



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

煤价如期上涨，板块反转可期

2025 年 10 月 19 日

证券研究报告

行业研究-周报

行业周报

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级 看好

高升：煤炭钢铁行业首席分析师

执业编号：S1500524100002

邮箱：gaosheng@cindasc.com

李睿：煤炭钢铁行业分析师

执业编号：S1500525040002

邮箱：lirui@cindasc.com

刘波：煤炭钢铁行业分析师

执业编号：S1500525070001

邮箱：liubo1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲 127 号

金隅大厦 B 座

邮编：100031

煤价如期上涨，板块反转可期

2025 年 10 月 19 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 18 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 740 元/吨，周环比上涨 34 元/吨。产地动力煤：截至 10 月 17 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 680 元/吨，周环比上涨 25.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 557 元/吨，周环比上涨 30.9 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 625 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨。国际动力煤离岸价：截至 10 月 18 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 72.8 美元/吨，周环比上涨 1.8 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 96.6 美元/吨，周环比上涨 7.6 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 68.0 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：**本周京唐港价格周环比增加，产地临汾价格周环比持平。港口炼焦煤：截至 10 月 17 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1690 元/吨，周上涨 30 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1823 元/吨，周上涨 36 元/吨。产地炼焦煤：截至 10 月 17 日，临汾肥精煤车板价(含税)1540.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 1010.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1360.0 元/吨，周环比上涨 40.0 元/吨。国际炼焦煤：截至 10 月 17 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 204.3 美元/吨，周环比下跌 2.3 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增加。**截至 10 月 17 日，样本动力煤矿井产能利用率为 91.7%，周环比下降 0.1 个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为 87.33%，周环比增加 5.4 个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比增加，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至 10 月 16 日，沿海八省煤炭库存较上周下降 19.50 万吨，周环比下降 0.58%；日耗较上周上升 1.40 万吨/日，周环比增加 0.68%；可用天数较上周下降 0.20 天。内陆十七省：截至 10 月 16 日，内陆十七省煤炭库存较上周下降 8.50 万吨，周环比下降 0.09%；日耗较上周下降 31.20 万吨/日，周环比下降 9.13%；可用天数较上周上升 2.80 天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比持平。**化工周度耗煤：截至 10 月 17 日，化工周度耗煤较上周下降 25.51 万吨/日，周环比下降 3.49%。高炉开工率：截至 10 月 17 日，全国高炉开工率 84.3%，周环比持平。水泥开工率：截至 10 月 17 日，水泥熟料产能利用率为 54.4%，周环比下跌 2.9 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 91.7%(-0.1 个百分点)，样本炼焦煤



矿井产能利用率为 87.33%(+5.44 个百分点)。需求方面,内陆 17 省日耗周环比下降 31.20 万吨/日(-9.13%),沿海 8 省日耗周环比上升 1.40 万吨/日(+0.68%)。非电需求方面,化工耗煤周环比下降 25.51 万吨/日(-3.49%);钢铁高炉开工率为 84.27%(持平);水泥熟料产能利用率为 54.36%(-2.87 个百分点)。价格方面,本周秦港 Q5500 煤价收报 740 元/吨(+34 元/吨);京唐港主焦煤价格收报 1690 元/吨(+30 元/吨)。值得注意的是,当前虽正值电煤消费淡季,但受南方部分地区高温延续致使终端电厂进一步去库,而北方主产地部分矿井检修、停产和大秦线检修供给受限,再加之阴雨天气频发限制风光新能源发电,以及现货煤炭相对短缺,带动国内煤炭市场呈现“淡季不淡”行情。展望后市,近期主产地煤炭发生生产事故叠加年底中央安全督导考核巡查,煤矿安全检查或更趋严趋紧,主产区产量难有明显边际增量,而需求端随着天气转冷冬季供暖将逐步释放,我们预计煤炭市场将维持供需阶段性略紧状态,煤炭价格总体趋势向上,港口煤价或将超年初高点。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台阶的趋势未变、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	706	740	4.8%	-13.1%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	71	72.75	2.5%	-20.1%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1660	1690	1.8%	-13.3%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	206.6	204.25	-1.1%	-5.3%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	8.86	-34.83	-493%	592.1%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	91.8	91.7	-0.1	-4.0	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	81.89	87.33	5.4	0.3	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	0.7%	9.1%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-9.1%	-11.5%	
	三峡出库量	立方米/秒	21900	14600	-33.3%	102.8%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	122.43	120.87	-1.3%	-12.3%	
	高炉开工率	%	84.27	84.27	0.0	2.1	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	641	545	-15.0%	-2.5%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	195.86	205.41	4.9%	-19.5%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	294.99	272.71	-7.6%	-33.1%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	100.01	100.02	0.0%	0.0%	
	环渤海四大港口货船比	-	17.63	15.79	-10.4%	-28.9%	

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 91.7%(-0.1 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 87.33%(+5.44 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 31.20 万吨/日(-9.13%)，沿海 8 省日耗周环比上升 1.40 万吨/日(+0.68%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 25.51 万吨/日(-3.49%)；钢铁高炉开工率为 84.27%(持平)；水泥熟料产能利用率为 54.36%(-2.87 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 740 元/吨(+34 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1690 元/吨(+30 元/吨)。值得注意的是，当前虽正值电煤消费淡季，但受南方部分地区高温延续致使终端电厂进一步去库，而北方主产地部分矿井检修、停产和大秦线检修供给受限，再加之阴雨天气频发限制风光新能源发电，以及现货煤炭相对短缺，带动国内煤炭市场呈现“淡季不淡”行情。展望后市，近期主产地煤炭发生生产事故叠加年底中央安全督导考核巡查，煤矿安全检查或更趋严趋紧，主产区产量难有明显边际增量，而需求端随着天气转冷冬季供暖将逐步释放，我们预计煤炭市场将维持供需阶段性略紧状态，煤炭价格总体趋势向上，港口煤价或将超年初高点。**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. 前三季度全国煤炭进口 3.46 亿吨，同比下降 11.1%。2025 年 1-9 月，全国煤炭进口总量累计为 34588.5 万吨，较上年同期 38910.0 万吨减少 4321 万吨，同比下降 11.1%。其中，9 月份全国煤炭进口量为 4600.3 万吨，同比下降 3.3%，环比增长 7.7%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/BggeOdPLFg6fykvBknRfQA>）

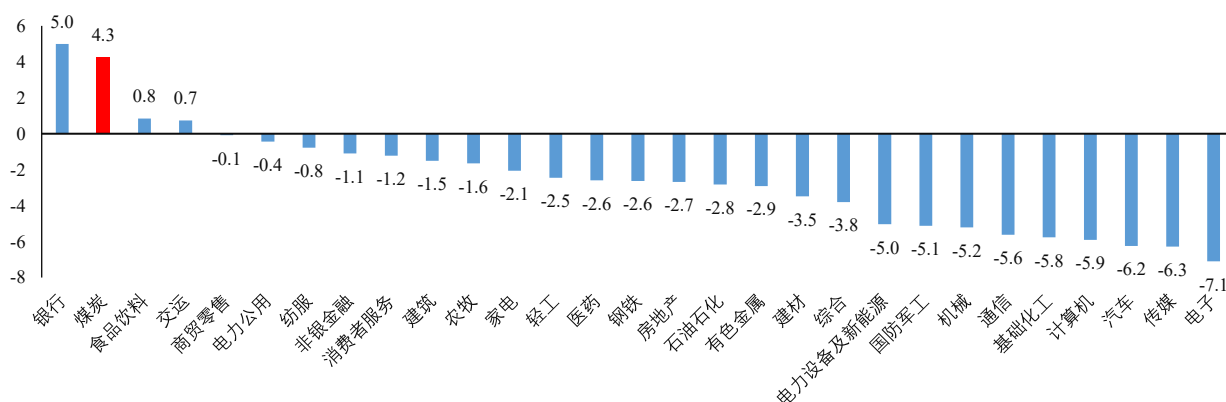
2. 2025 年前三季度蒙古国煤炭出口同比增长 2.3%。据蒙古国海关机构(Mongolian Customs Service)发布的统计数据显示，2025 年 1-9 月，蒙古国煤炭出口量累计为 6261.68 万吨，比上年同期增加 139.2 万吨，同比增长 2.3%。其中，硬煤（2701）出口量为 5839.33 万吨，同比下降 1.3%；褐煤（2702）出口量为 422.3 万吨，同比增长 102.4%。9 月份，蒙古国煤炭出口量出现大幅增长，当月出口量为 903.4 万吨，同比增加 66.7%，环比增长 13.7%。其中，硬煤出口 903.48 万吨，同比增加 66.3%，环比增长 12.8%；褐煤出口 65.15 万吨，同比增加 71.5%，环比增长 28.5%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/T_p3npyxN78sqlZeLnVhiw）

