



Research and  
Development Center

## 节前煤炭市场平稳运行，关注寒潮天气下去库力度

2025年1月25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：煤炭钢铁行业首席分析师  
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

# 节前煤炭市场平稳运行，关注寒潮天气下去库力度

2025年1月25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1月24日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价756元/吨，周环比下跌4元/吨。产地动力煤：截至1月24日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价780元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)605元/吨，周环比下跌4.6元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)624元/吨，周环比下跌4元/吨。国际动力煤离岸价：截至1月24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111.0美元/吨，周环比上涨3.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价80.0美元/吨，周环比下跌0.8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持平。**港口炼焦煤：截至1月23日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1490元/吨，周下跌40元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1587元/吨，周下跌47元/吨。产地炼焦煤：截至1月24日，临汾肥精煤车板价(含税)1400.0元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价1120.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1400.0元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至1月24日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价201.4美元/吨，上涨1.6美元/吨，周环比上涨0.78%，同比下降40.69%。
- ◆ **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1月24日，样本动力煤矿井产能利用率为90.8%，周环比下降6.2个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为78.56%，周环比下降9.0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增加。**沿海八省：截至1月23日，沿海八省煤炭库存较上周上升1.80万吨，周环比增加0.05%；日耗较上周下降31.70万吨/日，周环比下降15.98%；可用天数较上周上升3.30天。内陆十七省：截至1月23日，内陆十七省煤炭库存较上周下降74.30万吨，周环比下降0.80%；日耗较上周上升7.60万吨/日，周环比增加1.90%；可用天数较上周下降0.60天。
- ◆ **化工耗煤周环比增加，钢铁高炉开工率周环比增加。**化工周度耗煤：截至1月24日，化工周度耗煤较上周上升8.14万吨/日，周环比增加1.18%。高炉开工率：截至1月24日，全国高炉开工率78.0%，周环比增加0.80个百分点。水泥开工率：截至1月24日，水泥熟料产能利用率为36.8%，周环比下跌8.6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 90.8%(-6.2 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 78.56%(-8.99 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 7.60 万吨/日(+1.9%)，沿海 8 省日耗周环比下降 31.70 万吨/日(-15.98%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 8.14 万吨/日(+1.18%)；钢铁高炉开工率为 77.98%(+0.8 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 36.82%(-8.55 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 756 元/吨(-4 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1490 元/吨(-40 元/吨)。值得注意的是，我国将出现大范围寒潮天气，我国大部气温将下降 8~12℃，其中西北地区东部、华北西部及四川西北部等地降温幅度可达 14℃以上。我们认为，临近春节煤炭供应与需求呈现双降态势，叠加当前库存仍处高位，春节前后国内煤炭市场有望平稳运行，寒潮天气下关注节后煤炭去库力度。**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，煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”，仍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，国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前，煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产，行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征，叠加宏观经济底部向好，央企市值管理新规落地，煤炭央企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。自上而下重点关注：一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源；二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注充煤澳大

利亚、天地科技、兰花科创、上海能源、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	760	756	-0.5%	-16.7%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	89.75	89.75	0.0%	-6.3%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1530	1490	-2.6%	-42.7%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	199.85	201.4	0.8%	-40.7%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	44.99	48.69	8.2%	2173.5%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	97	90.8	-6.2	-1.6	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	87.55	78.56	-9.0	-6.7	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-16.0%	-25.7%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	1.9%	-4.7%	
	三峡出库量	立方米/秒	8090	8140	0.6%	20.4%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	127.64	127.83	0.1%	-14.8%	
	高炉开工率	%	77.18	77.98	0.8	1.2	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	665	667	0.3%	23.5%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	438.42	412.62	-5.9%	77.9%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	461.29	454.29	-1.5%	109.8%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	112.60	109.97	-2.3%	7.2%	
	环渤海四大港口货船比	-	18.84	25.49	35.3%	68.3%	

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	28

## 表目录

表 1: 重点上市公司估值表	25
----------------	----

## 图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	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 90.8%(-6.2 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 78.56%(-8.99 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 7.60 万吨/日(+1.9%)，沿海 8 省日耗周环比下降 31.70 万吨/日(-15.98%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 8.14 万吨/日(+1.18%)；钢铁高炉开工率为 77.98%(+0.8 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 36.82%(-8.55 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 756 元/吨(-4 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1490 元/吨(-40 元/吨)。值得注意的是，我国将出现大范围寒潮天气，我国大部气温将下降 8~12℃，其中西北地区东部、华北西部及四川西北部等地降温幅度可达 14℃以上。我们认为，临近春节煤炭供应与需求呈现双降态势，叠加当前库存仍处高位，春节前后国内煤炭市场有望平稳运行，寒潮天气下关注节后煤炭去库力度。**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、高胜率和低赔率资产。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，煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”，仍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，国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前，煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产，行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征，叠加宏观经济底部向好，央企市值管理新规落地，煤炭央企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。**自上而下重点关注：**一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源；二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、上海能源、天玛智控等。



## 近期重点关注

**1.2024 年蒙古国煤炭产量 9772 万吨，同比增长 20.2%。**据蒙古国国家统计局(National Statistical Office of Mongolia)发布的统计数据显示，2024 年，蒙古国煤炭产量和出口继续大幅增长。1-12 月，蒙古国煤炭产量累计为 9772.15 万吨，比上年同期增加 1641.7 万吨，同比增长 20.2%。其中，硬煤 (Hard coal) 产量 8257.5 万吨，比 2023 年的 6969.9 万吨增加 1287.6 万吨、增长 18.5%；褐煤 (Brown coal) 产量 1514.6 万吨，比上年的 1160.6 万吨增加 354.1 万吨、增长 30.5%。(资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/UWO2Xe8veUr3H9xyW6YleA>)

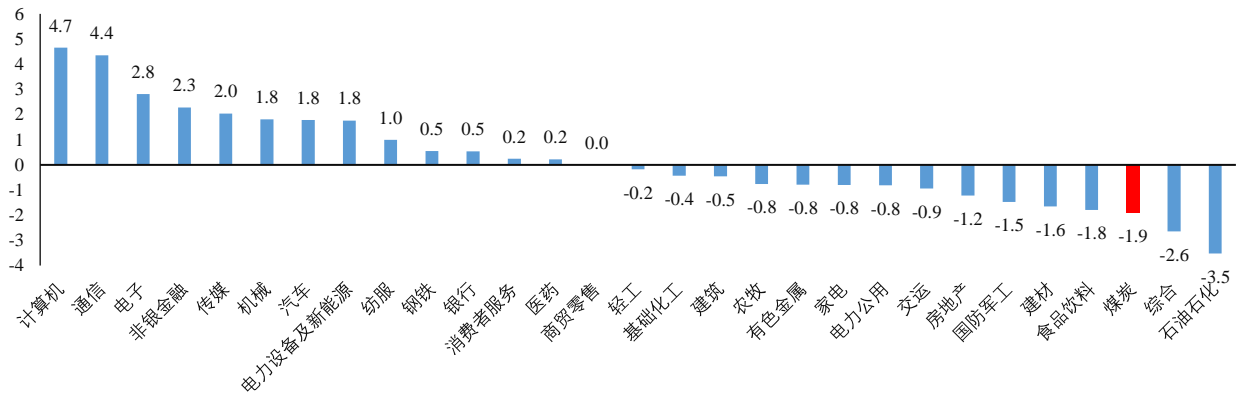
**2.2024 年俄罗斯煤炭出口量跌至六年来低点。**据《莫斯科时报》1 月 18 日援引全球能源和大宗商品市场信息独立提供商阿格斯 (ARGUS) 的统计数据，过去三年，俄罗斯煤炭出口一直在下滑，导致利润和产量减少。2024 年，俄罗斯煤矿企业向国外销售煤炭 1.95 亿吨，比 2023 年减少 1750 万吨 (同比下降 8.2%)，比 2022 年减少 2620 万吨。(资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/tgpzl2gglZm-NXJsKnu1TA>)

**3.2024 年中国进口动力煤增长 13.06%，炼焦煤增长 19.3%。**海关总署最新数据显示，2024 年 12 月份，中国进口动力煤 (非炼焦煤) 4163.6 万吨，同比增长 16.2%，环比下降 2.46%，仍是历史第二高位。2024 年，中国累计进口动力煤 42053.2 万吨，同比增加 4857.9 万吨，增长 13.06%。2024 年 12 月份，中国进口炼焦煤 1071.0 万吨，同比下降 6.6%，环比下降 12.9%。2024 年，中国累计进口炼焦煤 1.22 亿吨，同比增长 19.3%。(资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/okZWKA6FqQH5EgnEHiflIQ>)

## 二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 1.88%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 0.54% 到 3832.86；涨跌幅前三的行业分别是计算机(4.66%)、通信(4.35%)、电子(2.81%)。

