

煤价企稳反弹，长协更具韧性

2025年01月04日

► **边际供给负反馈形成，煤价企稳反弹。**本周港口现货煤价迎来小幅反弹，后半周企稳，周五报收 765 元/吨。**基本面来看，供给端**，据 CCTD，12 月上旬和中旬，全国及晋陕蒙新产量环比 11 月上中旬增速分别为 +1.1%/-2.7%/+6.3%/+0.3%/+8.5%；12 月 29 日当周晋陕蒙 442 家煤矿周度产量环比下降 1.5%，产能利用率环比下滑 1.2pct。近期煤价及产量表现再次印证边际产能对低煤价的负反馈机制，目前处于年初部分前期停减产煤矿复产阶段，但考虑春节假期临近，供应收紧或有望持续。**发运及库存端**，本周大秦线周内日均运量环比下降 11.5%至 99.0 万吨，唐呼线周内日均运量环比下降 0.4%至 18.9 万吨，产地煤价上涨进一步抬升发运成本，伴随港口调入减少，港口库存持续去化，截至 1 月 3 日北方港口库存 2347.4 万吨，周环比下降 77.1 万吨(-3.2%)，同比增加 7.0 万吨(+0.3%)。**需求端，电煤需求方面**，本周电厂周均日耗继续提升，1 月 2 日当周二十五省电厂周均日耗 629.7 万吨，周环比下降 10.5 万吨(-1.6%)，同比下降 18.5 万吨(-2.8%)；截至 1 月 2 日二十五省库存可用天数周环比下降 0.8 天至 20.3 天，高于去年同期 2.3 天。**非电需求方面**，化工耗煤需求同比延续高增速，截至 1 月 3 日当周化工行业合计耗煤 681.67 万吨，同比增长 11.9%，周环比增长 1.3%。**我们认为，当前非电化工耗煤需求维持高增速，电煤需求表现较弱但仍处旺季，边际供给对低煤价的负反馈形成，春节假期临近叠加发运成本高位，港口去库压力缓解，或助力煤价小幅上行。**

► **长协更具韧性，板块防御价值强。**我们据全国煤炭交易中心披露的 2025 年中长期合同定价公式回测，新定价公式下 2024 年长协价格较实际执行价格高 6 元/吨；据新公式计算，2025 年 1 月份中长期合同 Q5500 动力煤下水价格为 693 元/吨，月环比下跌 3 元/吨，而 2024 年 12 月现货均价较 11 月下跌 50.5 元/吨，降幅 6.0%。2024 年 12 月煤价快速下行阶段及 2025 年，高长协比例公司仍将持续受益长协定价波动较小的特性，从而保障业绩确定性及在此基础上的高股息属性。**煤炭板块方面，煤价底部再次探明+动力煤业绩稳健、高股息，国债收益率持续下行背景下防御及投资价值凸显，建议关注动力煤基本面强劲标的。**

► **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业、中煤能源。2) 兼具弹性与高股息属性，建议关注山煤国际、晋控煤业、潞安环能、兖矿能源。3) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。4) 业绩稳健、多业务布局成长可期，建议关注淮北矿业。

► **风险提示：**1) 下游需求不及预期；2) 煤价大幅下跌；3) 政策变化风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088	中国神华	42.07	3.00	3.05	3.15	14	14	13	推荐
601225	陕西煤业	23.53	2.19	2.20	2.37	11	11	10	推荐
601898	中煤能源	11.97	1.47	1.43	1.50	8	8	8	推荐
600546	山煤国际	11.78	2.15	1.52	1.74	5	8	7	推荐
601001	晋控煤业	13.40	1.97	1.75	1.90	7	8	7	推荐
601699	潞安环能	14.20	2.65	1.21	1.28	5	12	11	谨慎推荐
600188	兖矿能源	13.82	2.01	1.48	1.64	7	9	8	推荐
601918	新集能源	6.94	0.81	0.94	1.01	9	7	7	推荐
600985	淮北矿业	13.64	2.31	1.73	1.72	6	8	8	推荐
600123	兰花科创	8.26	1.41	0.67	1.01	6	12	8	谨慎推荐
600348	华阳股份	6.97	1.44	0.66	0.84	5	11	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2025 年 1 月 3 日收盘价)

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiaqi@mszq.com

相关研究

- 1.煤炭周报：煤价见底企稳，高股息资产迎估值提升-2024/12/28
- 2.煤炭周报：央企市值管理加码，弱需求下高股息资产价值更高-2024/12/21
- 3.煤炭行业 2025 年度投资策略：稳稳的幸福-2024/12/14
- 4.煤炭周报：成本有支撑，弱需求下高股息资产价值更高-2024/12/14
- 5.煤炭周报：煤价调整接近尾声，高胜率属性助力板块估值提升-2024/12/07

目录

1 本周观点	3
2 本周市场行情回顾	5
2.1 本周煤炭板块表现	5
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	6
3 本周行业动态	7
4 上市公司动态	10
5 煤炭数据跟踪	14
5.1 产地煤炭价格	14
5.2 中转地煤价	18
5.3 国际煤价	18
5.4 库存监控	19
5.5 下游需求追踪	20
5.6 运输行情追踪	20
6 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	22

1 本周观点

边际供给负反馈形成，煤价企稳反弹。本周港口现货煤价迎来小幅反弹，后半周企稳，周五报收 765 元/吨。**基本面来看，供给端**，据 CCTD，12 月上旬和中旬，全国及晋陕蒙新产量环比 11 月上中旬增速分别为 +1.1%/-2.7%/+6.3%/+0.3%/+8.5%；12 月 29 日当周晋陕蒙 442 家煤矿周度产量环比下降 1.5%，产能利用率环比下滑 1.2pct。近期煤价及产量表现再次印证边际产能对低煤价的负反馈机制，目前处于年初部分前期停减产煤矿复产阶段，但考虑春节假期临近，供应收紧或有望持续。**发运及库存端**，本周大秦线周内日均运量环比下降 11.5%至 99.0 万吨，唐呼线周内日均运量环比下降 0.4%至 18.9 万吨，产地煤价上涨进一步抬升发运成本，伴随港口调入减少，港口库存持续去化，截至 1 月 3 日北方港口库存 2347.4 万吨，周环比下降 77.1 万吨(-3.2%)，同比增加 7.0 万吨(+0.3%)。**需求端，电煤需求方面**，本周电厂周均日耗继续提升，1 月 2 日当周二十五省电厂周均日耗 629.7 万吨，周环比下降 10.5 万吨(-1.6%)，同比下降 18.5 万吨(-2.8%)；截至 1 月 2 日二十五省库存可用天数周环比下降 0.8 天至 20.3 天，高于去年同期 2.3 天。**非电需求方面**，化工耗煤需求同比延续高增速，截至 1 月 3 日当周化工行业合计耗煤 681.67 万吨，同比增长 11.9%，周环比增长 1.3%。**我们认为，当前非电化工耗煤需求维持高增速，电煤需求表现较弱但仍处旺季，边际供给对低煤价的负反馈形成，春节假期临近叠加发运成本高位，港口去库压力缓解，或助力煤价小幅上行。**

