



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

持续加强安全生产和保供，现货供给愈加趋紧

煤炭开采

2023 年 10 月 15 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

李春驰 电力公用联席首席分析师

执业编号: S1500522070001

联系电话: 010-83326723

邮箱: lichunchi@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

持续加强安全生产和保供, 现货供给愈加趋紧

2023年10月15日

本期内容提要:

- **本周产地煤价小幅上涨。**截至10月13日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价1040.0元/吨, 周环比上涨10.0元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)842.0元/吨, 周环比上涨4.0元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)847.0元/吨, 周环比上涨22.0元/吨。
- **内陆煤炭日耗小幅下降。**截至10月13日, 本周秦皇岛港铁路到车6195车, 周环比增加21.73%; 秦皇岛港口吞吐49万吨, 周环比增加22.19%。国内重要港口(秦皇岛、曹妃甸、国投京唐港)周内库存水平均值1187.6万吨, 较上周的1191.57万吨下跌4.0万吨, 周环比下降0.33%。截至10月12日, 内陆十七省煤炭库存8745.10万吨, 较上周上升328.70万吨, 周环比增加3.91%; 日耗为327.30万吨/日, 较上周下降17.80万吨/日, 周环比下降5.16%; 可用天数为26.7天, 较上周上升2.30天。
- **国际动力煤价格持续上涨。**港口动力煤: 截至10月13日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价1019.0元/吨, 周环比上涨34.0元/吨。截至10月11日, 纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格107.8美元/吨, 周环比上涨3.1美元/吨; ARA6000大卡动力煤现货价136.1美元/吨, 周环比上涨15.1美元/吨; 理查兹港动力煤FOB现货价107.0美元/吨, 周环比上涨4.3美元/吨。
- **焦炭方面: 钢厂高炉检修预期较强, 焦炭供需结构趋于宽松。**根据煤炭资源网, 截至2023年10月13日, 汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2110元/吨, 周环比持平。港口指数: CCI日照准一级冶金焦报2210元/吨, 周环比下跌50元/吨。截止2023年10月12日, 本周供应端焦企生产状况基本维持稳定, 除个别焦企利润倒挂加剧加大限产力度以及有个别焦炉检修情况影响焦企整体开工率继续回落, 本期汾渭监测的样本焦企产能利用率84.32%, 较上周同期回落0.14个百分点。节后焦企方面考虑钢厂减产预期加强, 看涨情绪有所转弱, 出货积极性明显提升, 个别前期惜售的焦企陆续出货, 影响焦企产地库存下降, 本期汾渭监测的样本焦企库存为23.15万吨, 较上周同期减少2.91万吨。利润方面, 焦炭第三轮涨价尚未落地, 然原料煤价格除内蒙地区煤价小幅下调外其余地区仍多以上涨为主, 焦企利润再次被压缩, 目前多数焦企处于盈亏边缘, 汾渭监测本周样本焦企平均利润周环比减少9元/吨到0元/吨。
- **焦煤方面: 产地煤价偏稳震荡, K10招标成交继续走高。**根据煤炭资源网, 截止10月13日, CCI山西低硫指数2338元/吨, 日环比持平; CCI山西中硫指数2130元/吨, 日环比持平; CCI山西高硫指数2110元/吨, 日环比持平; CCI灵石肥煤指数2100元/吨, 日环比持平; CCI济宁气煤指数1550元/吨, 日环比持平。产地供应稍有恢



复，不过整体仍延续偏紧格局，矿方累库幅度不大，报价多为坚挺，尤其是优质骨架资源，价格表现仍显强势，少量高价配焦煤种价格有所松动，市场整体偏稳震荡。下游方面，焦钢博弈加剧，市场观望心态不减，交易氛围一般，加之目前焦钢企业利润不佳，不排除后期产地高价煤种回调的可能。

➤ **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。**供给方面，本周国家矿山安全监察局召开专题会，强调不断提升矿山企业重大灾害治理能力和水平，坚决防范和遏制矿山重特重大事故，切实做好四季度矿山安全生产工作，当前产地安监强监管状态或将延续至年底。但也需要注意的是，在产地安监力度不断加强下，能源安全及电煤保供仍然是四季度的重要主题。本周，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平发表重要讲话，他强调加强煤炭等化石能源兜底保障能力。同时，国务院国资委召开中央企业经济运行情况通报会，会议要求中央企业要全力做好能源电力保供，积极备战迎峰度冬，加大煤炭增产增供力度。需求方面，非电需求尤其是化工耗煤依旧旺盛，截至10月13日，化工周度耗煤为609.62万吨，虽较上周下降7.10万吨/日，但整体仍维持相对高位，甲醇开工率也大幅走高（由6月底的75.92%上升至10月13日的84.01%）。我们预计，在安全强监管导致产地煤炭供给收缩背景下，叠加煤炭非电需求改善以及大秦线10月份集中检修，煤炭市场整体仍有望偏强运行。值得关注的是，澳大利亚基于地缘战略上的重要性的考虑，或将炼焦煤等纳入“关键矿产清单”，为后续澳大利亚炼焦煤进口增加了不确定性，或将造成原本就相对紧张的炼焦煤供给进一步缩紧，建议关注拥有优质主焦煤资源的煤企。我们预计，在煤矿统筹落实安全生产和保供工作下，煤炭现货供给或将进一步趋紧，反观非电领域仍保持相对较好的需求，有望支撑煤价持续处在高位水平。总体上，能源大通胀背景下，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，再度提示板块逢低配置。

➤ **投资建议：**结合我们对能源产能周期的研判，可以认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，或需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，经济开发刚性成本的抬升有望支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及低估值水平和一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、陕西煤业、广汇能源、山煤国际、晋控煤业等；二是央改政策推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、潞安环能、盘江股份等；四是

建议关注可做冶金喷吹煤的无烟煤相关标的兰花科创、华阳股份等，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技、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；宏观经济大幅失速下滑。

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	985	1019	3.5%	-34.6%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	104.65	107.75	3.0%	-36.4%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	2450	2450	0.0%	-6.8%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	372	381.6	2.6%	21.6%	
进口煤价差	动力煤价差(Q5000)	元/吨	-141.23	-150.54	-	-	
国内供给	晋陕蒙三省产地煤矿产能利用率	%	80.4%	81.2%	1.0%	-1.1%	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨	216.8	175.3	-19.1%	-6.8%	
	沿海8省煤电可用天数	天	16.6	20.1	21.1%	26.4%	
	三峡出库量	立方米/秒	14200	14600	2.8%	92.1%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	142.6	141.14	-1.0%	-5.8%	
	高炉开工率	%	84.47	82.2	-2.7%	-0.7%	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	540	511	-5.4%	6.9%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	267.6	257	-4.0%	-44.0%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	187.1	187.13	0.0%	19.4%	
煤炭运输	波罗的海干散货指数(BDI)	点	1929.00	1945	0.8%	5.8%	
	中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)	点	622.15	612	-1.6%	-12.8%	
	大秦线煤炭运量	万吨	100.16	87.44	-12.7%	-12.6%	
	环渤海四大港口货船比	-	12.46	15.68	25.8%	5.4%	

资料来源: Ifind, 煤炭资源网, 煤炭市场网, 信达证券研发中心 注: 红色点为高点。因数据披露频度、日期不一致, 因此按周变动展示。

目 录

一、本周核心观点及重点关注：持续加强安全生产和保供，现货供给愈加趋紧	8
二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘	10
三、煤炭价格跟踪：动力煤价格小幅上涨	11
四、煤炭供需跟踪：电煤日耗环比下降	14
五、煤炭库存情况：动力煤港口煤炭库存小幅下降	20
六、天气情况：青藏高原东部云南多雨雪天气，冷空气将影响东北等地	24
七、上市公司估值表及重点公告	25
八、本周行业重要资讯	27
九、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 7：年度长协价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)（元/吨）	11
图 8：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）	12
图 9：产地煤炭价格变动（元/吨）	12
图 10：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨）	12
图 11：广州港：印尼煤库提价（元/吨）	12
图 12：港口焦煤价格变动情况（元/吨）	13
图 13：产地焦煤价格变动情况（元/吨）	13
图 14：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况（美元/吨）	13
图 15：期货收盘价(活跃合约)：焦煤（元/吨）	13
图 16：产地无烟煤车板价变动情况（元/吨）	13
图 17：喷吹煤车板价（含税）变动情况（元/吨）	13
图 18：山西省周度产能利用率	14
图 19：内蒙古周度产能利用率	14
图 20：陕西省周度产能利用率	14
图 21：三省周度产能利用率	14
图 22：印尼煤（Q5000）进口价差（元/吨）	15
图 23：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）	15
图 24：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）	15
图 25：内陆 17 省区煤炭库存量变化情况（万吨）	15
图 26：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）	15
图 27：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）	16
图 28：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）	16
图 29：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）	16
图 30：三峡出库量变化情况（立方米/秒）	16
图 31：华中地区尿素市场平均价（元/吨）	17
图 32：全国甲醇价格指数	17
图 33：全国乙二醇价格指数	17
图 34：全国合成氨价格指数	17
图 35：全国醋酸价格指数	17
图 36：全国水泥价格指数	17
图 37：化工周度耗煤（万吨）	18
图 38：全国平板玻璃开工率（%）	18
图 39：水泥开工率（%）	18
图 40：Myspic 综合钢价指数	19

图 41: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)	19
图 42: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	19
图 43: 高炉开工率 (%)	19
图 44: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	20
图 45: 主流港口煤炭库存(万吨).....	20
图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	20
图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	20
图 48: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 49: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	21
图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	21
图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	21
图 53: 波罗的海干散货指数(BDI).....	22
图 54: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI).....	22
图 55: 大秦线铁路发运量 (万吨)	22
图 56: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)	23
图 57: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)	23
图 58: 2020-2023 年北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	23
图 59: 未来 10 天降水量情况	24