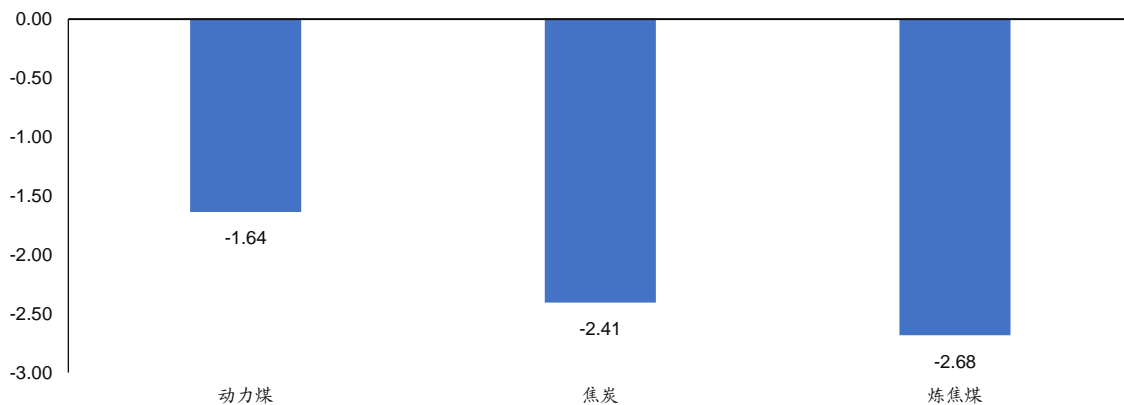
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 1.64%，炼焦煤板块下跌 2.68%，焦炭板块下跌 2.41%。

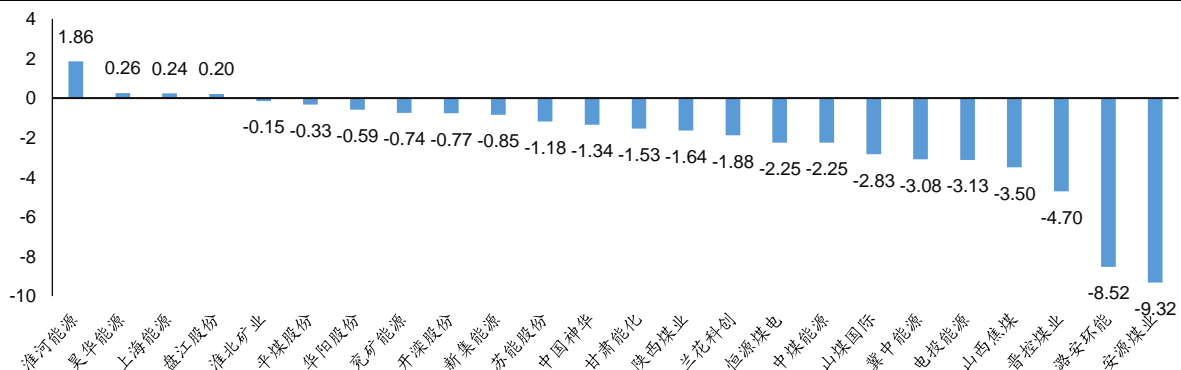
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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淮河能源(1.86%)、昊华能源(0.26%)、上海能源(0.24%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



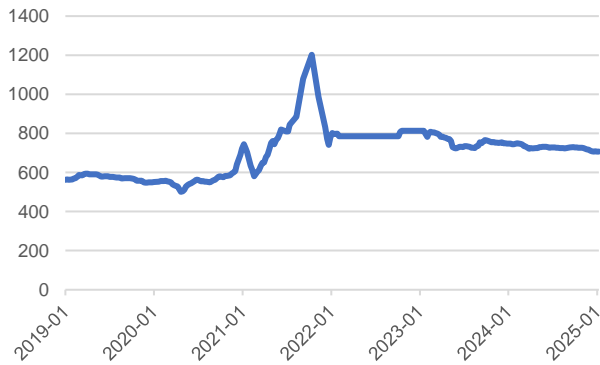
资料来源：iFind，信达证券研发中心

## 三、煤炭价格跟踪

### 1. 煤炭价格指数

- 截至 1 月 24 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 706.0 元/吨，周环比下跌 1.0 元/吨。截至 1 月 22 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 700.0 元/吨，周环比下跌 1.0 元/吨。截至 1 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 693.0 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)



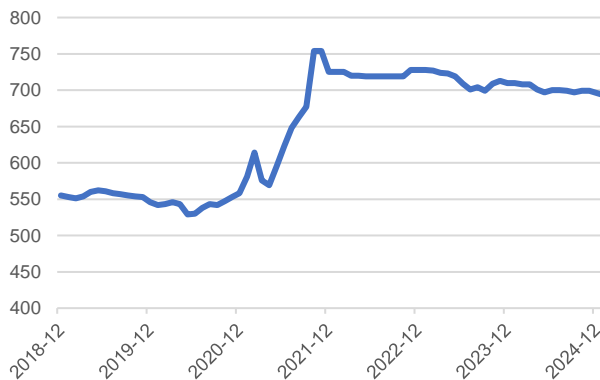
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



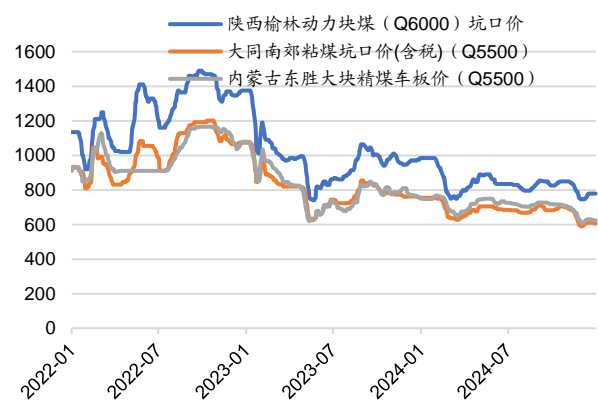
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 2. 动力煤价格

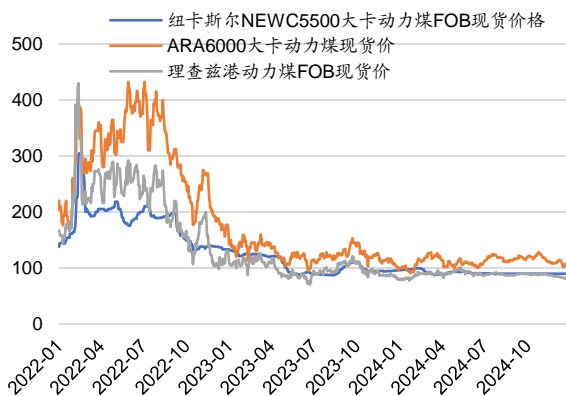
- 港口动力煤: 截至 1 月 24 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 756 元/吨，周环比下跌 4 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 1 月 24 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 780 元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 605 元/吨，周环比下跌 4.6 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 624 元/吨，周环比下跌 4 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 1 月 24 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.8 美元/吨，周环比持平；ARA6000 大卡动力煤现货价 111.0 美元/吨，周环比上涨 3.0 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 80.0 美元/吨，周环比下跌 0.8 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 1 月 24 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 830.3 元/吨，周环比下跌 8.9 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 817.0 元/吨，周环比下跌 17.4 元/吨。

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

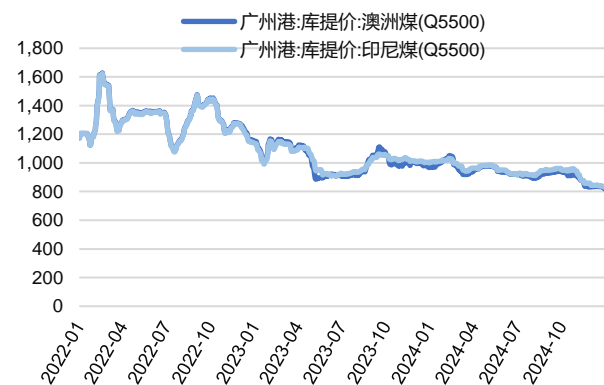

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**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)**


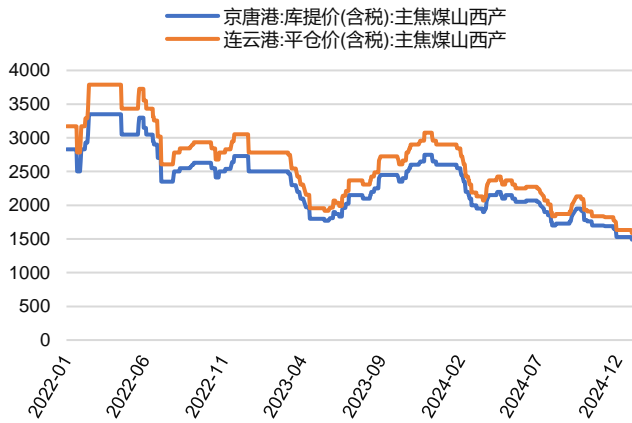
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 10: 广州港: 印尼煤库提价(元/吨)**


