



Research and
Development Center

继续看涨煤价和看多板块，回调即再布局良机

2025年11月16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

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：煤炭钢铁行业分析师

执业编号：S1500525040002

邮箱：lirui@cindasc.com

刘波：煤炭钢铁行业分析师

执业编号：S1500525070001

邮箱：liubo1@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

继续看涨煤价和看多板块，回调即再布局良机

2025年11月16日

本期内容提要：

- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比增加，产地大同价格周环比持平。**港口动力煤：截至11月15日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价827元/吨，周环比上涨19元/吨。产地动力煤：截至11月14日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价765元/吨，周环比上涨5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)637元/吨，周环比上涨2.7元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)680元/吨，周环比持平。国际动力煤离岸价：截至11月15日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格82.5美元/吨，周环比上涨4.0美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价94.8美元/吨，周环比下跌2.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价69.0美元/吨，周环比下跌0.5美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比增加，产地临汾价格周环比增加。**港口炼焦煤：截至11月14日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1830元/吨，周上涨30元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1989元/吨，周上涨36元/吨。产地炼焦煤：截至11月14日，临汾肥精煤车板价(含税)1710.0元/吨，周环比上涨40.0元/吨；兖州气精煤车板价1110.0元/吨，周环比上涨10.0元/吨；邢台1/3焦精煤车板价1520.0元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至11月14日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价211.0美元/吨，周环比下跌1.4美元/吨。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比增加，炼焦煤矿井产能利用率周环比增加。**截至11月14日，样本动力煤矿井产能利用率为91.2%，周环比增加0.1个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为86.28%，周环比增加2.5个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比下降，内陆十七省日耗周环比增加。**沿海八省：截至11月13日，沿海八省煤炭库存较上周上升46.40万吨，周环比增加1.42%；日耗较上周下降8.00万吨/日，周环比下降4.26%；可用天数较上周上升1.00天。内陆十七省：截至11月13日，内陆十七省煤炭库存较上周上升251.70万吨，周环比增加2.57%；日耗较上周上升12.30万吨/日，周环比增加3.80%；可用天数较上周下降0.40天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比下降。**化工周度耗煤：截至11月14日，化工周度耗煤较上周下降5.54万吨/日，周环比下降0.78%。高炉开工率：截至11月14日，全国高炉开工率82.8%，周环比下降0.32个百分点。水泥开工率：截至11月14日，水泥熟料产能利用率为59.2%，周环比下跌0.4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 91.2% (+0.1 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 86.28% (+2.52 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 12.30 万吨/日 (+3.8%)，沿海 8 省日耗周环比下降 8.00 万吨/日 (-4.26%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 5.54 万吨/日 (-0.78%)；钢铁高炉开工率为 82.81% (-0.32 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 59.22% (-0.35 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 827 元/吨 (+19 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1830 元/吨 (+30 元/吨)。值得注意的是，本周港口 5500 卡煤炭价格涨幅较上周有所收窄 (上涨 19 元/吨)，发改委召开供暖季能源保供视频会议，提出加强煤炭生产组织和运输保障、保持对存煤 15 天以下的电厂动态清零等要求，市场情绪有所回落。展望后市，未来 10 天寒潮天气将影响我国，南方大部气温将由前期偏高转偏低，而当前沿海八省电厂库存可用天数仅 18.4 天 (截至 11 月 13 日)，随着日耗抬升可用天数将较快下降或带动补库需求。我们预计，在寒潮天气、水电进入枯水期等因素驱动下，煤炭下游需求或将较快启动，而供给端受本周中央安全生产考核巡查正式启动影响增量或有限，叠加港口库存仍处较低位置，煤炭价格有望迎来新一轮上涨。当前我国正处于 PPI 回正阶段，煤炭板块尚未充分反映盈利修复预期，在煤价新一轮上涨趋势下，煤炭板块仍具低估配置价值，回调即再布局良机。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 10-15%，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；二是弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、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、潞安环能、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	808	827	2.4%	-1.5%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	78.5	82.5	5.1%	-6.6%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1800	1830	1.7%	7.6%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	212.3	210.95	-0.6%	-4.3%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-79.08	-94.98	20%	552.8%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	91.1	91.2	0.1	-6.9	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	83.76	86.28	2.5	-3.9	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-4.3%	-5.1%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	3.8%	3.3%	
	三峡出库量	立方米/秒	9080	10500	15.6%	51.1%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	121.05	121.18	0.1%	-6.8%	
	高炉开工率	%	83.13	82.81	-0.3	0.9	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	577	550	-4.7%	-20.3%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	165.59	165.06	-0.3%	-47.5%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	304.27	298.5	-1.9%	-32.9%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	130.19	130.23	0.0%	0.2%	
	环渤海四大港口货船比	-	13.67	12.07	-11.7%	-71.7%	

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	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)	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 91.2%(+0.1 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 86.28%(+2.52 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 12.30 万吨/日(+3.8%)，沿海 8 省日耗周环比下降 8.00 万吨/日(-4.26%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 5.54 万吨/日(-0.78%)；钢铁高炉开工率为 82.81%(-0.32 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 59.22%(-0.35 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 827 元/吨(+19 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1830 元/吨(+30 元/吨)。值得注意的是，本周港口 5500 卡煤炭价格涨幅较上周有所收窄（上涨 19 元/吨），发改委召开供暖季能源保供视频会议，提出加强煤炭生产组织和运输保障、保持对存煤 15 天以下的电厂动态清零等要求，市场情绪有所回落。展望后市，未来 10 天寒潮天气将影响我国，南方大部气温将由前期偏高转偏低，而当前沿海八省电厂库存可用天数仅 18.4 天（截至 11 月 13 日），随着日耗抬升可用天数将较快下降或带动补库需求。我们预计，在寒潮天气、水电进入枯水期等因素驱动下，煤炭下游需求或将较快启动，而供给端受本周中央安全生产考核巡查正式启动影响增量或有限，叠加港口库存仍处较低位置，煤炭价格有望迎来新一轮上涨。当前我国正处于 PPI 回正阶段，煤炭板块尚未充分反映盈利修复预期，在煤价新一轮上涨趋势下，煤炭板块仍具低估配置价值，回调即再布局良机。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 10-15%，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；二是弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、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、潞安环能、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. 前 10 个月全国煤炭产量 39.7 亿吨，同比增长 1.5%。10 月份，规上工业原煤产量 4.1 亿吨，同比下降 2.3%，连续四个月同比下降。1—10 月份，规上工业原煤产量 39.7 亿吨，同比增长 1.5%，增幅持续缩小。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/CgL5FPanBHpwvbxucJc0A>）

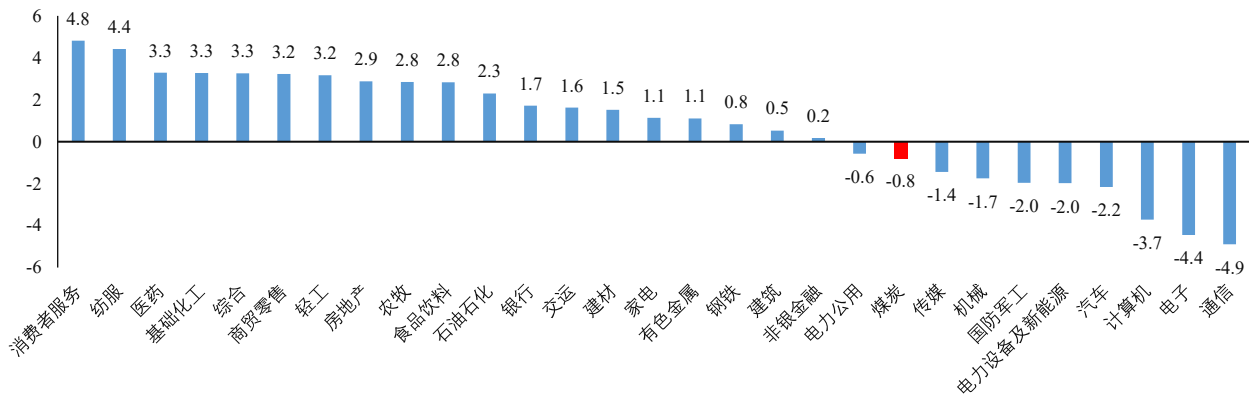
2. 国家发展改革委组织召开 2025—2026 年供暖季能源保供视频会议。近日，国家发展改革委组织召开 2025—2026 年供暖季能源保供视频会议。会议要求，各地区、有关企业要充分认识做好今年供暖季能源保供工作的重要意义，准确把握供暖季能源保供面临的形势和困难挑战，坚持以人民为中心，切实把供暖季能源保供工作做实做细做到位。一是稳定能源生产供应，加强煤炭生产组织和运输保障。二是抓好能源中长期合同履约。三是全力做好高峰期能源保供，保持对存煤 15 天以下的电厂动态清零。四是重点保障民生采暖用能。五是提升低温雨雪冰冻等灾害应对水平。六是做好安全生产工作。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/vd9fxbiafoqhsqZi4xQ9g>）

