



信达证券  
CINDA SECURITIES

Research and  
Development Center

供给趋紧需求向好，煤价有望震荡上行，坚定逢低配置

2025 年 10 月 26 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

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

# 供给趋紧需求向好，煤价有望震荡上行，坚定逢低配置

2025年10月26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上涨。**  
港口动力煤：截至10月25日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价768元/吨，周环比上涨28元/吨。产地动力煤：截至10月24日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价705元/吨，周环比上涨25.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)591元/吨，周环比上涨33.7元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)638元/吨，周环比上涨13.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至10月25日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格74.1美元/吨，周环比上涨1.1美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价95.1美元/吨，周环比下跌3.3美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价69.0美元/吨，周环比上涨0.8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10月24日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1740元/吨，周上涨50元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1883元/吨，周上涨59元/吨。产地炼焦煤：截至10月24日，临汾肥精煤车板价(含税)1610.0元/吨，周环比上涨70.0元/吨；兖州气精煤车板价1030.0元/吨，周环比上涨20.0元/吨；邢台1/3焦精煤车板价1420.0元/吨，周环比上涨60.0元/吨。国际炼焦煤：截至10月24日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价207.8美元/吨，周环比上涨3.6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10月24日，样本动力煤矿井产能利用率为91%，周环比下降0.7个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为85.06%，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增加。**  
沿海八省：截至10月23日，沿海八省煤炭库存较上周上升28.30万吨，周环比增加0.85%；日耗较上周下降27.30万吨/日，周环比下降13.12%；可用天数较上周上升2.60天。内陆十七省：截至10月23日，内陆十七省煤炭库存较上周上升50.80万吨，周环比增加0.54%；日耗较上周上升42.00万吨/日，周环比增加13.52%；可用天数较上周下降3.50天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比增加。**  
化工周度耗煤：截至10月24日，化工周度耗煤较上周下降8.78万吨/日，周环比下降1.24%。高炉开工率：截至10月24日，全国高炉开工率84.7%，周环比增加0.44个百分点。水泥开工率：截至10月24日，水泥熟料产能利用率为63.8%，周环比上涨9.4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%(-0.7 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 85.06%(-2.27 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 42.00 万吨/日(+13.52%)，沿海 8 省日耗周环比下降 27.30 万吨/日(-13.12%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 8.78 万吨/日(-1.24%)；钢铁高炉开工率为 84.71%(+0.44 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 63.75%(+9.39 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 768 元/吨(+28 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1740 元/吨(+50 元/吨)。值得注意的是，随着“查超产”等一系列政策逐步落地，7 至 9 月国内煤炭产量连续 3 个月呈现同比下降态势，供给端持续呈现偏紧态势。需求端方面，随着“迎峰度冬”旺季需求来临，我们预计 11 月日耗将逐步回升、库存将进入去化阶段。在供给趋紧和需求向好的趋势下，我们预计煤炭价格有望呈现震荡上涨态势，建议投资者重点关注逢低配置机遇。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。
- ◆ 投资建议：结合我们对能源产能周期的研判，煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”，仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前，煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产，行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征，叠加宏观经济底部向好，央企市值管理新规落地，煤炭央企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。自上而下重点关注：一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源；二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司潞安环能、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、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   | 740    | 768    | 3.8%   | -10.0% |    |
|       | NEWC动力煤FOB现货价(Q5500) | 美元/吨  | 73     | 74.05  | 1.4%   | -18.0% |    |
| 炼焦煤价格 | 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)     | 元/吨   | 1690   | 1740   | 3.0%   | -7.0%  |    |
|       | 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价     | 美元/吨  | 204.25 | 207.8  | 1.7%   | -2.3%  |    |
| 进口煤价差 | 印尼动力煤进口价差(Q5000)     | 元/吨   | -34.83 | -60.13 | 73%    | 201.4% |    |
| 动力煤供给 | 样本动力煤矿井产能利用率         | %     | 91.7   | 91     | -0.7   | -5.7   |    |
| 炼焦煤供给 | 样本炼焦煤矿井产能利用率         | %     | 87.33  | 85.06  | -2.3   | -2.2   |    |
| 动力煤需求 | 沿海8省煤电日耗             | 万吨/日  | -      | -      | -13.1% | -5.4%  |    |
|       | 内陆17省煤电日耗            | 万吨/日  | -      | -      | 13.5%  | 12.4%  |    |
|       | 三峡出库量                | 立方米/秒 | 9970   | 11900  | 19.4%  | 70.2%  |    |
| 炼焦煤需求 | Myspic综合钢价指数         | 点     | 120.87 | 121.07 | 0.2%   | -8.1%  |   |
|       | 高炉开工率                | %     | 84.27  | 84.71  | 0.4    | 2.3    |  |
| 煤炭库存  | 秦皇岛港煤炭库存             | 万吨    | 545    | 550    | 0.9%   | -4.2%  |  |
|       | 炼焦煤生产地库存             | 万吨    | 205.41 | 189.54 | -7.7%  | -27.2% |  |
|       | 炼焦煤六大港口库存            | 万吨    | 272.71 | 275.65 | 1.1%   | -33.8% |  |
| 煤炭运输  | 大秦线煤炭运量              | 万吨    | 100.02 | 100.20 | 0.2%   | -4.6%  |  |
|       | 环渤海四大港口货船比           | -     | 15.79  | 14.31  | -9.4%  | -51.4% |  |

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



## 目录

|                |    |
|----------------|----|
| 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         | 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、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%(-0.7 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 85.06%(-2.27 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 42.00 万吨/日(+13.52%)，沿海 8 省日耗周环比下降 27.30 万吨/日(-13.12%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 8.78 万吨/日(-1.24%)；钢铁高炉开工率为 84.71%(+0.44 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 63.75%(+9.39 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 768 元/吨(+28 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1740 元/吨(+50 元/吨)。值得注意的是，随着“查超产”等一系列政策逐步落地，7 至 9 月国内煤炭产量连续 3 个月呈现同比下降态势，供给端持续呈现偏紧态势。需求端方面，随着“迎峰度冬”旺季需求来临，我们预计 11 月日耗将逐步回升、库存将进入去化阶段。在供给趋紧和需求向好的趋势下，我们预计煤炭价格有望呈现震荡上涨态势，建议投资者重点关注逢低配置机遇。

**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，煤炭央企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。

**自上而下重点关注：**一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源；二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司潞安环能、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、上海能源、天玛智控等。

## 近期重点关注

**1. 前三季度全国原煤产量 35.7 亿吨，同比增长 2.0%。**9 月份，规上工业原煤产量 4.1 亿吨，同比下降 1.8%，降幅比 8 月份收窄 1.4 个百分点；日均产量 1372 万吨。1—9 月份，规上工业原煤产量 35.7 亿吨，同比增长 2.0%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/JlhScZxGTrEHfBeWRy0KtA>）

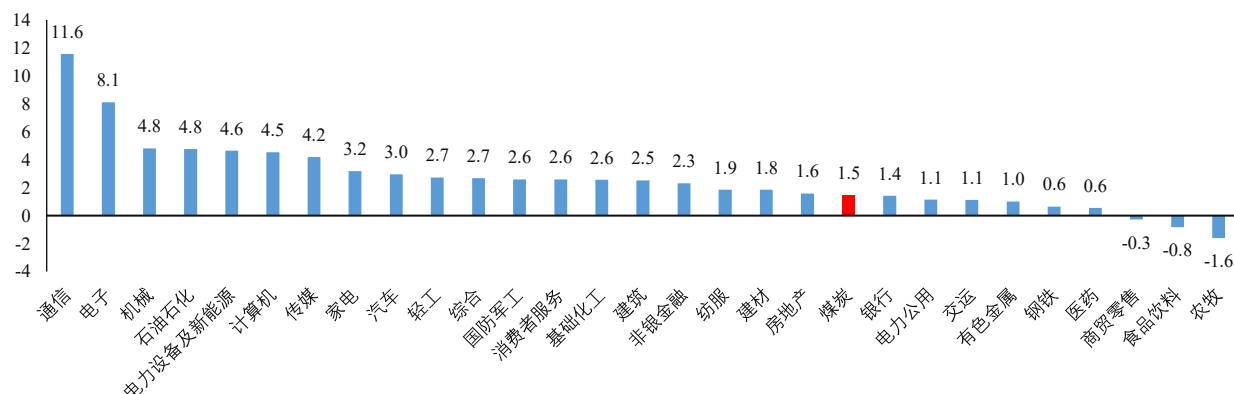
**2. 2025 年 9 月份全社会用电量同比增长 4.5%。**9 月份，全社会用电量 8886 亿千瓦时，同比增长 4.5%。从分产业用电看，第一产业用电量 129 亿千瓦时，同比增长 7.3%；第二产业用电量 5705 亿千瓦时，同比增长 5.7%；第三产业用电量 1765 亿千瓦时，同比增长 6.3%；城乡居民生活用电量 1287 亿千瓦时，同比下降 2.6%。1-9 月，全社会用电量累计 77675 亿千瓦时，同比增长 4.6%，其中规模以上工业发电量为 72557 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 1142 亿千瓦时，同比增长 10.2%；第二产业用电量 49093 亿千瓦时，同比增长 3.4%；第三产业用电量 15062 亿千瓦时，同比增长 7.5%；城乡居民生活用电量 12378 亿千瓦时，同比增长 5.6%。（资料来源：[https://mp.weixin.qq.com/s/J\\_mizLU6oESleKWXvu7Clg](https://mp.weixin.qq.com/s/J_mizLU6oESleKWXvu7Clg)）

