



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

继续看好，坚定逢低布局

2025 年 11 月 23 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

继续看好，坚定逢低布局

2025年11月23日

本期内容提要：

- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比持平，产地大同价格周环比上涨。**
港口动力煤：截至11月22日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价827元/吨，周环比持平。产地动力煤：截至11月21日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价780元/吨，周环比上涨15.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)646元/吨，周环比上涨9.1元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)690元/吨，周环比上涨10.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至11月22日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格86.5美元/吨，周环比上涨1.5美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价94.8美元/吨，周环比下跌0.4美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价70.1美元/吨，周环比上涨0.8美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比下降，产地临汾价格周环比下降。**
港口炼焦煤：截至11月21日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1790元/吨，周下跌40元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1942元/吨，周下跌47元/吨。产地炼焦煤：截至11月21日，临汾肥精煤车板价(含税)1670.0元/吨，周环比下跌40.0元/吨；兖州气精煤车板价1110.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1520.0元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至11月21日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价214.2美元/吨，周环比上涨3.3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11月21日，样本动力煤矿井产能利用率为91.5%，周环比增加0.3个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为86.94%，周环比增加0.7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11月20日，沿海八省煤炭库存较上周上升25.50万吨，周环比增加0.77%；日耗较上周上升7.50万吨/日，周环比增加4.18%；可用天数较上周下降0.60天。内陆十七省：截至11月20日，内陆十七省煤炭库存较上周上升89.10万吨，周环比增加0.89%；日耗较上周上升14.70万吨/日，周环比增加4.37%；可用天数较上周下降1.00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11月21日，化工周度耗煤较上周上升8.76万吨/日，周环比增加1.24%。高炉开工率：截至11月21日，全国高炉开工率82.2%，周环比下降0.62个百分点。水泥开工率：截至11月21日，水泥熟料产能利用率为39.3%，周环比下跌19.9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91.5%(+0.3个百分点)，样本炼焦煤



矿井产能利用率为 86.94%(+0.66 个百分点)。需求方面,内陆 17 省日耗周环比上升 14.70 万吨/日(+4.37%),沿海 8 省日耗周环比上升 7.50 万吨/日(+4.18%)。非电需求方面,化工耗煤周环比上升 8.76 万吨/日(+1.24%);钢铁高炉开工率为 82.19%(-0.62 个百分点);水泥熟料产能利用率为 39.3%(-19.92 个百分点)。价格方面,本周秦港 Q5500 煤价收报 827 元/吨(持平);京唐港主焦煤价格收报 1790 元/吨(-40 元/吨)。

值得注意的是,本周港口煤炭价格保持平稳运行,产地煤炭价格周环比回升。产地方面,受供给偏紧影响,产地煤炭价格支撑性较强,部分前期小幅跌价的煤矿开始上调。港口方面,受下游需求尚未完全启动、贸易商看好后市挺价等因素影响,港口煤价平稳运行。展望后市,随着冬季深入,电厂日耗季节性爬坡将推动市场情绪转向乐观,新一轮由需求驱动煤价上涨的行情蓄势待发。我们继续看多煤炭价格和板块上涨,建议投资者坚定逢低布局。**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。