3. 印尼预计到 2025 年底煤炭产量可能降至 7.5 亿吨。据 CNBC Indonesia 频道 11 月 13 日发布的消息，印度尼西亚能源与矿产资源部（Ministry of Energy and Mineral Resources - ESDM）预计，2025 年印尼煤炭总产量将比 2024 年显著下降。印尼能矿部（ESDM）煤炭和矿产总局（Mining and Coal - Minerba）局长特里·维纳诺(Tri Winarno)周四（2025 年 11 月 13 日）在印尼国会大厦对记者说，到 2025 年底，印尼煤炭产量预计仅达到约 7.5 亿吨，比 2024 年的 8.36 亿吨低近 1 亿吨。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/jZQrwkHxquBgfZprb048Jw>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 0.78%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 1.08% 到 4628.14；涨跌幅前三的行业分别是消费者服务(4.81%)、纺服(4.43%)、医药(3.29%)。

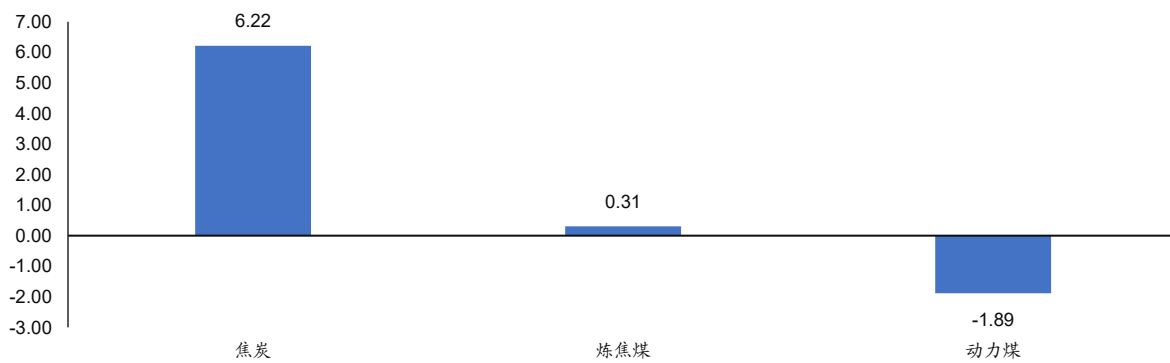
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 1.89%，炼焦煤板块上涨 0.31%，焦炭板块上涨 6.22%。

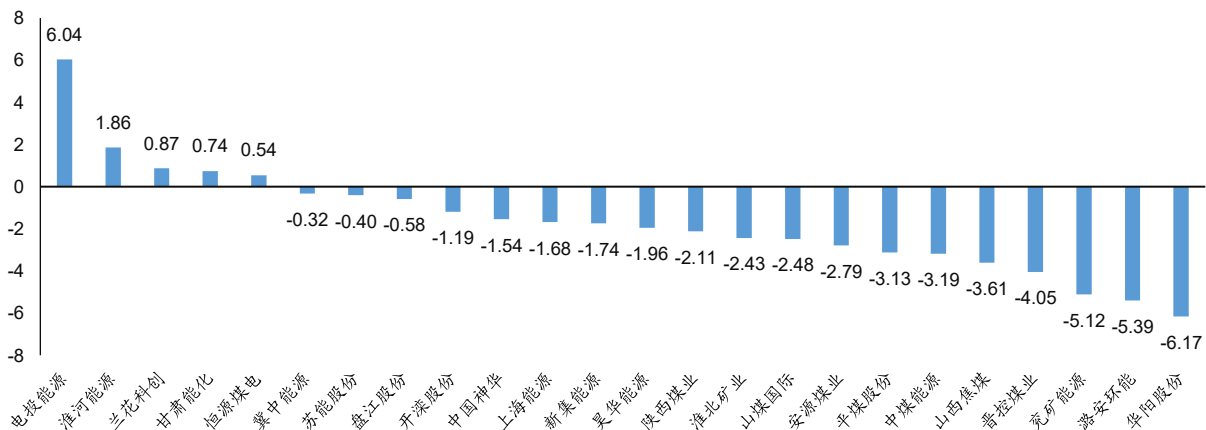
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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电投能源(6.04%)、淮河能源(1.86%)、兰花科创(0.87%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至 11 月 14 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 710.0 元/吨，周环比上涨 7.0 元/吨。截至 11 月 12 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 698.0 元/吨，周环比上涨 4.0 元/吨。截至 11 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 684.0 元/吨，月环比上涨 8.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



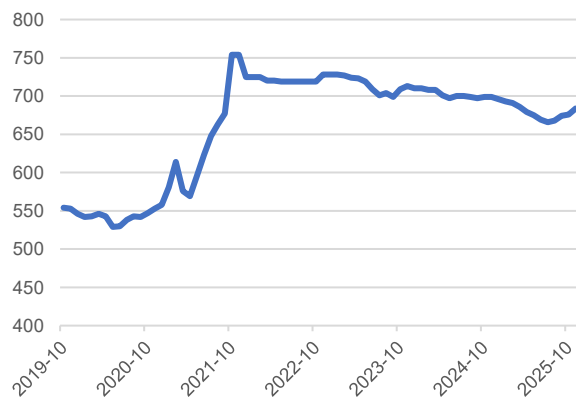
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



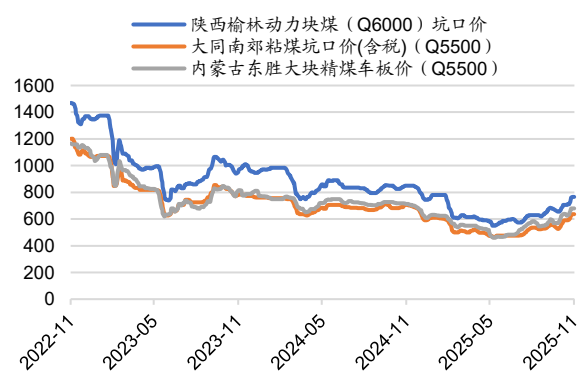
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

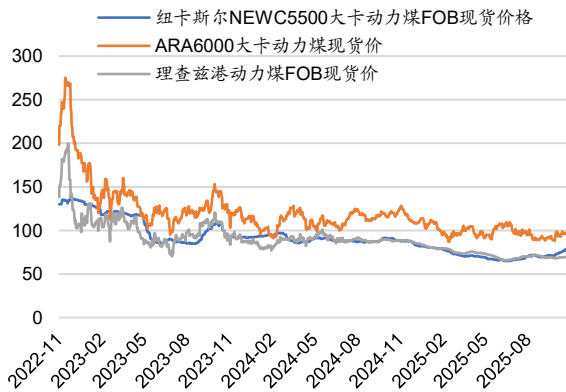
- 港口动力煤: 截至 11 月 15 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 827 元/吨，周环比上涨 19 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 11 月 14 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 765 元/吨，周环比上涨 5.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 637 元/吨，周环比上涨 2.7 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 680 元/吨，周环比持平。
- 国际动力煤离岸价: 截至 11 月 15 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 82.5 美元/吨，周环比上涨 4.0 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 94.8 美元/吨，周环比下跌 2.0 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 69.0 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 11 月 14 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 830.4 元/吨，周环比上涨 2.7 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 877.7 元/吨，周环比上涨 13.8 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

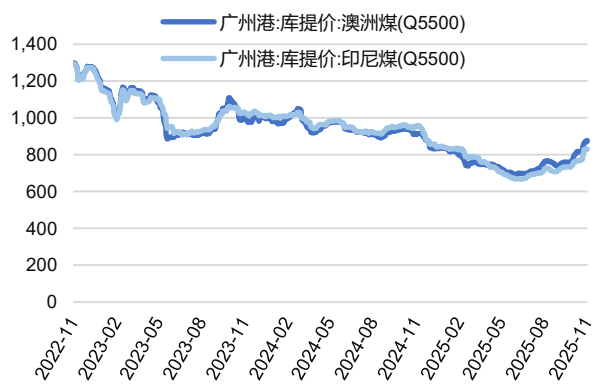

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 8: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)


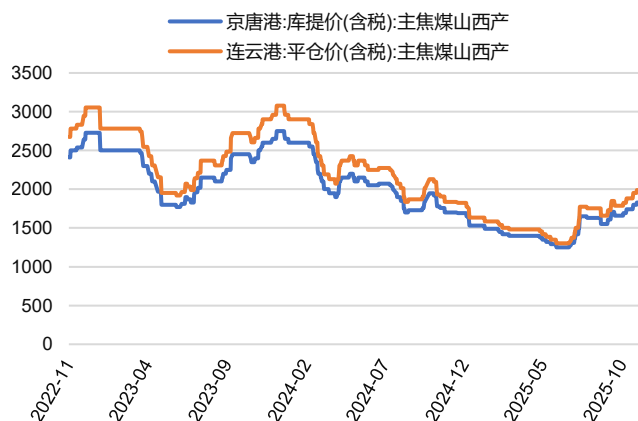
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


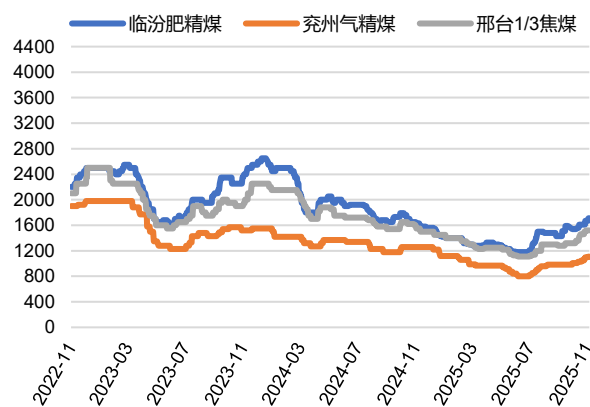
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 11 月 14 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1830 元/吨, 周上涨 30 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1989 元/吨, 周上涨 36 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 11 月 14 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1710.0 元/吨, 周环比上涨 40.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1110.0 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1520.0 元/吨, 周环比持平。
- 国际炼焦煤: 截至 11 月 14 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 211.0 美元/吨, 周环比下跌 1.4 美元/吨。

