



Research and
Development Center

本轮煤价或已探底，有望驱动板块估值修复

2024年12月28日

证券研究报告

本轮煤价或已探底，有望驱动板块估值修复

行业研究-周报

2024年12月28日

行业周报

本期内容提要:

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级 看好

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

- ◆ **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12月27日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价760元/吨，周环比下跌11元/吨。产地动力煤：截至12月27日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价745元/吨，周环比下跌10.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)591元/吨，周环比下跌10.0元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)608元/吨，周环比下跌22元/吨。国际动力煤离岸价：截至12月27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108.8美元/吨，周环比上涨0.8美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价84.8美元/吨，周环比下跌0.3美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比下降，产地临汾价格周环比下降。**港口炼焦煤：截至12月26日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1530元/吨，周下跌120元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1634元/吨，周下跌142元/吨。产地炼焦煤：截至12月27日，临汾肥精煤车板价(含税)1450.0元/吨，周环比下跌90.0元/吨；兖州气精煤车板价1220.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1450.0元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至12月27日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价198.1美元/吨，下跌14.6美元/吨，周环比下降6.87%，同比下降43.25%。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比下降，炼焦煤矿井产能利用率周环比下降。**截至12月27日，样本动力煤矿井产能利用率为96%，周环比下降0.9个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为87.1%，周环比下降3.5个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比下降，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至12月26日，沿海八省煤炭库存较上周下降26.80万吨，周环比下降0.76%；日耗较上周下降4.20万吨/日，周环比下降1.89%；可用天数较上周上升0.20天。内陆十七省：截至12月26日，内陆十七省煤炭库存较上周下降159.90万吨，周环比下降1.61%；日耗较上周下降25.50万吨/日，周环比下降5.84%；可用天数较上周上升1.00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12月27日，化工周度耗煤较上周下降0.39万吨/日，周环比下降0.06%。高炉开工率：截至12月27日，全国高炉开工率78.7%，周环比下降0.92个百分点。水泥开工率：截至12月27日，水泥熟料产能利用率为42.4%，周环比下跌0.1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，








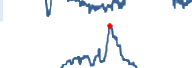






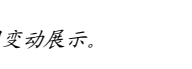


本周样本动力煤矿井产能利用率为 96%(-0.9 个百分点), 样本炼焦煤矿井产能利用率为 87.1%(-3.5 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 25.50 万吨/日(-5.84%), 沿海 8 省日耗周环比下降 4.20 万吨/日(-1.89%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比下降 0.39 万吨/日(-0.06%); 钢铁高炉开工率为 78.71%(-0.92 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 42.36%(-0.09 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 760 元/吨(-11 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1530 元/吨(-120 元/吨)。值得注意的是, 当前市场煤价已经低于进口煤和长协煤价, 性价比优势凸显。叠加近期煤炭供给压力减轻, 消费进入高峰期, 供需宽松格局也稍有改善。我们预计, 煤炭价格有望止跌回稳, 同时当前煤炭板块因煤价下跌和电价下降预期等影响出现了明显调整, 估值也明显回落, 建议择机配置煤炭板块。**煤炭配置核心观点:** 当下, 我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变(短期供需基本平衡, 中长期仍存缺口)、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变(市场价中枢 > 800 元/吨, 中长协 ≈ 700 元/吨)、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变(ROE 为 10-20%, 股息率 > 5%, 新增中期分红)、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变(一级矿权市场高溢价, 多数公司 PB 约 1 倍), 且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此, 煤炭板块配置策略不可忽视红利特性, 又要把握顺周期弹性。即, 煤炭板块向下回调有高股息边际支撑, 向上弹性有后续煤价上涨预期催化, 叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间, 煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前, 煤炭价格小幅下跌及担忧四季度煤企业绩, 叠加市场风格切换下煤炭板块迎来较大回调, 再次出现较高性价比的底部机会, 反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭, 再度提示逢低配置。总体上, 能源大通胀背景下, 我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变, 优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性, 叠加煤价筑底推动板块估值重塑, 板块投资攻守兼备且具有高性价比, 短期板块回调后已凸显出较高的投资价值, 再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

- ◆ **投资建议:** 结合我们对能源产能周期的研判, 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、电投能源、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、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	771	760	-1.4%	-17.7%	
	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	1650	1530	-7.3%	-44.4%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	212.65	198.05	-6.9%	-43.3%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	34.60	41.19	19.1%	-301.6%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	96.9	96	-0.9	4.7	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	90.60	87.10	-3.5	1.4	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-1.9%	-5.4%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-5.8%	-4.6%	
	三峡出库量	立方米/秒	7030	6970	-0.9%	16.9%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	128.72	128.71	0.0%	-14.4%	
	高炉开工率	%	79.63	78.71	-0.9	2.6	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	676	657	-2.8%	13.3%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	341.62	369.44	8.1%	67.7%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	479.05	488.92	2.1%	213.9%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	120.09	108.05	-10.0%	-10.5%	
	环渤海四大港口货船比	-	41.57	28.40	-31.7%	104.8%	

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	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	29

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 (%)	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: 大秦线铁路发运量 (万吨)	23
图 55: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	23
图 56: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	24
图 57: 未来 10 天降水量情况	24

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 96%(-0.9 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 87.1%(-3.5 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 25.50 万吨/日(-5.84%)，沿海 8 省日耗周环比下降 4.20 万吨/日(-1.89%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 0.39 万吨/日(-0.06%)；钢铁高炉开工率为 78.71%(-0.92 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 42.36%(-0.09 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 760 元/吨(-11 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1530 元/吨(-120 元/吨)。值得注意的是，当前市场煤价已经低于进口煤和长协煤价，性价比优势凸显。叠加近期煤炭供给压力减轻，消费进入高峰期，供需宽松格局也稍有改善。我们预计，煤炭价格有望止跌回稳，同时当前煤炭板块因煤价下跌和电价下降预期等影响出现了明显调整，估值也明显回落，建议择机配置煤炭板块。**煤炭配置核心观点：**当下，我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变（短期供需基本平衡，中长期仍存缺口）、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变（市场价中枢 > 800 元/吨，中长协 ≈ 700 元/吨）、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变（ROE 为 10-20%，股息率 > 5%，新增中期分红）、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变（一级矿权市场高溢价，多数公司 PB 约 1 倍），且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此，煤炭板块配置策略不可忽视红利特性，又要把握顺周期弹性。即，煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前，煤炭价格小幅下跌及担忧四季度煤企业绩，叠加市场风格切换下煤炭板块迎来较大回调，再次出现较高性价比的底部机会，反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭，再度提示逢低配置。总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

结合我们对能源产能周期的研判，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，叠加煤炭央企国有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、电投能源、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、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. 印尼总统特使 Hashim 否认将在 2040 年关闭所有燃煤电厂。据 CNN 印度尼西亚频道 12 月 10 日消息，印尼总统特使哈希姆（Hashim Djojohadikusumo）强调，政府并没有到 2040 年退役所有燃煤电厂（PLTU）的计划。哈希姆强调，流传的消息并不准确。这一澄清也是为了避免使得印尼到 2040 年关闭所有燃煤电厂的承诺这一问题变得日益复杂严重。哈希姆在印度尼西亚和挪威双边合作启动仪式上表示：“据我和其他人所读到的，是在英文媒体上发表的印度尼西亚政府到 2040 年停止燃煤电厂的承诺。”他补充道，“这是完全错误的。印度尼西亚并不相信“逐步淘汰”（phase out），我们认为是“逐步减少”（phase down）。”哈希姆表示，逐步减少煤炭的目的是在不完全关闭所有发电厂的情况下，逐步减少对煤炭的依赖。“我们不会在 2040 年之前逐步淘汰燃煤电厂。但是我们也不会再建造任何新的燃煤电厂。”（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/okiwWPStr1A2-6zB0EMKEA>）

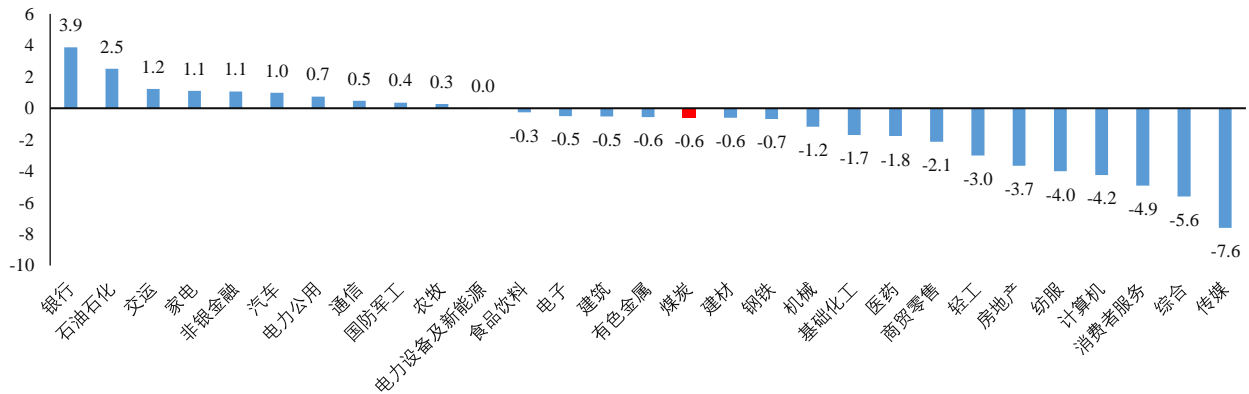
2. 截至目前新疆生产和建设煤矿产能已超过 5.5 亿吨。截至目前，新疆生产和建设煤矿产能已超过 5.5 亿吨，已建成特大型煤矿 14 座，单矿平均规模从“十二五”时期的 30 余万吨提升到现在的 550 万吨，比起全国单矿平均规模高出 380 万吨。入冬以来，为保障电厂发电所需和取暖用煤，新疆加快原煤生产。其中，11 月份新疆原煤产量达 5210.1 万吨，同比增长 7.5%，创今年以来新高。国家统计局数据显示，1-11 月，新疆原煤产量累计达 47736.8 万吨，同比增长 19.4%，增速排名全国第一。1-11 月，全国规模以上原煤企业产量达 432193.8 万吨，同比增长 1.2%，新疆高出全国 18.2 个百分点。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/EkKtlqOZJ2ePtDtJF5EG6w>）