一、 本周核心观点及重点关注：持续加强安全生产和保供，现货供给愈加趋紧

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。供给方面，本周国家矿山安全监察局召开专题会，强调不断提升矿山企业重大灾害治理能力和水平，坚决防范和遏制矿山重特重大事故，切实做好四季度矿山安全生产工作，当前产地安监强监管状态或将延续至年底。但也需要注意的是，在产地安监力度不断加强下，能源安全及电煤保供仍然是四季度的重要主题。本周，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平发表重要讲话，他强调加强煤炭等化石能源兜底保障能力。同时，国务院国资委召开中央企业经济运行情况通报会，会议要求中央企业要全力做好能源电力保供，积极备战迎峰度冬，加大煤炭增产增供力度。需求方面，非电需求尤其是化工耗煤依旧旺盛，截至 10 月 13 日，化工周度耗煤为 609.62 万吨，虽较上周下降 7.10 万吨/日，但整体仍维持相对高位，甲醇开工率也大幅走高（由 6 月底的 75.92% 上升至 10 月 13 日的 84.01%）。我们预计，在安全强监管导致产地煤炭供给收缩背景下，叠加煤炭非电需求改善以及大秦线 10 月份集中检修，煤炭市场整体仍有望偏强运行。值得关注的是，澳大利亚基于地缘战略上的重要性的考虑，或将炼焦煤等纳入“关键矿产清单”，为后续澳大利亚炼焦煤进口增加了不确定性，或将造成原本就相对紧张的炼焦煤供给进一步缩紧，建议关注拥有优质主焦煤资源的煤企。我们预计，在煤矿统筹落实安全生产和保供工作下，煤炭现货供给或将进一步趋紧，反观非电领域仍保持相对较好的需求，有望支撑煤价持续处在高位水平。总体上，能源大通胀背景下，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，再度提示板块逢低配置。

结合我们对能源产能周期的研判，可以认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，或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，经济开发刚性成本的抬升有望支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及低估值水平和一二级估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、陕西煤业、广汇能源、山煤国际、晋控煤业等；二是央改政策推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、潞安环能、盘江股份等；四是建议关注可做冶金喷吹煤的无烟煤相关标的兰花科创、华阳股份等，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技、天玛智控等。

近期重点关注

1、习近平：加强煤炭等化石能源兜底保障能力。据新华社南昌 10 月 12 日电，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平 12 日下午在江西省南昌市主持召开进一步推动长江经济带高质量发展座谈会并发表重要讲话。他强调加强煤炭等化石能源兜底保障能力，抓好煤炭清洁高效利用，注重水电等优势传统能源与风电、光伏、氢能等新能源的多能互补、深度融合，加快建设新型能源体系，推进源网荷储一体化（资料来源：

<https://mp.weixin.qq.com/s/60dvIn0gtx2EfCvESS4-bA>)。

2、国资委：中央企业要全力做好能源电力保供，加大煤炭增产增供力度：10月10日，国务院国资委召开中央企业经济运行情况通报会。会议要求，中央企业要全力做好能源电力保供，积极备战迎峰度冬，加大煤炭增产增供力度，提前做好发电设备维护和电煤库存管理，加强电网线路检修，全力保障用电用能需求。扎实开展清欠行动，带头偿还拖欠其他企业账款，严防农民工工资拖欠问题。抓实抓细安全生产，严格落实安全生产责任制，以如履薄冰的态度加大安全检查、隐患排查，坚决防范遏制重特大事故发生。（资料来源：
<https://www.cctd.com.cn/show-176-236829-1.html>)

3、国家能源局煤炭司司长刘涛：夯实能源安全供应保障基础：一、保障煤炭安全可靠高质量供应：有序提升供应水平，密切跟踪及时调度，对准聚焦关键环节。开展全国煤矿投资项目调度，针对性推动在建先进产能更快转化为实际产量。做好重点地区煤炭供应保障协调工作。二、全面推动煤炭清洁高效发展：不断提升煤炭绿色发展水平。按照统筹生态文明建设与能源安全保障的要求，积极加强政策研究，创新煤炭绿色发展治理体系，指导企业全面实施绿色开采和矿区生态修复。研究编制“煤炭清洁高效利用行动计划”。三：加快推进煤矿智能化建设，健全完善煤矿智能化发展政策体系，积极开展煤矿智能化建设试点示范，进一步增强煤炭安全保供能力。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-236836-1.html>)

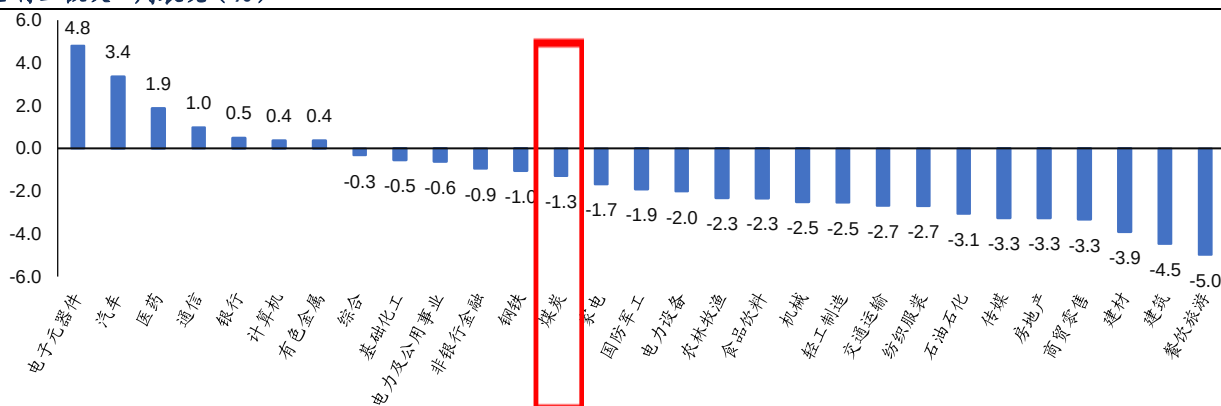
4、国家矿监局：切实做好四季度矿山安全生产工作：会议要求，当前全国矿山安全生产形势异常严峻复杂，要在改进监管监察执法方式、严打违法违规及造假行为、严格事故信息报告处置、加强试生产及维修矿井安全管理、强化人员培训、强化用电安全、严格问题隐患整改落实、严格专项排查整治精准执法、持续加大“督政”力度等方面狠下功夫，切实做好四季度矿山安全生产工作。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-236860-1.html>)

5、澳或将炼焦煤等纳入“关键矿产清单”：澳媒近日报道，澳大利亚正在考虑对关键矿产清单进行重大调整，或将铁矿石、铝土矿、焦煤等大宗商品列入其中。在这次调整的考虑因素中，澳大利亚资源部长再次提及中国。接受采访的国内专家认为，中澳在矿产合作上空间非常大，加强合作才是正确方向。而一味追随美国政策，最终会损坏两国利益。专家认为，澳打破关键矿产的传统定义，纳入地缘政治内容，意味着先将铁矿石等纳入法律体系，以在需要时进行出口管控。（资料来源：
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1779543496287847645&wfr=spider&for=pc>)

二、本周煤炭板块及个股表现：煤炭板块劣于大盘

- 本周煤炭板块下跌 1.3%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 0.7% 到 3663.4；涨幅前三的行业分别是电子元器件(4.8%)、汽车(3.4%)、医药(1.9%)。

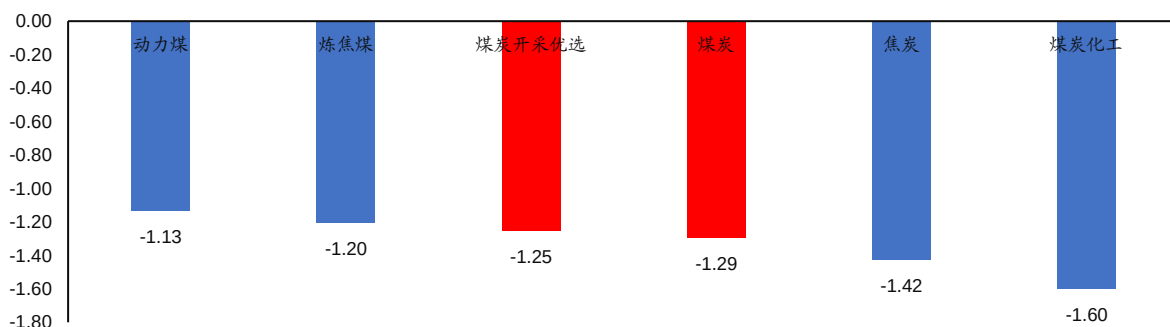
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

- 本周煤炭开采洗选板块下跌 1.25%，动力煤板块下跌 1.13%，炼焦煤板块下跌 1.20%；焦炭板块下跌 1.42%，煤炭化工下跌 1.60%。

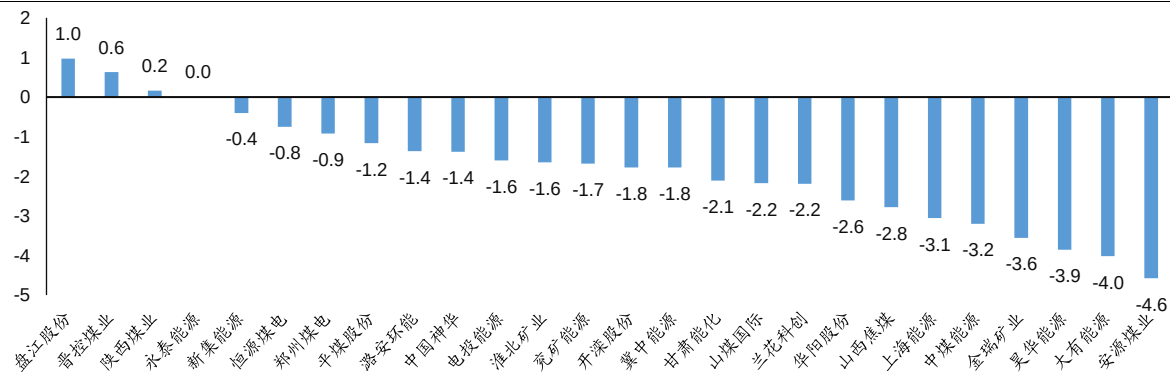
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨幅前三的分别为盘江股份(1.0%)、晋控煤业(0.6%)、陕西煤业(0.2%)。

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：动力煤价格小幅上涨

1、煤炭价格指数

- 截至 10 月 13 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 766.0 元/吨，周环比上涨 16.0 元/吨。截至 10 月 11 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 735.0 元/吨，周环比上涨 11.0 元/吨。截至 10 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 709.0 元/吨，月环比上涨 10.0 元/吨。