**3. 澳大利亚预计 2025 年前三季度煤炭出口同比下降 5.3%。**据澳大利亚联邦工业、科学和资源部（Department of Industry, Science and Resources）首席经济师办公室（Office of the Chief Economist -OCE）10 月 7 日发布的 2025 年三季度《资源和能源季报—REQ》（Resources and Energy Quarterly, September 2025）数据显示，2025 年上半年，澳大利亚原煤（Black coal, raw）总产量为 2.63 亿吨，比上年同期下降 2.3%；可销售的商品煤（Black coal, saleable）产量为 2.04 亿吨，同比下降 1.9%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/egVmNfUi4PYH8zsK3LFp2A>）

## 二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 1.46%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 3.24% 到 4660.68；涨跌幅前三的行业分别是通信(11.56%)、电子(8.11%)、机械(4.80%)。

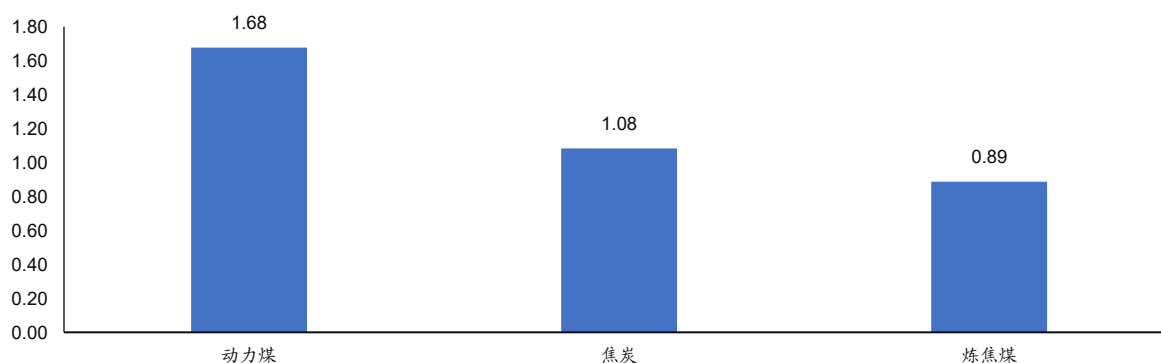
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 1.68%，炼焦煤板块上涨 0.89%，焦炭板块上涨 1.08%。

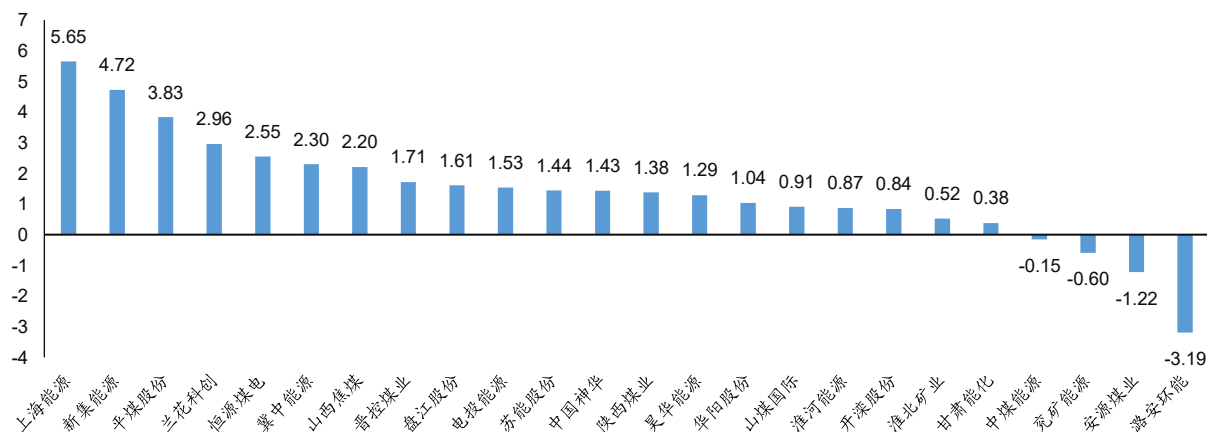
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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上海能源(5.65%)、新集能源(4.72%)、平煤股份(3.83%)。

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 10 月 24 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 691.0 元/吨, 周环比上涨 6.0 元/吨。截至 10 月 22 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 684.0 元/吨, 周环比上涨 4.0 元/吨。截至 10 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 676.0 元/吨, 月环比上涨 2.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



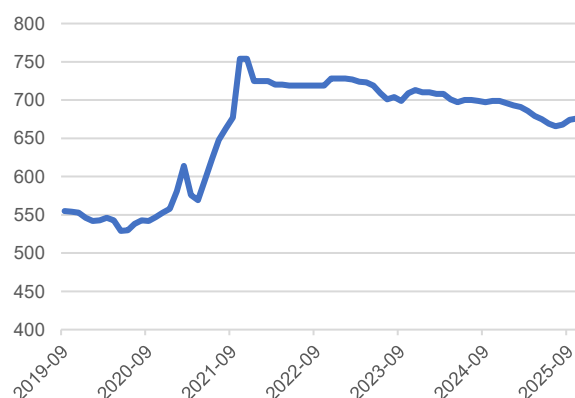
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 10 月 25 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 768 元/吨, 周环比上涨 28 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 10 月 24 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 705 元/吨, 周环比上涨 25.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 591 元/吨, 周环比上涨 33.7 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 638 元/吨, 周环比上涨 13.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 10 月 25 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 74.1 美元/吨, 周环比上涨 1.1 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 95.1 美元/吨, 周环比下跌 3.3 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 69.0 美元/吨, 周环比上涨 0.8 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 10 月 24 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 769.6 元/吨, 周环比上涨 9.7 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 817.2 元/吨, 周环比上涨 17.9 元/吨。

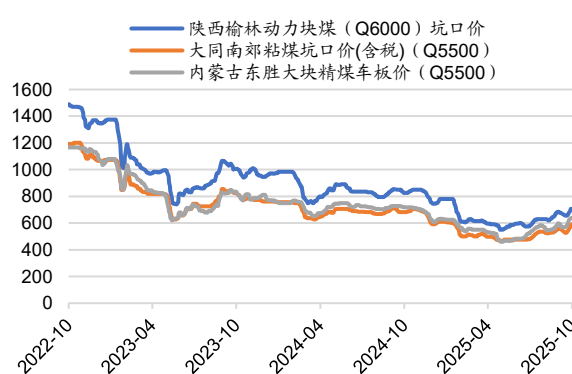


图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）



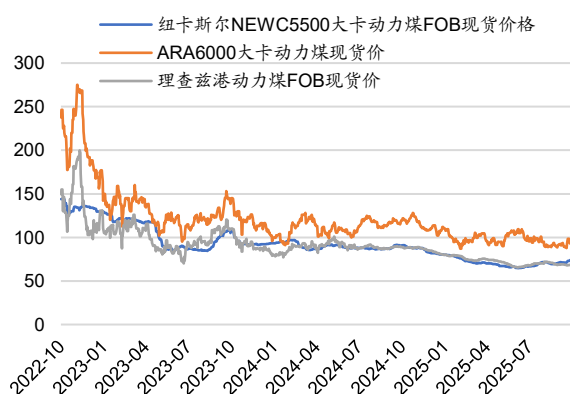
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）



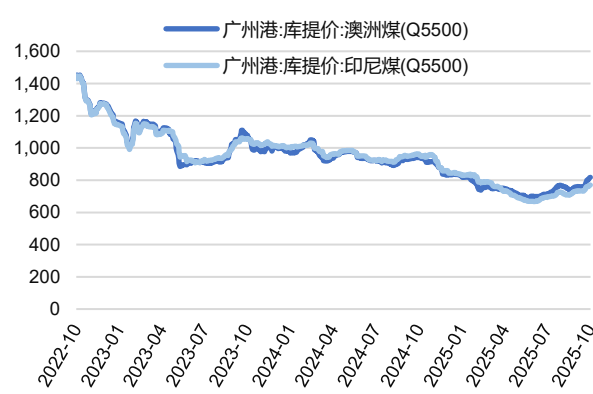
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

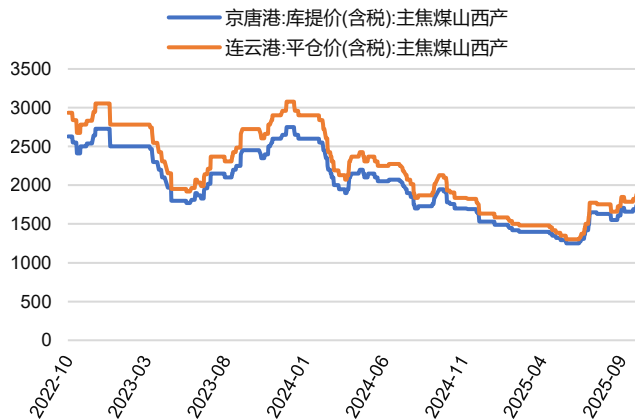
图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）