3. 前三季度全球海运煤炭贸易量同比下降 4.3%。2025 年 1-9 月，国际海运煤炭船舶载运量（不包括各国国内沿海货物运输）累计为 9.674 亿吨，比上年同期下降 4.3%。从世界主要煤炭出口国方面来看，2025 年 1-9 月，印度尼西亚煤炭出口量为 3.514 亿吨，比去年同期下降 9.6%；澳大利亚出口量为 2.554 亿吨，同比下降 2.2%；俄罗斯出口量为 1.286 亿吨，同比增长 3.5%；美国出口量为 6040 万吨，同比下降 9.6%；南非出口量为 4680 万吨，同比增长 6.9%；加拿大出口量为 3630 万吨，同比下降 1.4%；哥伦比亚出口量为 3420 万吨，同比下降 21.5%；莫桑比克煤炭出口量为 1580 万吨，同比下降 0.8%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/IQL7xtyQDJkCyoseDZpUgw>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 4.27%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 2.22%到 4514.23；涨跌幅前三的行业分别是银行(4.99%)、煤炭(4.27%)、食品饮料(0.85%)。

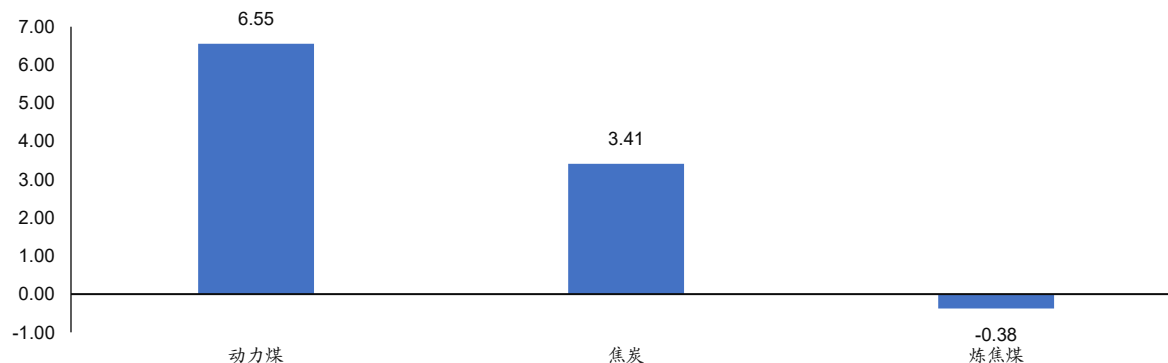
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 6.55%，炼焦煤板块下跌 0.38%，焦炭板块上涨 3.41%。

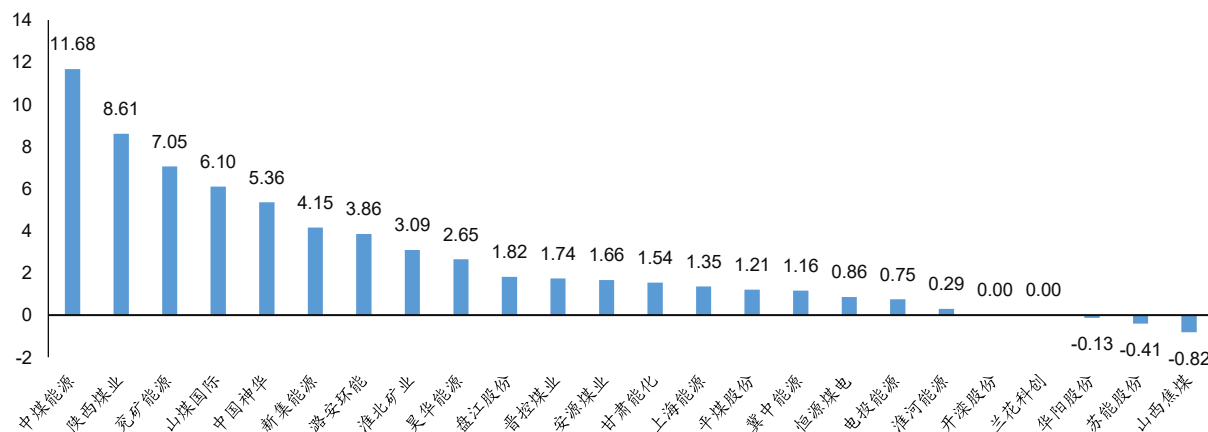
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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中煤能源(11.68%)、陕西煤业(8.61%)、兖矿能源(7.05%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



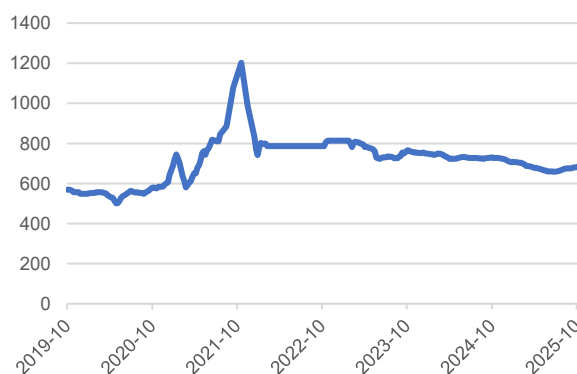
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

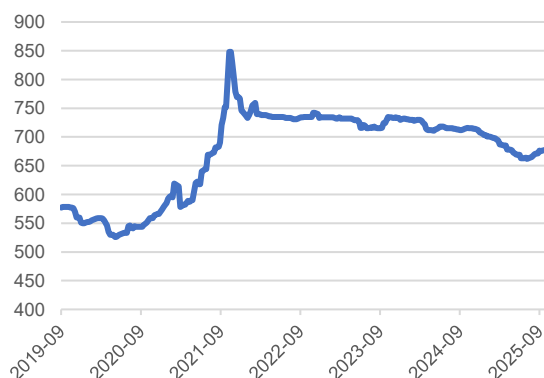
- 截至 10 月 17 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 685.0 元/吨, 周环比上涨 4.0 元/吨。截至 10 月 15 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 680.0 元/吨, 周环比上涨 3.0 元/吨。截至 10 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 676.0 元/吨, 月环比上涨 2.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



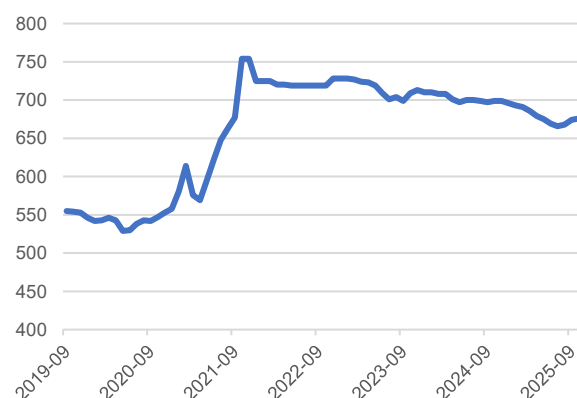
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



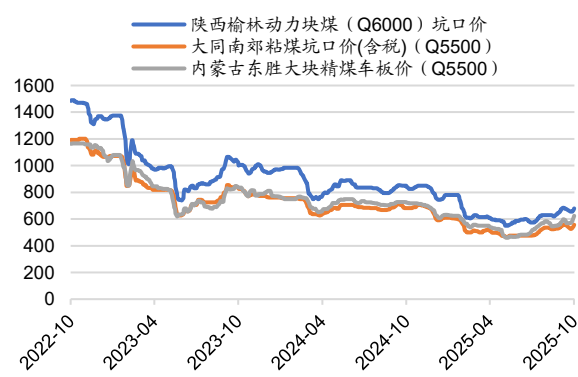
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

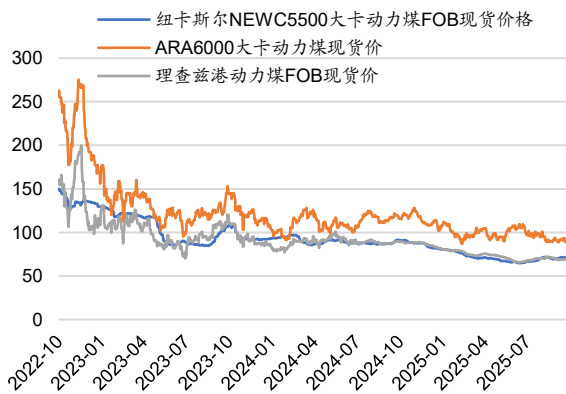
- 港口动力煤: 截至 10 月 18 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 740 元/吨, 周环比上涨 34 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 10 月 17 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 680 元/吨, 周环比上涨 25.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 557 元/吨, 周环比上涨 30.9 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 625 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 10 月 18 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 72.8 美元/吨, 周环比上涨 1.8 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 96.6 美元/吨, 周环比上涨 7.6 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 68.0 美元/吨, 周环比下跌 0.5 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 10 月 17 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 759.9 元/吨, 周环比上涨 22.3 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 799.3 元/吨, 周环比上涨 36.8 元/吨。

图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）

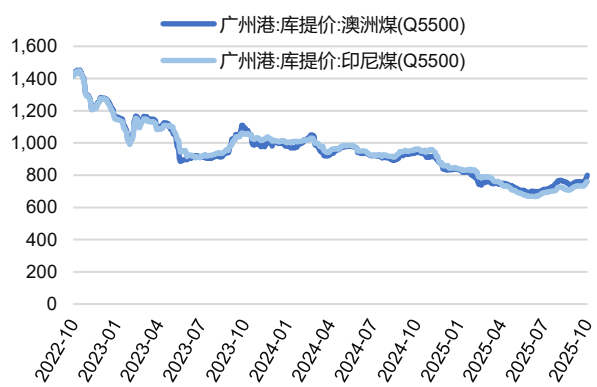

资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 9：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨）


