



Research and
Development Center

继续看涨煤价，持续看多板块

2026年5月6日

证券研究报告

继续看涨煤价，持续看多板块

行业研究-周报

2026年5月6日

行业周报

本期内容提要:

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级 看好

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

- ◆ **动力煤价格方面：上周秦港价格周环比增加，产地大同价格周环比上涨。**港口动力煤：截至5月5日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价803元/吨，周环比上涨8元/吨。产地动力煤：截至4月30日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价695元/吨，周环比持平；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)573元/吨，周环比上涨12.7元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)646元/吨，周环比上涨21.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至5月5日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格92.1美元/吨，周环比持平；ARA6000大卡动力煤现货价105.5美元/吨，周环比持平；理查兹港动力煤FOB现货价90.2美元/吨，周环比持平。
- ◆ **炼焦煤价格方面：上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4月30日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1700元/吨，周上涨30元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1835元/吨，周上涨36元/吨。产地炼焦煤：截至4月30日，临汾肥精煤车板价(含税)1560.0元/吨，周环比上涨30.0元/吨；兖州气精煤车板价1040.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1430.0元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至4月30日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价251.8美元/吨，周环比上涨1.5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1日，样本动力煤矿井产能利用率为89.6%，周环比下降0.6个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为91.26%，周环比下降2.3个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比下降，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至4月29日，沿海八省煤炭库存较上周上升8.40万吨，周环比增加0.26%；日耗较上周下降0.60万吨/日，周环比下降0.32%；可用天数较上周下降0.50天。内陆十七省：截至4月29日，内陆十七省煤炭库存较上周上升168.30万吨，周环比增加2.23%；日耗较上周下降32.20万吨/日，周环比下降10.28%；可用天数较上周上升3.40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5月1日，化工周度耗煤较上周上升12.55万吨/日，周环比增加1.69%。高炉开工率：截至5月1日，全国高炉开工率83.4%，周环比增加0.31个百分点。水泥开工率：截至5月1日，水泥熟料产能利用率为62.8%，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。**上周基本面变化：供给方面，上周样本动力煤矿井产能利用率为89.6%(-0.6个百分点)，样本炼焦煤

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

矿井产能利用率为 91.26%(-2.32 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 32.20 万吨/日(-10.28%), 沿海 8 省日耗周环比下降 0.60 万吨/日(-0.32%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比上升 12.55 万吨/日(+1.69%); 钢铁高炉开工率为 83.36%(+0.31 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 62.83%(-0.41 个百分点)。价格方面, 上周秦港 Q5500 煤价收报 803 元/吨(+8 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1700 元/吨(+30 元/吨)。值得注意的是, 上周煤价继续上行并突破 800 元/吨关口, 市场呈现淡季不淡特征。展望后市, 我们对煤价走势维持乐观判断。终端需求方面, 沿海电厂日耗同比保持增长, 火电发电量持续高增; 库存方面, 沿海电厂经持续去库后可用天数已低于往年同期, 补库空间充足; 进口端, 印尼出口政策不确定性仍存, 且厄尔尼诺天气或导致印尼供给收缩(2015 年发生厄尔尼诺期间, 航运通道马哈坎河径流量曾显著减少, 驳船货运承载量减少幅度不得不高达 50%)。在需求韧性、库存偏低、进口收紧及运费高企等多重因素共振下, 我们预计煤价上行趋势不改。若高温提前来袭, 火电兜底压力陡增, 煤价上行空间有望进一步打开。







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、煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变, 以及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。特别强调的是, 在全球货币趋宽松、美元信用趋弱、AI 产业带来投资新需求、矿产资源供给刚性、以及全球能源安全优先级抬升和矿产资源保护主义等多重扰动下, 矿产资源等大宗商品有望迎来上涨周期, 同时煤炭作为我国能源安全压舱石与核心硬资产, 其矿产资源价值或被重新定价, 叠加资本市场流动性溢价, 煤炭传统周期估值逻辑有望被打破, 进而迎来估值中枢系统性上移与重估。鉴于此, 我们仍坚定看多煤炭板块, 建议逢低布局。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, 我们继续全面看多煤炭板块。自上而下重点关注: 一是经营稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源; 二是业绩弹性较大的兖矿能源、电投能源、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

司潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注华阳股份、兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、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	795	803	1.0%	23.5%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	92.05	92.05	0.0%	31.5%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1670	1700	1.8%	21.4%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	250.3	251.8	0.6%	21.9%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-16.62	-22.97	38%	-127.8%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	90.2	89.6	-0.6	-4.3	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	93.58	91.26	-2.3	1.5	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-0.3%	-10.1%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-10.3%	-27.9%	
	三峡出库量	立方米/秒	13800	13800	0.0%	54.4%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	124.37	125.11	0.6%	0.6%	
	高炉开工率	%	83.05	83.36	0.3	-1.3	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	583	550	-5.7%	-19.8%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	217.1	220.17	1.4%	-38.6%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	275.28	261.31	-5.1%	-16.2%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	102.21	130.26	27.4%	8.5%	
	环渤海四大港口货船比	-	11.94	13.59	13.8%	-40.6%	

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。注: 本周时间为4月27日至30日。

一、上周核心观点及重点关注	8
二、上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、上周行业重要资讯	27
十、风险因素	27

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、上周核心观点及重点关注

上周核心观点

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。

上周基本面变化：供给方面，上周样本动力煤矿井产能利用率为 89.6%(-0.6 个百分点)，样本炼焦煤煤矿井产能利用率为 91.26%(-2.32 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 32.20 万吨/日(-10.28%)，沿海 8 省日耗周环比下降 0.60 万吨/日(-0.32%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 12.55 万吨/日(+1.69%)；钢铁高炉开工率为 83.36%(+0.31 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 62.83%(-0.41 个百分点)。价格方面，上周秦港 Q5500 煤价收报 803 元/吨(+8 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1700 元/吨(+30 元/吨)。值得注意的是，上周煤价继续上行并突破 800 元/吨关口，市场呈现淡季不淡特征。展望后市，我们对煤价走势维持乐观判断。终端需求方面，沿海电厂日耗同比保持增长，火电发电量持续高增；库存方面，沿海电厂经持续去库后可用天数已低于往年同期，补库空间充足；进口端，印尼出口政策不确定性仍存，且厄尔尼诺天气或导致印尼供给收缩（2015 年发生厄尔尼诺期间，航运通道马哈坎河径流量曾显著减少，驳船货运承载量减少幅度不得不高达 50%）。在需求韧性、库存偏低、进口收紧及运费高企等多重因素共振下，我们预计煤价上行趋势不改。若高温提前来袭，火电兜底压力陡增，煤价上行空间有望进一步打开。**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、煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变，以及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。特别强调的是，在全球货币趋宽松、美元信用趋弱、AI 产业带来投资新需求、矿产资源供给刚性、以及全球能源安全优先级抬升和矿产资源保护主义等多重扰动下，矿产资源等大宗商品有望迎来上涨周期，同时煤炭作为我国能源安全压舱石与核心硬资产，其矿产资源价值或被重新定价，叠加资本市场流动性溢价，煤炭传统周期估值逻辑有望被打破，进而迎来估值中枢系统性上移与重估。鉴于此，我们仍坚定看多煤炭板块，建议逢低布局。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，我们继续全面看多煤炭板块。**自上而下重点关注：**一是经营稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源；二是业绩弹性较大的兖矿能源、电投能源、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潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注华阳股份、兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、天玛智控等。

近期重点关注

1. 二季度亚洲冶金煤市场可能因中东战争获得价格支撑。据标普全球 (S&P Global) 4 月 25 日发布的信息, 亚洲海运冶金煤市场参与者表示, 由于中东冲突导致供应链中断, 第二季度亚洲冶金煤市场有望获得定价支撑。自四月份以来, 由于持续担忧柴油供应短缺可能影响采矿作业 (尤其是在澳大利亚), 冶金煤价格一直处于高位。战争对冶金煤市场最直接的影响是货运成本上升。标普全球能源普氏资讯 (Platts) 的巴拿马型船, 从澳大利亚东海岸运往印度东海岸的运费 3 月份平均为每吨 25.18 美元, 较 2 月份平均运费 16.76 美元/吨上涨 50.2%, 较 2025 年 3 月平均运费 14.54 美元/吨上涨 73.2%。普氏数据还显示, 3 月份澳大利亚东海岸至中国青岛的运费平均为每吨 22.38 美元, 较 2 月份平均的每吨 15.29 美元上涨 46.4%, 较 2025 年 3 月平均的每吨 13.10 美元上涨 70.8%。即便是在脆弱的停火状态下, 市场参与者也认为, 考虑到能源供应基础设施遭受的重大破坏, 这在中期内对缓解供应冲击和成本几乎无济于事。这些由战争引发的挑战, 紧随澳大利亚第一季度的湿冷天气和与采矿相关的中断之后, 一些矿商如 GM3 呼吁对采矿相关问题实施不可抗力, 同时还有其他优质冶金煤供应商的各种船运延误。(资料来源: https://mp.weixin.qq.com/s/xbvvO2s_W-ZWmF6QbEe8tw)