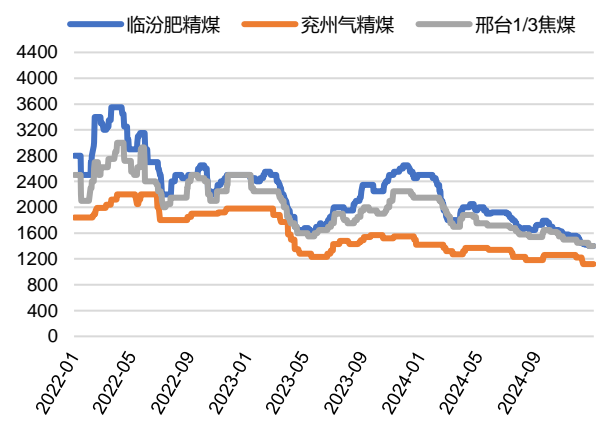
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 1 月 23 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1490 元/吨, 周下跌 40 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1587 元/吨, 周下跌 47 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 1 月 24 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1400.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 1120.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1400.0 元/吨, 周环比持平。
- 国际炼焦煤: 截至 1 月 24 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 201.4 美元/吨, 上涨 1.6 美元/吨, 周环比上涨 0.78%, 同比下降 40.69%。

**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)**


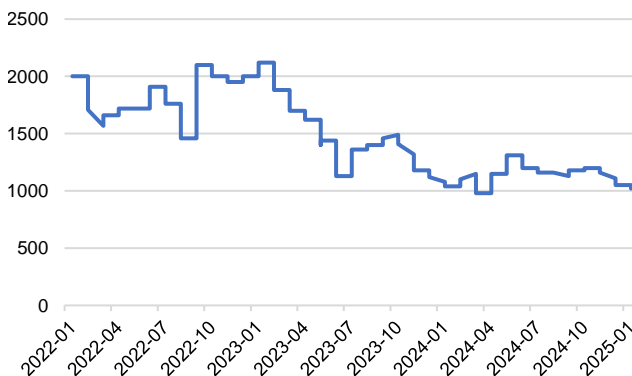
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**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 1 月 24 日, 焦作无烟煤车板价 1020.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 1 月 17 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1002.0 元/吨, 周环比下跌 25.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)992.3 元/吨, 周环比下跌 25.6 元/吨。

**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)**

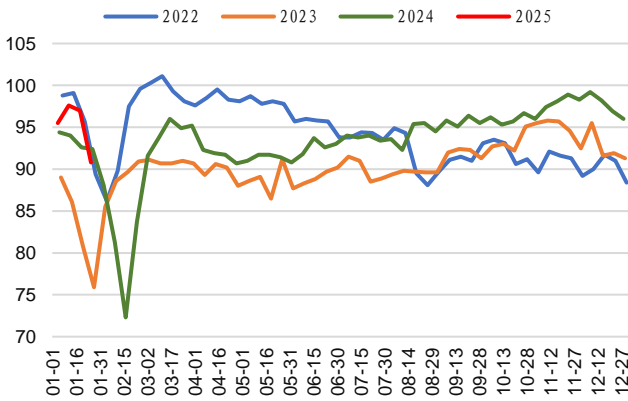

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪

### 1. 煤矿产能利用率

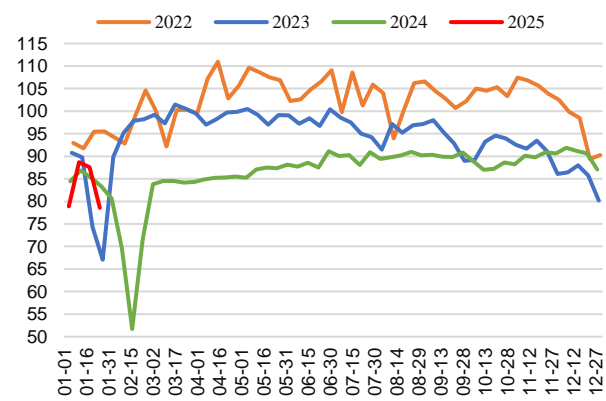
- 截至1月24日，样本动力煤矿井产能利用率为90.8%，周环比下降6.2个百分点。
- 截至1月24日，样本炼焦煤矿井开工率为78.56%，周环比下降9.0个百分点。

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 (%)

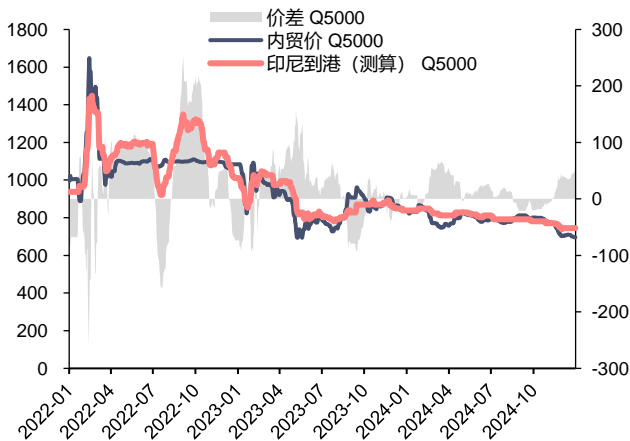


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

### 2. 进口煤价差

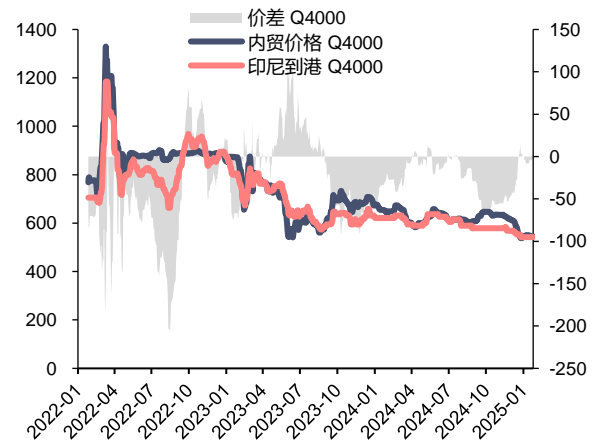
- 截至1月24日，5000大卡动力煤国内外价差48.7元/吨，周环比上涨3.7元/吨；4000大卡动力煤国内外价差-3.1元/吨，周环比上涨0.7元/吨。

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

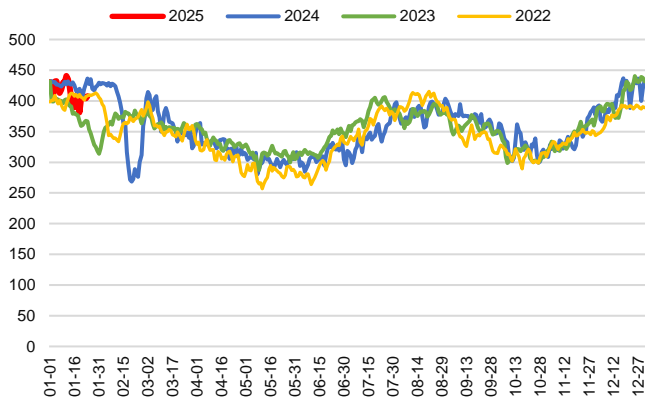
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



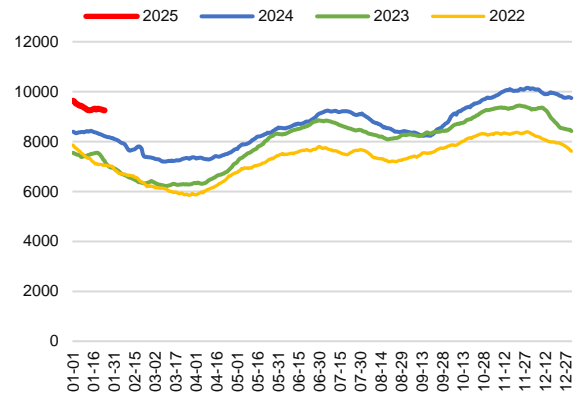
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

### 3. 煤电日耗及库存情况

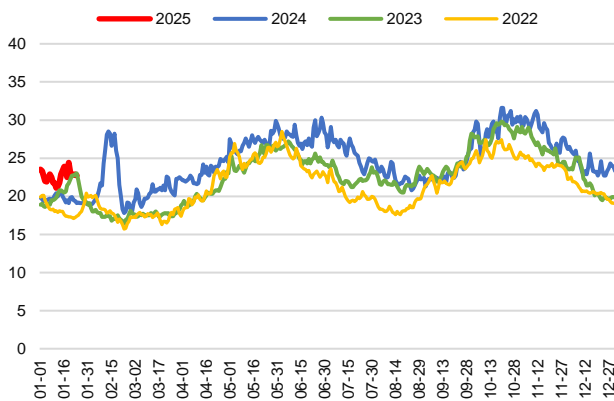
- 内陆 17 省: 截至 1 月 23 日，内陆十七省煤炭库存较上周下降 74.30 万吨，周环比下降 0.80%；日耗较上周上升 7.60 万吨/日，周环比增加 1.90%；可用天数较上周下降 0.60 天。

