



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

再度提示煤炭供需改善与潜在政策催化下的配置机遇

2025 年 9 月 21 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

再度提示煤炭供需改善与潜在政策催化下的配置机遇

2025年9月21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9月19日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价699元/吨，周环比上涨21元/吨。产地动力煤：截至9月19日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价675元/吨，周环比上涨30.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)546元/吨，周环比上涨18.2元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)576元/吨，周环比上涨21.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至9月19日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格69.6美元/吨，周环比上涨0.4美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价91.6美元/吨，周环比上涨0.5美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价69.5美元/吨，周环比下跌1.3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9月18日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1610元/吨，周上涨60元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1729元/吨，周上涨71元/吨。产地炼焦煤：截至9月19日，临汾肥精煤车板价(含税)1510.0元/吨，周环比上涨80.0元/吨；兖州气精煤车板价985.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1280.0元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至9月18日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价201.5美元/吨，周环比下跌0.8美元/吨。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比增加，炼焦煤矿井产能利用率周环比增加。**
截至9月12日，样本动力煤矿井产能利用率为91.7%，周环比增加2.4个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为82.71%，周环比增加6.9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9月18日，沿海八省煤炭库存较上周上升39.00万吨，周环比增加1.14%；日耗较上周上升0.70万吨/日，周环比增加0.32%；可用天数较上周上升0.10天。内陆十七省：截至9月18日，内陆十七省煤炭库存较上周上升156.68万吨，周环比增加1.79%；日耗较上周上升4.10万吨/日，周环比增加1.22%；可用天数较上周上升0.20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9月19日，化工周度耗煤较上周下降9.95万吨/日，周环比下降1.44%。高炉开工率：截至9月19日，全国高炉开工率84.0%，周环比增加0.15个百分点。水泥开工率：截至9月19日，水泥熟料产能利用率为53.1%，周环比下跌2.6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% (+2.4 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 82.71% (+6.93 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 4.10 万吨/日 (+1.22%)，沿海 8 省日耗周环比上升 0.70 万吨/日 (+0.32%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 9.95 万吨/日 (-1.44%)；钢铁高炉开工率为 83.98% (+0.15 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 53.06% (-2.63 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 699 元/吨 (+21 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1610 元/吨 (+60 元/吨)。供给方面，主产区查超产影响仍在，受政策约束供给水平尚未恢复至一季度的高位。需求方面，当前处于夏季用电尾声、冬季供暖未启的传统淡季，供需面偏弱，但煤价已现企稳迹象。我们预计 10 月后供暖需求启动、大秦线检修、非电需求释放，叠加港口库存偏低和铁路运费优惠取消，煤价有望迎来上涨。政策方面，反内卷背景下超产核查与供给约束或将持续，主产地供给端或进一步收紧。虽政策节奏难以预判，但趋势明确，潜在政策工具可能成为行情催化剂。当前板块市场热度处于低位，在供需改善与政策催化预期下，配置机会值得重点关注，尤其煤企估值仍处底部，中长期配置价值凸显。**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	678	699	3.1%	-19.0%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	69.2	69.6	0.6%	-20.1%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1550	1610	3.9%	-6.9%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	202.3	201.5	-0.4%	-0.2%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	29.85	8.96	-70%	-235.1%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	89.3	91.7	2.4	-3.4	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	75.78	82.71	6.9	-7.5	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	0.3%	4.2%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	1.2%	-8.9%	
	三峡出库量	立方米/秒	21800	25900	18.8%	235.1%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	123.43	124.1	0.5%	2.5%	
	高炉开工率	%	83.83	83.98	0.2	5.8	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	638	630	-1.3%	27.0%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	268.08	254.52	-5.1%	-17.9%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	271.11	282.19	4.1%	-30.3%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	118.62	105.89	-10.7%	5.7%	
	环渤海四大港口货船比	-	23.49	17.05	-27.4%	17.3%	

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 91.7%(+2.4 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 82.71%(+6.93 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 4.10 万吨/日(+1.22%)，沿海 8 省日耗周环比上升 0.70 万吨/日(+0.32%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 9.95 万吨/日(-1.44%)；钢铁高炉开工率为 83.98%(+0.15 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 53.06%(-2.63 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 699 元/吨(+21 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1610 元/吨(+60 元/吨)。供给方面，主产区查超产影响仍在，受政策约束供给水平尚未恢复至一季度的高位。需求方面，当前处于夏季用电尾声、冬季供暖未启的传统淡季，供需面偏弱，但煤价已现企稳迹象。我们预计 10 月后供暖需求启动、大秦线检修、非电需求释放，叠加港口库存偏低和铁路运费优惠取消，煤价有望迎来上涨。政策方面，反内卷背景下超产核查与供给约束或将持续，主产地供给端或进一步收紧。虽政策节奏难以预判，但趋势明确，潜在政策工具可能成为行情催化剂。当前板块市场热度处于低位，在供需改善与政策催化预期下，配置机会值得重点关注，尤其煤企估值仍处底部，中长期配置价值凸显。**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. 8 月份，规上工业原煤产量 3.9 亿吨，同比下降 3.2%。8 月份，规上工业原煤产量 3.9 亿吨，同比下降 3.2%，降幅比 7 月份收窄 0.6 个百分点；日均产量 1260 万吨。1—8 月份，规上工业原煤产量 31.7 亿吨，同比增长 2.8%。8 月份，规上工业发电量 9363 亿千瓦时，同比增长 1.6%；日均发电首次突破 300 亿千瓦时，达 302.0 亿千瓦时。1—8 月份，规上工业发电量 64193 亿千瓦时，同比增长 1.5%，扣除天数原因，日均发电量同比增长 1.9%。分品种看，8 月份，规上工业风电增速加快，水电降幅扩大，火电、核电、太阳能发电增速放缓。其中，规上工业火电同比增长 1.7%，增速比 7 月份放缓 2.6 个百分点。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/p2_lzUqpAj7xM9t0c7UGPg）

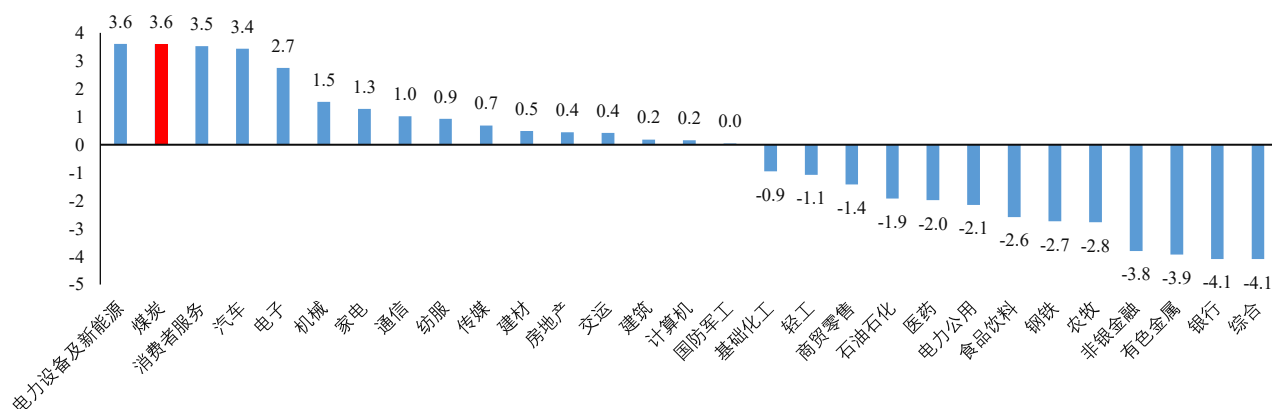
2. 2025 年 1-8 月蒙古国煤炭产量同比下降 10.7%。2025 年 1-8 月，蒙古国煤炭产量累计为 5956.0 万吨，比上年同期的 6670.6 万吨减少 714.6 万吨，同比下降 10.7%。其中，硬煤（Hard coal）产量为 5167.3 万吨，同比下降 10.9%；褐煤（Brown coal）产量为 788.7 万吨，同比下降 9.7%。8 月份，蒙古国煤炭产量为 826.8 万吨，同比下降 6.4%，环比增长 7.7%。其中，硬煤产量 741.2 万吨，同比减少 4.6%，环比增长 4.9%；褐煤产量 85.6 万吨，同比减少 18.9%，环比增长 40.6%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/RYN5vlhccETEcJMtjzc9UA>）

3. 必和必拓宣布暂停“Saraji South 焦煤矿”的运营并裁员 750 人。由于煤炭价格持续低迷，以及澳大利亚昆士兰州的特许权使用费率高企，日本-澳大利亚合资企业必和必拓三菱联盟（BHP Mitsubishi Alliance —BMA）决定，将于 11 月将其位于昆士兰州的萨拉吉南焦煤矿（Saraji South mine）转入维护状态。必和必拓集团（BHP）9 月 17 日表示，尽管冶金用煤的中长期需求仍然强劲，但在当前条件下，维持低利润的矿山运营已不再具有经济可行性。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/5l_2rwEnrSRJ2hZCrhX9MA）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 3.59%，表现优于大盘；本周沪深 300 下跌 0.44% 到 4501.92；涨跌幅前三的行业分别是电力设备及新能源(3.61%)、煤炭(3.59%)、消费者服务(3.52%)。