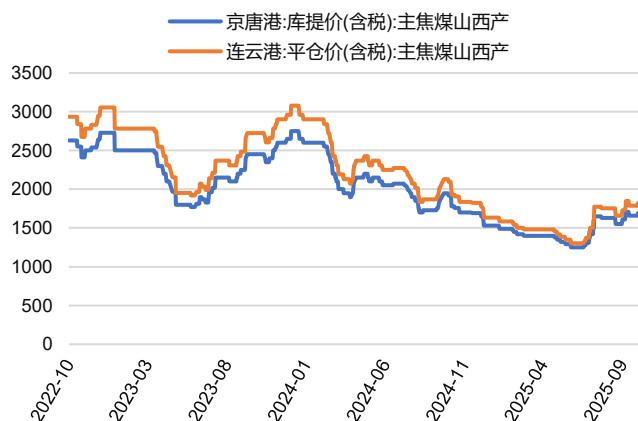
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）


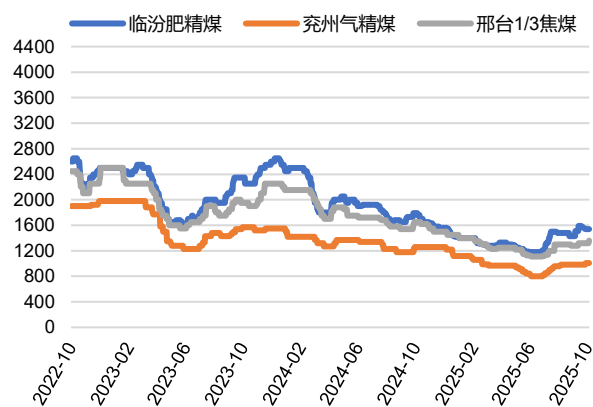
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 10 月 17 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1690 元/吨，周上涨 30 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1823 元/吨，周上涨 36 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 10 月 17 日，临汾肥精煤车板价(含税)1540.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 1010.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1360.0 元/吨，周环比上涨 40.0 元/吨。
- 国际炼焦煤：截至 10 月 17 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 204.3 美元/吨，周环比下跌 2.3 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)


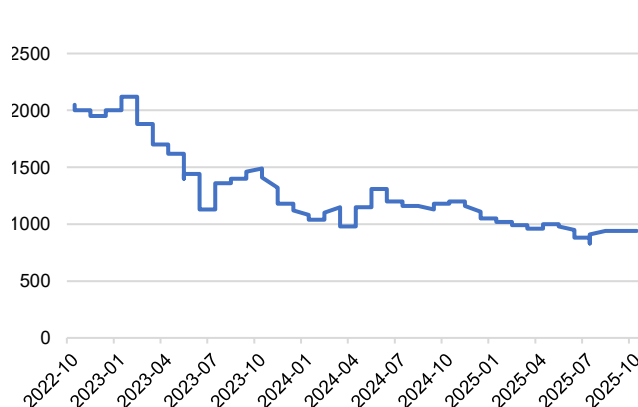
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

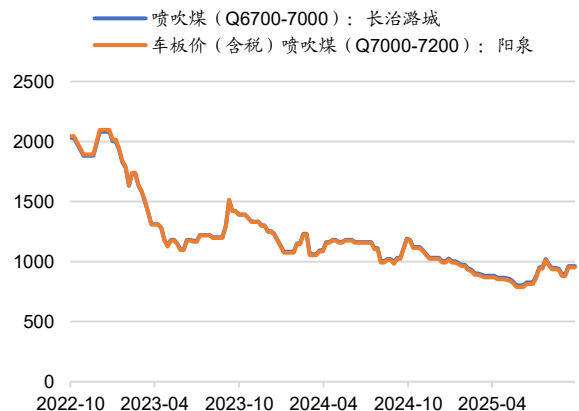

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 10 月 17 日, 焦作无烟煤车板价 940.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 10 月 10 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 962.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)951.4 元/吨, 周环比持平。

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)


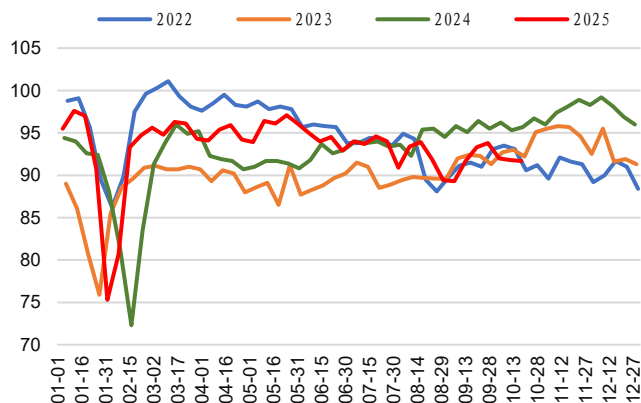
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

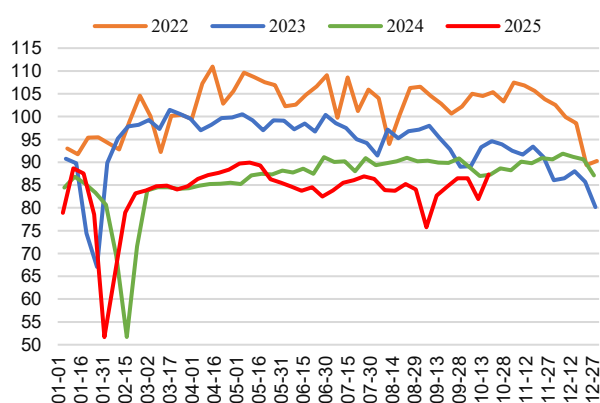
- 截至 10 月 17 日，样本动力煤矿井产能利用率为 91.7%，周环比下降 0.1 个百分点。
- 截至 10 月 17 日，样本炼焦煤矿井开工率为 87.33%，周环比增加 5.4 个百分点。

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（%）

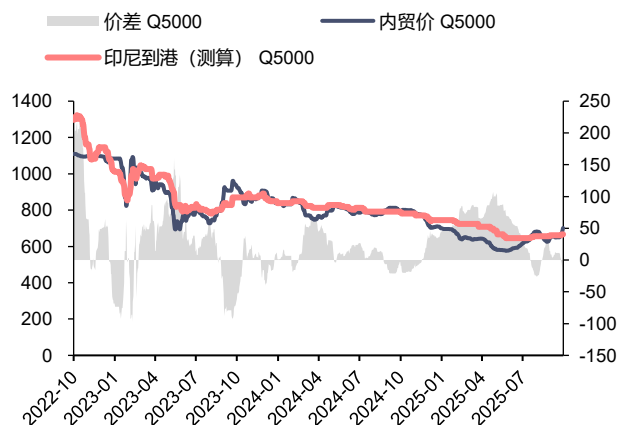


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

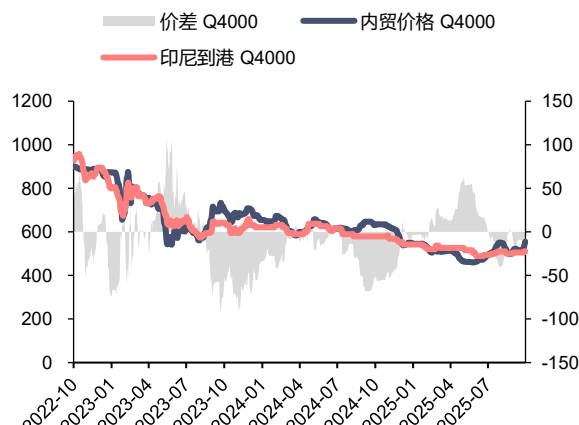
- 截至 10 月 17 日，5000 大卡动力煤国内外价差-34.8 元/吨，周环比下跌 43.7 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差-44.2 元/吨，周环比下跌 32.5 元/吨。

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

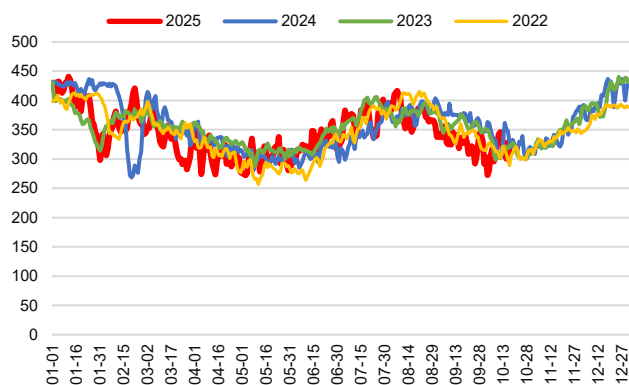
图 19：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）