**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

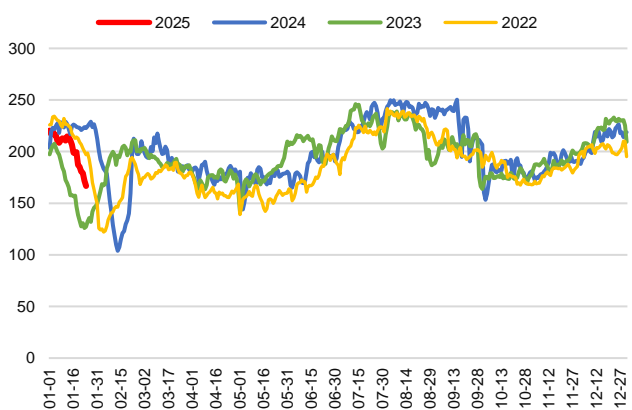
**图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)**


资料来源 CCTD, 信达证券研发中心

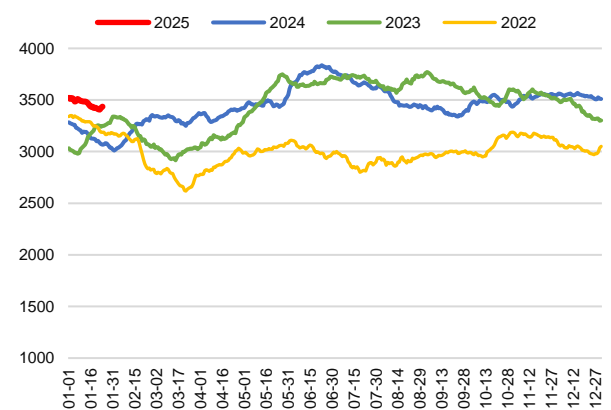
**图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

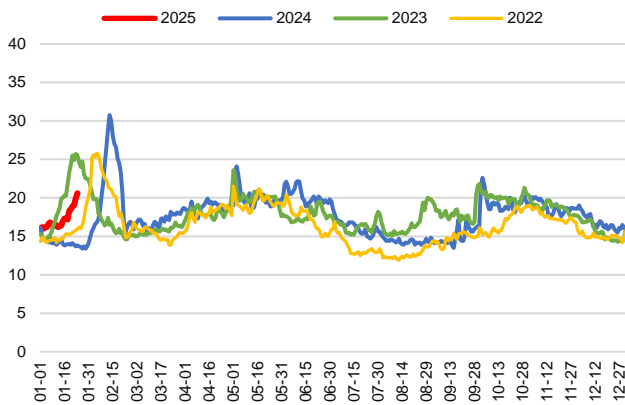
- 沿海 8 省: 截至 1 月 23 日, 沿海八省煤炭库存较上周上升 1.80 万吨, 周环比增加 0.05%; 日耗较上周下降 31.70 万吨/日, 周环比下降 15.98%; 可用天数较上周上升 3.30 天。

**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)**


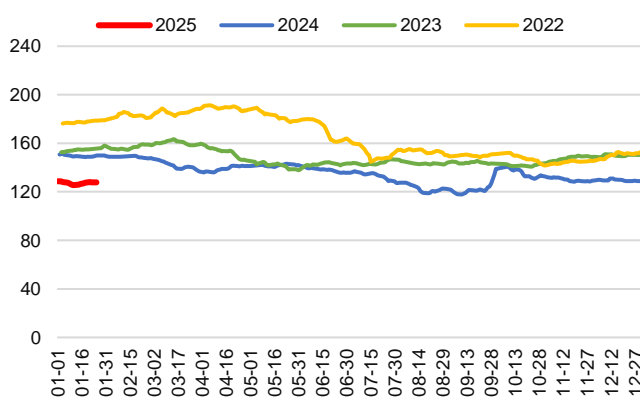
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


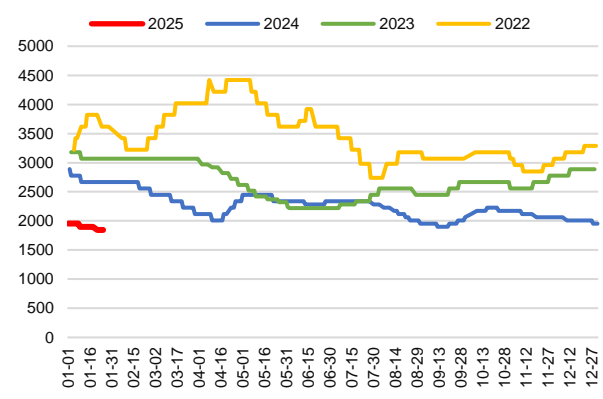
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

#### 4. 下游冶金需求

- 截至 1 月 24 日, Myspic 综合钢价指数 127.8 点, 周环比上涨 0.19 点。
- 截至 1 月 24 日, 唐山产一级冶金焦价格 1845.0 元/吨, 周环比下跌 55.0 元/吨。

**图 26: Myspic 综合钢价指数**


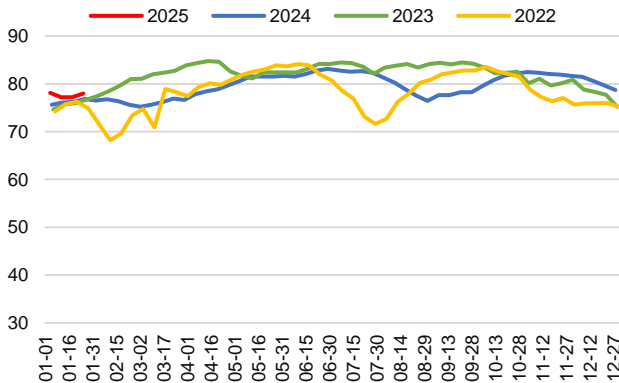
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)**


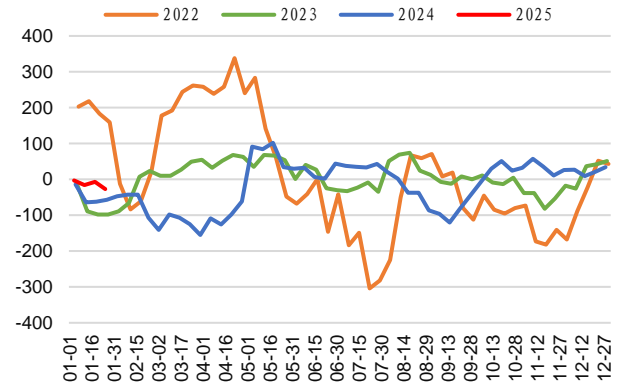
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 高炉开工率: 截至 1 月 24 日, 全国高炉开工率 78.0%, 周环比增加 0.80 百分点。
- 吨焦利润: 截至 1 月 24 日, 独立焦化企业吨焦平均利润为-27 元/吨, 周环比下降 20.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 1 月 24 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为-155.07 元/吨, 周环比增加 17.4 元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至 1 月 24 日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-79.4 元/吨, 周环比持平元/吨。
- 铁废价差: 截至 1 月 23 日, 铁水废钢价差为-256.6 元/吨, 周环比下降 43.0 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 1 月 24 日, 纯高炉企业废钢消耗比为 14.04%, 周环比下降 0.1 个百分点。

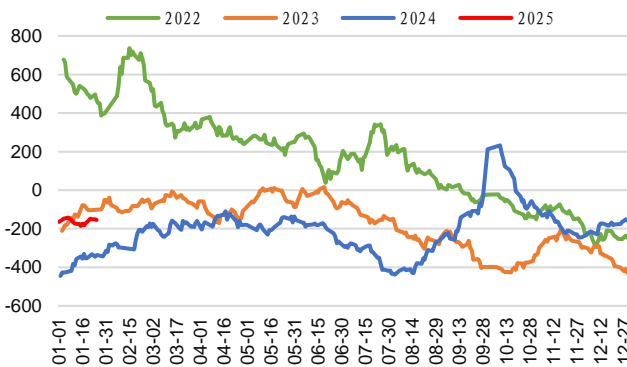


**图 28: 高炉开工率 (%)**


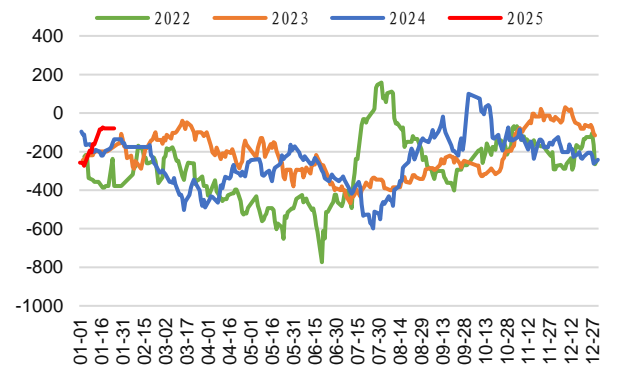
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)**