图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


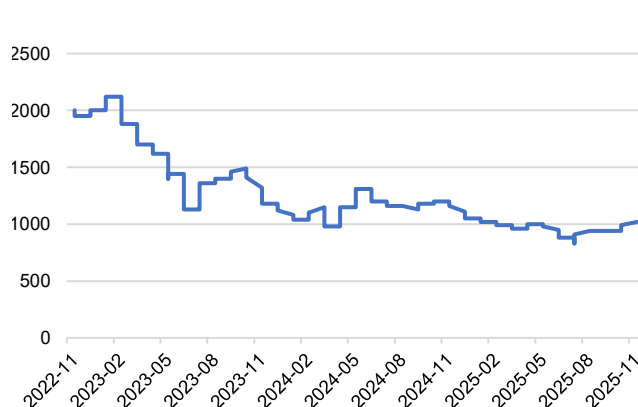
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 11 月 14 日, 焦作无烟煤车板价 1020.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 11 月 7 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1012.0 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1002.5 元/吨, 周环比上涨 30.7 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)

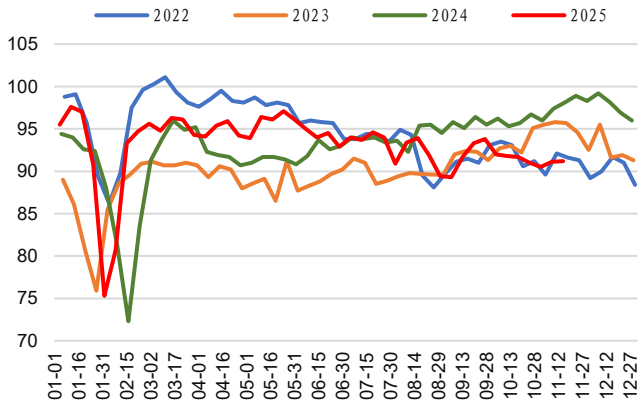

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

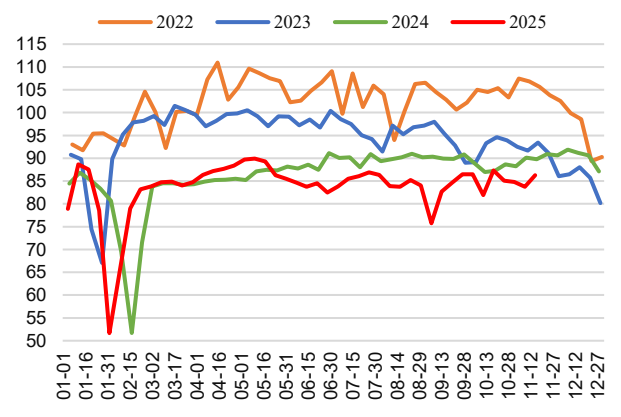
- 截至 11 月 14 日，样本动力煤矿井产能利用率为 91.2%，周环比增加 0.1 个百分点。
- 截至 11 月 14 日，样本炼焦煤矿井开工率为 86.28%，周环比增加 2.5 个百分点。

图 16: 样本动力煤矿井产能利用率 (%)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 17: 样本炼焦煤矿井产能利用率 (%)

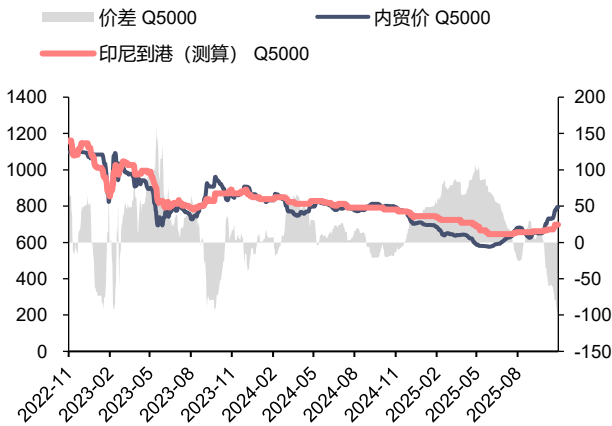


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

- 截至 11 月 14 日，5000 大卡动力煤国内外价差-95.0 元/吨，周环比下跌 15.9 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差-84.6 元/吨，周环比下跌 9.3 元/吨。

图 18: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)



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

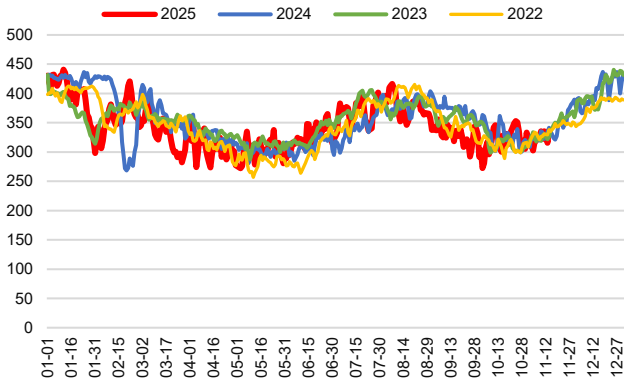
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



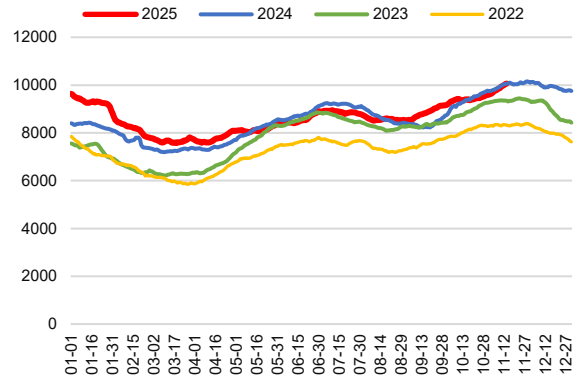
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

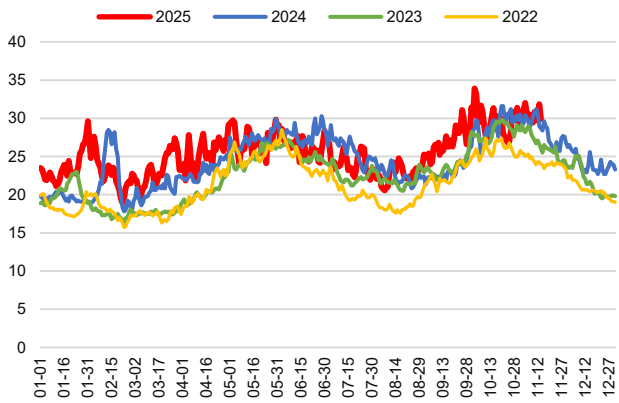
- 内陆 17 省: 截至 11 月 13 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 251.70 万吨，周环比增加 2.57%；日耗较上周上升 12.30 万吨/日，周环比增加 3.80%；可用天数较上周下降 0.40 天。
- 沿海 8 省: 截至 11 月 13 日，沿海八省煤炭库存较上周上升 46.40 万吨，周环比增加 1.42%；日耗较上周下降 8.00 万吨/日，周环比下降 4.26%；可用天数较上周上升 1.00 天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


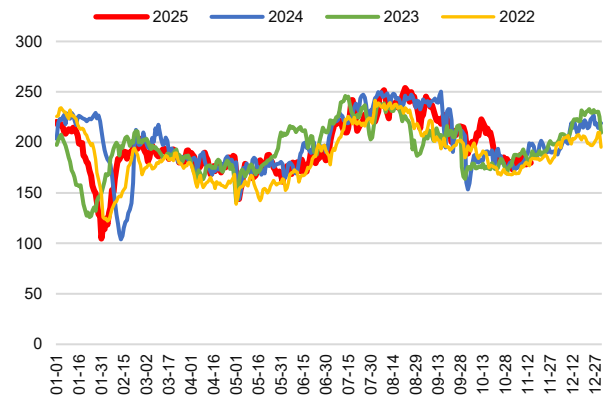
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


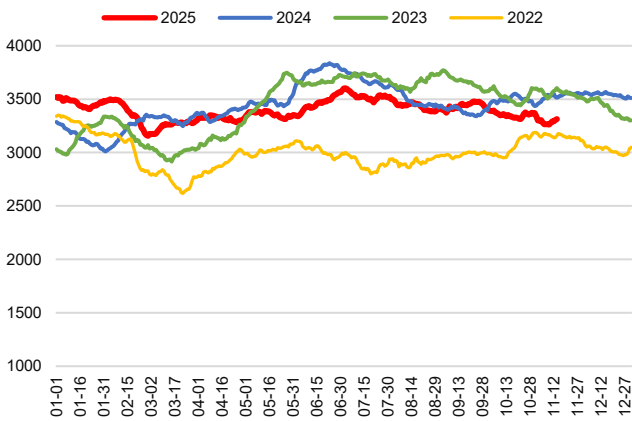
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


