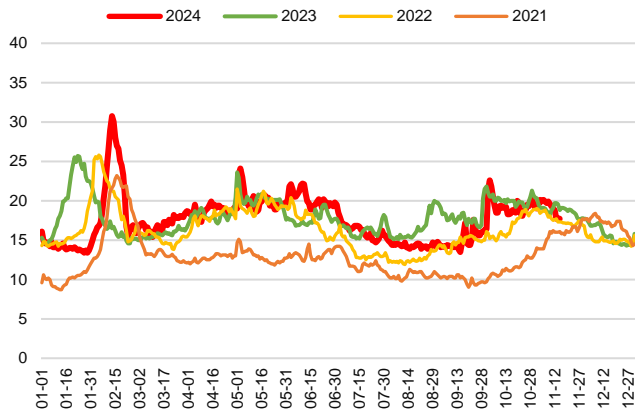
- 沿海 8 省: 截至 11 月 14 日, 沿海八省煤炭库存较上周下降 19.10 万吨, 周环比下降 0.54%; 日耗较上周上升 20.40 万吨/日, 周环比增加 11.44%; 可用天数较上周下降 2.20 天。

图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


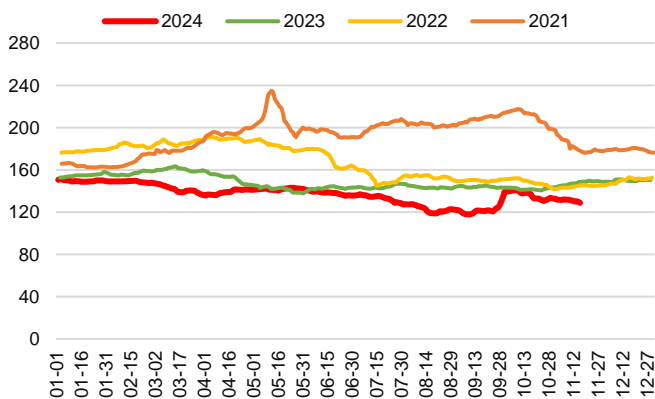
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


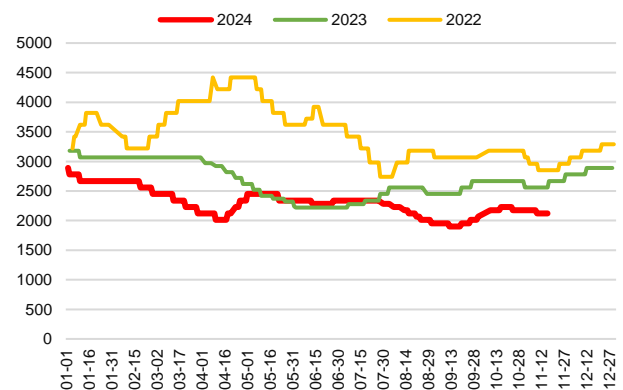
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

- 截至 11 月 15 日, Myspic 综合钢价指数 128.7 点, 周环比下跌 3.08 点。
- 截至 11 月 15 日, 唐山产一级冶金焦价格 2120.0 元/吨, 周环比持平。

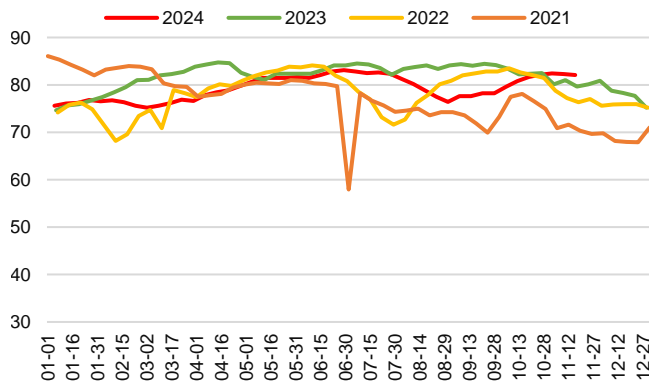
图 26: Myspic 综合钢价指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

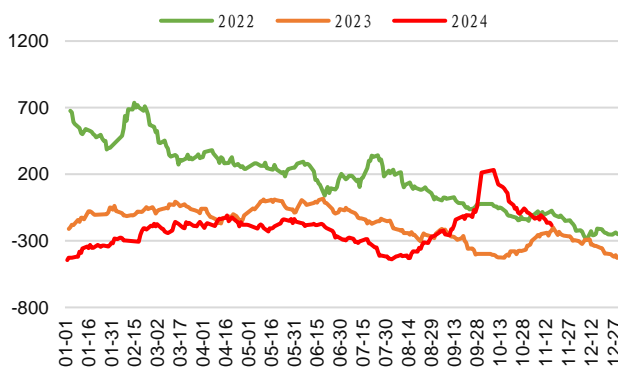
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

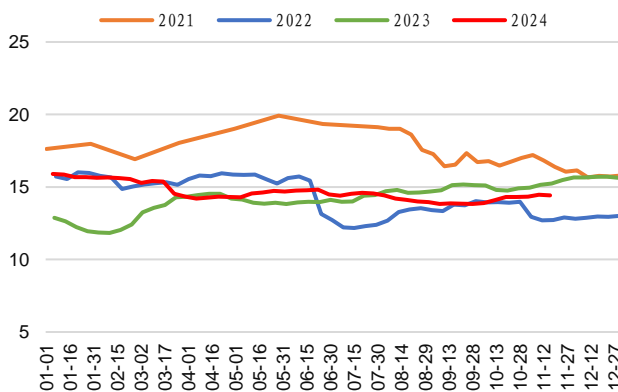
- 高炉开工率: 截至 11 月 15 日, 全国高炉开工率 82.1%, 周环比下降 0.21 百分点。
- 吨焦利润: 截至 11 月 15 日, 独立焦化企业吨焦平均利润为 36 元/吨, 周环比下降 21.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 11 月 15 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-182.94 元/吨, 周环比下降 75.7 元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至 11 月 15 日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-237.17 元/吨, 周环比下降 97.5 元/吨。
- 铁废价差: 截至 11 月 14 日, 铁水废钢价差为-269.0 元/吨, 周环比下降 29.6 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 11 月 15 日, 纯高炉企业废钢消耗比为 14.43%, 周环比下降 0.0 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)