图 4：综合交易价:CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



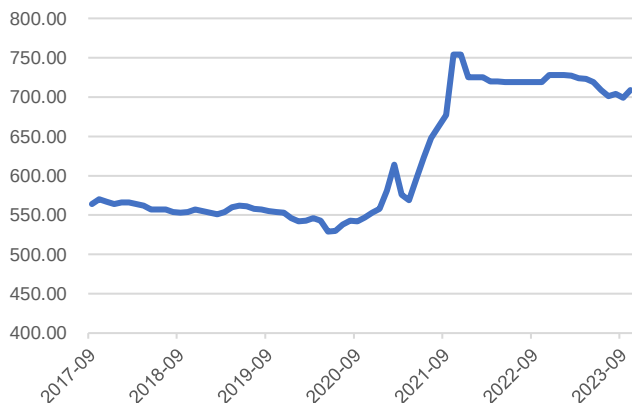
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

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

2.1 港口及产地动力煤价格

- 港口动力煤: 截至 10 月 13 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 1019.0 元/吨，周环比上涨 34.0 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 10 月 13 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 1040.0 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 842.0 元/吨，周环比上涨 4.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 847.0 元/吨，周环比上涨 22.0 元/吨。

图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）

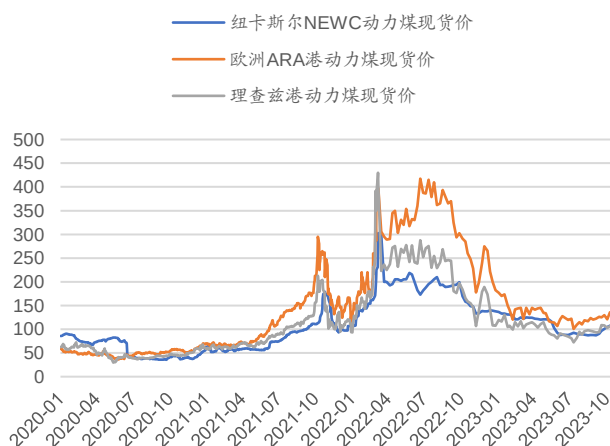

资料来源：Ifind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）

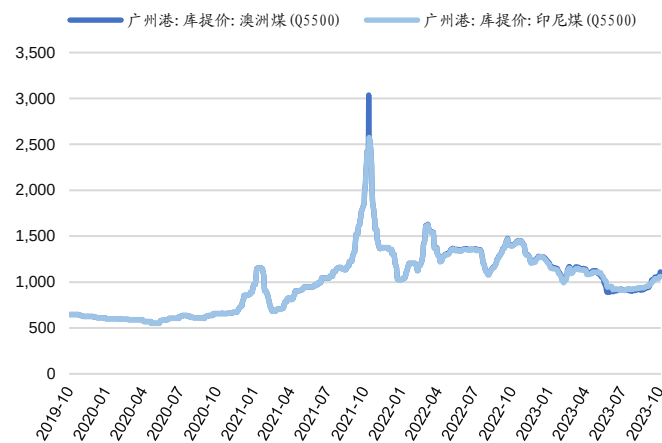

资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心

2.2 国际动力煤价格

- 截至 10 月 11 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 107.8 美元/吨，周环比上涨 3.1 美元/吨；AR A6000 大卡动力煤现货价 136.1 美元/吨，周环比上涨 15.1 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 107.0 美元/吨，周环比上涨 4.3 美元/吨。【注：本价格为国际港口 FOB 价格，与指数价格有所出入】
- 截至 10 月 12 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 1061.7 元/吨，周环比上涨 23.8 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 1109.1 元/吨，周环比上涨 56.6 元/吨。

图 9：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨）


资料来源：CCTD，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

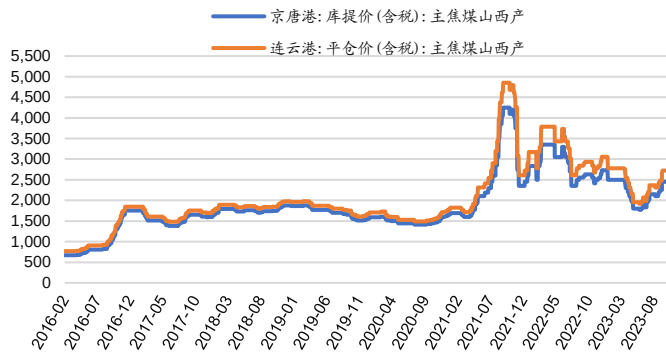
3、炼焦煤价格

3.1 港口及产地炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 10 月 12 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)2450.0 元/吨，周环比持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2723.0 元/吨，周环比持平。
- 产地炼焦煤：截至 10 月 13 日，临汾肥精煤车板价(含税)2350.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 1545.0 元/吨，周环比上涨 30.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1950.0 元/吨，周环比下跌 50.0 元/吨。

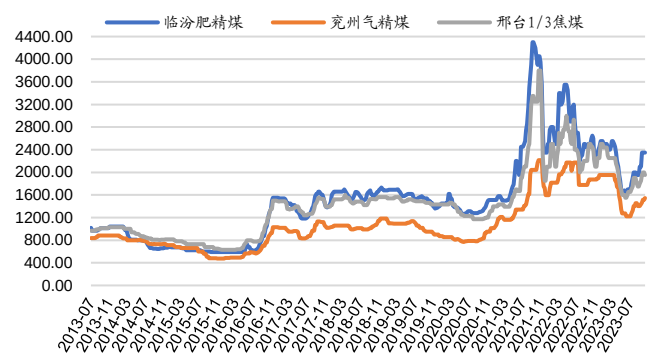


图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)



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)

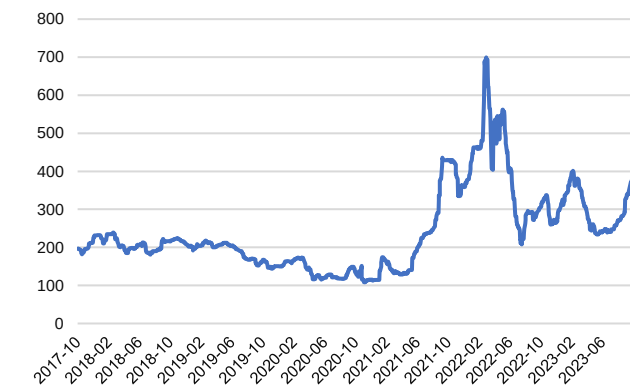


资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

3.2 国际炼焦煤价格及焦煤期货情况

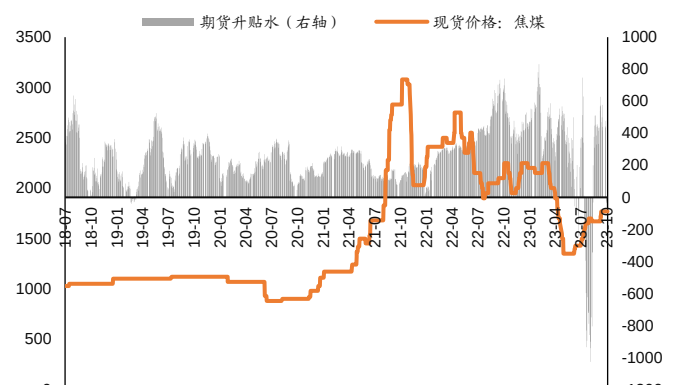
- 国际炼焦煤: 截至 10 月 13 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 381.6 美元/吨, 周环比上涨 9.6 美元/吨。

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

图 14: 期货收盘价(活跃合约): 焦煤 (元/吨)

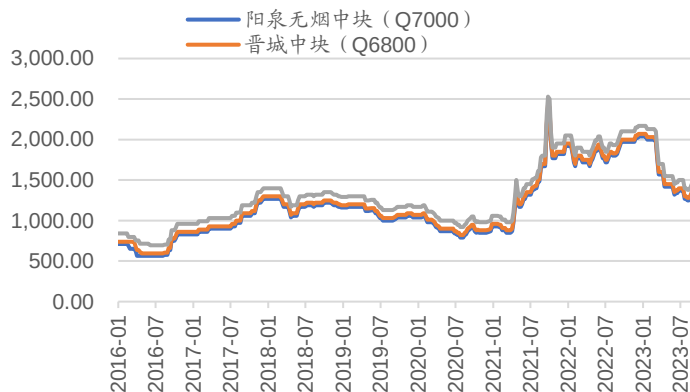


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

4、无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 10 月 13 日, 阳泉无烟洗中块(Q7000)1320.0 元/吨, 周环比持平; 晋城中块无烟煤(Q6800)1350.0 元/吨, 周环比持平; 河南焦作无烟中块 1450.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 10 月 13 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1392.0 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1491.0 元/吨, 周环比下跌 32.0 元/吨。

图 15: 产地无烟煤车板价变动情况 (元/吨)



资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

图 16: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)



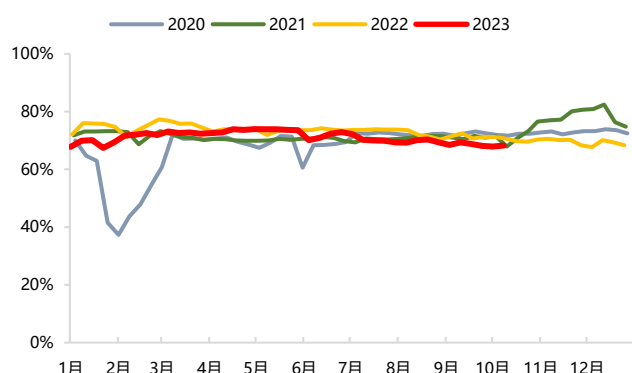
资料来源: 煤炭资源网, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪：电煤日耗环比下降

1、产地煤矿产能利用率

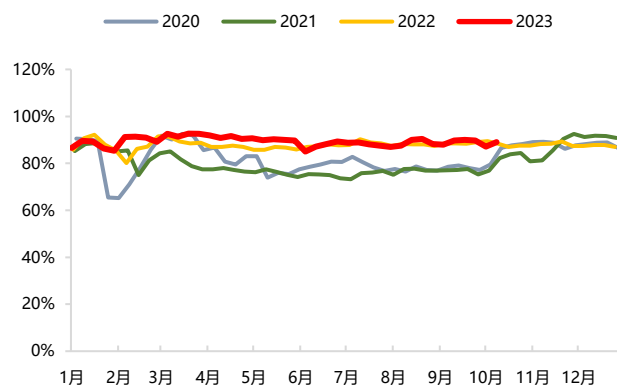
- 截至 10 月 8 日，山西省样本煤矿（303 处，总产能 5.85 亿吨）产能利用率 68.26%，环比前一周降 3.35 个 pct；
- 截至 10 月 8 日，内蒙古样本煤矿（90 处，总产能 6.3 亿吨）产能利用率 88.5%，环比前一周升 0.78 个 pct；
- 截至 10 月 8 日，陕西省样本煤矿（49 处，总产能 3.3 亿吨）产能利用率 89.66%，环比前一周降 1.62 个 pct；
- 截至 10 月 8 日，三省样本煤矿（448 处，总产能 15.6 亿吨）产能利用率 81.2%，环比前一周降 1.1 个 pct。