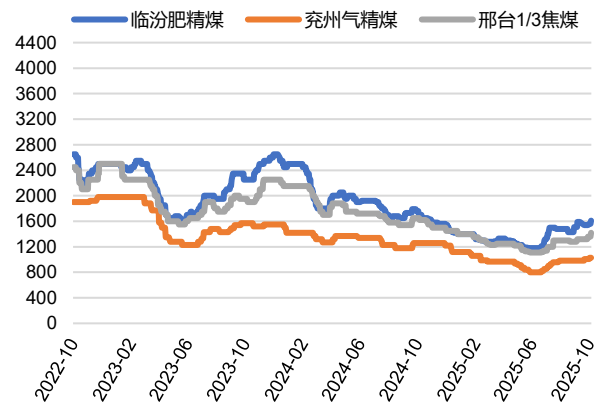
资料来源：iFind，信达证券研发中心

### 3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 10 月 24 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1740 元/吨，周上涨 50 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1883 元/吨，周上涨 59 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 10 月 24 日，临汾肥精煤车板价(含税)1610.0 元/吨，周环比上涨 70.0 元/吨；兖州气精煤车板价 1030.0 元/吨，周环比上涨 20.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1420.0 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。
- 国际炼焦煤：截至 10 月 24 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 207.8 美元/吨，周环比上涨 3.6 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)**


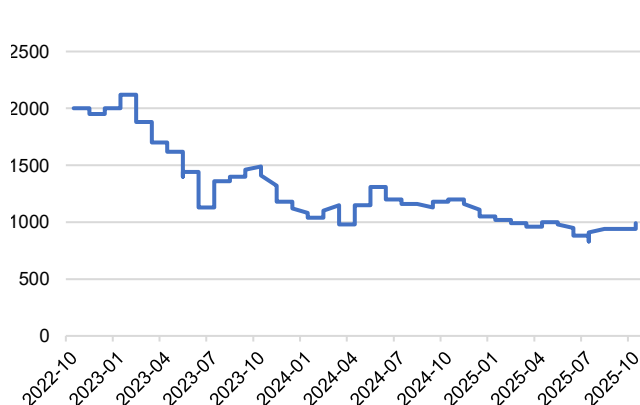
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)**

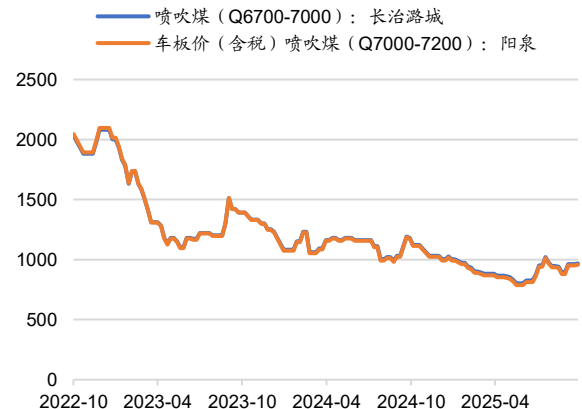

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

#### 4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 10 月 24 日, 焦作无烟煤车板价 990.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨。
- 截至 10 月 17 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 967.0 元/吨, 周环比上涨 5.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)956.5 元/吨, 周环比上涨 5.1 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)**


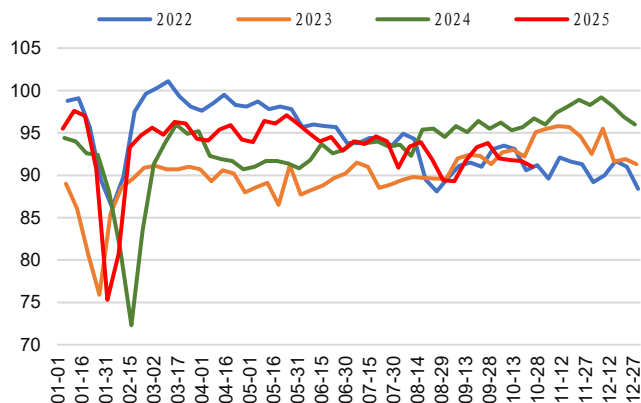
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪

### 1. 煤矿产能利用率

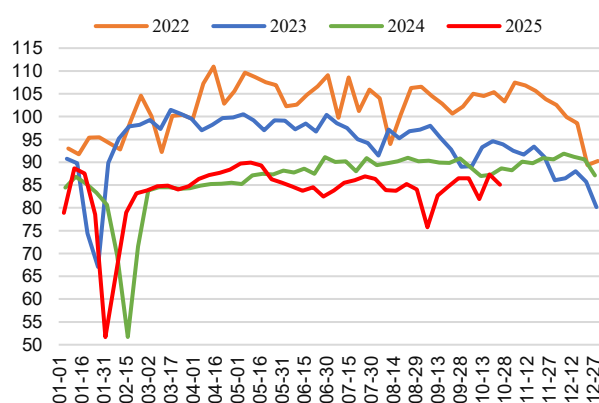
- 截至 10 月 24 日，样本动力煤矿井产能利用率为 91%，周环比下降 0.7 个百分点。
- 截至 10 月 24 日，样本炼焦煤矿井开工率为 85.06%，周环比下降 2.3 个百分点。

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（%）

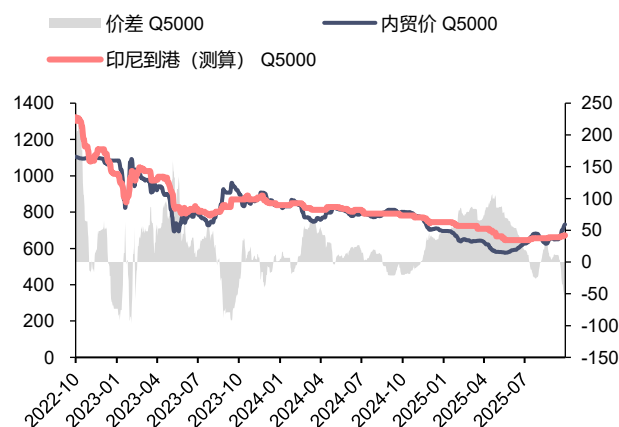


资料来源：钢联，信达证券研发中心

### 2. 进口煤价差

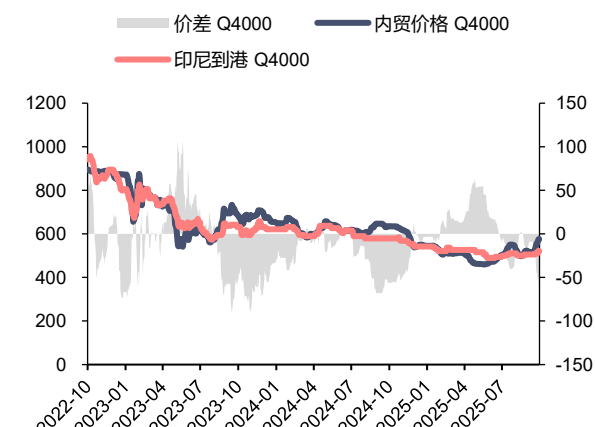
- 截至 10 月 24 日，5000 大卡动力煤国内外价差-60.1 元/吨，周环比下跌 25.3 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差-54.6 元/吨，周环比下跌 10.4 元/吨。

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

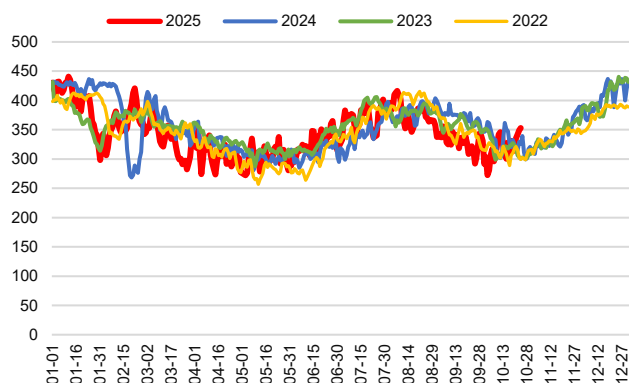
图 19：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）



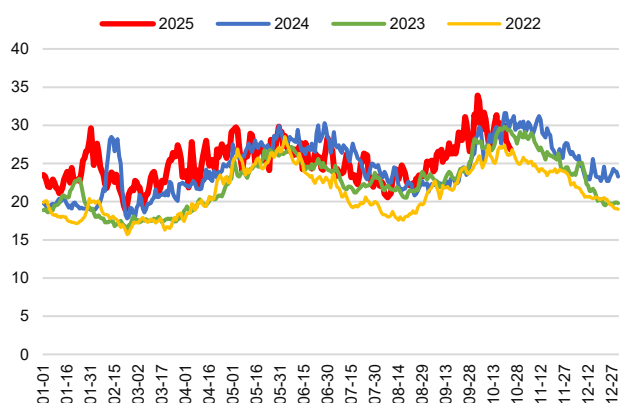
资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

### 3. 煤电日耗及库存情况

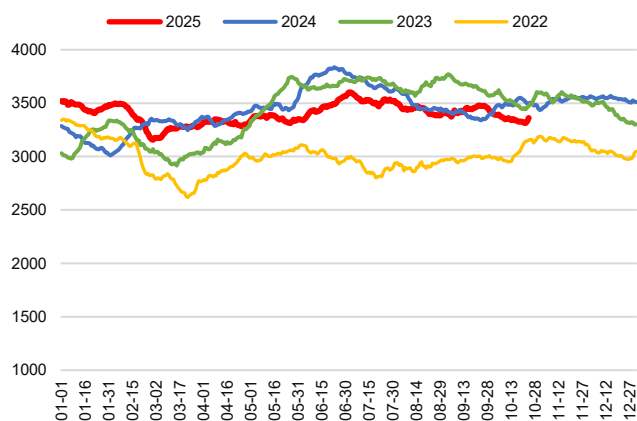
- 内陆 17 省：截至 10 月 23 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 50.80 万吨，周环比增加 0.54%；日耗较上周上升 42.00 万吨/日，周环比增加 13.52%；可用天数较上周下降 3.50 天。
- 沿海 8 省：截至 10 月 23 日，沿海八省煤炭库存较上周上升 28.30 万吨，周环比增加 0.85%；日耗较上周下降 27.30 万吨/日，周环比下降 13.12%；可用天数较上周上升 2.60 天。