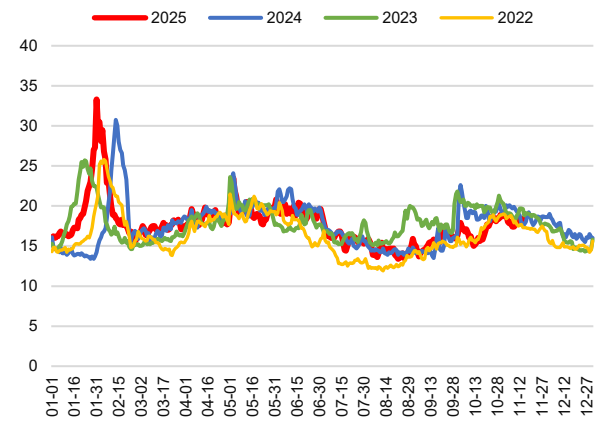
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

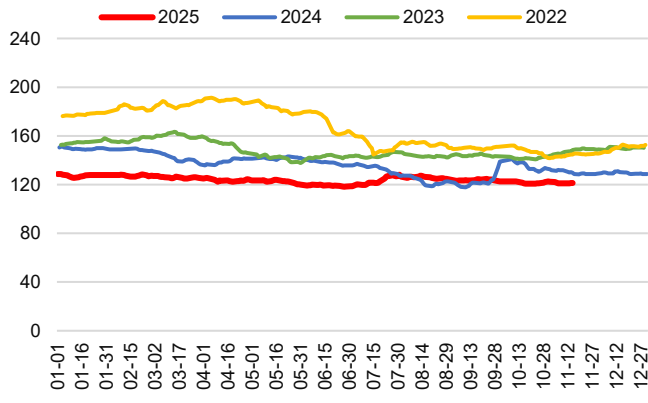
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

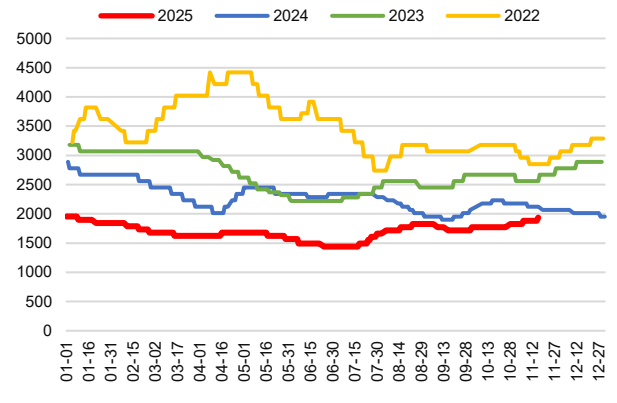
- 截至 11 月 14 日，Myspic 综合钢价指数 121.2 点，周环比上涨 0.13 点。
- 截至 11 月 15 日，唐山产一级冶金焦价格 1935.0 元/吨，周环比上涨 55.0 元/吨。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

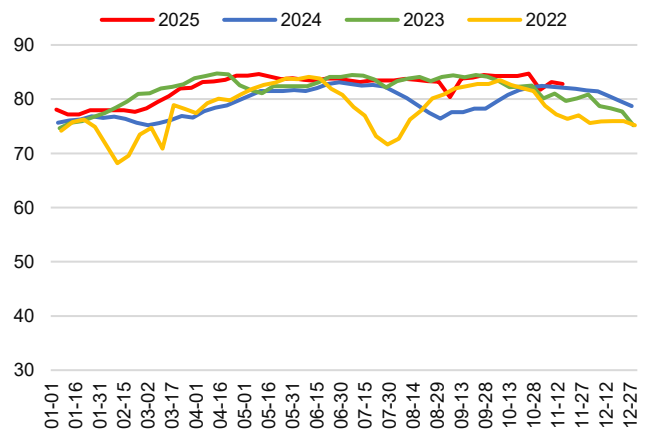
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

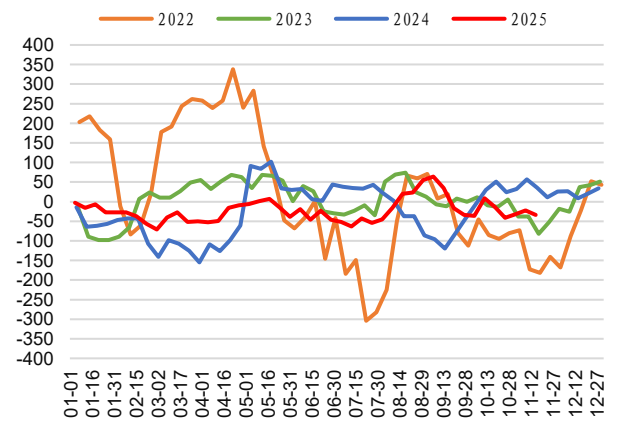
- 高炉开工率: 截至 11 月 14 日，全国高炉开工率 82.8%，周环比下降 0.32 个百分点。
- 吨焦利润: 截至 11 月 14 日，独立焦化企业吨焦平均利润为-34 元/吨，周环比下降 12.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 11 月 14 日，螺纹钢高炉吨钢利润为-29 元/吨，周环比增加 10.0 元/吨。
- 铁废价差: 截至 11 月 13 日，铁水废钢价差为-168.4 元/吨，周环比增加 25.6 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 11 月 14 日，纯高炉企业废钢消耗比为 13.36%，周环比下降 0.0 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

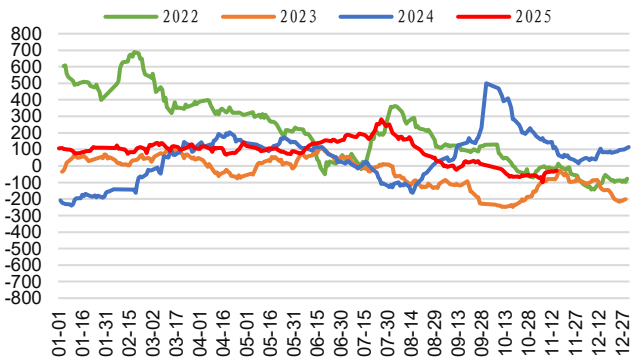


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

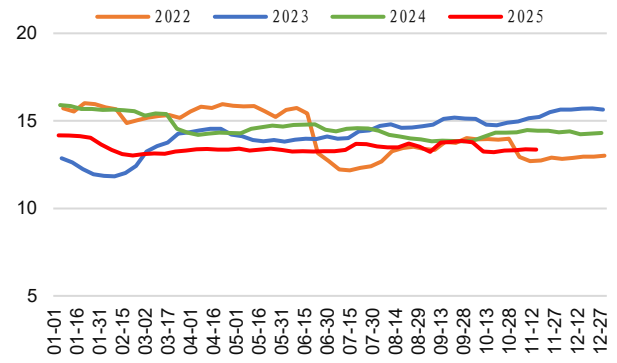
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



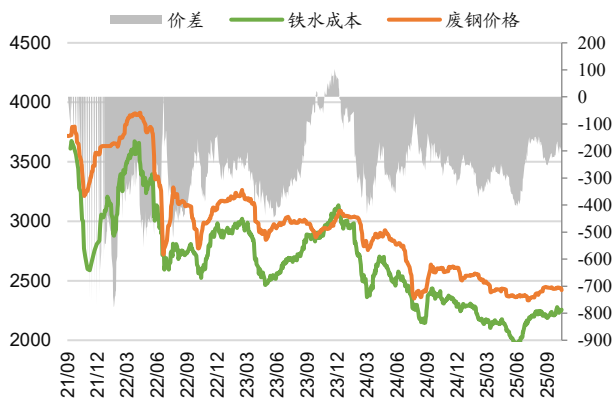
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 (%)


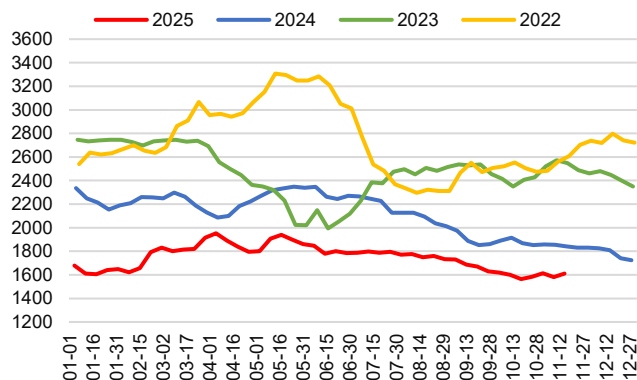
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)


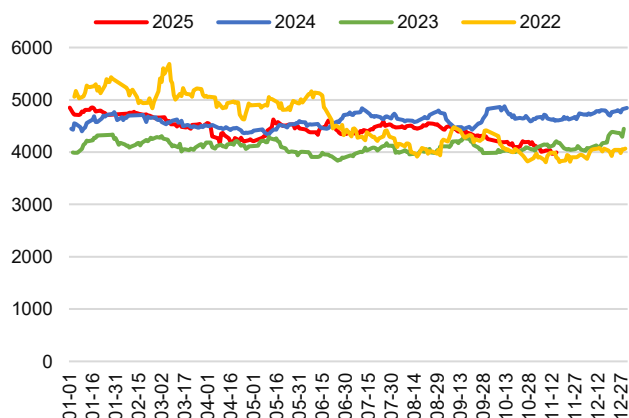
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