图 17：山西省周度产能利用率



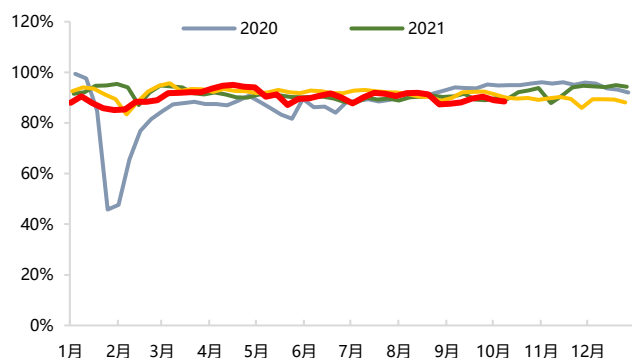
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 18：内蒙古周度产能利用率



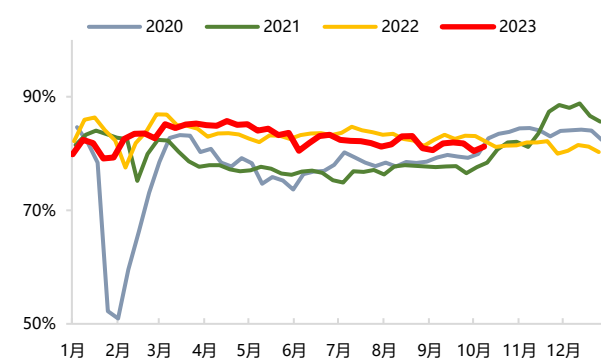
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 19：陕西省周度产能利用率



资料来源：CCTD，信达证券研发中心

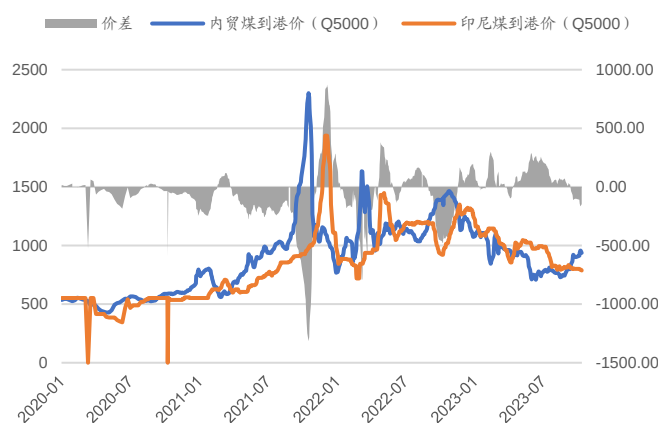
图 20：三省周度产能利用率



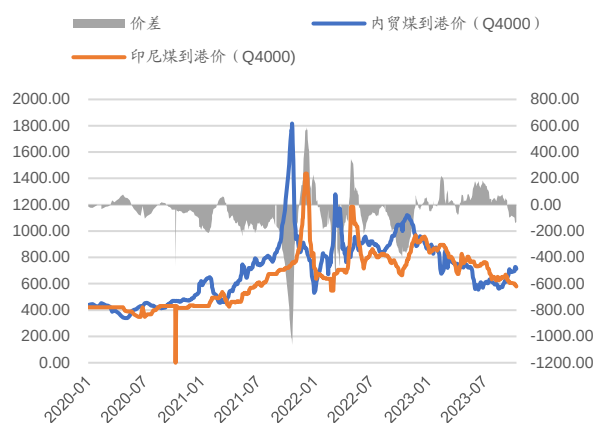
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、进口煤情况

- 进口煤价差：截至 10 月 13 日，5000 大卡动力煤国内外价差-150.5 元/吨，周环比下跌 9.3 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差-133.2 元/吨，周环比下跌 11.1 元/吨。

图 21: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心 价差=进口煤价格-内贸煤价格

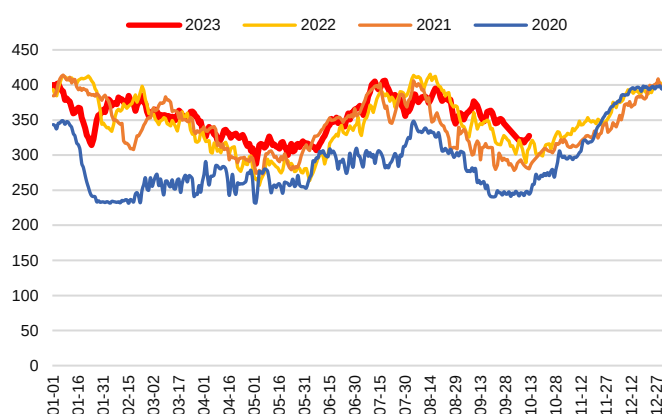
图 22: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

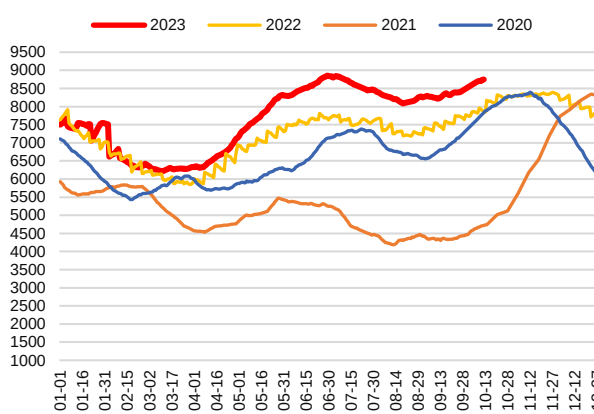
3、煤电日耗及库存情况

3.1 内陆 17 省煤电日耗及库存情况

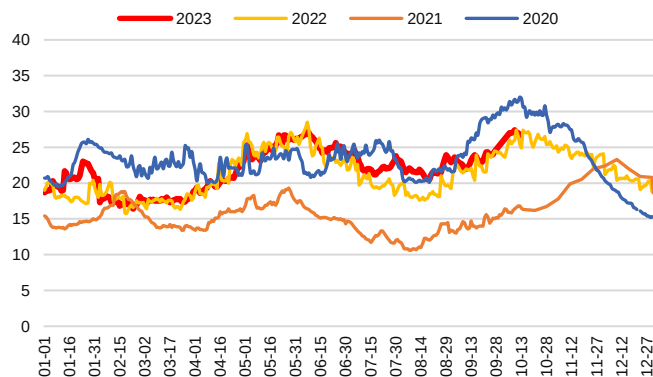
- 截至 10 月 12 日, 内陆十七省煤炭库存 8745.10 万吨, 较上周上升 328.70 万吨, 周环比增加 3.91%; 日耗为 32 7.30 万吨/日, 较上周下降 17.80 万吨/日, 周环比下降 5.16%; 可用天数为 26.7 天, 较上周上升 2.30 天。

图 23: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨/日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 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

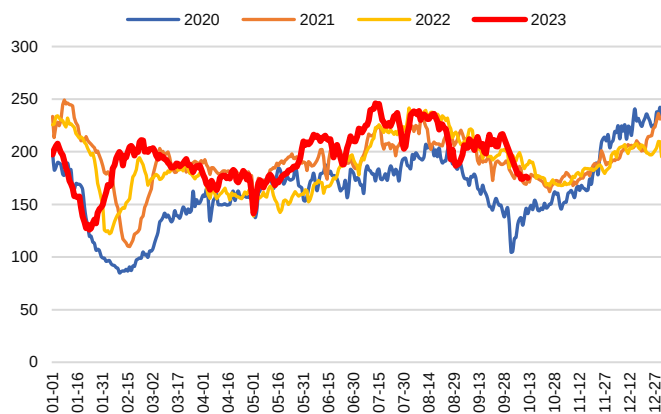
图 25: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

3.2 沿海八省煤电日耗及库存情况

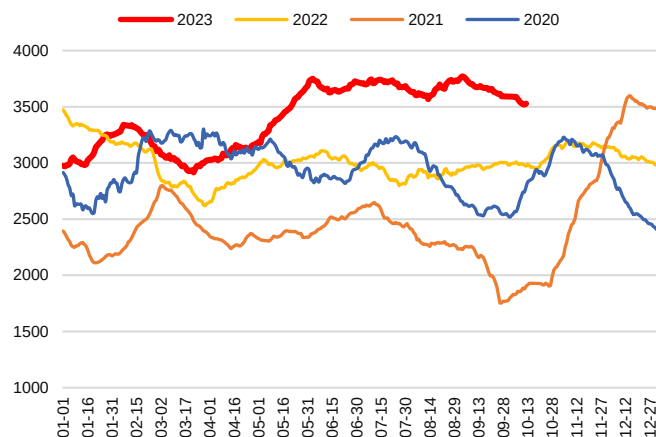
- 截至 10 月 12 日，沿海八省煤炭库存 3528.10 万吨，较上周下降 64.20 万吨，周环比下降 1.79%；日耗为 175.30 万吨/日，较上周下降 41.50 万吨/日，周环比下降 19.14%；可用天数为 20.1 天，较上周上升 3.50 天。
- 截至 9 月 27 日，三峡出库流量 14600 立方米/秒，周环比上升 2.82%。

图 26：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨/日）



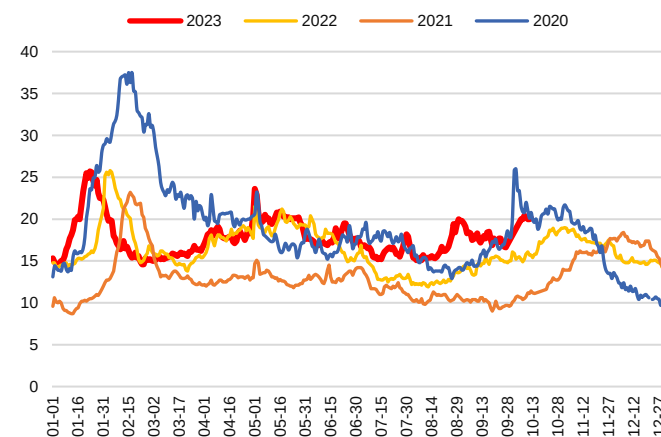
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 27：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）