**图 20：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）**


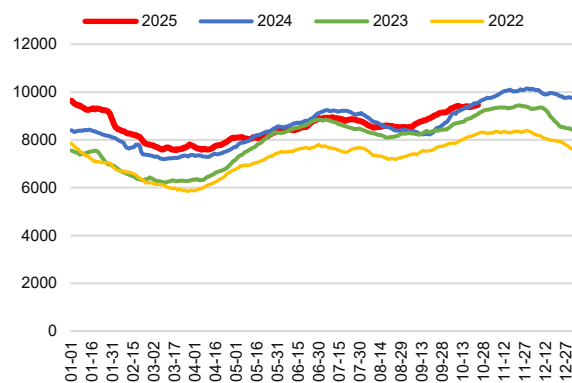
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

**图 22：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）**


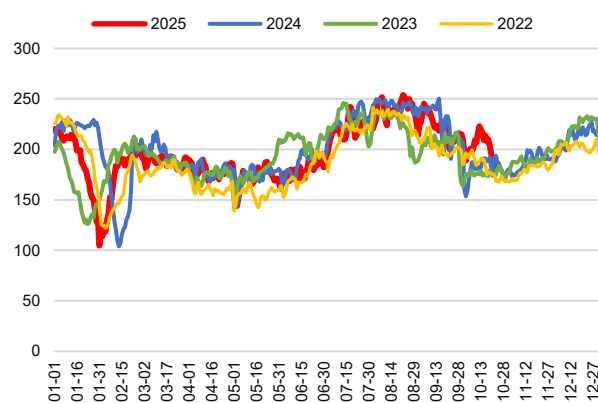
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

**图 24：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）**


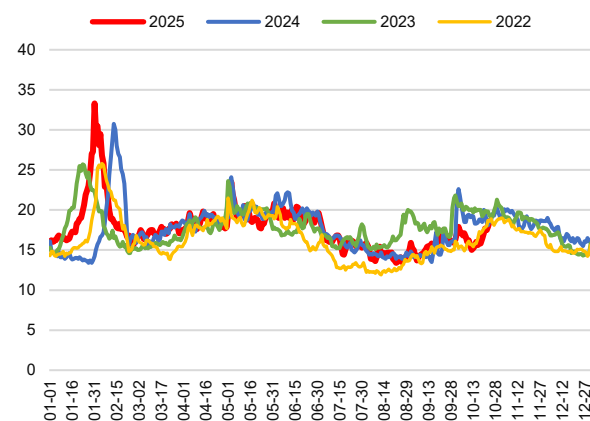
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

**图 21：内陆 17 省区煤炭库存量变化情况（万吨）**


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

**图 23：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）**


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

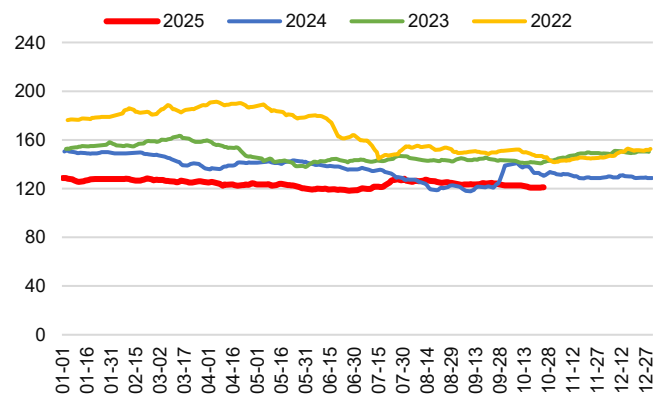
**图 25：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）**


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

#### 4. 下游冶金需求

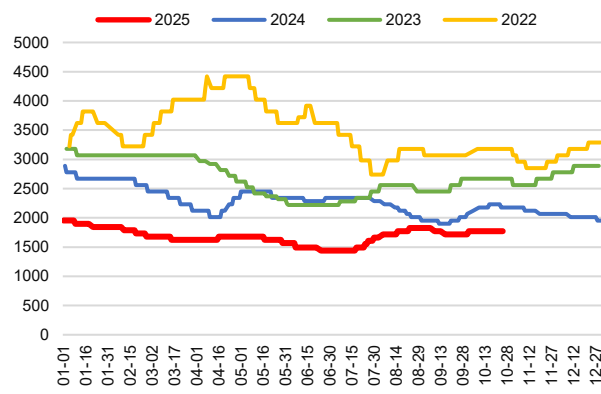
- 截至 10 月 24 日，Myspic 综合钢价指数 121.1 点，周环比上涨 0.20 点。
- 截至 10 月 24 日，唐山产一级冶金焦价格 1770.0 元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

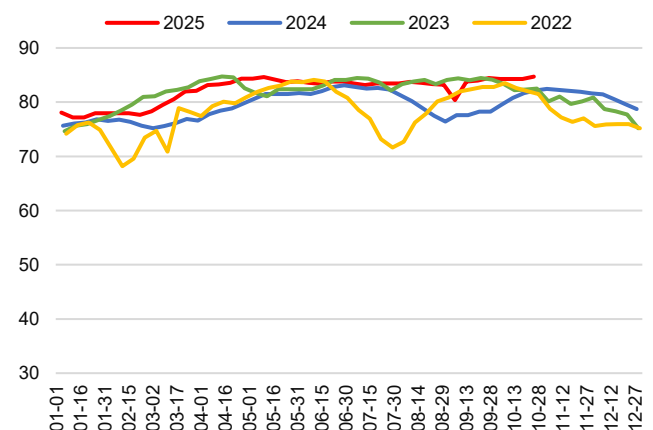
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

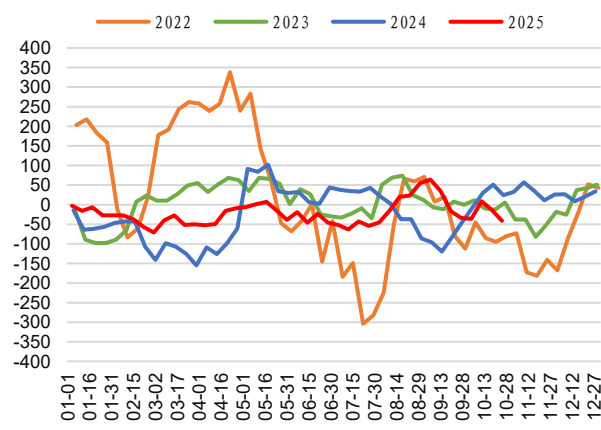
- 高炉开工率: 截至 10 月 24 日，全国高炉开工率 84.7%，周环比增加 0.44 百分点。
- 吨焦利润: 截至 10 月 24 日，独立焦化企业吨焦平均利润为-41 元/吨，周环比下降 28.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 10 月 24 日，螺纹钢高炉吨钢利润为-60 元/吨，周环比增加 6.0 元/吨。
- 铁废价差: 截至 10 月 23 日，铁水废钢价差为-215.8 元/吨，周环比增加 5.9 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 10 月 24 日，纯高炉企业废钢消耗比为 13.31%，周环比增加 0.1 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

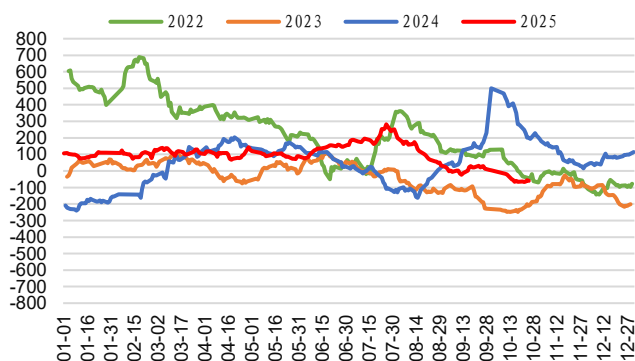


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

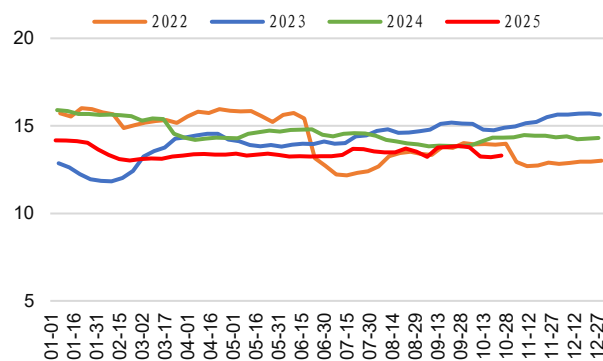
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)**


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 31: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)**


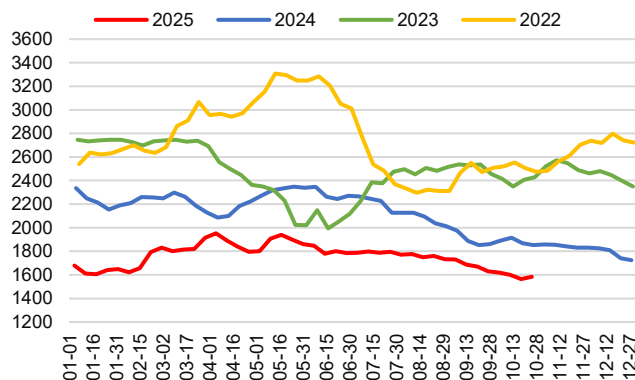
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)**

