



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

基本面与政策面共振，拾级而上

2025 年 10 月 12 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

基本面与政策面共振，拾级而上

2025 年 10 月 12 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下降。**
港口动力煤：截至 10 月 11 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 706 元/吨，周环比上涨 5 元/吨。产地动力煤：截至 10 月 11 日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价 655 元/吨，周环比下跌 25.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)526 元/吨，周环比下跌 30.0 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)575 元/吨，周环比下跌 15 元/吨。国际动力煤离岸价：截至 10 月 11 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 71.2 美元/吨，周环比下跌 0.1 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 89.5 美元/吨，周环比下跌 3.1 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 68.8 美元/吨，周环比下跌 0.3 美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比下降，产地临汾价格周环比下降。**
港口炼焦煤：截至 10 月 11 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1660 元/吨，周下跌 50 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1788 元/吨，周下跌 59 元/吨。产地炼焦煤：截至 10 月 11 日，临汾肥精煤车板价(含税)1540.0 元/吨，周环比下跌 50.0 元/吨；兖州气精煤车板价 1010.0 元/吨，周环比上涨 25.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1320.0 元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至 10 月 11 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 206.6 美元/吨，周环比上涨 1.7 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 10 日，样本动力煤矿井产能利用率为 91.8%，周环比下降 0.2 个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为 81.89%，周环比下降 4.6 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增加。**
沿海八省：截至 10 月 10 日，沿海八省煤炭库存较上周下降 26.60 万吨，周环比下降 0.79%；日耗较上周上升 21.60 万吨/日，周环比增加 11.07%；可用天数较上周下降 1.90 天。内陆十七省：截至 10 月 10 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 87.60 万吨，周环比增加 0.94%；日耗较上周上升 65.10 万吨/日，周环比增加 23.20%；可用天数较上周下降 6.00 天。
- ◆ **化工耗煤周环比增加，钢铁高炉开工率周环比下降。**
化工周度耗煤：截至 10 月 10 日，化工周度耗煤较上周上升 31.62 万吨/日，周环比增加 4.52%。高炉开工率：截至 10 月 10 日，全国高炉开工率 84.3%，周环比下降 0.02 百分点。水泥开工率：截至 10 月 10 日，水泥熟料产能利用率为 57.2%，周环比下跌 0.3 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 91.8%(-0.2 个百分点), 样本炼焦煤矿井产能利用率为 81.89%(-4.61 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比上升 65.10 万吨/日(+23.2%), 沿海 8 省日耗周环比上升 21.60 万吨/日(+11.07%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比上升 31.62 万吨/日(+4.52%); 钢铁高炉开工率为 84.27%(-0.02 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 57.23%(-0.27 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 706 元/吨(+5 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1660 元/吨(-50 元/吨)。值得注意的是, 供给端, 内蒙古、陕西等主产地已公布处罚信息, 后续新疆、山西等地有望跟进, 产地供给边际收缩的路径愈发清晰。需求端, 进入 10 月中下旬, 冬季供暖需求启动、大秦线展开秋季检修、非电行业需求持续释放, 叠加沿海港口库存处于低位以及铁路运费优惠取消, 有望支撑煤炭价格逐步上行。政策端, 国家发改委已发文维护市场秩序, 未来不排除为行业健康发展出台更多潜在政策工具, 将持续为板块提供催化动力。当前板块市场热度仍处低位, 在基本面和政策面的双重驱动下, 建议把握板块震荡调整中的配置机遇, 坚定布局煤炭资产。

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	701	706	0.7%	-17.9%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	71.35	71.2	-0.2%	-21.8%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1710	1660	-2.9%	-14.9%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	204.95	206.6	0.8%	-7.0%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	11.31	45.46	302%	-350.7%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	92	91.8	-0.2	-3.5	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	86.50	81.89	-4.6	-8.9	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	11.1%	19.9%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	23.2%	11.7%	
	三峡出库量	立方米/秒	23700	22100	-6.8%	206.1%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	123.15	122.43	-0.6%	-12.1%	
	高炉开工率	%	84.29	84.27	0.0	2.6	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	588	620	5.4%	20.6%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	191.54	195.86	2.3%	-28.6%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	294.99	294.99	0.0%	-25.9%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	123.11	80.02	-35.0%	-20.0%	
	环渤海四大港口货船比	-	25.71	17.63	-31.4%	-8.3%	

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 91.8%(-0.2 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 81.89%(-4.61 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 65.10 万吨/日(+23.2%)，沿海 8 省日耗周环比上升 21.60 万吨/日(+11.07%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 31.62 万吨/日(+4.52%)；钢铁高炉开工率为 84.27%(-0.02 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 57.23%(-0.27 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 706 元/吨(+5 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1660 元/吨(-50 元/吨)。值得注意的是，供给端，内蒙古、陕西等主产地已公布处罚信息，后续新疆、山西等地有望跟进，产地供给边际收缩的路径愈发清晰。需求端，进入 10 月中下旬，冬季供暖需求启动、大秦线展开秋季检修、非电行业需求持续释放，叠加沿海港口库存处于低位以及铁路运费优惠取消，有望支撑煤炭价格逐步上行。政策端，国家发改委已发文维护市场秩序，未来不排除为行业健康发展出台更多潜在政策工具，将持续为板块提供催化动力。当前板块市场热度仍处低位，在基本面和政策面的双重驱动下，建议把握板块震荡调整中的配置机遇，坚定布局煤炭资产。**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 8 个月印度煤和煤焦进口同比下降 0.9%。据印度商工部（Ministry of Commerce and Industry）发布的商品进出口统计数据显示，2025 年 1-8 月，印度煤和煤焦进口量累计为 1.74 亿吨，较上年同期下降 0.9%。8 月份，印度煤和煤焦进口量为 1935.52 万吨，同比减少 8.2%，环比下降 9.3%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/W1vyD1smw0PZDAZ3l_G7Gg）

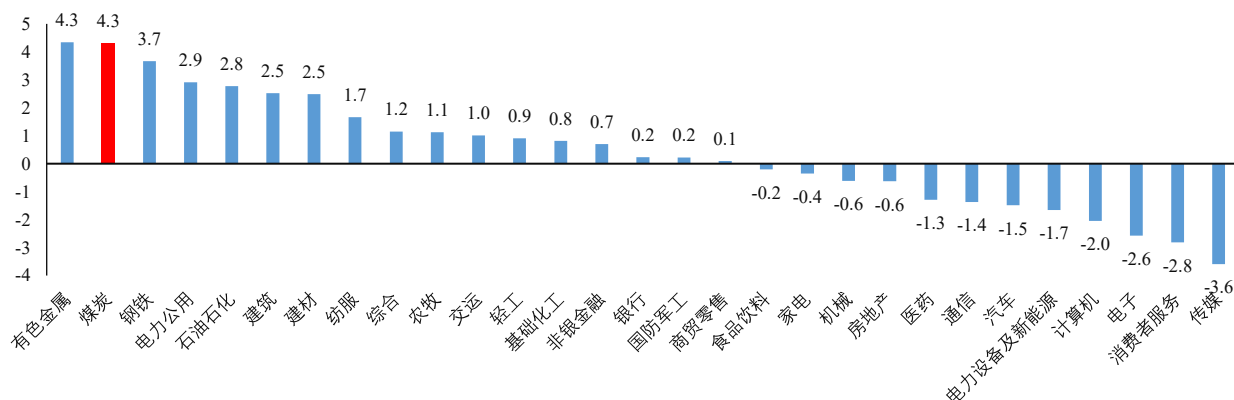
2. 2025 年 1-8 月印尼煤炭出口同比下降 7.7%。据印度尼西亚国家统计局（BPS）10 月 2 日发布的统计数据显示，2025 年 1-8 月，印尼煤炭（包括褐煤）出口量累计为 33005.98 万吨，比上年同期减少 2756.9 万吨，同比下降 7.7%。8 月份，印尼煤炭出口大幅反弹增长，煤炭当月出口量为 4916.62 万吨，同比增长 7.2%，环比上升 17.9%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/1p1vb4gGN16mN7Xfd3QFLA>）

3. 2025 年前三季度俄罗斯铁路煤炭运输同比下降 2.8%据俄罗斯铁路公司（RZD）新闻服务部发布的运营数据显示，2025 年 1-9 月，俄罗斯铁路网络货运总量累计为 8.302 亿吨，较上年同期下降 6.7%。其中，9 月份，俄罗斯铁路货运总量为 9140 万吨，比去年同期下降 3.3%。前三季度，俄罗斯铁路运输的货物包括：煤炭 2.404 亿吨（比 2024 年 1-9 月减少 2.8%）；焦炭 750 万吨（减少 16.2%）；石油和石油产品 1.472 亿吨（减少 5.4%）。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/axlSHo7ze7UyarOfjQNkaA>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 4.30%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 0.51% 到 4616.83；涨跌幅前三的行业分别是有色金属(4.34%)、煤炭(4.30%)、钢铁(3.67%)。