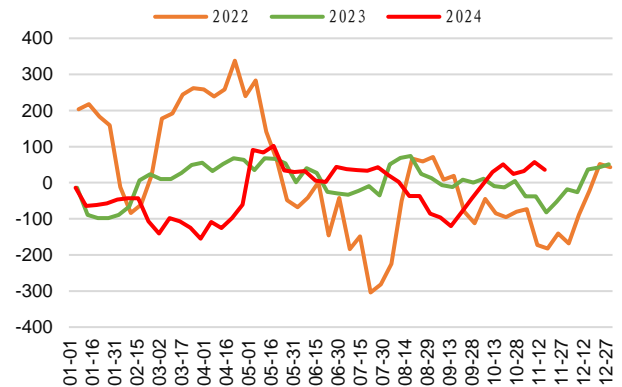
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)


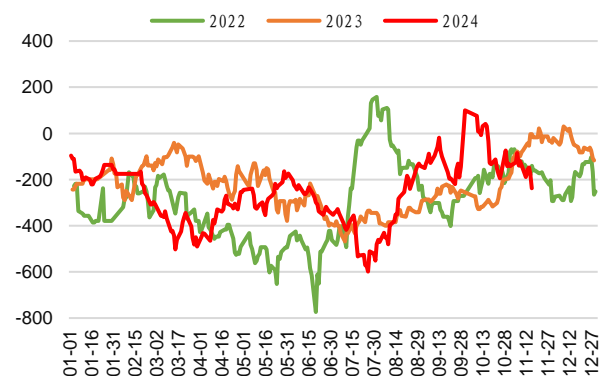
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


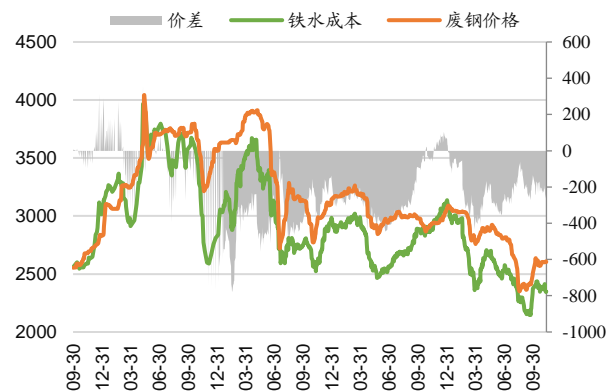
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 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 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

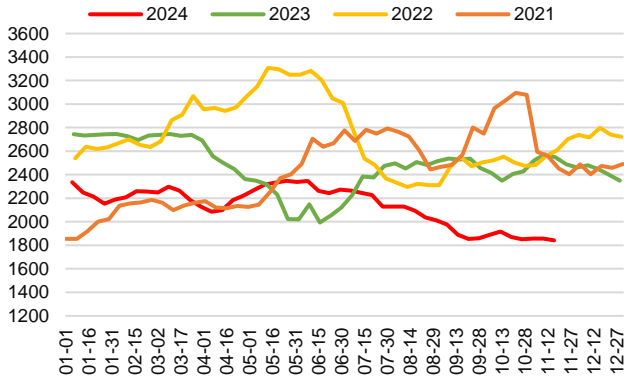
图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

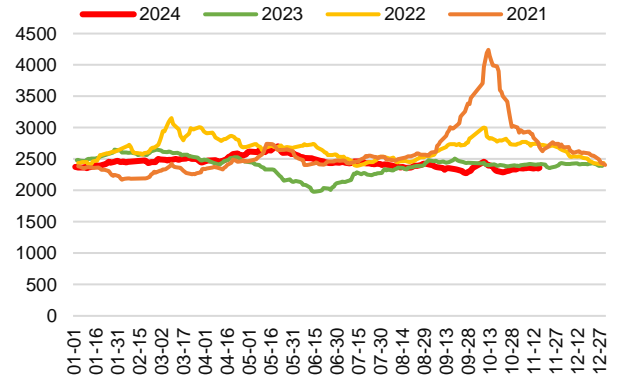
5. 下游化工和建材需求

- 截至 11 月 15 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1842.0 元/吨, 周环比下跌 14.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1974.0 元/吨, 周环比下跌 14.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1906.6 元/吨, 周环比下跌 6.4 元/吨。
- 截至 11 月 15 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 1 点至 2359 点。
- 截至 11 月 15 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 89 点至 4612 点。

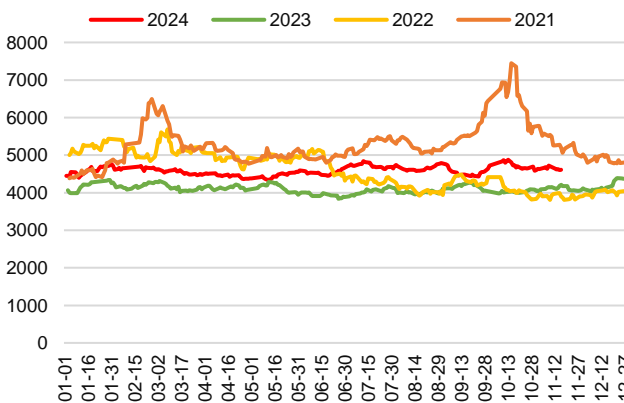
- 截至 11 月 15 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 23 点至 2652 点。
- 截至 11 月 15 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 106 点至 2604 点。
- 截至 11 月 15 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.03 点至 133.1 点。