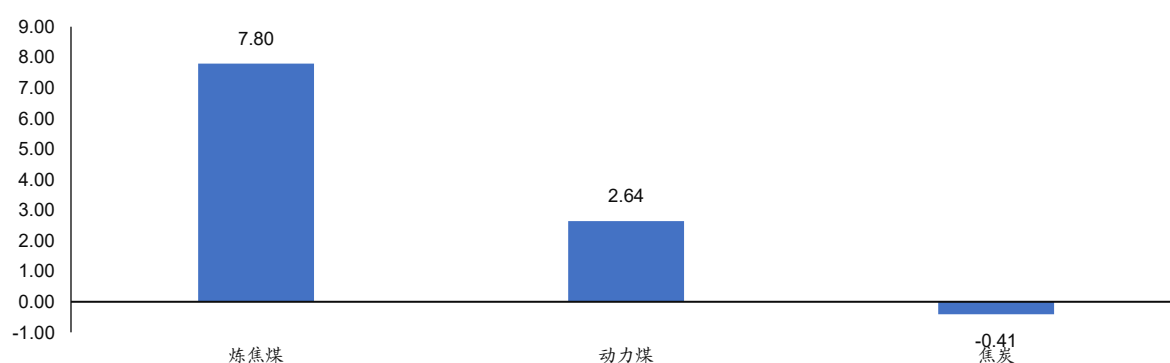
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 2.64%，炼焦煤板块上涨 7.80%，焦炭板块下跌 0.41%。

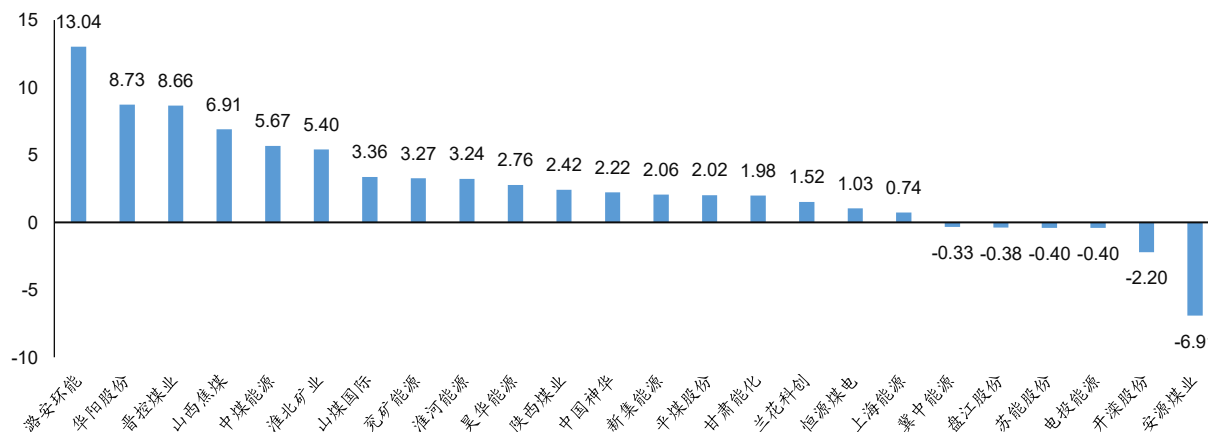
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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潞安环能(13.04%)、华阳股份(8.73%)、晋控煤业(8.66%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



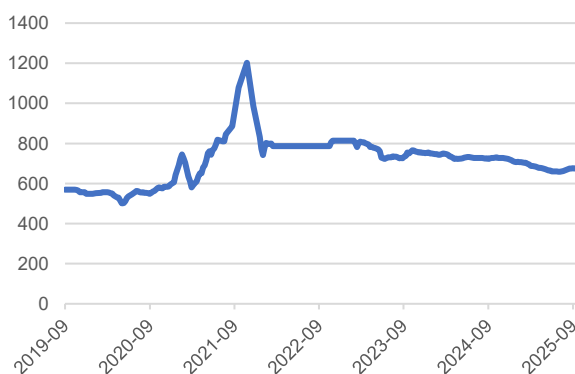
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至 9 月 19 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 677.0 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨。截至 9 月 17 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 676.0 元/吨, 周环比上涨 1.0 元/吨。截至 9 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 674.0 元/吨, 月环比上涨 6.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



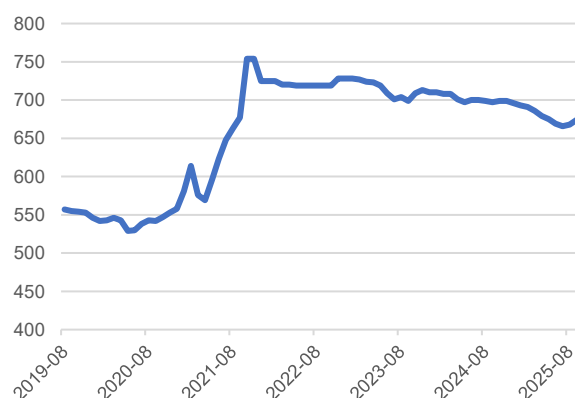
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



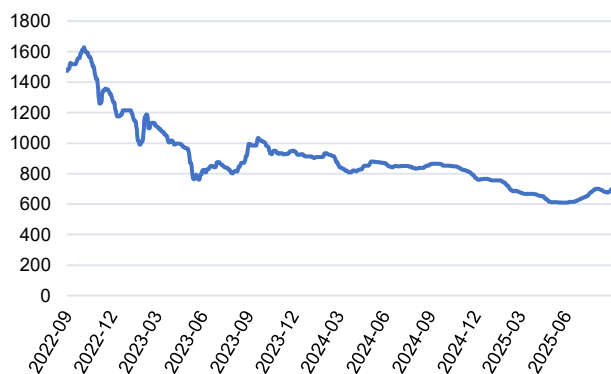
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

- 港口动力煤: 截至 9 月 19 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 699 元/吨, 周环比上涨 21 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 9 月 19 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 675 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)546 元/吨, 周环比上涨 18.2 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)576 元/吨, 周环比上涨 21.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 9 月 19 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 69.6 美元/吨, 周环比上涨 0.4 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 91.6 美元/吨, 周环比上涨 0.5 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 69.5 美元/吨, 周环比下跌 1.3 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 9 月 19 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 728.0 元/吨, 周环比上涨 16.5 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 753.9 元/吨, 周环比上涨 15.2 元/吨。

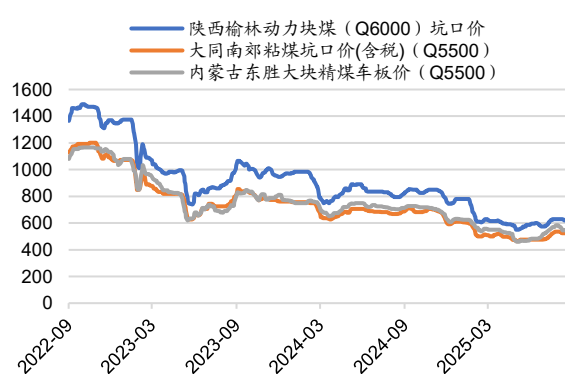


图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）



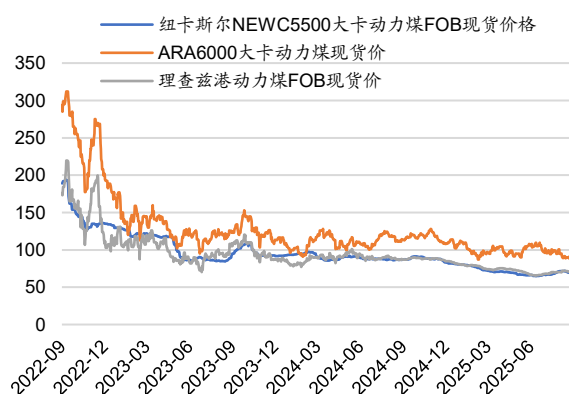
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）



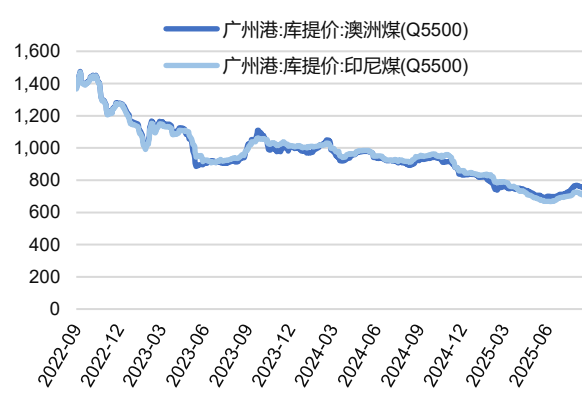
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