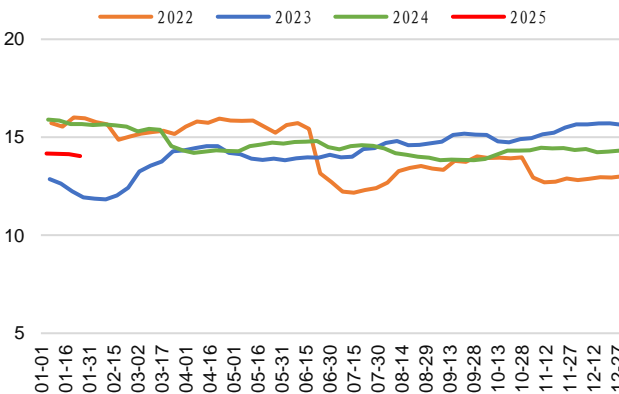
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 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 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 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

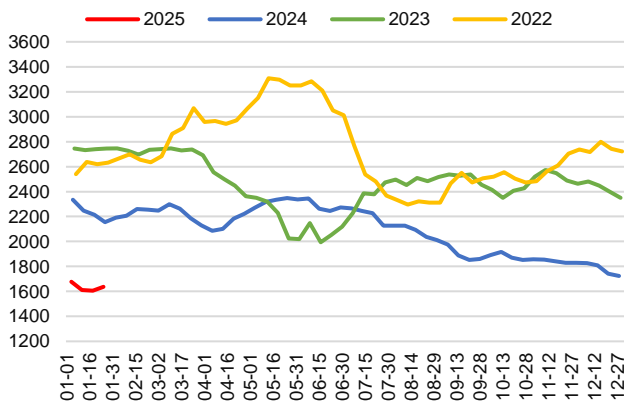
**图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)**


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

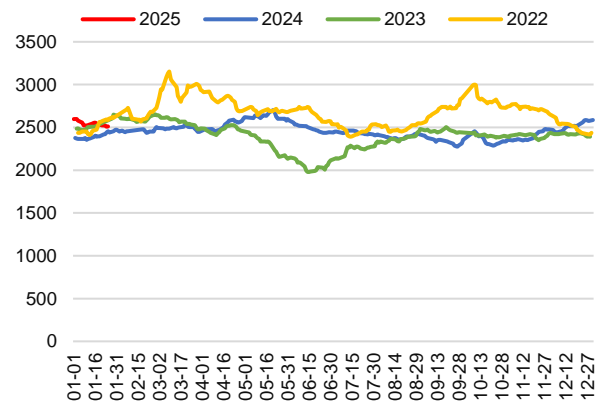
## 5. 下游化工和建材需求

- 截至 1 月 24 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1638.0 元/吨, 周环比上涨 32.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1776.0 元/吨, 周环比上涨 22.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1776.8 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨。
- 截至 1 月 24 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 23 点至 2513 点。
- 截至 1 月 24 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 83 点至 4748 点。

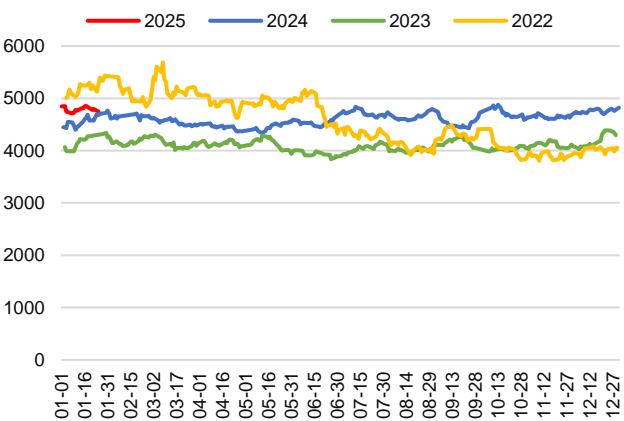
- 截至 1 月 24 日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌 17 点至 2834 点。
- 截至 1 月 24 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 88 点至 2298 点。
- 截至 1 月 24 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 3.61 点至 120.9 点。

**图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)**


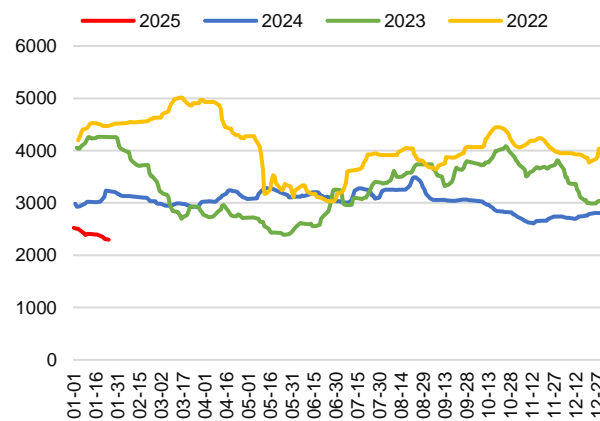
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 35: 全国甲醇价格指数**


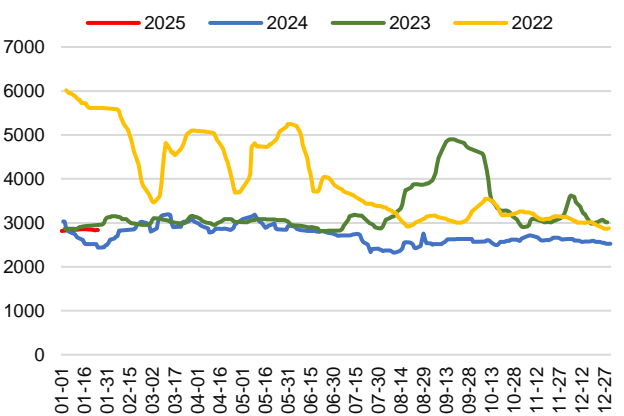
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 36: 全国乙二醇价格指数**


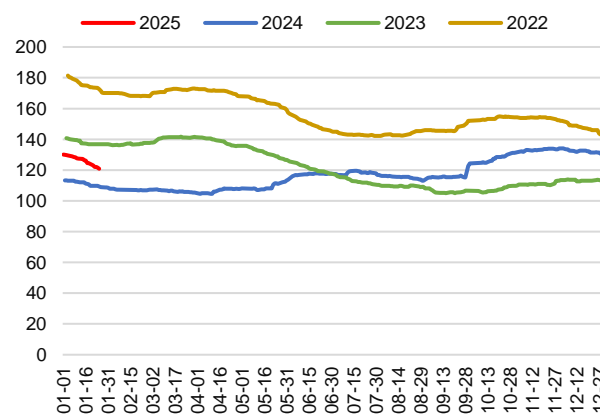
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**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**


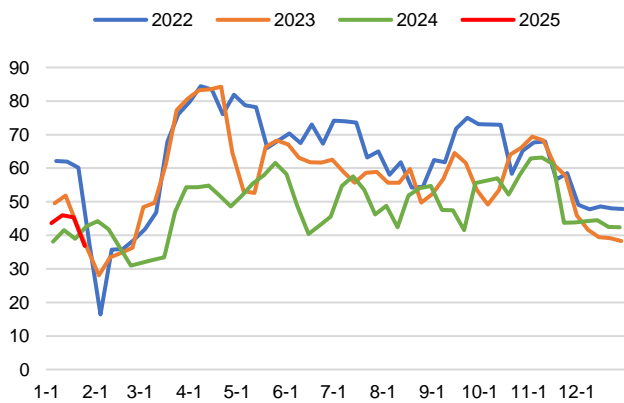
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 39: 全国水泥价格指数**


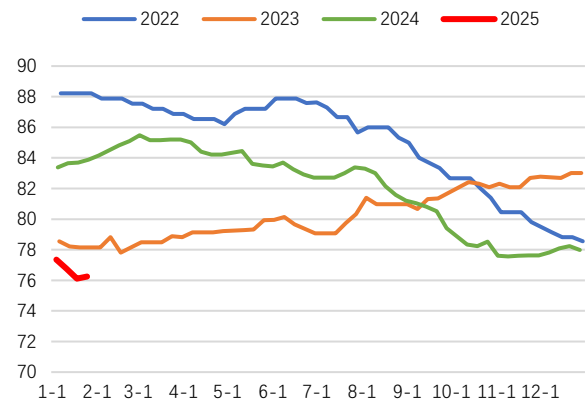
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 水泥开工率: 截至 1 月 24 日, 水泥熟料产能利用率为 36.8%, 周环比下跌 8.6 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 1 月 24 日, 浮法玻璃开工率为 76.3%, 周环比上涨 0.1 百分点。

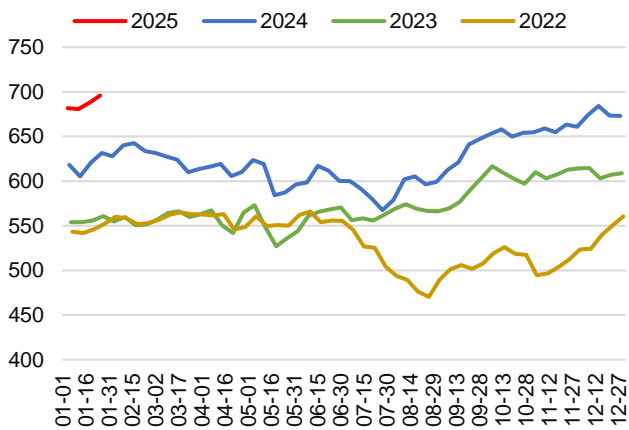
- 化工周度耗煤：截至 1 月 24 日，化工周度耗煤较上周上升 8.14 万吨/日，周环比增加 1.18%。