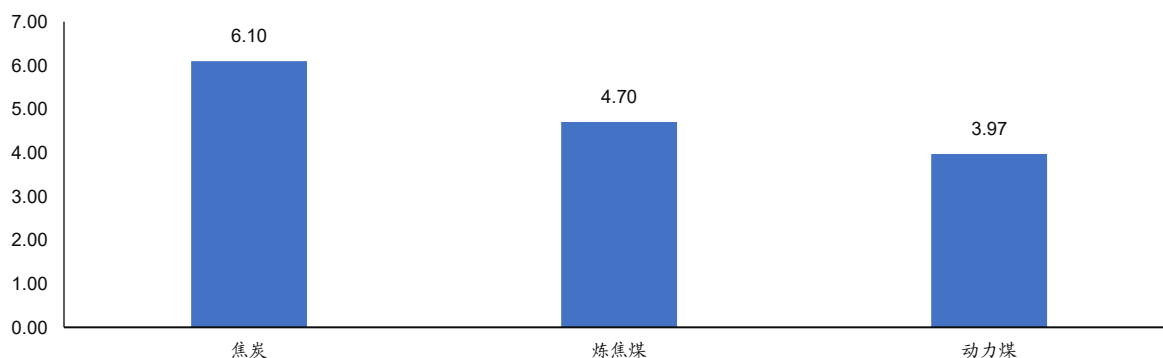
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 3.97%，炼焦煤板块上涨 4.70%，焦炭板块上涨 6.10%。

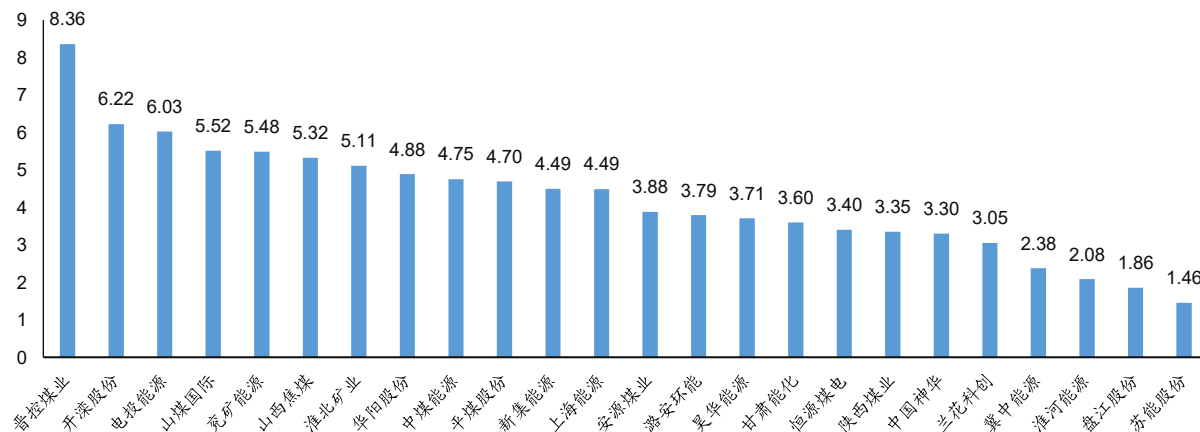
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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晋控煤业(8.36%)、开滦股份(6.22%)、电投能源(6.03%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



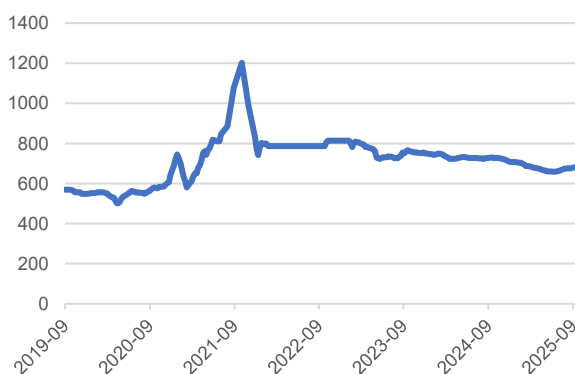
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至 10 月 10 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 681.0 元/吨, 周环比上涨 1.0 元/吨。截至 9 月 24 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 677.0 元/吨, 周环比上涨 1.0 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)



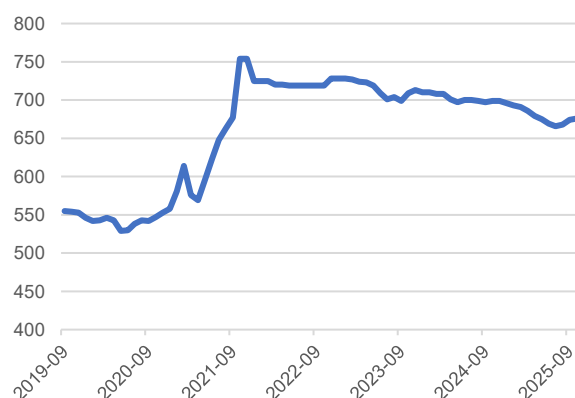
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



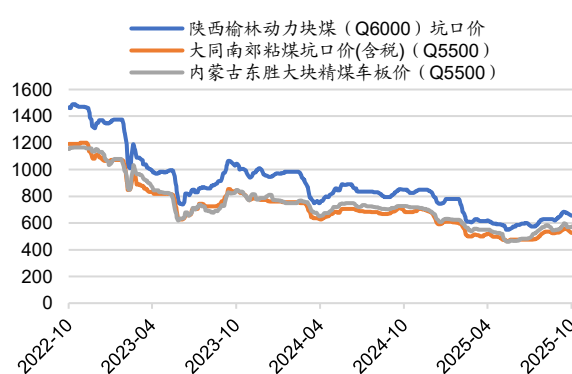
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

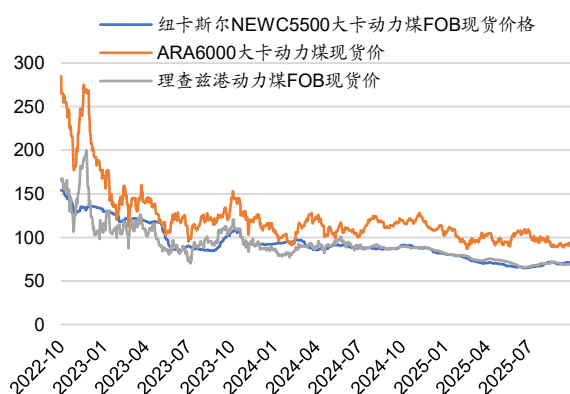
- 港口动力煤: 截至 10 月 11 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 706 元/吨, 周环比上涨 5 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 10 月 11 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 655 元/吨, 周环比下跌 25.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 526 元/吨, 周环比下跌 30.0 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 575 元/吨, 周环比下跌 15 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 10 月 11 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 71.2 美元/吨, 周环比下跌 0.1 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 89.5 美元/吨, 周环比下跌 3.1 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 68.8 美元/吨, 周环比下跌 0.3 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 10 月 11 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 737.6 元/吨, 周环比上涨 3.9 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 762.5 元/吨, 周环比上涨 2.6 元/吨。

图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）

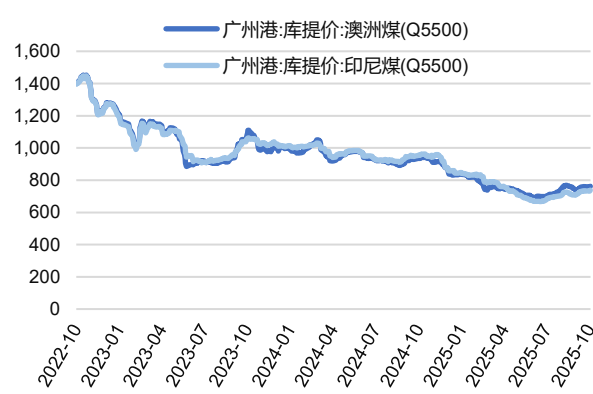

资料来源：iFind，信达证券研发中心

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）


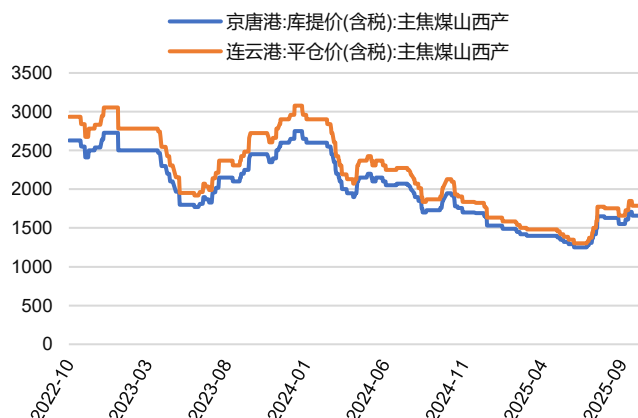
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）