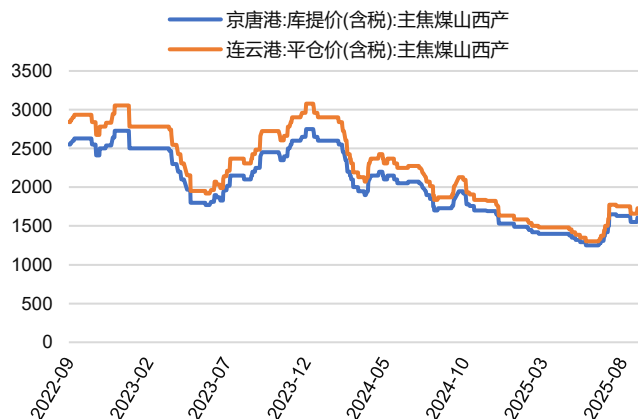
图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）



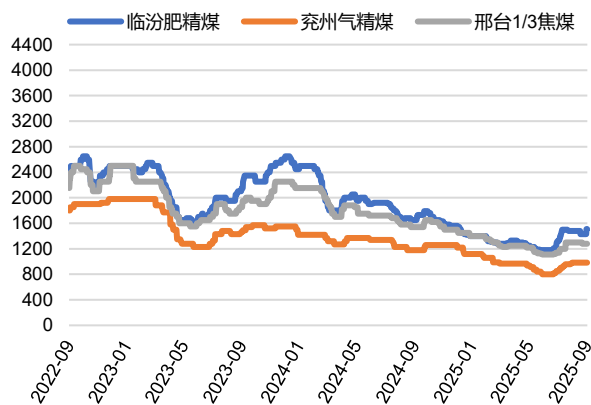
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 9 月 18 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1610 元/吨，周上涨 60 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1729 元/吨，周上涨 71 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 9 月 19 日，临汾肥精煤车板价(含税)1510.0 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨；兖州气精煤车板价 985.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1280.0 元/吨，周环比持平。
- 国际炼焦煤：截至 9 月 18 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 201.5 美元/吨，周环比下跌 0.8 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)


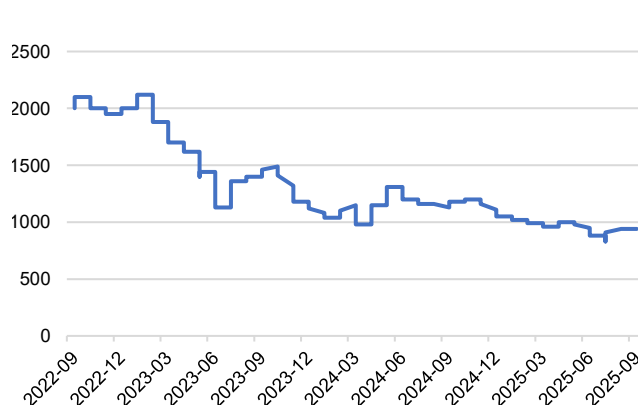
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

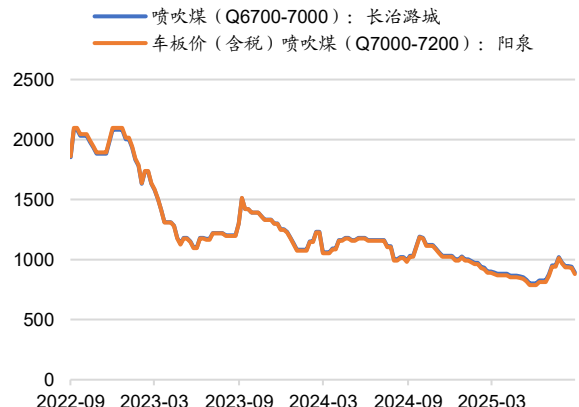

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 9 月 19 日, 焦作无烟煤车板价 940.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 9 月 12 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 892.0 元/吨, 周环比下跌 50.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)879.8 元/吨, 周环比下跌 51.2 元/吨。

图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


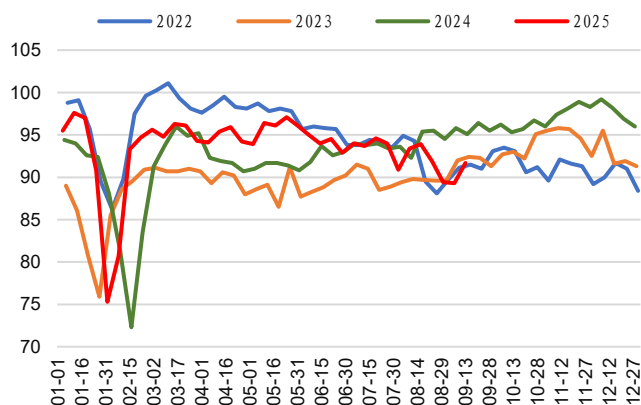
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

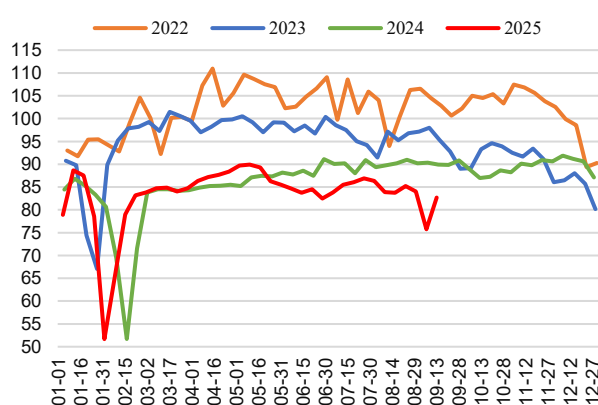
- 截至9月12日，样本动力煤矿井产能利用率为91.7%，周环比增加2.4个百分点。
- 截至9月12日，样本炼焦煤矿井开工率为82.71%，周环比增加6.9个百分点。

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（%）

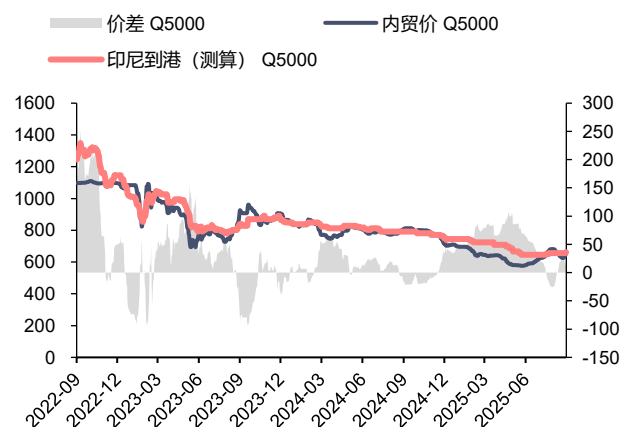


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

- 截至9月19日，5000大卡动力煤国内外价差9.0元/吨，周环比下跌20.9元/吨；4000大卡动力煤国内外价差-15.0元/吨，周环比下跌15.6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）

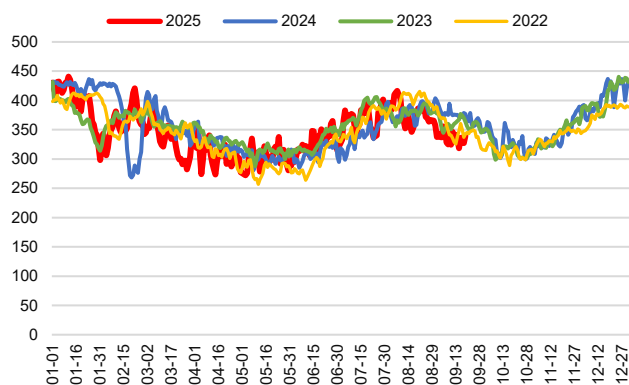


资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

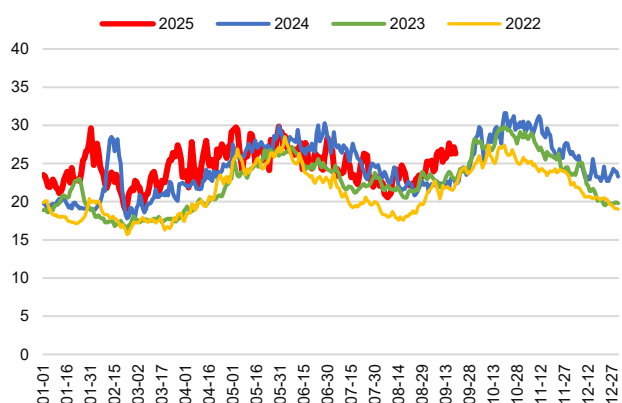
- 内陆 17 省：截至9月18日，内陆十七省煤炭库存较上周上升156.68万吨，周环比增加1.79%；日耗较上周上升4.10万吨/日，周环比增加1.22%；可用天数较上周上升0.20天。
- 沿海 8 省：截至9月18日，沿海八省煤炭库存较上周上升39.00万吨，周环比增加1.14%；日耗较上周上升0.70万吨/日，周环比增加0.32%；可用天数较上周上升0.10天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