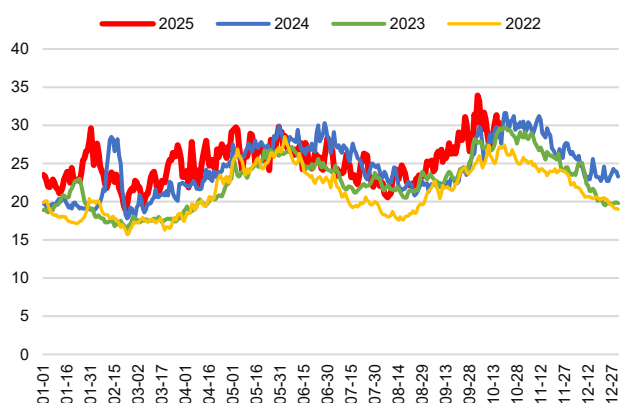
资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

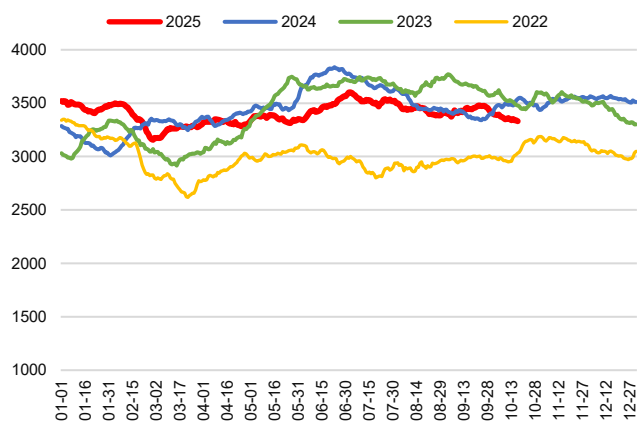
- 内陆 17 省：截至 10 月 16 日，内陆十七省煤炭库存较上周下降 8.50 万吨，周环比下降 0.09%；日耗较上周下降 31.20 万吨/日，周环比下降 9.13%；可用天数较上周上升 2.80 天。
- 沿海 8 省：截至 10 月 16 日，沿海八省煤炭库存较上周下降 19.50 万吨，周环比下降 0.58%；日耗较上周上升 1.40 万吨/日，周环比增加 0.68%；可用天数较上周下降 0.20 天。

图 20：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）


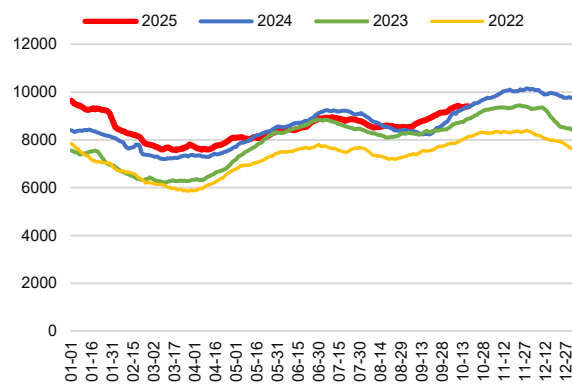
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 22：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）


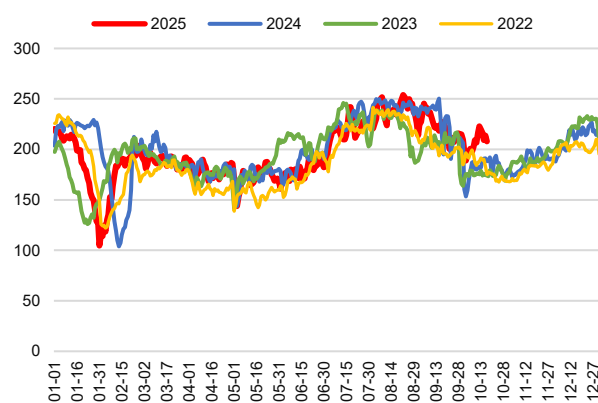
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 24：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）


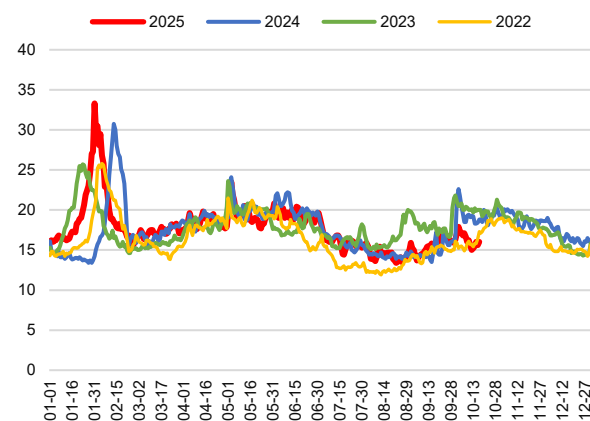
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

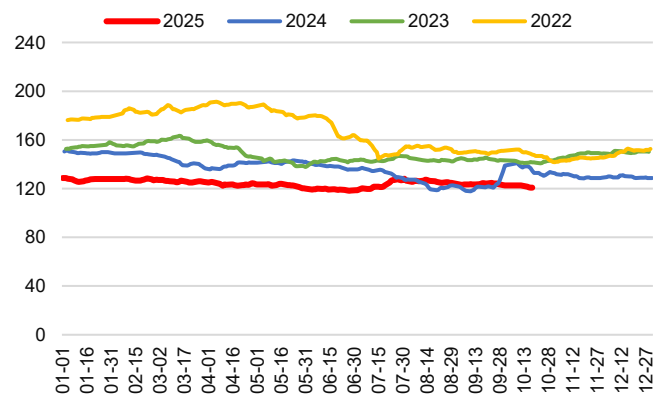
图 25：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

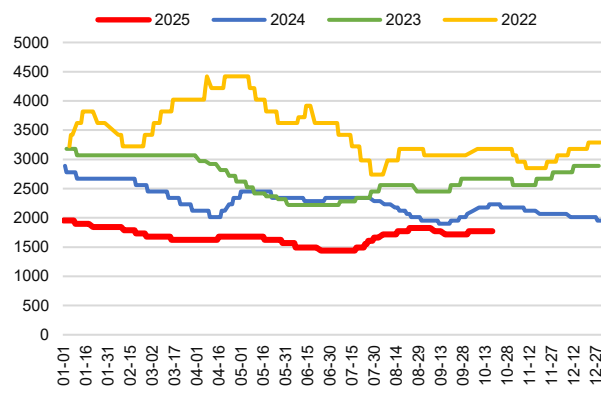
- 截至 10 月 17 日，Myspic 综合钢价指数 120.9 点，周环比下跌 1.56 点。
- 截至 10 月 17 日，唐山产一级冶金焦价格 1770.0 元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

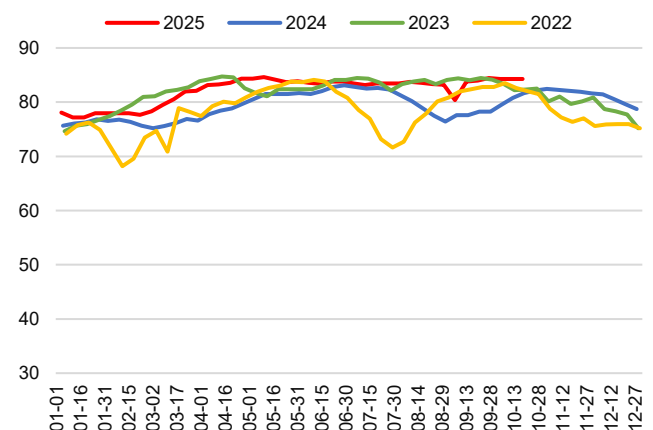
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

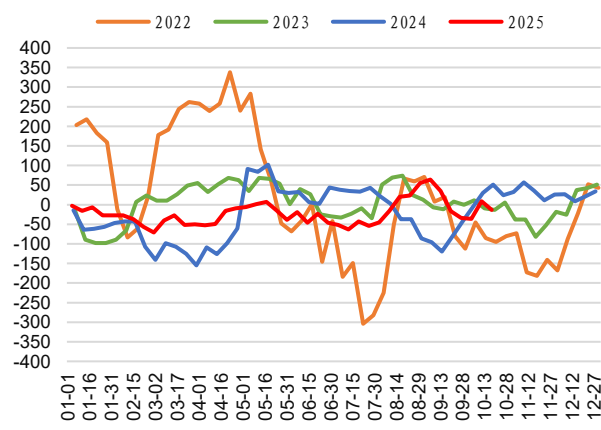
- 高炉开工率: 截至 10 月 17 日，全国高炉开工率 84.3%，周环比持平。
- 吨焦利润: 截至 10 月 17 日，独立焦化企业吨焦平均利润为-13 元/吨，周环比下降 22.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 10 月 17 日，螺纹钢高炉吨钢利润为-66 元/吨，周环比下降 44.0 元/吨。
- 铁废价差: 截至 10 月 16 日，铁水废钢价差为-221.0 元/吨，周环比下降 10.1 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 10 月 17 日，纯高炉企业废钢消耗比为 13.21%，周环比下降 0.0 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