3. 2024 年 1-11 月俄罗斯煤炭产量同比下降 1.4%。据俄罗斯联邦统计局（Р о с с т а т а）12 月 25 日发布的最新工业生产统计月报快报数据显示，2024 年 1-11 月，俄罗斯煤炭产量累计为 3.86 亿吨，较上年同期下降 1.4%。前 11 个月的煤炭产量中，炼焦煤产量 1.02 亿吨，比上年同期增长 5.4%；其它烟煤（非炼焦煤）产量 1.77 亿吨，同比下降 6.2%；无烟煤产量为 1970 万吨，同比下降 15.5%；褐煤产量 8760 万吨，同比增长 5.5%。11 月份，俄罗斯煤炭产量为 3860 万吨，同比增长 1.1%，环比上升 3.3%。其中，炼焦煤产量 930 万吨，同比下降 7.3%，环比增长 0.4%；其它烟煤产量 1760 万吨，同比增长 2.2%，环比增长 5.6%；无烟煤产量 190 万吨，同比下降 3.6%，环比下降 4.0%；褐煤产量 980 万吨，同比增加 9.5%，环比增长 3.5%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/gRyk3xjFUaNExp88MNly2g>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 0.61%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.36% 到 3981.03；涨幅前三的行业分别是银行(3.87%)、石油石化(2.51%)、交运(1.22%)。

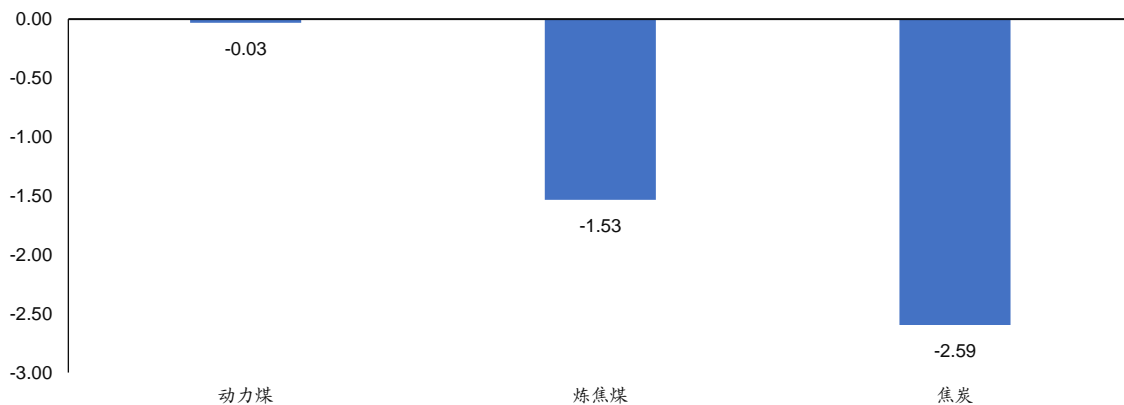
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 0.03%，炼焦煤板块下跌 1.53%，焦炭板块下跌 2.59%。

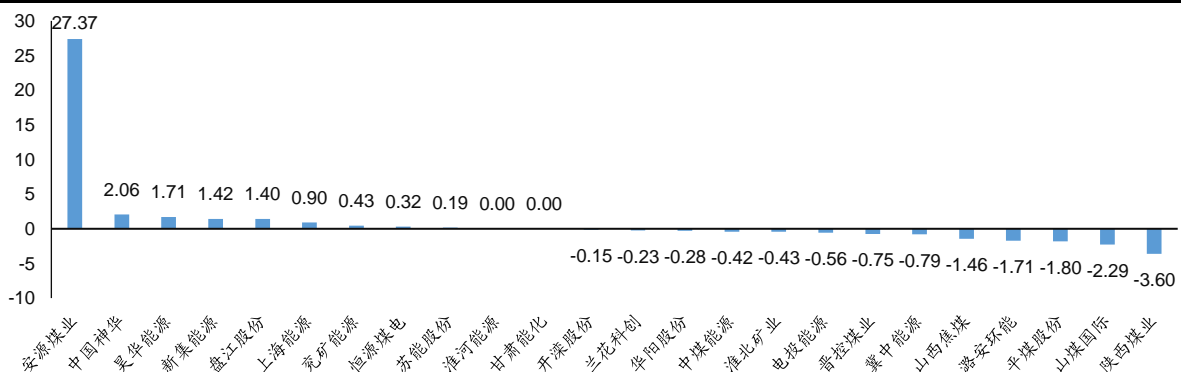
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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安源煤业(27.37%)、中国神华(2.06%)、昊华能源(1.71%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



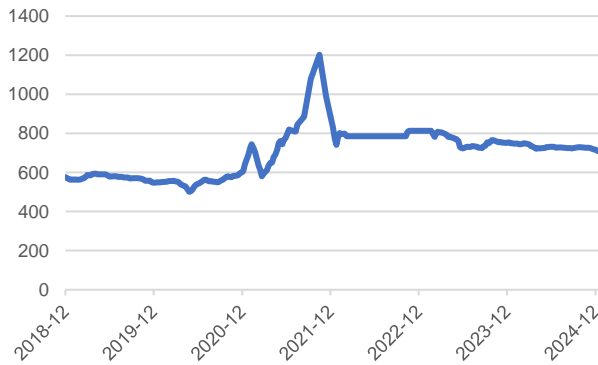
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

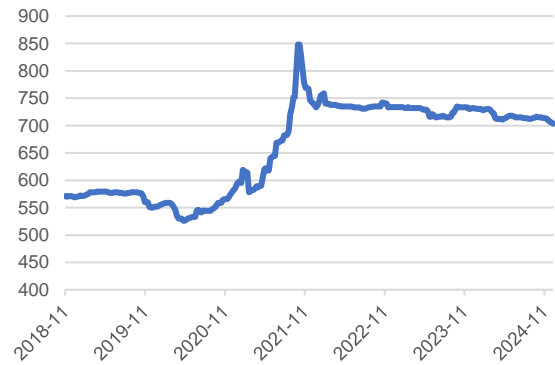
- 截至 12 月 27 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 709.0 元/吨，周环比下跌 3.0 元/吨。截至 12 月 25 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 703.0 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨。截至 12 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 696.0 元/吨，月环比下跌 3.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



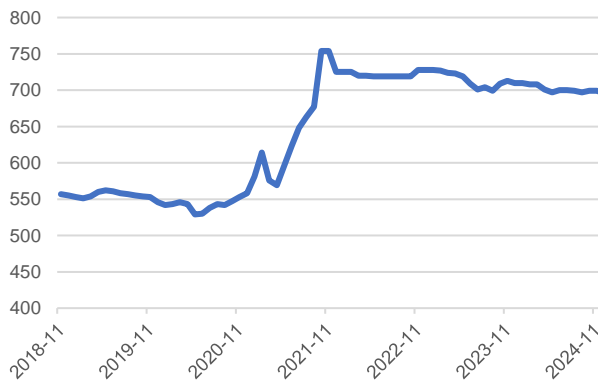
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



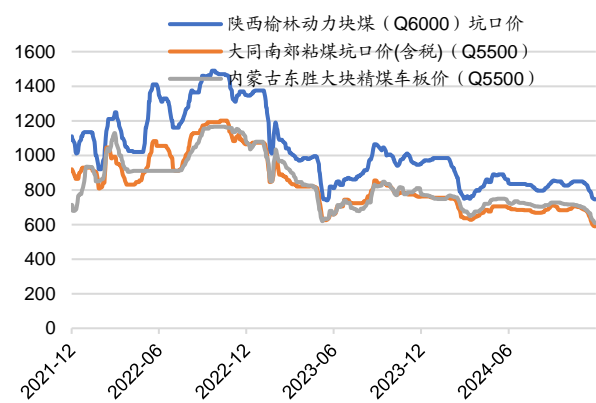
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

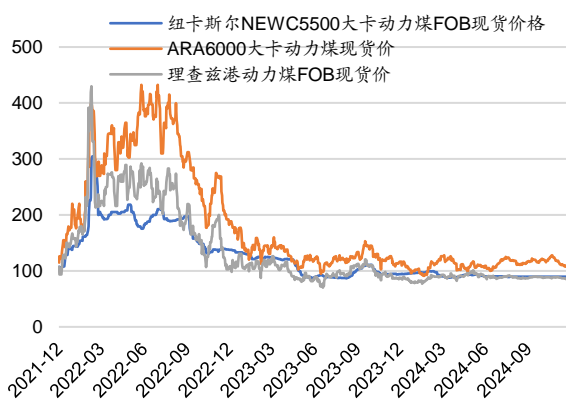
- 港口动力煤: 截至 12 月 27 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 760 元/吨，周环比下跌 11 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 12 月 27 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 745 元/吨，周环比下跌 10.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 591 元/吨，周环比下跌 10.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 608 元/吨，周环比下跌 22 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 12 月 27 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.8 美元/吨，周环比持平；ARA6000 大卡动力煤现货价 108.8 美元/吨，周环比上涨 0.8 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 84.8 美元/吨，周环比下跌 0.3 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 12 月 27 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 843.1 元/吨，周环比下跌 15.6 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 833.8 元/吨，周环比上涨 1.3 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产(元/吨)