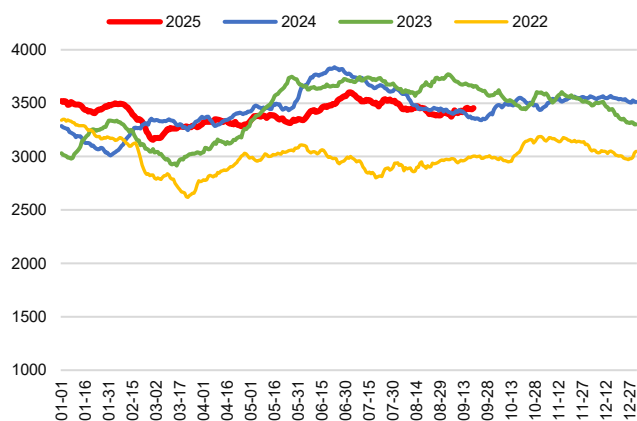
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)



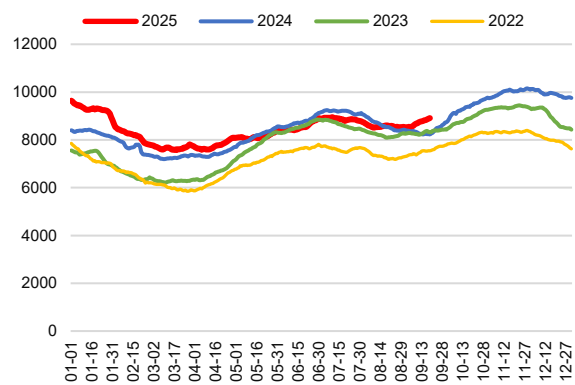
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



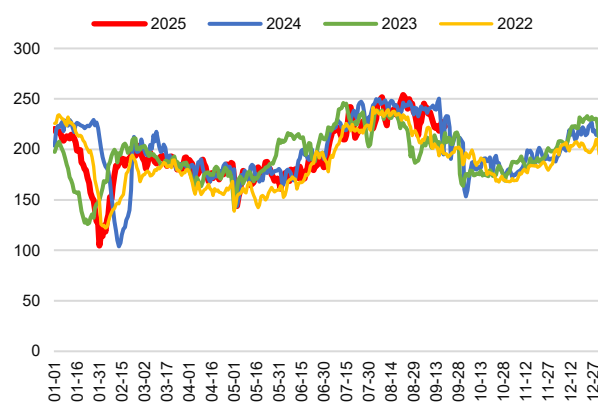
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



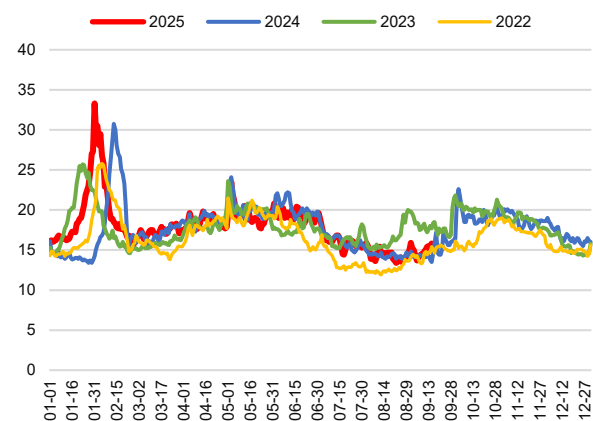
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)

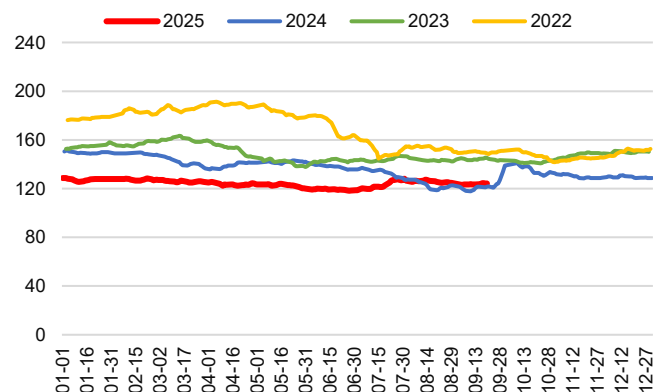


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

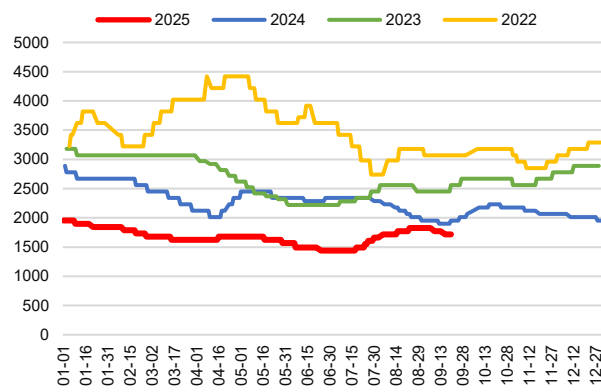
- 截至9月19日，Myspic综合钢价指数124.1点，周环比上涨0.67点。
- 截至9月19日，唐山产一级冶金焦价格1715.0元/吨，周环比下跌55.0元/吨。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

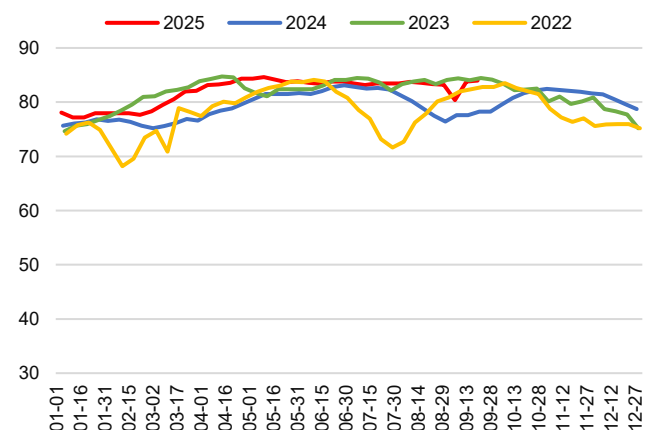
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

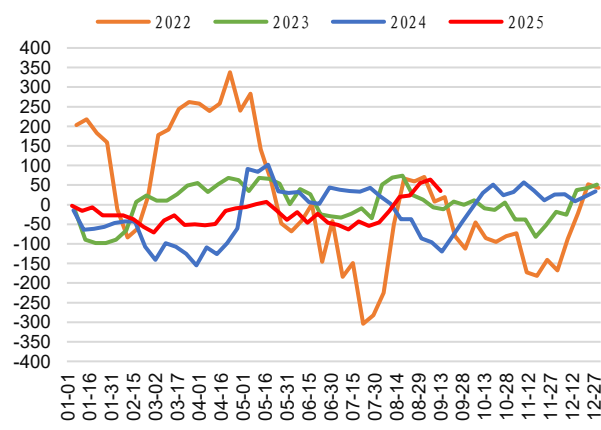
- 高炉开工率: 截至9月19日，全国高炉开工率84.0%，周环比增加0.15个百分点。
- 吨焦利润: 截至9月12日，独立焦化企业吨焦平均利润为35元/吨，周环比下降29.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至9月12日，螺纹钢高炉吨钢利润为-14元/吨，周环比下降8.0元/吨。
- 铁废价差: 截至9月11日，铁水废钢价差为-178.9元/吨，周环比下降28.1元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至9月12日，纯高炉企业废钢消耗比为13.76%，周环比增加0.5个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

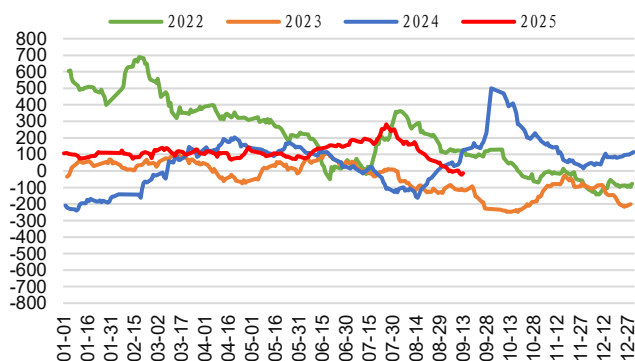


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

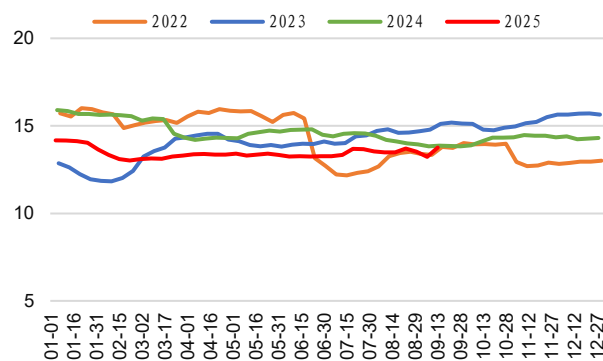
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



