



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

日耗拐点将至，煤价或企稳回升

2025年5月18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

李睿：煤炭行业分析师

执业编号：S1500525040002

邮箱：lirui@cindasc.com

 信达证券股份有限公司
CINDASECURITIESCO., 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

日耗拐点将至，煤价或企稳回升

2025 年 5 月 18 日

本期内容提要：

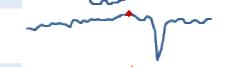
- ◆ **动力煤价格方面：**本周秦港价格周环比下降，产地大同价格周环比下降。港口动力煤：截至 5 月 16 日，秦皇岛港动力煤 (Q5500) 山西产市场价 618 元/吨，周环比下跌 17 元/吨。产地动力煤：截至 5 月 16 日，陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 580 元/吨，周环比下跌 8.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 473 元/吨，周环比下跌 10.9 元/吨；大同南郊粘煤坑口价 (含税) (Q5500) 476 元/吨，周环比下跌 44 元/吨。国际动力煤离岸价：截至 5 月 16 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 69.3 美元/吨，周环比下跌 0.3 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 91.3 美元/吨，周环比下跌 7.8 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 73.3 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下降。港口炼焦煤：截至 5 月 16 日，京唐港山西产主焦煤库提价 (含税) 1350 元/吨，周下跌 30 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价 (含税) 1421 元/吨，周下跌 36 元/吨。产地炼焦煤：截至 5 月 16 日，临汾肥精煤车板价 (含税) 1250.0 元/吨，周环比下跌 40.0 元/吨；兗州气精煤车板价 940.0 元/吨，周环比下跌 30.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1220.0 元/吨，周环比下跌 30.0 元/吨。国际炼焦煤：截至 5 月 16 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 204.1 美元/吨，周环比上涨 0.7 美元/吨。
- ◆ **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 5 月 16 日，样本动力煤矿井产能利用率为 96.1%，周环比下降 0.3 个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为 89.26%，周环比下降 0.7 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下降。**沿海八省：截至 5 月 15 日，沿海八省煤炭库存较上周下降 2.60 万吨，周环比下降 0.08%；日耗较上周上升 7.10 万吨/日，周环比增加 4.09%；可用天数较上周下降 0.80 天。内陆十七省：截至 5 月 15 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 33.70 万吨，周环比增加 0.42%；日耗较上周下降 1.20 万吨/日，周环比下降 0.39%；可用天数较上周上升 0.20 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 5 月 16 日，化工周度耗煤较上周下降 22.31 万吨/日，周环比下降 3.11%。高炉开工率：截至 5 月 16 日，全国高炉开工率 84.2%，周环比下降 0.47 百分点。水泥开工率：截至 5 月 9 日，水泥熟料产能利用率为 63.9%，周环比上涨 5.6 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 96.1%(-0.3 个百分点),样本炼焦煤矿井产能利用率为 89.26%(-0.66 个百分点)。需求方面,内陆 17 省日耗周环比下降 1.20 万吨/日(-0.39%),沿海 8 省日耗周环比上升 7.10 万吨/日(+4.09%)。非电需求方面,化工耗煤周环比下降 22.31 万吨/日(-3.11%);钢铁高炉开工率为 84.15%(-0.47 个百分点);水泥熟料产能利用率为 63.87%(+5.64 个百分点)。价格方面,本周秦港 Q5500 煤价收报 618 元/吨(-17 元/吨);京唐港主焦煤价格收报 1350 元/吨(-30 元/吨)。值得注意的是,在电厂拉运较弱情况下,当前终端电厂库存水平较去年同期偏低,而中游港口库存持续走高,短期煤炭价格承压运行。随着夏季用电旺季逐渐来临,按照历史经验 5 月下旬日耗或迎来拐点,市场悲观情绪或迎来反转,煤价有望企稳回升运行。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、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;同时建议关注兖煤澳大利亚、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	635	618	-2.7%	-27.5%	
	NEWC动力煤FOB现货价 (Q5500)	美元/吨	69.5	69.25	-0.4%	-23.9%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1380	1350	-2.2%	-38.6%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	203.45	204.1	0.3%	-18.6%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差 (Q5000)	元/吨	95.72	100.70	5.2%	226.7%	
动力煤供给	样本动力煤矿产能利用率	%	96.4	96.1	-0.3	4.4	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿产能利用率	%	89.92	89.26	-0.7	4.0	
	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	4.1%	-1.5%	
动力煤需求	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-0.4%	2.0%	
	三峡出库量	立方米/秒	8890	13400	50.7%	-20.2%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	122.46	123.56	0.9%	-12.2%	
	高炉开工率	%	84.62	84.15	-0.5	2.7	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	753	760	0.9%	48.1%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	390.43	410.45	5.1%	51.3%	
煤炭运输	炼焦煤六大港口库存	万吨	297.81	306.09	2.8%	37.0%	
	大秦线煤炭运量	万吨	120.04	103.99	-13.4%	-6.0%	
	环渤海四大港口货船比	-	63.79	56.85	-10.9%	264.4%	

资料来源: Ifind, 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）	15
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（%）	16
图 29：独立焦化企业吨焦利润（元/吨）	16
图 30：螺纹钢高炉利润（元/吨）	17
图 31：纯高炉企业废钢消耗比（%）	17
图 32：铁水废钢价差（元/吨）	17

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	18
图 34: 全国甲醇价格指数	18
图 35: 全国乙二醇价格指数	18
图 36: 全国合成氨价格指数	18
图 37: 全国醋酸价格指数	18
图 38: 全国水泥价格指数	18
图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	19
图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)	19
图 41: 化工周度耗煤 (万吨)	19
图 42: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	20
图 43: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨)	20
图 44: 生产地动力煤库存情况 (万吨)	20
图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	21
图 46: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	21
图 47: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 48: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	22
图 50: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	22
图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	22
图 52: 波罗的海干散货指数(BDI)	23
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)	23
图 54: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	23
图 55: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	24
图 56: 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 96.1%(-0.3 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 89.26%(-0.66 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 1.20 万吨/日 (-0.39%)，沿海 8 省日耗周环比上升 7.10 万吨/日 (+4.09%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 22.31 万吨/日 (-3.11%)；钢铁高炉开工率为 84.15%(-0.47 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 63.87%(+5.64 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 618 元/吨(-17 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1350 元/吨(-30 元/吨)。值得注意的是，在电厂拉运较弱情况下，当前终端电厂库存水平较去年同期偏低，而中游港口库存持续走高，短期煤炭价格承压运行。随着夏季用电旺季逐渐来临，按照历史经验 5 月下旬的日耗或迎来拐点，市场悲观情绪或迎来反转，煤价有望企稳回升运行。

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、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，煤炭央国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。

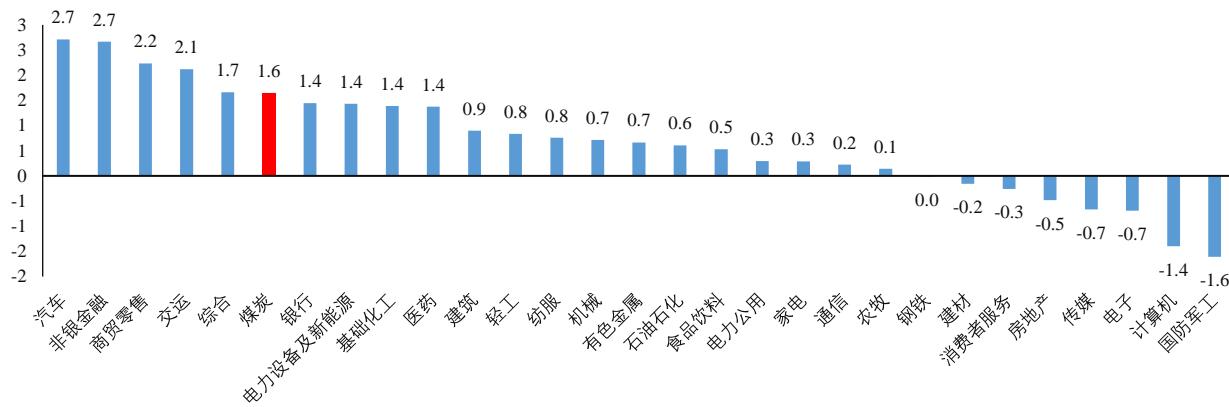
近期重点关注

- 1. 印尼统计局：一季度印尼煤炭出口同比下降 5.7%。**据印度尼西亚国家统计局 (BPS-Statistics Indonesia) 5 月 15 日发布的统计数据显示, 2025 年 1-3 月, 印尼煤炭出口总量累计为 12362.78 万吨, 比上年同期减少 741.25 万吨, 同比下降 5.7%。其中, 3 月份印尼煤炭出口量为 4093.88 万吨, 同比减少 11.2%, 环比下降 1.2%。 (资料来源: https://mp.weixin.qq.com/s/BZMYtHvF3A5LXq_BZP3T_w)
- 2. 印尼煤炭矿权税改落地, 矿业成本可能有所上升。**据印尼媒体近期发布的信息, 印尼总统普拉博沃·苏比安托 (Prabowo Subianto) 上月颁布了关于煤炭开采业务税收和/或非税国家收入 (PNBP) 处理的新规。该法规通过价格联动机制强化国家财政收益, 同时明确中央与地方分成比例, 反映印尼政府对资源收益分配的强化管控。此次政策针对中低热值区间煤炭进行精准打击影响较大, 重点释放高热值大矿的成本红利。根据此次颁布的新法规, 煤炭相关采矿权税率将依据发热量和开采方式的不同, 采用累进式税收政策, 并与印尼政府发布的煤炭参考价(HBA)相挂钩。当 HBA 价格高于 90 美元/吨、高位发热量在 4200-5200 大卡之间时, 矿商需缴纳的税率较原先将增加 1%, 对于露天煤矿而言, 税率为 5-13.5% 不等。 (资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/U3G2rhoZ71cAOI1nDmrmfQ>)
- 3. 2025 年 1-4 月蒙古国煤炭出口同比下降 0.2%。**据蒙古国海关机构(Mongolian Customs Service)发布的统计数据显示, 2025 年 1-4 月, 蒙古国煤炭出口量累计为 2496.47 万吨, 比上年同期减少 6.1 万吨, 同比下降 0.2%。其中, 硬煤 (2701) 出口量为 2276.91 万吨, 同比下降 6.8%; 褐煤 (2702) 出口量为 219.56 万吨, 同比增长 270.3%。4 月份, 蒙古国煤炭出口量为 743.15 万吨, 同比增长 7.8%, 环比增长 23.7%。其中, 硬煤 (2701) 出口 697.25 万吨, 同比增长 2.9%, 环比增长 25.7%; 褐煤 (2702) 出口 45.9 万吨, 同比增长 288.4%, 环比基本持平微增 0.2%。 (资料来源: https://mp.weixin.qq.com/s/x1EKAVS5_8tVkmrZjdI1Vw)