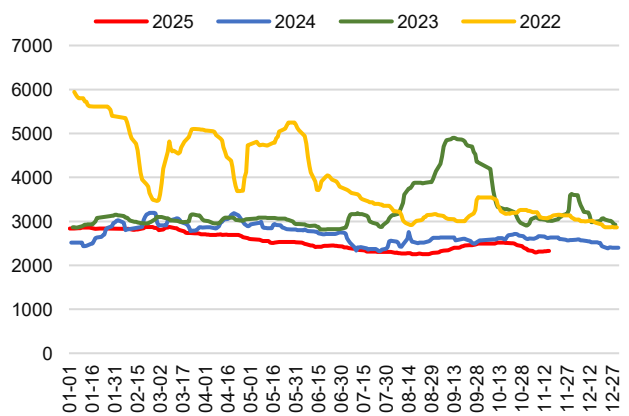
- 截至 11 月 14 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1610.0 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1730.0 元/吨, 周环比上涨 40.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1634.0 元/吨, 周环比上涨 24.0 元/吨。
- 截至 11 月 14 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 28 点至 2093 点。
- 截至 11 月 14 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 37 点至 3995 点。
- 截至 11 月 14 日, 全国醋酸价格指数较上周同期上涨 17 点至 2329 点。
- 截至 11 月 14 日, 全国合成氨价格指数较上周同期上涨 177 点至 2318 点。
- 截至 11 月 14 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.78 点至 102.1 点。

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


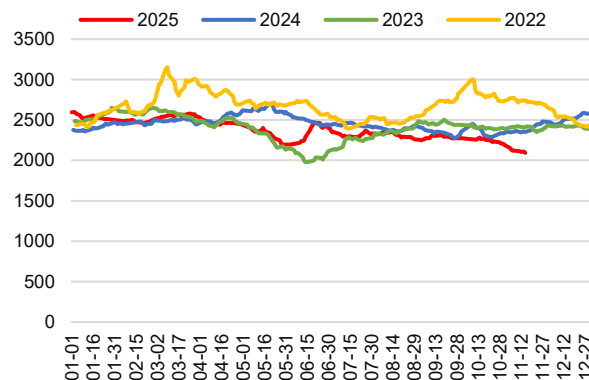
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国乙二醇价格指数


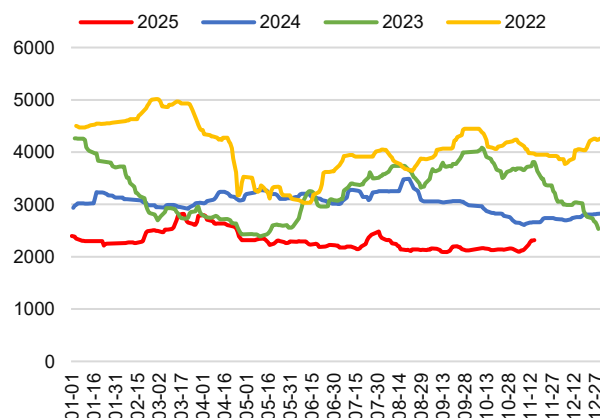
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国醋酸价格指数


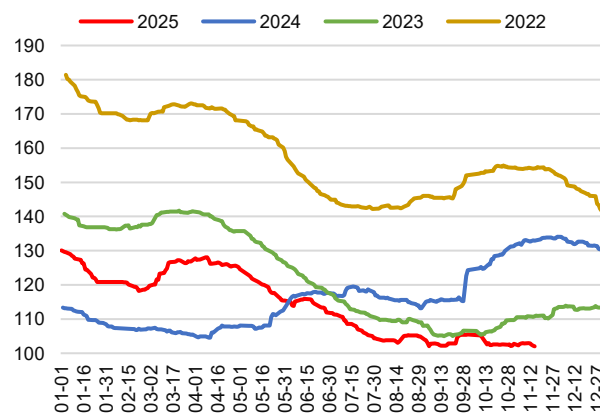
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 34: 全国甲醇价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

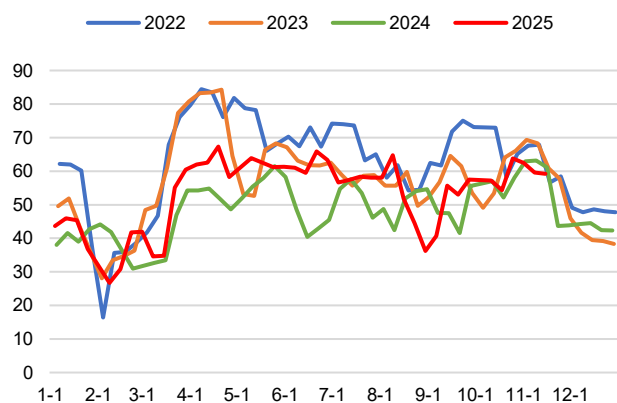
图 36: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

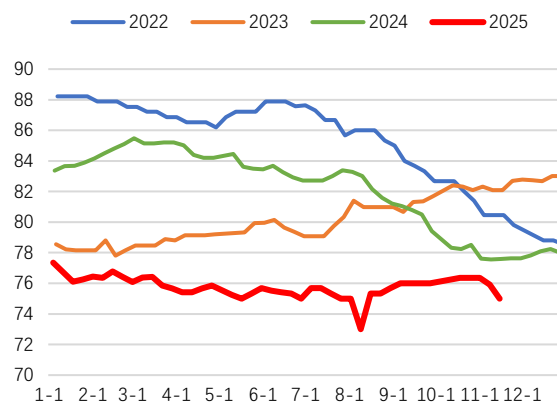
图 38: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

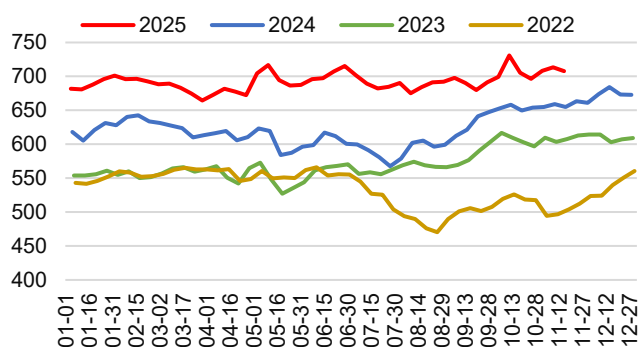
- 水泥开工率: 截至 11 月 14 日, 水泥熟料产能利用率为 59.2%, 周环比下跌 0.4 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 11 月 14 日, 浮法玻璃开工率为 75.0%, 周环比下跌 0.9 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 11 月 14 日, 化工周度耗煤较上周下降 5.54 万吨/日, 周环比下降 0.78%。

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: iFind, 信达证券研发中心

图 41: 化工周度耗煤(万吨)


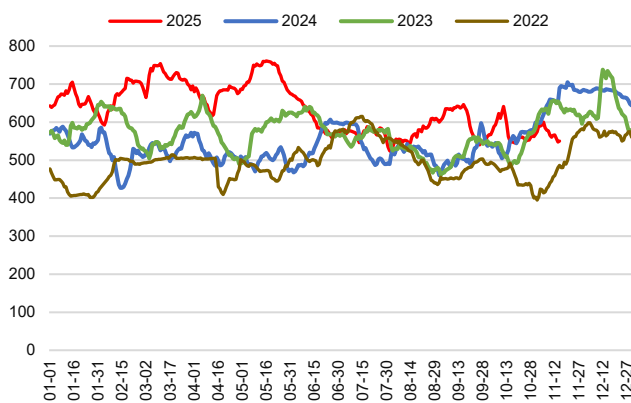
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

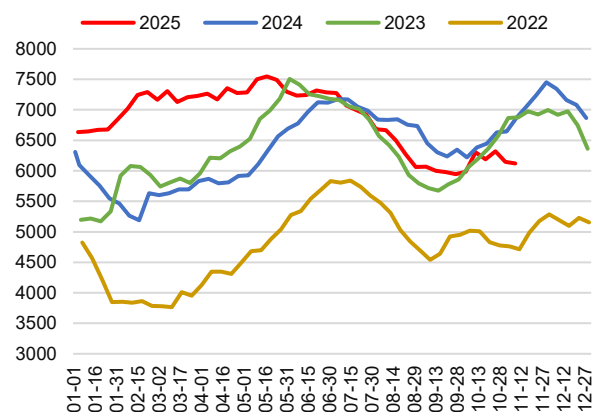
- 秦港库存：截至 11 月 14 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 27.0 万吨至 550.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 11 月 7 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 30.4 万吨至 6118.3 万吨。
- 产地库存：截至 11 月 14 日，462 家样本矿山动力煤库存 304.0 万吨，周环比上涨 12.0 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



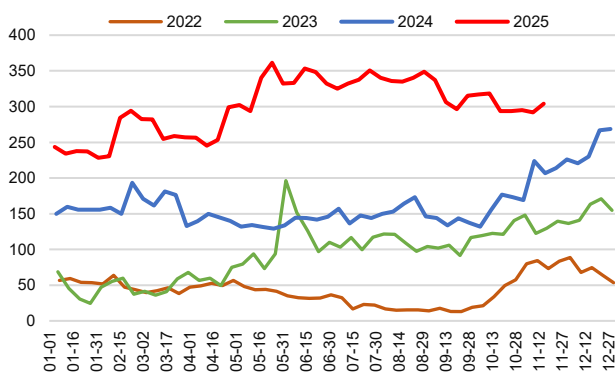
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 43：55 港口动力煤煤炭库存(万吨)