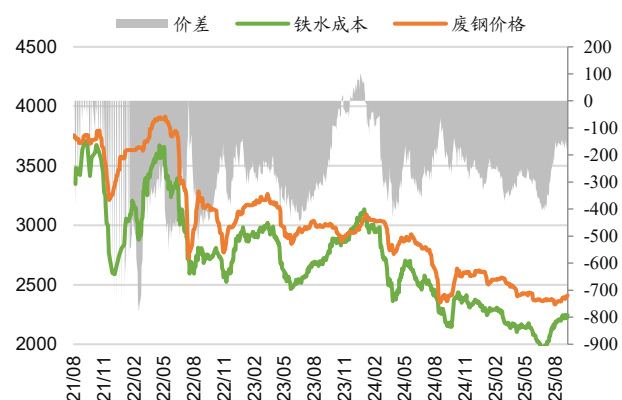
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 (%)


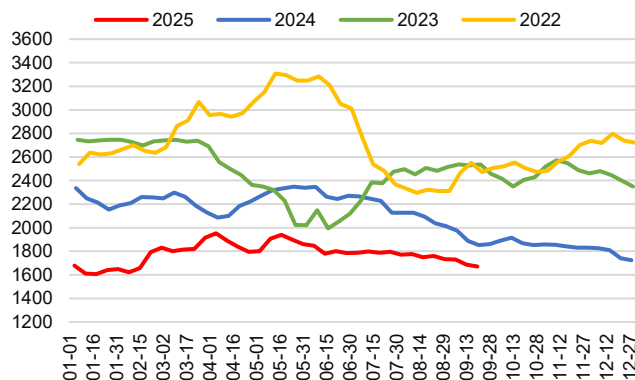
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)


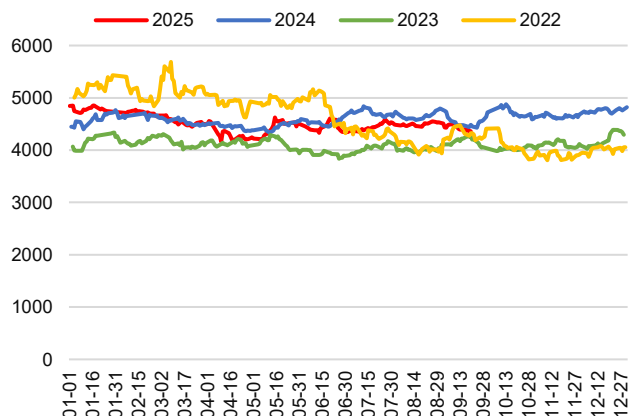
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

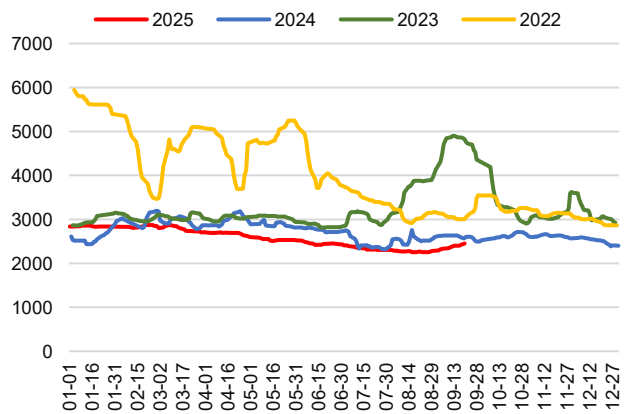
- 截至 9 月 19 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1670.0 元/吨, 周环比下跌 16.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1800.0 元/吨, 周环比下跌 24.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1674.0 元/吨, 周环比下跌 22.0 元/吨。
- 截至 9 月 19 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 8 点至 2296 点。
- 截至 9 月 19 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 28 点至 4362 点。
- 截至 9 月 19 日, 全国醋酸价格指数较上周同期上涨 53 点至 2454 点。
- 截至 9 月 19 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 16 点至 2114 点。
- 截至 9 月 19 日, 全国水泥价格指数较上周同期上涨 0.63 点至 102.8 点。

图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


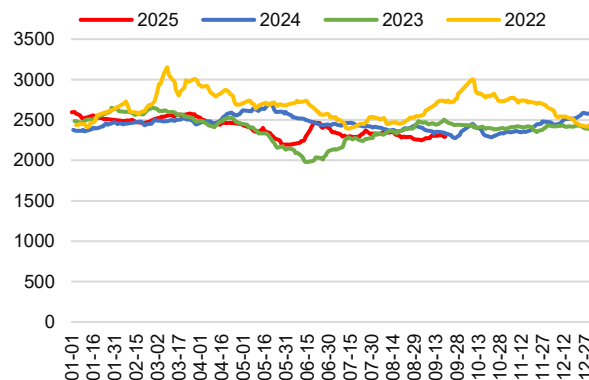
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 35：全国乙二醇价格指数


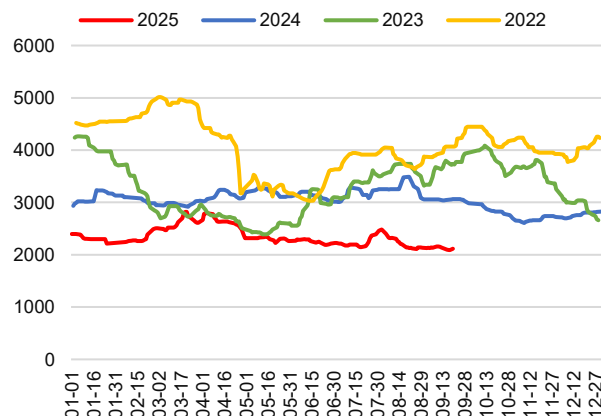
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国醋酸价格指数


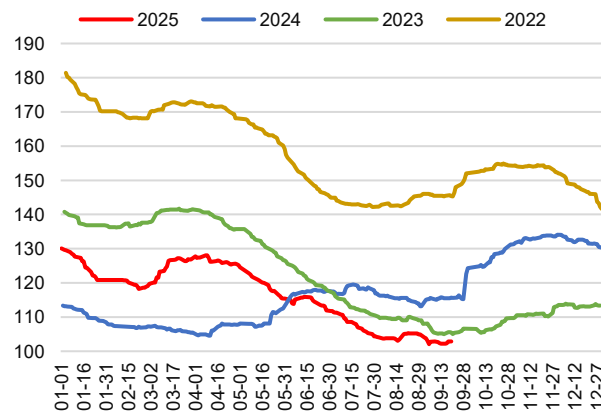
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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


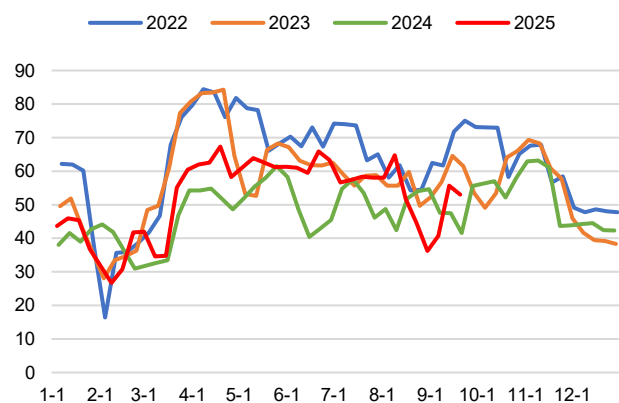
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 38：全国水泥价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

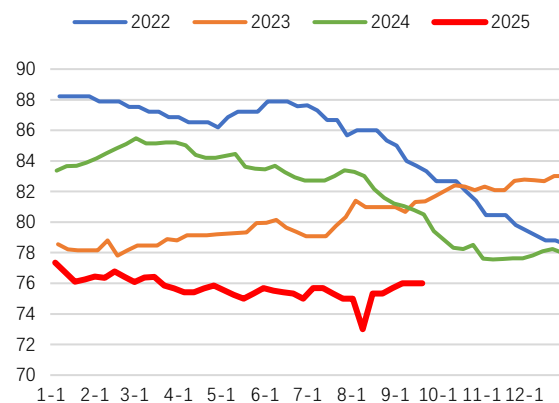
- 水泥开工率：截至 9 月 19 日，水泥熟料产能利用率为 53.1%，周环比下跌 2.6 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 9 月 19 日，浮法玻璃开工率为 76.0%，周环比持平。
- 化工周度耗煤：截至 9 月 19 日，化工周度耗煤较上周下降 9.95 万吨/日，周环比下降 1.44%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



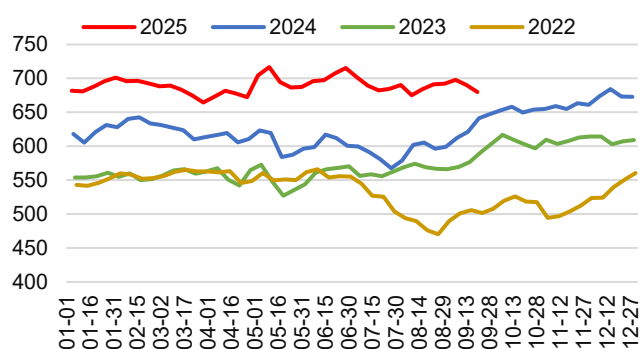
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