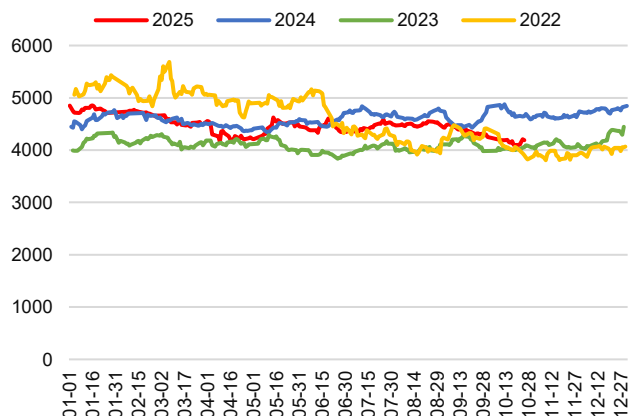

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

## 5. 下游化工和建材需求

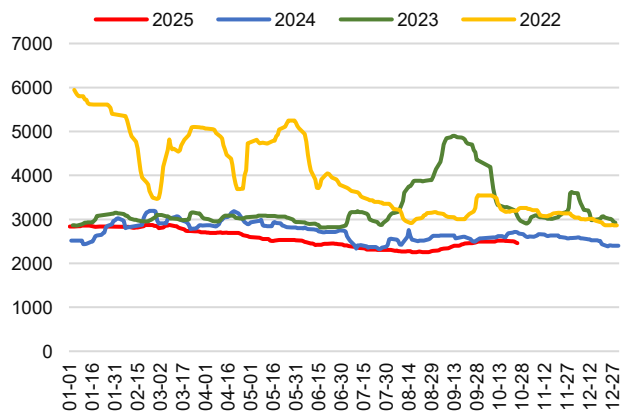
- 截至 10 月 24 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1584.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1686.0 元/吨, 周环比上涨 6.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1612.0 元/吨, 周环比下跌 12.0 元/吨。
- 截至 10 月 24 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 24 点至 2232 点。
- 截至 10 月 24 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 91 点至 4191 点。
- 截至 10 月 24 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 47 点至 2461 点。
- 截至 10 月 24 日, 全国合成氨价格指数较上周同期上涨 1 点至 2131 点。
- 截至 10 月 24 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.02 点至 102.6 点。

**图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）**


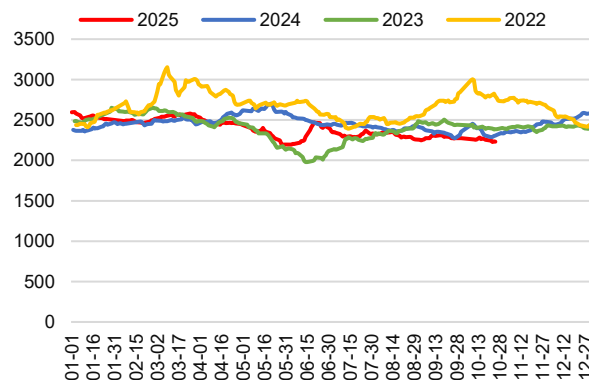
资料来源：iFind，信达证券研发中心

**图 35：全国乙二醇价格指数**


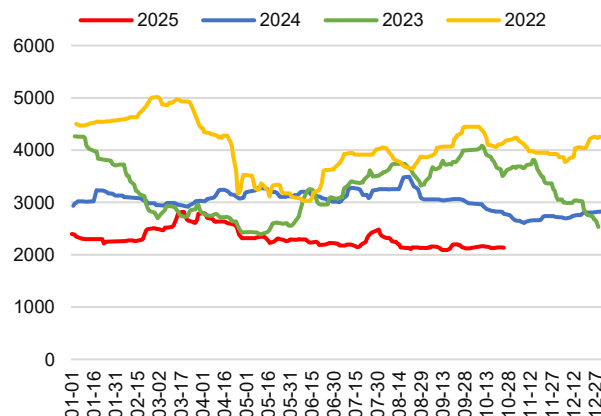
资料来源：iFind，信达证券研发中心

**图 37：全国醋酸价格指数**


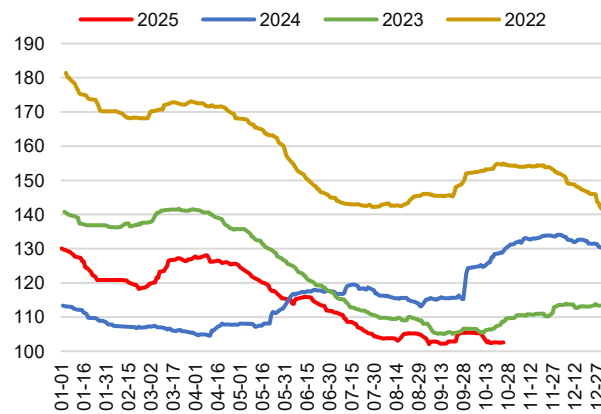
资料来源：iFind，信达证券研发中心

**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**


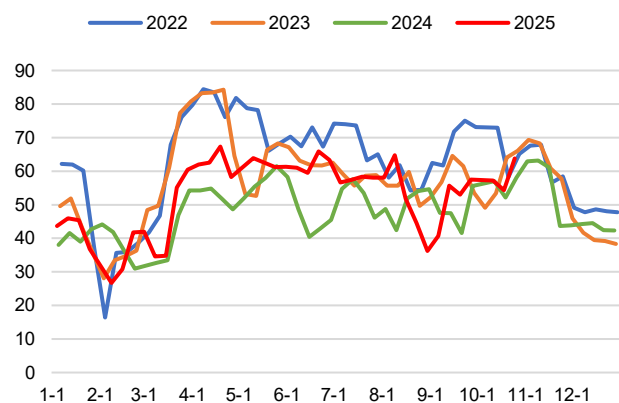
资料来源：iFind，信达证券研发中心

**图 38：全国水泥价格指数**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

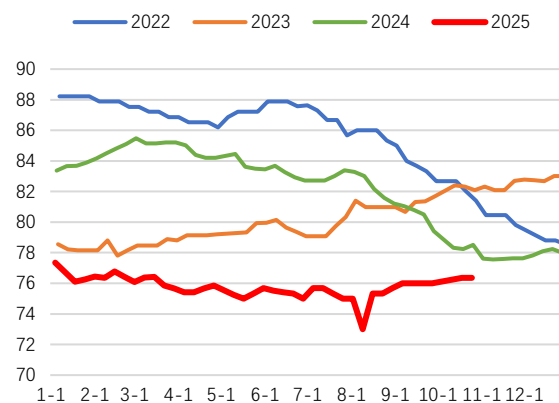
- 水泥开工率：截至 10 月 24 日，水泥熟料产能利用率为 63.8%，周环比上涨 9.4 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 10 月 24 日，浮法玻璃开工率为 76.4%，周环比持平。
- 化工周度耗煤：截至 10 月 24 日，化工周度耗煤较上周下降 8.78 万吨/日，周环比下降 1.24%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



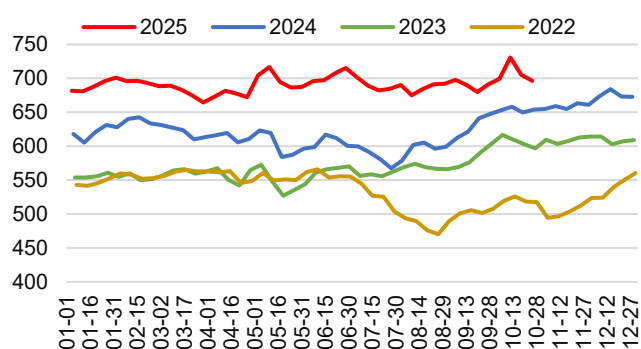
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



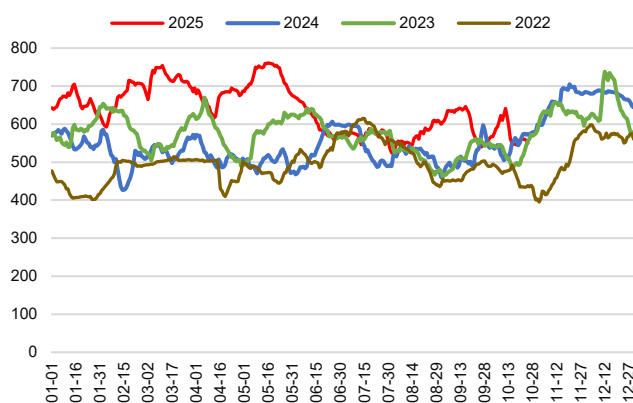
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 五、煤炭库存情况

### 1. 动力煤库存

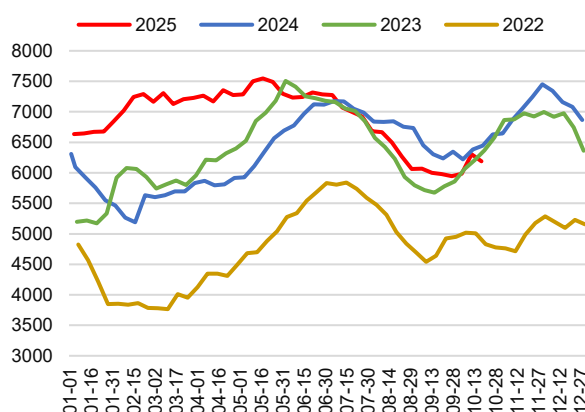
- 秦港库存：截至 10 月 24 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 5.0 万吨至 550.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 10 月 17 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 115.5 万吨至 6186.8 万吨。
- 产地库存：截至 10 月 24 日，462 家样本矿山动力煤库存 293.5 万吨，周环比下跌 0.3 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