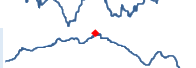
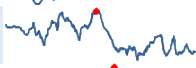
- ◆ **投资建议:**结合我们对能源产能周期的研判,煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”,仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下,国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前,煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产,行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征,叠加宏观经济底部向好,央企市值管理新规落地,煤炭央企资产注入工作已然开启,以及一二级市场估值倒挂,愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑,向上弹性有后续煤价上涨预期催化,我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。**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;二是弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、甘肃能化等;三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、潞安环能、盘江股份等;同时建议关注兖煤澳大利亚、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	827	827	0.0%	0.0%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	85.05	86.5	1.7%	-1.5%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1830	1790	-2.2%	5.3%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	210.95	214.2	1.5%	-1.4%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-94.98	-83.37	-12%	1518.8%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	91.2	91.5	0.3	-7.4	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	86.28	86.94	0.7	-2.8	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	4.2%	-1.4%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	4.4%	7.3%	
炼焦煤需求	三峡出库量	立方米/秒	10500	11800	12.4%	69.8%	
	Myspic综合钢价指数	点	121.18	121.79	0.5%	-5.5%	
	高炉开工率	%	82.81	82.19	-0.6	0.6	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	550	560	1.8%	-19.7%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	165.06	185.92	12.6%	-43.1%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	298.5	291.5	-2.3%	-37.8%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	130.23	120.38	-7.6%	-7.4%	
	环渤海四大港口货船比	-	12.07	16.31	35.1%	-41.7%	

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	28

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 91.5%(+0.3 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 86.94%(+0.66 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 14.70 万吨/日(+4.37%)，沿海 8 省日耗周环比上升 7.50 万吨/日(+4.18%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 8.76 万吨/日(+1.24%)；钢铁高炉开工率为 82.19%(-0.62 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 39.3%(-19.92 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 827 元/吨(持平)；京唐港主焦煤价格收报 1790 元/吨(-40 元/吨)。值得注意的是，本周港口煤炭价格保持平稳运行，产地煤炭价格周环比回升。产地方面，受供给偏紧影响，产地煤炭价格支撑性较强，部分前期小幅跌价的煤矿开始上调。港口方面，受下游需求尚未完全启动、贸易商看好后市挺价等因素影响，港口煤价平稳运行。展望后市，随着冬季深入，电厂日耗季节性爬坡将推动市场情绪转向乐观，新一轮由需求驱动煤价上涨的行情蓄势待发。我们继续看多煤炭价格和板块上涨，建议投资者坚定逢低布局。**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，煤炭央国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；二是弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、潞安环能、盘江股份等；同时建议关注兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、上海能源、天玛智控等。

近期重点关注

1. 2025 年 10 月份全社会用电量同比增长 10.4%。10 月份，全社会用电量 8572 亿千瓦时，同比增长 10.4%。分产业看，第一产业用电量 120 亿千瓦时，同比增长 13.2%；第二产业用电量 5688 亿千瓦时，同比增长 6.2%，其中，工业用电量同比增长 6.4%；第三产业用电量 1609 亿千瓦时，同比增长 17.1%，其中，充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量增长较快；城乡居民生活用电量 1155 亿千瓦时，同比增长 23.9%。1-10 月份，全社会用电量累计 86246 亿千瓦时，同比增长 5.1%，其中规模以上工业发电量为 80625 亿千瓦时。分产业看，第一产业用电量 1262 亿千瓦时，同比增长 10.5%；第二产业用电量 54781 亿千瓦时，同比增长 3.7%，其中，工业用电量同比增长 3.9%；第三产业用电量 16671 亿千瓦时，同比增长 8.4%，其中，充换电服务业以及信息传输、软件和信息技术服务业用电量增长较快；城乡居民生活用电量 13532 亿千瓦时，同比增长 6.9%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/NCI6Px_D_34JEP9v6DJ9B1w）