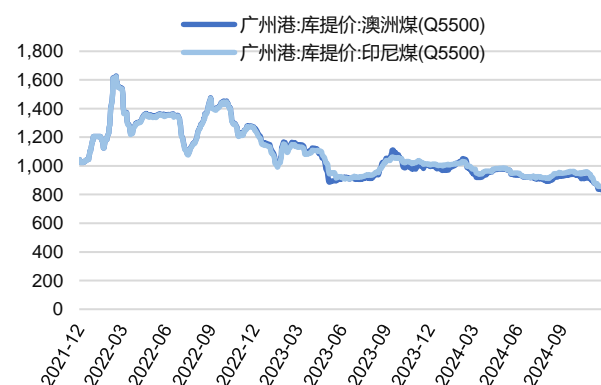

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


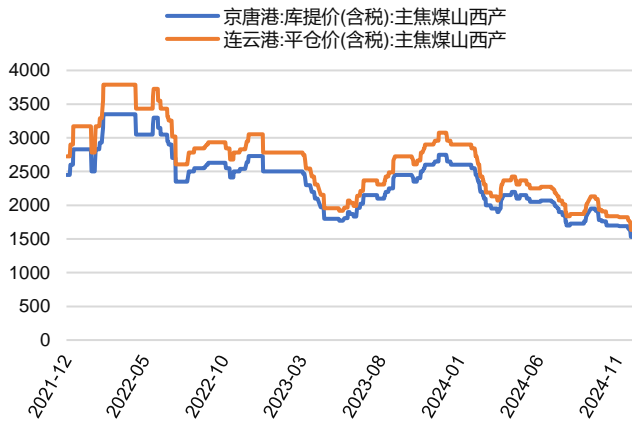
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价(元/吨)


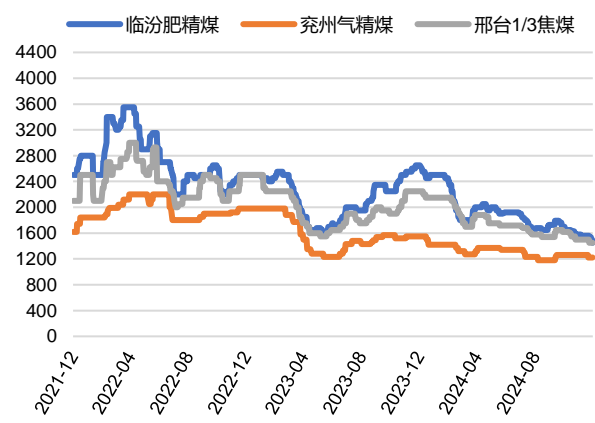
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 12 月 26 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1530 元/吨, 周下跌 120 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1634 元/吨, 周下跌 142 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 12 月 27 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1450.0 元/吨, 周环比下跌 90.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1220.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1450.0 元/吨, 周环比持平。
- 国际炼焦煤: 截至 12 月 27 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 198.1 美元/吨, 下跌 14.6 美元/吨, 周环比下降 6.87%, 同比下降 43.25%。

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)


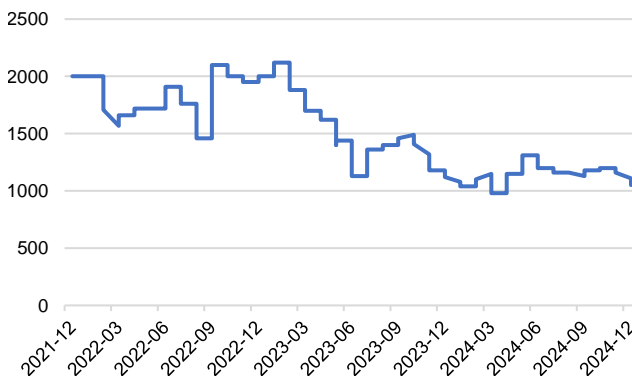
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 12 月 27 日, 焦作无烟煤车板价 1050.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 12 月 20 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1032.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1023.0 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)

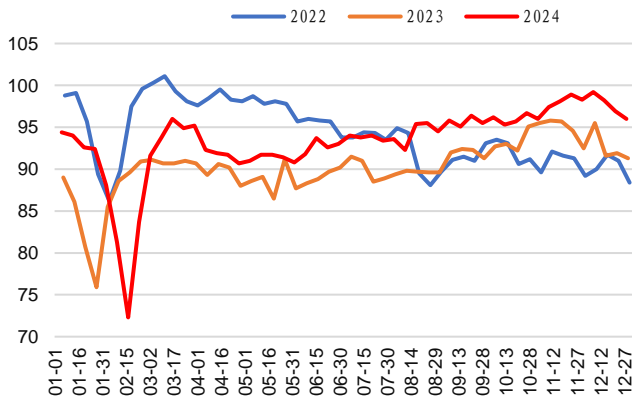

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

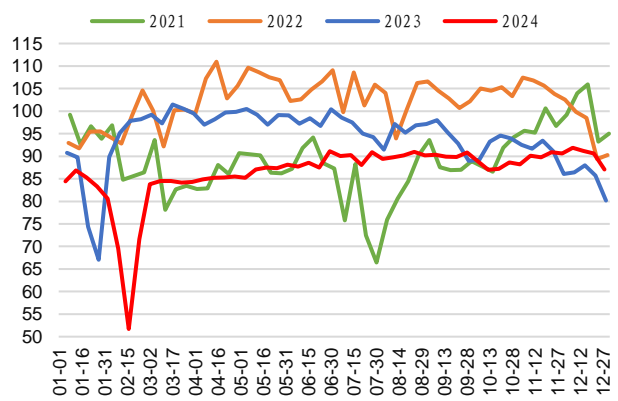
- 截至 12 月 27 日，样本动力煤矿井产能利用率为 96%，周环比下降 0.9 个百分点。
- 截至 12 月 27 日，样本炼焦煤矿井开工率为 87.1%，周环比下降 3.5 个百分点。

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 (%)

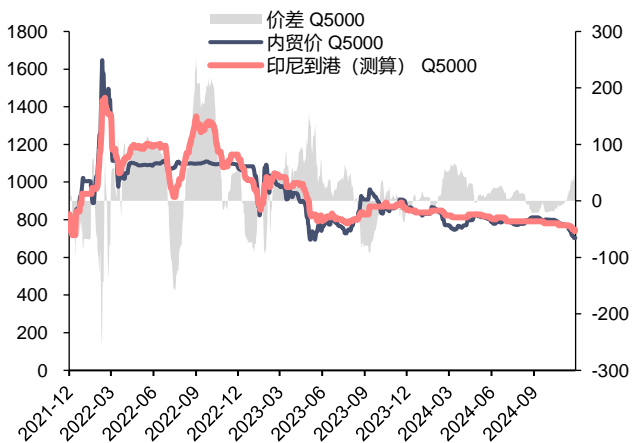


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

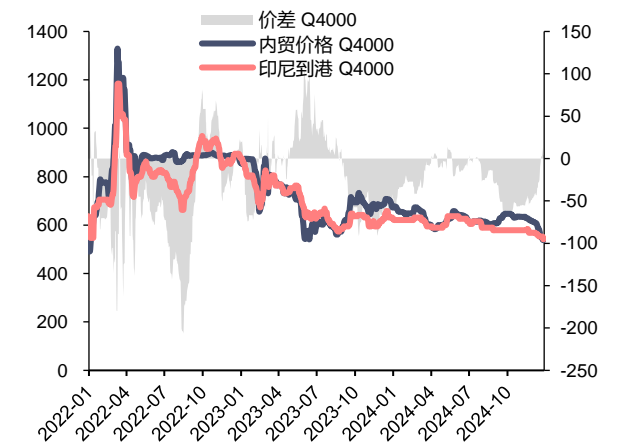
- 截至 12 月 27 日，5000 大卡动力煤国内外价差 41.2 元/吨，周环比上涨 6.6 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差 2.3 元/吨，周环比上涨 0.2 元/吨。

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

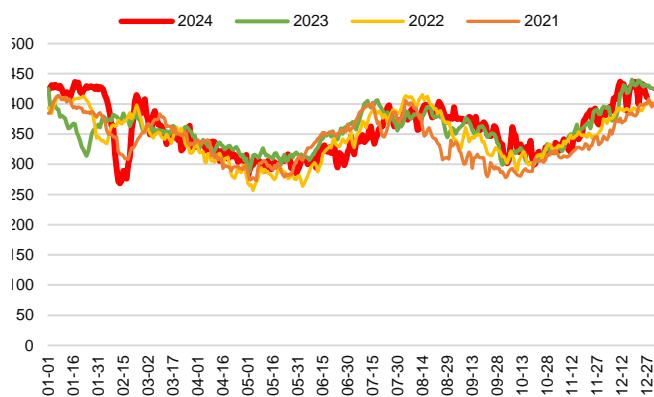
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