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 1.65%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 1.12%到 3889.09；涨跌幅前三的行业分别是汽车(2.71%)、非银金融(2.67%)、商贸零售(2.23%)。

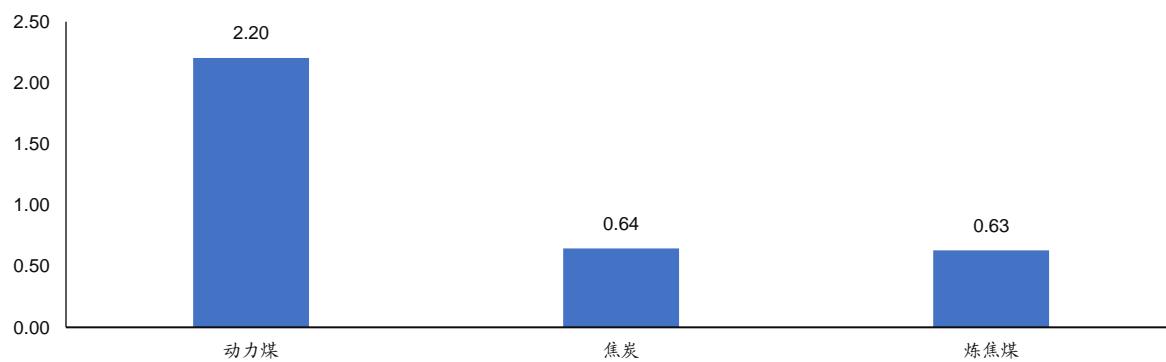
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 2.20%，炼焦煤板块上涨 0.63%，焦炭板块上涨 0.64%。

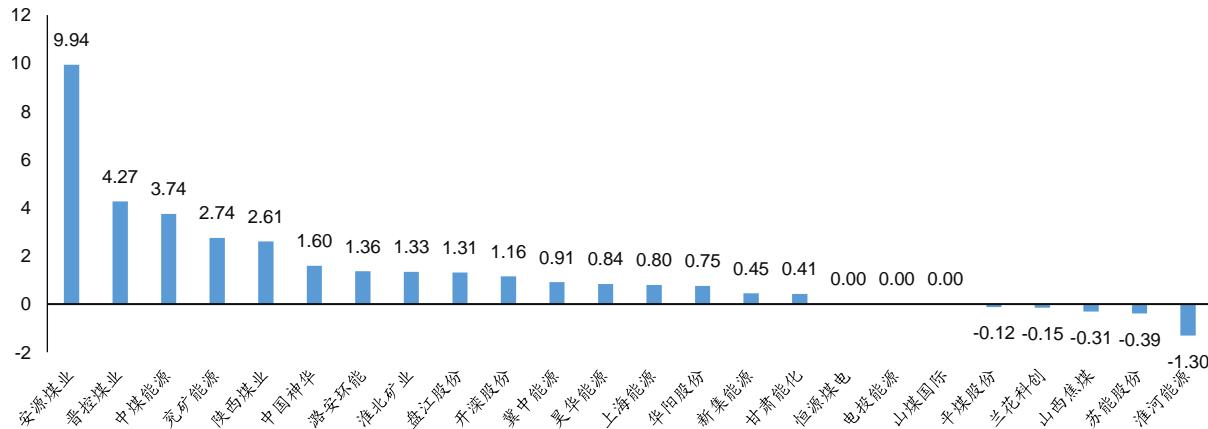
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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(9.94%)、晋控煤业(4.27%)、中煤能源(3.74%)。

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 5 月 16 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 668.0 元/吨, 周环比下跌 3.0 元/吨。截至 5 月 14 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 671.0 元/吨, 周环比下跌 2.0 元/吨。截至 5 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 675.0 元/吨, 月环比下跌 4.0 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

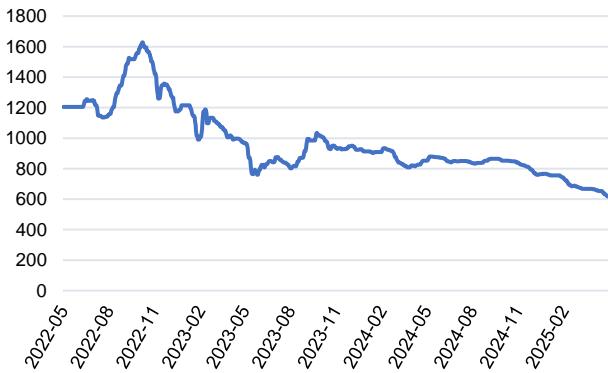
图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



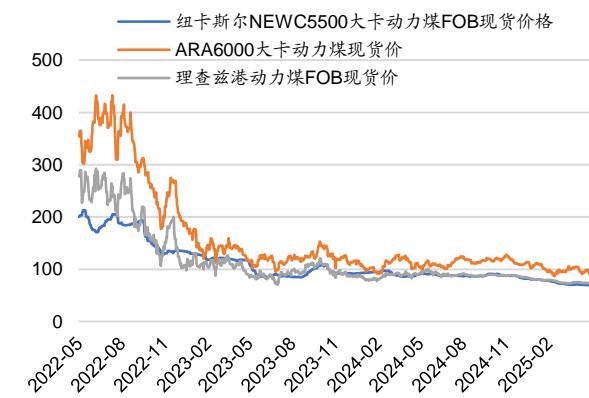
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

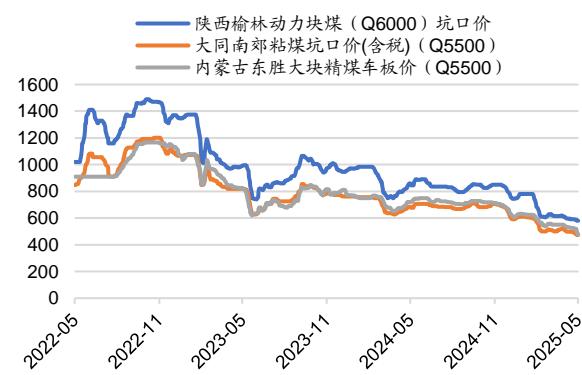
- 港口动力煤: 截至 5 月 16 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 618 元/吨, 周环比下跌 17 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 5 月 16 日, 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 580 元/吨, 周环比下跌 8.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 473 元/吨, 周环比下跌 10.9 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税) (Q5500) 476 元/吨, 周环比下跌 44 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 5 月 16 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 69.3 美元/吨, 周环比下跌 0.3 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 91.3 美元/吨, 周环比下跌 7.8 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 73.3 美元/吨, 周环比下跌 0.8 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 5 月 16 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 702.1 元/吨, 周环比下跌 7.2 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 721.9 元/吨, 周环比下跌 11.9 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)


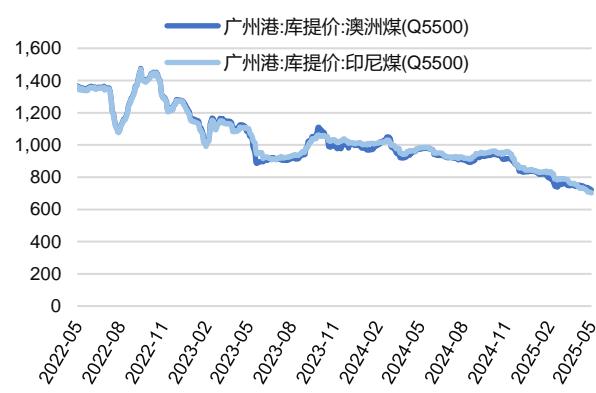
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 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 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 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 5 月 16 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1350 元/吨, 周下跌 30 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1421 元/吨, 周下跌 36 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 5 月 16 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1250.0 元/吨, 周环比下跌 40.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 940.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1220.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨。
- 国际炼焦煤: 截至 5 月 16 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 204.1 美元/吨, 周环比上涨 0.7 美元/吨。

图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)



图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)