长协更具韧性，板块防御价值强。我们据全国煤炭交易中心披露的 2025 年中长期合同定价公式¹回测，新定价公式下 2024 年长协价格较实际执行价格高 6 元/吨；据新公式计算，2025 年 1 月份中长期合同 Q5500 动力煤下水价格为 693 元/吨，月环比下跌 3 元/吨，而 2024 年 12 月现货均价较 11 月下跌 50.5 元/吨，降幅 6.0%。2024 年 12 月煤价快速下行阶段及 2025 年，高长协比例公司仍将持续受益长协定价波动较小的特性，从而保障业绩确定性及在此基础上的高股息属性。**煤炭板块方面，煤价底部再次探明+动力煤业绩稳健、高股息，国债收益率持续下行背景下防御及投资价值凸显，建议关注动力煤基本面强劲标的。**

港口及产地煤价上涨。煤炭资源网数据显示，截至 1 月 3 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 765 元/吨，周环比上涨 5 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 624 元/吨，周环比上涨 16 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 631 元/吨，周环比上涨 14 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 576 元/吨，周环比上涨 10 元/吨。

重点港口库存下降，电厂日耗上升，可用天数下降。港口方面，据 Wind 数据，1 月 3 日，重点港口（国投京唐港、秦皇岛港、曹妃甸港）库存为 1277 万吨，周环比下降 54 万吨。据 CCTD 数据，1 月 2 日二十五省的电厂日耗为 641.7 万吨

¹ 5500K 中长期合同价格=下水煤合同基准价+(浮动价-下水煤合同基准价)*50%=(675+[(NCEI+BSPI+CCTD+CECI)/4-675])*50%

/天，周环比上升 13.0 万吨/天，低于去年同期 4.6 万吨/天；可用天数 20.3 天，周环比下降 0.8 天，高于去年同期 2.3 天。

价格跌幅有所收窄，焦煤短期弱稳运行。本周年底煤矿停减产情况增多，焦煤供应持续收紧；需求端焦炭价格暂稳，市场仍有看降预期下焦企补库较谨慎，钢厂铁水产量持续下移，本周钢厂日均铁水产量 225.2 万吨，周环比下降 2.67 万吨。考虑煤矿春节放假停产，补库需求仍存，短期焦煤价格或弱稳运行。

港口焦煤价格暂稳，产地煤价下滑。据煤炭资源网数据，截至 1 月 3 日，京唐港主焦煤价格为 1520 元/吨，周环比持平。截至 1 月 2 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 210.60 美元/吨，周环比上涨 12.55 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌 18 元/吨，山西高硫周环比下跌 20 元/吨，灵石肥煤周环比下跌 20 元/吨，济宁气煤周环比下跌 100 元/吨，柳林低硫、长治喷吹煤周环比持平。

供需延续宽松，焦炭短期偏弱运行。本周焦炭价格暂稳，原料煤价格下移，焦企盈利支撑下供应小幅增量；需求端钢材消费低迷，高炉检修范围继续扩大，铁水产量持续下降，焦炭刚需承压下行。短期焦炭价格偏弱运行，后续关注铁水产量及原料煤价格情况。

焦炭价格暂稳。据 Wind 数据，截至 1 月 3 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1550 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦报收于 1385 元/吨，周环比持平。港口方面，1 月 3 日天津港一级冶金焦价格为 1780 元/吨，周环比持平。

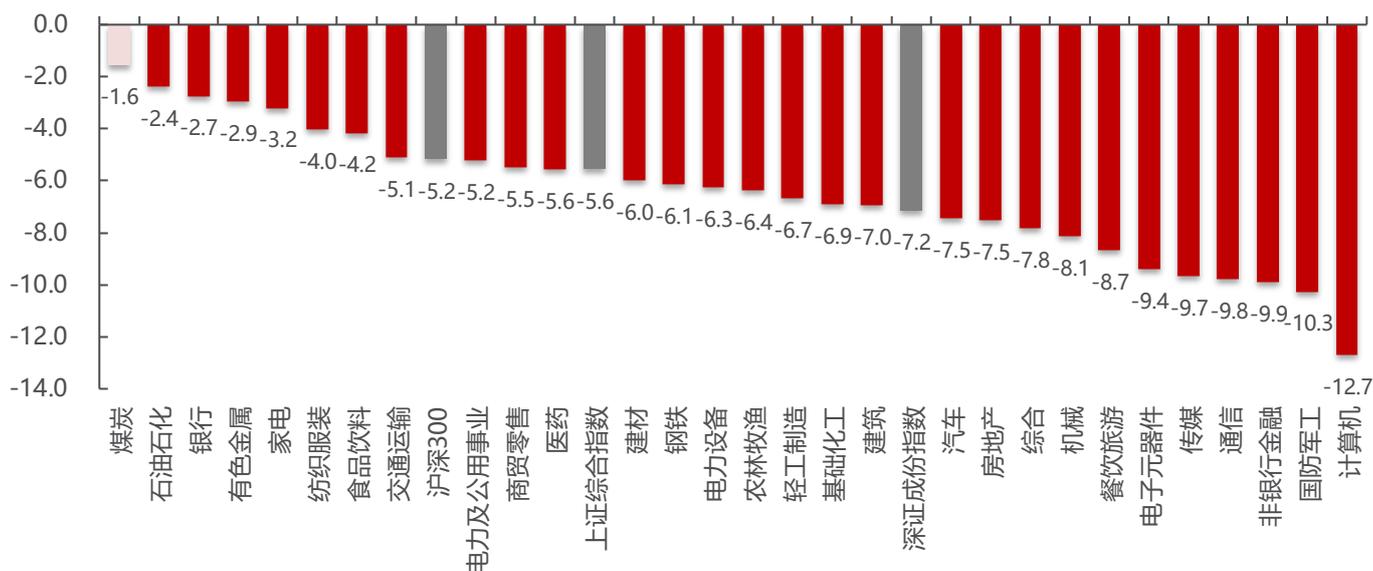
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业、中煤能源。2) 兼具弹性与高股息属性，建议关注山煤国际、晋控煤业、潞安环能、兖矿能源。3) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。4) 业绩稳健、多业务布局成长可期，建议关注淮北矿业。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至1月3日,本周中信煤炭板块周跌幅1.6%,同期沪深300周跌幅5.2%,上证指数周跌幅5.6%,深证成指周跌幅7.2%。

图1: 本周煤炭板块跑赢大盘 (%)