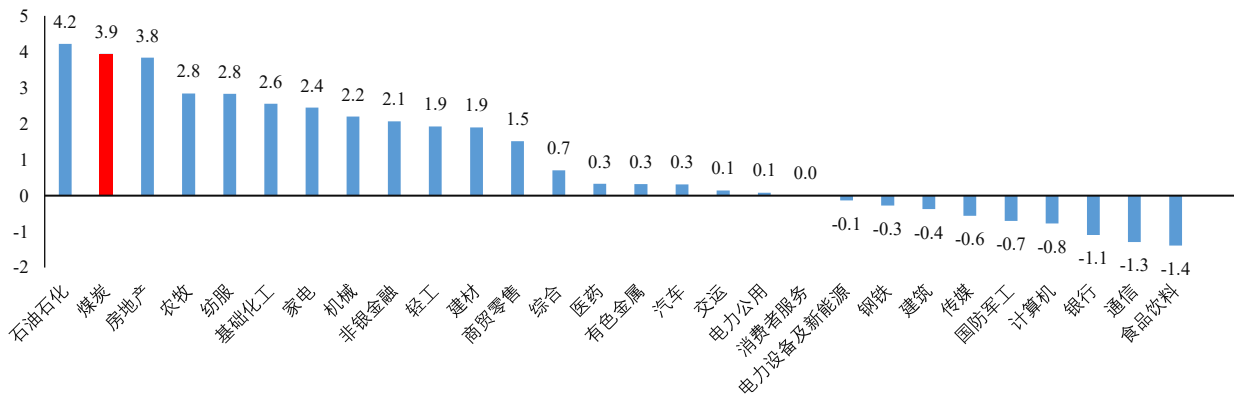
2. 今年厄尔尼诺现象可能扰乱供应链, 印尼煤炭出口面临风险。据印尼“康巴斯网站”(Kompas.com) 4 月 28 日发布的信息, 被称为“怪兽哥斯拉”(Godzilla) 的厄尔尼诺 (El Nino) 气候现象预计将在 2026 年旱季出现, 这可能会使印度尼西亚煤炭主产地加里曼丹的河流, 如马哈坎河 (Mahakam) 和巴里托河 (Barito) 的水流量降至最低点。早在 2015 年发生厄尔尼诺期间, 作为航运通道的马哈坎河径流量曾显著减少。当时, 为避免拥堵, 驳船的货运承载量减少幅度不得不高达 50%, 导致从加里曼丹运输煤炭的物流成本大幅增加。来自加里曼丹的供应链中断将通过三种机制影响全球煤炭价格。首先, 供应冲击。主要物流路线——马哈坎河——若出现一个月的中断, 预计将阻碍约 4000 万吨的煤炭供应, 相当于全球年度供应量的 7%。其次, 煤炭库存有限。平均而言, 中国和印度用于保障火电厂的煤炭库存仅够维持 15 至 20 天, 意味着煤炭供应链的中断将加速市场反应。第三, 2022 年 1 月, 为保障国内电煤供应, 当印尼总统宣布暂停煤炭出口一个月时, 全球基准纽卡斯尔煤炭价格在 10 个交易日中上涨了 32%。(资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/eASu6ig62EqJI69iw5mJYw>)

3. 2026 年一季度美国煤炭产量同比增长 0.6%。2026 年 1-3 月, 美国煤炭产量为 1.33 亿短吨 (约合 1.21 亿吨), 较上年同期的 1.32 亿短吨增长 0.6%。其中, 3 月份煤炭产量为 4584.8 万短吨, 同比下降 4.1%, 环比增长 10.6%。(资料来源: https://mp.weixin.qq.com/s/ogJpxs-bYxqVI2A_XA-Krw)

二、上周煤炭板块及个股表现

- 上周煤炭板块上涨 3.94%，表现优于大盘；上周沪深 300 上涨 0.80%到 4807.31；涨跌幅前三的行业分别是石油石化(4.22%)、煤炭(3.94%)、房地产(3.84%)。

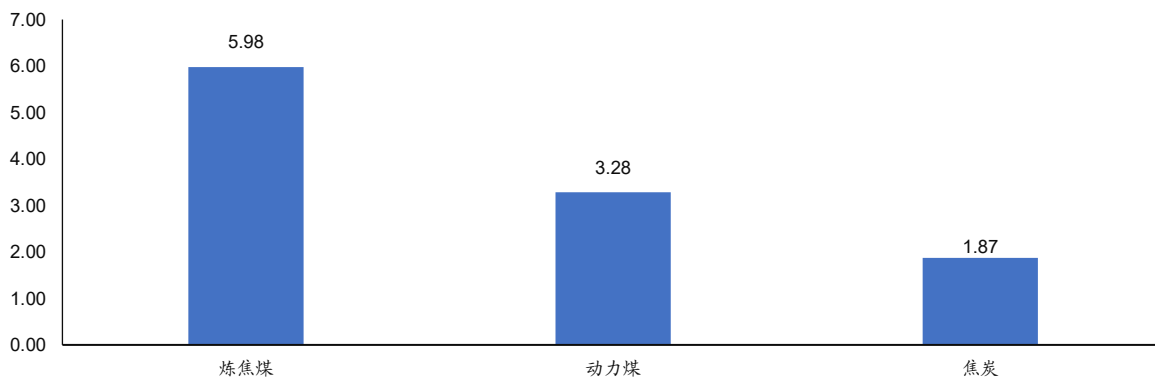
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 上周动力煤板块上涨 3.28%，炼焦煤板块上涨 5.98%，焦炭板块上涨 1.87%。

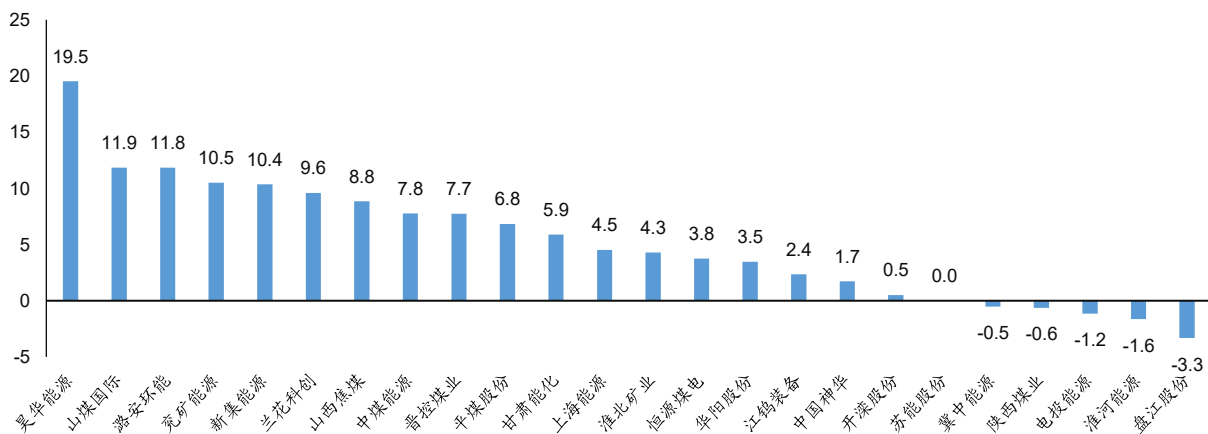
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 上周煤炭采选板块中涨跌幅前三的分别为昊华能源(19.53%)、山煤国际(11.85%)、潞安环能(11.83%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



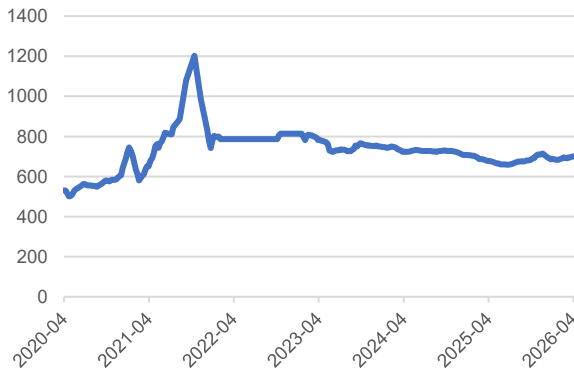
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至 4 月 24 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 701.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨。截至 4 月 29 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 695.0 元/吨，周环比上涨 1.0 元/吨。截至 5 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 689.0 元/吨，月环比上涨 4.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



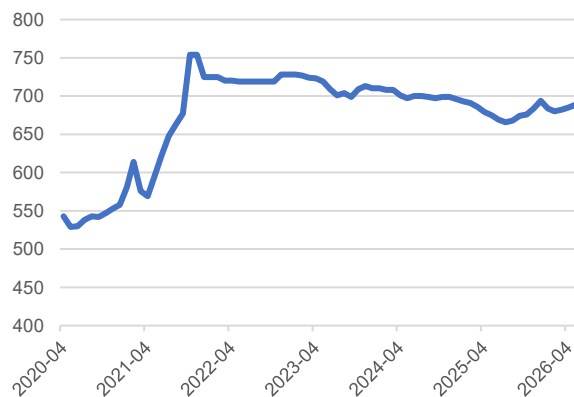
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