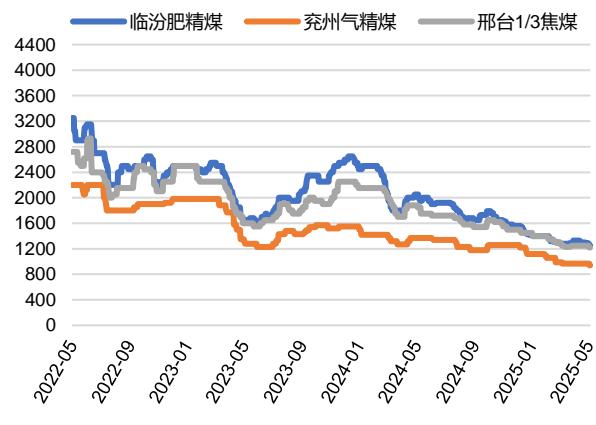
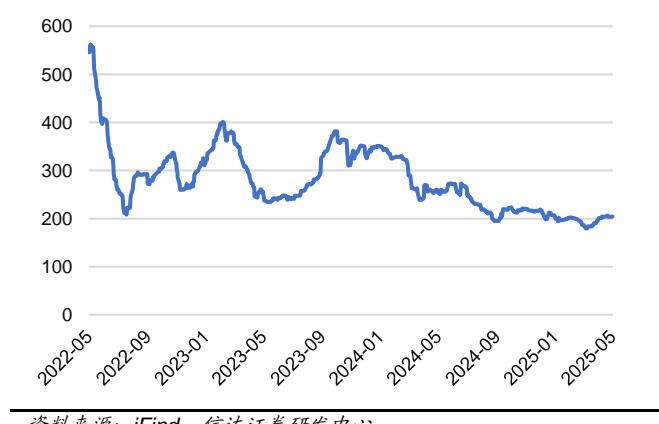


图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)



4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 5 月 16 日, 焦作无烟煤车板价 1000.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 5 月 9 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 867.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)854.2 元/吨, 周环比持平。

图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)

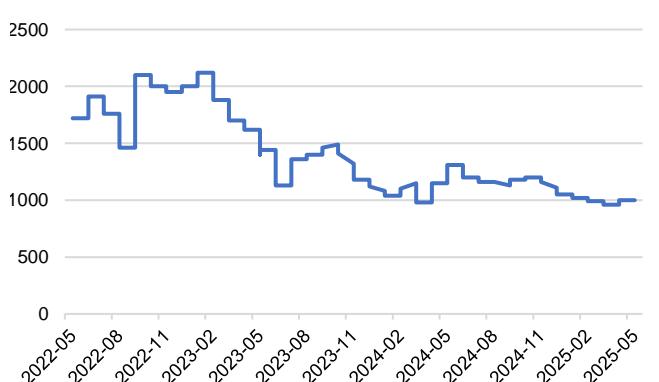


图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)

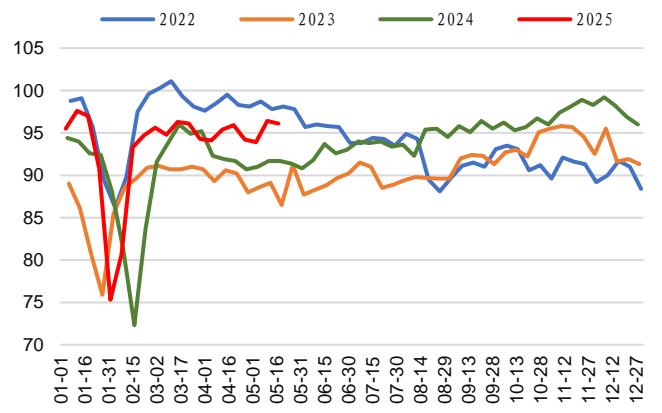


四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

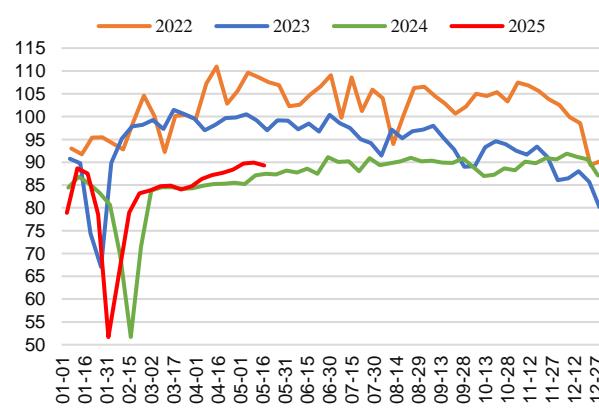
- 截至 5 月 16 日，样本动力煤矿产能利用率为 96.1%，周环比下降 0.3 个百分点。
- 截至 5 月 16 日，样本炼焦煤矿产能利用率为 89.26%，周环比下降 0.7 个百分点。

图 16：样本动力煤矿产能利用率（%）



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（%）

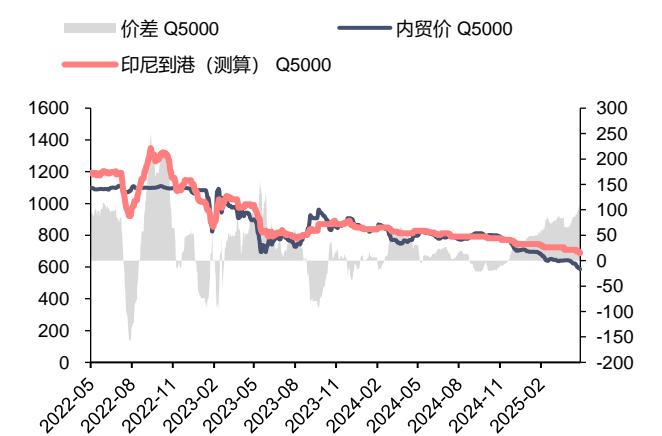


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

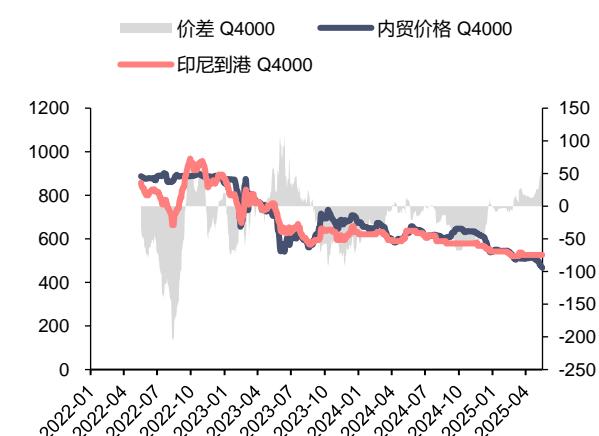
- 截至 5 月 16 日，5000 大卡动力煤国内外价差 100.7 元/吨，周环比上涨 5.0 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差 59.0 元/吨，周环比上涨 13.7 元/吨。

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）

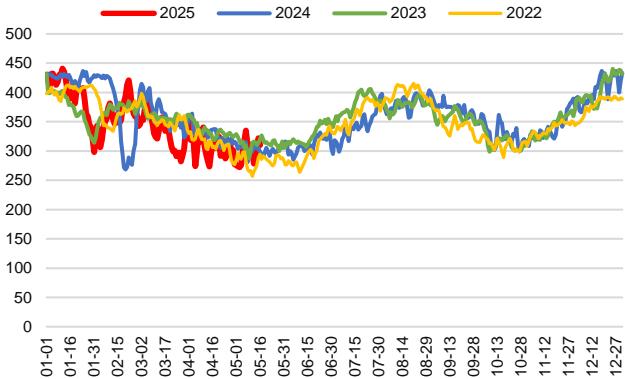


资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

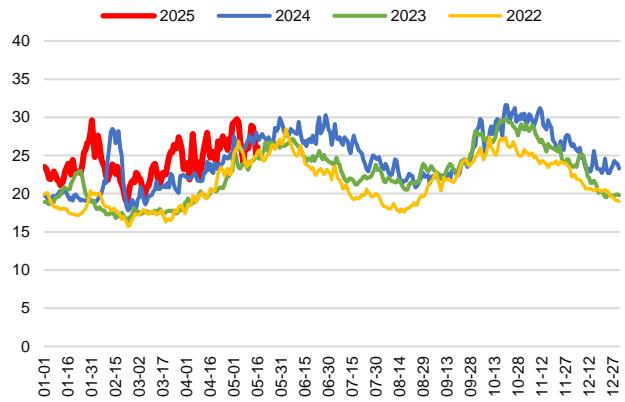
- 内陆 17 省：截至 5 月 15 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 33.70 万吨，周环比增加 0.42%；日耗较上周下降 1.20 万吨/日，周环比下降 0.39%；可用天数较上周上升 0.20 天。
- 沿海 8 省：截至 5 月 15 日，沿海八省煤炭库存较上周下降 2.60 万吨，周环比下降 0.08%；日耗较上周上升 7.10 万吨/日，周环比增加 4.09%；可用天数较上周下降 0.80 天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



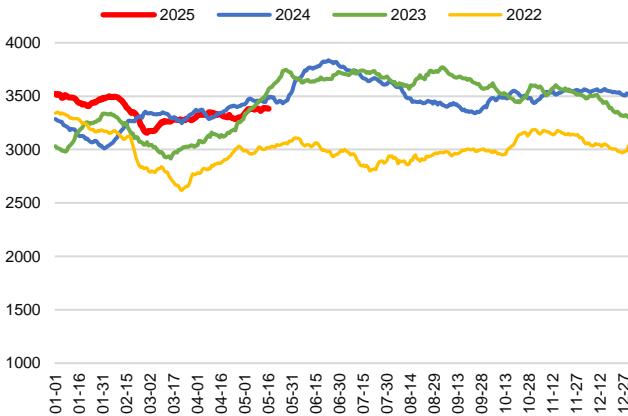
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)