图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


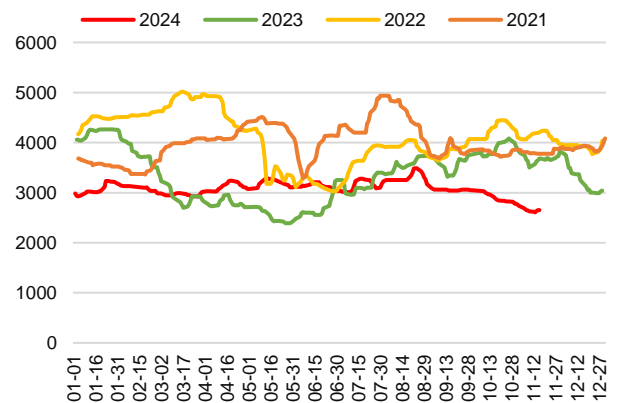
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国甲醇价格指数


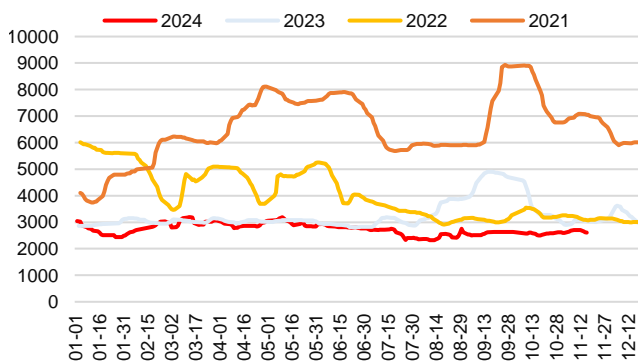
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 36: 全国乙二醇价格指数


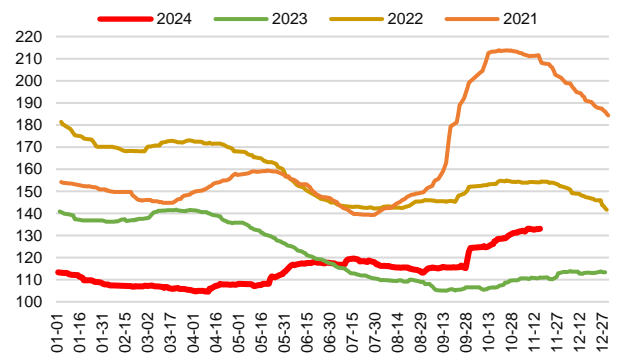
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

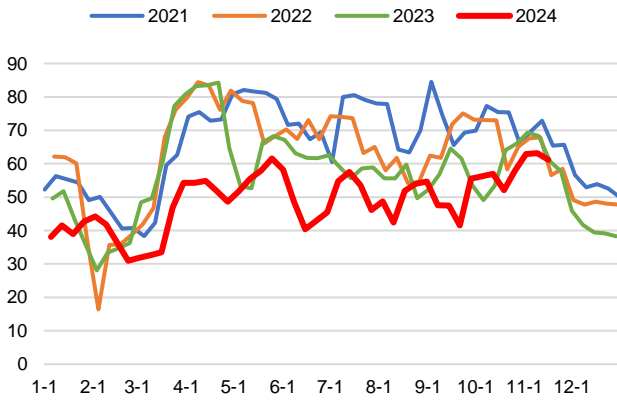
图 38: 全国醋酸价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

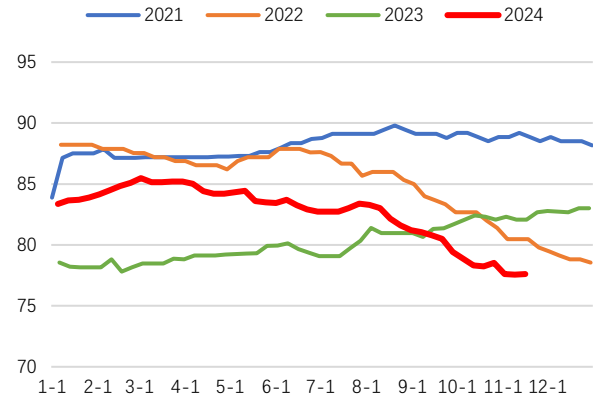
图 39: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

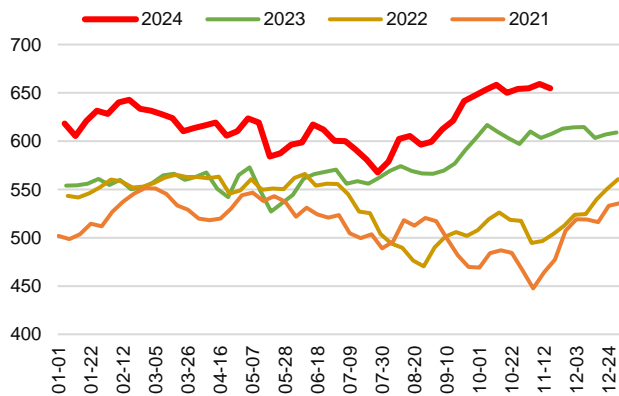
- 水泥开工率: 截至 11 月 15 日，水泥熟料产能利用率为 61.2%，周环比下跌 2.0 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 11 月 15 日，浮法玻璃开工率为 77.6%，周环比上涨 0.0 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 11 月 15 日，化工周度耗煤较上周下降 4.36 万吨/日，周环比下降 0.66%。

图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 42: 化工周度耗煤 (万吨)


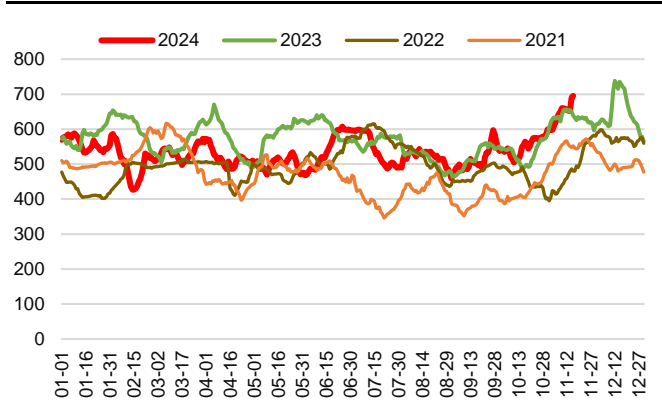
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