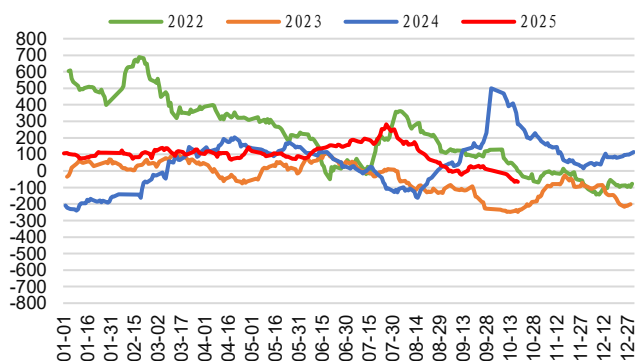


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

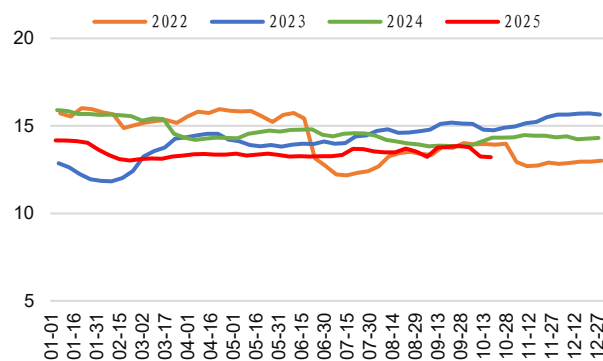
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 31: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


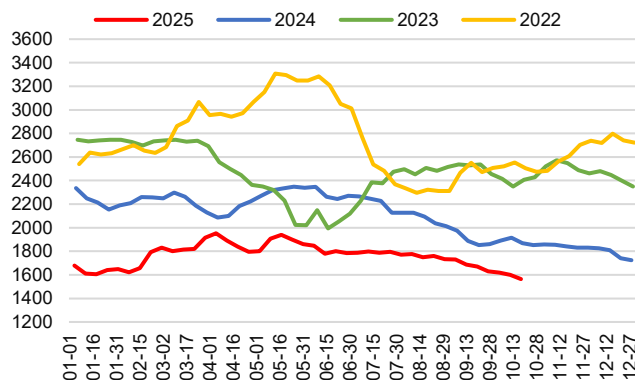
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)

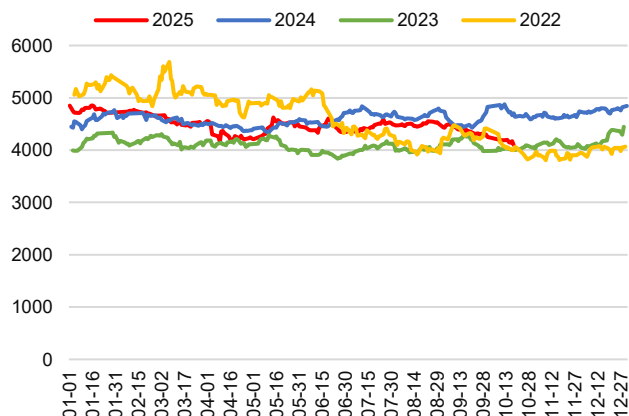

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

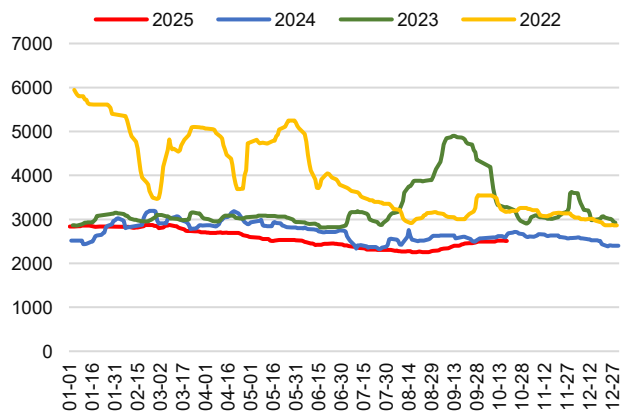
- 截至 10 月 17 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1564.0 元/吨, 周环比下跌 36.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1680.0 元/吨, 周环比下跌 33.3 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1624.0 元/吨, 周环比下跌 16.0 元/吨。
- 截至 10 月 17 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 2 点至 2256 点。
- 截至 10 月 17 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 88 点至 4100 点。
- 截至 10 月 17 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 11 点至 2508 点。
- 截至 10 月 17 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 28 点至 2130 点。
- 截至 10 月 17 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.25 点至 102.6 点。

图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


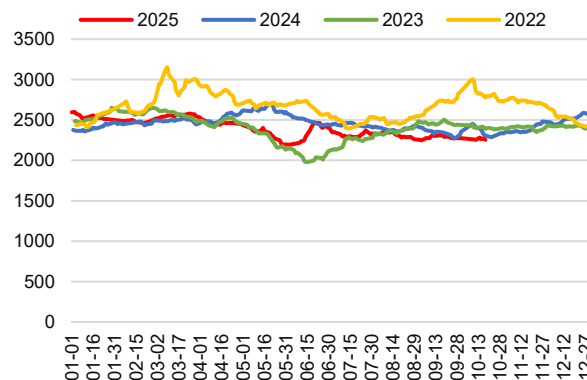
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 35：全国乙二醇价格指数


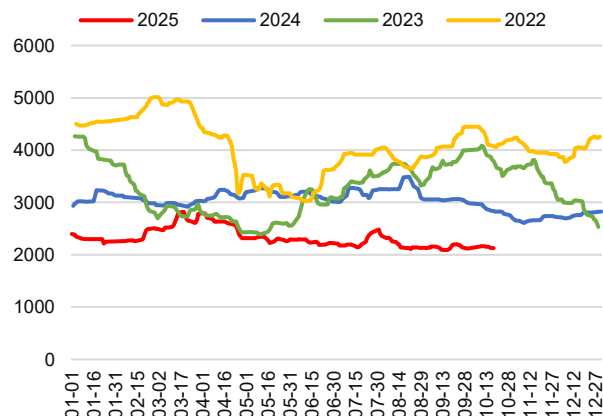
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国醋酸价格指数


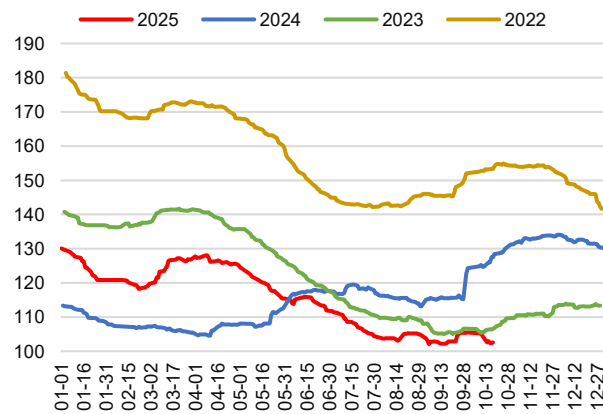
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 34：全国甲醇价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

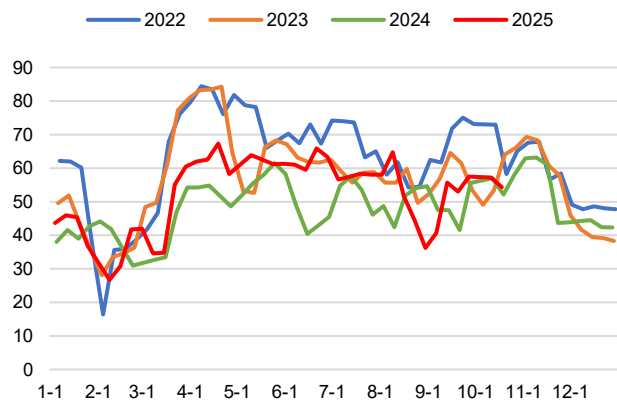
图 36：全国合成氨价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

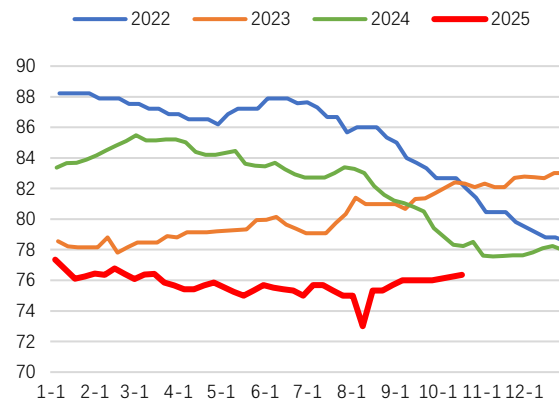
图 38：全国水泥价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

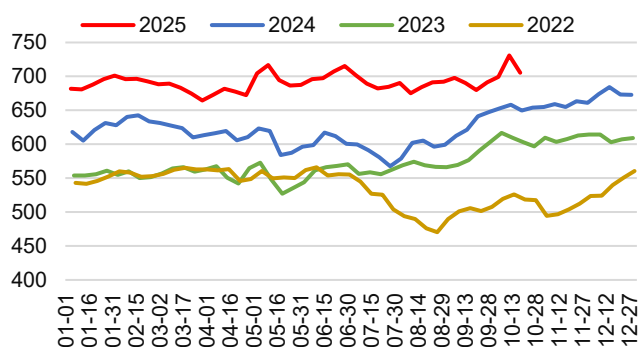
- 水泥开工率：截至 10 月 17 日，水泥熟料产能利用率为 54.4%，周环比下跌 2.9 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 10 月 17 日，浮法玻璃开工率为 76.4%，周环比上涨 0.3 百分点。
- 化工周度耗煤：截至 10 月 17 日，化工周度耗煤较上周下降 25.51 万吨/日，周环比下降 3.49%。