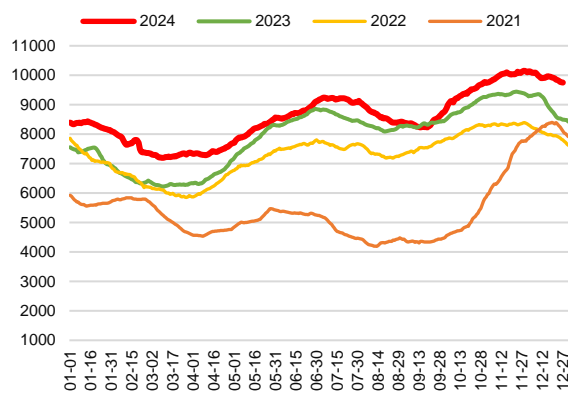
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

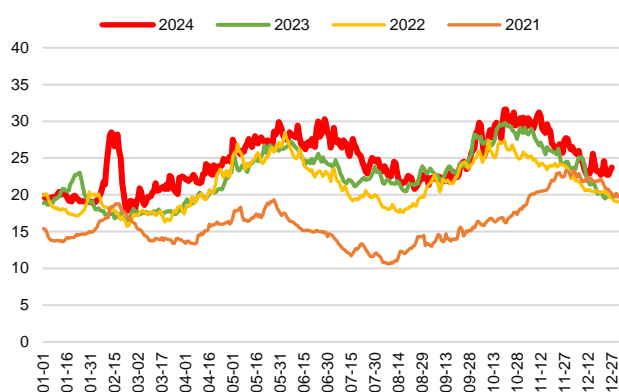
- 内陆 17 省: 截至 12 月 26 日，内陆十七省煤炭库存较上周下降 159.90 万吨，周环比下降 1.61%；日耗较上周下降 25.50 万吨/日，周环比下降 5.84%；可用天数较上周上升 1.00 天。

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

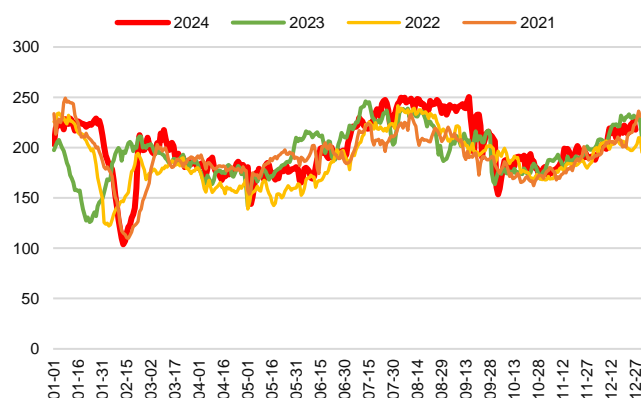
图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源 CCTD, 信达证券研发中心

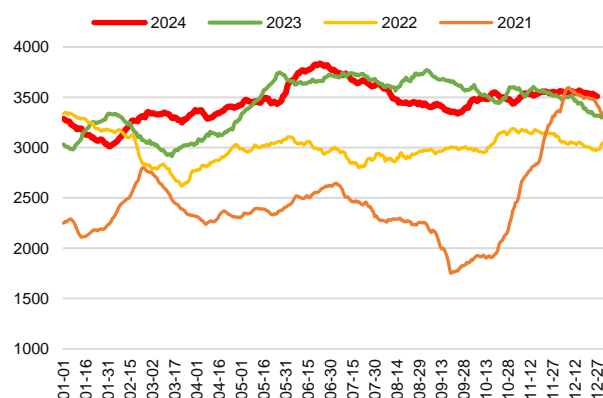
图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

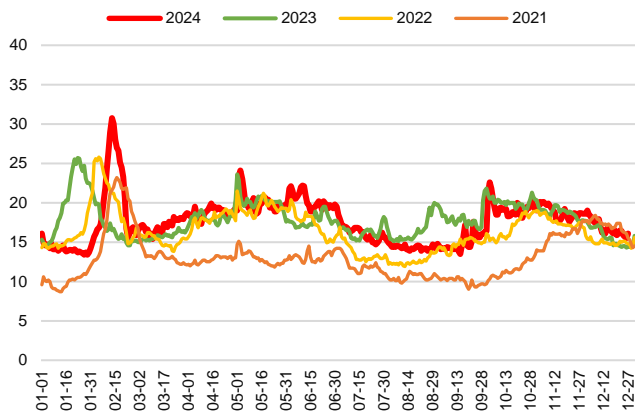
- 沿海 8 省: 截至 12 月 26 日, 沿海八省煤炭库存较上周下降 26.80 万吨, 周环比下降 0.76%; 日耗较上周下降 4.20 万吨/日, 周环比下降 1.89%; 可用天数较上周上升 0.20 天。

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)


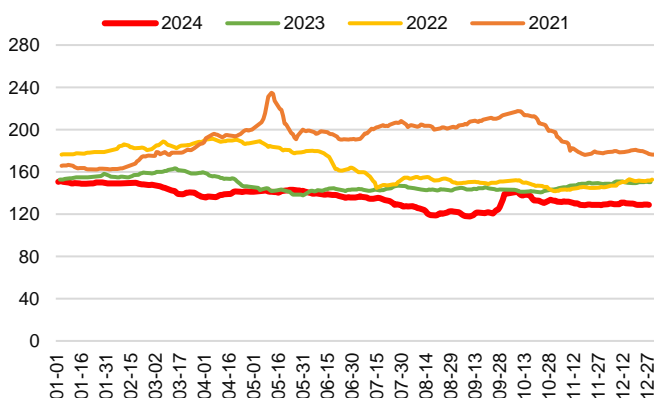
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


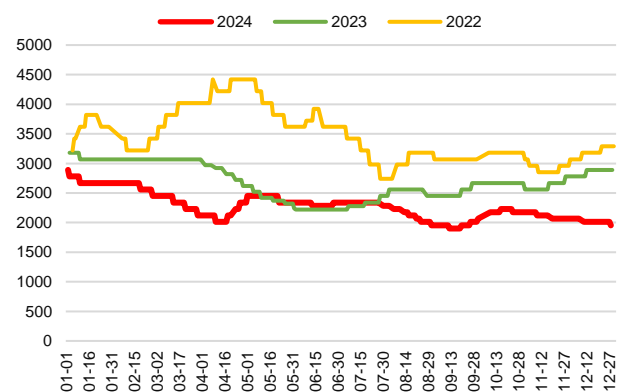
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

- 截至 12 月 27 日, Myspic 综合钢价指数 128.7 点, 周环比下跌 0.01 点。
- 截至 12 月 27 日, 唐山产一级冶金焦价格 1955.0 元/吨, 周环比下跌 55.0 元/吨。

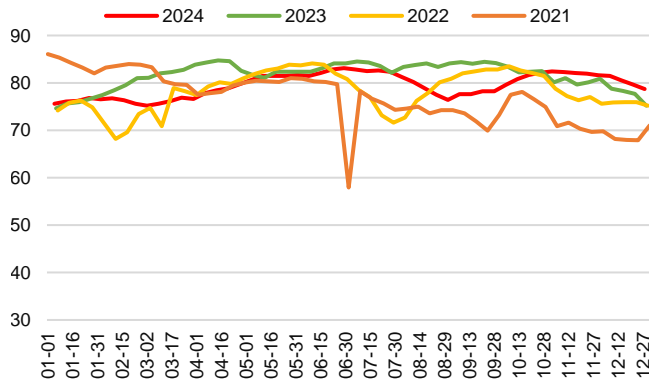
图 26: Myspic 综合钢价指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

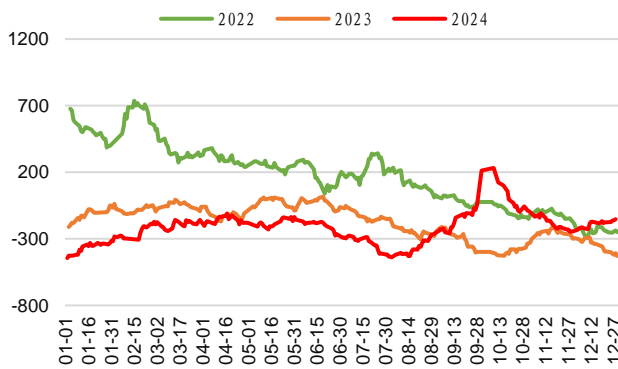
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

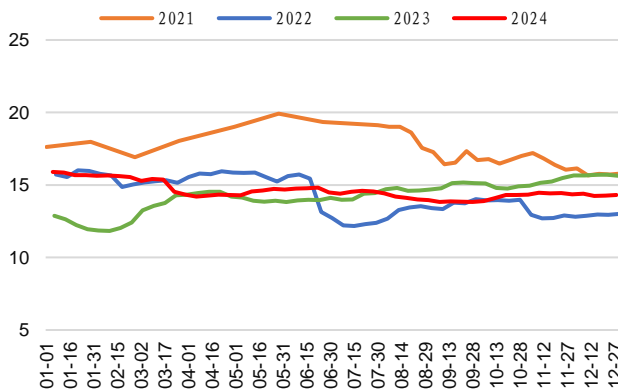
- 高炉开工率: 截至 12 月 27 日, 全国高炉开工率 78.7%, 周环比下降 0.92 百分点。
- 吨焦利润: 截至 12 月 27 日, 独立焦化企业吨焦平均利润为 34 元/吨, 周环比增加 13.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 12 月 27 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-151.96 元/吨, 周环比增加 25.6 元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至 12 月 27 日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-262.9 元/吨, 周环比下降 37.4 元/吨。
- 铁废价差: 截至 12 月 26 日, 铁水废钢价差为-286.6 元/吨, 周环比增加 2.7 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 12 月 27 日, 纯高炉企业废钢消耗比为 14.31%, 周环比增加 0.0 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)