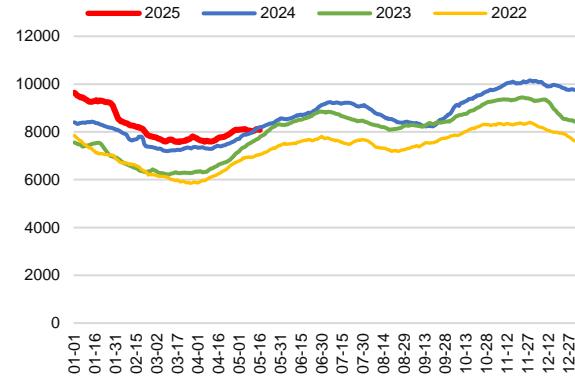
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



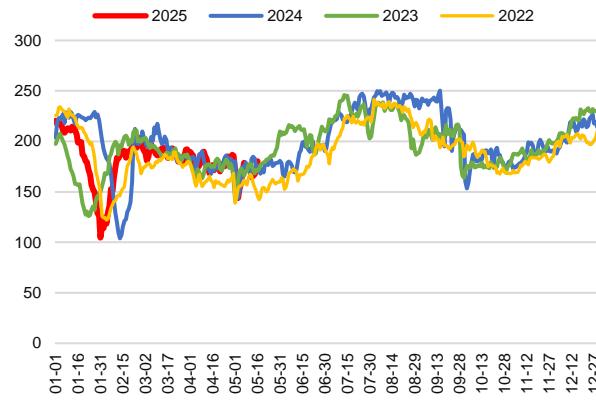
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



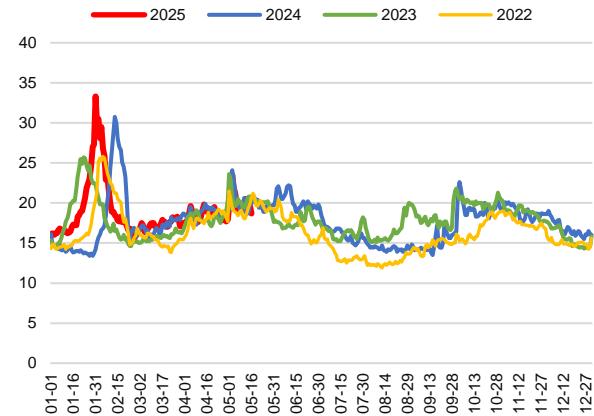
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 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 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)

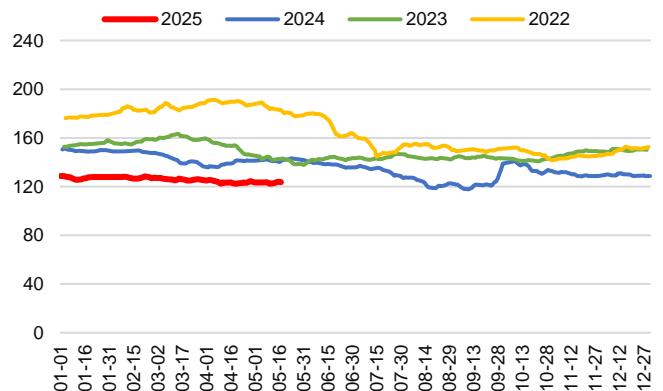


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

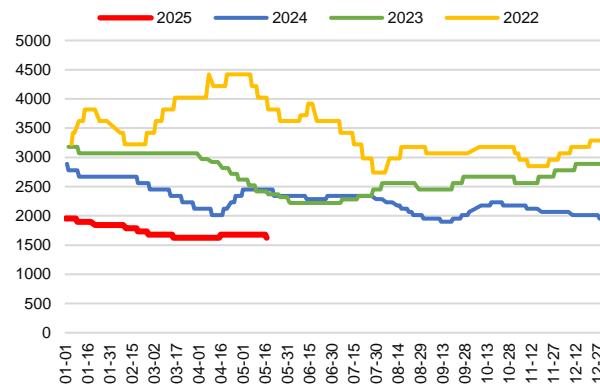
- 截至 5 月 16 日, Myspic 综合钢价指数 123.6 点, 周环比上涨 1.10 点。
- 截至 5 月 16 日, 唐山产一级冶金焦价格 1625.0 元/吨, 周环比下跌 55.0 元/吨。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

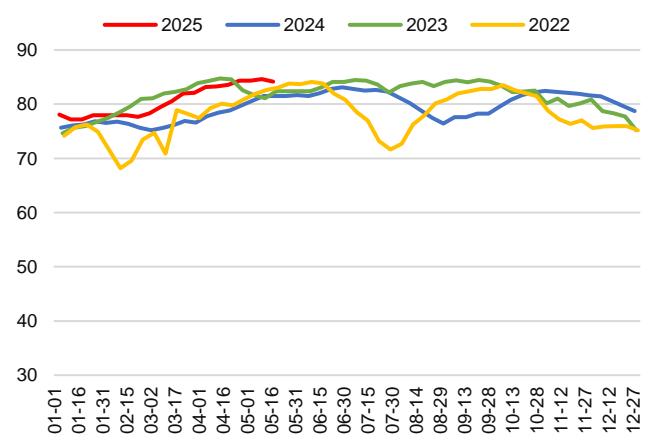
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

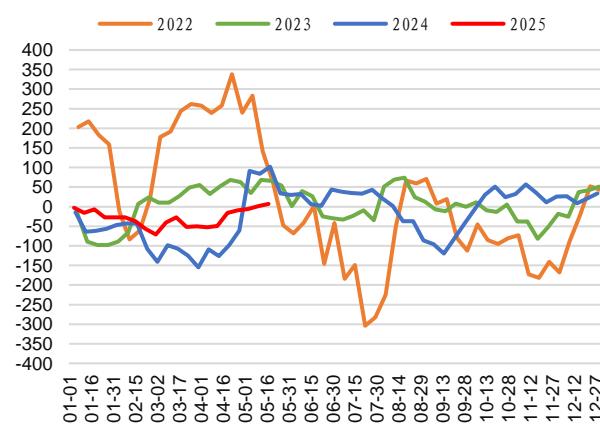
- 高炉开工率: 截至 5 月 16 日, 全国高炉开工率 84.2%, 周环比下降 0.47 百分点。
- 吨焦利润: 截至 5 月 16 日, 独立焦化企业吨焦平均利润为 7 元/吨, 周环比增加 6.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 5 月 16 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为 103 元/吨, 周环比增加 13.0 元/吨。
- 铁废价差: 截至 5 月 15 日, 铁水废钢价差为 -259.3 元/吨, 周环比增加 19.6 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 5 月 16 日, 纯高炉企业废钢消耗比为 13.35%, 周环比增加 0.0 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)



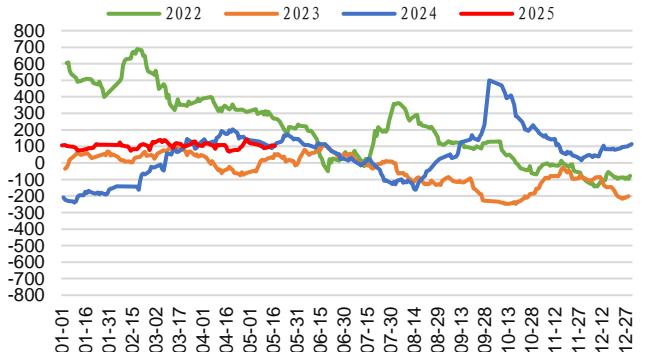
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



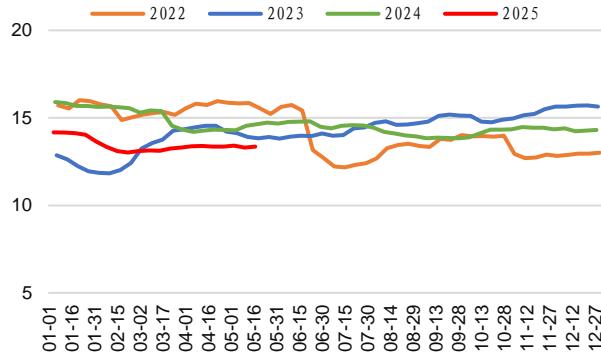
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)



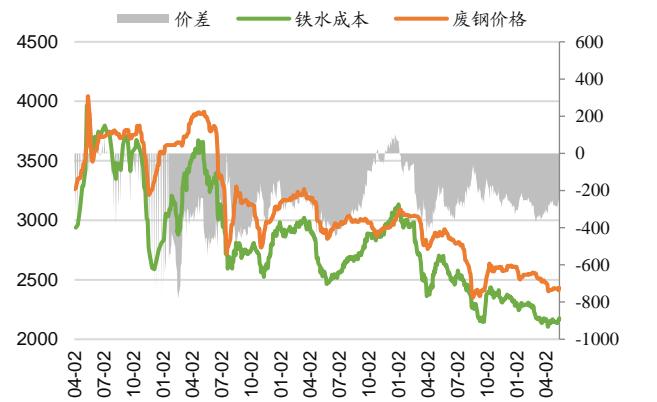
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 31: 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 32: 铁水废钢价差 (元/吨)