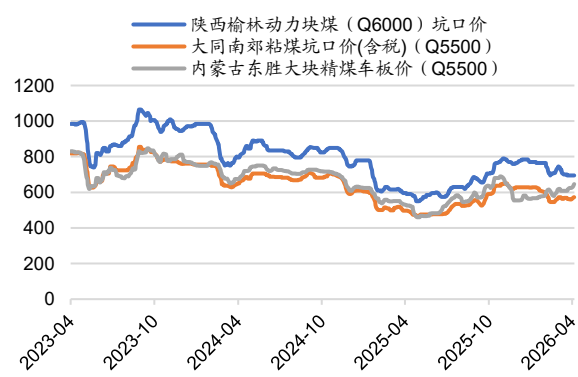
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

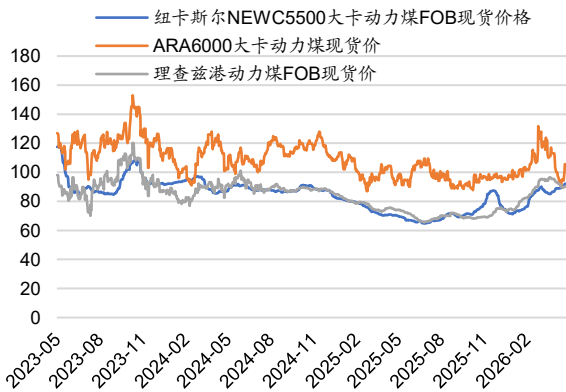
- 港口动力煤: 截至 5 月 5 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 803 元/吨，周环比上涨 8 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 4 月 30 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 695 元/吨，周环比持平; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 573 元/吨，周环比上涨 12.7 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 646 元/吨，周环比上涨 21.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 5 月 5 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 92.1 美元/吨，周环比持平; ARA6000 大卡动力煤现货价 105.5 美元/吨，周环比持平; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 90.2 美元/吨，周环比持平。
- 国际动力煤到岸价: 截至 4 月 30 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 926.5 元/吨，周环比上涨 32.5 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 948.8 元/吨，周环比上涨 48.0 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

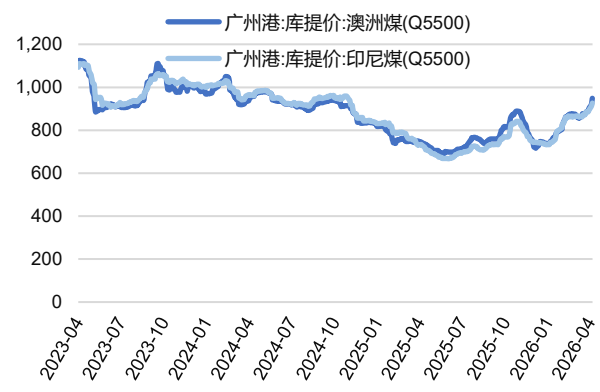

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


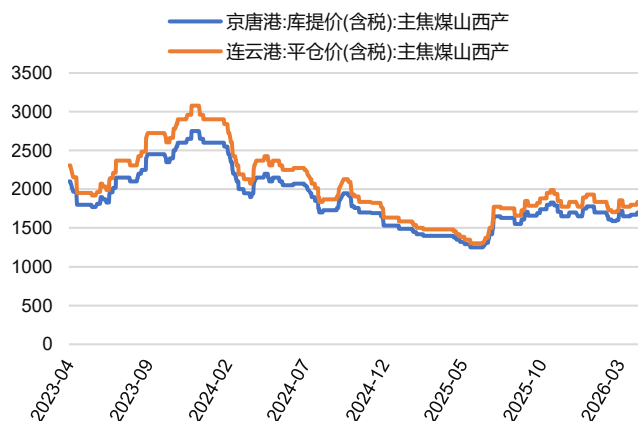
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


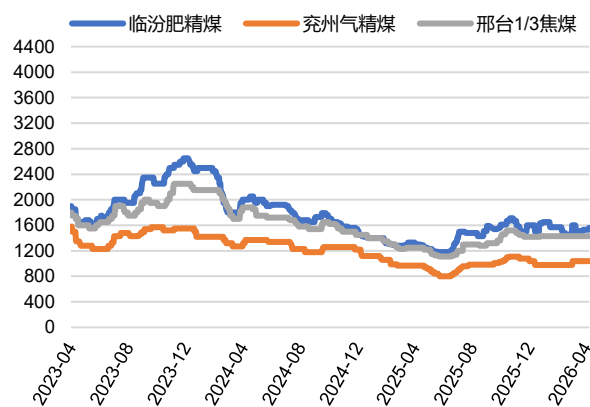
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤: 截至 4 月 30 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1700 元/吨, 周上涨 30 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1835 元/吨, 周上涨 36 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 4 月 30 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1560.0 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1040.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1430.0 元/吨, 周环比持平。
- 国际炼焦煤: 截至 4 月 30 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 251.8 美元/吨, 周环比上涨 1.5 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)


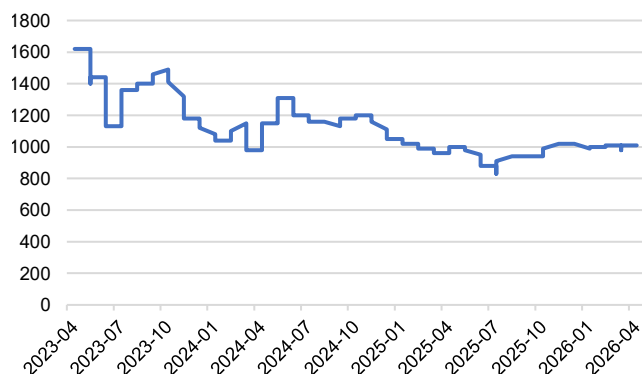
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 4 月 30 日, 焦作无烟煤车板价 1010.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 5 月 1 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 982.0 元/吨, 周环比下跌 10.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)971.9 元/吨, 周环比下跌 10.2 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)

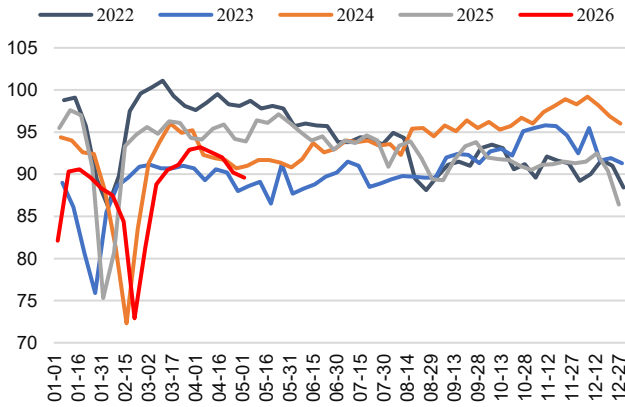

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

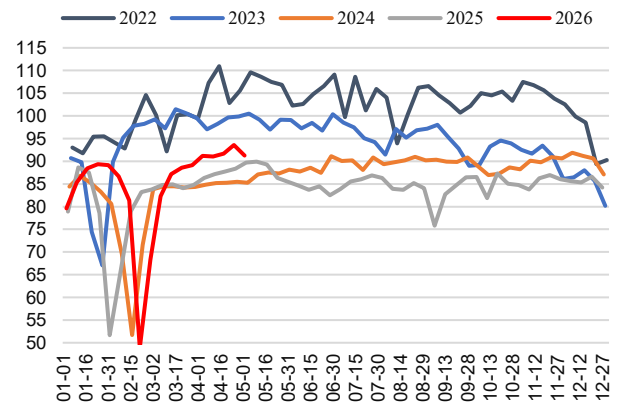
- 截至5月1日，样本动力煤矿井产能利用率为89.6%，周环比下降0.6个百分点。
- 截至5月1日，样本炼焦煤矿井开工率为91.26%，周环比下降2.3个百分点。

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 (%)

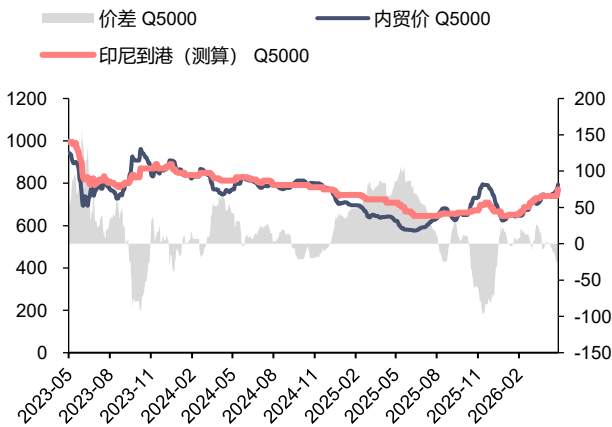


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

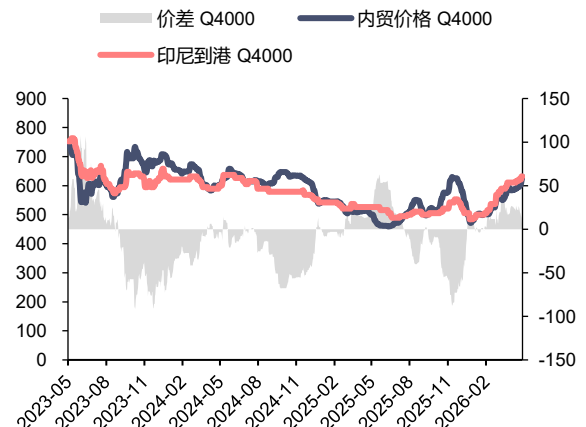
- 截至4月30日，5000大卡动力煤国内外价差-23.0元/吨，周环比下跌6.3元/吨；4000大卡动力煤国内外价差0.4元/吨，周环比下跌23.7元/吨。