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)


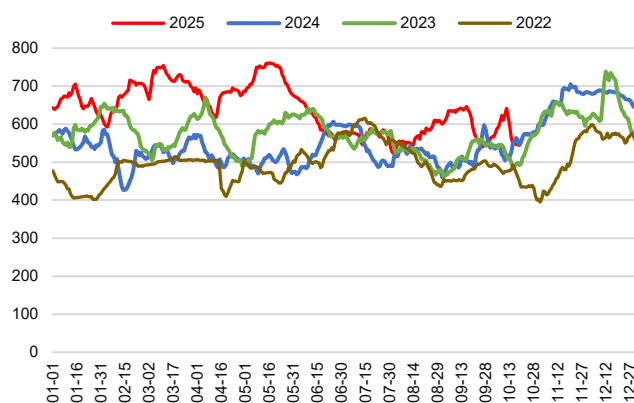
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

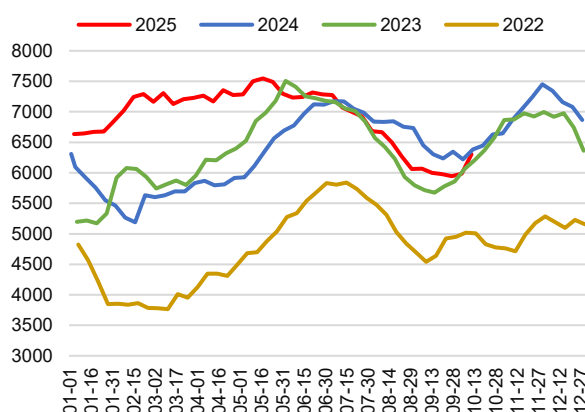
- 秦港库存：截至 10 月 17 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 96.0 万吨至 545.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 10 月 10 日，55 个港口动力煤库存较上周同期增加 315.6 万吨至 6302.3 万吨。
- 产地库存：截至 10 月 17 日，462 家样本矿山动力煤库存 293.8 万吨，周环比下跌 24.6 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



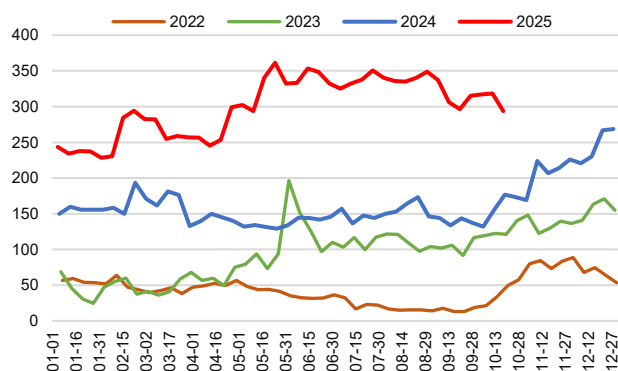
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

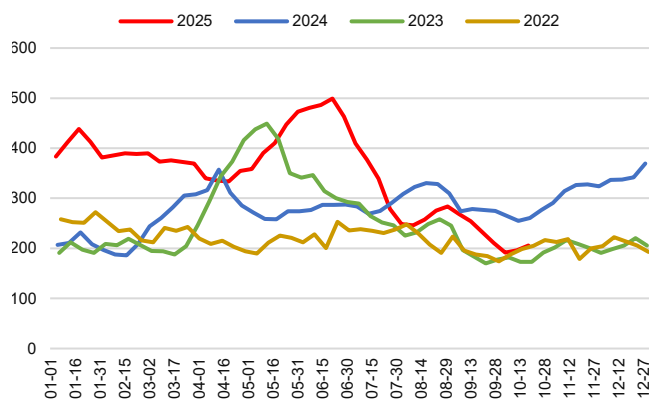
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



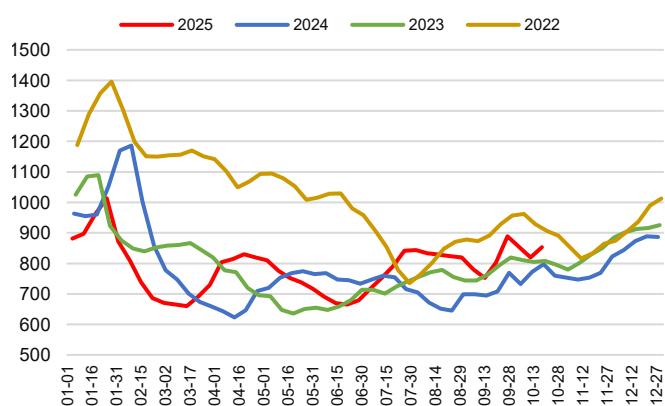
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

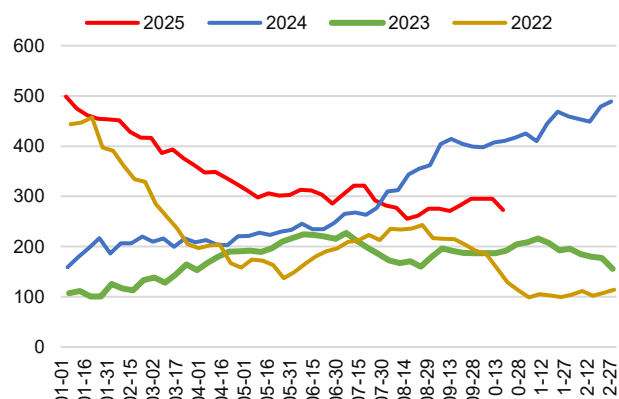
- 产地库存：截至 10 月 17 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 9.5 万吨至 205.4 万吨，周环比增加 4.88%。
- 港口库存：截至 10 月 17 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 22.3 万吨至 272.7 万吨，周环比下降 7.55%。
- 焦企库存：截至 10 月 17 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 33.6 万吨至 852.9 万吨，周环比增加 4.10%。
- 钢厂库存：截至 10 月 17 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 7.2 万吨至 788.3 万吨，周环比增加 0.92%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


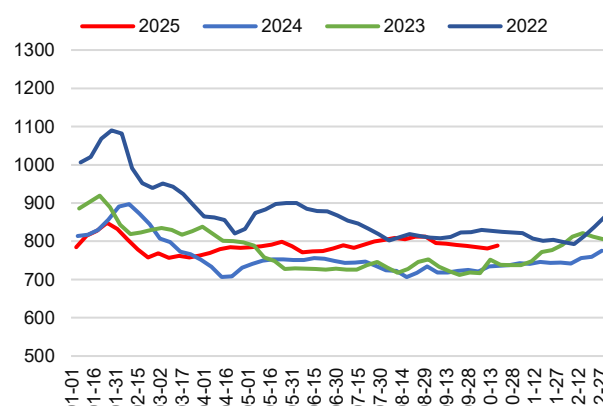
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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

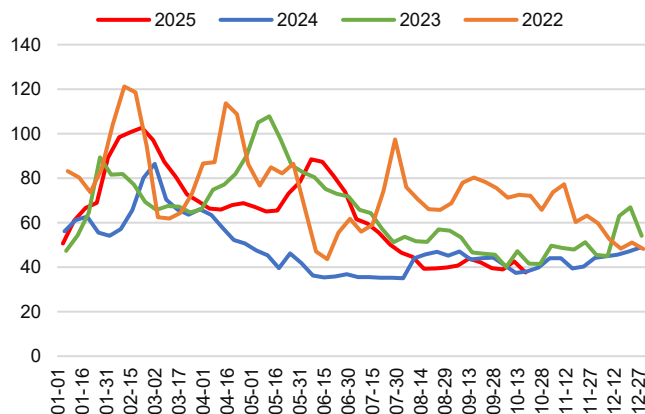
图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

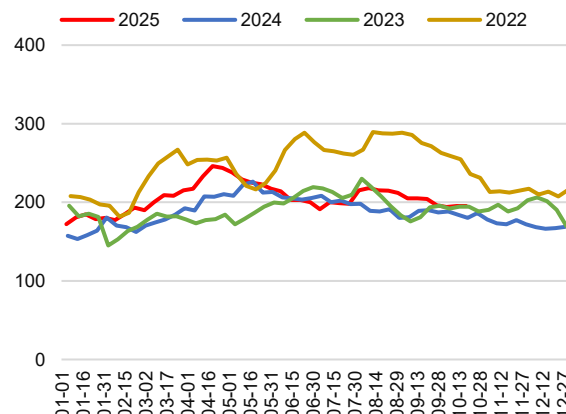
- 焦企库存：截至 10 月 17 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 4.9 万吨至 37.6 万吨，周环比下降 11.64%。
- 港口库存：截至 10 月 17 日，四港口合计焦炭库存较上周增加 0.1 万吨至 195.2 万吨，周环比增加 0.03%。
- 钢厂库存：截至 10 月 17 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周下跌 11.38 万吨至 639.44 万吨。