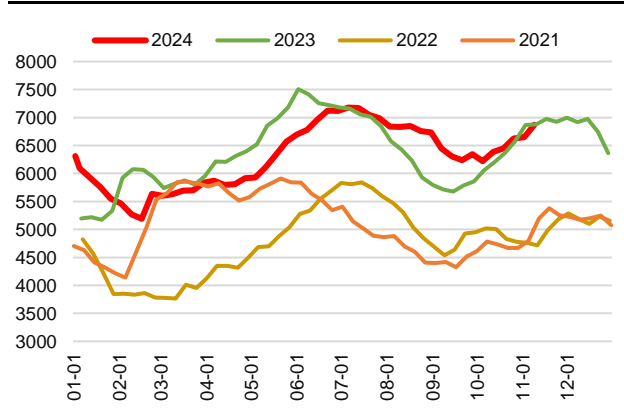
- 秦港库存：截至 11 月 15 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 35.0 万吨至 695.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 11 月 8 日，55 个港口动力煤库存较上周同期增加 226.4 万吨至 6873.1 万吨。
- 产地库存：截至 11 月 15 日，462 家样本矿山动力煤库存 206.9 万吨，上周周度日均发运量 223.9 万吨，周环比下跌 17.0 万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



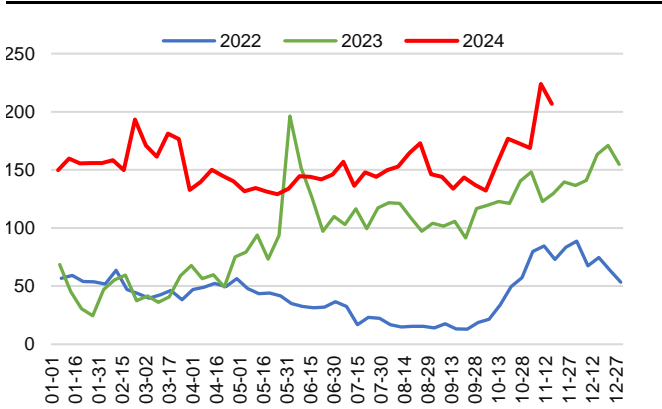
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 44: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨)



资料来源：钢联，信达证券研发中心

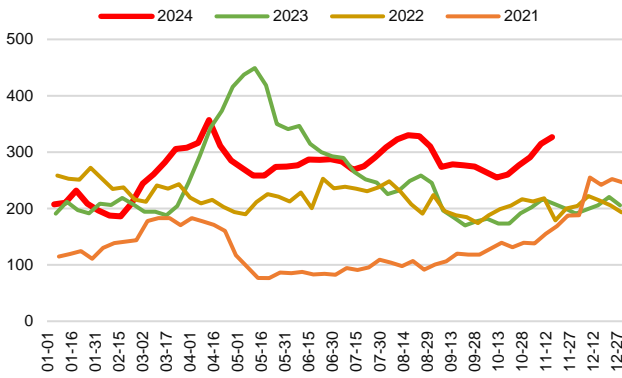
图 45: 生产地动力煤库存情况(万吨)



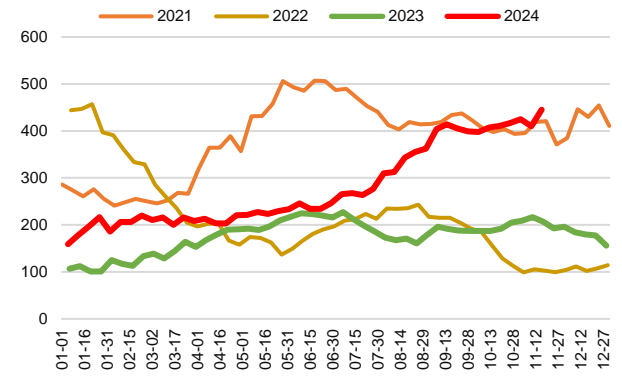
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

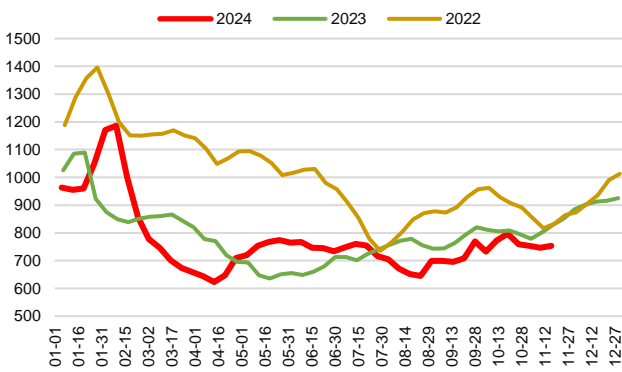
- 产地库存：截至 11 月 15 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 12.0 万吨至 326.5 万吨，周环比增加 3.82%。
- 港口库存：截至 11 月 15 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 34.9 万吨至 445.2 万吨，周环比增加 8.51%。
- 焦企库存：截至 11 月 15 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 6.5 万吨至 753.3 万吨，周环比增加 0.87%。
- 钢厂库存：截至 11 月 15 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 4.9 万吨至 746.1 万吨，周环比增加 0.67%。