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

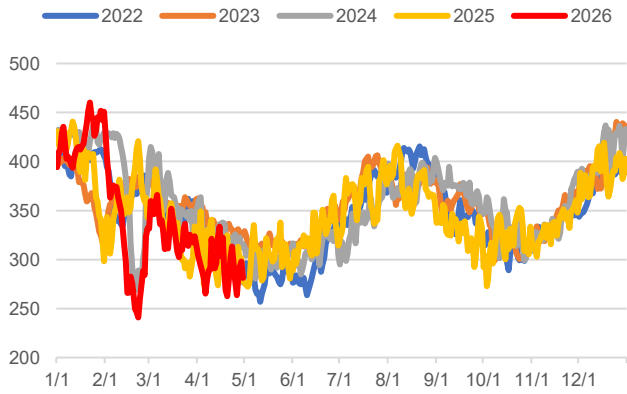
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



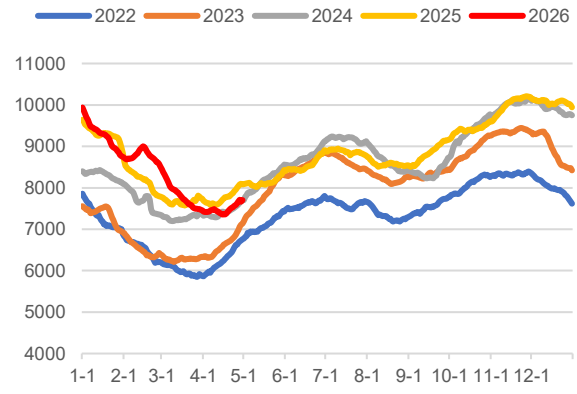
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

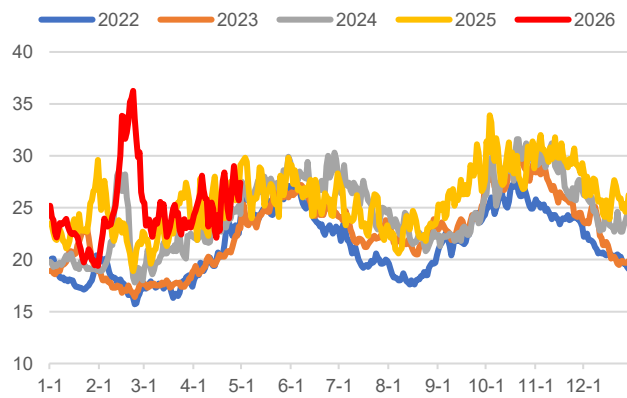
- 内陆 17 省: 截至4月29日，内陆十七省煤炭库存较上周上升168.30万吨，周环比增加2.23%；日耗较上周下降32.20万吨/日，周环比下降10.28%；可用天数较上周上升3.40天。
- 沿海 8 省: 截至4月29日，沿海八省煤炭库存较上周上升8.40万吨，周环比增加0.26%；日耗较上周下降0.60万吨/日，周环比下降0.32%；可用天数较上周下降0.50天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


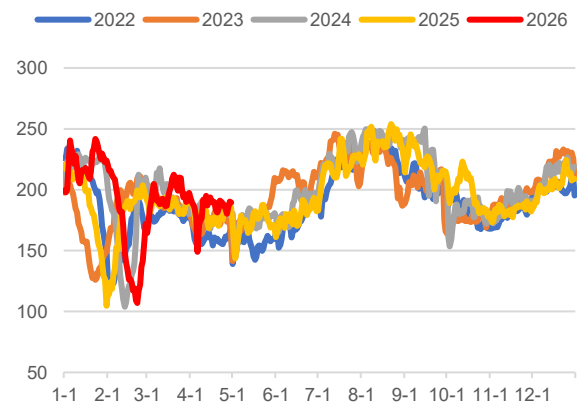
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


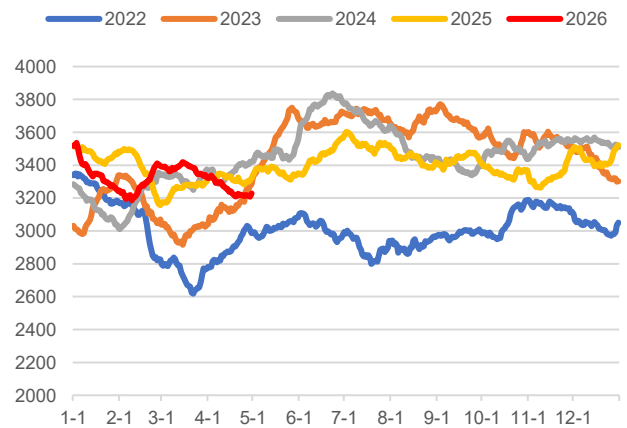
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


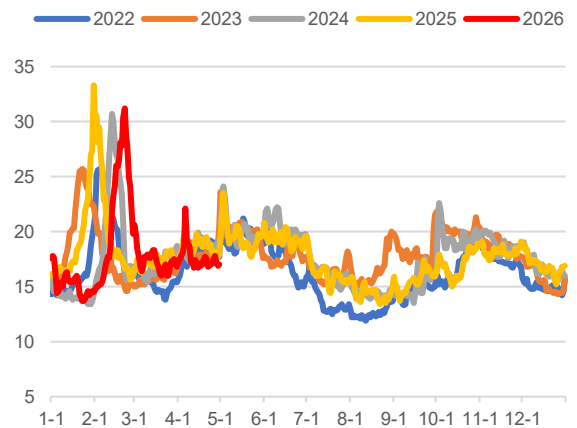
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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

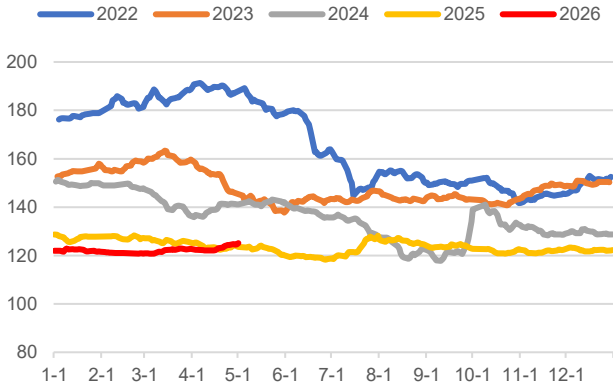
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

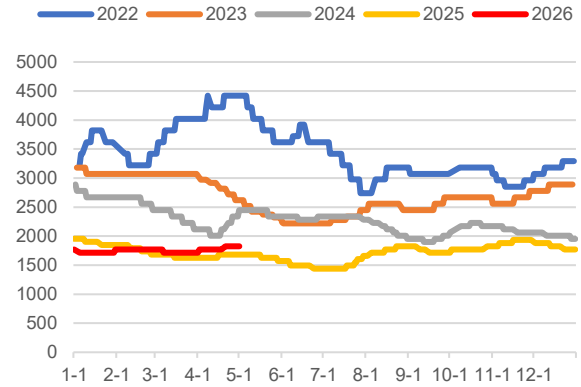
- 截至4月30日，Myspic综合钢价指数125.1点，周环比上涨0.74点。
- 截至4月30日，唐山产一级冶金焦价格1825.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

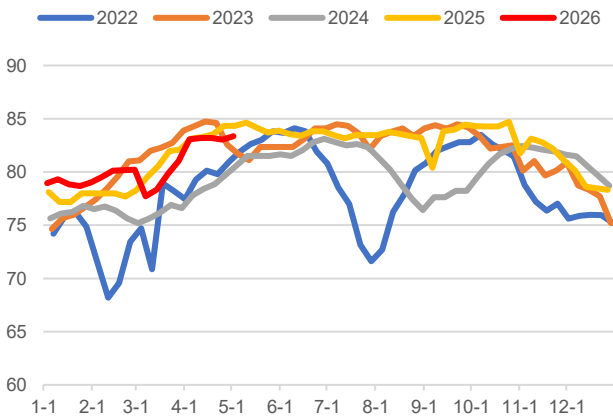
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北(元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