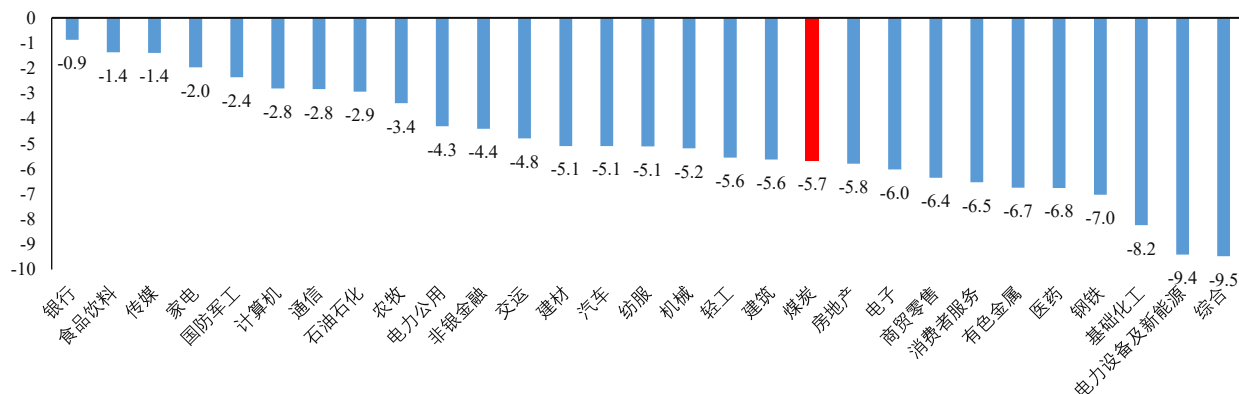
2. 10 月全国电力生产增速加快，同比增长 7.9%。国家统计局 11 月 14 日发布最新数据显示，我国规上工业电力生产增速加快。10 月份，规上工业发电量 8002 亿千瓦时，同比增长 7.9%，增速比 9 月份加快 6.4 个百分点；日均发电 258.1 亿千瓦时。1-10 月份，规上工业发电量 80625 亿千瓦时，同比增长 2.3%。分品种看，10 月份，规上工业火电由降转增，水电、太阳能发电增速放缓，核电增速加快，风电降幅扩大。其中，规上工业火电同比增长 7.3%，9 月份为下降 5.4%；规上工业水电增长 28.2%，增速比 9 月份放缓 3.7 个百分点；规上工业核电增长 4.2%，增速比 9 月份加快 2.6 个百分点；规上工业风电下降 11.9%，降幅比 9 月份扩大 4.3 个百分点；规上工业太阳能发电增长 5.9%，增速比 9 月份放缓 15.2 个百分点。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/qYrYk0iCW6hqN5L2V1XdWw>）

3. 国际能源署：全球煤炭需求将在 2030 年达到峰值。近期，国际能源署（International Energy Agency - IEA）在其最新版《2025 年世界能源展望》（World Energy Outlook 2025）报告中表示，全球煤炭消费量预计将在本个十年末即 2030 年达到峰值并开始下降。主要的驱动力是可再生能源、核能和天然气等替代能源快速扩张，将持续削弱煤炭发电的份额。国际能源署（IEA）模拟的所有情景中显示，在 2030 年左右，全球煤炭需求预计将达到峰值，随后稳步下降。到 2035 年，全球煤炭消费量可能从 2024 年的 60.9 亿吨标准煤（Btce）水平，下降 8% - 20%，其中大部分煤炭消费削减将来自电力行业。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/qnd0EHfRE--YN2rhSoCgXQ>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 5.67%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 3.77%到 4453.61；涨跌幅前三的行业分别是银行(-0.87%)、食品饮料(-1.36%)、传媒(-1.39%)。

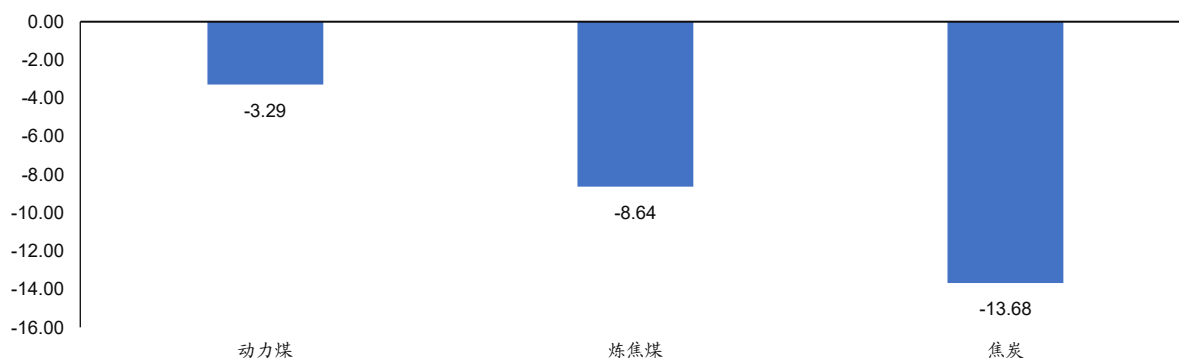
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 3.29%，炼焦煤板块下跌 8.64%，焦炭板块下跌 13.68%。