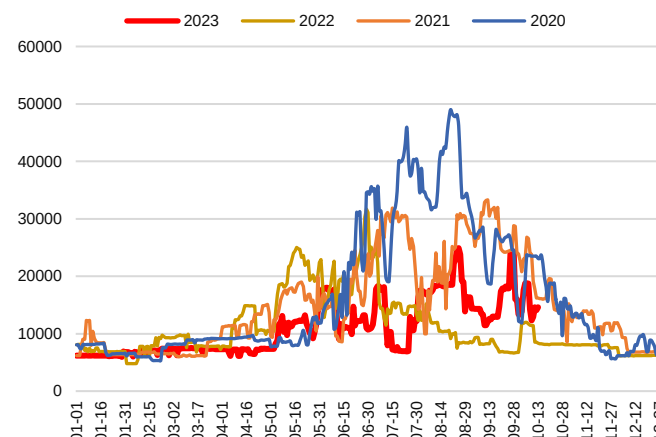
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 28：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

图 29：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



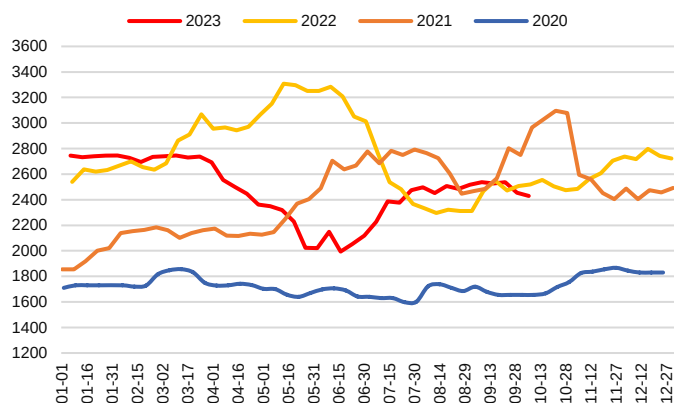
资料来源：Ifind，信达证券研发中心

4、下游化工、建材价格

- 截至 10 月 6 日，湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2430.0 元/吨，周环比下跌 25.0 元/吨；广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2630.0 元/吨，周环比下跌 30.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2576.0 元/吨，周环比下跌 8.5 元/吨。
- 截至 10 月 13 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 24 点至 2405 点。
- 截至 10 月 13 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 34 点至 4022 点。

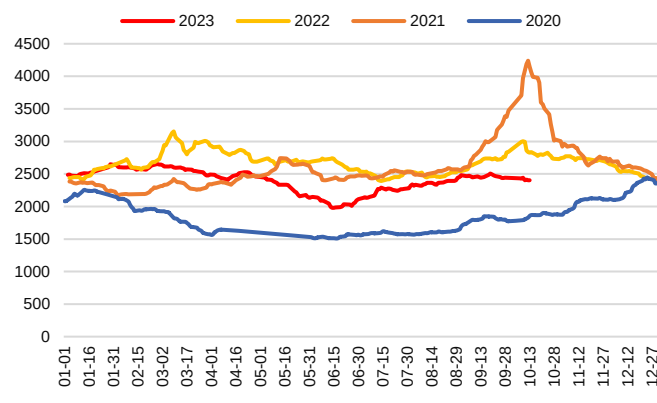
- 截至 10 月 13 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 312 点至 3320 点。
- 截至 10 月 13 日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌 1005 点至 3523 点。
- 截至 10 月 13 日，全国水泥价格指数较上周同期上涨 0.16 点至 106.2 点。

图 30：华中地区尿素市场平均价（元/吨）



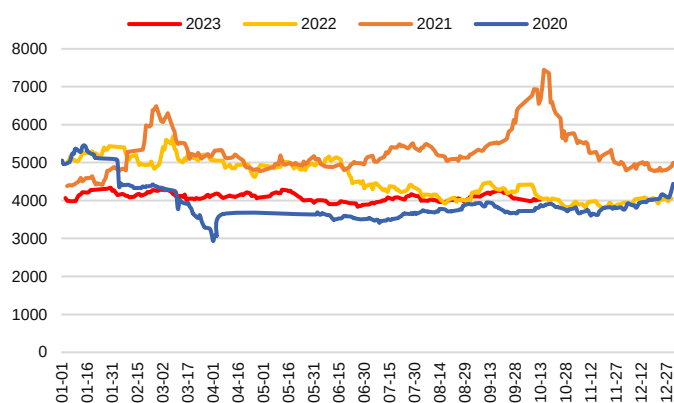
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 31：全国甲醇价格指数



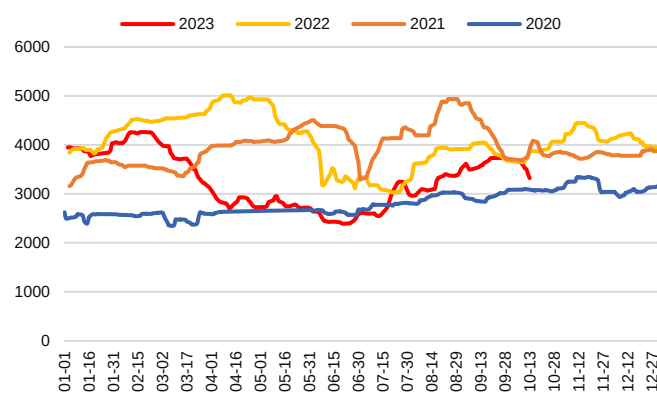
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 32：全国乙二醇价格指数



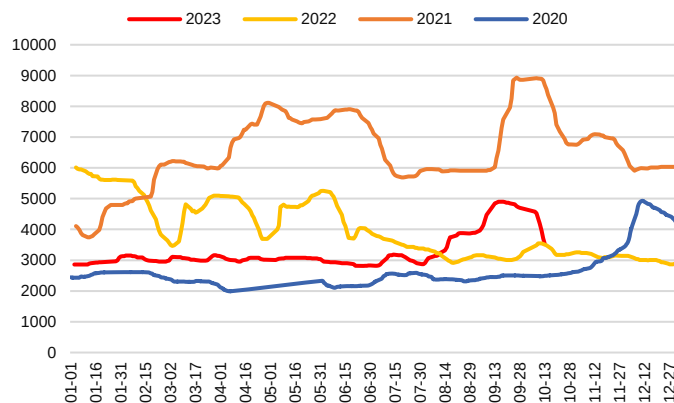
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 33：全国合成氨价格指数



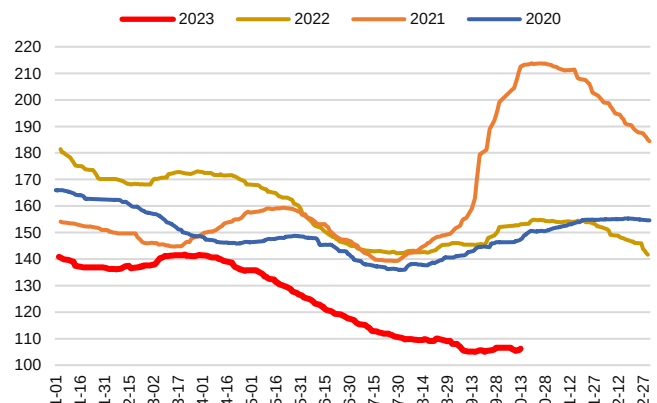
资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 34：全国醋酸价格指数



资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 35：全国水泥价格指数

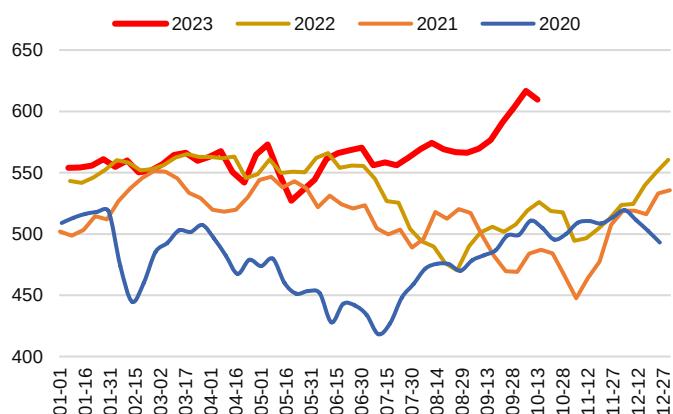


资料来源：Iifind，信达证券研发中心

4、下游化工用煤量及建材开工率

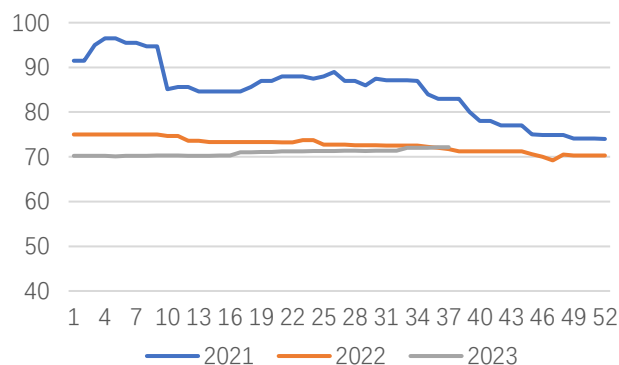
- 截至 9 月 22 日，化工周度耗煤为 590.74 万吨，较上周上升 14.10 万吨/日，周环比增加 2.45%。
- 截至 10 月 13 日，水泥开工率为 48.7%，周环比上涨 3.8%。
- 截至 10 月 12 日，平板玻璃开工率为 72.2%，周环比持平。

图 36: 化工周度耗煤 (万吨)