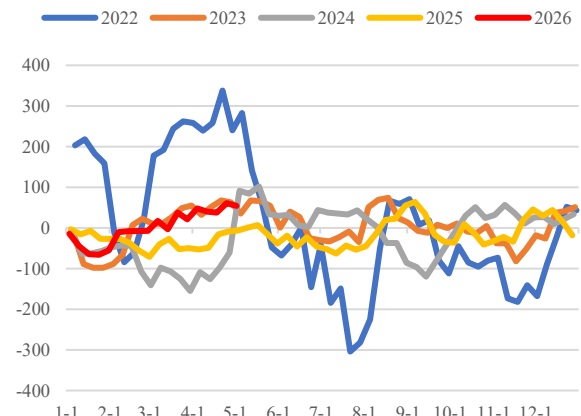
- 高炉开工率: 截至5月1日, 全国高炉开工率83.4%, 周环比增加0.31个百分点。
- 吨焦利润: 截至5月1日, 独立焦化企业吨焦平均利润为54元/吨, 周环比下降7.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至4月30日, 螺纹钢高炉吨钢利润为114元/吨, 周环比增加19.0元/吨。
- 铁废价差: 截至4月30日, 铁水废钢价差为-243.0元/吨, 周环比下降1.8元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至5月1日, 纯高炉企业废钢消耗比为12.95%, 周环比增加0.2个百分点。

图 28: 高炉开工率(%)

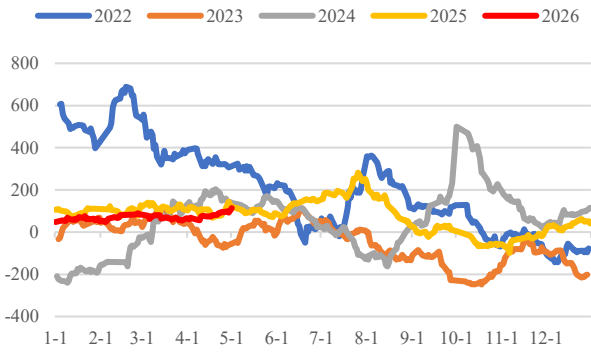


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

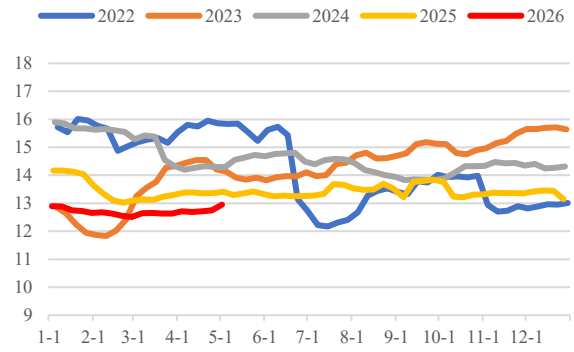
图 29: 独立焦化企业吨焦利润(元/吨)



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 (%)


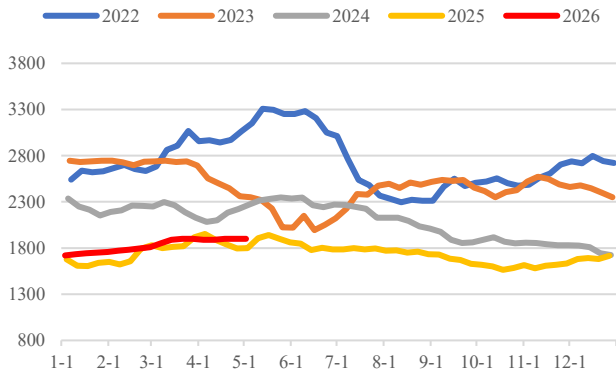
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)

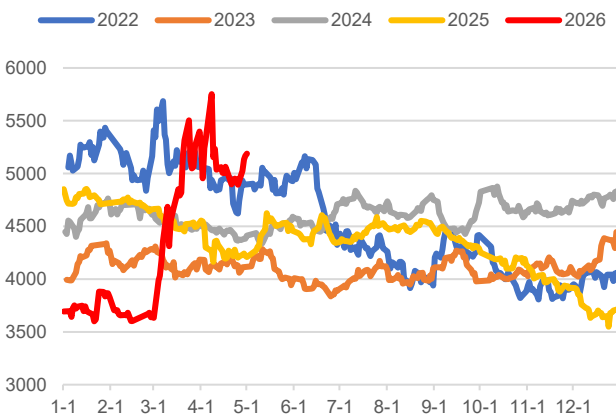

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

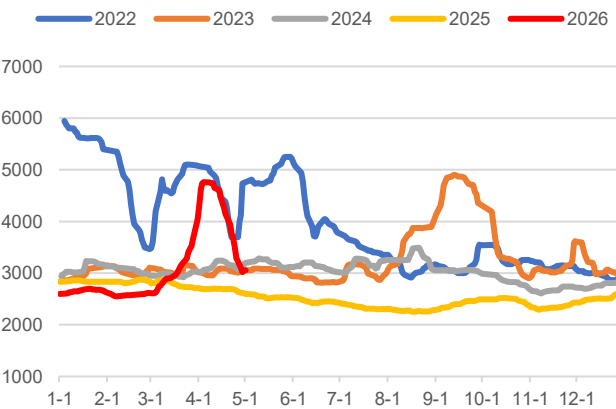
- 截至 5 月 1 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1900.0 元/吨, 周环比持平; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2050.0 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1900.0 元/吨, 周环比上涨 48.0 元/吨。
- 截至 4 月 30 日, 全国甲醇价格指数较上周同期上涨 31 点至 3090 点。
- 截至 4 月 30 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 240 点至 5187 点。
- 截至 4 月 30 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 447 点至 3059 点。
- 截至 4 月 30 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 119 点至 2607 点。
- 截至 4 月 30 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.19 点至 96.2 点。

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


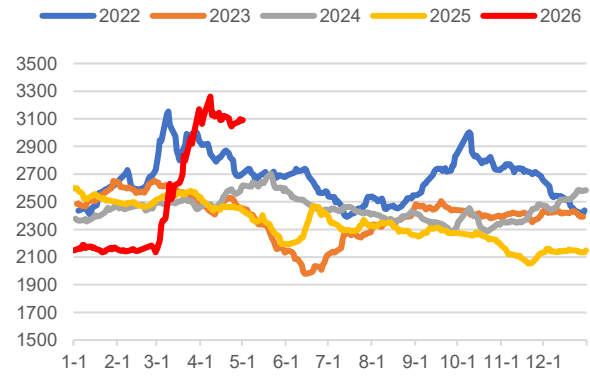
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国乙二醇价格指数


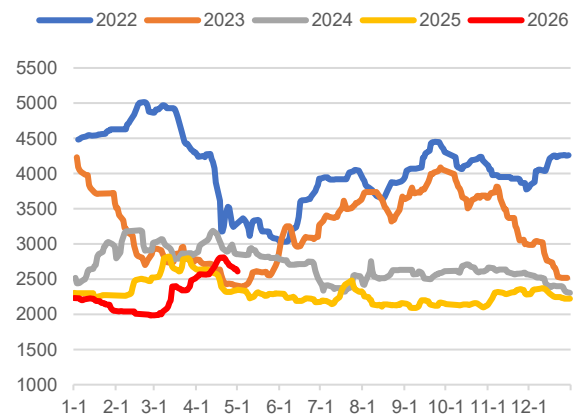
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国醋酸价格指数


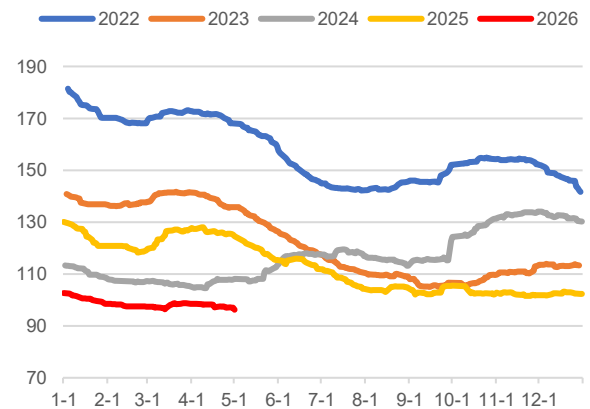
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 34: 全国甲醇价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

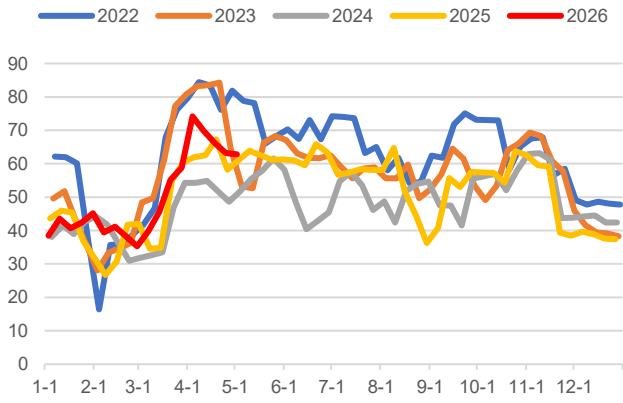
图 36: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