资料来源：钢联，信达证券研发中心

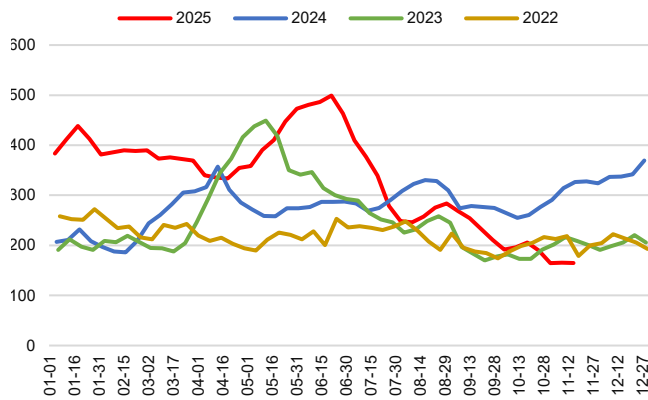
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



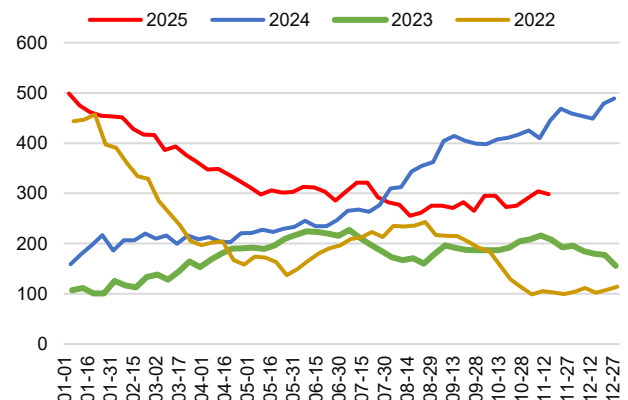
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

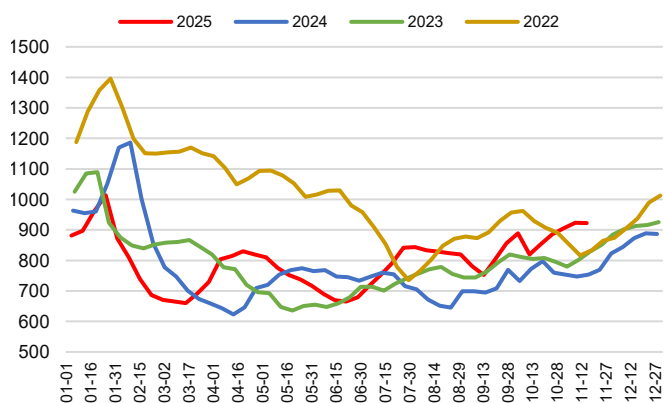
- 产地库存：截至 11 月 14 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 0.5 万吨至 165.1 万吨，周环比下降 0.32%。
- 港口库存：截至 11 月 14 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 5.8 万吨至 298.5 万吨，周环比下降 1.90%。
- 焦企库存：截至 11 月 14 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 1.1 万吨至 922.8 万吨，周环比下降 0.11%。
- 钢厂库存：截至 11 月 14 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 2.9 万吨至 790.2 万吨，周环比增加 0.36%。

图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


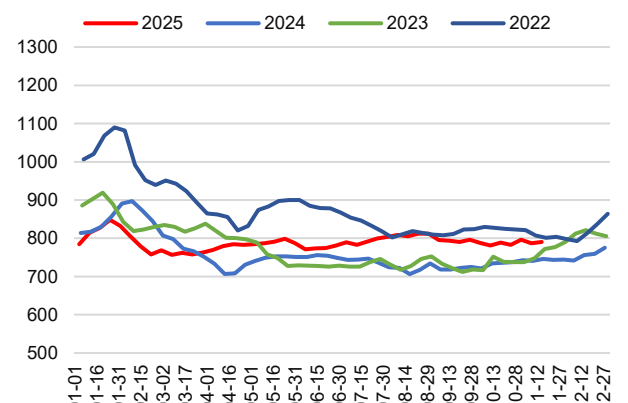
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 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 47: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存 (万吨)


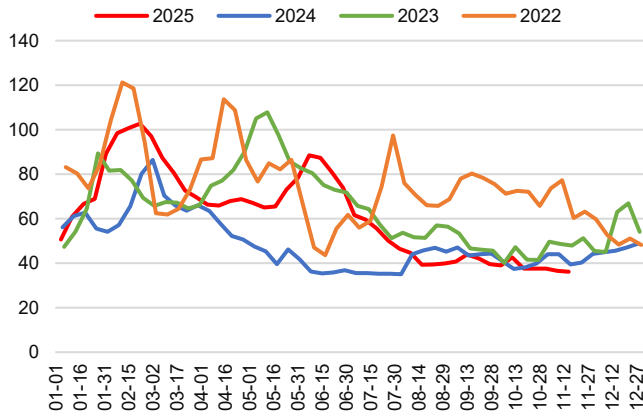
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


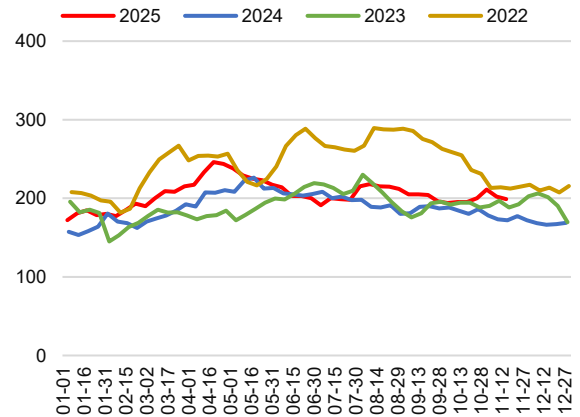
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

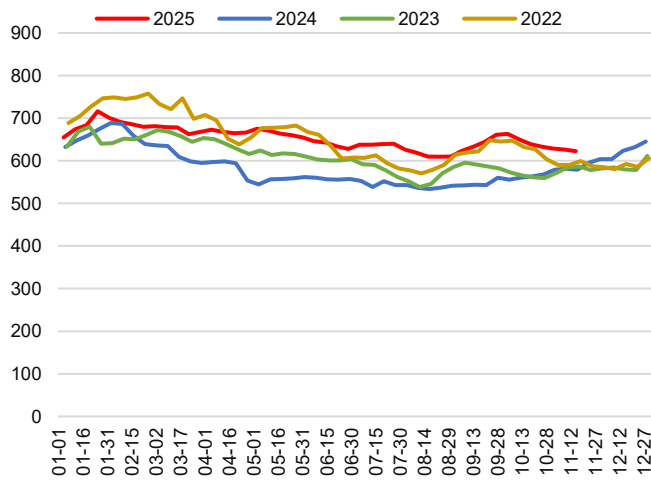
- 焦企库存: 截至 11 月 14 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 0.4 万吨至 36.2 万吨, 周环比下降 0.96%。
- 港口库存: 截至 11 月 14 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 3.3 万吨至 198.8 万吨, 周环比下降 1.64%。
- 钢厂库存: 截至 11 月 14 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 4.24 万吨至 622.4 万吨。

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)


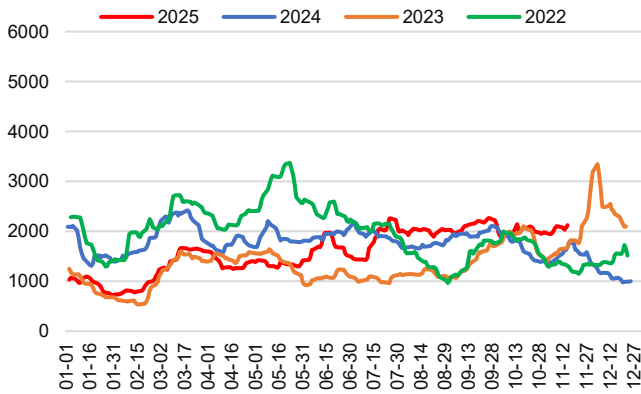
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

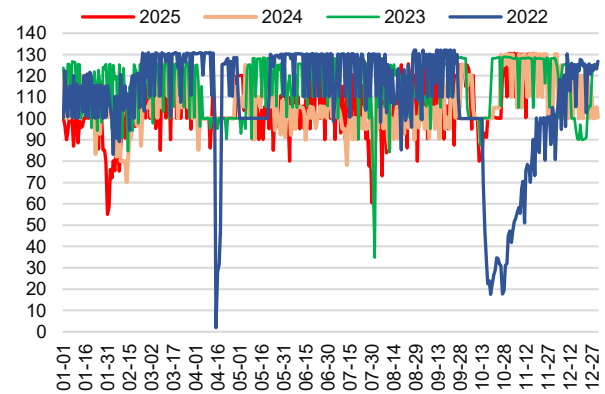
- 截至 11 月 14 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 2125.0 点，周环比上涨 21.0 点。
- 截至 11 月 13 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 130.2 万吨，上周周度日均发运量 130.2 万吨，周环比上涨 0.04 万吨。

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)