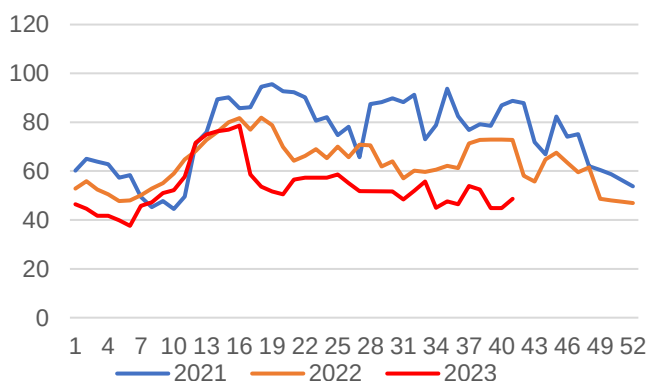
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 37: 全国平板玻璃开工率 (%)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

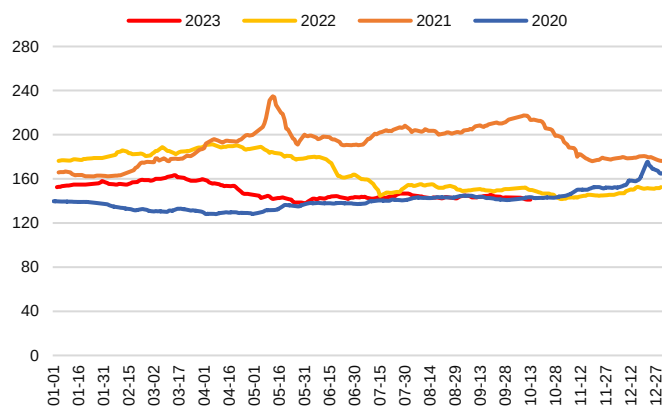
图 38: 水泥开工率 (%)



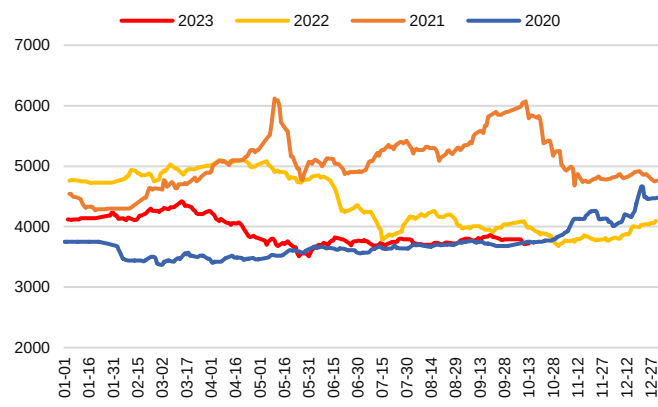
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

6、螺纹钢、冶金焦价格及高炉开工率情况

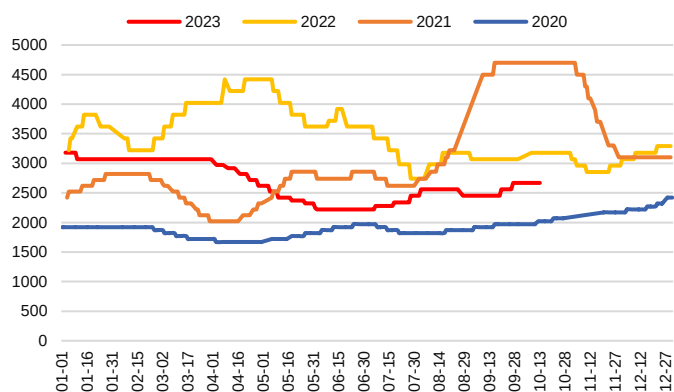
- 截至 10 月 13 日，Myspic 综合钢价指数 141.1 点，周环比下跌 1.46 点。
- 截至 10 月 13 日，上海螺纹钢价格 3720.0 元/吨，周环比下跌 70.0 元/吨。
- 截至 10 月 13 日，唐山产一级冶金焦价格 2670.0 元/吨，周环比持平。
- 截至 10 月 13 日，全国高炉开工率 82.2%，周环比下降 2.27 百分点。

图 39: Myspic 综合钢价指数


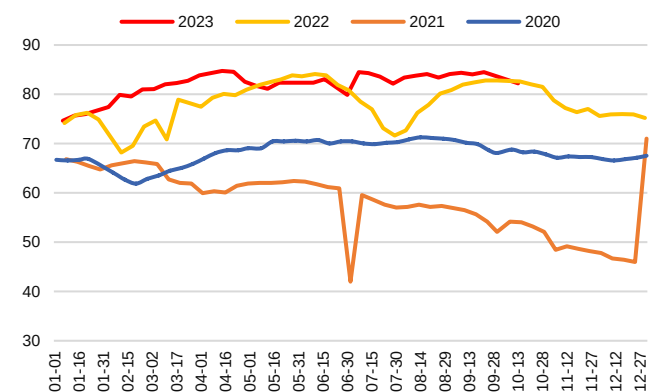
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 40: 上海螺纹钢价格(HRB400 20mm) (元)


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 41: 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

图 42: 高炉开工率 (%)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

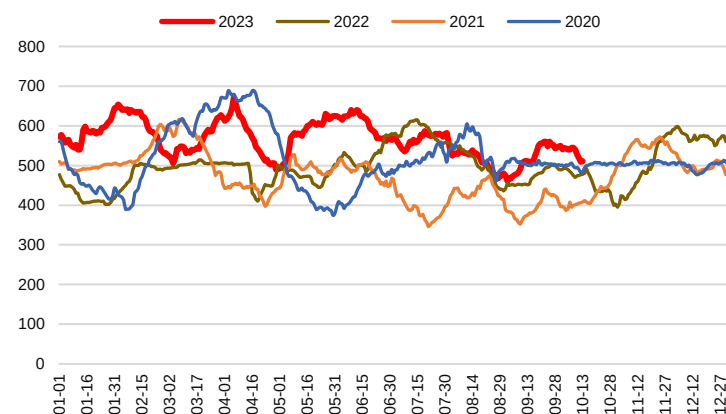
五、煤炭库存情况：动力煤港口煤炭库存小幅下降

1、动力煤港口库存

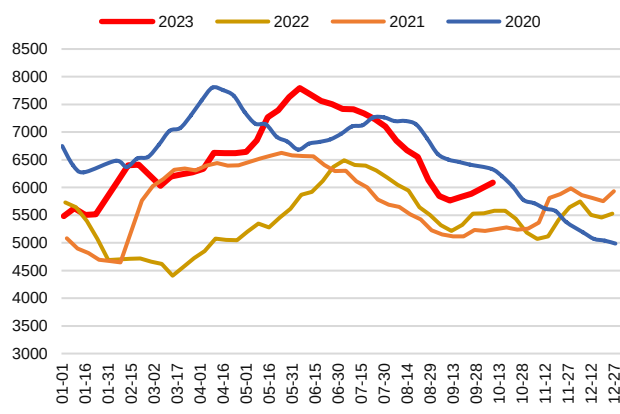
- 截至 10 月 13 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 29.0 万吨至 511.0 万吨。
- 截至 9 月 25 日，主要港口(58 港)库存较上周同期增加 58.4 万吨至 5886.1 万吨。

图 43：秦皇岛港煤炭库存(万吨)

图 44：主流港口煤炭库存(万吨)



资料来源：Ifind，信达证券研发中心



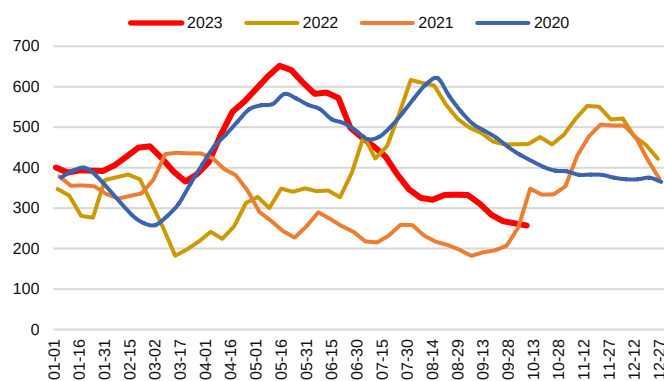
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

2、炼焦煤库存

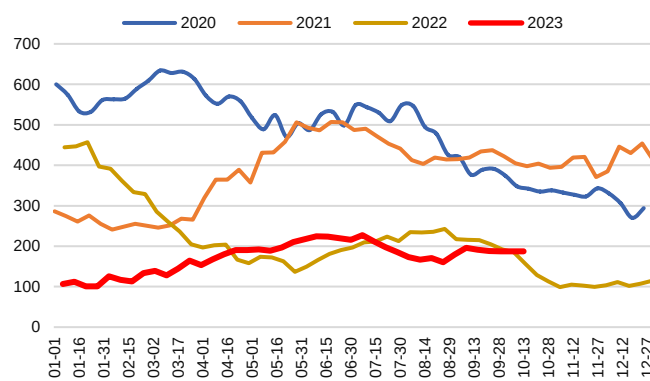
- 截至 10 月 9 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 10.6 万吨至 257.0 万吨，周环比下降 3.96%。
- 截至 10 月 13 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 0.0 万吨至 187.1 万吨，周环比增加 0.02%。
- 截至 10 月 13 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 5.9 万吨至 805.4 万吨，周环比下降 0.73%。
- 截至 10 月 13 日，国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存较上周增加 34.7 万吨至 751.5 万吨，周环比增加 4.84%。

图 45：生产地炼焦煤库存(万吨)

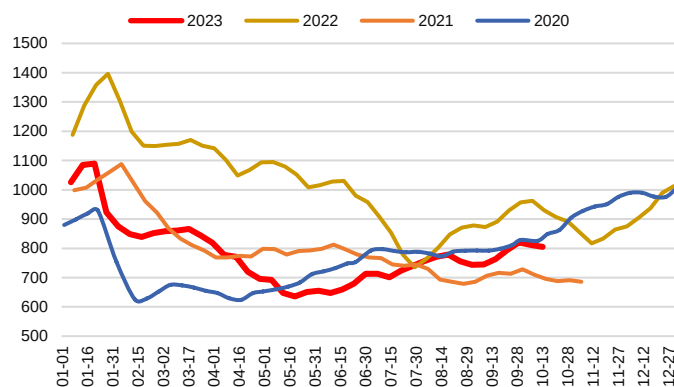
图 46：六大港口炼焦煤库存(万吨)