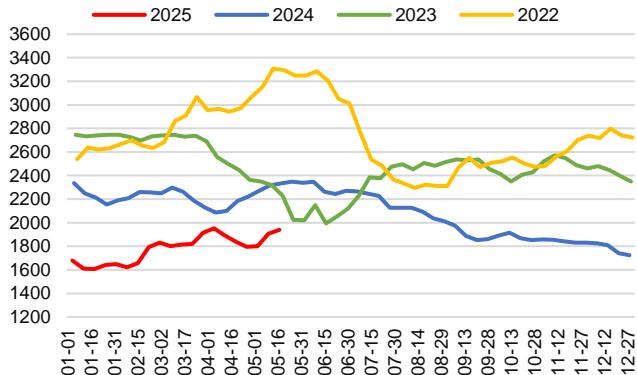


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

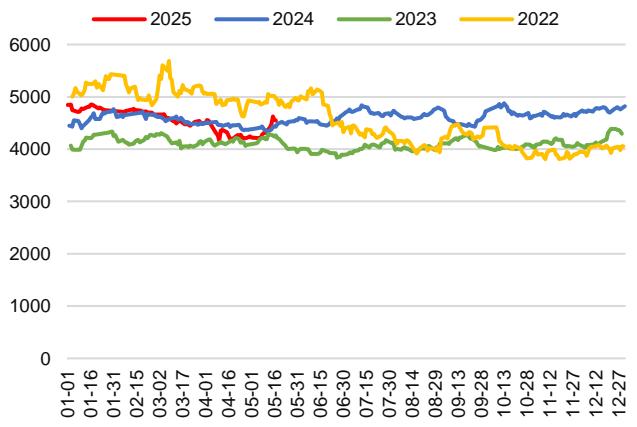
- 截至 5 月 16 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1940.0 元/吨, 周环比上涨 32.5 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2084.0 元/吨, 周环比上涨 4.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1947.0 元/吨, 周环比上涨 53.5 元/吨。
- 截至 5 月 16 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 2 点至 2353 点。
- 截至 5 月 16 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 232 点至 4547 点。
- 截至 5 月 16 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 35 点至 2516 点。
- 截至 5 月 16 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 59 点至 2276 点。
- 截至 5 月 16 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.54 点至 120.0 点。

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)



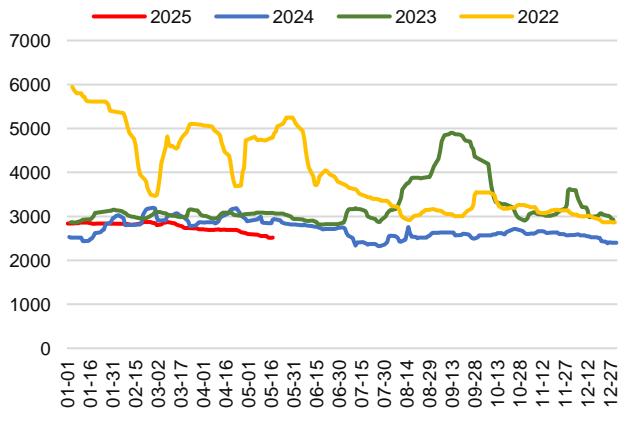
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国乙二醇价格指数



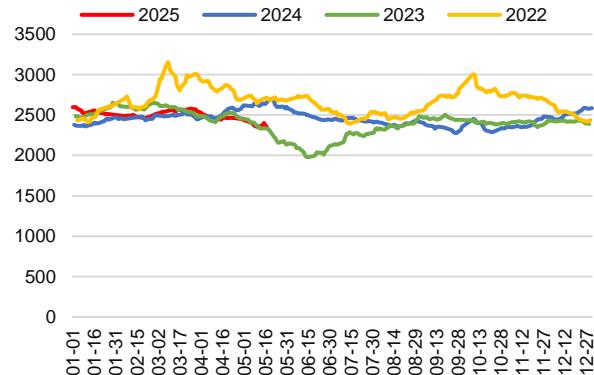
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国醋酸价格指数



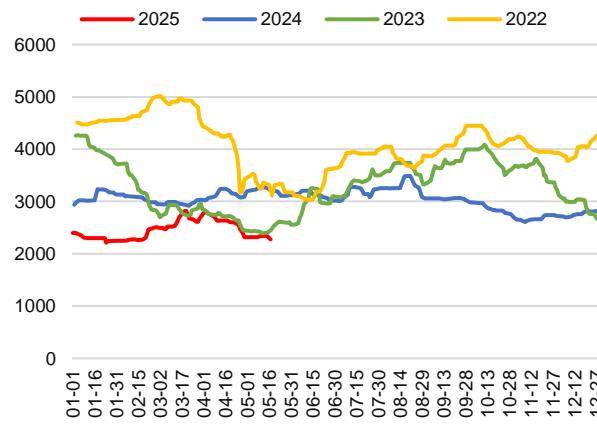
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 34: 全国甲醇价格指数



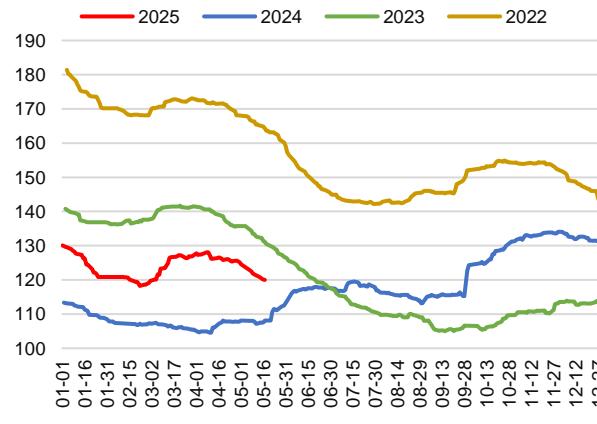
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 36: 全国合成氨价格指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

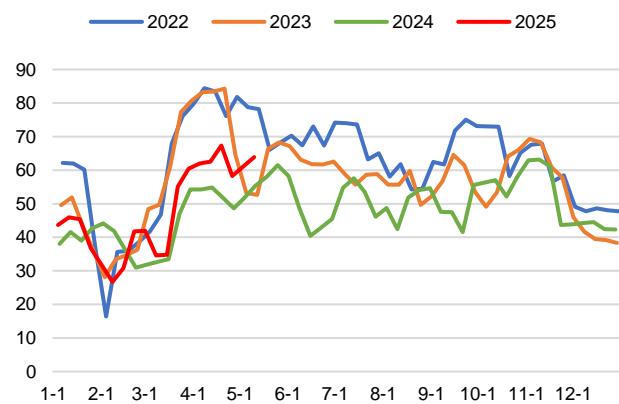
图 38: 全国水泥价格指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

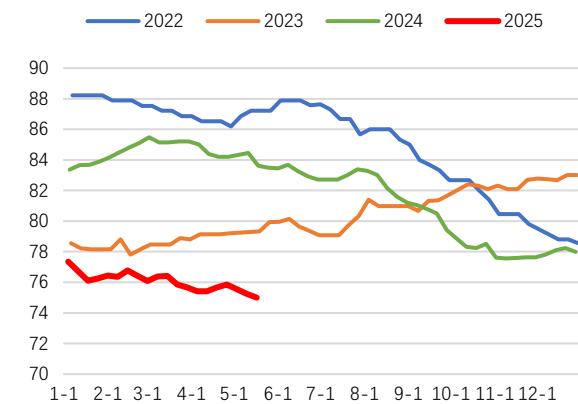
- 水泥开工率: 截至 5 月 9 日, 水泥熟料产能利用率为 63.9%, 周环比上涨 5.6 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 5 月 16 日, 浮法玻璃开工率为 75.0%, 周环比下跌 0.2 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 5 月 16 日, 化工周度耗煤较上周下降 22.31 万吨/日, 周环比下降 3.11%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



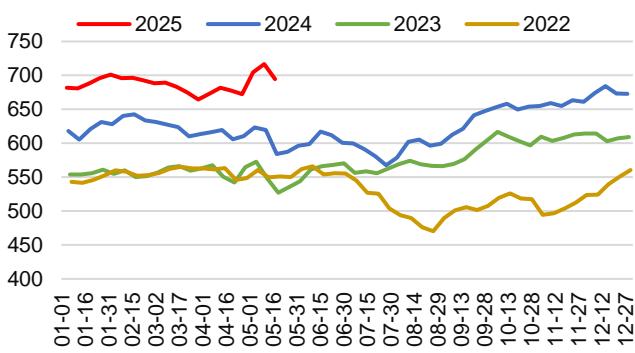
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 41: 化工周度耗煤 (万吨)



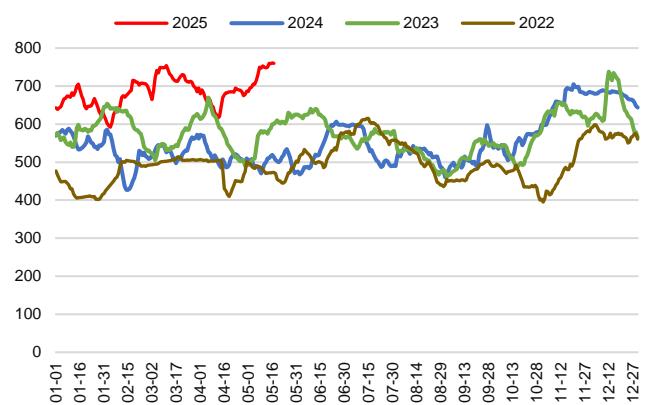
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

- 秦港库存：截至 5 月 16 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 7.0 万吨至 760.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 5 月 9 日，55 个港口动力煤库存较上周同期增加 216.2 万吨至 7502.1 万吨。
- 产地库存：截至 5 月 16 日，462 家样本矿山动力煤库存 340.5 万吨，周环比上涨 46.8 万吨。