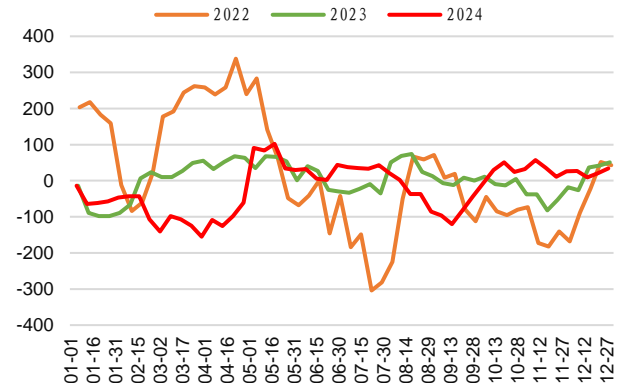
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)


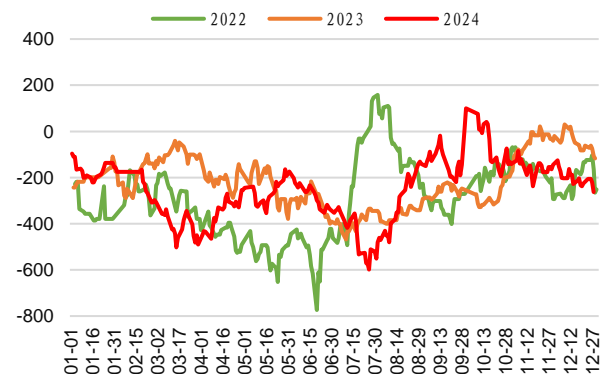
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


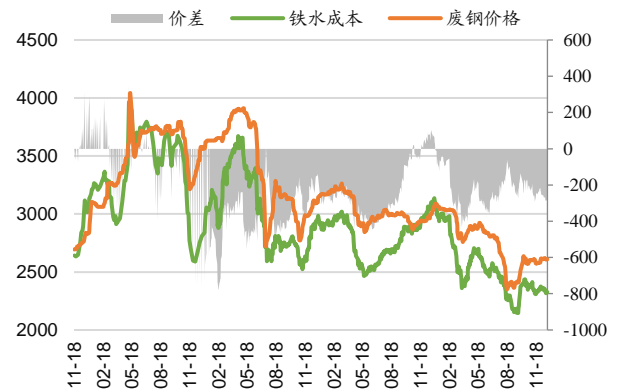
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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

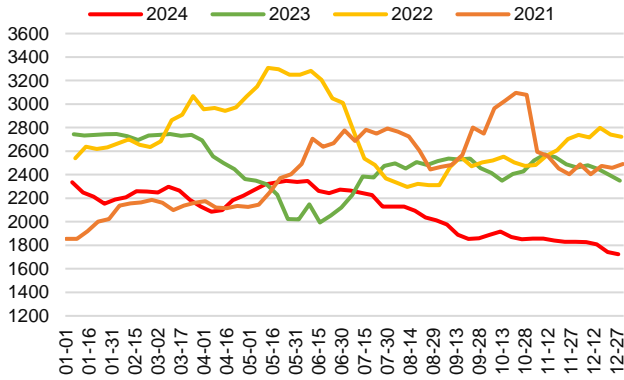
图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

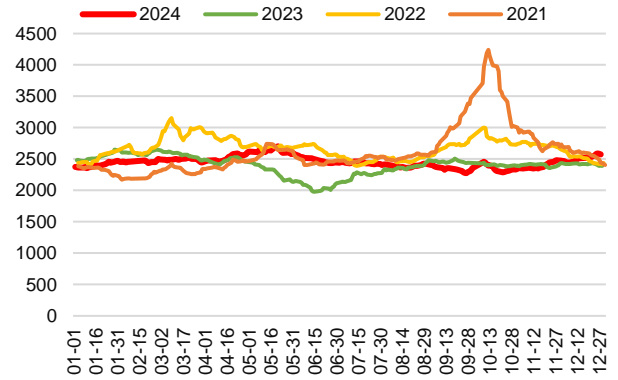
5. 下游化工和建材需求

- 截至 12 月 27 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1724.0 元/吨, 周环比下跌 18.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1878.0 元/吨, 周环比下跌 12.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1821.4 元/吨, 周环比下跌 26.8 元/吨。
- 截至 12 月 27 日, 全国甲醇价格指数较上周同期上涨 47 点至 2576 点。
- 截至 12 月 27 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 63 点至 4758 点。

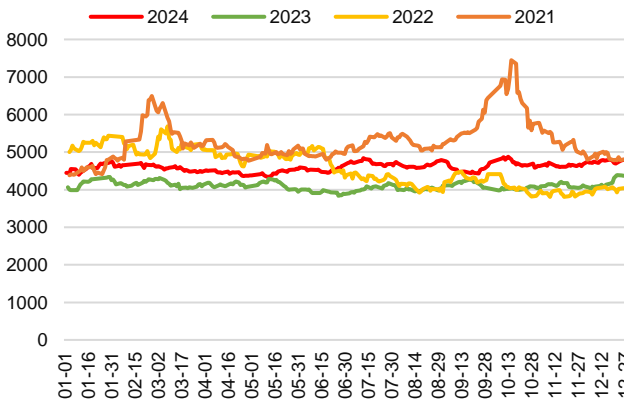
- 截至 12 月 27 日，全国醋酸价格指数较上周同期上涨 21 点至 2807 点。
- 截至 12 月 27 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 45 点至 2546 点。
- 截至 12 月 27 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.99 点至 130.5 点。

图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


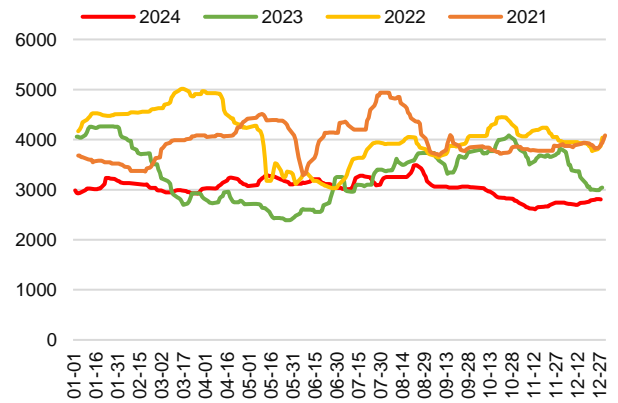
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国甲醇价格指数


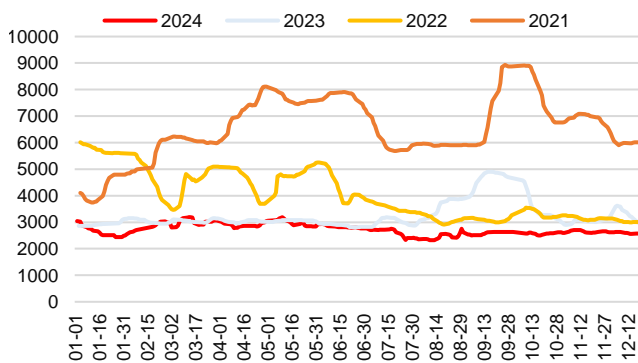
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 36: 全国乙二醇价格指数


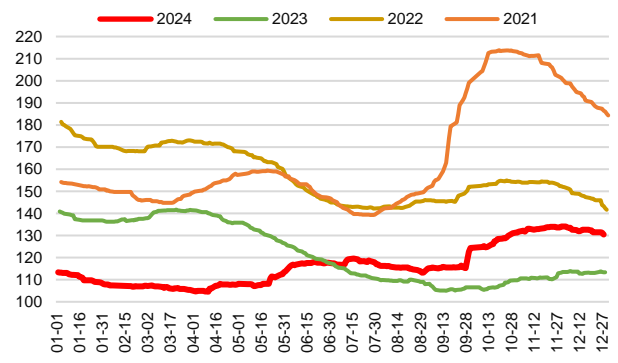
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

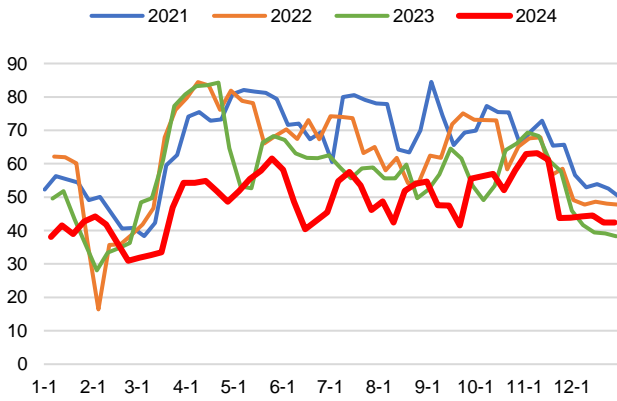
图 38: 全国醋酸价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