**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)**


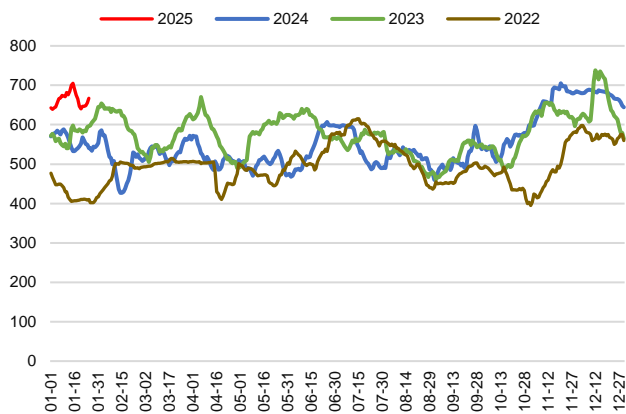
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

## 五、煤炭库存情况

### 1. 动力煤库存

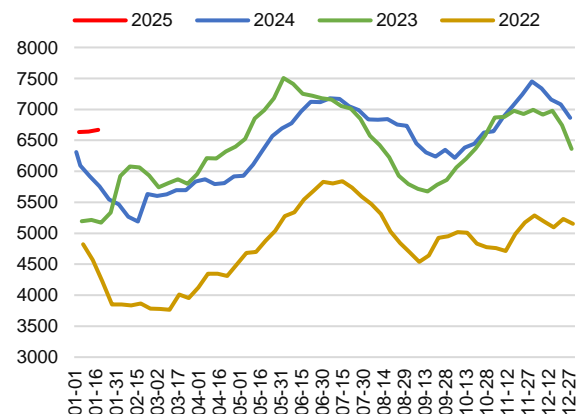
- 秦港库存：截至1月24日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加2.0万吨至667.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至1月17日，55个港口动力煤库存较上周同期增加26.0万吨至6669.7万吨。
- 产地库存：截至1月24日，462家样本矿山动力煤库存237.2万吨，上周周度日均发运量237.8万吨，周环比下跌0.6万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



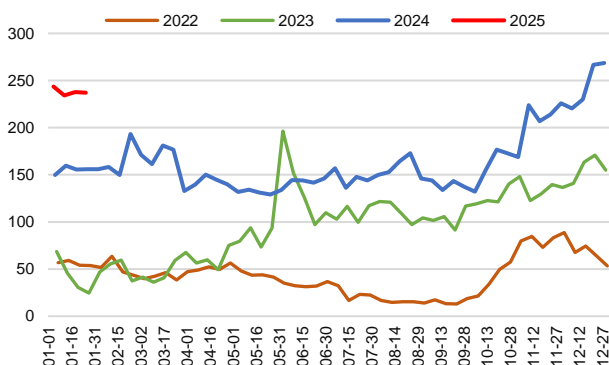
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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

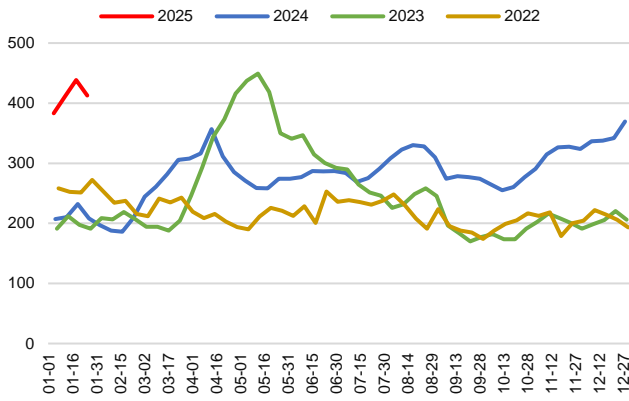
图 45: 生产地动力煤库存情况(万吨)



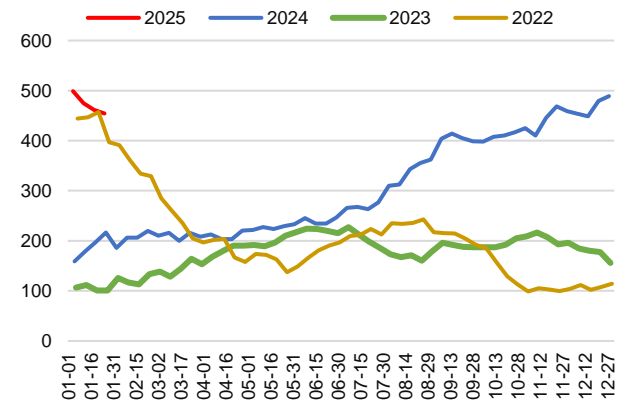
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

### 2. 炼焦煤库存

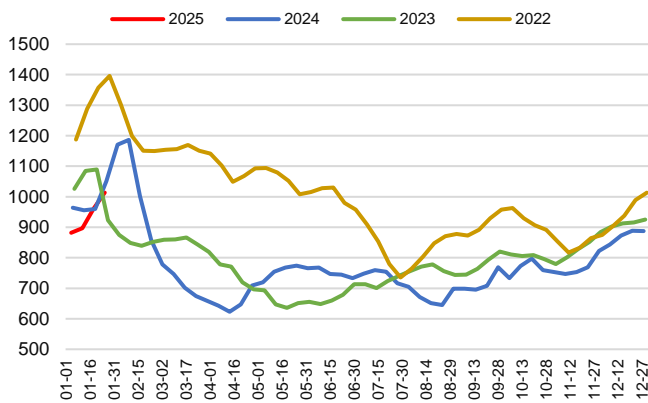
- 产地库存：截至1月24日，生产地炼焦煤库存较上周下降25.8万吨至412.6万吨，周环比下降5.88%。
- 港口库存：截至1月24日，六大港口炼焦煤库存较上周下降7.0万吨至454.3万吨，周环比下降1.52%。
- 焦企库存：截至1月24日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加52.4万吨至1013.5万吨，周环比增加5.45%。
- 钢厂库存：截至1月24日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周增加20.7万吨至848.2万吨，周环比增加2.50%。

**图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)**


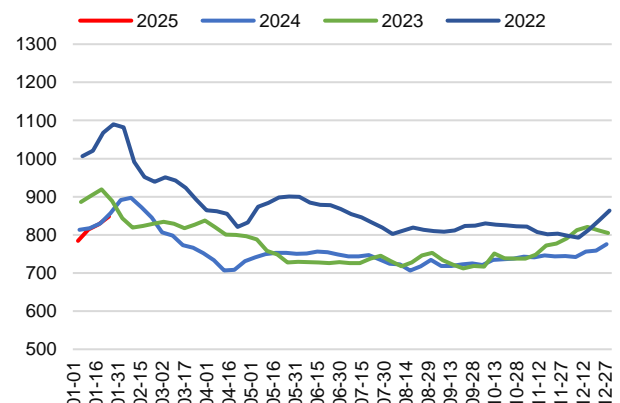
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**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)**


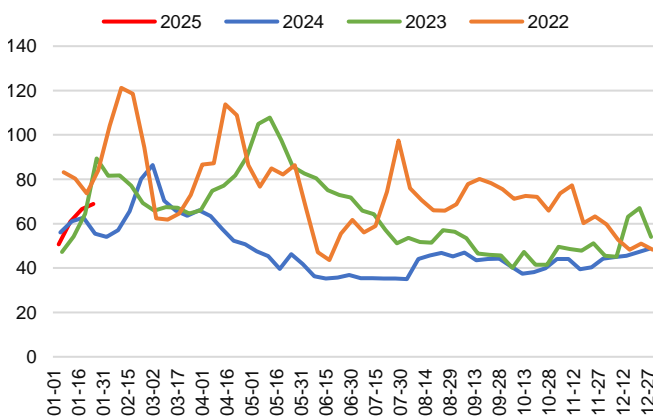
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 49: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)**


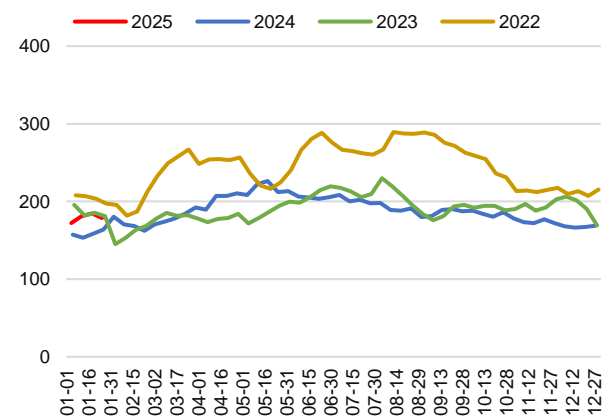
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3. 焦炭库存