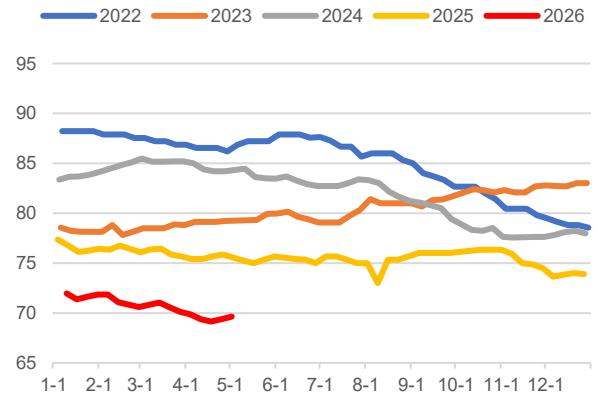
图 38: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

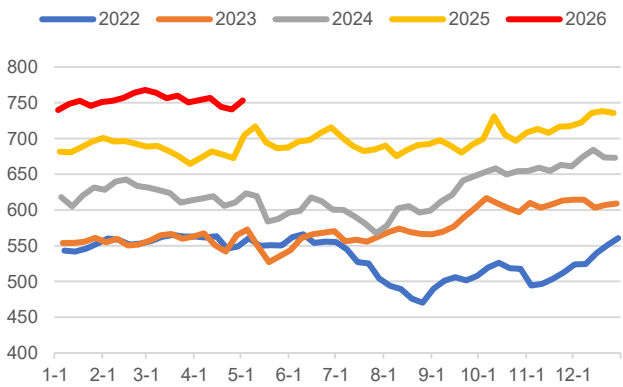
- 水泥开工率: 截至 5 月 1 日, 水泥熟料产能利用率为 62.8%, 周环比下跌 0.4 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 5 月 1 日, 浮法玻璃开工率为 69.6%, 周环比上涨 0.2 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 5 月 1 日, 化工周度耗煤较上周上升 12.55 万吨/日, 周环比增加 1.69%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (%)


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)


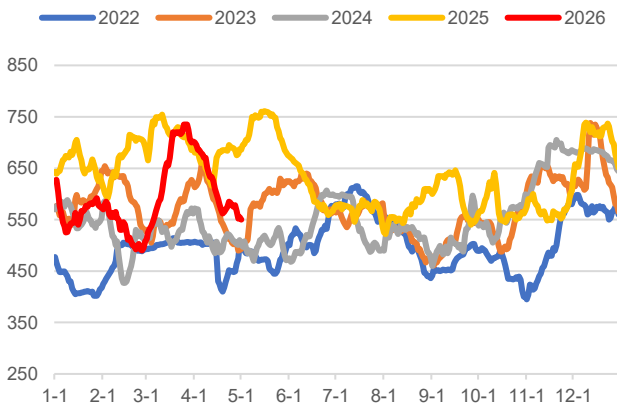
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

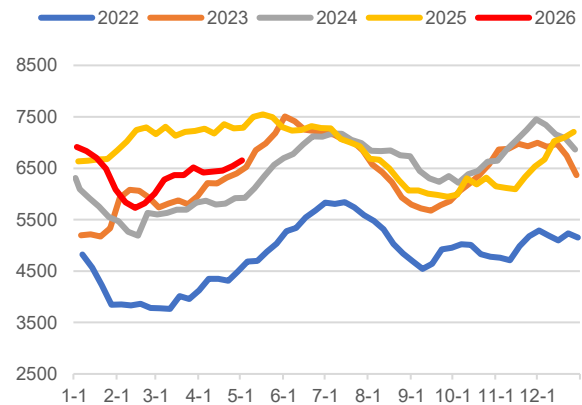
- 秦港库存：截至4月30日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降33.0万吨至550.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至5月1日，55个港口动力煤库存较上周同期增加109.0万吨至6651.3万吨。
- 产地库存：截至5月1日，462家样本矿山动力煤库存319.9万吨，周环比下跌6.2万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



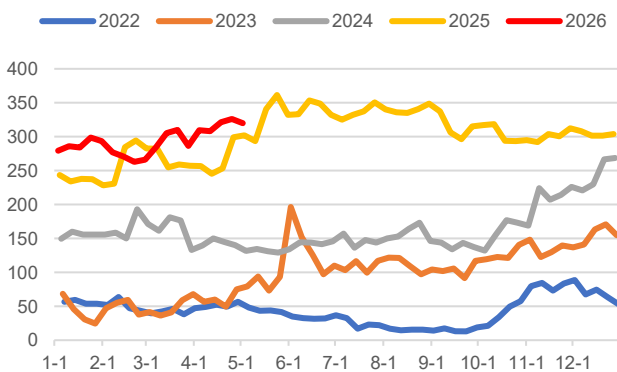
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

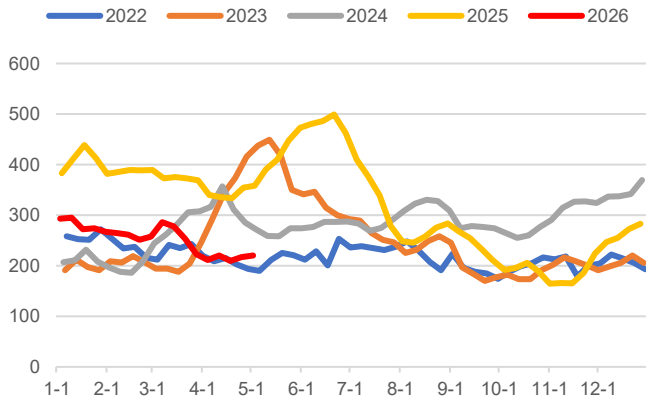
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



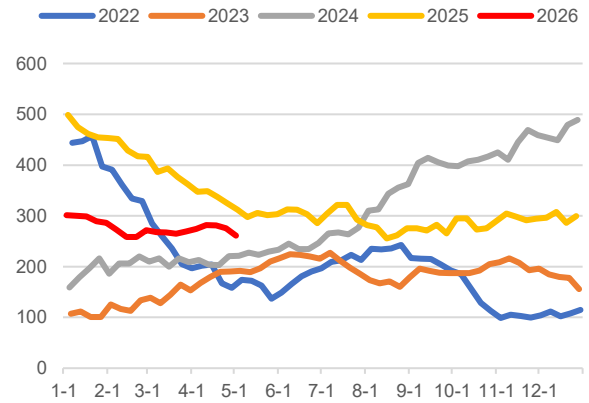
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

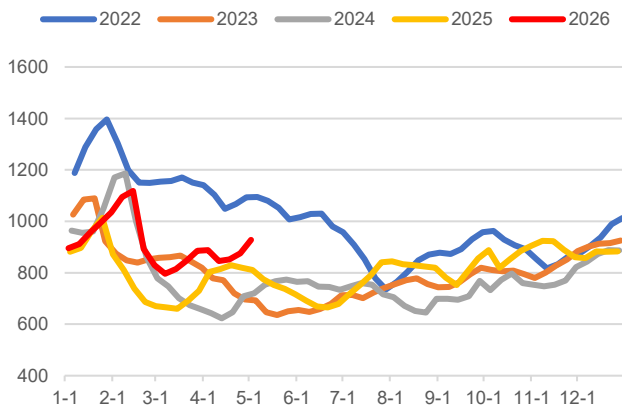
- 产地库存：截至5月1日，生产地炼焦煤库存较上周增加3.1万吨至220.2万吨，周环比增加1.41%。
- 港口库存：截至5月1日，六大港口炼焦煤库存较上周下降14.0万吨至261.3万吨，周环比下降5.07%。
- 焦企库存：截至5月1日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加52.3万吨至928.0万吨，周环比增加5.97%。
- 钢厂库存：截至5月1日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周增加1.3万吨至781.9万吨，周环比增加0.17%。

图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


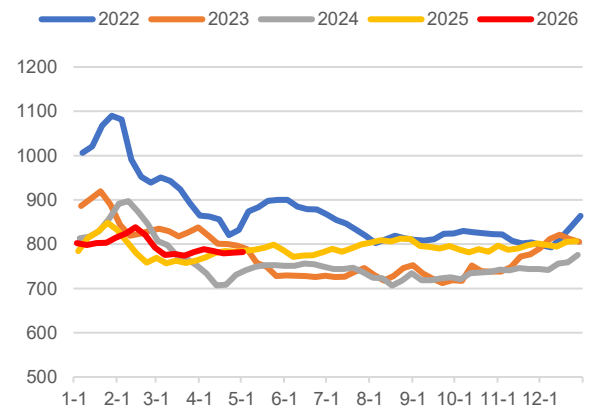
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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)


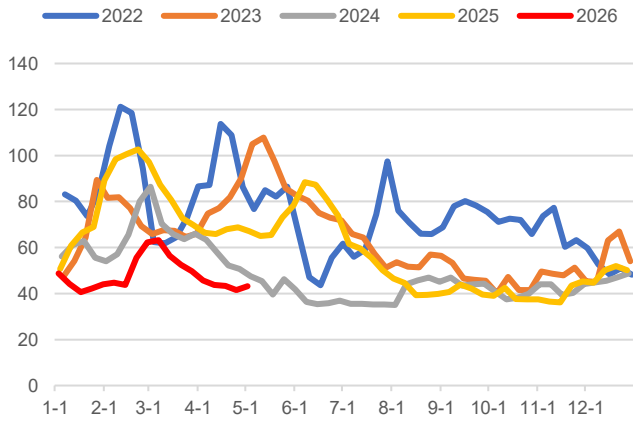
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