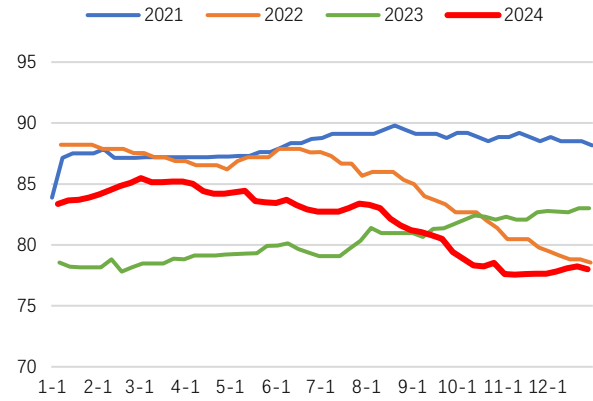
图 39: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

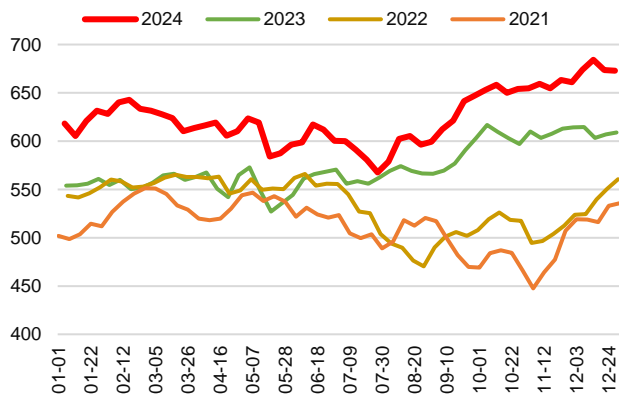
- 水泥开工率: 截至 12 月 27 日，水泥熟料产能利用率为 42.4%，周环比下跌 0.1 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 12 月 27 日，浮法玻璃开工率为 78.0%，周环比下跌 0.2 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 12 月 27 日，化工周度耗煤较上周下降 0.39 万吨/日，周环比下降 0.06%。

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)


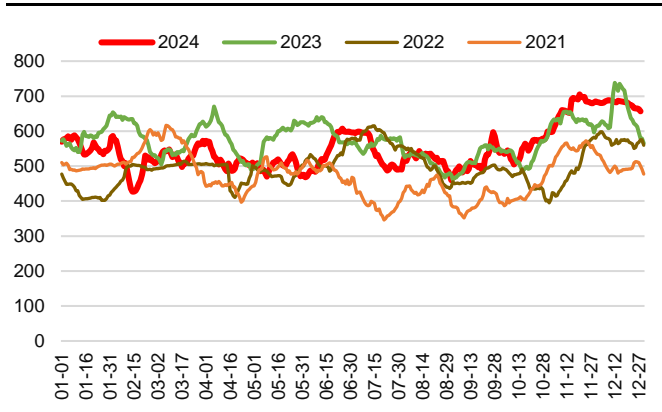
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

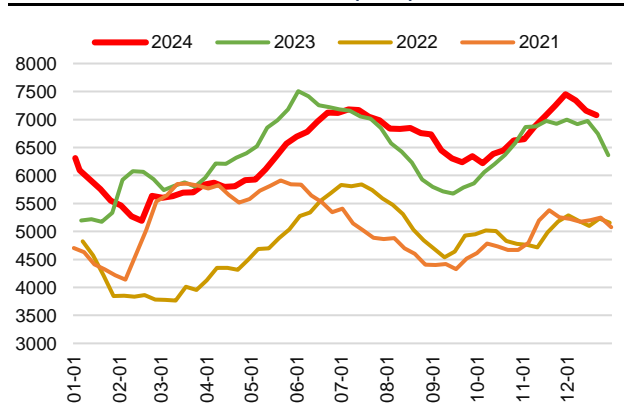
- 秦港库存：截至 12 月 27 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 19.0 万吨至 657.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 12 月 20 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 78.4 万吨至 7079.3 万吨。
- 产地库存：截至 12 月 27 日，462 家样本矿山动力煤库存 268.6 万吨，上周周度日均发运量 266.7 万吨，周环比上涨 1.9 万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



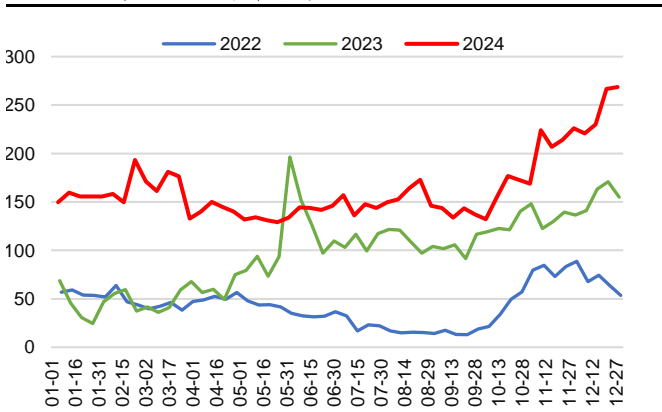
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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

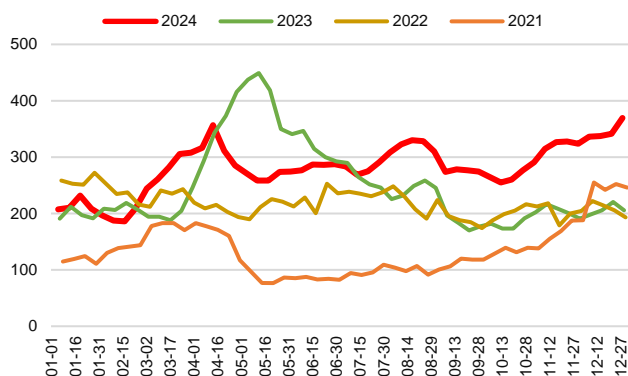
图 45: 生产地动力煤库存情况(万吨)



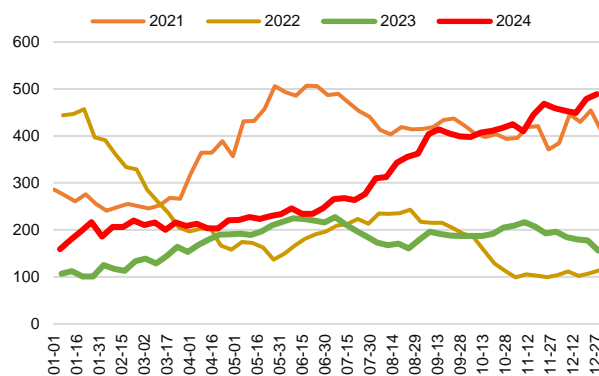
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

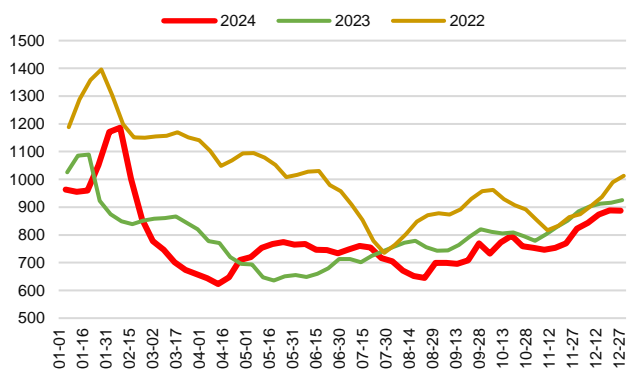
- 产地库存：截至 12 月 27 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 27.8 万吨至 369.4 万吨，周环比增加 8.14%。
- 港口库存：截至 12 月 27 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 9.9 万吨至 488.9 万吨，周环比增加 2.06%。
- 焦企库存：截至 12 月 27 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 1.5 万吨至 887.0 万吨，周环比下降 0.17%。
- 钢厂库存：截至 12 月 27 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 16.7 万吨至 775.7 万吨，周环比增加 2.20%。

图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


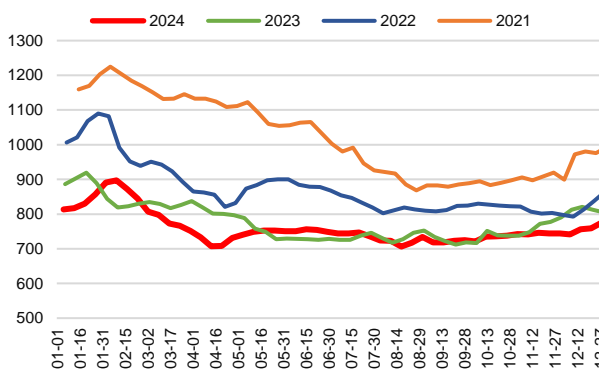
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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)


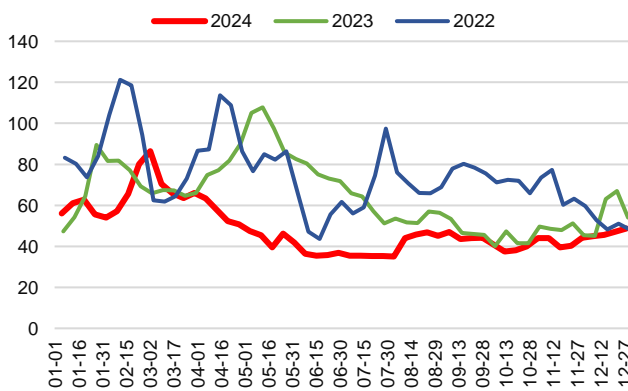
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 49: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