图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


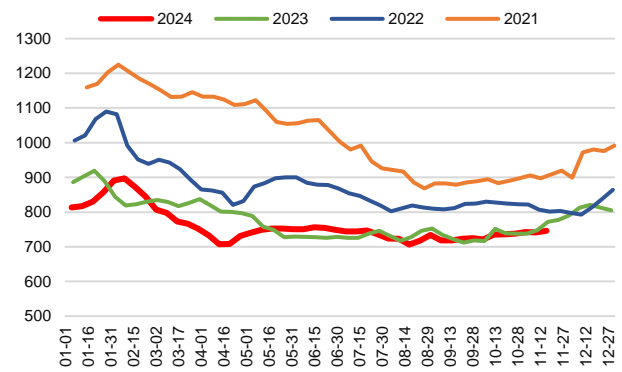
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 48: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存 (万吨)


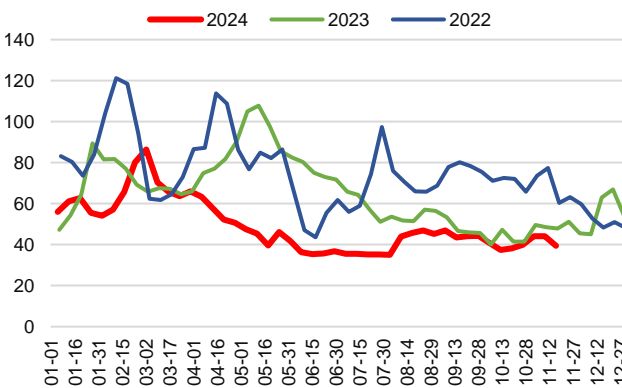
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 49: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


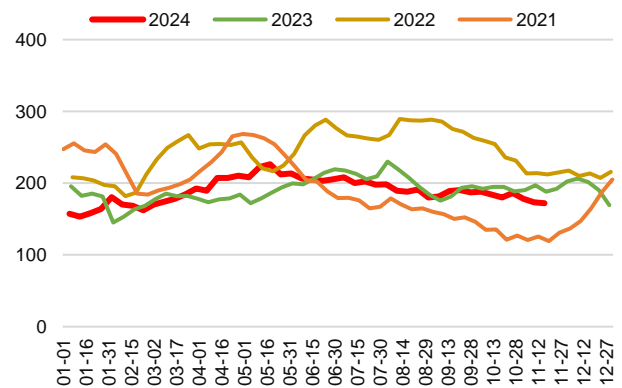
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

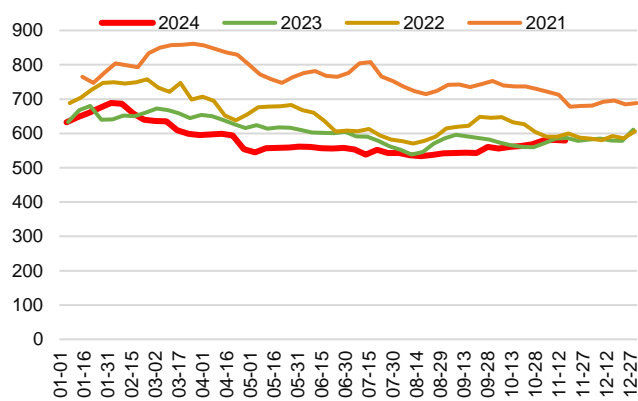
- 焦企库存: 截至 11 月 15 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 4.6 万吨至 39.5 万吨, 周环比下降 10.46%。
- 港口库存: 截至 11 月 15 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 1.0 万吨至 172.2 万吨, 周环比下降 0.55%。
- 钢厂库存: 截至 11 月 15 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 2.50 万吨至 579.02 万吨。

图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)


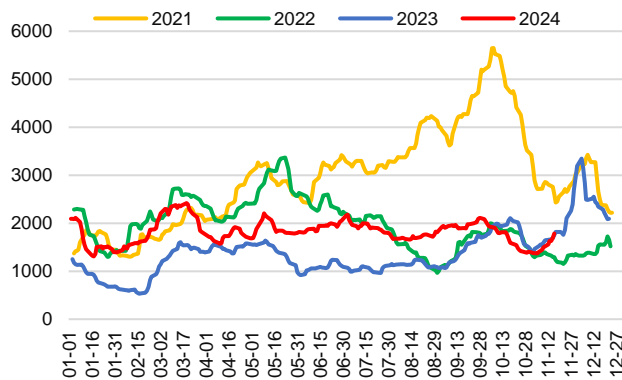
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际煤炭运输价格指数

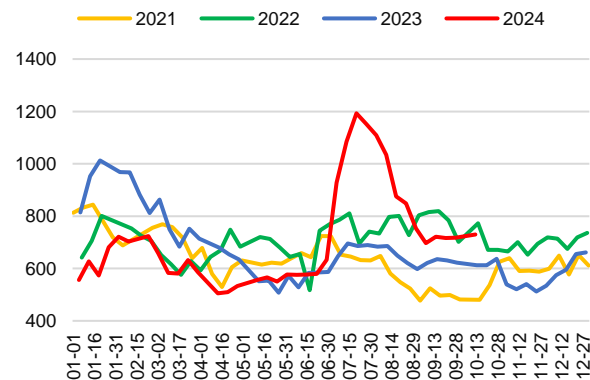
- 截至 11 月 15 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1785.0 点，周环比上涨 290.0 点；截至 11 月 15 日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 729.5 点，周环比上涨 12.4 点。

图 53: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 54: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)