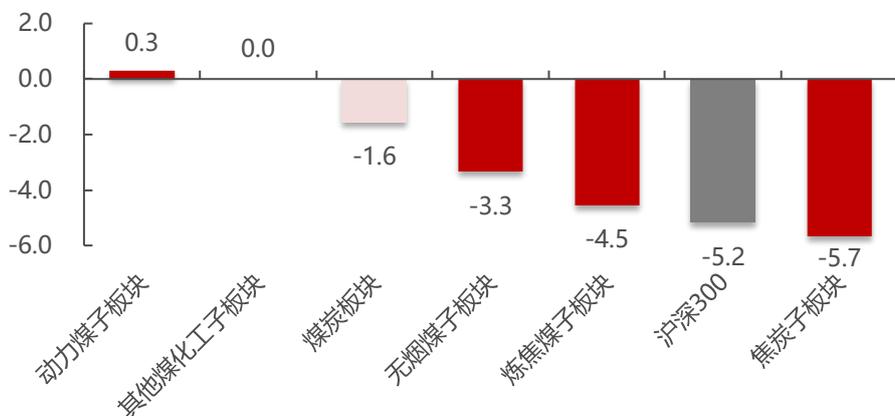


资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 本周时间区间为 2024 年 12 月 30 日-2025 年 1 月 3 日

截至1月3日,中信煤炭板块周跌幅1.6%,沪深300周跌幅5.2%。各子板块中,动力煤子板块涨幅最大,涨幅0.3%;焦炭子板块跌幅最大,跌幅5.7%。

图2: 动力煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

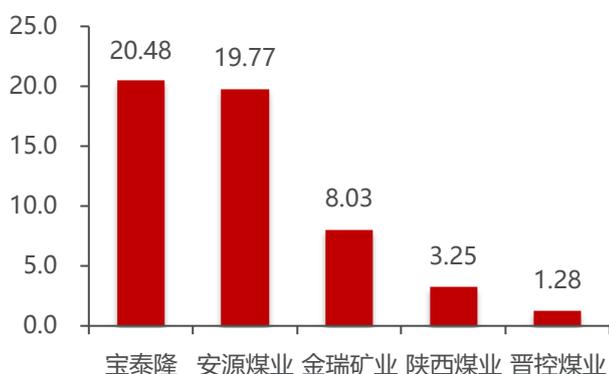
注: 本周时间区间为 2024 年 12 月 30 日-1 月 3 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周宝泰隆涨幅最大。截至1月3日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：宝泰隆涨幅20.48%，安源煤业涨幅19.77%，金瑞矿业涨幅8.03%，陕西煤业涨幅3.25%，晋控煤业涨幅1.28%。

本周云维股份跌幅最大。截至1月3日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：云维股份下跌21.64%，云煤能源下跌13.59%，郑州煤电下跌11.14%，永东股份下跌7.80%，美锦能源下跌7.73%。

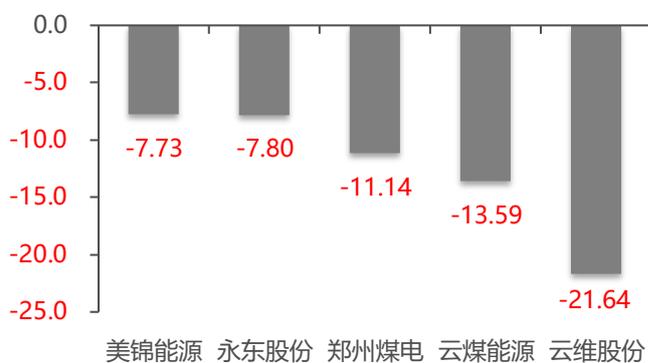
图3：本周宝泰隆涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年12月30日-2025年1月3日

图4：本周云维股份跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2024年12月30日-2025年1月3日

3 本周行业动态

12月30日

12月30日,中国煤炭资源网报道,日本财务省贸易统计数据显示,2024年11月份,日本煤炭进口总量为1324.59万吨,同比减少39.80万吨,降幅2.92%;环比下降80.66万吨,降幅5.74%。

12月30日,中国煤炭资源网报道,据印度煤炭部数据显示,2023-24财年,印度煤炭产量达到9.97826亿吨,同比增长11.71%。根据印度煤炭部提出的综合煤炭物流计划,到2029-30财年(2029年4月-2030年3月),印度煤炭产量或将达到15亿吨。

12月30日,中国煤炭资源网报道,据外媒12月27日援引印度政府发布的一份公告显示,印度政府已将设计使用进口煤电厂维持满负荷运行的期限延长至2025年2月28日。

12月30日,中国煤炭经济研究会报道,Kpler数据显示,2024年前11个月全球动力煤出口量比2023年同期增加900万吨,并且随着电力公司为北半球冬季备货,12月动力煤出口量还将进一步攀升。能源智库Ember数据示,2024年全球燃煤发电量将增长约2%。

12月31日

12月31日,中国煤炭经济研究会报道,据国际能源署(IEA)12月28日的预测,俄罗斯的动力煤和冶金煤产量及出口量将在2025-2027年继续下降。2024年,俄罗斯煤炭产量预计将同比下降3%,降至4.27亿吨,其中库兹巴斯煤炭开采量将下降至1.96亿吨,同比减少8.4%。同时,煤炭出口总量预计将降至1.99亿吨,同比下降6%,初步统计显示出口量下降幅度可能达到8.1%,降至1.96亿吨。IEA进一步预测,2025年俄罗斯煤炭产量将减少至4.16亿吨,出口量将降至1.85亿吨,2026年产量保持在4.16亿吨,出口为1.80亿吨,2027年产量降至4.12亿吨,出口量降至1.78亿吨。与2024年相比,未来三年煤炭产量将下降3.5%,出口将下降10.6%。西方反俄制裁、运输成本高、物流能力不足以及全球市场基准价折扣等因素,导致煤炭出口困难,俄罗斯煤炭的出口供应将在未来几年持续收缩。

12月31日,中国煤炭经济研究会报道,印度中央电力局(CEA)数据显示,2024年,印度新增燃煤发电装机容量4000兆瓦,这与2023年新增煤电水平相当。

12月31日,中国煤炭经济研究会报道,土耳其统计局最新数据显示,2024年11月份,土耳其煤炭进口总量为347.03万吨,同比增长1.33%,环比下降

2.03%；煤炭进口额为 4.44 亿美元，同比下降 5.79%，环比增长 5%。

12 月 31 日，中国煤炭经济研究会报道，俄罗斯联邦统计局数据显示，2024 年 11 月份，俄罗斯煤炭产量为 3857.4 万吨，环比增 3.3%，环比连续第四月增长，同比增 2.19%。1-11 月份累计 3.85 亿吨，同比降 1.42%。

1 月 2 日

1 月 2 日，中国煤炭资源网报道，俄罗斯铁路公司 (Russian Railways) 将在 2025 年确保克麦罗沃地区 (库兹巴斯) 至少出口 5410 万吨煤炭，并根据铁路线路非歧视性准入规则从其他地区出口煤炭。根据俄罗斯国家统计局的数据，2024 年 1-10 月，俄罗斯煤炭公司的净亏损为 848 亿卢布，而去年同期为盈利 4032 亿卢布。2024 年 1-11 月，俄罗斯煤炭产量与去年同期相比下降了 1.4%，至 3.86 亿吨。