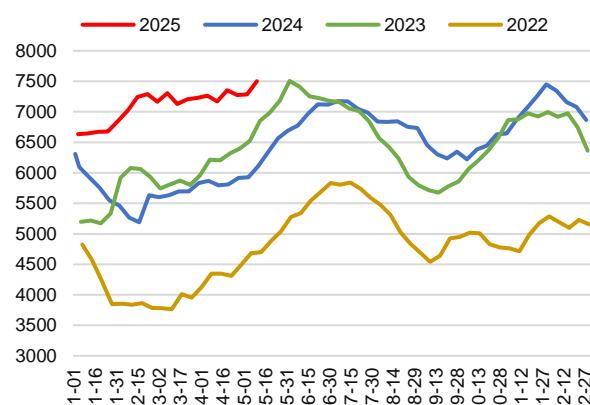
图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

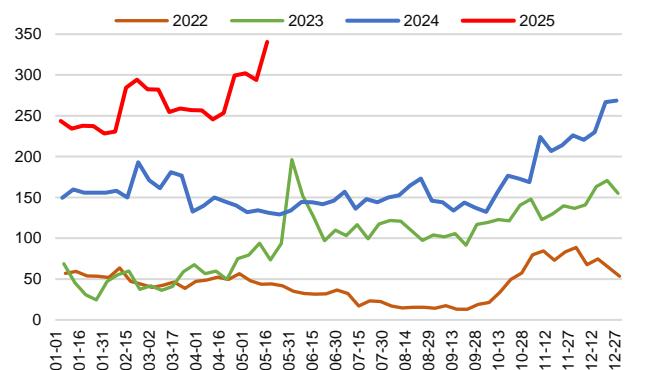
图 43：55 港口动力煤煤炭库存(万吨)

图 43：55 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 44：生产地动力煤库存情况（万吨）

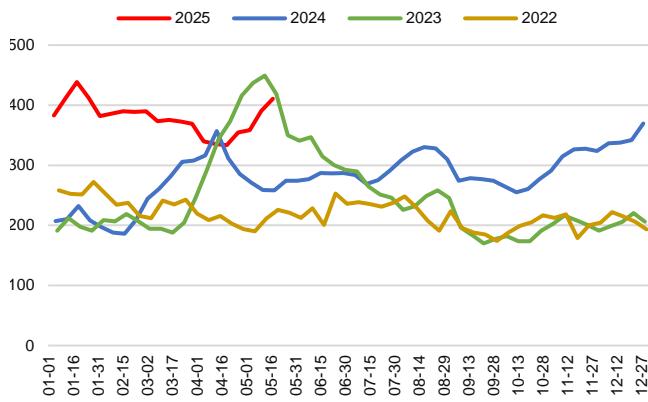


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

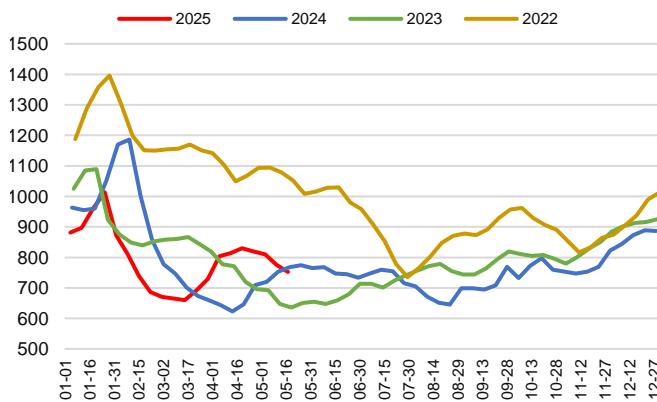
- 产地库存：截至 5 月 16 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 20.0 万吨至 410.5 万吨，周环比增加 5.13%。
- 港口库存：截至 5 月 16 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 8.3 万吨至 306.1 万吨，周环比增加 2.78%。
- 焦企库存：截至 5 月 16 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 22.6 万吨至 752.6 万吨，周环比下降 2.92%。
- 钢厂库存：截至 5 月 16 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 4.0 万吨至 791.2 万吨，周环比增加 0.51%。

图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)



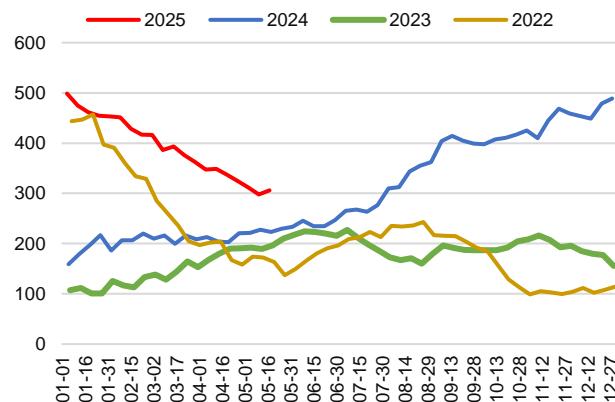
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 47: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存 (万吨)



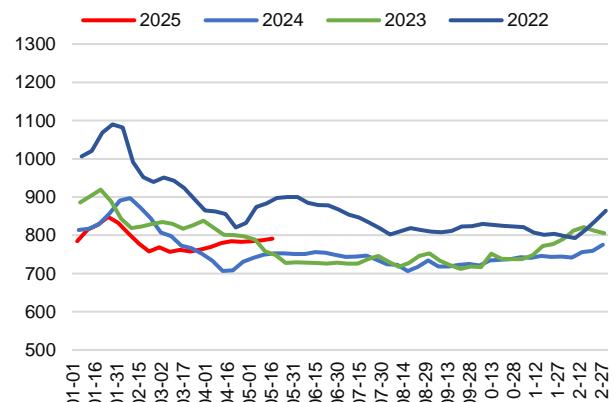
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 46: 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)

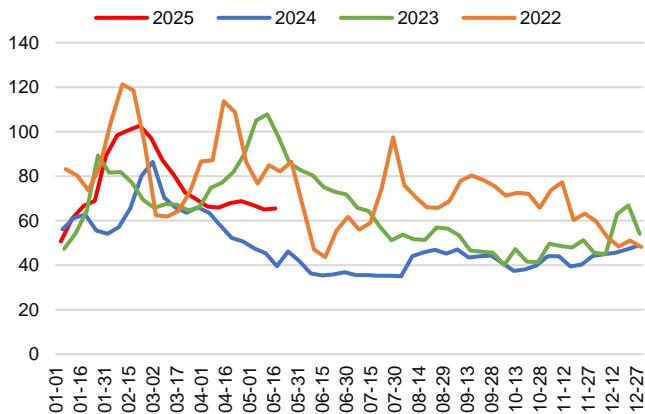


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

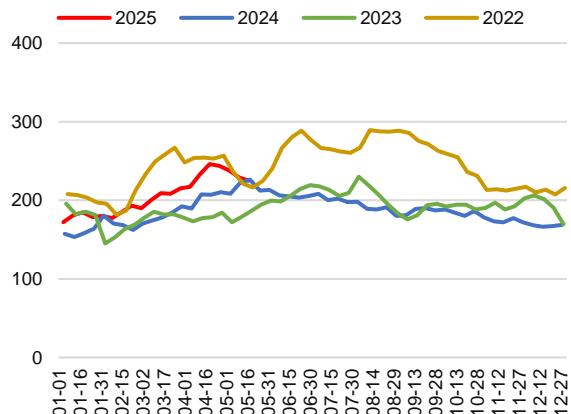
- 焦企库存: 截至 5 月 16 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 0.4 万吨至 65.5 万吨, 周环比增加 0.57%。
- 港口库存: 截至 5 月 16 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 4.0 万吨至 225.1 万吨, 周环比下降 1.73%。
- 钢厂库存: 截至 5 月 16 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 7.23 万吨至 663.8 万吨。

图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)



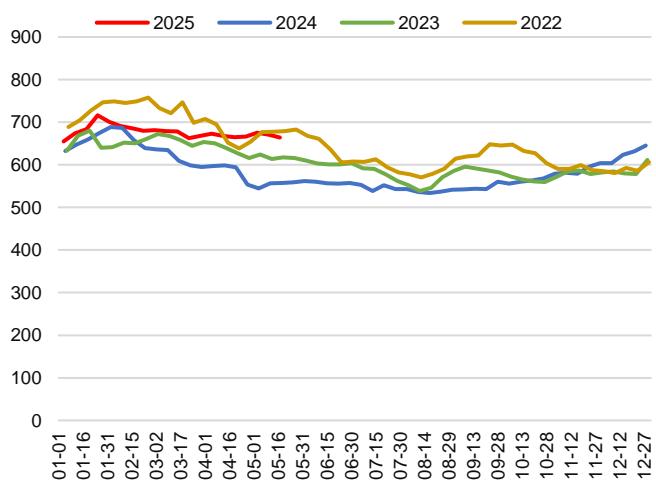
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 50: 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 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)



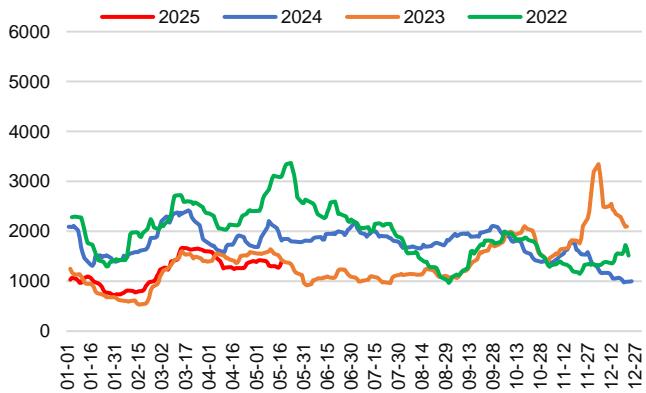
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