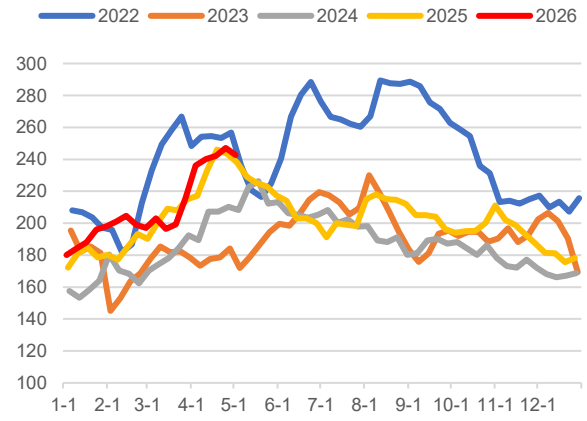
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

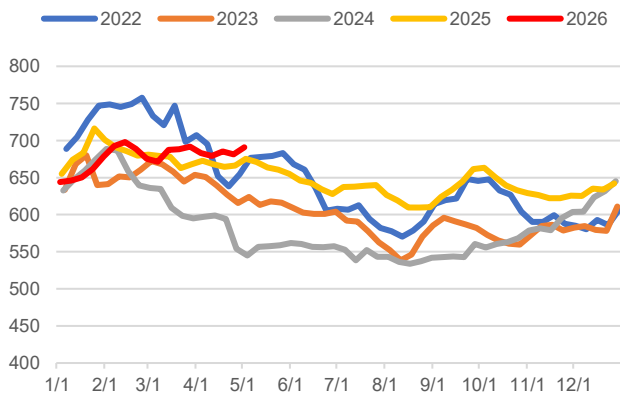
- 焦企库存: 截至 5 月 1 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 1.8 万吨至 43.2 万吨, 周环比增加 4.22%。
- 港口库存: 截至 5 月 1 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 4.4 万吨至 242.8 万吨, 周环比下降 1.76%。
- 钢厂库存: 截至 5 月 1 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周上涨 9.16 万吨至 690.68 万吨。

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)


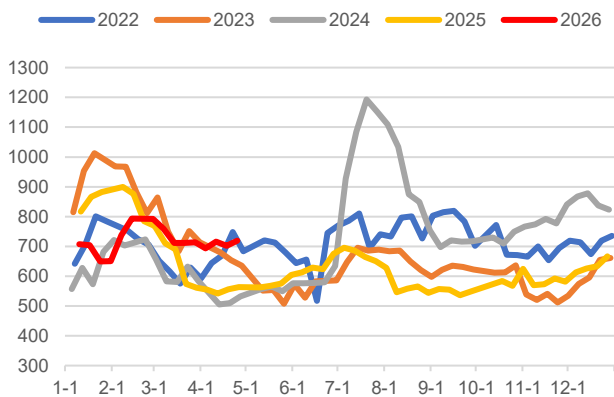
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

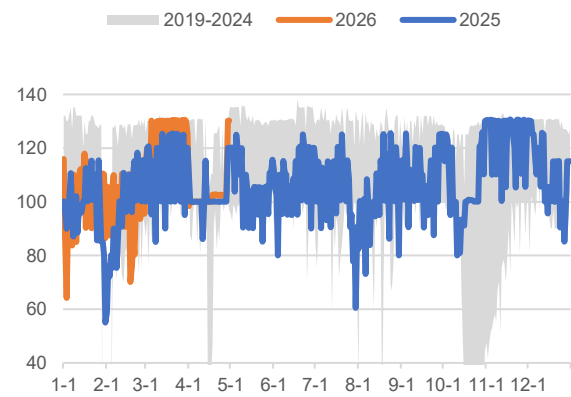
- 截至5月5日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为719点，周环比上涨16.9点。
- 截至4月29日，上周大秦线煤炭周度日均发运量130.3万吨，上周周度日均发运量102.2万吨，周环比上涨28.05万吨。

图 52: 长江煤炭运输综合航运指数(CCSFI)



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)

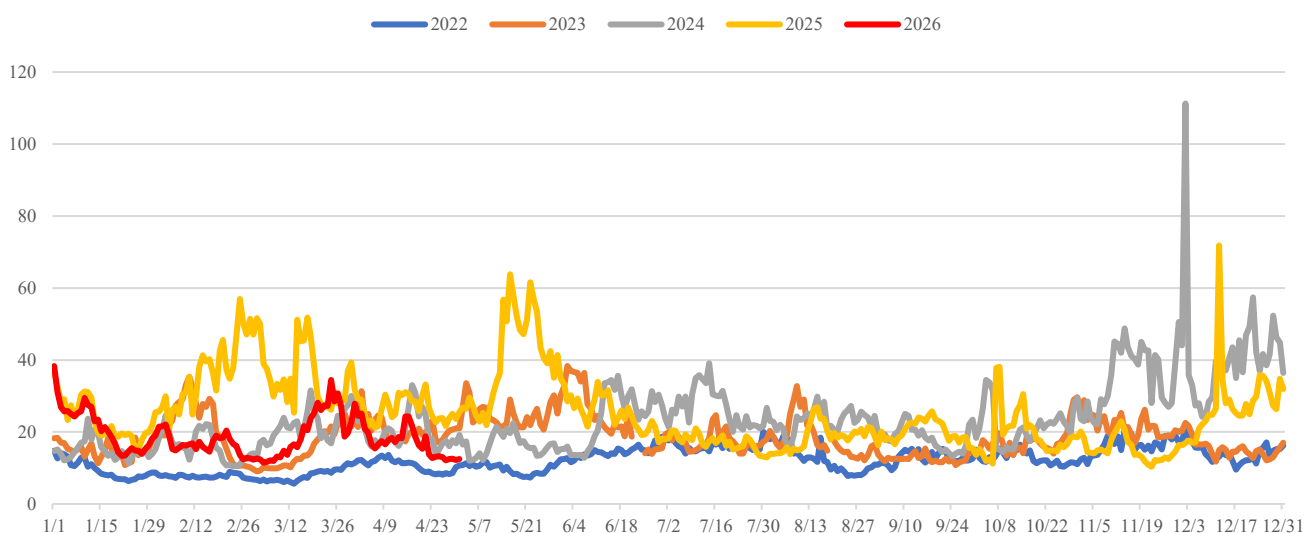


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至4月30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1468.1万吨（周环比下降72.40万吨），锚地船舶数为108艘（周环比下降21艘），货船比（库存与船舶比）为13.6，周环比增加1.65。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

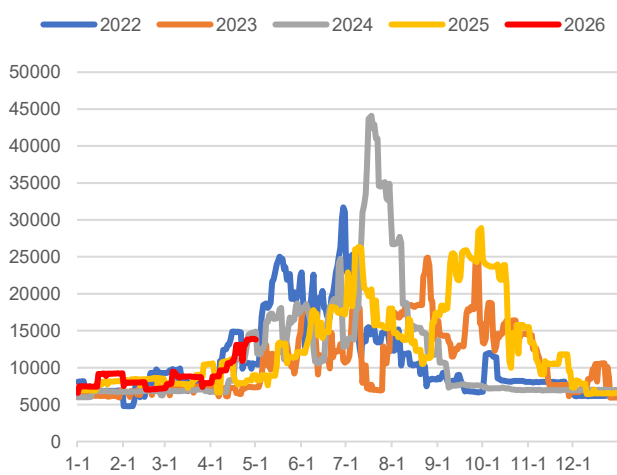


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

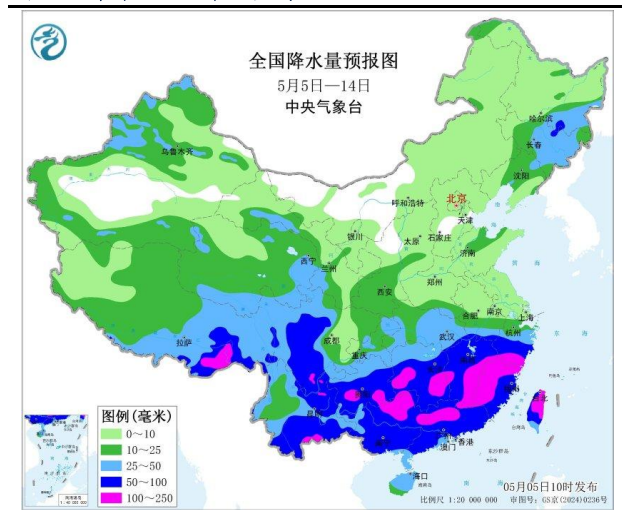
- 截至4月30日，三峡出库流量为13800立方米/秒，周环比持平。
- 未来10天（5月5-14日），主要降雨区位于江南、华南、西南部分地区及西藏东南部，上述大部地区累计降水量有50~100毫米，其中江南中南部、华南北部、西藏东南部等地部分地区有120~200毫米；上述大部地区降水量较常年同期偏多3~7成，局地偏多1倍以上。
- 高影响天气与关注：北方气温起伏明显，南方气温持续偏低。5-6日及11-14日先后受两股冷空气影响，西北地区东部、华北等地气温波动大，新疆东部、内蒙古西部、甘肃西部、宁夏等地有4~6级风，阵风7~9级，上述地区有扬沙或浮尘天气。南方大部受阴雨及扩散冷空气影响，平均气温较常年同期偏低1~3℃。
- 长期天气展望：未来11-14天（5月15-18日）江淮、江汉、江南、华南、西南地区东部及陕西南部等地累计降水量有10~30毫米，局地60毫米以上；除西南地区、陕西南部、广西、西藏中部等地平均气温较常年同期偏低1~3℃外，我国其余大部地区气温接近常年同期或偏高1~2℃，其中新疆、甘肃、内蒙古中西部、华北、东北地区中南部等地气温偏高3~5℃。