1 月 2 日，中国煤炭资源网报道，印度国家电力公司 (NTPC) 公告显示，本财年第三季度 (10-12 月份)，该公司发电量为 3260 亿千瓦时，同比增长 3.82%。截至 12 月末，印度火电厂累计发电负荷率达到 76.2%。根据公告，2024 年 12 月末，印度国家电力公司装机装机容量为 7.66 万兆瓦，全年新增电力装机 2724 兆瓦。除 7.66 万兆瓦在运营装机容量外，目前还有 2.95 万兆瓦发电能力正在建设，其中包括 9600 兆瓦可再生能源发电能力。该公司的目标是到 2031-32 财年实现 6 万兆瓦可再生能源发电能力。

1 月 2 日，中国煤炭资源网报道，中国铁路乌鲁木齐局集团消息，疆煤外运新通道--临哈红淖联络线已进入开通倒计时。临哈红淖联络线从新疆境内的临哈铁路柔远站引出，向北折向红淖铁路镜儿井北站方向，全长约 6.159km 接入镜儿井北站。疆煤外运呈现“一主两翼”格局，主通道是兰新铁路 (兰州至乌鲁木齐)，北翼通道是临哈铁路 (临河至哈密)，南翼通道为格库铁路 (格尔木至库尔勒)。临哈红淖联络线使得东疆、北疆资源富集区与西北、华北地区实现货车直通，避免直通货物绕行距离过长问题，为直通货物提供最为便捷、里程最短、时间最短的出行径路，对于加强东疆、北疆两大地区与内地联系具有重要的意义和作用。同时，红淖铁路与临哈线接轨后，将全线贯通“北翼通道”线路站点，成为同时连通出疆主通道和北翼通道的关键线路。

1 月 2 日，中国煤炭资源网报道，据新疆日报报道，12 月 30 日，中国铁路乌鲁木齐局集团有限公司在乌鲁木齐举办 2025 年战略合作签约暨产品推介会，与 31 家企业签订战略合作协议，签约协议运量首次超过 2 亿吨，达 2.07 亿吨，较 2024 年增长 16.29%。会议预计 2025 全年货运发送量达 2.37 亿吨、同比增长 10.7%；疆煤外运量预计达 9060 万吨，同比增运 3060 万吨、增长 50.2%。

1月3日

1月3日，中国煤炭经济网报道，据加拿大媒体12月31日发布的消息，12月28日凌晨，加拿大温哥华西岸码头发生大火，引发对煤炭出口可能长期延误的担忧。温哥华西岸码头是加拿大最大的煤炭出口码头，负责装载运往东北亚及其他地区市场的冶金煤和动力煤。泰克资源和嘉能可等公司的煤炭产品出口严重依赖西岸码头基础设施装载发运，来自蒙大拿州的美国动力煤也依靠该码头出口到亚洲市场，预计也将受到延误。虽然大火已经被扑灭，但港口航站楼的恢复工作可能需要数周甚至更长时间，遭受严重损坏的输送系统是将煤炭从储存堆场运送到出口船舶的重要组成部分。

1月3日，新浪财经报道，2024年，新疆铁路疆煤外运量首次超过9000万吨，达9061万吨，同比增长50.2%；全年货运发送量达2.37亿吨，同比增长10.6%；疆煤外运量和货运发送量均创历史新高。

1月3日，中国煤炭资源网报道，2024年全年，印尼煤炭产量达到8.296亿吨，远超2023年的7.71亿吨，同比增长7.61%，高于全年煤炭产量目标7.1亿吨，再创纪录高位。2024年，印尼国内市场义务（DMO）供应量为2.10亿吨，尽管较2023年的2.1286亿吨下降1.38%，但远超全年供应目标1.81亿吨。与此同时，全年煤炭出口量同比也出现增长，达到4.25亿吨，同比增长4.44%，但未实现全年煤炭出口目标4.9亿吨。此前，印尼煤炭矿业协会（APBI）代理执行董事吉塔·马哈拉尼（Gita Mahayarani）表示，2024年，印尼国内和国际市场对煤炭的需求较2023年均出现显著增长。

1月3日，中国煤炭资源网报道，位于河北沧州的黄骅港是我国西煤东运、北煤南运重要枢纽港口，2024年全年完成煤炭下水量214.36亿吨，连续六年位居“北煤南运”港口首位。同时，国家能源集团黄骅港务公司还不断开拓集装箱、矿石、油品等运输业务，2024年散杂货吞吐量完成816.8万吨，创开港以来最好水平。

4 上市公司动态

12月30日

盘江股份：12月30日，贵州盘江精煤股份有限公司发布关于盘江普定2×66万千瓦燃煤发电项目2号机组首次并网发电的公告。公告显示：2024年12月27日，公司全资子公司盘江（普定）发电有限公司投资建设的盘江普定2×66万千瓦燃煤发电项目2号机组顺利实现首次并网发电。目前，盘江普定2×66万千瓦燃煤发电项目2号机组正在进行后续调试工作，力争早日通过168小时连续满负荷试运，正式投入商业运营。

恒源煤电：12月30日，安徽恒源煤电股份有限公司发布2024年中期利润分配进展公告。公告显示：公司拟以总股本12亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币2元（含税）实施中期分红，共计派发现金红利人民币2.4亿元（含税）。公司董事会和管理层正积极推进该事项，公司将于2024年12月31日召开的第三次临时股东大会审议通过后一个月内实施完成。

永泰能源：12月30日，永泰能源集团股份有限公司发布关于为公司所属企业提供担保的公告。公告显示：本次华晨电力股份公司为张家港沙洲电力提供担保金额不超过7650万元，公司（含下属公司）已为其提供的担保总额为36.58亿元（含本次担保金额）；为张家港华兴电力提供担保金额不超过4250万元，公司（含下属公司）已为其提供的担保总额为8.24亿元（含本次担保金额）。公司提供担保累计金额为205亿元（其中：公司内部担保累计金额为174亿元；公司对外担保累计金额为31亿元）。

平煤股份：12月30日，平顶山天安煤业股份有限公司发布关于拟设立合资公司的公告、关于拟公开发行公司债券的公告、关于拟注册发行永续中票的公告。公告显示：（1）《河南省加快推进煤矿数字化智能化高质量发展三年行动方案（2024—2026年）》要求在智能煤矿建设中探索建设省煤炭工业互联网，2026年底智能化采掘产能占比不低于60%。为贯彻落实全省数字化转型推进会议决策部署，公司拟与焦作煤业（集团）有限责任公司、河南省地球物理空间信息研究院有限公司、河南豫信数智科技有限公司合资设立河南省豫智数能科技有限公司，前两者各出资5000万元、持股41.67%，后两者各出资1000万元、持股8.33%，注册资本为12000万元。（2）公司拟在境内公开发行公司债券，注册规模不超过人民币40亿元（含40亿元）；发行方式为一次或分期发行；债券面值100元，按面值平价发行；债券的期限拟不超过15年（含15年）；本次债券为固定利率债券，最终票面利率水平及利率确定方式，根据发行时的市场情况与主承销商协商确定；募集资金扣除发行费用后拟用于置换短期债务等符合法律法规要求的用途；还本付息方式采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本。（3）为拓宽公司的融资渠道，公司根据业务发展对资金的需求，拟向中国银行间市场交易商协会申请注册金额不超过30亿元（含）人民币的永续中票，并在永续中票注册