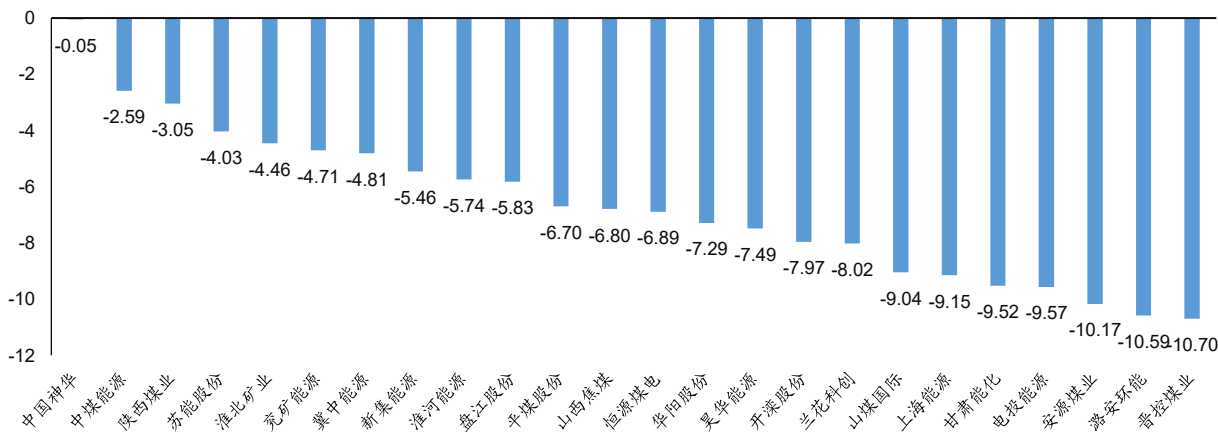
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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国神华(-0.05%)、中煤能源(-2.59%)、陕西煤业(-3.05%)。

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 11 月 21 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 710.0 元/吨，周环比持平。截至 11 月 19 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 698.0 元/吨，周环比持平。截至 11 月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 684.0 元/吨，月环比上涨 8.0 元/吨。

图 4：综合交易价：CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



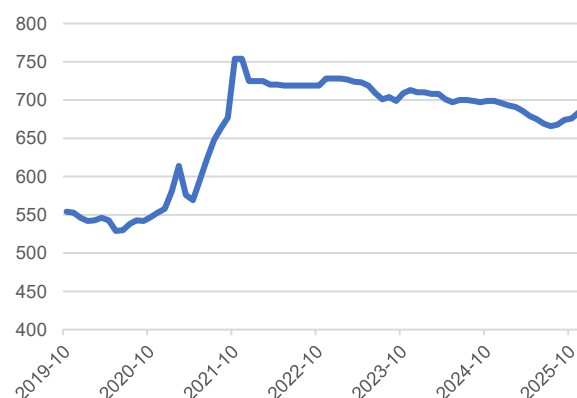
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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)