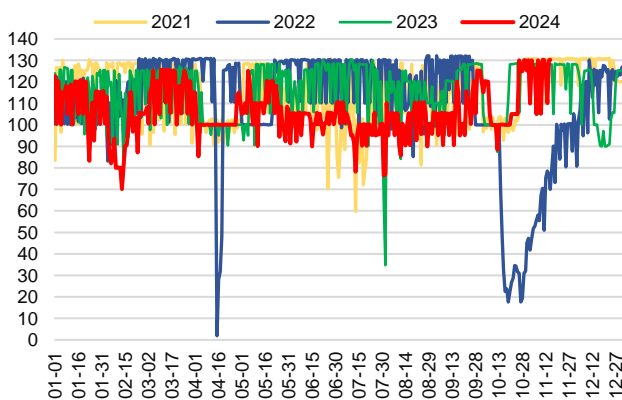


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 国内煤炭运输情况

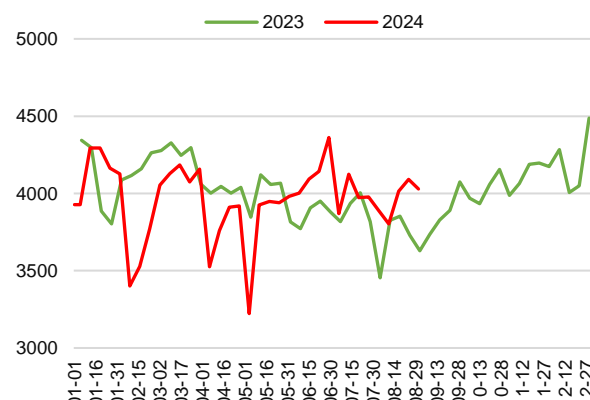
- 截至 11 月 14 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 130.2 万吨，上周周度日均发运量 126.4 万吨，周环比上涨 3.8 万吨。
- 截至 8 月 30 日周五，本周中国铁路煤炭发运量 4028.5 万吨，上周周度日均发运量 4090.2 万吨，周环比下跌 61.7 万吨。

图 55: 大秦线铁路发运量(万吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

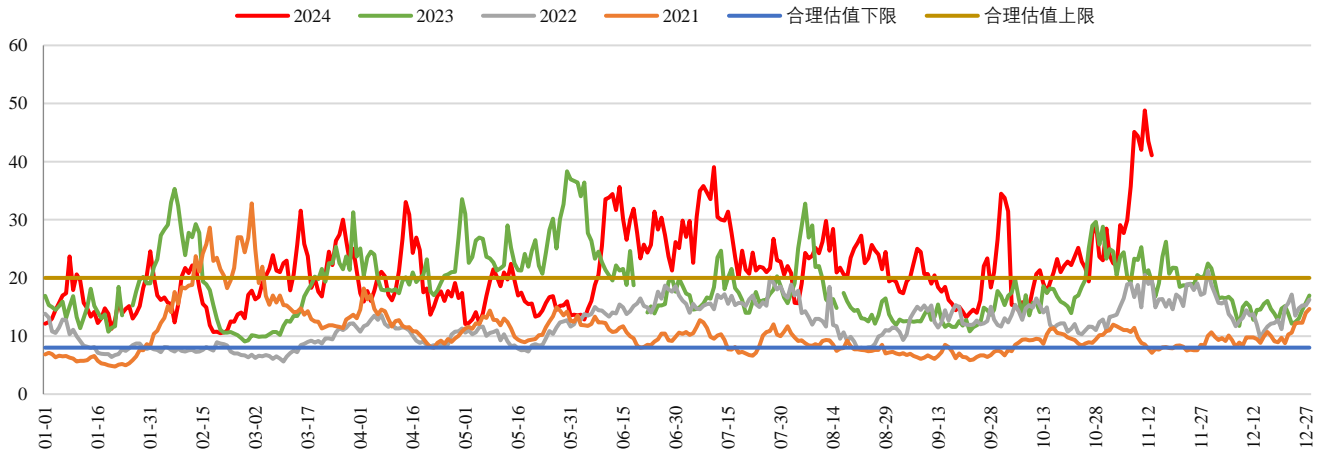
图 56: 中国铁路煤炭发运量(万吨)



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 11 月 15 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 1434.0 万吨（周环比下降 151.62 万吨），锚地船舶数为 11.0 艘（周环比下降 30.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 28.0，周环比下降 15.51。

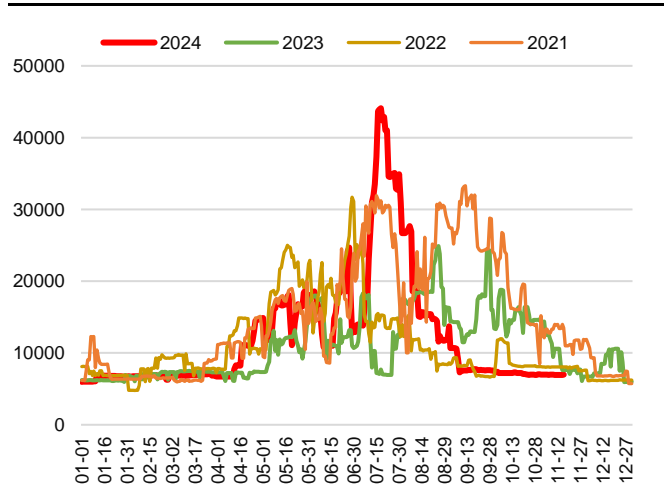
图 57: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