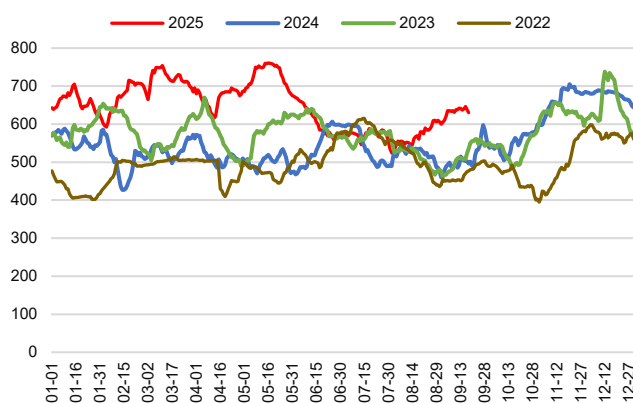
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

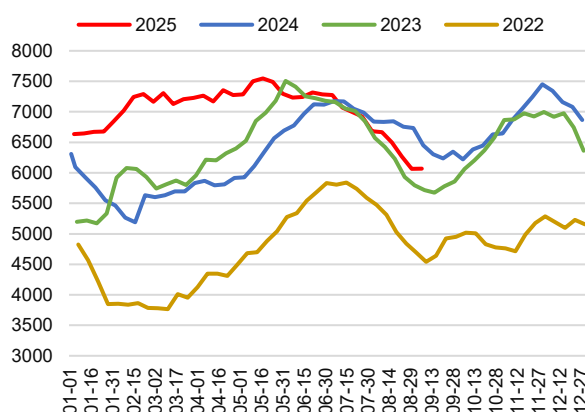
- 秦港库存：截至 9 月 17 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 8.0 万吨至 630.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 9 月 5 日，55 个港口动力煤库存较上周同期增加 1.6 万吨至 6066.7 万吨。
- 产地库存：截至 9 月 12 日，462 家样本矿山动力煤库存 306.3 万吨，周环比下跌 31.0 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



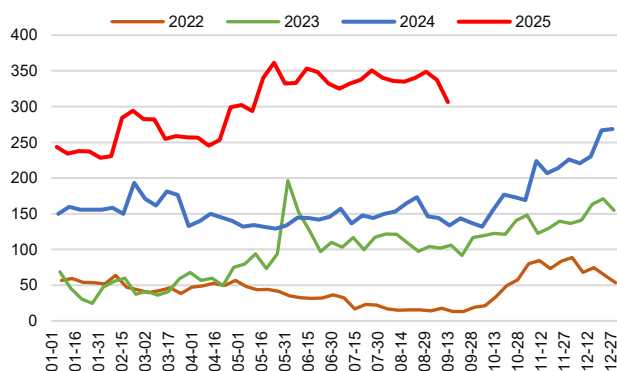
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

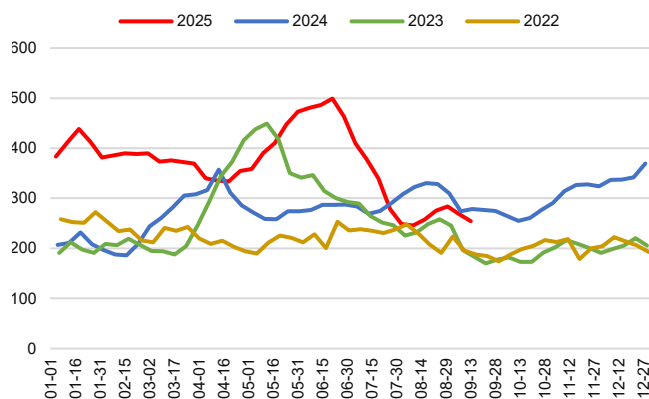
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



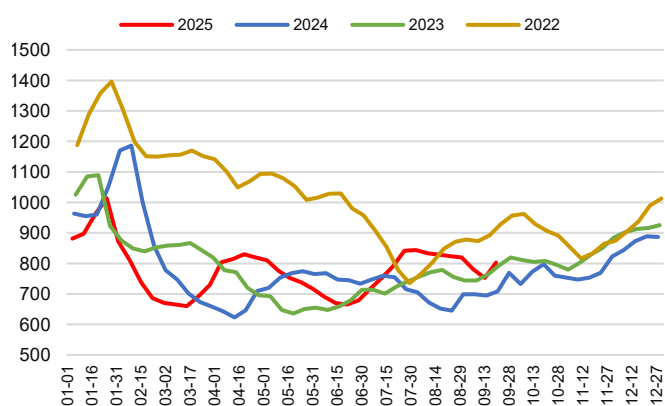
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

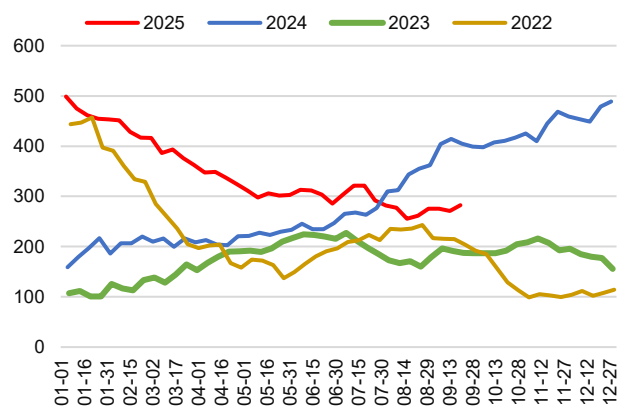
- 产地库存：截至 9 月 12 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 13.6 万吨至 254.5 万吨，周环比下降 5.06%。
- 港口库存：截至 9 月 19 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 11.1 万吨至 282.2 万吨，周环比增加 4.09%。
- 焦企库存：截至 9 月 19 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 51.2 万吨至 803.2 万吨，周环比增加 6.80%。
- 钢厂库存：截至 9 月 19 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周下降 3.4 万吨至 790.3 万吨，周环比下降 0.43%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


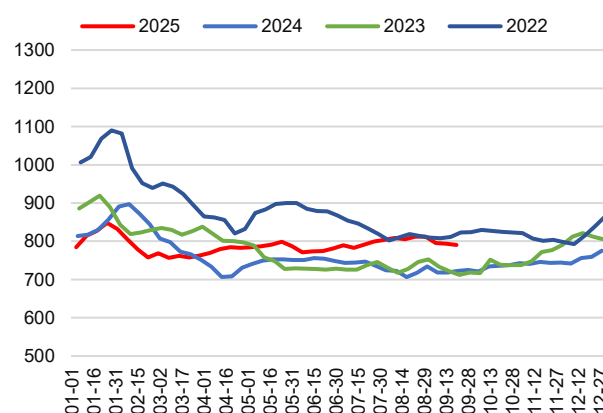
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）


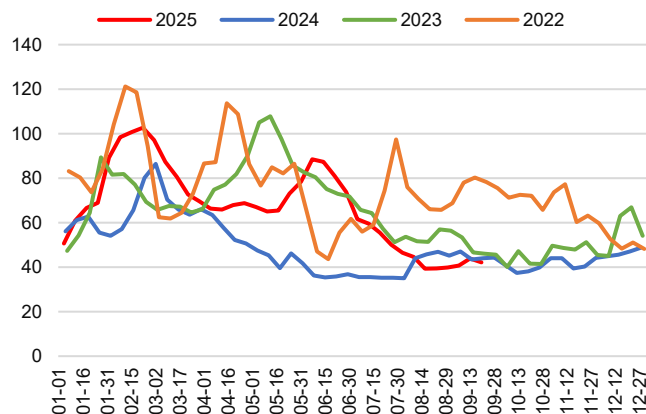
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）


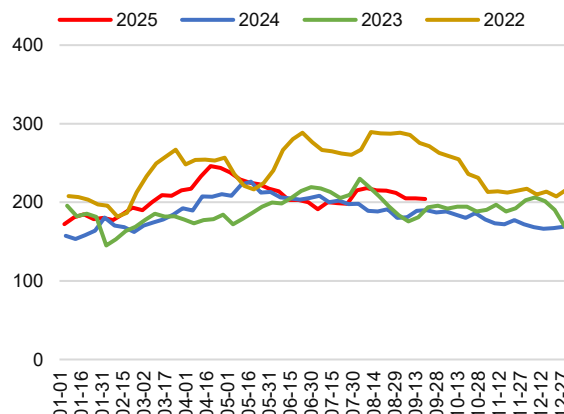
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