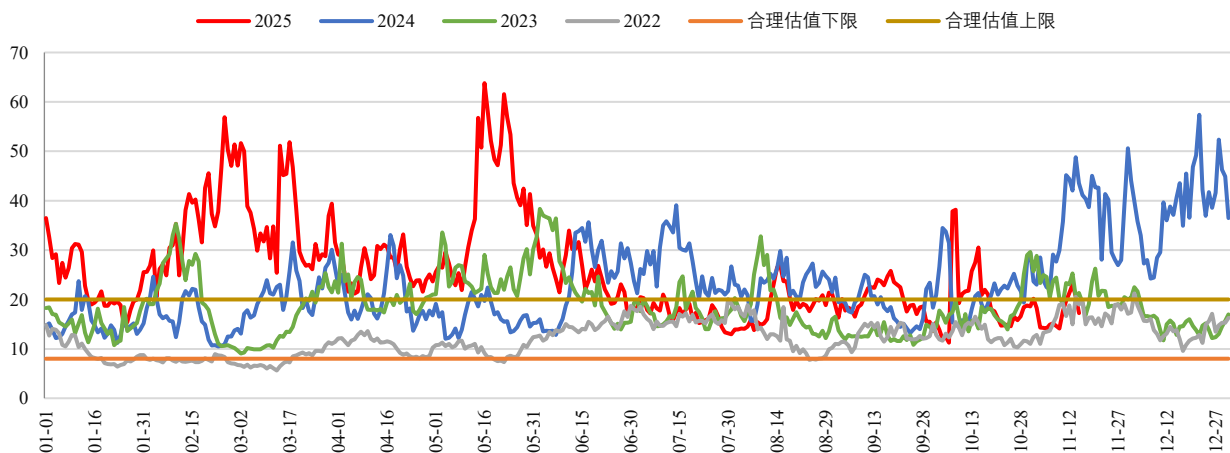


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 11 月 14 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 1436.6 万吨（周环比下降 12.40 万吨），锚地船舶数为 119 艘（周环比增加 13 艘），货船比（库存与船舶比）为 12.1，周环比下降 1.60。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

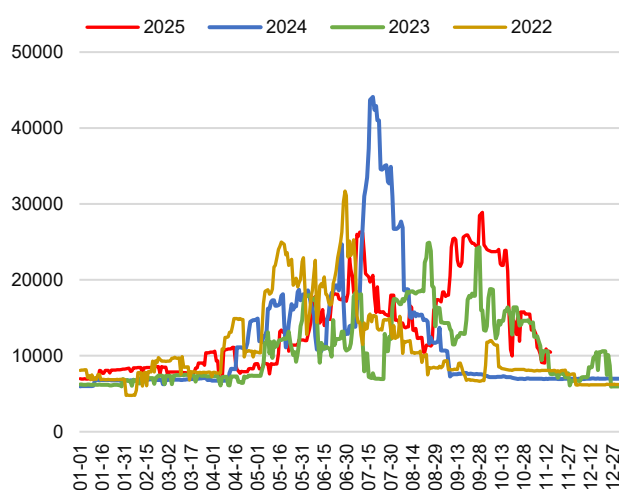


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

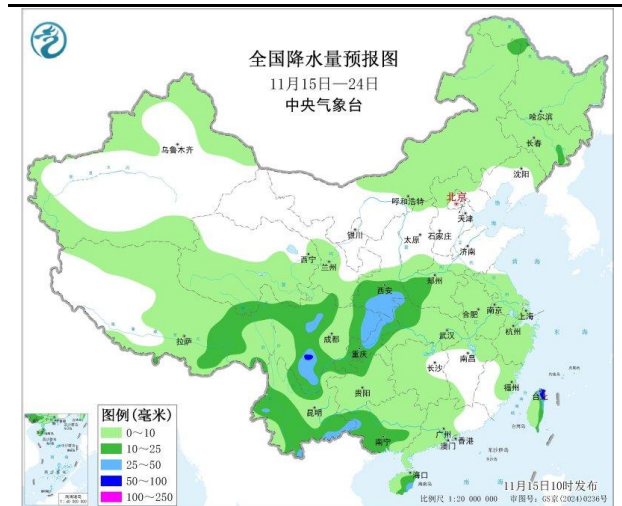
- 截至 11 月 14 日，三峡出库流量为 10500 立方米/秒，周环比增加 15.64%。
- 未来 10 天（11 月 15-24 日），陕西南部、河南西部、四川盆地东部、云南西部和南部、川西高原、西藏东部、广西西部、海南岛及台湾岛东部等地累计降水量有 10~20 毫米，部分地区 30~50 毫米，台湾岛东北部 70~100 毫米；除四川盆地、陕西南部、内蒙古东北部降水量较常年同期偏多 3~6 成，局地偏多 1 倍以上外，我国其他大部地区降水量显著偏少，其中，华北、黄淮东部、江淮、江南及华南东部的大部分地区累计降水量不足 2 毫米或无有效降水。
- 高影响天气与关注：15-17 日，受寒潮天气影响，我国北方及中东部地区将自西向东、自北向南先后出现大幅度降温，日平均或最低气温普遍下降 6~10℃，内蒙古中西部、辽宁东部、吉林东部、黑龙江南部和北部、陕西南部、重庆北部、河南西部、湖北西部等地下降 12~14℃，局地降温可超过 14℃。上述地区有 4~6 级、阵风 7~8 级偏北风，东部和南部海区先后有 6~8 级、阵风 9~10 级大风；11 月 18 日前后，最低温度 0℃ 线将南压到苏皖南部至湖北北部一带。内蒙古东北部、黑龙江西北部、甘肃南部、陕西南部等地部分地区有大雪，秦岭及大巴山局地有暴雪或大暴雪。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（11 月 25-28 日），新疆北部、川西高原及内蒙古东北部、东北地区、江南西部、华南及西南地区东部等地累计降水量有 1~5 毫米，我国其他大部地区降水稀少。除江南、华南、云南及贵州南部等地平均气温较常年同期偏低 1~2℃ 外，我国其他大部地区气温偏高 1~3℃。

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	14.65	144	106	112	126	1.44	1.06	1.12	1.26	10.2	13.9	13.1	11.7
陕西煤业	23.62	224	174	188	193	2.31	1.79	1.94	1.99	10.2	13.2	12.2	11.9
山煤国际	11.39	22.7	17.0	19.4	20.6	1.14	0.86	0.98	1.04	10.0	13.3	11.7	11.0
广汇能源	5.42	29.6	20.8	29.4	32.4	0.46	0.33	0.46	0.51	11.7	16.6	11.8	10.7
晋控煤业	15.89	28.1	16.8	18.7	20.2	1.68	1.00	1.12	1.21	9.5	15.8	14.2	13.2
中国神华	42.09	587	531	548	557	2.95	2.67	2.76	2.80	14.3	15.7	15.2	15.0
中煤能源	14.27	193	173	184	194	1.46	1.30	1.39	1.46	9.8	10.9	10.3	9.8
新集能源	7.33	23.9	20.7	25.9	26.3	0.92	0.80	1.00	1.01	7.9	9.2	7.3	7.2
电投能源	28.63	53.4	54.9	60.3	67.4	2.38	2.45	2.69	3.01	12.0	11.7	10.7	9.5
华阳股份	8.4	22	16.2	17.8	20.7	0.6	0.4	0.5	0.6	13.6	18.6	16.9	14.6
平煤股份	8.36	23.5	5.9	10.5	13.7	0.95	0.24	0.43	0.56	8.8	35.0	19.6	15.0
淮北矿业	13.23	48.6	15.5	23.8	27.5	1.80	0.57	0.88	1.02	7.3	23.1	15.0	13.0
山西焦煤	7.21	31.1	19.3	24.0	28.2	0.55	0.34	0.42	0.50	13.2	21.2	17.0	14.5
潞安环能	14.73	24.5	22.6	26.7	29.3	0.82	0.76	0.89	0.98	18.0	19.5	16.5	15.0
盘江股份	5.15	1.0	1.2	4.4	6.2	0.05	0.06	0.20	0.29	106.1	89.2	25.4	17.9
兰花科创	6.98	7.2	3.0	4.9	6.7	0.49	0.20	0.33	0.46	14.3	34.1	20.9	15.3
天地科技	6.18	26.2	28.4	30.4	32.8	0.63	0.69	0.74	0.79	9.8	9.0	8.4	7.8
天玛智控	19.57	3.4	1.7	2.0	2.2	0.78	0.39	0.46	0.52	25.0	50.4	42.6	37.8

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 平煤股份和兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至 11 月 14 日。

2. 本周重点公告

电投能源: 中信证券股份有限公司关于内蒙古电投能源股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告。上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买内蒙古公司持有的白音华煤电 100% 股权。同时, 上市公司拟向不超过 35 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金。本次交易选用资产基础法评估结果作为最终评估结论, 即白音华煤电的股东全部权益价值为 1,099,819.19 万元。在评估基准日后, 白音华煤电发生了一次增资 (以下简称“期后增资”), 增资额为人民币 15,100.00 万元。该笔期后增资由交易对方全额认缴并已完成实缴。上述期后增资事项未包含于《资产评估报告》的评估范围及评估结论中。本次交易的最终交易价款应在经备案的评估结果基础上, 加上期后增资金额 (人民币 15,100.00 万元)。调整后的最终交易价款确定为人民币 1,114,919.19 万元。