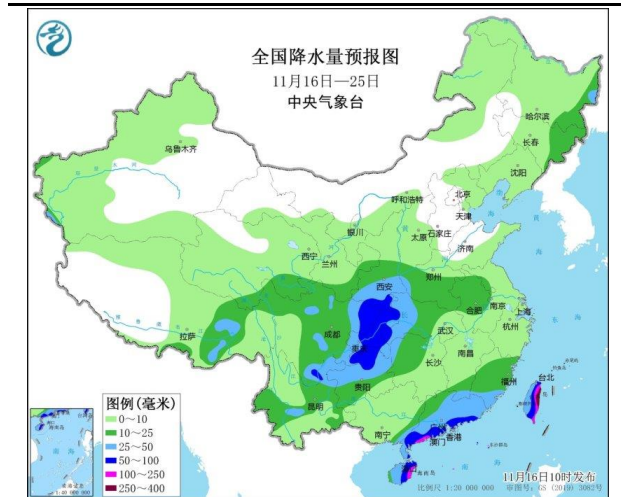
- 截至 11 月 15 日，三峡出库流量为 6970 立方米/秒，周环比增加 0.58%。
- 未来 10 天（11 月 16-25 日），西北地区东南部、西南地区、黄淮西部、江汉、江淮西部、江南西北部及东北地区东部累计降水量有 10~30 毫米，其中四川盆地东部、江汉西部、贵州北部等地有 40~70 毫米；江南南部、华南东部、台湾岛等地有 30~70 毫米，广东南部沿海、海南岛、台湾岛部分地区 90~150 毫米，局地超过 200 毫米，上述大部地区降水量较常年同期偏多，我国其余地区降水偏少。
- 高影响天气与关注：1. 强冷空气影响中东部：16-18 日，受强冷空气继续影响，中东部大部地区将有大范围降水及大风降温天气；此外，24 日前后，还将有一股较强冷空气影响我国。2. 华北中南部黄淮等地将有雾霾：19-20 日，华北中南部、黄淮、汾渭平原等地有轻到中度霾；21-22 日起上述地区雾霾天气自北向南逐渐减弱；23-24 日上述地区大气扩散条件再度转差。3. 台风：16 日，受台风“天兔”及其残余环流影响，台湾岛等地将有较强风雨；旬末，受台风“万宜”及外围环流影响，华南等地将有强风雨。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（11 月 26-29 日），西北地区东南部、西南地区东部、东北地区东部、江汉、江南大部等地累计降水量有 5~15 毫米，其余地区降水偏少；西北地区带、华北西部、西南地区东部等地气温较常年同期偏低 1~3℃，东北地区及青藏高原东部等地气温较常年同期偏高 1~2℃，我国其余地区气温接近常年同期。

图 58：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 59：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网、中央气象台，信达证券研发中心

八、上市公司估值表及重点公告

1. 上市公司估值表

表 1: 重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS				PE			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
兖矿能源	15.4	201	153	178	198	2.0	1.5	1.8	2.0	7.7	10.1	8.7	7.8
陕西煤业	23.53	212	218	223	233	2.2	2.2	2.3	2.4	10.7	10.5	10.2	9.8
山煤国际	13.16	43	28	32	33	2.1	1.4	1.6	1.7	6.1	9.2	8.2	7.9
广汇能源	7.56	52	48	64	76	0.8	0.7	1.0	1.2	9.6	10.3	7.7	6.6
晋控煤业	14.77	33	28	31	33	2.0	1.7	1.8	2.0	7.5	8.8	8.1	7.5
中国神华	40.14	597	584	602	623	3.0	2.9	3.0	3.1	13.4	13.7	13.2	12.8
中煤能源	12.77	195	192	196	203	1.5	1.5	1.5	1.5	8.7	8.8	8.7	8.4
新集能源	7.83	21	23	24	28	0.8	0.9	0.9	1.1	9.6	9.0	8.3	7.2
平煤股份	10.07	40	30	46	51	1.6	1.2	1.9	2.0	6.2	8.4	5.4	4.9
淮北矿业	15.27	62	55	71	80	2.3	2.0	2.6	3.0	6.6	7.5	5.8	5.1
山西焦煤	8.33	68	37	47	57	1.2	0.7	0.8	1.0	7.0	12.6	10.1	8.3
潞安环能	15.01	79	37	46	59	2.6	1.2	1.6	2.0	5.7	12.3	9.7	7.6
盘江股份	5.46	7.3	0.6	7.3	11	0.3	0.0	0.3	0.5	16.0	209.3	16.0	11.0
华阳股份	7.64	52	22	24	27	1.4	0.6	0.7	0.8	5.3	12.3	11.3	10.2
兰花科创	8.62	21	12	15	17	1.4	0.8	1.0	1.1	6.1	10.8	8.7	7.6
天地科技	6.13	24	26	29	31	0.6	0.6	0.7	0.8	10.8	9.7	8.8	8.1

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至11月15日。

2. 本周重点公告

平煤股份: 平煤股份关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书。本次回购股份拟用于股权激励或员工持股计划。若公司未能在股份回购实施结果暨股份变动公告日后三年内实施上述用途, 未使用部分股份将被注销。本次回购股份的资金总额不低于人民币 50,000 万元 (含) 且不超过人民币 100,000 万元 (含)。拟回购价格不超过人民币 14.36 元/股, 该价格不高于公司董事会通过回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。回购期限自董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。回购资金来源于中国工商银行平顶山分行提供的专项贷款及公司自有资金。

新集能源: 战略发展委员会关于十届十八次董事会相关议案的审核意见。中煤新集能源股份有限公司董事会战略发展委员会委员, 于 2024 年 11 月 14 日召开了战略发展委员会 2024 年第三次会议, 认真审核了《关于注销中煤新集能源股份有限公司煤炭运销分公司的议案》相关资料, 并与公司相关人员进行了有效沟通, 提出如下审核意见: 本次注销中煤新集能源股份有限公司煤炭运销分公司是基于对公司经营规划的整体考虑, 有利于优化企业组织架构, 提高公司经营管理效率。本次注销煤炭运销分公司不会对公司业务发展和持续盈利能力产生影响, 不会对公司合并财务报表产生重大影响, 不存在损害公司及股东利益, 特别是中小股东利益的情形。同意将该议案提交公司十届十八次董事会审议。

恒源煤电: 恒源煤电关于参与竞拍山西省保德县化树塔区块煤炭探矿权竞拍结果的公告。根据安徽恒源煤电股份

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>26

有限公司（以下简称“公司”）第八届董事会第十次会议及 2024 年第二次临时股东大会决议，同意公司参与山西省保德县化树塔区块煤炭探矿权竞拍（详见公司 2024-038 号公告）。2024 年 11 月 14 日，公司参与了该探矿权竞拍工作，现竞拍工作已经完成，公司未竞得该煤炭探矿权。

陕西煤业：陕西煤业股份有限公司关于召开 2024 年三季度业绩说明会的公告。陕西煤业股份有限公司（以下简称“公司”）已于 2024 年 10 月 30 日发布公司 2024 年三季度报告，为便于广大投资者更全面深入地了解公司 2024 年三季度经营成果、财务状况，公司计划于 2024 年 11 月 22 日下午 15:00-16:00 举行 2024 年第三季度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。