额度有效期内,根据公司自身资金需求在中国境内一次或分期发行,基础期限不超过 10 年(含 10 年)。

12 月 31 日

安源煤业: 12 月 31 日,安源煤业集团股份有限公司发表关于股票交易异常波动暨风险提示公告。公告显示,12 月 30 日和 31 日,公司股票连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%,属于股票交易异常波动情形。此波动与控股股东江西省能源集团有限公司拟将其持有的全部 39.34%公司股份无偿划转至江西钨业控股集团有限公司有关。该无偿划转尚需履行决策程序,且公司尚未取得正式协议。公司提醒投资者注意交易风险,并且公司生产经营正常,未发现其他需披露的重大事项。此外,公司前三季度营业收入为 38.46 亿元,同比下降 21.54%,净利润亏损 1.86 亿元,投资者应关注公司经营业绩风险。

宝泰隆: 12 月 31 日,宝泰隆新材料股份有限公司发布关于股票交易异常波动公告。公告显示,公司股票于 12 月 27 日、12 月 30 日、12 月 31 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%,根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定,属于股票交易异常波动情形。经自查,公司及控股股东宝泰隆集团确认,除已披露的生产经营信息外,未涉及重大资产重组、股份发行、重大交易等未披露事项。公司目前正对焦炉设备进行检修,其他生产活动正常。敬请广大投资者注意二级市场交易风险,理性决策,审慎投资。

盘江股份: 12 月 31 日,贵州盘江精煤股份有限公司发布关于新能源发电项目的进展公告。公告显示,公司为贯彻落实国家“双碳”目标,并抢抓国务院《关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》文件历史机遇,持续推进“煤炭、煤电、新能源”一体化发展。公司通过子公司共投资建设新能源发电项目,总装机容量约 377 万千瓦,截至目前已实现并网容量 188 万千瓦。具体进展包括:盘江新能源发电(关岭)有限公司已并网 157 万千瓦,盘江新能源发电(盘州)有限公司已并网 21 万千瓦,盘江新能源发电(镇宁)有限公司已并网 10 万千瓦,盘江新能源发电(安顺西秀)有限公司和盘江新能源(普定)有限公司的项目尚在建设过程中。公司将继续推进新能源项目建设,为实现“双碳”目标做出贡献。

1 月 2 日

甘肃能化: 1 月 2 日,甘肃能化股份有限公司发布关于公司主体信用等级和能化转债信用等级上调的公告、关于甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目进展情况的公告、2024 年第四季度可转换公司债券转股情况公告。公告显示:1) 经跟踪分析和评估,中证鹏元决定将公司主体信用等级由 AA+ 上调为 AAA,评级展望维持为稳定,同时将公司发行的“能化转债”信用等级由 AA+ 上调为 AAA。评级结果

有效期为 2024 年 12 月 31 日至“能化转债”存续期。2) 截至本公告披露之日, 甘肃能化庆阳 2×660MW 煤电项目已取得甘肃省能源局项目核准批复、项目建设用地批复和环境影响报告书批复, 已取得项目开工建设所有支持性文件。三大主机合同已签订, EPC 工程总承包招标工作正在进行。3) 2024 年第四季度, “能化转债”因转股减少 1.02 亿元人民币, 共计转换成“甘肃能化”股票 3,398 股; 截至 2024 年 12 月 31 日, “能化转债”因转股减少 8.54 亿元人民币, 累计转换“甘肃能化”股票 2.75 亿股, 其中已使用公司回购股份 0.54 亿股, “能化转债”余额为 19.46 亿元人民币。

美锦能源: 1 月 2 日, 山西美锦能源股份有限公司发布关于 2024 年第四季度可转债转股情况公告。公告显示: 自 2024 年 10 月 1 日至 2024 年第四季度末, “美锦转债”因转股减少数量为 705.39 万张, 可转债金额减少 7.05 亿元, 转股数量为 1.34 亿股; 截至 2024 年第四季度末, 剩余可转债余额为 0.27 亿张, 剩余可转债金额为 27.89 亿元。

平煤股份: 1 月 2 日, 平顶山天安煤业股份有限公司发布平煤股份关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告、平顶山天安煤业股份有限公司关于可转换公司债券转股结果暨股份变动的公告。公告显示: 1) 公司于 2024 年 11 月 28 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份, 截至 2024 年 12 月 31 日, 公司已累计回购股份 0.71 亿股, 占公司总股本的比例为 2.88%, 购买的最高价为 10.70 元/股、最低价为 9.61 元/股, 已支付的总金额为 7.24 亿元。2) 平顶山天安煤业股份有限公司可转换公司债券自 2023 年 9 月 22 日起开始转股, 2024 年第四季度共计 8000 元“平煤转债”转换为公司股份, 因转股形成的股份数量为 985 股; 截至 2024 年 12 月 31 日, 累计共有 14.72 亿元“平煤转债”转换为公司股份, 因转股形成的股份数量为 1.62 亿股, 占可转债转股前公司已发行股份总额的 7.02%。截至 2024 年 12 月 31 日, 尚未转股的“平煤转债”金额为 14.28 亿元, 占“平煤转债”发行总额的 49.22%。

安源煤业: 1 月 2 日, 安源煤业集团股份有限公司发布安源煤业关于控股股东拟发生变更的进展公告。公告显示: 2025 年 1 月 1 日, 江能集团与江钨控股签署了《江能集团与江钨控股关于安源煤业集团股份有限公司的股份无偿划转协议》, 江能集团拟将其所持有的全部 3.89 亿股公司股份 (占公司总股本的 39.34%) 无偿划转至江钨控股。

1 月 3 日

新集能源: 1 月 3 日, 中煤新集能源股份有限公司发布关于控股股东增持公司股份计划的公告。公告显示: 中煤新集能源股份有限公司的控股股东中国中煤能源集团有限公司计划在未来 12 个月内通过上海证券交易所交易系统采用集中竞价方式增持公司 A 股股份, 增持总金额不低于人民币 2.5 亿元, 不高于人民币 5 亿

元，且增持数量不超过公司总股本的 2%。中国中煤能源集团有限公司是中煤新集能源股份有限公司的控股股东，截至公告披露日，持有公司股份 7.85 亿股，占公司已发行总股本的 30.31%。本次拟增持股份的种类为公司 A 股股份，增持方式为通过上海证券交易所采用集中竞价方式。