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	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E
兖矿能源	22.85	144	84	147	152	1.44	0.83	1.46	1.51	15.9	27.4	15.6	15.1
陕西煤业	26.13	224	168	188	193	2.31	1.73	1.94	1.99	11.3	15.1	13.5	13.1
山煤国际	14.06	22.7	11.7	19.4	20.6	1.14	0.59	0.98	1.04	12.3	23.9	14.4	13.6
广汇能源	6.75	29.6	13.5	29.4	32.4	0.46	0.21	0.46	0.51	14.6	32.1	14.7	13.3
晋控煤业	19.33	28.1	18.3	18.7	20.2	1.68	1.09	1.12	1.21	11.5	17.7	17.3	16.0
中国神华	48.00	587	528	545	560	2.71	2.44	2.51	2.58	17.7	19.7	19.1	18.6
中煤能源	18.72	193	179	208	219	1.46	1.35	1.57	1.65	12.8	13.9	11.9	11.3
新集能源	8.95	23.9	21.4	21.4	24.4	0.92	0.82	0.83	0.94	9.7	10.9	10.8	9.5
电投能源	32.36	53.4	54.2	60.3	67.4	2.38	2.42	2.69	3.01	13.6	13.4	12.0	10.8
华阳股份	10.5	22	17.0	17.8	20.7	0.6	0.5	0.5	0.6	16.9	22.1	21.1	18.2
平煤股份	8.62	23.5	2.3	12.8	25.0	0.95	0.09	0.52	1.01	9.1	92.0	16.7	8.5
山西焦煤	7.02	31.1	12.0	24.0	28.2	0.55	0.21	0.42	0.50	12.8	33.2	16.6	14.1
潞安环能	16.16	24.5	11.2	26.7	29.3	0.82	0.37	0.89	0.98	19.7	43.3	18.1	16.5
盘江股份	5.53	1.0	3.3	4.4	6.2	0.05	0.15	0.20	0.29	114.0	36.0	27.2	19.2
兰花科创	7.08	7.2	-5.4	6.9	7.7	0.49	-0.37	0.47	0.53	14.5	-19.3	15.1	13.5
天地科技	5.69	26.2	24.5	26.5	27.8	0.63	0.59	0.64	0.67	9.0	9.6	8.9	8.5
天玛智控	17.57	3.4	0.98	1.0	1.2	0.78	0.23	0.24	0.27	22.4	77.8	73.9	63.9

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 4 月 30 日。

2. 上周重点公告

冀中能源: 未来三年 (2026-2028 年) 股东回报规划。 综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素, 区分下列情形, 并按照本章程规定的程序, 提出差异化的现金分红政策。(1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的, 进行利润分配时, 现金分红在当期利润分配中所占比例最低应达到 80%; (2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的, 进行利润分配时, 现金分红在当期利润分配中所占比例最低应达到 40%; (3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的, 进行利润分配时, 现金分红在当期利润分配中所占比例最低应达到 20%。

淮河能源: 淮河能源(集团)股份有限公司关于出售全资子公司 100% 股权暨关联交易的完成公告。 淮河能源(集团)股份有限公司于 2026 年 4 月 27 日召开第八届董事会第二十一次会议, 审议通过了《关于以非公开协议方式转让淮矿电力燃料(淮南)有限责任公司 100% 股权暨关联交易的议案》, 同意公司将持有的淮矿电力燃料(淮南)有限责任公司 100% 股权以非公开协议方式转让给控股股东淮南矿业(集团)有限责任公司, 转让价格为 20,959.63 万元。

平煤股份: 平煤股份关于 2026 年度生产经营投资计划的公告。 2025 年平顶山天安煤业股份有限公司及子公司生产经营投资计划为 41.49 亿元, 实际完成 43.86 亿元。2026 年公司及子公司生产经营投资计划为 43.17 亿元。

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 25

投资项目范围：矿井基本建设项目投入、矿井水平接替及技术改造项目、系统优化、固定资产更新及改造、维持简单再生产、煤矿智能化建设、矿井安全生产灾害治理投入等。

电投能源：关于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获得中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告。内蒙古电投能源股份有限公司拟通过发行股份及支付现金方式购买国家电投集团内蒙古白音华煤电有限公司 100%股权，并募集配套资金。公司于 2026 年 4 月 27 日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意内蒙古电投能源股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册的批复》。

九、上周行业重要资讯

1. 一季度末陕西统调电厂库存平均可用 24 天。4 月 21 日，省发展改革委组织召开 2026 年一季度全省电力运行分析座谈会，省发展改革委副主任、省能源局局长杨扬，国家能源局西北监管局、省市场监管局及委内相关处室负责同志，网省两级电网企业，电力、煤炭交易中心，省电力市场研究会以及在陕主要发电企业负责同志参加会议。会议总结了一季度全省电力运行、电煤储采、市场交易等工作。一季度，全省装备制造业、高质量项目、新质生产力相关行业用电增长较快，带动全省用电结构持续优化，第三产业和城乡居民用电保持稳步增长，展现出较强的内需韧性。据快报数据，全省全社会用电量 676 亿千瓦时，增长 1.3%；调度口径发电量 767.9 亿千瓦时，增长 5.4%；外送电量 248.7 亿千瓦时，增长 5.3%，有力支撑了陕西能源优势向经济优势转化。一季度末，全省统调电厂库存平均可用 24 天，进煤、耗煤及库存均高于去年同期，电煤供应保障基础更加稳固。会议分析研判了二季度电力供需形势，预计迎峰度夏期间全省最大用电负荷 4700 万千瓦，增长 4.7%，电力供需基本平衡。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-254965-1.html>）

2. 河北省“十五五”规划纲要：稳固煤炭、电力、石油、天然气保障能力。河北省人民政府日前印发的《河北省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》提出，将推进传统能源设施建设，稳固煤炭、电力、石油、天然气保障能力。就能源领域而言，纲要明确，将加快能源基础设施建设。深入实施能源安全新战略，围绕全省和京津冀地区能源安全保障能力提升，加快构建清洁低碳、安全高效的新型能源体系，建设新型能源强省。传统能源方面，优化能源多元化布局，加强能源供应保障能力，稳固煤炭、电力、石油、天然气保障能力，推动煤炭龙头企业、华北油田、冀东油田持续稳产增效，促进煤炭等传统能源与新能源融合发展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-255017-1.html>）

3. 中国煤炭工业协会:2026 年煤炭消费将小幅增长,主要产地产量有望增加。4 月 28 日，中国煤炭工业协会发布《2025 煤炭行业发展年度报告》（以下简称《报告》），回顾 2025 年煤炭经济运行情况，预测 2026 年煤炭经济走势。《报告》显示，2025 年全国原煤产量 48.5 亿吨，同比增长 1.4%；全国累计进口煤炭 4.9 亿吨，同比下降 9.6%。电煤中长期合同价格基本保持稳定，动力煤现货市场价格大幅下滑，炼焦煤价格大幅下跌。全国规模以上煤炭企业营业收入 2.61 万亿元，同比下降 17.8%。《报告》认为，2026 年煤炭消费将小幅增长，预计全年煤炭市场供需将呈现总体平衡态势。但国际能源市场波动、极端天气等因素引发的煤炭需求波动，仍可能对市场产生影响。从需求端看，2026 年电力行业耗煤预计略有增长，虽然清洁能源对煤电的替代作用增强，但煤电仍需服务“顶峰调峰”需求。各类煤化工下游产品出口需求将继续支撑煤化工生产积极性，伴随新增产能需求释放，预计化工行业耗煤量也将保持增长。而钢铁行业耗煤或将较 2025 年基本持平或略有下降、建材行业耗煤或小幅下降。从供给端看，在做好电煤保供基础上，2026 年煤炭企业将积极适应煤炭需求变化趋势，充分发挥兜底保障能源作用、增强煤炭供应弹性，保障下游行业用煤需求，部分新核准、新核增煤炭产能将陆续释放。主要产煤省区煤炭产量有望稳中有增，我国煤炭产量或有所增长。从煤炭进口看，2026 年我国将坚持进口煤的补充调节定位，保持煤炭进口合理规模。但进口煤价格优势可能减弱，预计我国进口煤量将保持在相对较高水平。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-255020-1.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

高升，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，中国矿业大学（北京）校外专业学位研究生导师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、挂职下属煤矿副矿长，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，现为能源与双碳中心研究中心总经理、煤炭钢铁行业首席分析师。

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。

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。