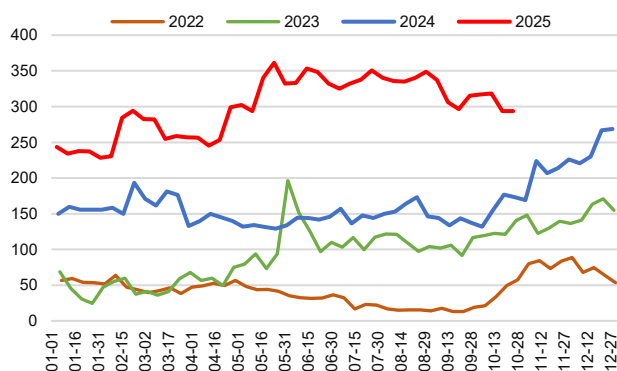
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

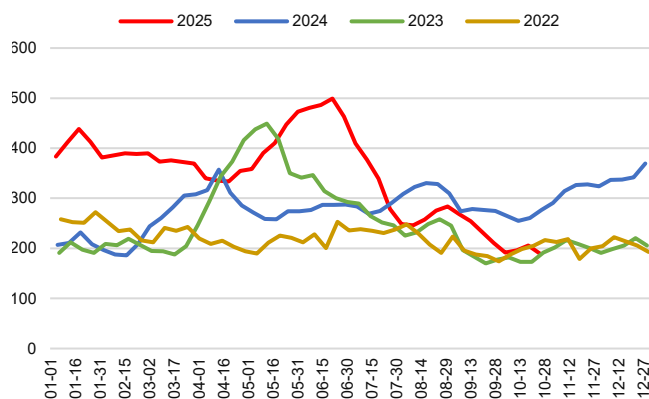
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



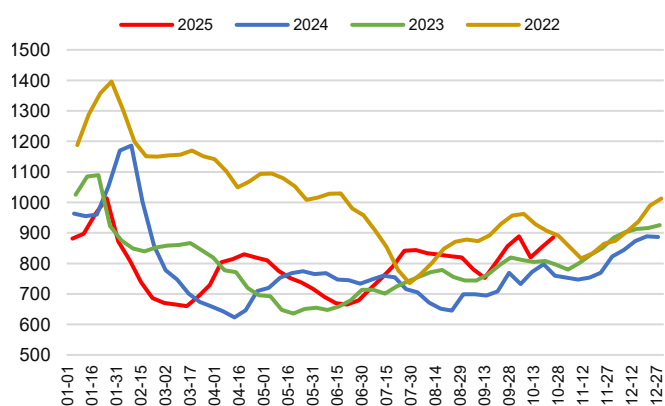
资料来源：钢联，信达证券研发中心

### 2. 炼焦煤库存

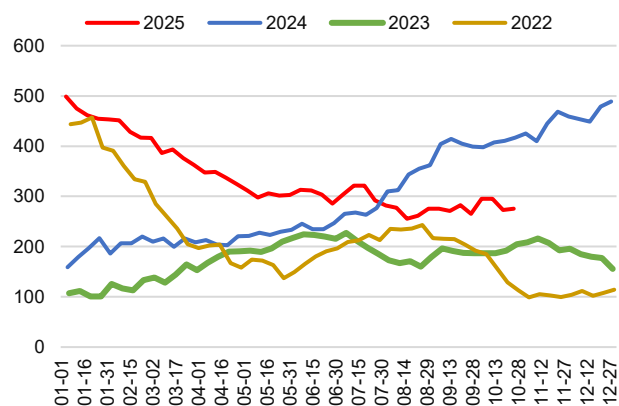
- 产地库存：截至 10 月 24 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 15.9 万吨至 189.5 万吨，周环比下降 7.73%。
- 港口库存：截至 10 月 24 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 2.9 万吨至 275.7 万吨，周环比增加 1.08%。
- 焦企库存：截至 10 月 24 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 32.3 万吨至 885.3 万吨，周环比增加 3.79%。
- 钢厂库存：截至 10 月 24 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周下降 5.4 万吨至 783.0 万吨，周环比下降 0.68%。

**图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）**


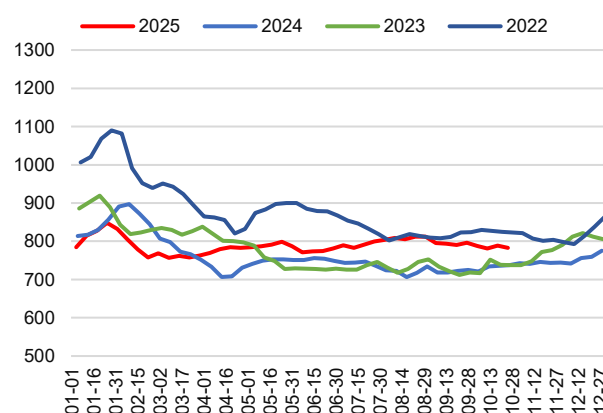
资料来源：钢联，信达证券研发中心

**图 47：国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存（万吨）**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

**图 46：六大港口炼焦煤库存（万吨）**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

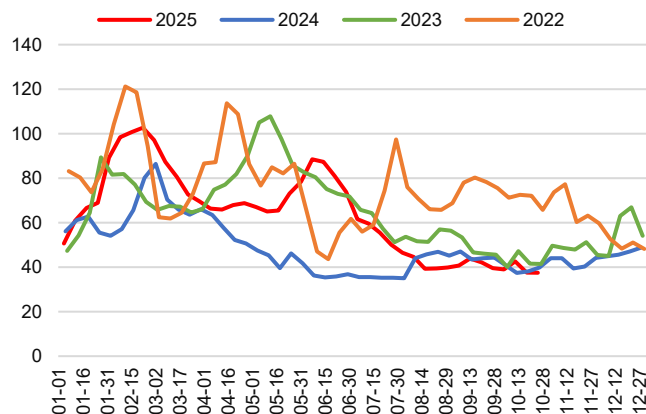
**图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

### 3. 焦炭库存

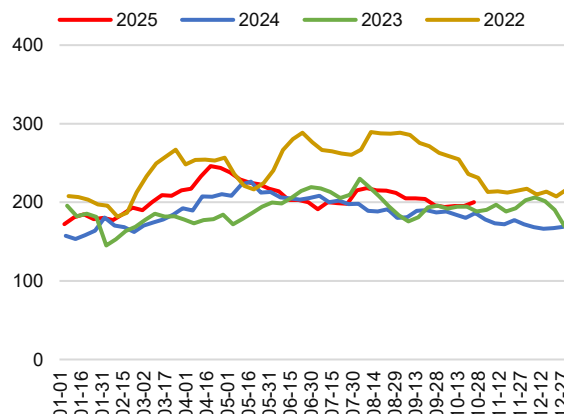
- 焦企库存：截至 10 月 24 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 0.1 万吨至 37.5 万吨，周环比下降 0.27%。
- 港口库存：截至 10 月 24 日，四港口合计焦炭库存较上周增加 4.9 万吨至 200.1 万吨，周环比增加 2.53%。
- 钢厂库存：截至 10 月 24 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周下跌 6.28 万吨至 633.16 万吨。

图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)



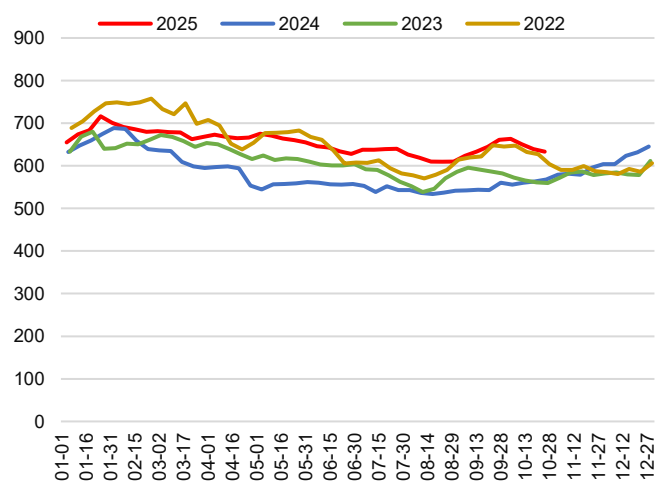
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



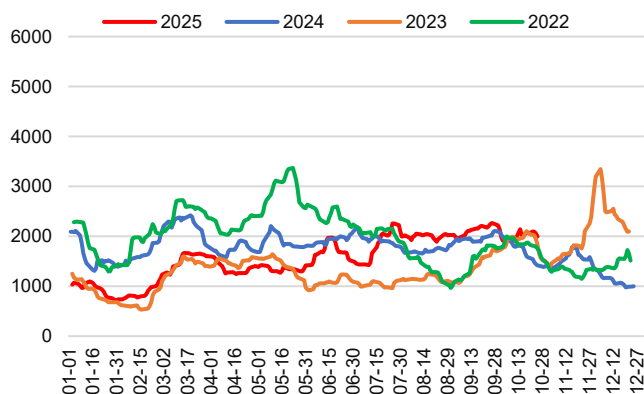
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 六、煤炭运输情况