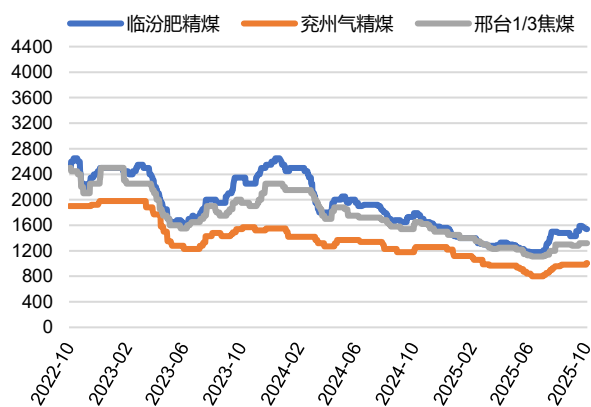
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 10 月 11 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1660 元/吨，周下跌 50 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1788 元/吨，周下跌 59 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 10 月 11 日，临汾肥精煤车板价(含税)1540.0 元/吨，周环比下跌 50.0 元/吨；兖州气精煤车板价 1010.0 元/吨，周环比上涨 25.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1320.0 元/吨，周环比持平。
- 国际炼焦煤：截至 10 月 11 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 206.6 美元/吨，周环比上涨 1.7 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)


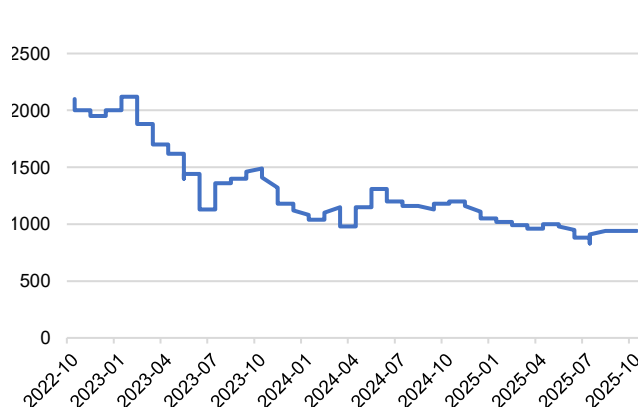
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

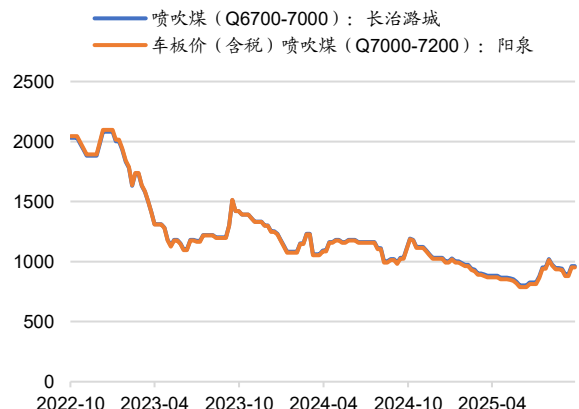

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 10 月 11 日, 焦作无烟煤车板价 940.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 10 月 3 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)


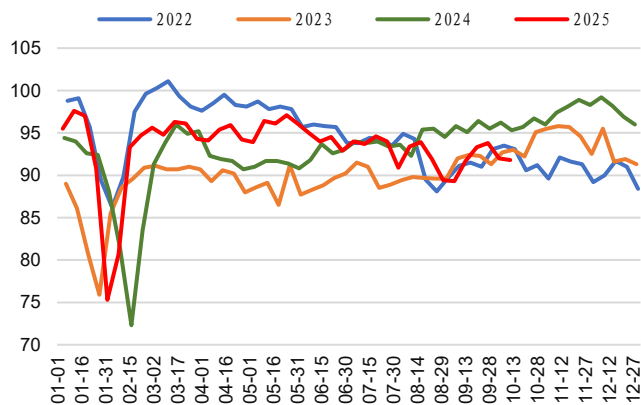
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

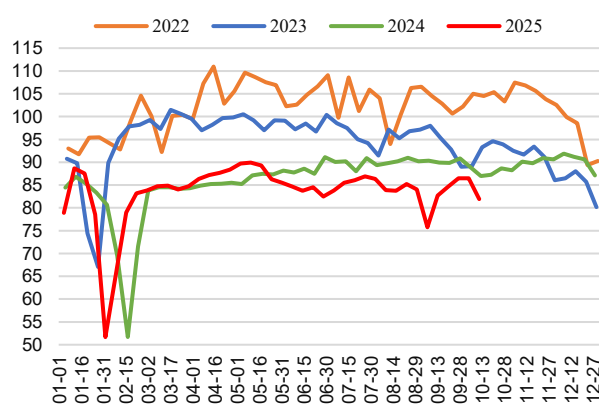
- 截至 10 月 10 日，样本动力煤矿井产能利用率为 91.8%，周环比下降 0.2 个百分点。
- 截至 10 月 10 日，样本炼焦煤矿井开工率为 81.89%，周环比下降 4.6 个百分点。

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（%）

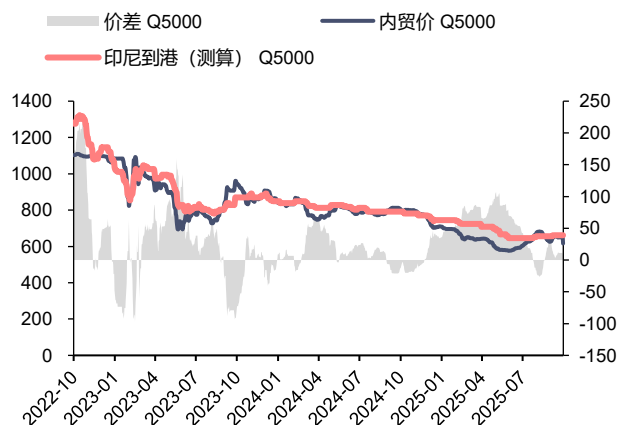


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

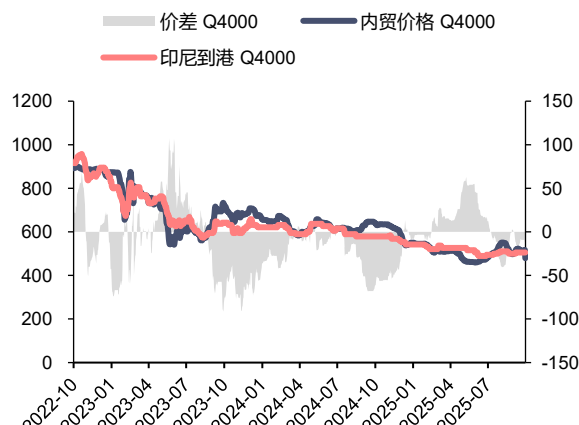
- 截至 10 月 11 日，5000 大卡动力煤国内外价差 45.5 元/吨，周环比上涨 34.2 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差 26.2 元/吨，周环比上涨 35.3 元/吨。

图 18：印尼煤（Q5000）进口价差（元/吨）



资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

图 19：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）

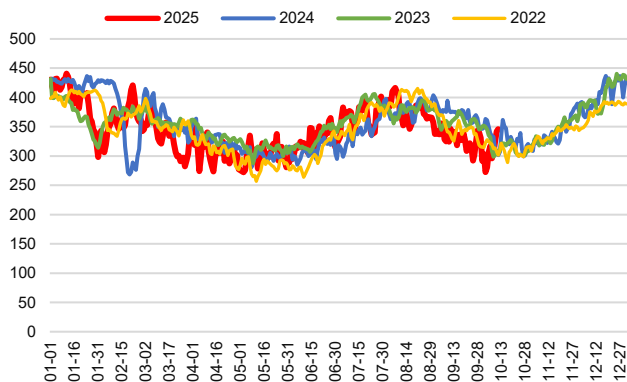


资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

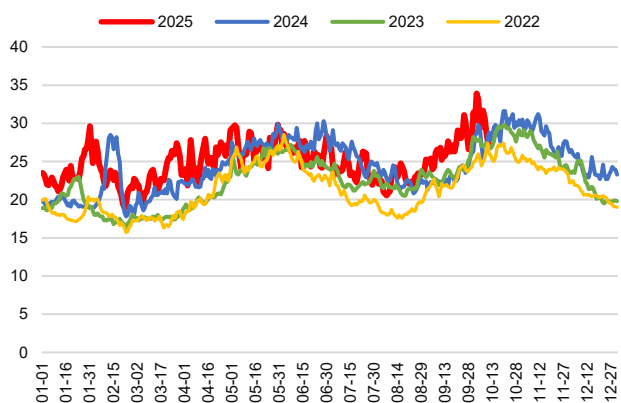
- 内陆 17 省：截至 10 月 10 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 87.60 万吨，周环比增加 0.94%；日耗较上周上升 65.10 万吨/日，周环比增加 23.20%；可用天数较上周下降 6.00 天。
- 沿海 8 省：截至 10 月 10 日，沿海八省煤炭库存较上周下降 26.60 万吨，周环比下降 0.79%；日耗较上周上升 21.60 万吨/日，周环比增加 11.07%；可用天数较上周下降 1.90 天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