新集能源：新集能源十届十八次董事会决议公告。中煤新集能源股份有限公司十届十八次董事会于 2024 年 11 月 4 日书面通知全体董事，会议于 2024 年 11 月 14 日在淮南市采取现场与视频相结合方式召开。一、审议通过关于注销中煤新集能源股份有限公司煤炭运销分公司的议案。二、审议通过关于调整公司第十届董事会专门委员会组成人员的议案。

九、本周行业重要资讯

1. 宁煤 70 万吨/年煤制烯烃新材料项目获立项批复。宁夏煤业消息，近日，宁夏煤业公司 70 万吨/年煤制烯烃新材料项目取得集团公司立项批复。该项目位于宁夏回族自治区宁东能源化工基地，以当地煤炭资源为原料，采用粉煤加压气化、净化、甲醇合成、甲醇制烯烃等工艺生产 70 万吨/年聚烯烃产品。目前，该项目纳规核准等前期工作正在加快推进中，37 项纳规任务已完成 30 项，正在全力推进剩余 7 项工作。预计 11 月中旬完成纳规组卷申请报告并上报国家发改委，12 月中旬取得集团公司投资决策批复。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1856859028701044738>）

2. 全国首座在建矿井瓦斯电站在晋城投运。山西省人民政府网站消息，11 月 7 日 0 时，晋能控股装备制造集团金驹煤电化公司东大 6 兆瓦分布式瓦斯电站顺利通过 72 + 24 小时试运行，正式转入商业运营。这是国内首座在建矿井投产前就成功运营的瓦斯电站。据悉，该电站于 2023 年 5 月 25 日开工建设，主要利用晋能控股集团在建的东大煤矿矿井低浓度瓦斯发电，目前投运的是一期项目，装机容量 6 兆瓦，位于沁水县郑庄镇东大村和东大煤矿主工业场地西北侧。在东大煤矿建设过程中，晋能控股集团要求金驹煤电公司作为瓦斯利用主体企业，在矿井建设的同时就近规划建设低浓瓦斯电站。目前，金驹煤电化公司作为全国最大的瓦斯发电企业，瓦斯发电总装机容量已达 335.9 兆瓦。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1856501502943944705>）

3. 满都拉口岸过货量首次突破 700 万吨。据满都拉口岸监管场所统计数据显示，截止 11 月 11 日，满都拉口岸过货量首次突破 700 万吨，达 701 万吨，同比增长 63%，增速保持全区同类口岸第一，口岸月过货量达 80-100 万吨。进口货物主要以煤炭、铁矿石和萤石为主。包头市商务局发文指出，近年来在自治区商务厅的大力支持和市委、市政府的坚强领导下，满都拉口岸发展建设取得显著成效。口岸监管场所由 1 家增至 5 家，静态仓储能力突破 100 万吨，周转能力达到 1500 万吨，不断加强智慧口岸建设，全市第一家开展铜精矿进口保税仓库通过验收。下一步，随着 AGV 无人驾驶投入使用，智慧口岸建设不断深入推进，满都拉口岸将在基础设施建设、营造一流营商环境方面持续发力，努力在建设国家向北开放重要桥头堡工作中发挥更大作用。据了解，2023 年，满都拉口岸完成过货量 528.4 万吨，同比增长 80.2%，2024 年要确保完成 800 万吨，冲刺 1000 万吨目标。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1856139719642451969>）

4. 检修无影响，大秦线运量连续三个月环比增加。大秦铁路日前发布公告，10 月份，公司核心经营资产大秦线货物运输量完成 3411 万吨，同比下降 2.10%。环比增加 210 万吨，增长 6.56%。其中日均运量 110.03 万吨，较 9 月份的 106.70 万吨增加 3.33 吨，增长 3.12%。日均开行重车 73.3 列，其中：日均开行 2 万吨列车 55.6 列。数据显示，10 月份的秋季集中修基本没有对大秦线运量产生影响，运量维持了环比增加的趋势，实现了第三个月环比增量。几乎每年 10 月份，大秦线都会开展常规秋季集中修，今年也不例外。此次大秦线集中修共为期 18 天，从 10 月 7 日修至 24 日。比原计划要少两天。检修期间，大秦线日均发运量基本维持在 100 万吨，与检修前相比几乎没有变化。以今年八九月份大秦线运量为例，日均发运仅为 101 和 106.7 万吨，检修期间的运量与之差异不大。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1855865387720642562>）

5. 首钢矿投首旺煤业首列炼焦煤运抵京唐，实现集团内炼焦煤资源供需联动。据首钢新闻中心消息，近日，首钢矿投项下企业首旺煤业首列 55 车炼焦煤运达曹妃甸区京唐西山焦化，进厂各项质检指标均合格，进厂化验指

标优于送样指标。至此，首旺煤业迈出了助力钢铁主业炼焦煤降本增效和资源稳定保供的第一步。8月初，首钢矿投组织召开炼焦用瘦煤产品推介会，技术研究院、京唐公司、迁焦公司、股份采购中心等单位参会，对首旺煤业的相关情况和产品特性达成了共识。京唐迅速开展多次小焦炉实验，结果显示各项指标均符合京唐焦化的使用需求，随后达成采购意向。目前，首钢钢铁板块正在推进技术采购，“提高瘦煤采购耗用，实现结构降本”已被列入重点攻关课题。股份采购中心认为，开发首旺贫瘦煤资源助力京唐配煤结构调整和降本跑赢，有利于拓展资源渠道增强保供能力，有利于集团内部资源共享和产业链衔接共同抵御市场风险。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1855792673517473794>）

十、风险因素

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

研究团队简介

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

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

高升，现为信达能源煤炭、钢铁联席首席，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、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、钢铁及上下游领域研究。

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

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

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。