盘江股份: 盘江股份关于控股股东吸收合并完成工商信息变更的公告。贵州盘江精煤股份有限公司 (以下简称“公司”) 于 2025 年 9 月 10 日披露了《关于控股股东吸收合并的进展公告》 (公告编号: 临 2025-045), 贵州能源集团有限公司 (以下简称“贵州能源集团”) 与贵州乌江能源集团有限责任公司 (以下简称“乌江能源集团”) 双方签署《吸收合并协议》, 乌江能源集团的全部资产、债权债务、证照资质、业务、对外投资等均纳入本次吸收合并范围, 吸收合并后, 乌江能源集团债权债务、乌江能源集团持有其他公司的股权均由贵州能源集团承继。现吸收合并事项已于近日完成, 乌江能源集团已依法注销, 贵州能源集团已完成工商信息变更事项, 并领

取新的营业执照。

平煤股份：平煤股份关于控股股东及其一致行动人之间拟无偿划转公司股票的提示性公告。中国平煤神马集团平顶山朝川矿是平顶山天安煤业股份有限公司控股股东中国平煤神马控股集团有限公司（以下简称平煤神马集团）100%控股的全资子公司，拟将其持有的本公司 2,070,202 股股票无偿划转给平煤神马集团，转让完成后，中国平煤神马集团平顶山朝川矿不再持有本公司股份。本次无偿划转不涉及控股股东及一致行动人向市场增减持平煤股份股票，不会导致平煤神马集团及其一致行动人合计持股比例和数量发生变化。本次股东权益变动属于控股股东一致行动人国有资产内部无偿划转，不触及要约收购，不存在违反《上市公司收购管理办法》等法律、法规、规范性文件规定的情形。

平煤股份：平煤股份关于控股股东拟实施战略重组的进展公告。平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 9 月 26 日发布了《关于控股股东拟实施战略重组的提示性公告》，河南省委、省政府决定对河南能源集团有限公司（以下简称河南能源集团）和中国平煤神马控股集团有限公司（以下简称平煤神马集团）实施战略重组。近日，公司收到平煤神马集团的告知函。2025 年 11 月 7 日，河南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称河南省国资委）与河南能源集团、平煤神马集团已签署《战略重组框架协议》；协议约定，河南省国资委拟以其持有的河南能源集团 100% 股权按照经评估的公允价值对平煤神马集团增资，增资完成后，河南能源集团将成为平煤神马集团的全资子公司。本次战略重组尚需履行审计、评估等程序并签署正式的《增资协议》，同时需完成经营者集中反垄断审查批准及相关法律法规要求的其他必要批准程序。截至目前，本次合并暂不涉及上市公司重大资产重组事项，亦不会对公司的正常生产经营活动构成重大影响，公司控股股东未发生变本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。公司实控人为河南省国资委，公司控制权不发生变化。公司将密切关注该事项的进展情况，并按照相关法律法规的规定，及时履行信息披露义务。

电投能源：内蒙古电投能源股份有限公司未来三年股东分红回报规划（2025 年-2027 年）。公司在拟订利润分配方案时充分考虑对投资者的回报，公司的利润分配政策保持连续性和稳定性，同时兼顾公司的长远利益、全体股东的整体利益及公司的可持续发展。公司可采用现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利。公司优先采用现金分红的利润分配方式。每连续三年至少采用一次现金分红方式的利润分配方案。在有条件的情况下，公司可以进行中期利润分配。公司董事会可以根据公司当期的盈利规模、现金流状况、发展阶段及资金需求状况，提议公司进行中期分红。除特殊情况外，公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，采取现金方式分配股利。公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于连续三年实现的年均可分配利润的百分之三十。公司利润分配不得超过累计可分配利润。

九、本周行业重要资讯

1. 特朗普政府将冶金煤列入关键矿产清单。美国关键矿产清单又有了新的变化。近期，美国地质调查局(USGS)发布 2025 年关键矿产清单，其中，新增了 10 种关键矿产，分别是硼、铜、铅、冶金煤、磷酸盐、钾肥、铌、硅、银、铀。除铜之外，冶金煤的纳入也引发关注。冶金煤，又称炼焦煤，是指用于炼铁过程中生产焦炭的煤炭，主要用于钢铁生产中的高炉炼铁过程。这一调整与特朗普政府的产业政策高度契合。今年，特朗普再度入主白宫后，在短短的四个月之内发布了六个与关键矿产和国家材料有关的行政命令。美国能源部(DOE)称，实现美国钢铁统治的政策目标需要大幅增加国内炼焦煤生产和使用，将炼焦煤列入 DOE 关键材料清单符合美国总统特朗普重振该国煤炭工业的目标。4 月 8 日，特朗普签署几项行政令，包括名为“重振美国美丽的清洁煤工业”第 14261 号行政令。特朗普在其行政令中要求能源部长确定炼焦煤是否符合关键材料或关键矿产的定义。另外，他认为煤是“矿产”，解除了采煤的障碍，降低了煤电厂排放标准，并加快联邦土地采煤租赁。美国全国矿业协会(National Mining Association)会长里奇·诺兰(Rich Nolan)表示，钢是现代基础设施的基础。鉴于其作为世界 70%钢铁生产原材料的重要地位，欧盟十年前就已经将炼焦煤列为关键材料。(资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-113-252431-1.html>)

2. 山东出台加快人工智能赋能煤矿领域高质量发展的行动方案。近日，山东省能源局与国家矿山安全监察局山东局联合印发《关于加快人工智能赋能煤矿领域高质量发展的行动方案》，明确提出到 2027 年实现全省煤矿人工智能场景全覆盖、煤炭智能化开采产量占比超 95%的目标。围绕智能化转型核心诉求，《方案》聚焦智能化建设，明确以“机械化换人、自动化减人、智能化无人”为核心导向，升级智能采掘装备体系，扩大井下巡检、井筒检修等危险岗位机器人应用范围，构建全流程安全高效生产模式。聚焦 AI 基础支撑，提出构建“专用网络+算力设施+行业数据集+垂直大模型”的全链条支撑体系，实现全省煤矿 AI 系统集中管控。聚焦场景深化应用，提出重点推动 AI 技术在智能防控、灾害预警、设备运维和知识应用四大领域的深度渗透。为确保转型任务稳步落地，《方案》设定了清晰的“三步走”推进时间表，明确到 2025 年实现煤炭智能化开采产量占比 90%，培育一批可复制推广的智能化标杆煤矿；2026 年完成省属及重点市属煤矿关键区域人工智能场景建设，形成区域性示范效应；2027 年全面达成全省煤矿 AI 场景全覆盖，智能化开采产量占比突破 95%，危险繁重岗位智能装备与机器人替代率实现质的提升。同时，明确“体系建设+人才支撑+资金扶持”三大保障举措，通过健全标准规范体系、培育复合型技术人才、加大专项资金投入，形成多方协同推进格局，通过“试点先行—标准提炼—规模复制”的路径，为全国煤矿智能化提供可借鉴的“山东经验”。(资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-252426-1.html>)

3. 淮北矿业：陶忽图煤矿将力争尽快建成投产。淮北矿业在业绩说明会上表示，三季度公司商品煤产量环比减少的主要原因是个别矿井现有采场收缩，向深部延伸布置新采场，因新旧采场接替转换，产能未完全释放。据了解，目前新采场已陆续投产，生产接替基本正常，产量正在逐步恢复。淮北矿业进一步指出，后续公司将继续强化生产经营管控，通过优化调整矿井生产组织，加强煤质管控，确保产量稳、质量优；强化全要素全流程成本管控，进一步压减修理、物流、外委、采购等费用，来巩固成本管控的成效。对于业内关注度较高的陶忽图煤矿，淮北矿业提到，目前陶忽图煤矿副井已启动井筒装备施工，选煤厂主厂房和筛分楼主体结构已完工。后续将进一步优化施工组织，加快推进矿建、土建及安装工程的施工进度，力争尽快建成投产。(资料来源：

<https://www.cctd.com.cn/show-22-252417-1.html>)

4. 恒源煤电与陕西黑猫股权收购转让项目正式签约。11月10日上午，安徽恒源煤电股份有限公司、陕西黑猫焦化股份有限公司股权收购转让项目正式签约。签约仪式在恒源煤电总部机关举行。此次签约标志着恒源煤电收购陕西黑猫持有的张掖市宏能煤业有限公司、张掖市宏能昌盛能源有限责任公司 100% 股权正式落地。本次股权交易价款合计 4.4 亿元，同时承接陕西黑猫对这两家标的公司的债权 11.37 亿元，债权支付完成后形成标的公司对恒源煤电的债务。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-252403-1.html>）

5. 国家能源局：支持煤炭跨界新能源，开辟综合能源新赛道。11月7日，国家能源局发布《关于推进煤炭与新能源融合发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）。《指导意见》提出加快发展矿区光伏风电产业、推动矿区用能清洁替代、推进矿区可再生能源供暖制冷、创新矿区绿色能源开发利用方式、推动煤炭产业链延伸与新能源发展协同互促、加强科技创新和人才培育、加大政策协同支持力度七大重点任务。《指导意见》提出，到“十五五”末，煤炭与新能源融合发展取得显著成效，煤炭矿区光伏风电产业发展模式基本成熟，电能替代和新能源渗透率大幅提高，建设一批清洁低碳矿区，煤炭行业绿色发展动能进一步增强。国家能源局煤炭司负责人表示，下一步，国家能源局将强化行业统筹，会同有关部门加强指导协调和跟踪评估，完善支持政策和标准体系，研究协调解决工作推进中的重大问题，推动煤炭与新能源融合实现高质量发展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-252378-1.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，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，现任信达证券研发中心负责人。

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。

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。

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

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。