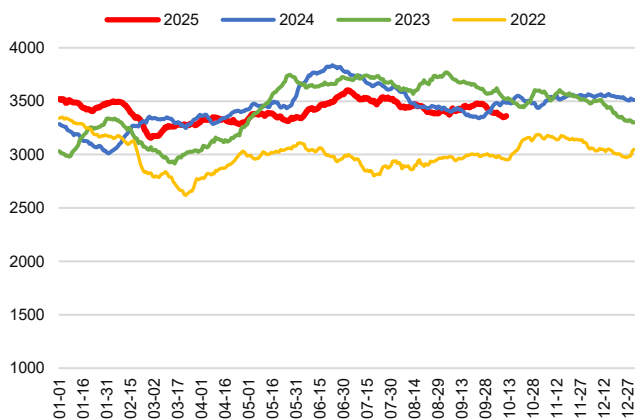
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)



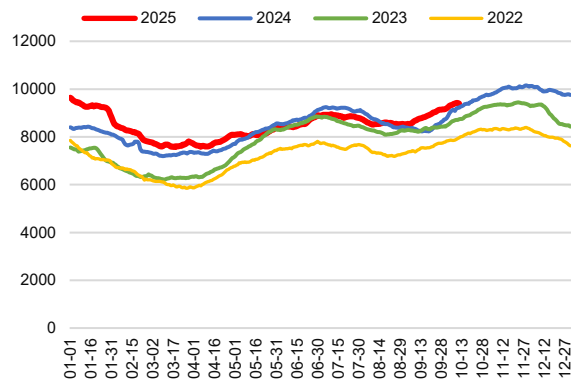
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



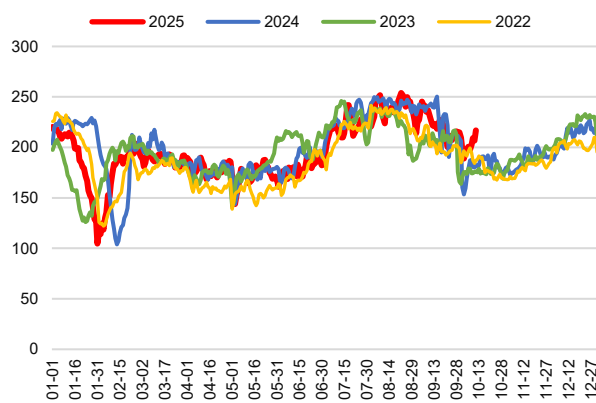
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



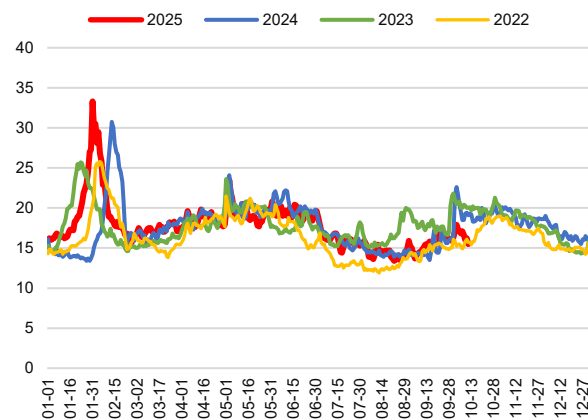
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)

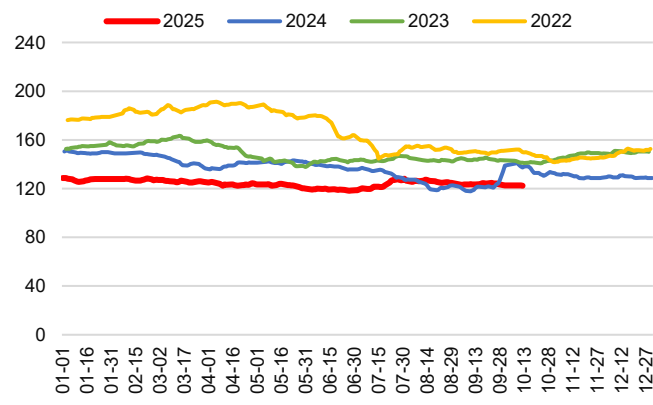


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

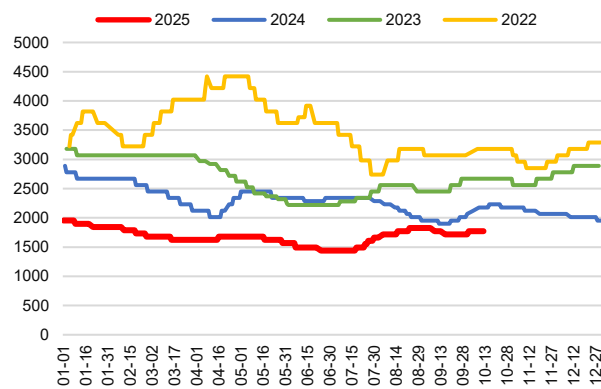
- 截至 10 月 11 日，Myspic 综合钢价指数 122.4 点，周环比下跌 0.72 点。
- 截至 10 月 11 日，唐山产一级冶金焦价格 1770.0 元/吨，周环比上涨 55.0 元/吨。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

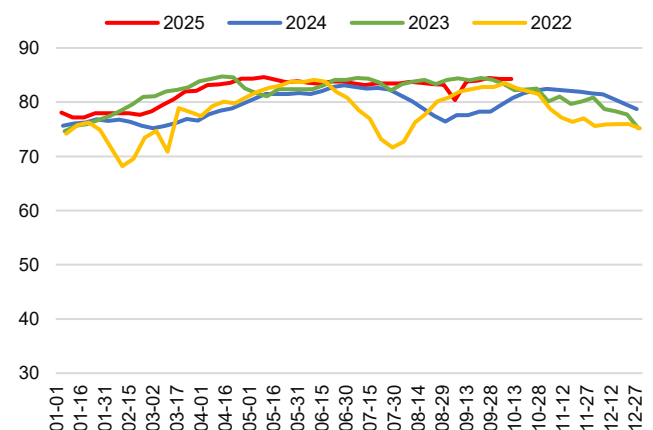
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

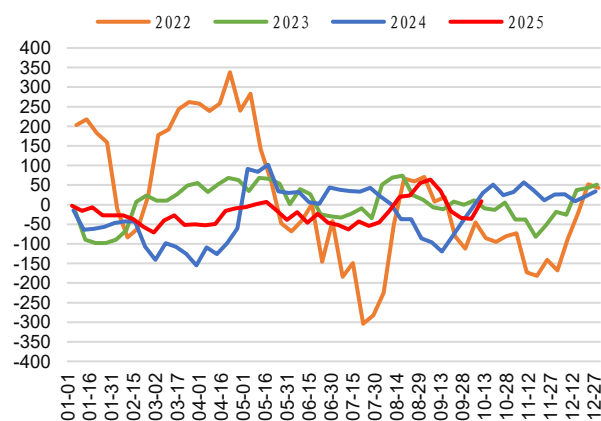
- 高炉开工率: 截至 10 月 10 日，全国高炉开工率 84.3%，周环比下降 0.02 百分点。
- 吨焦利润: 截至 10 月 10 日，独立焦化企业吨焦平均利润为 9 元/吨，周环比增加 45.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 10 月 10 日，螺纹钢高炉吨钢利润为-22 元/吨，周环比下降 52.0 元/吨。
- 铁废价差: 截至 10 月 10 日，铁水废钢价差为-211.3 元/吨，周环比增加 38.0 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 10 月 10 日，纯高炉企业废钢消耗比为 13.24%，周环比下降 0.6 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

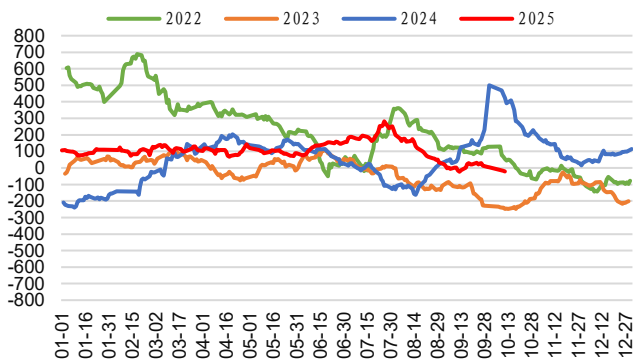


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

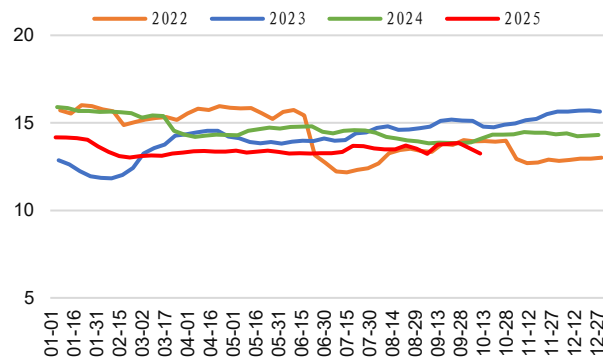
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