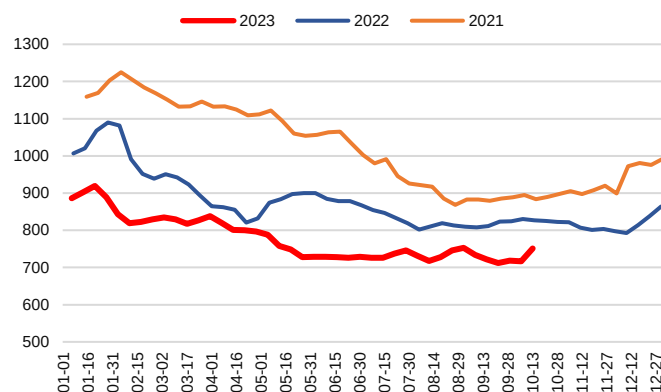
资料来源：煤炭资源网，信达证券研发中心



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)


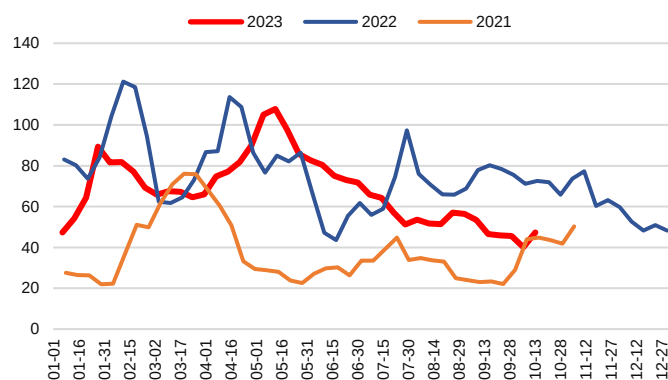
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 48: 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤总库存 (万吨)


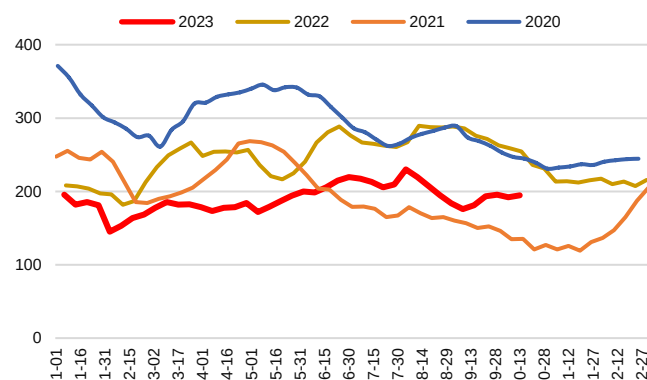
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

3、焦炭库存

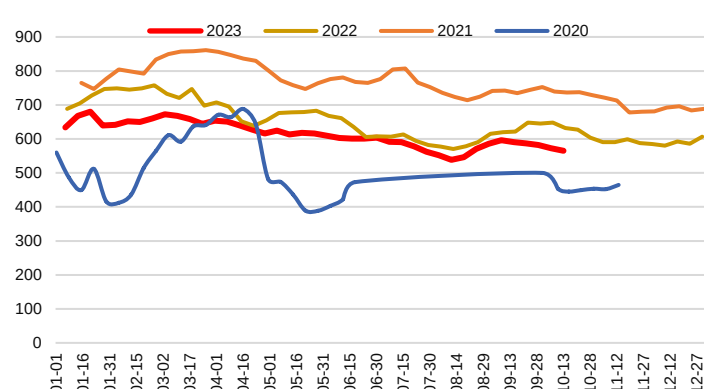
- 截至 10 月 13 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周增加 7.2 万吨至 47.3 万吨, 周环比增加 17.86%。
- 截至 10 月 13 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 2.6 万吨至 194.6 万吨, 周环比增加 1.33%。
- 截至 10 月 13 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 7.37 万吨至 565.21 万吨。

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

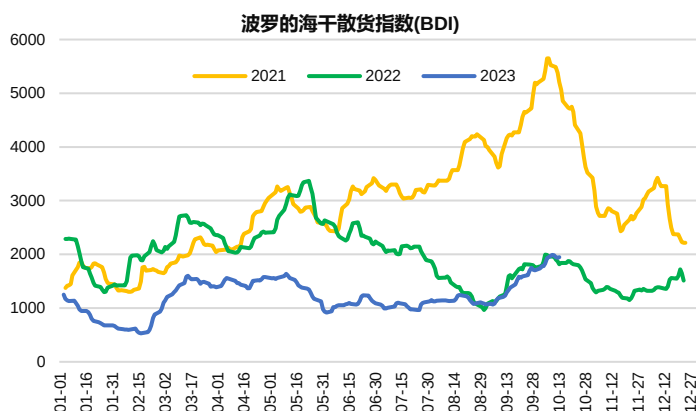
图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

4、国际煤炭运输价格指数

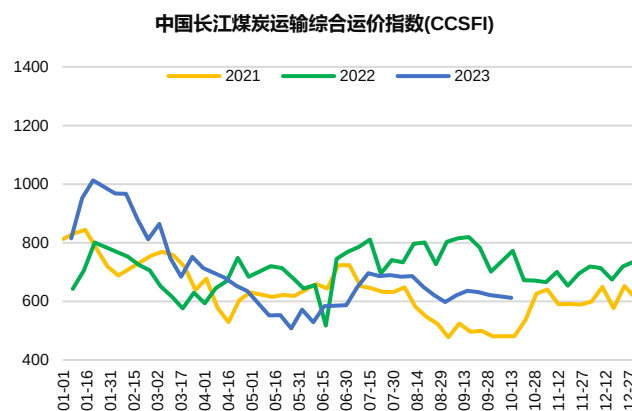
- 截至 10 月 13 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1945.0 点，周环比上涨 16.0 点；截至 10 月 13 日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 612.0 点，周环比下跌 10.2 点。

图 52：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Iifind，信达证券研发中心

图 53：中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)

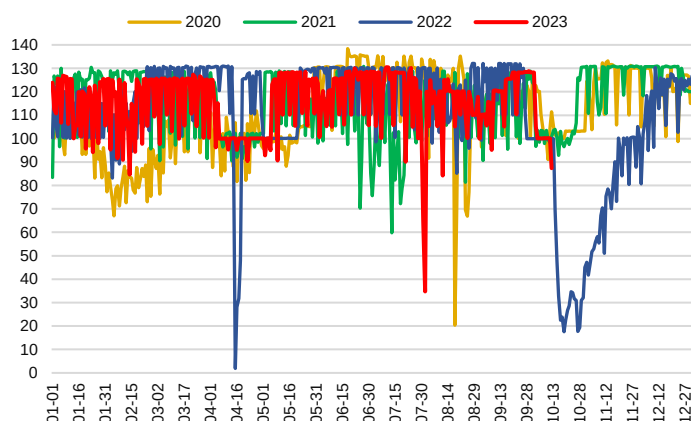


资料来源：Iifind，信达证券研发中心

5、国内煤炭运输情况

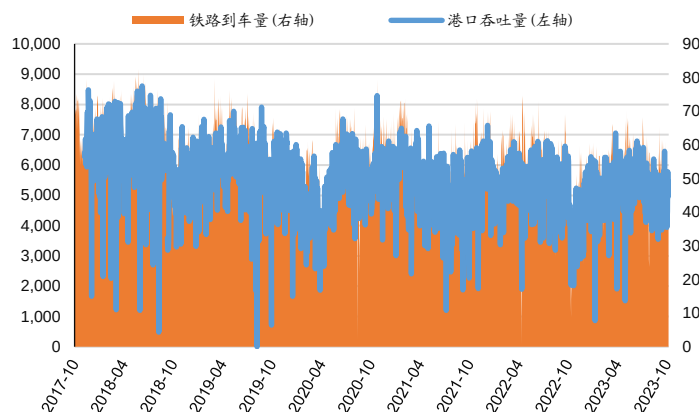
- 截至 10 月 12 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 87.4 万吨，上周周度日均发运量 100.2 万吨，周环比下跌 12.7 元/吨。

图 54：大秦线铁路发运量（万吨）

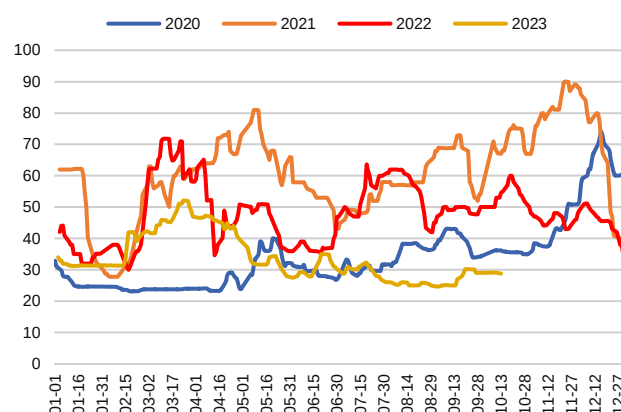


资料来源：wind，信达证券研发中心

- 截至 10 月 13 日，秦皇岛港铁路到车量较上周同期增加 1106 车至 6195.0 车；秦皇岛港港口吞吐量较上周同期增加 8.9 万吨至 49.0 万吨。截至 10 月 13 日，秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)运费 16.0 元/吨，周环比下跌 0.3 元/吨；秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)运费 28.8 元/吨，周环比下跌 0.3 元/吨。

图 55: 秦皇岛港铁路到车量及港口吞吐量 (万吨)


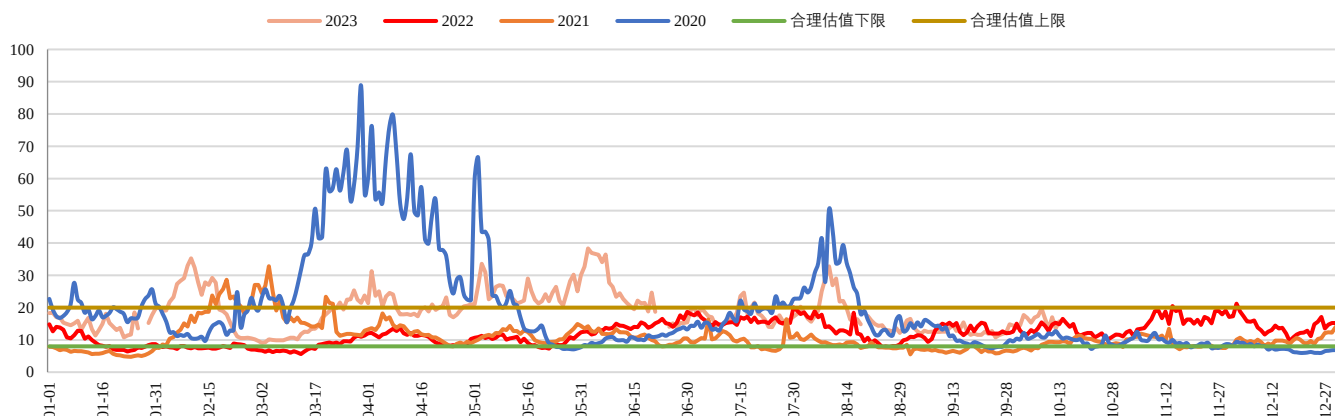
资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