### 1. 国际和国内煤炭运输情况

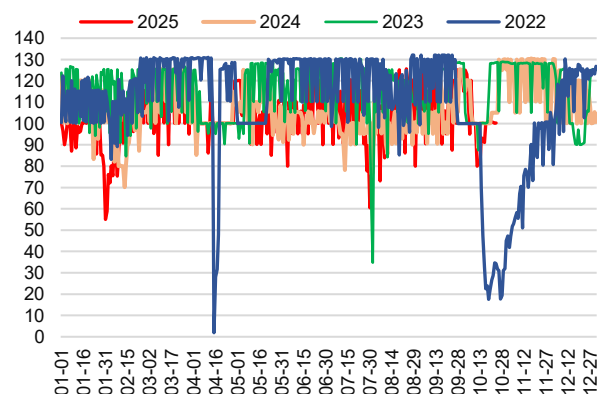
- 截至 10 月 24 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1991.0 点，周环比下跌 78.0 点。
- 截至 10 月 23 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 100.2 万吨，上周周度日均发运量 100.0 万吨，周环比上涨 0.18 万吨。

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）

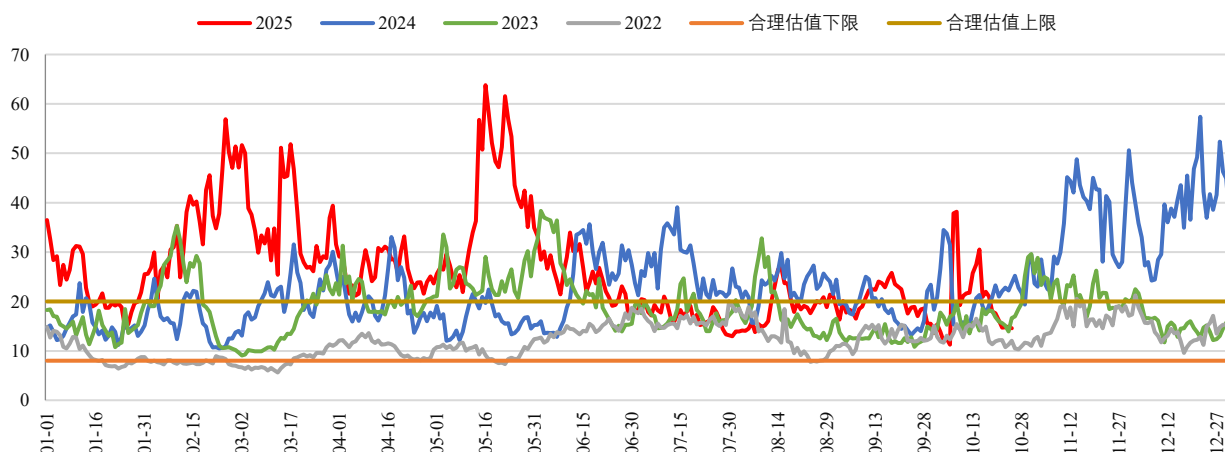


资料来源：iFind，信达证券研发中心

### 2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 10 月 24 日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的库存为 1430.9 万吨（周环比下降 22.10 万吨），锚地船舶数为 100 艘（周环比增加 8 艘），货船比（库存与船舶比）为 14.3，周环比下降 1.48。

图 54：北方四港货船比（库存与船舶比）情况

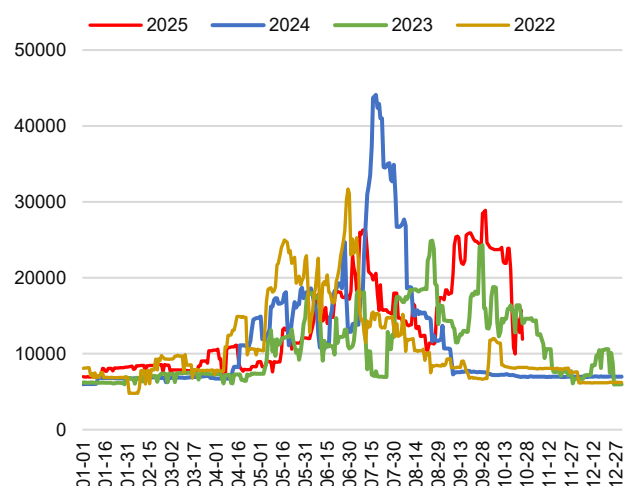


资料来源：iFind，信达证券研发中心

## 七、天气情况

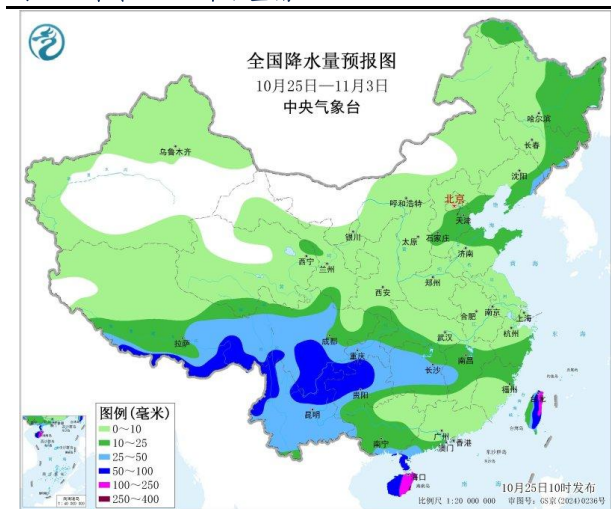
- 截至 10 月 24 日，三峡出库流量为 11900 立方米/秒，周环比增加 19.36%。
- 未来 10 天（10 月 25 日至 11 月 3 日），西南地区、西藏东部和南部、江南、华南西部和南部累计降水量有 10~30 毫米，其中四川南部、西藏东南部、云南北部、贵州西北部及华南南部沿海等地的部分地区有 50~80 毫米，海南岛、台湾岛东部的部分地区有 100~200 毫米，局地超过 250 毫米；上述大部地区降水量较常年同期偏多 5~8 成，部分地区偏多 1 倍以上；此外，西北地区东南部、华北大部、东北地区东部、黄淮东部等地累计降水量有 5~15 毫米，辽宁东部、吉林东南部的部分地区超过 25 毫米。
- 高影响天气与关注：未来 10 天，四川大部、云南中北部、贵州西部和北部等地多阴雨天气，高海拔地区有小到中雪或雨夹雪，降水日数一般有 4~7 天，主要降水时段为 25-26 日、29-31 日。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（11 月 4-7 日），江南西部和东部沿海、华南、西南地区、西藏东部、西北地区东南部、东北地区东部等地累计降水量有 5~10 毫米，其中四川南部、云南、西藏东南部、华南南部等地的部分地区有 15~40 毫米。内蒙古、东北地区、华北北部等地平均气温较常年同期偏高 1~2℃，江南地区东部、云南南部和新疆北部偏低 1℃ 左右，全国其余大部地区基本接近常年。

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<br>(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 | 14.94        | 144        | 118   | 131   | 151   | 1.44  | 1.18  | 1.31  | 1.50  | 10.4  | 12.7  | 11.4  | 9.9   |
| 陕西煤业 | 22.76        | 224        | 157   | 168   | 170   | 2.31  | 1.62  | 1.73  | 1.75  | 9.9   | 14.1  | 13.1  | 13.0  |
| 山煤国际 | 11.06        | 22.7       | 15.6  | 18.5  | 21.3  | 1.14  | 0.79  | 0.93  | 1.07  | 9.7   | 14.1  | 11.9  | 10.3  |
| 广汇能源 | 5.30         | 29.6       | 20.8  | 29.4  | 32.4  | 0.46  | 0.33  | 0.46  | 0.51  | 11.4  | 16.3  | 11.5  | 10.5  |
| 晋控煤业 | 15.43        | 28.1       | 20.0  | 22.0  | 23.0  | 1.68  | 1.19  | 1.31  | 1.37  | 9.2   | 12.9  | 11.7  | 11.2  |
| 中国神华 | 42.50        | 587        | 504   | 525   | 532   | 2.95  | 2.54  | 2.64  | 2.68  | 14.4  | 16.8  | 16.1  | 15.9  |
| 中煤能源 | 13.27        | 193        | 169   | 176   | 183   | 1.46  | 1.27  | 1.33  | 1.38  | 9.1   | 10.4  | 10.0  | 9.6   |
| 新集能源 | 7.10         | 23.9       | 20.7  | 25.9  | 26.2  | 0.92  | 0.80  | 1.00  | 1.01  | 7.7   | 8.9   | 7.1   | 7.0   |
| 电投能源 | 24.48        | 53.4       | 56.4  | 63.9  | 73.1  | 2.38  | 2.52  | 2.85  | 3.26  | 10.3  | 9.7   | 8.6   | 7.5   |
| 华阳股份 | 7.8          | 22         | 19.5  | 24.2  | 27.4  | 0.6   | 0.5   | 0.7   | 0.8   | 12.6  | 14.4  | 11.6  | 10.3  |
| 平煤股份 | 8.67         | 23.5       | 7.2   | 11.2  | 14.3  | 0.95  | 0.29  | 0.45  | 0.58  | 9.1   | 29.9  | 19.2  | 15.0  |
| 淮北矿业 | 13.43        | 48.6       | 24.6  | 32.1  | 39.0  | 1.80  | 0.91  | 1.19  | 1.45  | 7.4   | 14.7  | 11.3  | 9.3   |
| 山西焦煤 | 7.42         | 31.1       | 19.3  | 24.0  | 28.2  | 0.55  | 0.34  | 0.42  | 0.50  | 13.6  | 21.8  | 17.5  | 14.9  |
| 潞安环能 | 14.86        | 24.5       | 22.8  | 27.0  | 29.6  | 0.82  | 0.76  | 0.90  | 0.99  | 18.1  | 19.5  | 16.5  | 15.0  |
| 盘江股份 | 5.68         | 1.0        | 1.2   | 4.4   | 6.2   | 0.05  | 0.06  | 0.20  | 0.29  | 117.1 | 98.3  | 28.0  | 19.8  |
| 兰花科创 | 6.96         | 7.2        | 3.1   | 4.2   | 5.4   | 0.49  | 0.21  | 0.28  | 0.36  | 14.3  | 33.3  | 24.7  | 19.1  |
| 天地科技 | 6.18         | 26.2       | 31.2  | 27.3  | 30.5  | 0.63  | 0.75  | 0.66  | 0.74  | 9.8   | 8.2   | 9.4   | 8.4   |
| 天玛智控 | 19.68        | 3.4        | 1.7   | 2.0   | 2.2   | 0.78  | 0.39  | 0.46  | 0.52  | 25.1  | 50.7  | 42.8  | 38.0  |