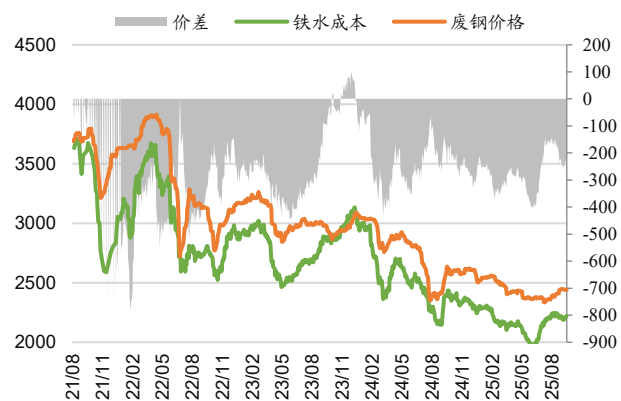
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 (%)


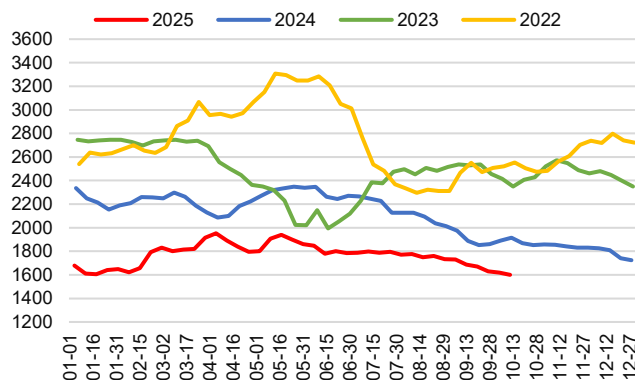
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)


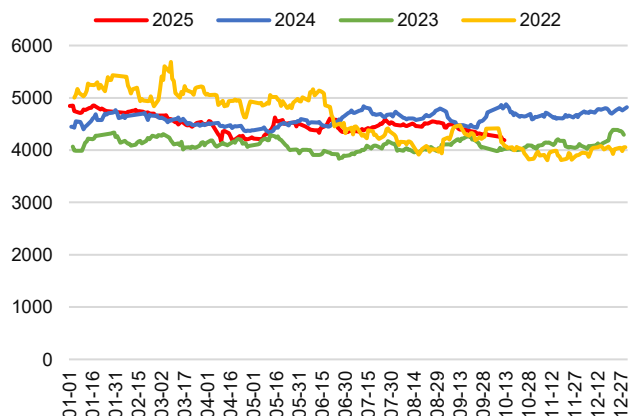
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

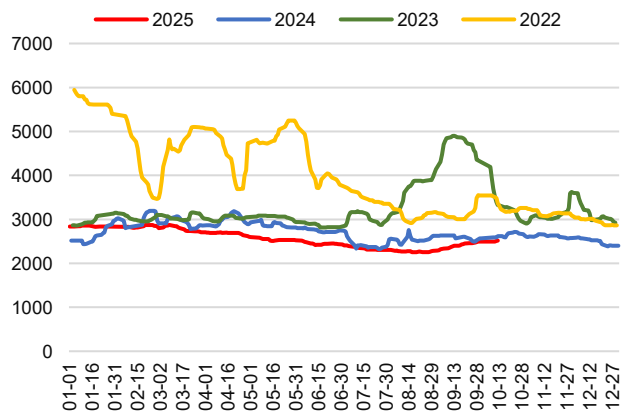
- 截至 10 月 10 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1600.0 元/吨, 周环比下跌 20.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1713.3 元/吨, 周环比下跌 36.7 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1640.0 元/吨, 周环比下跌 20.0 元/吨。
- 截至 10 月 11 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 16 点至 2258 点。
- 截至 10 月 11 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 127 点至 4188 点。
- 截至 10 月 11 日, 全国醋酸价格指数较上周同期上涨 26 点至 2519 点。
- 截至 10 月 11 日, 全国合成氨价格指数较上周同期上涨 37 点至 2158 点。
- 截至 10 月 11 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.60 点至 103.8 点。

图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


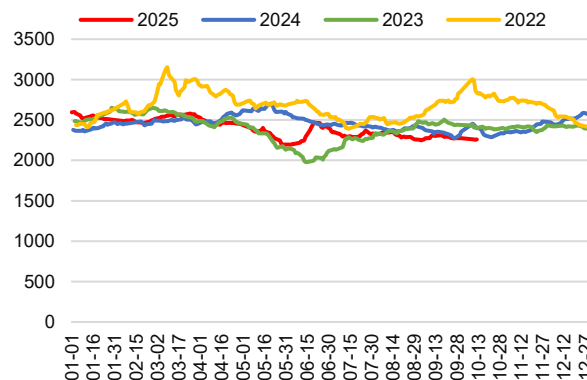
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 35：全国乙二醇价格指数


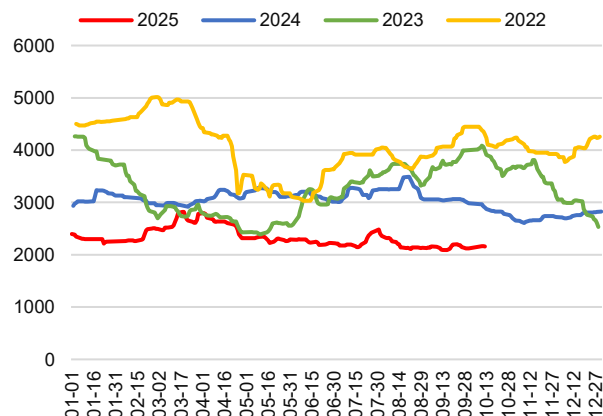
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国醋酸价格指数


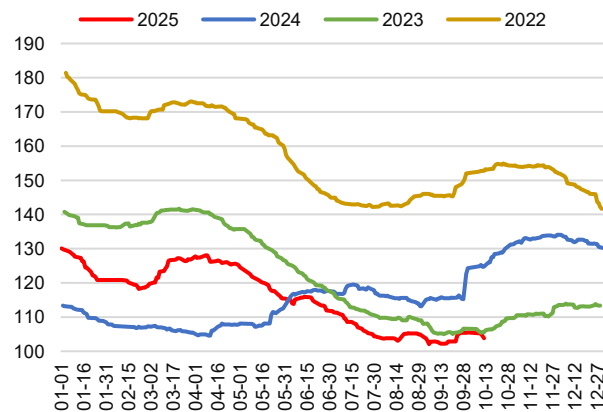
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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


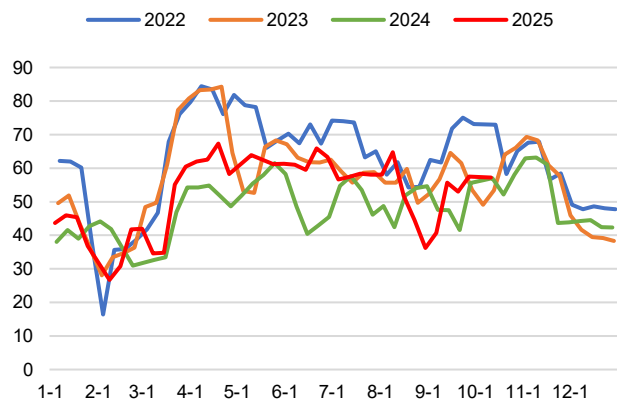
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 38：全国水泥价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

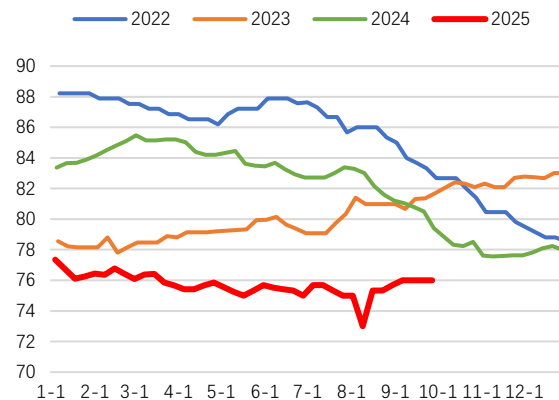
- 水泥开工率：截至 10 月 10 日，水泥熟料产能利用率为 57.2%，周环比下跌 0.3 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 9 月 26 日，浮法玻璃开工率为 76.0%，周环比持平。
- 化工周度耗煤：截至 10 月 10 日，化工周度耗煤较上周上升 31.62 万吨/日，周环比增加 4.52%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



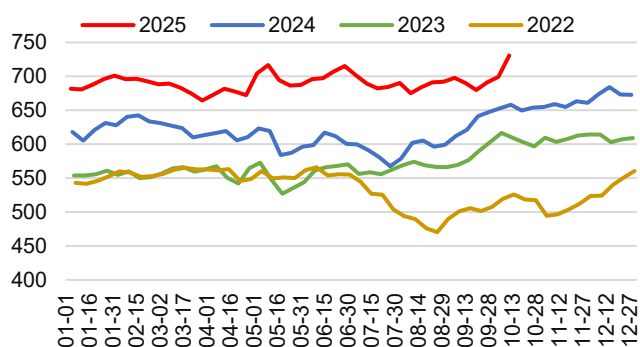
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