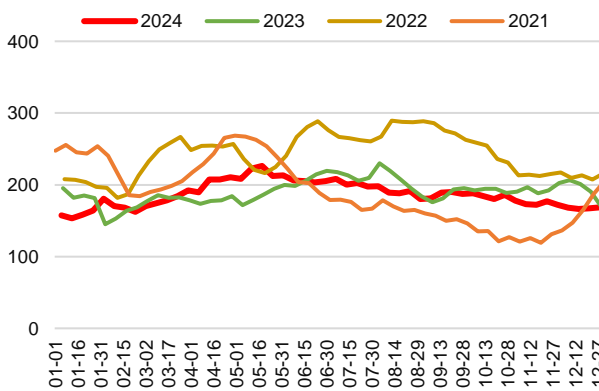
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

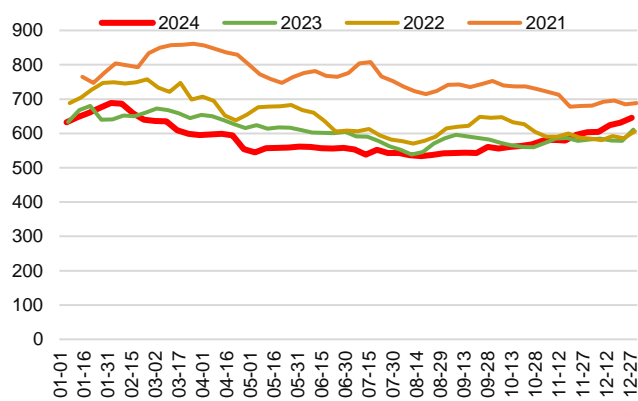
- 焦企库存: 截至 12 月 27 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 1.6 万吨至 48.7 万吨, 周环比增加 3.48%。
- 港口库存: 截至 12 月 27 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 1.5 万吨至 168.7 万吨, 周环比增加 0.91%。
- 钢厂库存: 截至 12 月 27 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周上涨 13.53 万吨至 645.12 万吨。

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)


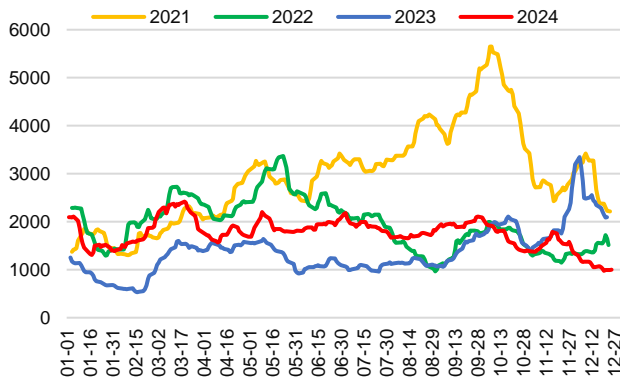
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

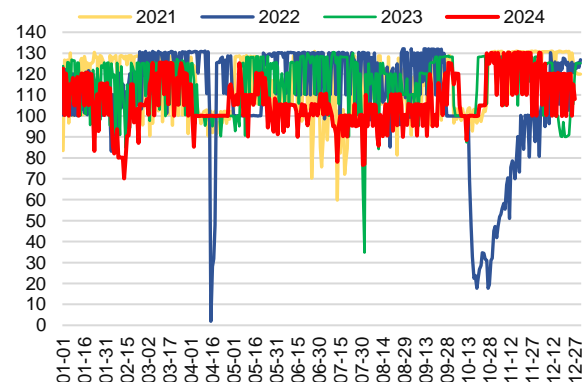
- 截至 12 月 24 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 997.0 点，周环比下跌 56.0 点。
- 截至 12 月 26 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 108.1 万吨，上周周度日均发运量 120.1 万吨，周环比下跌 12.04 万吨。

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: 大秦线铁路发运量 (万吨)

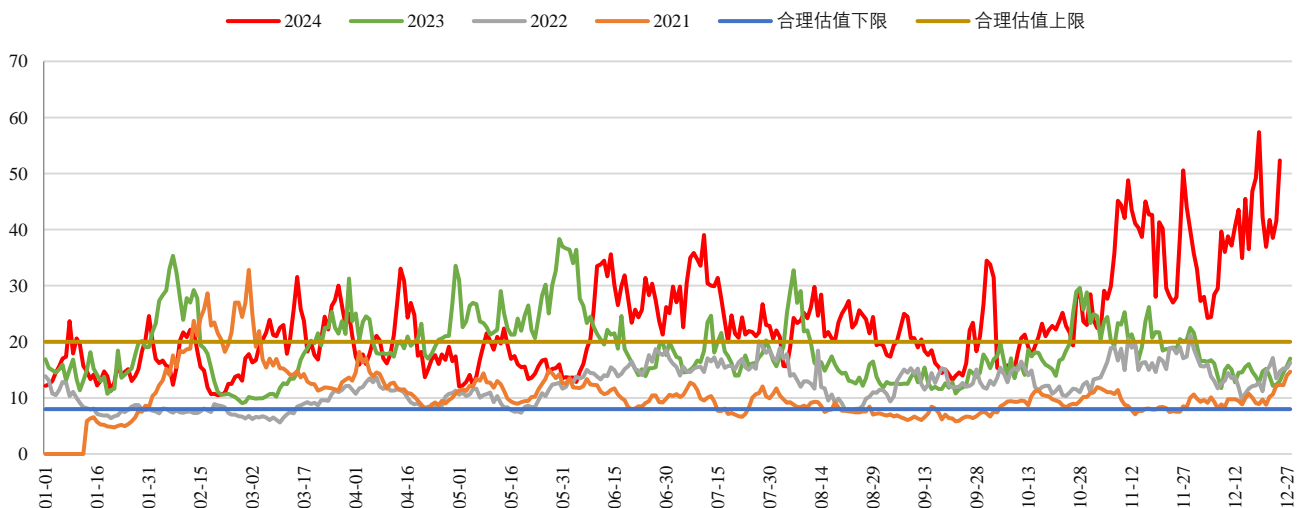


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 12 月 27 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 1536.1 万吨（周环比下降 34.79 万吨），锚地船舶数为 56 艘（周环比增加 21 艘），货船比（库存与船舶比）为 28.4，周环比下降 13.17。

图 55: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

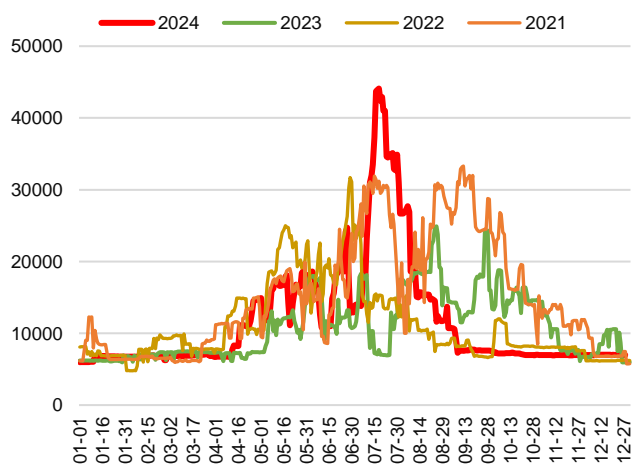


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

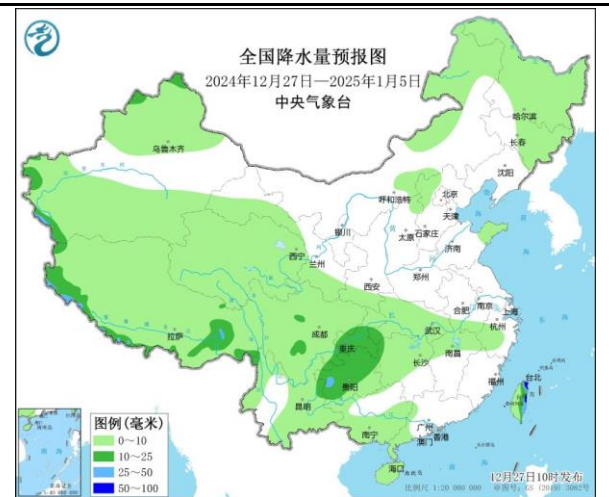
- 截至 12 月 27 日，三峡出库流量为 6970 立方米/秒，周环比下降 0.85%。
- 未来 10 天（12 月 27 日至 2025 年 1 月 5 日），全国大部地区降水偏少。新疆北部和西部、东北地区中北部、西北地区南部、山东半岛、江南中西部、西南地区东部及西藏等地累计降水量有 1~5 毫米，其中西藏南部和东部、重庆、贵州等地的部分地区累计雨量有 10~20 毫米；台湾岛东部累计降水量有 10~30 毫米，台湾岛东北部局地有 50~80 毫米。
- 高影响天气与关注：1. 全国大部气温偏高：未来 10 天，全国大部地区平均气温较常年同期偏高 1~3℃，但新疆南疆盆地、西藏西南部、黑龙江大部等地气温偏低。2. 西藏南部等地将有强降雪：27-29 日，西藏南部和东部、青海东南部有中到大雪，其中，西藏南部局地有暴雪或大暴雪。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（2025 年 1 月 6-9 日），西藏东部、西南地区东部、江汉、江南中西部等地部分地区累计降水量有 3~8 毫米，其中西南地区东部及西藏东部局地 10~15 毫米；新疆北部和西部、西北地区东南部等地累计降水量有 1~3 毫米。未来 11-14 天，西北地区东南部、西南地区、江南东部、华南等地平均气温较常年同期偏低 1~2℃，全国其余大部分地区气温接近常年或偏高，其中新疆北部、内蒙古、东北地区中南部及西藏东部等地的部分地区偏高 2~4℃。