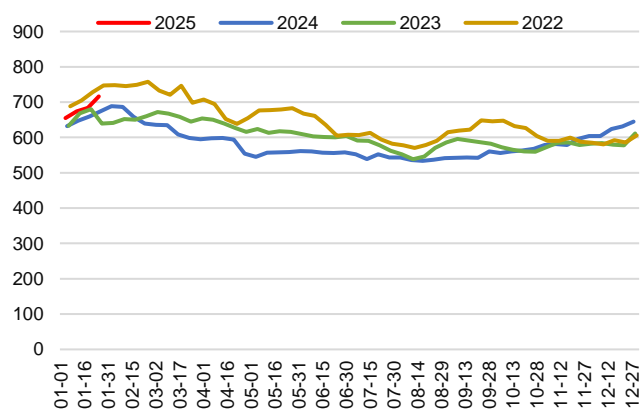
- 焦企库存: 截至 1 月 24 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 2.3 万吨至 68.9 万吨, 周环比增加 3.44%。
- 港口库存: 截至 1 月 24 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 6.0 万吨至 178.6 万吨, 周环比下降 3.26%。
- 钢厂库存: 截至 1 月 24 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周上涨 32.86 万吨至 716.23 万吨。

**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)**


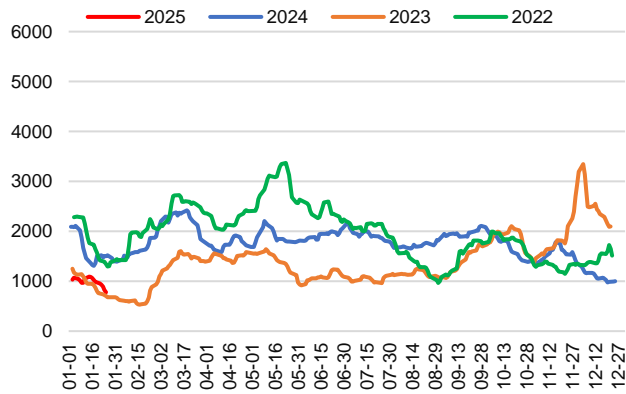
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 六、煤炭运输情况

### 1. 国际和国内煤炭运输情况

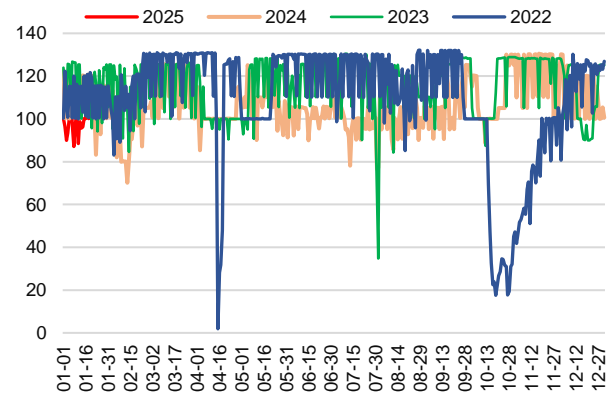
- 截至1月24日，波罗的海干散货指数(BDI)为778.0点，周环比下跌209.0点。
- 截至1月23日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量110.0万吨，上周周度日均发运量112.6万吨，周环比下跌2.63万吨。

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)

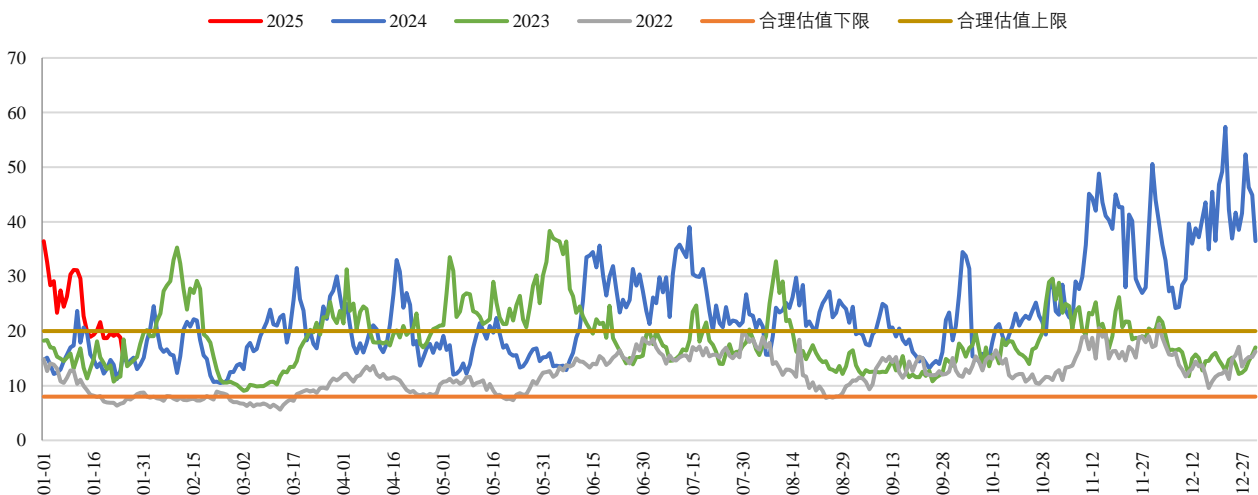


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至1月24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1496.0万吨（周环比增加13.99万吨），锚地船舶数为50艘（周环比下降33艘），货船比（库存与船舶比）为25.5，周环比增加6.65。

图 55: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

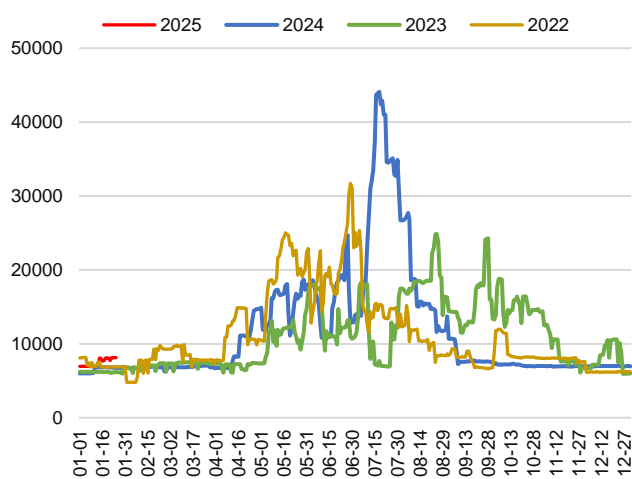


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 七、天气情况

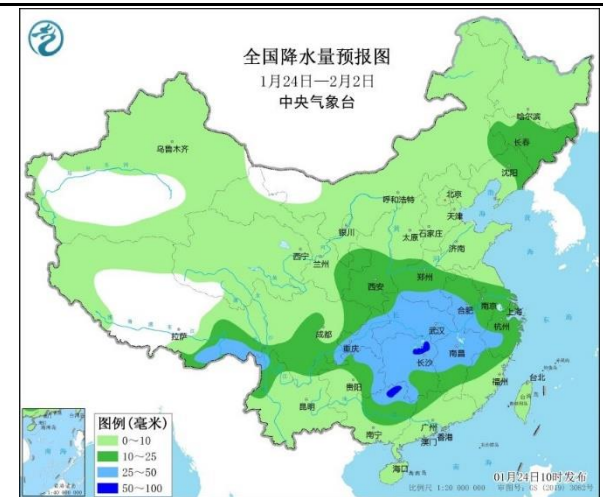
- 截至 1 月 24 日，三峡出库流量为 8140 立方米/秒，周环比增加 0.62%。
- 未来 10 天（1 月 24 日-2 月 2 日），中东部降水偏多，西北地区东部、华北西部、东北地区南部、黄淮西部、江汉、江淮、西南地区东部、江南和华南西北部等地累计降水量有 5~15 毫米，其中四川盆地东部、江汉、黄淮西南部、江淮、江南北部等地的部分地区有 20~40 毫米。前期受寒潮影响，全国大部气温显著下降，西北地区、华北、西南部分等地气温转为偏低 1~3℃；内蒙古东北部、东北地区和华南大部气温仍较常年偏高。
- 高影响天气与关注：我国将出现大范围寒潮天气。受寒潮影响，我国大部气温将下降 8~12℃，其中西北地区东部、华北西部及四川西北部等地降温幅度可达 14℃ 以上，并伴有 4~6 级偏北风，阵风 7~9 级；28 日早晨最低温度零线将压至贵州到江南中南部一线。西北地区东部、华北中南部、东北地区南部、黄淮中北部及湖北西部等地有中到大雪或雨夹雪，甘肃南部、陕西中南部、山西南部、河南西北部、湖北西北部、辽宁东部和吉林东部等局部地区有暴雪。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（2 月 3-6 日），新疆北部、东北地区、西南地区东部有 1~5 毫米降水，其他大部降水稀少；中东部大部地区气温较常年同期偏低 1~2℃。