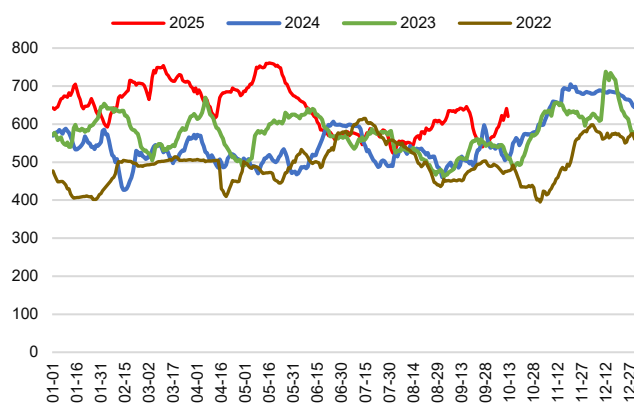
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

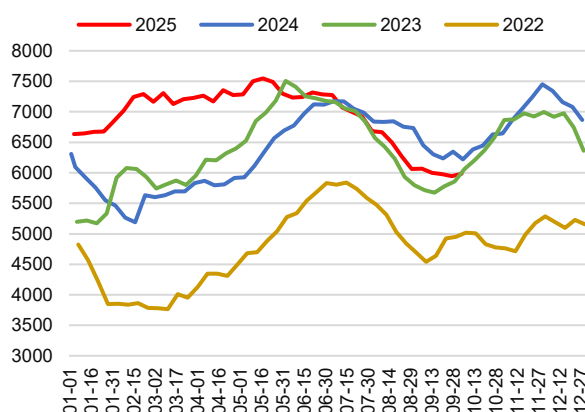
- 秦港库存：截至 10 月 11 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 32.0 万吨至 620.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 10 月 3 日，55 个港口动力煤库存较上周同期增加 41.3 万吨至 5986.7 万吨。
- 产地库存：截至 10 月 10 日，462 家样本矿山动力煤库存 318.4 万吨，周环比上涨 1.5 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



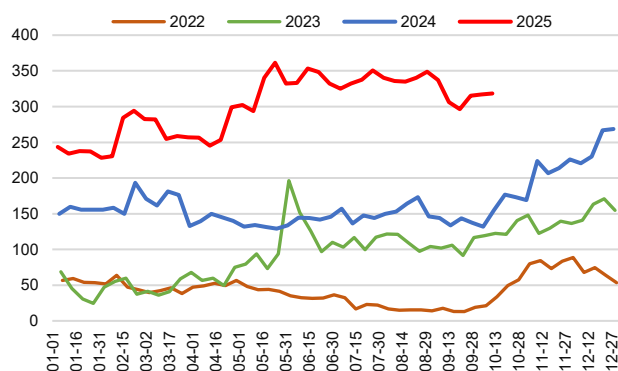
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

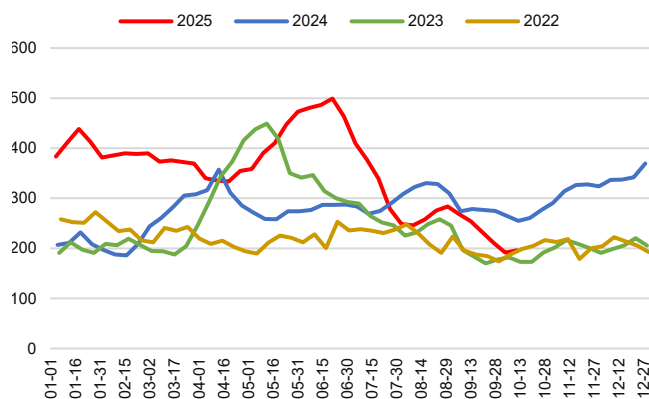
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



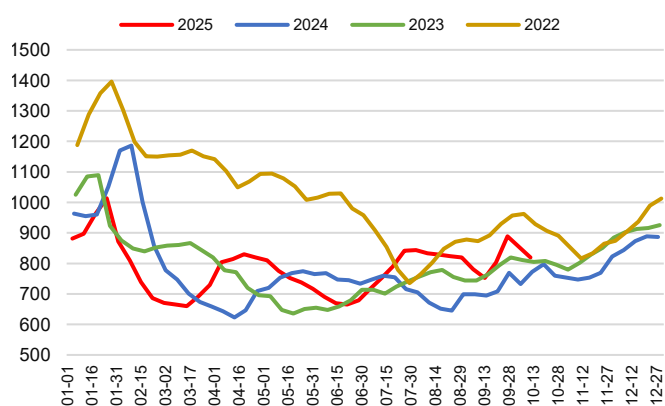
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

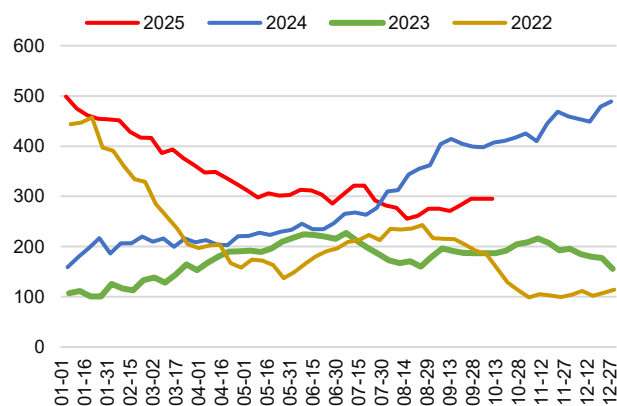
- 产地库存：截至 10 月 10 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 4.3 万吨至 195.9 万吨，周环比增加 2.26%。
- 港口库存：截至 10 月 10 日，六大港口炼焦煤库存较上周持平至 295.0 万吨，周环比持平。
- 焦企库存：截至 10 月 10 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 69.1 万吨至 819.3 万吨，周环比下降 7.78%。
- 钢厂库存：截至 10 月 10 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周下降 6.9 万吨至 781.1 万吨，周环比下降 0.88%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


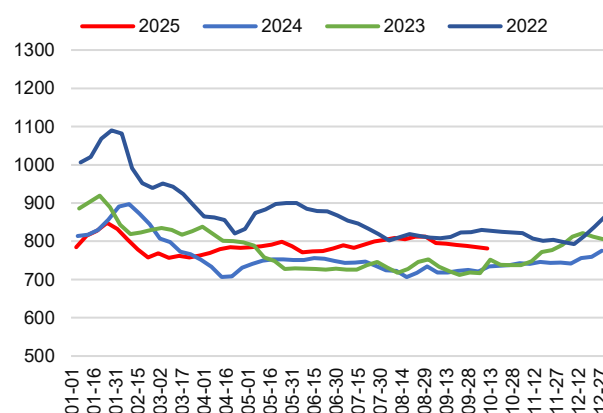
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）


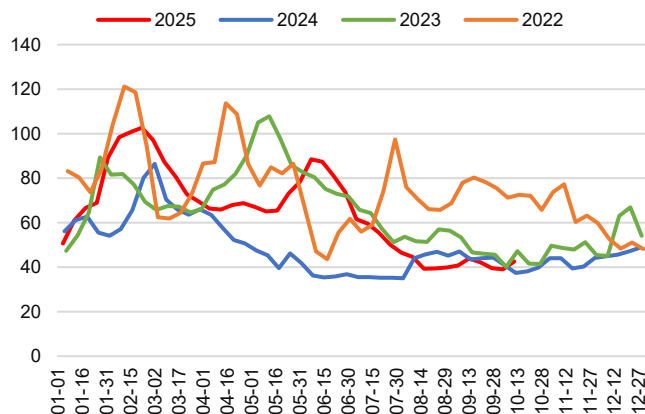
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）


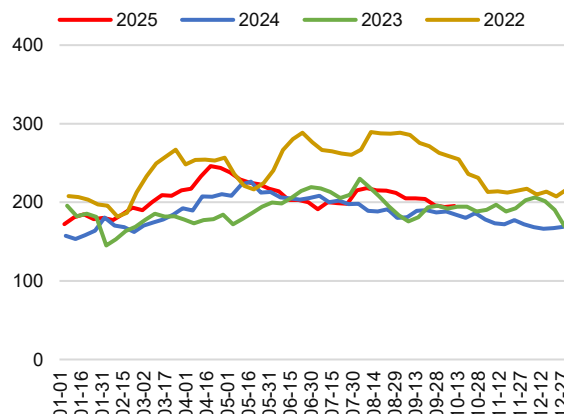
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

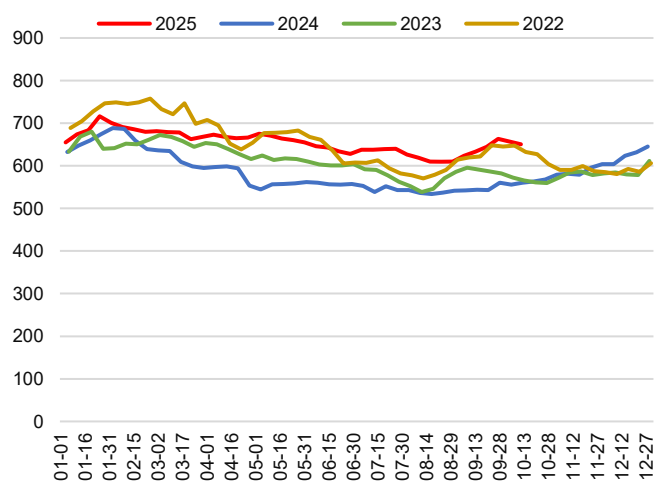
- 焦企库存：截至 10 月 10 日，焦化厂合计焦炭库存较上周增加 3.5 万吨至 42.5 万吨，周环比增加 9.05%。
- 港口库存：截至 10 月 10 日，四港口合计焦炭库存较上周增加 1.0 万吨至 195.1 万吨，周环比增加 0.52%。
- 钢厂库存：截至 10 月 10 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周下跌 12.58 万吨至 650.82 万吨。