图 56：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 57：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	14.0	201	153	178	198	2.0	1.5	1.8	2.0	7.0	9.2	7.9	7.1
陕西煤业	22.8	212	218	223	233	2.2	2.2	2.3	2.4	10.4	10.1	9.9	9.5
山煤国际	12.0	43	28	32	33	2.1	1.4	1.6	1.7	5.6	8.3	7.4	7.2
广汇能源	6.6	52	48	64	76	0.8	0.7	1.0	1.2	8.4	9.0	6.8	5.8
晋控煤业	13.2	33	28	31	33	2.0	1.7	1.8	2.0	6.7	7.9	7.2	6.7
中国神华	42.2	597	584	602	623	3.0	2.9	3.0	3.1	14.0	14.4	13.9	13.5
中煤能源	11.9	195	192	196	203	1.5	1.5	1.5	1.5	8.0	8.2	8.0	7.8
新集能源	7.2	21	23	24	28	0.8	0.9	0.9	1.1	8.8	8.2	7.6	6.6
电投能源	19.7	46	57	61	66	2.0	2.6	2.7	2.9	9.7	7.7	7.2	6.7
平煤股份	9.8	40	30	46	51	1.6	1.2	1.9	2.0	6.1	8.2	5.3	4.8
淮北矿业	13.9	62	55	71	80	2.3	2.0	2.6	3.0	6.0	6.8	5.3	4.6
山西焦煤	8.1	68	37	47	57	1.2	0.7	0.8	1.0	6.8	12.3	9.9	8.1
潞安环能	14.4	79	37	46	59	2.6	1.2	1.6	2.0	5.4	11.7	9.3	7.3
盘江股份	5.1	7.3	0.6	7.3	11	0.3	0.0	0.3	0.5	14.8	194.0	14.8	10.2
华阳股份	7.2	52	22	24	27	1.4	0.6	0.7	0.8	5.0	11.5	10.6	9.5
兰花科创	8.7	21	12	15	17	1.4	0.8	1.0	1.1	6.1	10.7	8.7	7.5
天地科技	6.2	24	26	29	31	0.6	0.6	0.7	0.8	10.9	9.8	8.9	8.2
天玛智控	20.0	4.2	3.8	3.8	4.3	1.0	0.9	0.9	1.0	20.4	22.9	22.8	20.3

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12月27日。

2. 本周重点公告

冀中能源: 关于公司公开挂牌转让青龙煤业 90%股权及所持债权的公告。为盘活资产, 快速回流资金, 冀中能源股份有限公司(以下简称“公司”)拟将持有的山西冀能青龙煤业有限公司(以下简称“青龙煤业”或“标的公司”)90%股权及公司青龙煤业的债权(以下简称“标的资产包”)在河北产权市场有限公司公开挂牌转让。本次对标的资产包的挂牌价格为 211,633.58 万元, 最终转让价格以摘牌价为准。

盘江股份: 盘江股份关于控股股东增持公司股份计划的公告。基于对贵州盘江精煤股份有限公司(以下简称“公司”)未来发展前景信心及长期投资价值的认可, 切实维护广大投资者利益, 增强投资者信心, 综合考虑市场波动、资金安排等因素, 公司控股股东贵州能源集团有限公司(以下简称“贵州能源集团”)计划自本次增持计划正式披露之日起 12 个月内, 通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份, 增持总金额不低于 0.6 亿元, 不超过 1.2 亿元, 增持价格不超过 8 元/股。

平煤股份: 平煤股份关于以集中竞价交易方式回购股份比例变动 1%的进展公告。截至 2024 年 12 月 27 日, 平顶山天安煤业股份有限公司(以下简称公司)通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 51,978,492 股, 占公司总股本的比例为 2.10%, 与上次披露数相比增加 1.09%, 购买的最高价为 10.7 元/股、

最低价为 9.61 元/股，已支付的总金额为 529,115,318.22 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

中国神华：中国神华关于子公司取得东胜东至台格庙铁路项目核准批复的公告。近日，本公司东胜东至台格庙铁路项目取得内蒙古自治区发展改革委核准批复。东胜东至台格庙铁路项目位于内蒙古自治区鄂尔多斯市伊金霍洛旗和康巴什区，自海勒斯壕南站起至台格庙矿区月牙树湾装车站。正线全长 97.611 公里，联络线长 8.915 公里，联络线分别连接巴准、包神等铁路，是新街台格庙矿区及附近煤矿煤炭外运的主要运输通道。项目总投资约为人民币 113.47 亿元，资金来源为项目建设单位自有资本金 30%、银行贷款 70%。项目建设工期为自开工之日起 3.5 年。项目建设单位为国能包神东月铁路有限公司，系本公司全资子公司国能包神铁路集团有限责任公司按 65% 的股权比例出资组建。

淮河能源：淮河能源（集团）股份有限公司关于筹划重大资产重组事项的停牌进展公告。淮河能源（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）正在筹划通过发行股份及支付现金的方式购买控股股东淮南矿业（集团）有限责任公司持有的淮河能源电力集团有限责任公司 89.30% 股权并募集配套资金（以下简称“本次交易”）。经初步测算，本次交易预计构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不会导致公司实际控制人发生变更，不构成重组上市，构成关联交易。

九、本周行业重要资讯

1. 第五次全国经济普查结果公布：全国煤炭采选业从业人员降至 277.2 万人。2023 年末，全国煤炭开采和洗选业企业法人单位 1 万个，比第四次全国经济普查时（2018 年末）的 1.3 万个，下降 23.1%；从业人员 277.2 万人，比 2018 年末的 347.3 万人，减少 70.1 万人，下降 20.2%。2023 年，全国煤炭采选业资产总计 84506.7 亿元，负债合计 52220.1 亿元，营业收入 37010.9 亿元。（资料来源：<https://www.coalchina.org.cn/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=10&id=156193>）

2. 2025 年全国煤炭中长期合同签约超 12 亿吨。新华社北京 12 月 27 日电（记者戴小河）记者 12 月 27 日从全国煤炭交易中心获悉，2025 年全国煤炭产运需三方中长期合同签约数量超过 12 亿吨，目前已进入到煤炭运力配置阶段，为稳定明年煤炭供应基本盘、促进煤炭市场平稳发展打下了坚实基础。在河北邯郸举行的首届全国煤炭产运需衔接大会上，来自全国煤炭、电力、钢铁、港口、物流等领域近百家企业和单位进行了对接，签订煤炭产运需三方中长期合同 12.3 亿吨，相当于我国煤炭年产量四分之一左右。针对煤炭铁路运输的重点需求，国铁集团积极配置相应铁路运力，达成了重点客户物流总包合同意向 4.4 亿吨，同比增加 3500 万吨，锁定了重点煤运通道运量 5.2 亿吨。全国煤炭交易中心负责人介绍说，这次产运需三方集中签署中长期合同，用市场化手段促进了协同合作，特别是进一步加强对煤炭铁路运力的保障，为 2025 年全国煤炭能源保障打下良好基础。目前我国煤炭产量库存较为充足，后续市场供需总体平衡。（资料来源：<https://www.coalchina.org.cn/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=10&id=156194>）

3. 山东省内唯一在建大型矿井联合试运转成功。12 月 26 日兖矿能源万福矿井及选煤厂成功实现联合试运转，标志着这一山东省内唯一在建大型矿井向投产试运行迈出坚实步伐。万福能源是山东省能源重点建设项目，是两级公司为贯彻山东省“突破菏泽”战略，打造鲁苏豫皖发展高地精神，参与巨野煤田建设开发的骨干项目。矿井地处鲁西平原，位于万福河畔、巨野煤田南端，井田面积 109 平方千米，可采储量 1.53 亿吨。设计年生产能力 180 万吨/年，矿井设计服务年限 60.8 年，配套同等洗选能力的选煤厂。煤种以肥煤、焦煤为主，系稀缺煤种，具有良好市场前景。万福能源投产后将对保障山东省能源供给及两级公司高质量发展作出重要贡献。（资料来源：<https://www.coalchina.org.cn/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=17&id=156185>）

4. 11 月份国家铁路完成煤炭发送量 1.84 亿吨，增长 3.3%。11 月份国家铁路完成煤炭发送量 1.84 亿吨，同比增长 3.3%，其中完成电煤发送量 1.32 亿吨，同比增长 1.9%，全国 371 家铁路直供电厂存煤可耗天数保持较高水平。同时，国家铁路粮食、石油、冶炼物资运量同比分别增长 14%、7.7%、9.8%。此外，11 月份国家铁路集装箱货物发送量完成 7711 万吨，同比增长 14.9%。综合来看，今年 11 月份，国家铁路完成货物发送量 3.5 亿吨，同比增长 5.5%；日均装车超 19.4 万车，创历史新高。（资料来源：<https://www.coalchina.org.cn/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=24&id=156150>）

5. 2024 年 1-11 月份全国煤炭采选业实现营业收入 53434.8 亿元，同比下降 4.7%。1-11 月份，采矿业实现利润总额 10796.2 亿元，同比下降 13.2%。煤炭开采和洗选业实现利润总额 5640.5 亿元，同比下降 22.4%。1-11 月份，采矿业实现营业收入 53434.8 亿元，同比下降 4.7%。煤炭开采和洗选业实现营业收入 28739.9 亿元，同比下降 10.7%。1-11 月份，采矿业实现营业成本 35387.9 亿元，同比下降 1.8%。煤炭开采和洗选业实现营业成

本 19138.5 亿元，同比下降 7.3%。（资料来源：
<https://www.coalchina.org.cn/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=23&id=156189>）

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。