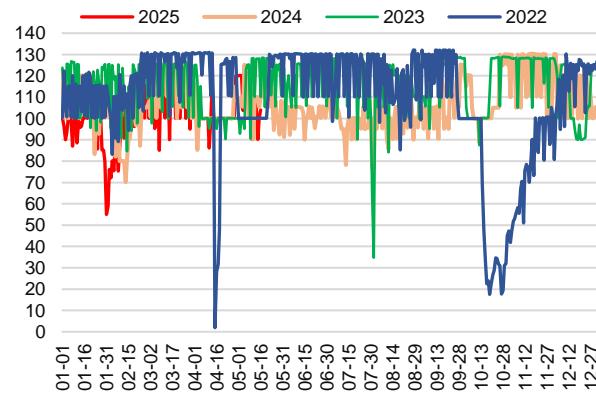
- 截至 5 月 16 日, 波罗的海干散货指数(BDI)为 1388.0 点, 周环比上涨 89.0 点。
- 截至 5 月 15 日周四, 本周大秦线煤炭周度日均发运量 104.0 万吨, 上周周度日均发运量 120.0 万吨, 周环比下跌 16.05 万吨。

图 52: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)

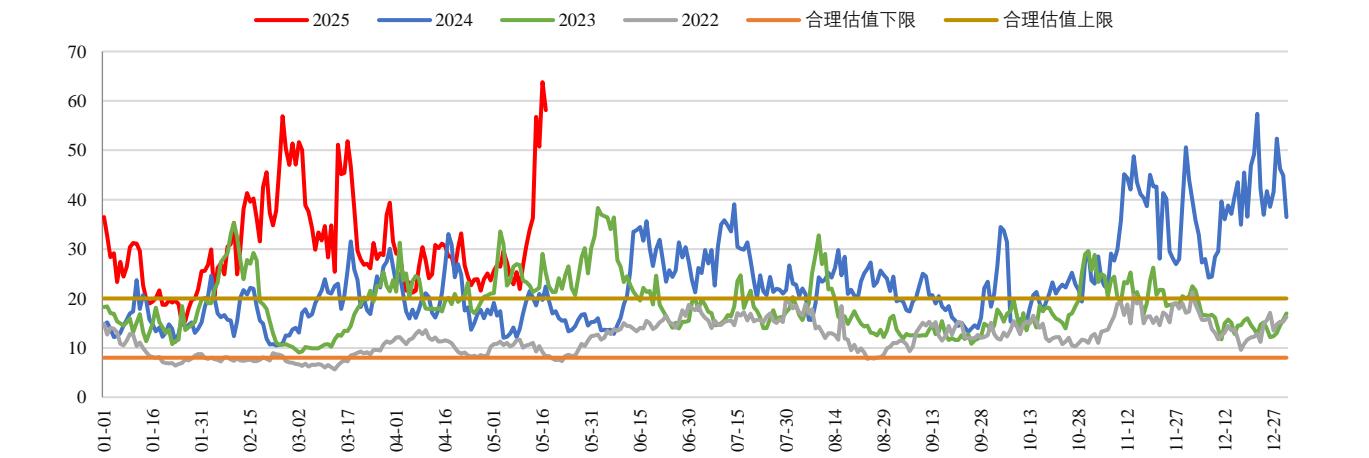


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 5 月 16 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 1867.3 万吨 (周环比增加 30.20 万吨), 锚地船舶数为 46 艘 (周环比增加 8 艘), 货船比 (库存与船舶比) 为 56.8, 周环比下降 6.94。

图 54: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况

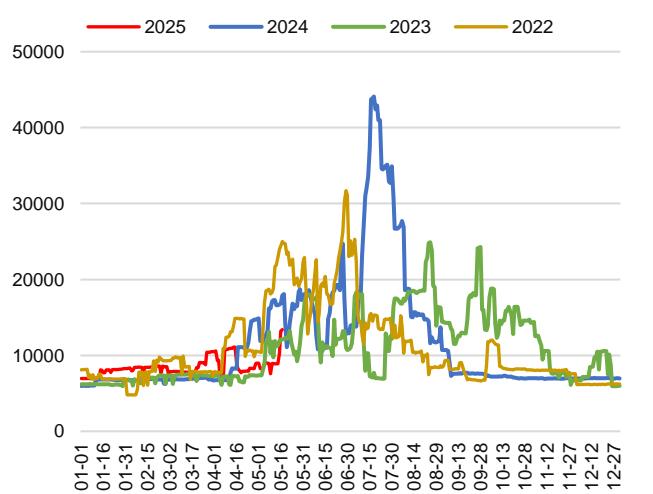


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

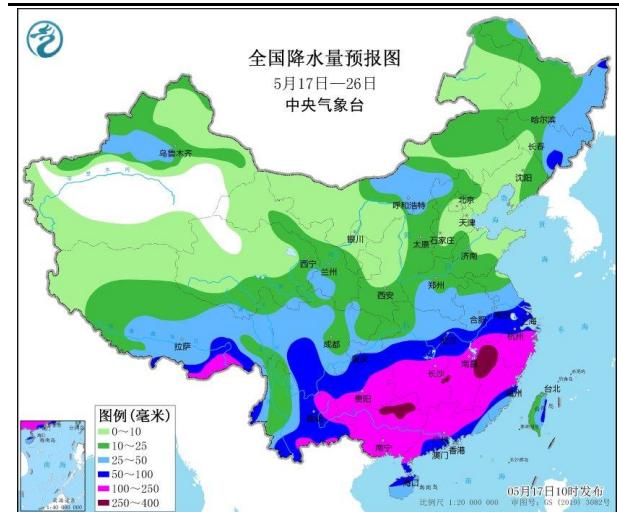
- 截至 5 月 16 日，三峡出库流量为 13400 立方米/秒，周环比增加 50.73%。
- 未来 10 天（5 月 17-26 日），江南、华南大部、贵州、四川西部和南部、西藏东部、云南南部以及东北地区东部等地累计降水量有 50~80 毫米，其中江南大部、华南北部和西部、云南南部的部分地区有 90~150 毫米，局地超过 250 毫米；江南大部、华南西部、云南东部、贵州大部、川西高原、西藏东部等地累计降水量较常年同期偏多 3~6 成，部分地区偏多 1~2 倍，我国其余大部地区降水偏少。
- 高影响天气与关注：未来 10 天，南方大部多降雨过程，以中到大雨为主，湖南中南部、江西中北部、广西北部等局地有暴雨或大暴雨。华北北部、内蒙古东部及东北大部依然多分散性阵雨。江南中南部、华南西部和北部、贵州、四川南部、云南南部累计降水量较常年同期偏多 3~6 成，局地偏多 1 倍以上。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（5 月 27-30 日），江南中南部、华南、西南地区东部累计降水量有 40~70 毫米，江南南部、华南部分地区有 80~110 毫米；东北地区北部和东部有 15~30 毫米降水。

图 55：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 56：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			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
兖矿能源	12.7	144	133	139	142	1.4	1.3	1.4	1.4	8.9	9.6	9.2	9.0
陕西煤业	20.1	224	206	219	222	2.3	2.1	2.3	2.3	8.7	9.5	8.9	8.8
山煤国际	9.5	23	14	16	18	1.1	0.7	0.8	0.9	8.3	13.0	11.5	10.5
广汇能源	6.0	30	36	42	47	0.5	0.6	0.7	0.7	13.2	10.9	9.2	8.4
晋控煤业	11.7	28	23	25	27	1.7	1.4	1.5	1.6	7.0	8.4	7.8	7.4
中国神华	39.5	587	568	569	574	3.0	2.9	2.9	2.9	13.4	13.8	13.8	13.7
中煤能源	10.5	193	183	186	189	1.5	1.4	1.4	1.4	7.2	7.6	7.5	7.4
新集能源	6.7	24	24	27	29	0.9	0.9	1.1	1.1	7.3	7.4	6.4	6.1
电投能源	17.9	53	56	61	62	2.4	2.5	2.7	2.8	7.5	7.1	6.6	6.5
平煤股份	8.3	23	12	14	17	0.9	0.5	0.6	0.7	8.7	16.5	14.4	12.3
淮北矿业	12.2	49	36	44	49	1.8	1.3	1.6	1.8	6.7	9.0	7.4	6.7
山西焦煤	6.4	31	28	33	35	0.5	0.5	0.6	0.6	11.6	13.1	11.1	10.3
潞安环能	11.2	24	19	24	27	0.8	0.6	0.8	0.9	13.6	18.0	13.6	12.2
盘江股份	4.6	1.0	2.2	2.8	1.3	0.0	0.1	0.1	0.1	95.4	45.2	36.0	75.6
华阳股份	6.7	22	22	25	27	0.6	0.6	0.7	0.8	10.9	10.9	9.8	8.9
兰花科创	6.8	7	8	9	5	0.5	0.5	0.6	0.3	13.9	13.2	11.2	19.5
天地科技	6.2	26	28	30	32	0.6	0.7	0.7	0.8	9.8	9.1	8.5	8.0
天玛智控	19.0	3.4	3.5	3.8	4.3	0.8	0.8	0.9	1.0	24.3	23.5	21.7	19.2