冀中能源：1 月 3 日，冀中能源股份有限公司发布关于利用自有资金开展委托理财的进展公告。公告显示：冀中能源股份有限公司使用不超过 10 亿元自有资金进行委托理财，近日赎回部分理财产品，赎回本金 10 亿元，收益 505.77 万元。冀中能源购买了财达证券睿达现金增强 1 号集合资管计划，金额 10 亿元，业绩报酬计提基准为 3.40%。

安源煤业：1 月 3 日，安源煤业集团股份有限公司发布安源煤业集团股份有限公司收购报告书摘要、安源煤业简式权益变动报告书。报告书显示：2025 年 1 月 1 日，江能集团与江钨控股签署了《无偿划转协议》，江能集团拟将其所持有的全部 3.89 亿股安源煤业股份（占安源煤业总股本的 39.34%）无偿划转至江钨控股。江西钨业控股集团有限公司是本次收购的收购人，属于国有控股企业。本次收购的目的是优化国有资产资源配置和运行效率。收购完成后，上市公司控股股东将变更为江钨控股，实际控制人仍为江西省国资委。

5 煤炭数据跟踪

5.1 产地煤炭价格

5.1.1 山西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，山西动力煤均价本周报收 709 元/吨，较上周上涨 0.90%。山西炼焦煤均价本周报收于 1333 元/吨，较上周下跌 1.00%。

表1：山西动力煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	664	648	2.47%	727	-8.67%	800	-17.00%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	654	638	2.51%	717	-8.79%	790	-17.22%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	569	560	1.61%	618	-7.93%	688	-17.30%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	654	638	2.51%	717	-8.79%	790	-17.22%	5200
寿阳动力煤	元/吨	680	680	0.00%	697	-2.33%	759	-10.36%	5500
兴县动力煤	元/吨	714	714	0.00%	731	-2.33%	798	-10.53%	5800
潞城动力煤	元/吨	795	795	0.00%	815	-2.45%	905	-12.15%	5500
屯留动力煤	元/吨	845	845	0.00%	865	-2.31%	955	-11.52%	5800
长治县动力煤	元/吨	810	810	0.00%	830	-2.41%	920	-11.96%	5800
山西动力煤均价	元/吨	709	703	0.90%	746	-4.93%	823	-13.77%	-

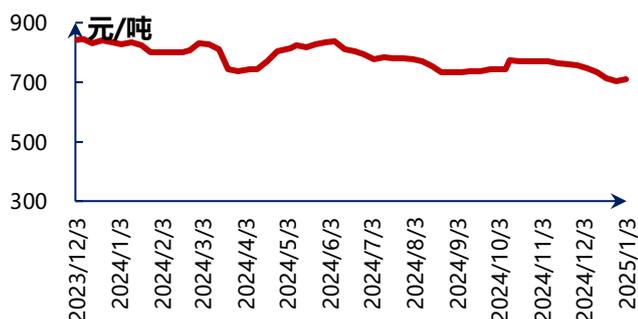
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为1月3日报价）

表2：山西炼焦煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	1100	1100	0.00%	1100	0.00%	1490	-26.17%
古交 8#焦煤	元/吨	1256	1295	-3.00%	1398	-10.13%	2220	-43.42%
古交 2#焦煤	元/吨	1378	1420	-2.96%	1531	-9.99%	2420	-43.06%
灵石 2#肥煤	元/吨	1480	1500	-1.33%	1570	-5.73%	2250	-34.22%
柳林 4#焦煤	元/吨	1410	1410	0.00%	1570	-10.19%	2480	-43.15%
孝义焦精煤	元/吨	1360	1360	0.00%	1520	-10.53%	2430	-44.03%
古县焦精煤	元/吨	1440	1460	-1.37%	1570	-8.28%	2510	-42.63%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1320	1320	0.00%	1370	-3.65%	2020	-34.65%
襄垣瘦精煤	元/吨	1250	1250	0.00%	1250	0.00%	1640	-23.78%
山西炼焦煤均价	元/吨	1333	1346	-1.00%	1431	-6.87%	2162	-38.37%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为1月3日报价）

图5：山西动力煤均价较上周上涨



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图6：山西炼焦煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

据煤炭资源网数据，山西无烟煤均价本周报收 1013 元/吨，周环比持平。山西喷吹煤均价本周报收 1001 元/吨，周环比持平。

表3：山西无烟煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	860	860	0.00%	870	-1.15%	800	7.50%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1070	1070	0.00%	1130	-5.31%	1170	-8.55%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	1030	1030	0.00%	1090	-5.50%	1100	-6.36%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	940	940	0.00%	950	-1.05%	880	6.82%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1100	1100	0.00%	1160	-5.17%	1200	-8.33%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1080	1080	0.00%	1140	-5.26%	1150	-6.09%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	1013	1013	0.00%	1057	-4.10%	1050	-3.49%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 1 月 3 日报价)

表4：山西喷吹煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	976	976	0.00%	1006	-3.00%	1056	-7.62%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1063	1063	0.00%	1096	-3.00%	1151	-7.62%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	992	992	0.00%	1023	-3.00%	1074	-7.62%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	1002	1002	0.00%	1032	-2.91%	1082	-7.39%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	1002	1002	0.00%	1032	-2.91%	1082	-7.39%	7000
长治喷吹煤	元/吨	972	972	0.00%	1002	-2.99%	1052	-7.60%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	1001	1001	0.00%	1032	-2.97%	1083	-7.54%	-

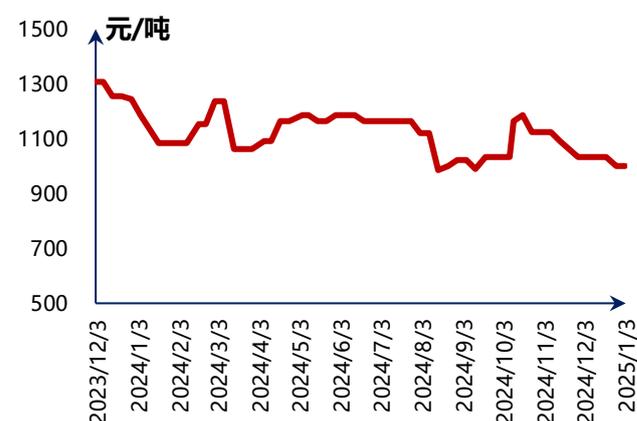
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 1 月 3 日报价)

图7：山西无烟煤均价周环比持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图8：山西喷吹煤均价周环比持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，陕西动力煤均价本周报收于 716 元/吨，较上周上涨 0.23%。陕西炼焦精煤均价本周报收 1250 元/吨，周环比持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周上涨