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 平煤股份、淮北矿业和兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至 10 月 24 日。

### 2. 本周重点公告

**淮河能源: 淮河能源(集团)股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书(草案)摘要。**本次交易前, 上市公司主营业务包括火力发电业务、售电业务、铁路运输业务、配煤业务。标的公司主营业务与上市公司高度重合, 存在较大的协同空间, 有利于上市公司进一步聚焦主业, 进一步强化其作为淮南矿业旗下能源业务资本运作平台的战略定位。重组完成后, 上市公司的火力发电业务规模将得以扩张, 上市公司可通过整合标的公司的竞争优势、充分发挥与公司现有业务的协同, 扩充上市公司在火力发电领域的产业布局, 有效打造新的业绩增长点, 提升上市公司的持续经营能力和综合竞争能力, 有利于保护上市公司全体股东的利益。

**山煤国际: 山煤国际关于控股股东股份解除质押的公告。**山西煤炭进出口集团有限公司(以下简称“山煤集团”)持有山煤国际能源集团股份有限公司(以下简称“公司”)股份 1,148,006,282 股, 占公司总股本的 57.91%。山煤集团本次解除质押股份 280,000,000 股, 本次股份质押解除后, 山煤集团持有公司股份质押数量 0 股。

**恒源煤电: 关于安徽恒源煤电股份有限公司投资理财业务的进展公告。**公司 2025 年 8 月 20 日第八届董事会第十七次会议审议通过了《关于使用闲置自有资金开展投资理财业务的议案》。同意使用总金额不超过 12.36 亿元(含)自有资金开展投资理财业务, 自行购买证券公司发行的低风险理财产品和证券交易所国债逆回购两种低风险理财产品, 自董事会审议通过后 12 个月内有效。具体内容详见公司于 2025 年 8 月 22 日在上海证券交易所网

站（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）披露的《关于使用闲置自有资金开展投资理财业务的公告》（公告编号：2025-034）。

**山西焦煤：2025 年半年度权益分派实施公告。**本公司 2025 年半年度权益分派方案为：以公司现有总股本 5,677,101,059 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.360000 元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、境外机构（含 QFII、RQFII）以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 0.324000 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额【注】；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按 10%征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收。

**中国神华：中国神华关于九江二期 4 号机组通过 168 小时试运行的公告。**近日，中国神华能源股份有限公司全资子公司国能神华九江发电有限责任公司二期扩建工程项目（“九江二期”）4 号机组顺利通过 168 小时连续满负荷试运行，移交商业运营。至此，九江二期 2 台 100 万千瓦超超临界二次再热燃煤发电机组全部建成投运。九江二期位于江西省九江市湖口县流泗镇，是江西省“十四五”重大项目和支撑性清洁煤电项目。试运期间，机组运行平稳，环保指标优秀，烟尘、二氧化硫、氮氧化物排放浓度达到超低排放标准。九江二期投运后，将为江西省及华中地区能源安全提供有力保障，并进一步拉动区域社会经济发展。

## 九、本周行业重要资讯

**1. 甘肃能化：未来内部煤炭消耗量将接近 1200 万吨/年。**甘肃能化近日接受相关机构调研时表示，公司煤炭业务布局于甘肃省内多个矿区，拥有 11 对煤炭生产矿井，核定年产能 2314 万吨，其中储备产能 180 万吨/年。建设煤矿中，景泰白岩子矿井、红沙梁露天矿已完成竣工验收备案，目前已进入正式生产阶段，产能释放稳步推进。煤炭品种方面，各矿区产品结构差异化显著：窑街集团以优质配焦煤为主；景泰煤业主产 1/3 焦煤和气煤；天祝煤业煤种为气煤，筛出的精煤热值较高，部分可进一步加工为硅煤，用于工业硅生产还原剂；其余矿井则以动力煤为主，主要为不粘煤，伴有少量弱粘煤和长焰煤，具有低硫、低灰、低磷、高发热量等特点，属优质环保动力煤，广泛应用于电力、化工等行业。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-252089-1.html>）

**2. 宁夏开展预案推演提升煤矿事故应急处置能力。**为切实提高煤矿事故应急救援处置能力，进一步熟悉职责、熟练流程，10 月 21 日，宁夏回族自治区应急管理厅组织开展全区矿山事故应急预案培训及煤矿事故应急响应演练。培训简要介绍了全区煤矿总体情况、灾害情况和监管现状，对应急救援的重要意义和煤矿事故应急预案进行了重点解读，并以永安煤矿“7·12”较大顶板事故为例，详细讲解了在事故报告、应急响应、后期处置等方面的具体流程和措施，指出了煤矿企业、属地监管部门在事故处置中存在的问题，同时提出意见建议。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-252088-1.html>）

**3. 中国中煤亮相第 21 届世界选煤大会。**汇聚行业新实践，共绘选煤新蓝图。10 月 12 日至 16 日，第 21 届世界选煤大会（ICPC）在南非 Sun City 会议中心隆重举行。世界选煤大会组委会主席 Quention Campbell、中国煤炭工业协会副会长刘峰、中国煤炭加工利用协会理事长马剑、南非国家煤炭组织委员会主席及南非选煤协会主席等嘉宾出席。中国中煤副总经理马世志应邀代表中国中煤参会。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-252083-1.html>）

**4. 2025 年 1-9 月原煤产量前十名企业排名公布。**据国家统计局统计，1-9 月，规上工业原煤产量 35.7 亿吨，同比增长 2.0%。9 月份，规上工业原煤产量 4.1 亿吨，同比下降 1.8%，日均产量 1372 万吨。原煤生产降幅收窄。据海关统计，1-9 月全国进口煤炭 3.5 亿吨 同比下降 11.1%。据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，排名前 10 家企业原煤产量合计为 17.8 亿吨，同比增加 0.23 亿吨，占规模以上企业原煤产量的 49.0%。具体情况为：国家能源集团 4.62 亿吨，同比下降 0.2%；晋能控股集团 3.05 亿吨，同比增长 1.1%；山东能源集团 2.07 亿吨，同比增长 1.6%；中国中煤集团 2.04 亿吨，同比增长 0.5%；陕煤集团 1.93 亿吨，同比增长 2.4%；山西焦煤集团 1.40 亿吨，同比增长 6.8%；华能集团 0.78 亿吨，同比下降 4.6%；潞安化工集团 0.75 亿吨，同比增长 10.2%；国家电投集团 0.58 亿吨，同比下降 2.8%；河南能源集团 0.55 亿吨，同比增长 3.9%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-252082-1.html>）

**5. 广汇能源与重庆港共建“疆煤东运”铁水联运新通道。**10 月 15 日，广汇能源与重庆港股份有限公司（重庆港）正式签署战略合作协议，标志着双方在能源物流领域的合作迈入了全方位、深层次的新阶段。此次强强联合，旨在积极响应国家“西部大开发”和“长江经济带”发展战略，共同破解能源供应链瓶颈，提升物流效率与韧性。基于协议，双方将重点在三大领域深化合作。共优物流链路，实现降本增效。双方将充分发挥各自在铁路与水路运输上的资源优势，共同研究与优化从新疆至重庆及华中、华东地区的“铁路+水路”复合运输路径及组合方式，

通过科学规划仓储节点布局,减少中转环节,显著降低整体物流成本,提升“疆煤东运”通道的稳定性和经济性。共建信息机制,提升协同效率。为打破信息孤岛,双方同意建立高效、畅通的信息沟通机制,及时共享物流运作状态、市场供需变化、库存动态等关键信息,并积极推动双方物流信息系统的互联互通与数据对接,以实现全程物流可视化管理,增强供应链的协同响应速度和决策能力。共享客户资源,创新服务模式。双方将整合与共享各自的优质客户资源,针对共同认定的核心客户,联合打造“采购+物流”的一站式综合服务解决方案。此模式将帮助客户简化采购流程、优化物流成本,从而增强双方在能源终端市场的综合服务能力与核心竞争力。(资料来源: <https://www.cctd.com.cn/show-22-252065-1.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）；<br><br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上； | <b>看好</b> ：行业指数超越基准；    |
|                                                         | <b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%； | <b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平； |
|                                                         | <b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；  | <b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。    |
|                                                         | <b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。  |                         |

## 风险提示

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

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