资料来源：iFind、信达证券研发中心。注：山煤国际、晋控煤业、电投能源、盘江股份和兰花科创为同花顺一致预测；收盘价截至 5 月 16 日。

2. 本周重点公告

广汇能源：广汇能源股份有限公司关于控股股东协议转让部分股份暨权益变动的提示性公告。广汇能源股份有限公司控股股东新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司于 2025 年 5 月 16 日与富德生命人寿保险股份有限公司、深圳富德金蓉控股有限公司分别签署了《关于广汇能源股份有限公司之股份转让协议》，拟以协议转让方式将所持公司无限售流通股股份 976,357,162 股予以转让，占公司总股本 15.03%。协议转让完成后，富德寿险持有公司股份 638,561,096 股，占公司总股本 9.83%，富德金控持有公司股份 337,796,066 股，占公司总股本 5.20%；广汇集团持有公司股份 1,303,098,651 股，占公司总股本 20.06%，仍为公司控股股东。基于对公司未来发展前景信心及对公司内在投资价值的高度认可，富德寿险、富德金控作为新引入的长期价值投资者，已承诺自标的股份过户登记至其名下之日起 60 个月内不会减持标的股份。本次权益变动不触及要约收购，不构成关联交易，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

山西焦煤：第九届董事会提名委员会关于聘任副总经理的审查意见。山西焦煤能源集团股份有限公司提名委员会于 2025 年 5 月 16 日以通讯方式召开，就审议事项发表如下审查意见：公司已提供了于建军先生的个人履历，我们审阅前就有关问题向公司和董事会秘书进行了询问。经审阅其教育背景、工作履历等相关资料，未发现有《公司法》规定的不得担任公司高级管理人员的情形，未受到过中国证监会、其他政府部门的任何处罚及深圳证券交易所的惩戒，也未有被中国证监会确定为市场禁入者并且禁入尚未解除的现象。符合《公司法》和《公司章程》

有关高级管理人员任职资格的规定，能够胜任所聘岗位且有利于公司的发展；董事会聘任该高级管理人员的审核程序符合《公司法》和《公司章程》的有关规定。我们同意聘任于建军先生为公司副总经理，任期至第九届经理层届满，同意将聘任于建军先生为公司副总经理事宜提请董事会审议。

盘江股份：盘江股份关于调整公司控股子公司增资用途的公告。关岭县盘江百万千瓦级光伏基地一期和二期项目原计划总投资 482,795 万元，项目资本金为 96,560 万元。现一期和二期项目已全容量并网，由于光伏组件价格下降和工程造价成本管控等因素，根据项目跟踪审计结果和关岭公司财务部门初步核算，一期和二期项目总投资预计不超过 375,024 万元（最终以项目竣工结算结果为准），按照原 20% 项目资本金比例计算项目资本金为 75,005 万元，较原项目资本金 96,560 万元节省 21,555 万元。为提高资金使用效率，在保持关岭公司注册资本整体不变的情况下，关岭公司对资本金用途进行调整，即关岭公司将一期和二期项目节省的项目资本金 21,555 万元调整至三期项目使用。三期项目资本金若有不足的，由关岭公司自筹资金解决。本次调整后，关岭公司注册资本仍为 96,560 万元，保持不变。

冀中能源：关于控股股东及其一致行动人增持公司股份触及 1%的提示性公告。冀中能源集团于 2024 年 11 月 29 日至 2025 年 5 月 14 日期间通过集中竞价方式增持公司股份 31,183,101 股，占公司总股本的 0.88%，冀中能源集团及其一致行动人增持比例触及公司总股本 1% 的整数倍。本次增持计划尚未实施完毕，冀中能源集团将继续实施增持计划。本次权益变动属于冀中能源股份有限公司控股股东冀中能源集团有限责任公司增持公司股份，不触及要约收购，本次权益变动不会使公司控股股东及实际控制人发生变化。本次权益变动后，冀中能源集团及其一致行动人持有公司股份的比例由 57.16% 增加至 58.04%。

冀中能源：关于公司股东部分股份解除质押及延长质押期限的公告。股东邯矿集团于 2024 年 5 月 15 日质押给中信建投证券股份有限公司 16,010,000 股无限售流通股股份，质押期限自 2024 年 5 月 15 日至 2025 年 5 月 15 日，其中 10,010,000 股（占其所持股份比例 4.12%，占公司股本比例 0.28%）于 2025 年 5 月 13 日解除质押，剩余 6,000,000 股（占其所持股份比例 2.47%，占公司股本比例 0.17%）延长质押期限至 2026 年 1 月 16 日。

九、本周行业重要资讯

1. 1-4月唐山港煤炭公司完成吞吐量 790.87 万吨，增长 9.86%。 唐山港股份公众号消息，截至 4 月 30 日，唐山港煤炭公司累计完成吞吐量 790.87 万吨，超预算进度 23.86 万吨，同比增长 9.86%；船舶平均作业效率 1008 吨/小时，同比提高 4.56%，呈现量效稳中有升的良好态势。今年以来，唐山港煤炭公司多措并举，保障运营情况继续向好。该公司与客户、业务部门密切沟通，全程跟进船舶手续办理进度。与总调度室协同配合，精准规划作业泊位，自营泊位利用率提升至 42.23%。根据客户装船需求和生产实际，量身定制船舶生产作业方案，确保生产高效有序推进。制定并严格落实船舶作业提效方案，提前组织货物集港、抓高、清场工作，加强现场监管，及时处置影响生产的突发状况。结合日计划量和现场情况模拟推演，紧盯货物倒运、装船作业等关键环节，船舶万吨在港停时降至 12 小时 / 万吨，同比减少 6.25%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1921730196934987777>）

2. 中电联：市场煤价将继续下行探底。 中电联最新发布的《CECI 指数分析周报》（2025 年第 16 期）显示，本周（5 月 2 日至 5 月 8 日，下同），纳入统计的燃煤发电企业日均发电量环比（4 月 25 日至 5 月 1 日，下同）减少 0.1%，同比减少 5.4%；日均供热量环比减少 15.2%，同比减少 0.3%。其中海路运输电厂日均耗煤量环比减少 1.4%，同比减少 3.0%；日均入厂煤量环比减少 3.4%，同比增长 2.9%。煤炭库存 10829 万吨，较 5 月 1 日增长 156 万吨。中电联表示，综合来看，新能源发电替代作用明显，火电出力减少。煤炭主产地销售情况不佳，多以刚需、长协采购为主。北方港口库存高企，贸易商看空情绪浓厚，加快降价出货。坑口和港口现货市场价格进一步加速探底。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1922134531690958850>）

3. 绿地集团与中国中煤合作签约，年均煤炭供应量增至 1000 万吨。 5 月 13 日，绿地控股集团股份有限公司（绿地集团）与中国中煤能源集团有限公司（中国中煤）战略合作签约仪式在上海绿地集团总部举行。根据此次战略合作协议，绿地集团与中国中煤将在多个领域深化合作，包括将年合作规模由 500 万吨提升至 1000 万吨，以更好保障上海能源安全；探索成立合资公司，形成每年千万吨级储运配送能力；在绿色电力消纳和售电、储能等方面开展合作，为上海绿色转型提供清洁能源支撑；探索基建领域合作，优化开发存量土地资源及绿色金融等产业互补项目合作，为城市更新、新能源基建作出贡献。此次战略合作协议的签署，标志着绿地集团与中国中煤将在煤炭保供、航运物流、新能源开发等六大领域构建全方位、深层次、高水平的战略合作伙伴关系。这一合作不仅增强了能源保供能力，保障了上海及长三角地区的能源安全，也是绿地集团服务国家战略、上海发展、民生需求的重要布局，同时是其能源产业发展和企业转型的战略性举措。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1922459941540696066>）

4. 新疆轮台阳霞矿区塔里克一号矿井破土动工。 轮台县融媒体中心消息，5 月 11 日，轮台县阳霞矿区塔里克一号矿井（卫东煤矿）正式破土动工。据悉，塔里克一号矿井（卫东煤矿）位于轮台县城北东 50 公里处，南距阳霞镇 20 公里，毗邻南疆铁路库阿段、G3012 高速公路及 G314 国道，交通区位优势显著。矿区面积 8.3439 平方公里，保有资源量达 2.62 亿吨，可采储量 1.57 亿吨，设计年产 120 万吨，服务年限 93.6 年。项目总投资约 15.8 亿元，配套建设同规模选煤厂，采用斜井开拓与智能干法分选工艺，由新疆卫东矿业开发有限公司投资建设。该煤矿于 2024 年 9 月获国家能源局核准。新疆发改委曾表示，煤矿按照煤炭先进产能标准建设大型现代化煤矿及配套选煤厂，项目的建设对促进当地优势资源转化，增强南疆煤炭供应保障能力具有重要意义。另，阳霞

矿区总体规划分为 3 个区，自西向东分别为塔里克区、卡达希区和苏库努尔区，新疆发改委批复总面积为 119.72 平方公里，批复总资源量 28.2 亿吨。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1922815447379685378>）

5. 陕煤运销集团前 4 个月煤炭销量同比增长 4.6%。陕煤集团消息，前 4 个月陕煤运销集团累计销售煤炭 9335.8 万吨、同比增长 4.6%，其中铁路运输 4440.3 万吨，集装箱发运 767.75 万吨。面对煤炭市场高库存、低需求、弱预期的状况，陕煤运销集团在做好日常信息互联互通和计划调度管理的基础上，重点强化煤炭产业链上下游之间的高水平内外协同、紧密衔接，提升运行质效，助推陕煤集团煤炭产运销稳定。该公司抓好中长协兑现，发挥“压舱石”作用。梳理一季度长协发运情况，对兑现率差的补欠量、提总量，对有实际需求的加大发运力度，4 月销售煤炭 2378.9 万吨，铁路运输 1131.9 万吨，实现了市场淡季销售的平稳运行。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1923199632633622530>）

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。

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

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。