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)


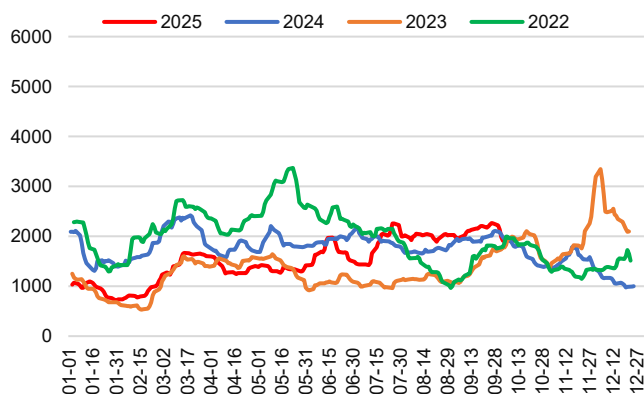
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

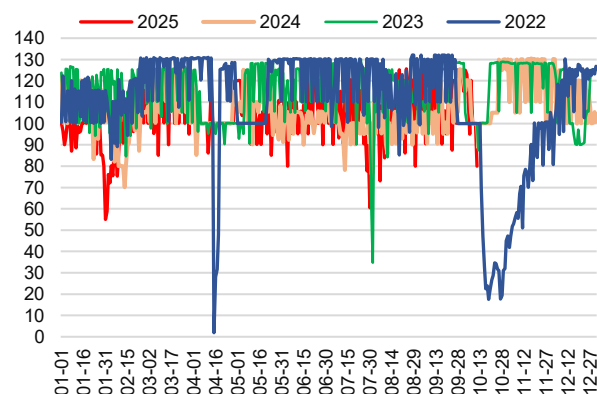
- 截至 10 月 10 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1936.0 点，周环比上涨 35.0 点。
- 截至 10 月 10 日周五，本周大秦线煤炭周度日均发运量 80.0 万吨，上周周度日均发运量 123.1 万吨，周环比下跌 43.09 万吨。

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)

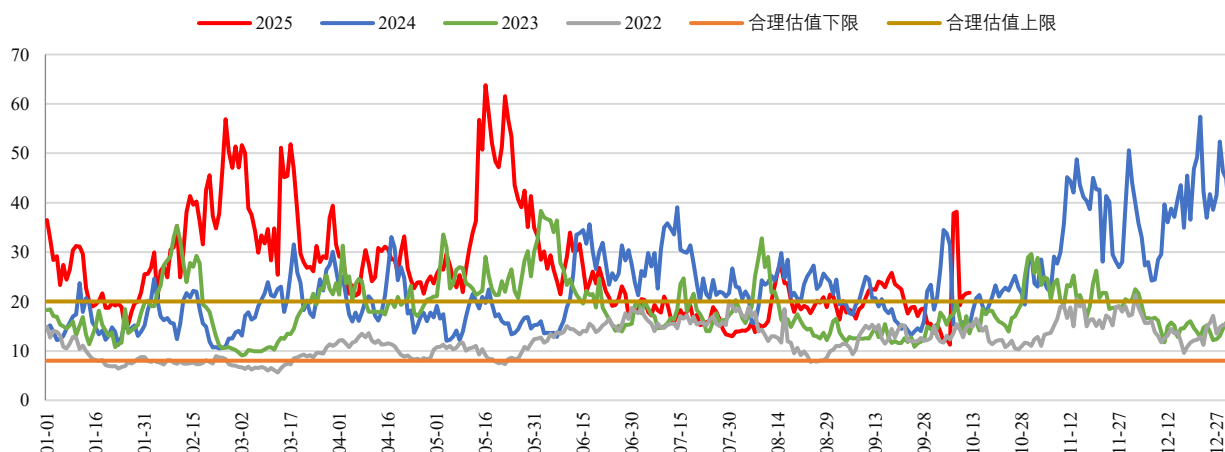


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 10 月 10 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 1586.5 万吨（周环比增加 146.80 万吨），锚地船舶数为 90 艘（周环比增加 34 艘），货船比（库存与船舶比）为 17.6，周环比下降 8.08。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

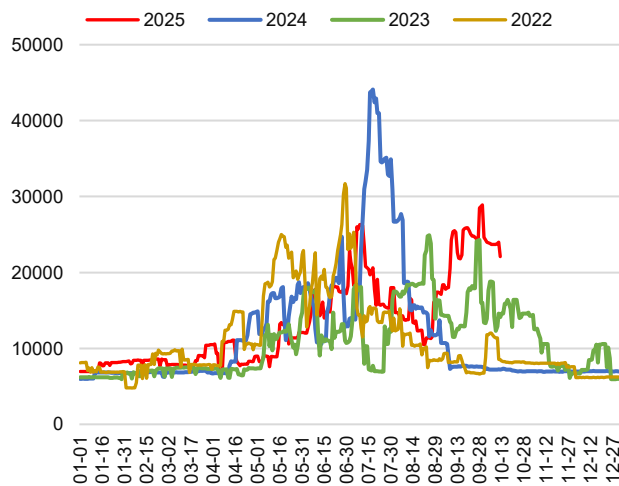


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

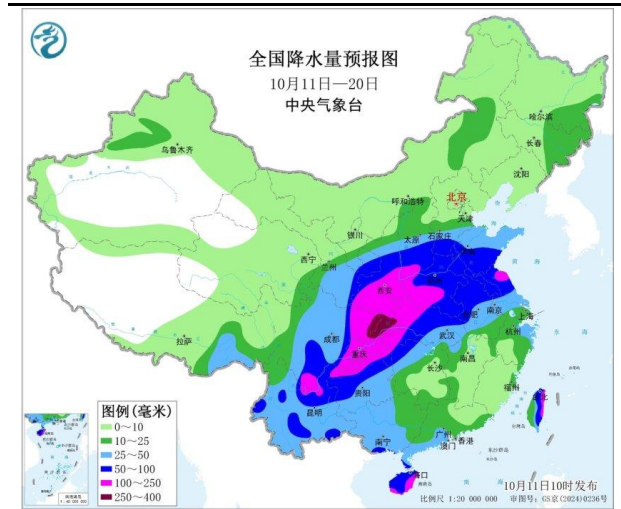
- 截至 10 月 11 日，三峡出库流量为 22100 立方米/秒，周环比下降 6.75%。
- 未来 10 天（10 月 11-20 日），西北地区东部、华北南部、黄淮、江汉、西南地区及华南南部等地累计降水量有 30~70 毫米，其中陕西南部、湖北西部、四川东北部、重庆等地的部分地区 100~150 毫米，局地 200 毫米以上；上述大部地区降雨量较常年同期偏多 5~8 成，部分地区偏多 1 倍以上。
- 高影响天气与关注：未来 10 天，西北地区东南部、黄淮、四川盆地、贵州北部、云南等地降雨日数多、累计雨量大，较强降雨时段在 11-12 日、14 日和 16-19 日，陕西南部、四川东北部、重庆等地的部分地区有暴雨或大暴雨，需关注持续阴雨引发的次生灾害及对秋收秋种的不利影响。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（10 月 21-24 日），西北地区东南部、西南地区东部、湖北西部、华南沿海等地累计降水量有 5~15 毫米，局地 20~40 毫米；上述地区降水量较常年同期偏多。全国大部地区气温较常年同期偏低 1~2℃，东北地区、华北东部及陕西南部、湖北西部等地偏低 3℃ 以上。

图 55：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 56：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网、中央气象台，信达证券研发中心