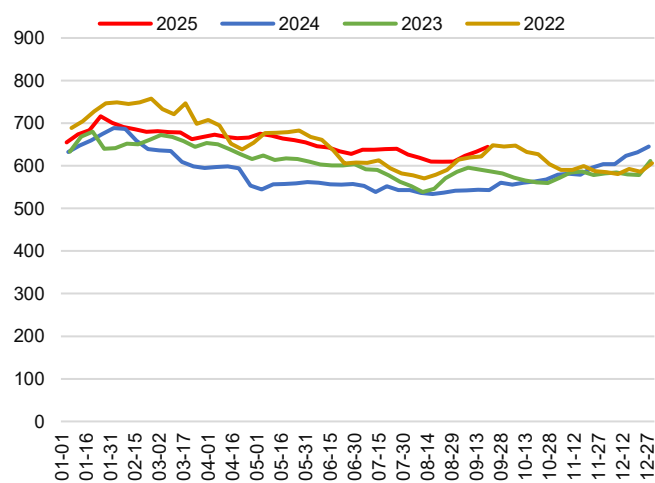
- 焦企库存：截至 9 月 19 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 1.7 万吨至 42.2 万吨，周环比下降 3.87%。
- 港口库存：截至 9 月 19 日，四港口合计焦炭库存较上周下降 1.0 万吨至 204.1 万吨，周环比下降 0.49%。
- 钢厂库存：截至 9 月 19 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周上涨 11.38 万吨至 644.67 万吨。

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)


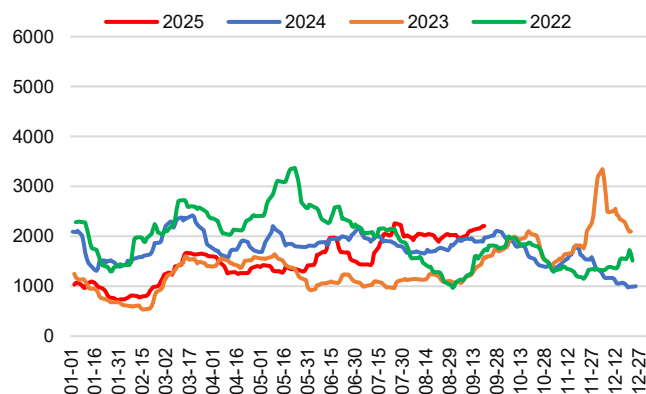
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

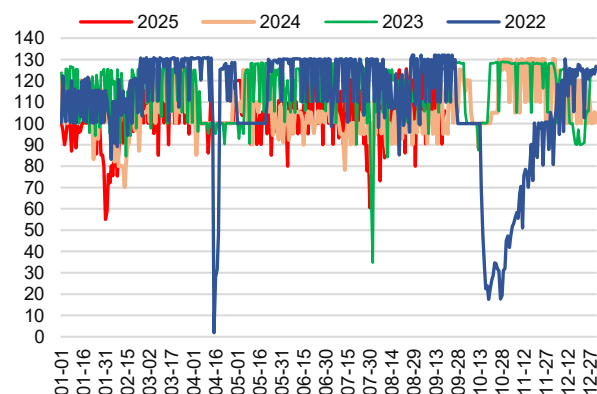
- 截至9月19日，波罗的海干散货指数(BDI)为2203.0点，周环比上涨77.0点。
- 截至9月18日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量105.9万吨，上周周度日均发运量118.6万吨，周环比下跌12.73万吨。

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)

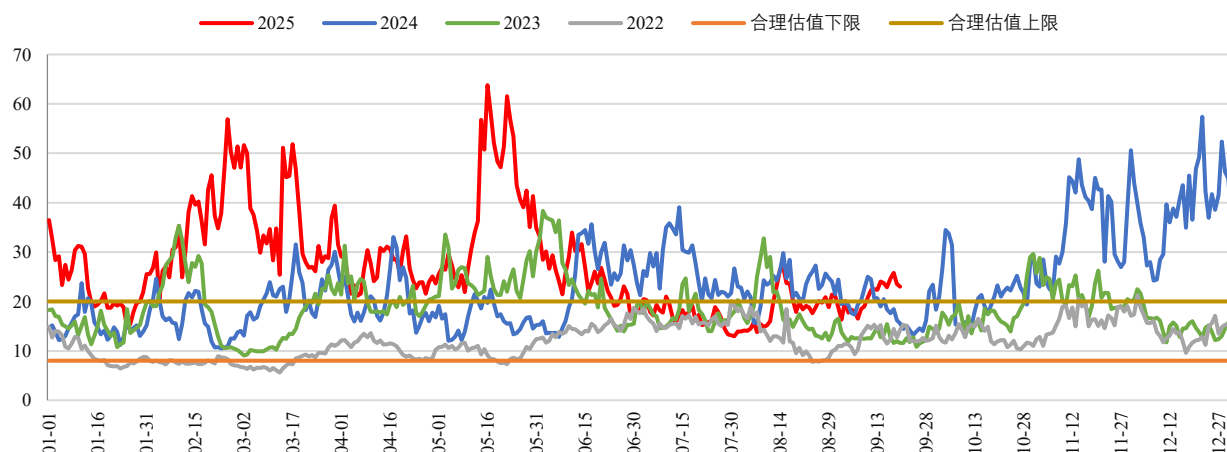


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至9月19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0.0万吨（周环比下降1398.70万吨），锚地船舶数为24艘（周环比下降46艘），货船比（库存与船舶比）为17.1，周环比下降6.44。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

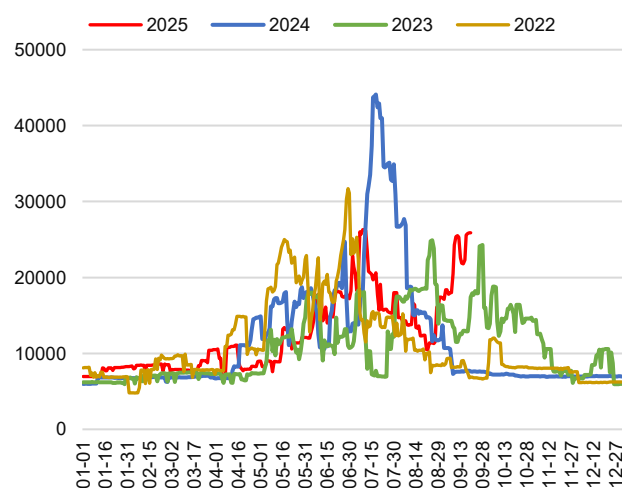


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

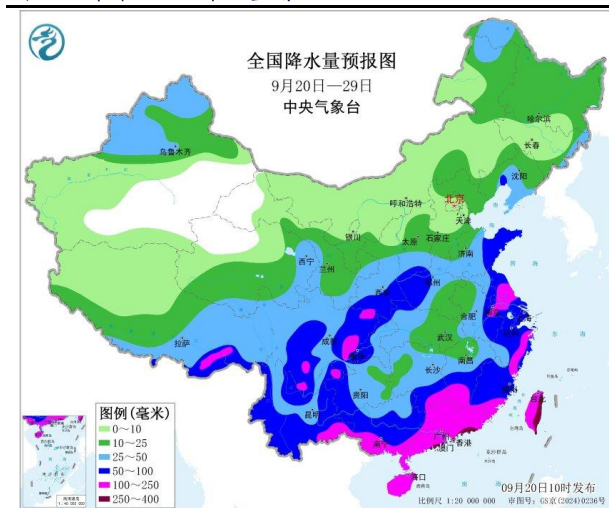
- 截至9月19日，三峡出库流量为25900立方米/秒，周环比增加18.81%。
- 未来10天（9月20日-29日），西北地区东南部、黄淮东部、江汉西部、江淮东部、江南东部和南部、华南大部、西南地区东部等地累计降水量有50~90毫米，其中华南、四川盆地及江汉、江淮东部等地的部分地区有100~200毫米，华南沿海的局部有300~400毫米或以上；上述大部地区降雨量较常年同期偏多4~9成，部分地区偏多1~3倍。
- 高影响天气与关注：受台风“米娜”残余环流影响，20日广东南部有明显风雨天气。此外，未来10天将有2~3个台风或热带低压生成，其中1个台风将可能于23-25日影响南海北部海域和华南沿海。
- 长期天气展望：未来11-14天（9月30日至10月3日），西北地区东南部、青藏高原东部、华南沿海及四川、云南等地累计降水量有15~40毫米，华南西南部的部分地区有50~90毫米；上述大部地区降雨量接近常年同期，我国其余大部降水偏少。