图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)



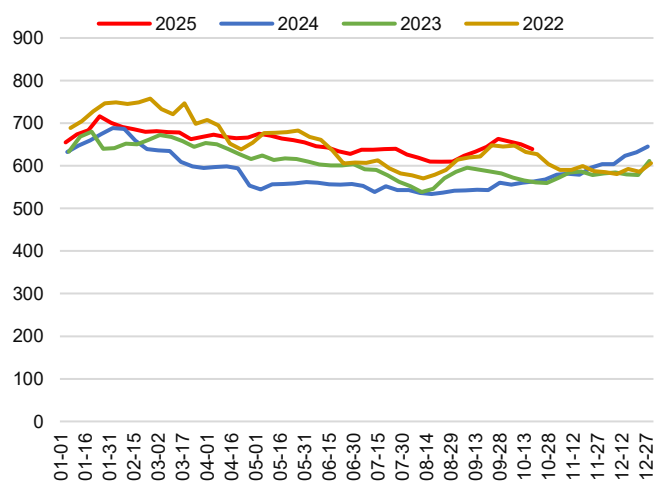
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



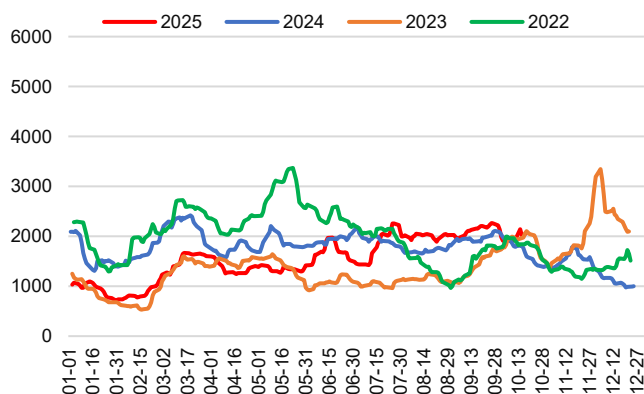
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

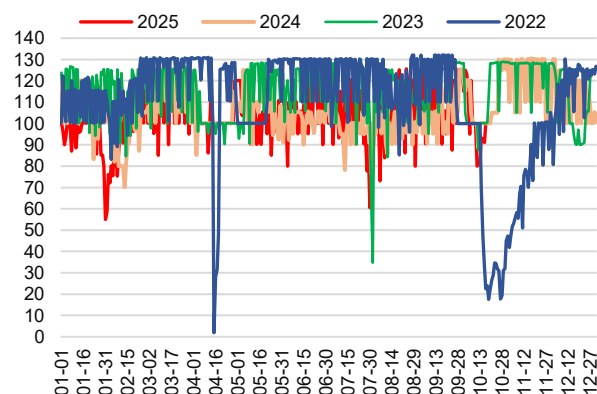
- 截至 10 月 17 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 2069.0 点，周环比上涨 133.0 点。
- 截至 10 月 16 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 100.0 万吨，上周周度日均发运量 100.0 万吨，周环比上涨 0.01 万吨。

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）

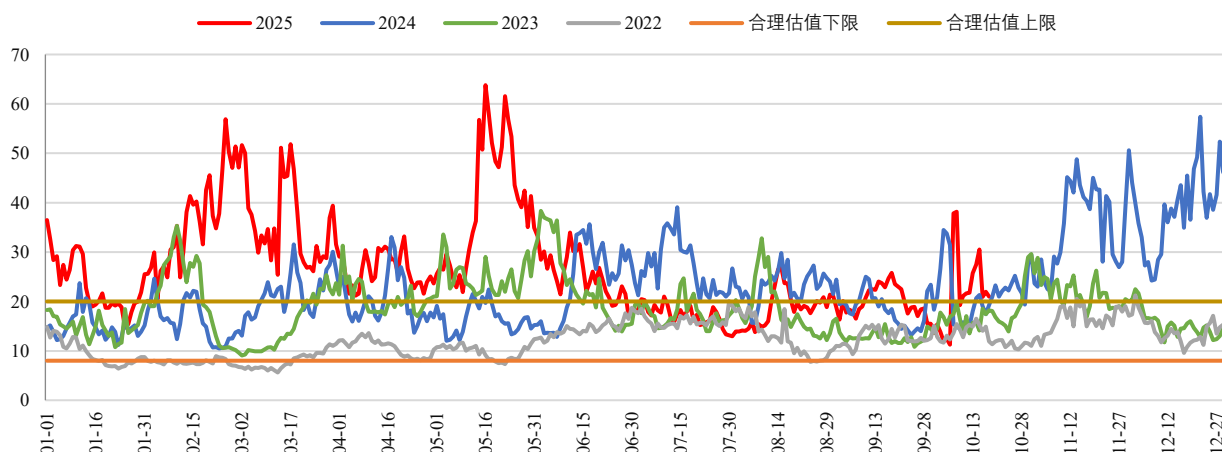


资料来源：iFind，信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 10 月 17 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 1453.0 万吨（周环比下降 133.50 万吨），锚地船舶数为 92 艘（周环比增加 2 艘），货船比（库存与船舶比）为 15.8，周环比下降 1.83。

图 54：北方四港货船比（库存与船舶比）情况

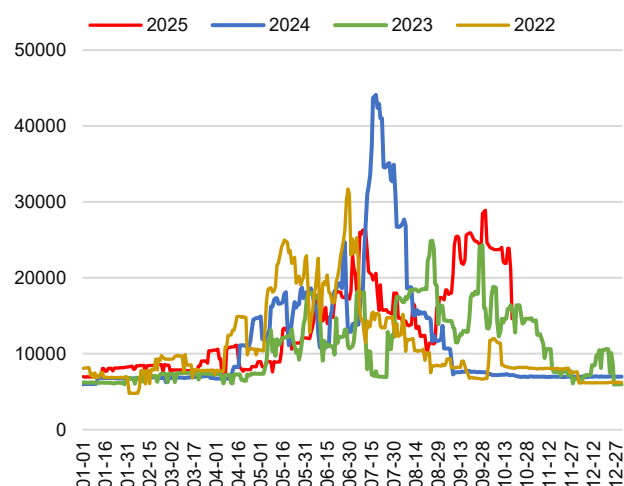


资料来源：iFind，信达证券研发中心

七、天气情况

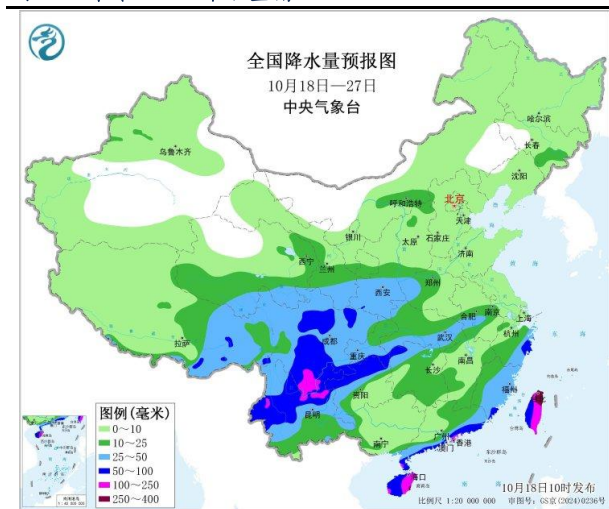
- 截至 10 月 17 日，三峡出库流量为 14600 立方米/秒，周环比下降 33.33%。
- 未来 10 天（10 月 18-27 日），西北地区东南部、河南西部、江汉南部、江南西北部、西南地区及华南南部等地累计降水量有 30~60 毫米，其中四川中部和南部、云南西部和北部、贵州西部、广东沿海地区、海南岛和台湾岛等地的部分地区 80~130 毫米，海南岛东部、台湾岛北部局地超过 250 毫米；上述大部地区降水量较常年同期偏多 5~8 成，部分地区偏多 1 倍以上。
- 高影响天气与关注：18-22 日，较强冷空气持续影响中东部地区，气温将下降 4~8℃，局地达 10℃；最低气温 0℃ 线位于华北北部至陕西北部、甘肃东部一带。19 日前后，辽宁、河北北部、山西北部 and 北京北部的部分地区将出现初霜冻。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（10 月 28-31 日），新疆西北部、西北地区东南部、西南地区、湖南西部及华南沿海、台湾岛等地累计降水量有 5~25 毫米，其中广东西南部、海南岛、台湾岛部分地区有 30~60 毫米；除华南南部沿海、四川盆地、新疆北部、青海南部等地降水量较常年同期偏多外，全国其余大部地区降水明显偏少。除青藏高原东部、云南气温偏低 1~2℃ 外，全国其余大部地区平均气温较常年同期偏高 1~3℃。

图 55：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 56：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网，中央气象台，信达证券研发中心