八、上市公司估值表及重点公告

1. 上市公司估值表

表 1：重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS				PE			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
兖矿能源	14.04	144	118	131	151	1.44	1.18	1.31	1.50	9.8	11.9	10.8	9.3
陕西煤业	20.67	224	157	168	170	2.31	1.62	1.73	1.75	9.0	12.8	11.9	11.8
山煤国际	10.33	22.7	15.6	18.5	21.3	1.14	0.79	0.93	1.07	9.0	13.1	11.1	9.6
广汇能源	5.32	29.6	20.8	29.4	32.4	0.46	0.33	0.46	0.51	11.5	16.3	11.6	10.5
晋控煤业	14.91	28.1	20.0	22.0	23.0	1.68	1.19	1.31	1.37	8.9	12.5	11.3	10.8
中国神华	39.77	587	504	525	532	2.95	2.54	2.64	2.68	13.5	15.7	15.0	14.9
中煤能源	11.90	193	169	176	183	1.46	1.27	1.33	1.38	8.2	9.3	9.0	8.6
新集能源	6.51	23.9	20.7	25.9	26.2	0.92	0.80	1.00	1.01	7.0	8.2	6.5	6.4
电投能源	23.93	53.4	56.4	63.9	73.1	2.38	2.52	2.85	3.26	10.0	9.5	8.4	7.3
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	10.2
平煤股份	8.25	23.5	7.2	11.2	14.3	0.95	0.29	0.45	0.58	8.7	28.5	18.2	14.3
淮北矿业	12.96	48.6	25.5	32.7	39.4	1.80	0.95	1.21	1.46	7.2	13.7	10.7	8.8
山西焦煤	7.32	31.1	19.3	24.0	28.2	0.55	0.34	0.42	0.50	13.4	21.5	17.3	14.7
潞安环能	14.78	24.5	22.8	27.0	29.6	0.82	0.76	0.90	0.99	18.0	19.4	16.4	14.9
盘江股份	5.49	1.0	1.2	4.4	6.2	0.05	0.06	0.20	0.29	113.1	95.0	27.0	19.1
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	6.09	26.2	31.2	27.3	30.5	0.63	0.75	0.66	0.74	9.6	8.1	9.2	8.3
天玛智控	19.93	3.4	1.7	2.0	2.2	0.78	0.39	0.46	0.52	25.4	51.4	43.4	38.5

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 10 日。

2. 本周重点公告

平煤股份：平煤股份关于以集中竞价交易方式回购股份实施结果暨股份变动的公告。2024 年 10 月 30 日公司召开第九届董事会第三十五次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意通过集中竞价交易方式进行股份回购，回购股份将用于股权激励或员工持股计划。本次回购价格不超过人民币 14.36 元/股，回购资金总额不低于人民币 50,000 万元（含）且不超过人民币 100,000 万元（含），回购期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月。2025 年 10 月 9 日，公司完成回购，已实际回购公司股份 103,773,109 股，占公司总股本的 4.20%，回购最高价格 10.70 元/股，回购最低价格 7.51 元/股，使用资金总额 999,730,634.96 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

冀中能源：关于收购京能锡林郭勒能源有限公司 49%股权暨关联交易的进展公告。冀中能源股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 7 月 11 日召开第八届董事会第十四次会议，审议通过了《关于收购京能锡林郭勒能源有限公司 49%股权暨关联交易的议案》，同意公司以现金收购冀中能源峰峰集团有限公司（以下简称“峰峰集团”）持有的京能锡林郭勒能源有限公司（以下简称“锡林能源”）49%股权。具体内容详见公司于 2025 年 7 月 12 日刊登在《证券时报》《中国证券报》《上海证券报》和巨潮资讯网上的《关于收购京能锡林郭勒能源有限公司 49%股权暨关联交易的公告》（公告编号：2025 临-038）。近日，锡林能源已完成本次股权转让相关

的工商变更登记备案手续。变更完成后，公司持有锡林能源 49% 股权，峰峰集团不再持有锡林能源股权。

美锦能源：关于 2025 年第三季度可转债转股情况公告。经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2022〕374 号”文核准，公司于 2022 年 4 月 20 日公开发行了 35,900,000 张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 359,000.00 万元，初始转股价格为 13.21 元/股。经深交所“深证上〔2022〕499 号”文同意，公司 359,000.00 万元可转换公司债券于 2022 年 5 月 30 日起在深交所上市交易，债券简称“美锦转债”，债券代码“127061”。根据《山西美锦能源股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）的相关规定，本次发行的可转债转股期自发行结束之日 2022 年 4 月 26 日起满六个月后的第一个交易日（2022 年 10 月 26 日）起至可转债到期日止（2028 年 4 月 19 日）。

甘肃能化：2025 年第三季度可转换公司债券转股情况公告。经中国证监会“证监许可〔2020〕2771 号”文核准，公司于 2020 年 12 月 10 日公开发行了 2,800 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 280,000 万元，扣除发行相关费用后，公司本次发行募集资金的净额为 2,769,311,698.11 元，大信会计师事务所（特殊普通合伙）已对上述募集资金到账情况进行了验资，并出具大信验字【2020】第 35-00012 号《验资报告》。经深交所“深证上〔2021〕76 号”文同意，公司 280,000 万元可转换公司债券于 2021 年 1 月 22 日起在深交所挂牌交易，债券简称“靖远转债”，债券代码“127027”。因重大资产重组，本次发行可转债简称于 2023 年 4 月 18 日起，变更为“能化转债”，代码“127027”维持不变。

苏能股份：江苏徐矿能源股份有限公司关于持股 5% 以上股东权益变动触及 1% 刻度的提示性公告。2025 年 9 月 29 日，江苏徐矿能源股份有限公司（以下简称“公司”）收到股东交银金融资产投资有限公司（以下简称“交银投资”）出具的《股份减持情况告知函》，2025 年 8 月 20 日至 2025 年 9 月 29 日，交银投资通过集中竞价方式减持公司股份 32,613,500 股，持有公司股份比例由 6.44% 减少至 5.96%，权益变动触及 1% 刻度的整数倍。

九、本周行业重要资讯

1. 神东煤炭集团高质高效完成国庆期间能源保供任务。国庆、中秋假期，神东煤炭集团 3 万多名干部职工坚守岗位、扛责在肩，在平凡的坐标上刻下担当的刻度，为煤源稳定供应再添新绩。8 天假期，神东产量完成 426.4 万吨，其中自产煤完成 356.2 万吨，超均衡计划 10.4 万吨，掘进进尺完成 9727 米，超均衡计划 1034 米。洗选中心 11 座选煤厂高位运行，保障正常洗选和装车外运，同步完成防冻液喷洒系统问题整改和带水调试，随时应对气温变化。设备管理中心完成设备检修 26 台套，设备抢修 5 台次，大型部件发放 3 台件。物资供应中心发放物资 4.1 万件，配送 152 车次。智能技术中心每日 36 名运维人员值班巡检，消除网络隐患 7 条。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-251875-1.html>）

2. 中国神华：2025 年外购煤量计划约 1.311 亿吨。中国神华近日在投资互动平台表示，公司外购煤业务是为改善自身煤炭产品特性，增加市场供应能力，更好地满足用户对煤炭质量和数量两方面的需求，从外部组织资源，通过自有运输系统向长期合作客户进行供应的一种业务模式。目前公司外购煤业务以电煤为主，在合规的情况下按市场需求开展其他煤种购销业务。并表示，公司外购煤业务紧贴市场形势，灵活调整销售策略。2025 年公司外购煤量年度计划约 1.311 亿吨，上半年完成 4300 万吨，完成年度计划的 32.8%。下半年，公司将紧盯销量目标，抓住有利时机，按照用户需求合理调整外购煤煤种结构，促进外购煤增量，抓好各环节衔接，努力争取提高业务量。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-251873-1.html>）

3. 茂名首笔自营进口煤炭业务落地。近日，载有 7.5 万吨印尼煤的“伊维斯通斯”（IVESTOS X）轮成功靠泊茂名博贺新港粤电煤码头，标志着广东能源博贺燃料供应链有限公司顺利完成首笔自营进口煤炭全流程业务，涵盖境外采购、国际航运、报关报检、到港口接卸等全链条运营。该业务依托博贺新港区区位优势，有效增强粤西地区煤炭稳定供应能力，降低综合采购成本，是茂名市紧扣“百千万工程”战略部署，有效推进粤西能源枢纽建设取得的新突破。据悉，此次自营进口业务开展初步构建了“海外直采—港口仓储—智慧配煤—绿色运输”一体化供应链体系，是广东能源集团燃料板块在市场化改革、经营拓展的重要体现。后续该集团将通过发挥进口煤的价格优势，显著降低综合采购成本，提升资源自主调控能力。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-114-251870-1.html>）

4. 湖南耒阳一煤矿发生窒息事故 3 人遇难。记者从湖南省耒阳市应急管理局获悉，10 月 9 日凌晨 2 时 40 分许，位于耒阳市的湖南能源集团南阳矿业公司淝江煤矿发生一起窒息事故，造成 3 人遇难。目前，善后处置工作及事故原因调查正在进行中。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-251860-1.html>）

5. 新疆精河县煤炭储备项目竣工投用。近日，经建设、设计、勘察、施工、监理及质监站组成的验收小组全面查验，新疆精河县煤炭储备项目顺利通过竣工验收并正式投用，为区域能源安全保障及新疆“十四五”经济社会发展注入动能。据悉，该储煤基地总占地面积 13.6 万平方米，总投资 1.5 亿元，规划建设两座静态储煤仓，设计总储煤能力达 50 万吨。该项目是区域能源安全重点工程，2023 年 10 月 1 日开工。本次投运的一期工程包含 1 座静态储煤仓，储煤能力达 25 万吨。仓内配备先进的消防、环保等自动化安全环保设施，同步建成无人值守过磅、温感监测、烟感报警等数字化管理系统，实现安全监管、环保控制与智能运营的全方位保障。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-251848-1.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。