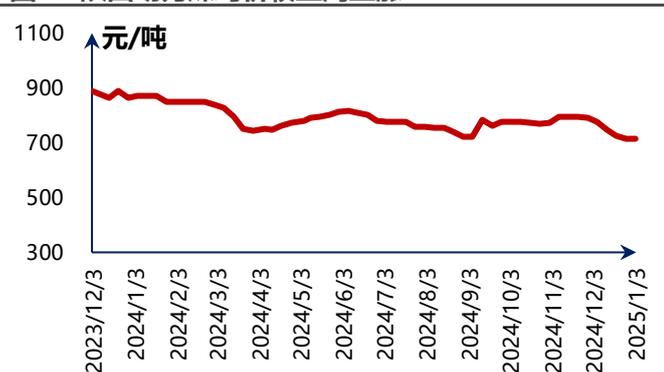
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	750	745	0.67%	835	-10.18%	975	-23.08%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	685	685	0.00%	735	-6.80%	805	-14.91%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	670	670	0.00%	720	-6.94%	790	-15.19%	5000
韩城混煤	元/吨	670	670	0.00%	720	-6.94%	790	-15.19%	5000
西安烟煤块	元/吨	840	835	0.60%	925	-9.19%	1065	-21.13%	6000
黄陵动力煤	元/吨	680	680	0.00%	730	-6.85%	800	-15.00%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	716	714	0.23%	778	-7.93%	871	-17.80%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为1月3日报价)

表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	1250	1250	0.00%	1300	-3.85%	1950	-35.90%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1250	1250	0.00%	1300	-3.85%	1950	-35.90%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为1月3日报价)

图9：陕西动力煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

图10：陕西炼焦精煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

据煤炭资源网,内蒙动力煤均价本周报收 544 元/吨,较上周上涨 1.31%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1444 元/吨,周环比持平。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周上涨

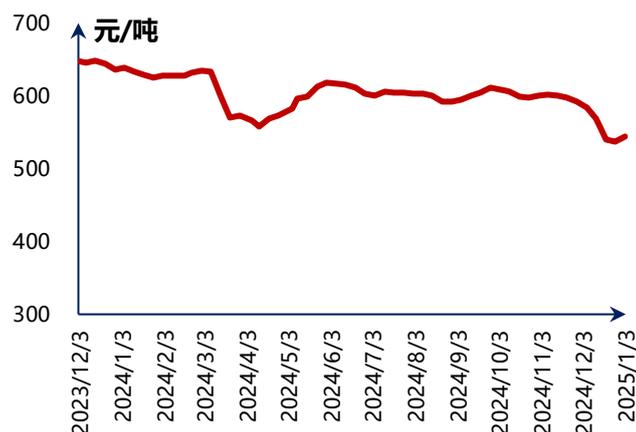
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	600	585	2.62%	676	-11.20%	749	-19.85%	5500
东胜原煤	元/吨	571	561	1.78%	621	-8.05%	683	-16.40%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	490	490	0.00%	505	-2.97%	520	-5.77%	5500
包头精煤末煤	元/吨	711	701	1.43%	761	-6.57%	823	-13.61%	6500
包头动力煤	元/吨	572	561	1.96%	623	-8.19%	676	-15.38%	5000
赤峰烟煤	元/吨	410	410	0.00%	425	-3.53%	440	-6.82%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	373	373	0.00%	388	-3.87%	403	-7.44%	3500
乌海动力煤	元/吨	626	616	1.62%	676	-7.40%	738	-15.18%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	544	537	1.31%	584	-6.88%	629	-13.49%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为1月3日报价)

表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1555	1555	0.00%	1643	-5.37%	2210	-29.65%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1333	1333	0.00%	1409	-5.37%	1895	-29.67%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1444	1444	0.00%	1526	-5.37%	2053	-29.66%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 1 月 3 日报价)

图11：内蒙古动力煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

图12：内蒙古焦精煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

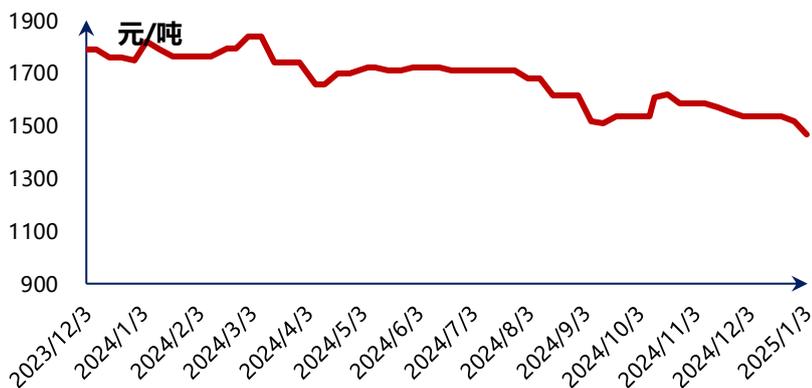
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网,河南冶金精煤均价本周报收 1466 元/吨,较上周下跌 3.30%。

表9：河南冶金煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	1113	1113	0.00%	1147	-3.00%	1204	-7.62%
平顶山主焦煤	元/吨	1820	1920	-5.21%	1920	-5.21%	2320	-21.55%
河南冶金煤均价	元/吨	1466	1516	-3.30%	1534	-4.38%	1762	-16.79%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 1 月 3 日报价)

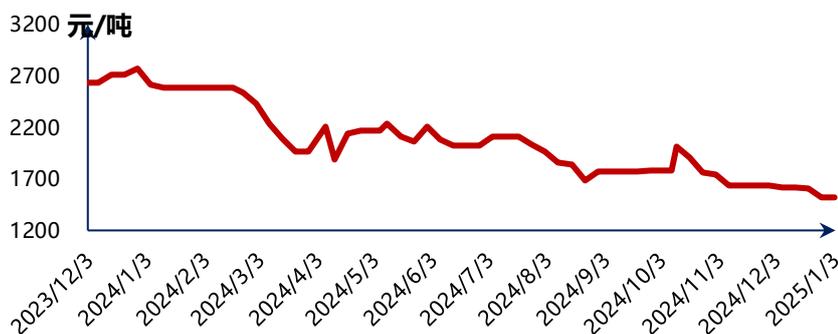
图13：河南冶金精煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据煤炭资源网数据,京唐港山西产主焦煤本周报收 1520 元/吨,周环比持平。
秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 765 元/吨,较上周上涨 0.66%。

图14: 京唐港主焦煤价格周环比持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

表10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	820	815	0.66%	871	-5.89%	827	-0.86%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	765	760	0.66%	813	-5.90%	787	-2.80%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	670	661	1.36%	710	-5.63%	697	-3.87%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	579	567	2.12%	622	-6.91%	617	-6.16%	4500
均价	元/吨	708	701	1.12%	754	-6.05%	732	-3.21%	-

资料来源: 煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 1 月 3 日报价)