图 56: 秦皇岛-广州煤炭海运费情况 (元/吨)


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

6、环渤海四大港口货船比情况

- 截至 10 月 13 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 1333.0 万吨（周环比下降 2.00 万吨），锚地船舶数为 85.0 艘（周环比增加 6.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 15.7，周环比增加 3.22。

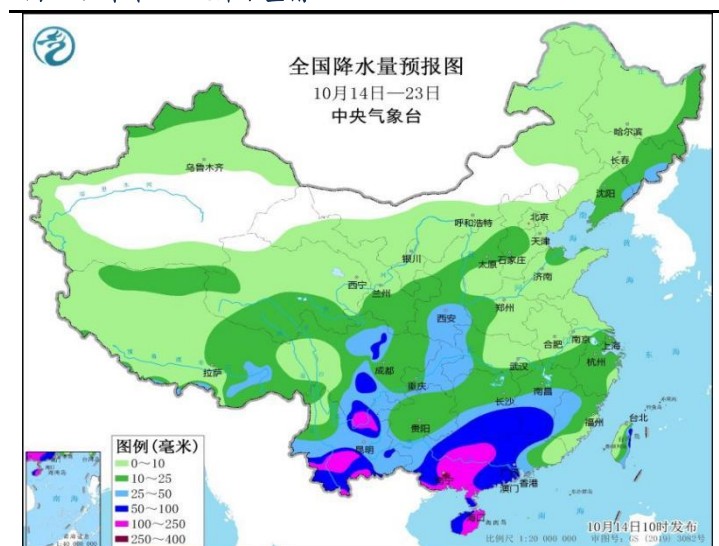
图 57: 2020-2023 年北方四港货船比（库存与船舶比）情况


资料来源: Ifind, 信达证券研发中心

六、天气情况：青藏高原东部云南多雨雪天气，冷空气将影响东北等地

- 未来十天青藏高原东部云南等地多雨雪天气，冷空气将影响东北等地。未来 10 天，青藏高原东部、云南及华南等地平均气温较常年同期偏低 1℃ 左右，新疆、内蒙古、东北地区及黄淮等地平均气温偏高 1~2℃，我国其余地区气温基本接近常年。
- 未来 11-14 天（10 月 24-27 日），四川东部、重庆、贵州、湖南、湖北、江西北部、浙江北部及华南南部等地累计降水量有 15~40 毫米，局地超过 50 毫米；新疆北部、西北地区东部及东北地区东部等地累计降水量有 5~15 毫米；我国其余大部无明显降水。
- 今年第 15 号台风“布拉万”未来对我国近海无影响。未来 10 天，西北太平洋面将有 1 个台风生成。

图 58：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

七、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)	归母净利润 (百万元)				EPS (元/股)				PE			
		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
兖矿能源	19.91	31236	22752	26521	34061	6.3	3.06	3.56	4.58	3.16	6.51	5.59	4.35
陕西煤业	18.49	35123	23679	27586	32199	3.62	2.44	2.85	3.32	5.11	7.58	6.49	5.57
山煤国际	18.44	6981	6085	6488	6904	3.52	3.07	3.27	3.48	5.24	6.01	5.64	5.30
广汇能源	7.66	11338	7386	9266	11717	1.73	1.12	1.41	1.78	4.43	6.84	5.43	4.30
晋控煤业	11.22	3044	2528	2659	2889	1.82	1.51	1.59	1.73	6.16	7.43	7.06	6.49
中国神华	30.77	69626	60599	63214	64933	3.50	3.05	3.18	3.27	8.79	10.09	9.68	9.41
中煤能源	8.46	18241	21954	25976	27765	1.38	1.66	1.96	2.09	6.13	5.10	4.32	4.05
平煤股份	10.19	5725	4324	5710	7213	2.47	1.87	2.47	3.12	4.13	5.45	4.13	3.27
淮北矿业	13.72	7010	6054	8844	9792	2.83	2.44	3.56	3.95	4.85	5.62	3.85	3.47
山西焦煤	9.78	10722	9157	10342	11347	1.89	1.61	1.82	2.00	5.17	6.07	5.37	4.89
潞安环能	18.73	14168	11003	12490	14632	4.74	3.68	4.18	4.89	3.95	5.09	4.48	3.83
盘江股份	6.23	2194	1199	1812	2151	1.02	0.56	0.84	1.00	6.11	11.13	7.42	6.23
华阳股份	8.20	7026	6124	6578	6978	2.92	1.78	1.91	2.03	2.81	4.61	4.29	4.04
兰花科创	9.38	3224	3065	3357	3634	2.82	2.06	2.26	2.45	3.33	4.54	4.15	3.83
天玛智控	26.93	397	462	535	622	0.92	1.07	1.24	1.44	29.27	25.17	21.72	18.70

资料来源: Ifind, 信达证券研发中心 数据截至 2023 年 10 月 13 日 注: 华阳股份、兰花科创为一致性预测。

2、上市公司重点公告

【平煤股份】平煤股份 2023 年三季度报告: 平顶山天安煤业股份有限公司发布了 2023 年第三季度报告, 2023 年前三季度, 公司实现营业收入 230.96 亿元, 同比下降 18.10%, 实现归母净利润 31.38 亿元, 同比下降 33.63%; 扣非后净利润 30.28 亿元, 同比下降 36.48%。经营活动现金流量净额 69.03 亿元, 同比增长 8.94%; 基本每股收益 1.36 元/股, 同比下降 33.63%。

【平煤股份】平煤股份关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份暨回购进展的公告: 2023 年 10 月 11 日, 平顶山天安煤业股份有限公司 (以下简称“公司”) 通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 2,999,917 股, 占公司当前总股本的比例为 0.1296%, 回购成交的最高价为 10.16 元/股, 最低价为 9.86 元/股, 成交总金额为人民币 30,031,081.85 元 (不含印花税、交易佣金等交易费用)。

【潞安环能】2023 年 9 月主要运营数据公告: 山西潞安环保能源开发股份有限公司发布了 2023 年 9 月主要运营数据公告, 公告指出当月原煤产量、商品煤产量的数据, 原煤产量为 530 万吨, 累计 4462 万吨, 与去年 9 月相比同比增长 11.81%; 商品煤销量 473 万吨, 累计 4041 万吨, 与去年 9 月相比同比增长 20.36%。

【中国神华】中国神华 2023 年 9 月份主要运营数据公告: 中国神华能源股份有限公司发布了 2023 年 9 月份主要运营数据公告, 公告展示的运营指标包括商品煤产量、煤炭销售量。商品煤产量为 27.2 万吨, 累计 242 万吨, 与去年 9 月相比同比增长 7.9%; 煤炭销售量 37.9 万吨, 累计 332.5 万吨, 与去年 9 月相比同比增长 19.2%。同时该报

告指出，2023 年 9 月，本公司煤炭销售量同比增长的主要原因，是商品煤产量及外购煤量同比增加；黄骅港装船量同比增长的主要原因，是煤炭销量增加带来到港资源增长。



八、本周行业重要资讯

1、德国批准今冬重启燃煤电厂：据路透社报道，德国经济部近日表示，为弥补天然气缺口、避免今冬能源短缺，德国内阁已批准今年10月起启用储备褐煤发电厂，直至2024年3月底。自俄乌冲突爆发以来，德国进口俄罗斯天然气迅速下降，为应对能源短缺，德国重启了燃煤电厂并延长其运行年限，去年冬季德国电厂总发电量达到1900兆瓦。（<https://ne.sxcoal.com/news/detail/1710540171104133122>）

2、未来两年澳动力煤出口预计量增价跌 市场长期转型不确定性仍存：澳大利亚工业、科学与资源部发布最新《资源与能源季报》显示，继2022年全球动力煤价格大涨之后，今年上半年经历了显著回落，预计未来两年，澳大利亚动力煤出口将增加，而出口额将呈现下降趋势。《报告》指出，随着近期澳煤供应恢复，预计2024-25财年，澳大利亚动力煤出口量将由2022-23财年的1.82亿吨增加至2.03亿吨。

（<https://ne.sxcoal.com/news/detail/1712007679728328705>）

3、1-9月中国钢材进口量同比降31.7% 铁矿石增6.7%：海关总署最新公布的数据显示，2023年1-9月份，中国钢材进口量569.8万吨，同比降31.7%；进口额为96.2亿美元，同比降27.4%。据此测算，1-9月中国钢材进口均价为1688.7美元/吨，同比增6.3%。9月份，中国进口钢材64.0万吨，环比持平，同比降28.2%；进口额为10.5亿美元，环比降2.2%，同比降25.6%；进口均价为1633.3美元/吨，环比降2.2%，同比增3.5%。

（<https://ne.sxcoal.com/news/detail/1712710085772484610>）

4、陕西7处煤矿已关闭退出！名单公布：根据《陕西省“十四五”期间煤矿引导退出激励政策》（陕发改能煤炭〔2021〕1562号）精神，陕西省发改委组织对2022年省政府公示关闭的4处煤矿、3处石煤矿进行了现场检查验收，关闭到位，验收合格。生产能力共计174万吨/年。（<https://www.cctd.com.cn/show-176-236857-1.html>）

5、10月上旬重点钢企粗钢日产环比增0.8%：中钢协数据显示，2023年10月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2083.04万吨，粗钢日产208.30万吨，环比增长0.81%。钢材库存量1636.11万吨，比上一旬增长7.31%。

（<https://ne.sxcoal.com/news/detail/1712715665652228098>）

九、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；宏观经济大幅失速下滑。



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，中国注册会计师协会会员，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，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，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，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，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。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、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，从事煤炭行业研究。

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硕士，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭行业研究。

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 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	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。