八、上市公司估值表及重点公告

1. 上市公司估值表

表 1：重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS				PE			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
兖矿能源	15.03	144	118	131	151	1.44	1.18	1.31	1.50	10.5	12.8	11.5	10.0
陕西煤业	22.45	224	157	168	170	2.31	1.62	1.73	1.75	9.7	13.9	13.0	12.8
山煤国际	10.96	22.7	15.6	18.5	21.3	1.14	0.79	0.93	1.07	9.6	13.9	11.8	10.2
广汇能源	5.25	29.6	20.8	29.4	32.4	0.46	0.33	0.46	0.51	11.3	16.1	11.4	10.4
晋控煤业	15.17	28.1	20.0	22.0	23.0	1.68	1.19	1.31	1.37	9.0	12.7	11.5	11.0
中国神华	41.90	587	504	525	532	2.95	2.54	2.64	2.68	14.2	16.5	15.9	15.7
中煤能源	13.29	193	169	176	183	1.46	1.27	1.33	1.38	9.1	10.4	10.0	9.6
新集能源	6.78	23.9	20.7	25.9	26.2	0.92	0.80	1.00	1.01	7.3	8.5	6.8	6.7
电投能源	24.11	53.4	56.4	63.9	73.1	2.38	2.52	2.85	3.26	10.1	9.6	8.5	7.4
华阳股份	7.7	22	19.5	24.2	27.4	0.6	0.5	0.7	0.8	12.5	14.3	11.5	10.1
平煤股份	8.35	23.5	7.2	11.2	14.3	0.95	0.29	0.45	0.58	8.8	28.8	18.5	14.5
淮北矿业	13.36	48.6	24.6	32.1	39.0	1.80	0.91	1.19	1.45	7.4	14.7	11.2	9.2
山西焦煤	7.26	31.1	19.3	24.0	28.2	0.55	0.34	0.42	0.50	13.3	21.3	17.2	14.6
潞安环能	15.35	24.5	22.8	27.0	29.6	0.82	0.76	0.90	0.99	18.7	20.2	17.0	15.5
盘江股份	5.59	1.0	1.2	4.4	6.2	0.05	0.06	0.20	0.29	115.2	96.8	27.5	19.4
兰花科创	6.76	7.2	3.1	4.2	5.4	0.49	0.21	0.28	0.36	13.9	32.4	24.0	18.5
天地科技	6.00	26.2	31.2	27.3	30.5	0.63	0.75	0.66	0.74	9.5	8.0	9.1	8.1
天玛智控	19.12	3.4	1.7	2.0	2.2	0.78	0.39	0.46	0.52	24.4	49.3	41.6	37.0

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 17 日。

2. 本周重点公告

中煤能源：中国中煤能源股份有限公司 2025 年中期 A 股利润分派实施公告。中国中煤能源股份有限公司董事会于 2025 年 6 月 27 日的 2024 年度股东周年大会获批准授权制定并实施 2025 年中期现金分红方案。本次利润分配方案已经公司于 2025 年 8 月 22 日召开第五届董事会 2025 年第三次会议审议通过。第五届董事会 2025 年第三次会议决议公告刊登于 2025 年 8 月 22 日的上海证券交易所网站、香港联交所网站和本公司网站，8 月 23 日的《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》和《证券日报》。

电投能源：关于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事项的进展公告。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，并将视具体情况募集配套资金（以下简称“本次交易”）。本次交易预计构成重大资产重组，构成关联交易，不构成重组上市。自本次交易预案披露以来，公司及相关各方正在积极推进本次交易的相关工作。截至本公告披露日，本次交易相关的审计、评估等工作尚未完成，公司将在本次交易涉及的审计、评估等事项完成后，再次召开董事会会议审议本次交易的相关议案，并由董事会提请股东会审议本次交易相关事项，同时按照相关法律法规的规定履行后续有关审批程序及信息披露义务。

陕西煤业股份有限公司 2025 年 9 月主要运营数据公告。陕西煤业 2025 年 1-9 月累计煤炭产量为 1.30 亿吨，

其中 9 月单月产量为 1456 万吨，同比分别增长 2.04%和 5.34%；自产煤销量累计为 1.19 亿吨，9 月单月销量为 1262 万吨，同比分别增长 1.83%和 0.72%。在发电业务方面，总发电量累计为 315.52 亿千瓦时，9 月单月为 36.53 亿千瓦时，同比分别下降 2.78%和 4.32%；总售电量累计为 295.96 亿千瓦时，9 月单月为 34.35 亿千瓦时，同比分别下降 1.95%和 5.64%。

中国神华能源股份有限公司 2025 年 9 月份主要运营数据公告。中国神华 2025 年 1-9 月累计商品煤产量为 2.51 亿吨，其中 9 月单月产量为 2760 万吨，同比分别下降 0.4%和增长 0.7%；煤炭销售量累计为 3.17 亿吨，9 月单月销售量为 3630 万吨，同比分别下降 8.4%和 1.6%。在发电业务方面，总发电量累计为 1628 亿千瓦时，9 月单月为 187 亿千瓦时，同比分别下降 5.4%和 16.3%；总售电量累计为 1531 亿千瓦时，9 月单月为 176 亿千瓦时，同比分别下降 5.5%和 16.6%。

中国中煤能源股份有限公司 2025 年 9 月份主要生产经营数据公告。中煤能源 2025 年 1-9 月累计商品煤产量为 1.02 亿吨，商品煤销量为 1.9 亿吨；其中 9 月单月商品煤产量为 1159 万吨，商品煤销量为 1966 万吨。从同比变动看，1-9 月累计商品煤产量同比下降 0.7%，销量同比下降 7.4%；9 月单月产量同比下降 2.6%，销量同比下降 20.1%。自产煤销售方面，1-9 月累计自产商品煤销量为 1.01 亿吨，同比增长 1.1%；9 月单月销量为 1105 万吨，同比下降 5.5%。

九、本周行业重要资讯

1. 9月中国神华商品煤产量同比增长0.7%，煤炭销量下降1.6%。10月16日，中国神华发布主要运营数据公告显示，2025年9月份，中国神华商品煤产量2760万吨，同比增长0.7%，环比下降3.5%；公司煤炭销售量为3630万吨，同比下降1.6%，环比下降3.2%。1-9月份，中国神华商品煤累计产量为25090万吨，同比下降0.4%；煤炭销售量为31650万吨，同比下降8.4%。9月份，中国神华黄骅港装船量为1840万吨，同比增长13.6%，环比下降4.7%；天津港煤码头装煤量为380万吨，同比增长15.2%，环比下降5%；航运货运量为960万吨，同比下降15.8%，环比持平。此外，2025年9月份，中国神华总发电量187.5亿千瓦时，同比下降16.3%；9月总售电量176.3亿千瓦时，同比下降16.6%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-251988-1.html>）

2. 中国平煤神马集团与郑州银行战略合作签约仪式举行。10月14日上午，中国平煤神马集团与郑州银行战略合作签约仪式在郑州银行举行。中国平煤神马集团党委书记、董事长李毛，总经理、党委副书记、副董事长杨恒，郑州银行党委书记、董事长赵飞，党委副书记、行长李红出席签约仪式。中国平煤神马集团副总经理李庆明、郑州银行副行长孙润华出席仪式。双方有关部门和单位负责人参加仪式。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-251978-1.html>）

3. 山东能源集团与中国东方电气集团签署战略合作协议。10月15日下午，山东能源集团与中国东方电气集团战略合作协议签约仪式在济南举行。根据协议，双方将聚焦新能源开发、高效清洁能源工程项目、装备新产品研发和国际业务合作等领域深度合作。山东能源集团党委书记、董事长李伟，中国东方电气集团董事、总经理、党组书记张彦军出席活动并致辞。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-251972-1.html>）

4. 晋能科技亮相大阪世博会，与日本企业签署太阳能组件销售合作协议。9月底，以“未来能源 绿色山西”为主题的2025年日本大阪世博会山西活动周盛大开幕。同期举办的中国（山西）—日本能源产业推介会备受瞩目，通过生动讲述山西能源故事、全方位展示最新发展成就，有力推动了国际能源合作的深入拓展。推介会尾声，晋能科技成功与日本UCL株式会社签署太阳能组件销售合作协议，携手开拓市场；同时，日本Sunenergy公司在此次推介产品产生兴趣并高度认可，现场表达采购意向，彰显出产品的强劲竞争力与市场吸引力。不仅如此，为深化合作交流，推介会特别设置了高效的一对一洽谈环节，精准匹配山西重点能源企业与多家日本知名企业的需求，搭建起直接对话的桥梁，进一步推动双方合作的实质性进展。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-251971-1.html>）

5. 齐齐哈尔国际煤炭进口储备基地开建。近日，由黑龙江齐运达物流有限公司投资建设的齐齐哈尔国际煤炭进口储备基地在齐齐哈尔市昂昂溪区开建。该基地规划建设一次性仓储能力达400万吨的煤炭仓库，建成后年可吞吐煤炭1000万吨左右，形成以齐齐哈尔市为核心，辐射黑龙江、吉林、辽宁和内蒙古东部地区的进出口煤炭枢纽基地。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-251961-1.html>）

十、风险因素

重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济超预期下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究，现任信达证券研发中心负责人。

高升，现为煤炭钢铁行业首席分析师，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

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

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