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	13.57	144	118	131	151	1.44	1.18	1.31	1.50	9.4	11.5	10.4	9.0
陕西煤业	20.72	224	157	168	170	2.31	1.62	1.73	1.75	9.0	12.8	12.0	11.8
山煤国际	10.15	22.7	15.6	18.5	21.3	1.14	0.79	0.93	1.07	8.9	12.9	10.9	9.4
广汇能源	5.03	29.6	20.8	29.4	32.4	0.46	0.33	0.46	0.51	10.9	15.4	10.9	9.9
晋控煤业	14.30	28.1	20.0	22.0	23.0	1.68	1.19	1.31	1.37	8.5	12.0	10.9	10.4
中国神华	38.60	587	504	525	532	2.95	2.54	2.64	2.68	13.1	15.2	14.6	14.4
中煤能源	11.75	193	169	176	183	1.46	1.27	1.33	1.38	8.1	9.2	8.9	8.5
新集能源	6.43	23.9	20.7	25.9	26.2	0.92	0.80	1.00	1.01	7.0	8.1	6.4	6.4
电投能源	22.17	53.4	56.4	63.9	73.1	2.38	2.52	2.85	3.26	9.3	8.8	7.8	6.8
华阳股份	7.6	22	19.5	24.2	27.4	0.6	0.5	0.7	0.8	12.3	14.1	11.3	10.0
平煤股份	8.07	23.5	9.9	13.9	17.3	0.95	0.40	0.56	0.70	8.5	20.0	14.4	11.5
淮北矿业	12.68	48.6	26.0	33.3	39.9	1.80	0.96	1.23	1.48	7.0	13.1	10.3	8.6
山西焦煤	7.43	31.1	19.3	24.0	28.2	0.55	0.34	0.42	0.50	13.6	21.8	17.6	15.0
潞安环能	15.00	24.5	22.8	27.0	29.6	0.82	0.76	0.90	0.99	18.3	19.7	16.6	15.1
盘江股份	5.22	1.0	1.2	4.4	6.2	0.05	0.06	0.20	0.29	107.6	90.4	25.7	18.2
兰花科创	6.67	7.2	3.1	4.2	5.4	0.49	0.21	0.28	0.36	13.7	32.2	23.7	18.3
天地科技	6.02	26.2	31.2	27.3	30.5	0.63	0.75	0.66	0.74	9.5	8.0	9.1	8.2
天玛智控	19.67	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 9 月 19 日。

2. 本周重点公告

开滦股份: 开滦能源化工股份有限公司为控股子公司提供担保公告。为满足开滦能源化工股份有限公司(以下简称公司)全资子公司唐山中浩化工有限公司(以下简称唐山中浩公司)生产经营资金需要, 2025 年 9 月 17 日, 公司和中国进出口银行河北省分行(以下简称进出口银行河北分行)签署编号为“(2025)年进出银(冀贸融保)字第冀 024 号”的《最高额保证合同》, 为唐山中浩公司《贸易金融授信业务总协议》项下开立信用证业务提供最高额 20,000.00 万元担保。保证期间自每笔“主合同”项下的“被担保债务”到期之日起三年。担保方式为最高额连带责任保证担保。唐山中浩公司未提供反担保。

上海能源: 上海能源 2025 年半年度权益分派实施公告。上海大屯能源股份有限公司(以下简称“公司”)董事会于 2025 年 6 月 13 日的 2024 年年度股东大会获批准授权制定并实施 2025 年度中期分红方案, 本次利润分配方案已经公司于 2025 年 8 月 21 日召开的第九届董事会第八次会议审议通过。

陕西煤业: 陕西煤业股份有限公司 2025 年半年度权益分派实施公告。陕西煤业股份有限公司(以下简称“公司”)于 2025 年 6 月 10 日召开 2024 年年度股东大会, 审议通过了《关于提请股东大会授权董事会制定 2025 年中期利润分配方案的议案》; 公司于 2025 年 8 月 26 日召开第四届董事会第三次会议, 审议通过了《关于陕西煤业股份有限公司 2025 年中期利润分配方案的议案》。

兖矿能源：兖矿能源集团股份有限公司关于终止并购 Highfield Resources Limited 的公告。兖矿能源集团股份有限公司（“兖矿能源”“公司”）于 2024 年 9 月 23 日与 HighfieldResourcesLimited（一家于澳大利亚证券交易所上市的公司，股份代码：HFR，“高地资源”）签署了“ImplementationAgreement”（《实施协议》）及“EquitySubscriptionAgreement”（《股份认购协议》）。兖矿能源将通过资产注入和现金认购方式获得高地资源新增发股份（“本次交易”）。近日，因《实施协议》和《股份认购协议》约定的先决条件未能在最后截止日当日或之前全部满足或被豁免，兖矿能源向高地资源发出了终止《实施协议》和《股份认购协议》的书面通知。书面通知发出后，《实施协议》和《股份认购协议》立即终止。终止《实施协议》和《股份认购协议》系公司审慎研究后作出的决定，符合《实施协议》和《股份认购协议》的约定，不会影响公司现有生产经营活动，也不会对公司的发展造成不利影响，不存在损害公司及全体股东，特别是中小股东利益的情形。下一步，兖矿能源将从维护公司整体利益出发，按照市场化原则推动加拿大钾矿开发项目后续工作，相关进展请关注公司公告。

甘肃能化：关于下属景泰煤业白岩子矿井及选煤厂项目完成竣工验收备案的公告。近日，甘肃能化股份有限公司（以下简称“公司”）收到甘肃省能源局《煤矿建设项目竣工验收备案回执》，靖煤集团景泰煤业有限公司（以下简称“景泰煤业”）白岩子矿井及选煤厂已完成单项工程质量认证和消防设施、水土保持设施、职业病防护设施、环境保护设施、安全设施等方面专项验收，并通过项目综合竣工验收。

九、本周行业重要资讯

1.8月安徽规上工业原煤产量同比下降7.4%。安徽省统计局发布的数据显示，8月份，安徽规模以上工业原煤产量796.7万吨，同比下降7.4%。1-8月，规模以上工业原煤产量6957.1万吨，同比下降0.2%。8月份，安徽规模以上工业发电量362.9亿千瓦时，下降1.2%。分品种看，8月份，火力、水力发电量分别下降2.3%和5.3%；风力、太阳能发电量分别增长15.1%和13.5%。1-8月，规模以上工业发电量2325.5亿千瓦时，下降2.9%。8月份，安徽规模以上工业原油加工量65万吨，下降3.1%。1-8月，规模以上工业原油加工量516.4万吨，下降1%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-251650-1.html>）

2.国家矿山安全监察局贵州局召开矿山安全生产约谈会。据国家矿山安全监察局贵州局消息，9月16日，贵州局组织约谈了盘州市政府、贵州紫森源集团投资有限公司及下属煤矿有关负责人，党组书记、局长王韶辉出席约谈会并讲话。此次约谈旨在督促地方和企业认真落实“八条硬措施”，汲取贵州紫森源集团投资有限公司鸿辉煤矿“9·9”水害涉险事故教训，压紧压实矿山主要负责人、矿山安全监管、地方安委会和地方属地“四方责任”，推动煤矿安全生产形势持续稳定向好。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-251647-1.html>）

3.淮河能源成功落地全国能源行业首单铁路运费证业务。日前，淮河能源控股集团成功落地全国能源行业首单信用证支付铁路运费（简称运费证）业务。此举不仅为企业降低融资成本、提升资金周转效率开辟了新路径，更标志着该集团在供应链金融创新应用领域实现突破。作为全国14个亿吨级煤炭基地和6个大型煤电基地之一，淮河能源控股集团铁路运输需求旺盛，相应的运费支付规模常年处于高位。为进一步优化资金管理、拓展金融工具应用场景，该集团积极探索，历时6个月，成功促成运费证业务落地。此前，淮河能源控股集团已率先使用信用证支付电费。一直以来，该集团坚持围绕场景金融核心，积极推进从“融资中心”向“链上枢纽”转型，持续构建短期、中期、长期相结合的多元化融资体系，不断提升资金统筹与使用效率。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-251635-1.html>）

4.2025年1-8月原煤产量前十名企业排名公布。据国家统计局统计，1-8月，规上工业原煤产量31.7亿吨，同比增长2.8%。8月份，规上工业原煤产量3.9亿吨，同比下降3.2%，日均产量1260万吨。原煤生产降幅收窄。据海关统计，1-8月全国进口煤炭3.0亿吨，同比下降12.2%。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15.82亿吨，同比增加0.33亿吨，占规模以上企业原煤产量的49.68%。具体情况为：国家能源集团4.11亿吨，同比下降0.07%；晋能控股集团2.71亿吨，同比增长3.76%；山东能源集团1.85亿吨，同比增长2.83%；中国中煤集团1.81亿吨，同比增长1.32%；陕煤集团1.72亿吨，同比增长2.19%；山西焦煤集团1.24亿吨，同比增长9.31%；华能集团0.69亿吨，同比下降5.52%；潞安化工集团0.67亿吨，同比增长10.76%；国家电投集团0.51亿吨，同比下降3.45%；河南能源集团0.49亿吨，同比增长4.41%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-251626-1.html>）

5.甘肃能化90万吨煤矿项目竣工验收。甘肃能化公告，近日，收到甘肃省能源局《煤矿建设项目竣工验收备案回执》，靖煤集团景泰煤业有限公司白岩子矿井及选煤厂已完成单项工程质量认证和消防设施、水土保持设施、职业病防护设施、环境保护设施、安全设施等方面专项验收，并通过项目综合竣工验收。在煤炭资源日益紧张的当下，这一消息不仅标志着项目建设的顺利推进，也为未来的生产运营奠定了坚实的基础。（资料来源：



<https://www.cctd.com.cn/show-22-251615-1.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，从事煤矿生产安全管理、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。