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	13.4	201	153	178	198	2.0	1.5	1.8	2.0	6.7	8.8	7.5	6.8
陕西煤业	21.6	212	218	223	233	2.2	2.2	2.3	2.4	9.9	9.6	9.4	9.0
山煤国际	11.0	43	28	32	33	2.1	1.4	1.6	1.7	5.1	7.7	6.8	6.6
广汇能源	6.1	52	48	64	76	0.8	0.7	1.0	1.2	7.7	8.2	6.2	5.3
晋控煤业	13.0	33	28	31	33	2.0	1.7	1.8	2.0	6.6	7.7	7.1	6.6
中国神华	39.1	597	584	602	623	3.0	2.9	3.0	3.1	13.0	13.3	12.9	12.5
中煤能源	11.3	195	192	196	203	1.5	1.5	1.5	1.5	7.7	7.8	7.6	7.4
新集能源	7.0	21	23	24	28	0.8	0.9	0.9	1.1	8.6	8.0	7.4	6.4
电投能源	19.5	46	57	61	66	2.0	2.6	2.7	2.9	9.6	7.6	7.2	6.6
平煤股份	9.0	40	30	46	51	1.6	1.2	1.9	2.0	5.6	7.6	4.9	4.4
淮北矿业	13.8	62	55	71	80	2.3	2.0	2.6	3.0	6.0	6.8	5.2	4.6
山西焦煤	7.5	68	37	47	57	1.2	0.7	0.8	1.0	6.2	11.3	9.1	7.4
潞安环能	12.6	79	37	46	59	2.6	1.2	1.6	2.0	4.7	10.3	8.1	6.4
盘江股份	5.0	7.3	0.6	7.3	11	0.3	0.0	0.3	0.5	14.5	190.1	14.5	10.0
华阳股份	6.8	52	22	24	27	1.4	0.6	0.7	0.8	4.7	10.9	10.0	9.0
兰花科创	7.8	21	12	15	17	1.4	0.8	1.0	1.1	5.5	9.7	7.8	6.8
天地科技	5.9	24	26	29	31	0.6	0.6	0.7	0.8	10.4	9.4	8.5	7.8
天玛智控	18.8	4.2	3.8	3.8	4.3	1.0	0.9	0.9	1.0	19.2	21.6	21.5	19.1

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1月24日。

### 2. 本周重点公告

**平煤股份: 平煤股份关于收购乌苏四棵树煤炭有限责任公司股权的补充公告。** 平顶山天安煤业股份有限公司于 2025 年 1 月 24 日召开了第九届董事会第三十八次会议, 审议通过了《关于收购乌苏四棵树煤炭有限责任公司股权的议案》, 公司通过参与竞拍中电投新疆能源有限公司在北京产权交易所公开挂牌转让乌苏四棵树煤炭有限责任公司 60% 股权的方式进行收购。公司已向北京产权交易所提交受让申请并交纳交易保证金至北京产权交易所指定账户, 本次股权受让底价为人民币 65651.280741 万元, 实际受让价以最终竞拍受让价为准。如本次股权受让成功, 公司将持有乌苏四棵树煤炭有限责任公司 60% 的股权。根据北京产权交易所规定, 公司将于竞拍成功后另行签署产权交易合同。

**淮北矿业: 淮北矿业控股股份有限公司关于控股股东增持公司股份计划进展的公告。** 增持计划: 淮北矿业控股股份有限公司控股股东淮北矿业(集团)有限责任公司计划自 2024 年 12 月 6 日起 6 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, 本次增持总金额为 3 亿元至 5 亿元人民币(含本数, 下称“本次增持计划”)。增持计划的实施进展: 2024 年 12 月 6 日至 2025 年 1 月 23 日期间, 淮北矿业集团通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式累计增持公司 A 股股份 11,241,011 股, 增持金额 154,459,797.19 元(不含手续

费)，超过本次增持计划金额下限的 50%。

**山煤国际：山煤国际关于 2025 年度日常关联交易预计的公告。**2025 年 1 月 24 日，山煤国际能源集团股份有限公司召开的第八届董事会第三十次会议审议通过了《关于 2025 年度日常关联交易预计的议案》，关联董事回避表决，其他 4 名非关联董事对本议案进行了表决。表决结果：4 票同意，0 票反对，0 票弃权。本议案已经公司独立董事专门会议审议并全体通过。本议案尚需提交公司股东大会审议，关联股东将在股东大会上对本议案回避表决。2.公司第八届董事会独立董事专门会议 2025 年第一次会议审议通过了《关于 2025 年度日常关联交易预计的议案》，认为：公司对 2025 年度日常关联交易的预计均为公司正常生产经营需要，交易事项定价合理、公允，符合公司实际情况，不会对公司及公司财务状况、经营成果产生不利影响，不存在损害公司股东特别是中小股东的利益的情形，不会影响上市公司的独立性，不会对关联方形成依赖。

**中国神华：中国神华关于收购国家能源集团杭锦能源有限责任公司 100%股权的关联交易进展公告。**经中国神华能源股份有限公司（“本公司”）第六届董事会第六次会议批准，本公司拟以经备案的国家能源集团杭锦能源有限责任公司（“杭锦能源”）截至评估基准日（即 2024 年 8 月 31 日）的股东全部权益评估值为基础，收购国家能源投资集团有限责任公司（“国家能源集团公司”）持有的杭锦能源 100%股权（“本次收购”）。就本次收购，2025 年 1 月 24 日，本公司与国家能源集团公司于北京市签署了《关于国家能源集团杭锦能源有限责任公司股权转让协议》，该协议的主要内容详见本公司于 2025 年 1 月 22 日在上海证券交易所网站披露的《中国神华关于收购国家能源集团杭锦能源有限责任公司 100%股权的关联交易公告》。

**广汇能源：广汇能源股份有限公司关于控股股东解除部分股权质押及再质押的公告。**广汇能源股份有限公司于近日接到公司控股股东新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司通知，广汇集团将其持有本公司的部分股份办理了解除质押及再质押手续。截止本公告披露之日，广汇集团持有公司股份 2,279,455,813 股，占公司总股本的 34.7173%；广汇集团累计质押公司股份 1,072,034,456 股，占其所持有公司股份的 47.0303%，占公司总股本的 16.3277%。

## 九、本周行业重要资讯

- 1. 中国煤科新增印尼国际贸易平台。**近日，中国煤科科工国际、北京华宇共同出资设立的中煤科工印尼发展有限公司获得印度尼西亚相关政府部门的设立批准，完成属地商业注册，标志着中国煤科在加快推进“国际化”进程上又迈出了重要的一步。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-247999-1.html>）
- 2. 2024 年陕西原煤生产平稳增长。**2024 年，陕西原煤生产平稳增长。12 月份共有 259 处矿井正常组织生产，当月生产煤炭 6172.27 万吨，销售煤炭 6070.25 万吨。2024 年，陕西原煤产量 78003.7 万吨，同比增长 2.0%，占全国规模以上工业原煤产量的 16.38%。煤炭销量 68716.14 万吨，同比增长 0.65%。煤炭库存 213.43 万吨。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-247966-1.html>）
- 3. 中煤能源：预计中长期合同量与上一年保持总体稳定。**中煤能源披露投资者关系活动记录表显示，按照国 2025 年电煤中长期合同签订履约有关要求，煤炭企业原则上自有资源量的 75%需要签订中长期合同，年度履约率不低于 90%。公司将严格按照有关要求签约履约，目前已基本完成年度合同的签约工作，预计中长期合同量与上一年保持总体稳定。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-247964-1.html>）
- 4. 中国神华披露股东回报规划方案，拟增加分红频次。**1 月 21 日晚间，中国神华在公告中披露，基于对公司未来发展的信心，为积极落实证券监管要求、响应广大股东诉求，进一步巩固公司与长期股东、耐心股东的紧密联系，公司董事会建议提高最低现金分红比例、适当增加分红频次，提出“2025—2027 年度股东回报规划”方案。在符合《公司章程》规定的情形下，中国神华拟在 2025 年至 2027 年度每年以现金方式分配的利润不少于公司当年实现的归属于本公司股东的净利润的 65%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-247961-1.html>）
- 5. 中国神华拟 8.53 亿元收购杭锦能源 100%股权。**1 月 21 日晚间，中国神华发布公告，公司拟收购国家能源投资集团有限责任公司（以下简称“国家能源集团公司”）所持国家能源集团杭锦能源有限责任公司（以下简称“杭锦能源”）100%股权。公告显示，中国神华拟与国家能源集团公司签署《股权转让协议》，约定以经备案的杭锦能源截至评估基准日（即 2024 年 8 月 31 日）的股东全部权益评估值为基础，国家能源集团公司将所持有的杭锦能源 100%股权转让给中国神华，转让对价为 8.53 亿元，中国神华将以自有资金支付。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-247957-1.html>）

## 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，现为煤炭钢铁行业首席分析师，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。

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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地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。