5.3 国际煤价

据 Wind 数据, 12 月 27 日, 纽卡斯尔 NEWC 动力煤报收 122.25 美元/吨, 较上周下跌 0.48%; 理查德 RB 动力煤均价报收 100.13 美元/吨, 较上周下跌 0.64%; 欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119.25 美元/吨, 周环比持平。1 月 3 日, 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 211 美元/吨, 较上周上涨 6.31%。

图15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

图17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.4 库存监控

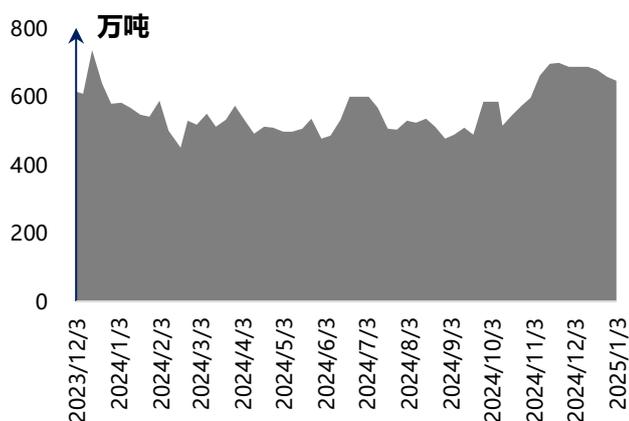
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 645 万吨, 较上周下降 1.83%; 广州港本期库存 236 万吨, 较上周下降 2.60%。

表11: 秦皇岛港口库存周环比下降

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	645	657	-1.83%	687	-6.11%	545	18.35%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	645	657	-1.83%	687	-6.11%	545	18.35%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	171	186	-8.06%	209	-18.18%	184	-7.07%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	161	169	-4.73%	203	-20.69%	185	-12.97%

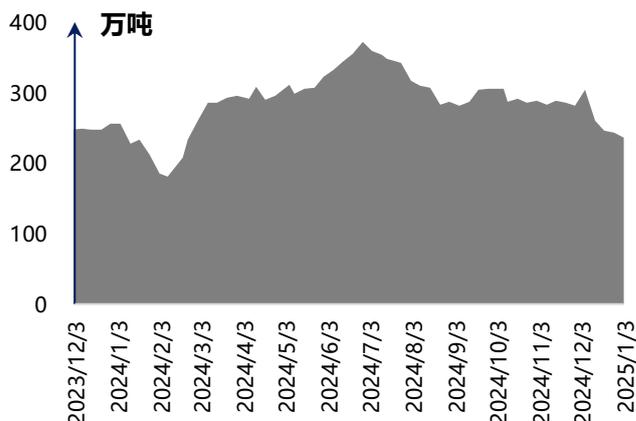
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 1 月 3 日报价)

图19: 秦皇岛港场存量较上周下降



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

图20: 广州港场存量较上周下降



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周临汾一级冶金焦价格为 1650 元/吨，周环比持平；太原一级冶金焦价格为 1450 元/吨，周环比持平。

据 Wind 数据，本周冷轧板卷价格为 4100 元/吨，较上周下跌 2.61%；螺纹钢价格为 3350 元/吨，较上周下跌 1.76%；热轧板卷价格为 3470 元/吨，较上周下跌 2.53%；高线价格为 3560 元/吨，较上周下跌 1.93%。

图21：临汾一级冶金焦价格周环比持平



资料来源：wind，民生证券研究院

图22：上海螺纹钢价格较上周下跌

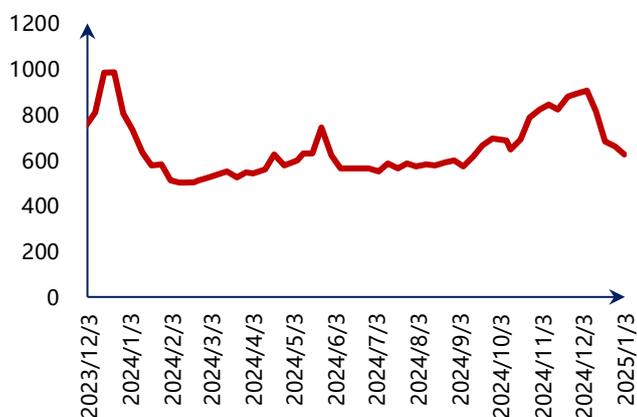


资料来源：wind，民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

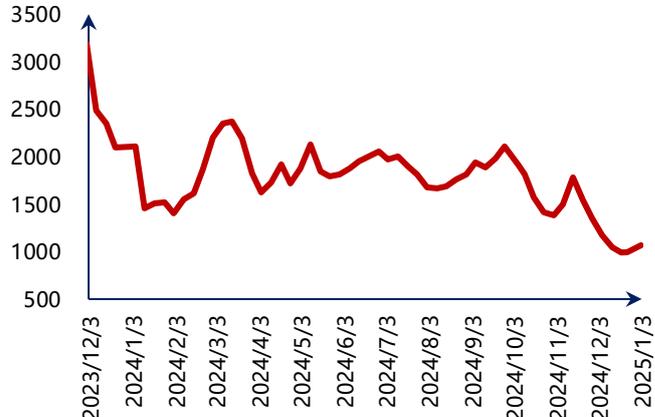
据 Wind 数据，截至 1 月 3 日，煤炭运价指数为 624，较上周下跌 5.62%；截至 1 月 3 日，BDI 指数为 1072，较上周上涨 7.52%。

图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周上涨



资料来源：wind，民生证券研究院

6 风险提示

1) 下游需求不及预期。煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济复苏进程不及预期将直接影响煤炭需求。

2) 煤价大幅下跌风险。板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

3) 政策变化风险。目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

插图目录

图 1: 本周煤炭板块跑赢大盘 (%)	5
图 2: 动力煤子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周宝泰隆涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周云维股份跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周上涨	14
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌	14
图 7: 山西无烟煤均价周环比持平	15
图 8: 山西喷吹煤均价周环比持平	15
图 9: 陕西动力煤均价较上周上涨	16
图 10: 陕西炼焦精煤均价周环比持平	16
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周上涨	17
图 12: 内蒙古焦精煤均价周环比持平	17
图 13: 河南冶金精煤均价较上周下跌	17
图 14: 京唐港主焦煤价格周环比持平	18
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌	18
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周下跌	18
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平	19
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨	19
图 19: 秦皇岛港场存量较上周下降	19
图 20: 广州港场存量较上周下降	19
图 21: 临汾一级冶金焦价格周环比持平	20
图 22: 上海螺纹钢价格较上周下跌	20
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌	20
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周上涨	20

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周上涨	14
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌	14
表 3: 山西无烟煤产地价格周环比持平	15
表 4: 山西喷吹煤产地价格周环比持平	15
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周上涨	16
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格周环比持平	16
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周上涨	16
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格较上周环比持平	17
表 9: 河南冶金煤产地价格较上周下跌	17
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周上涨	18
表 11: 秦皇岛港口库存周环比下降	19

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048