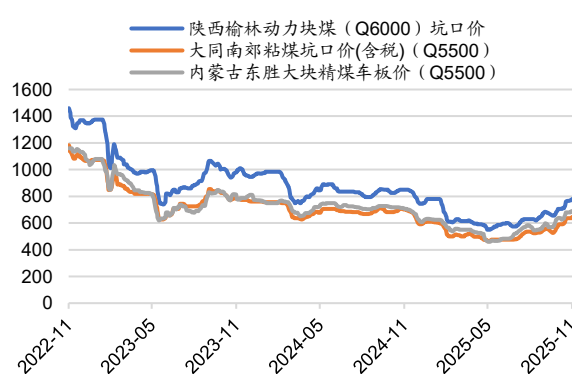
资料来源：iFind，信达证券研发中心

2. 动力煤价格

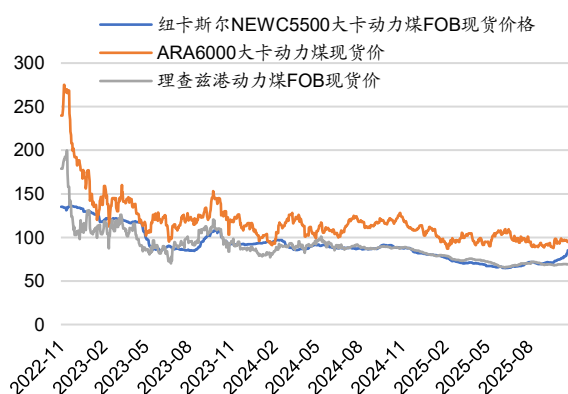
- 港口动力煤：截至 11 月 22 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 827 元/吨，周环比持平。
- 产地动力煤：截至 11 月 21 日，陕西榆林动力块煤（Q6000）坑口价 780 元/吨，周环比上涨 15.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)646 元/吨，周环比上涨 9.1 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 690 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价：截至 11 月 22 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 86.5 美元/吨，周环比上涨 1.5 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 94.8 美元/吨，周环比下跌 0.4 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 70.1 美元/吨，周环比上涨 0.8 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价：截至 11 月 21 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 841.1 元/吨，周环比上涨 10.8 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 889.3 元/吨，周环比上涨 11.6 元/吨。

图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）

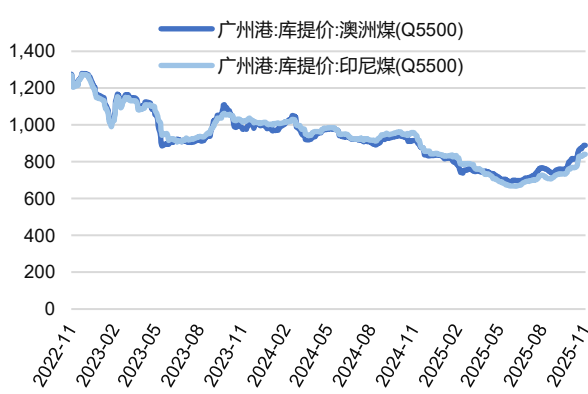

资料来源：iFind，信达证券研发中心

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）


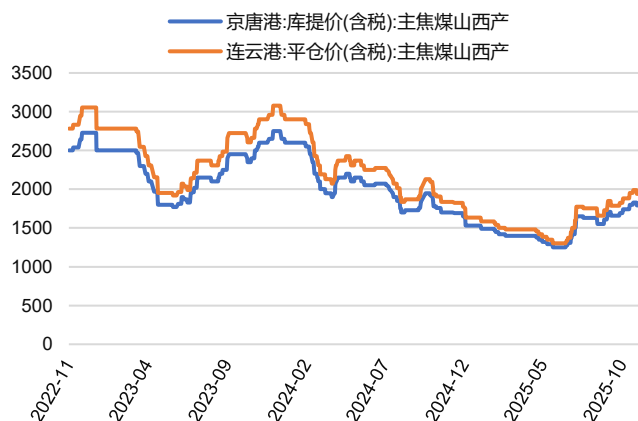
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）


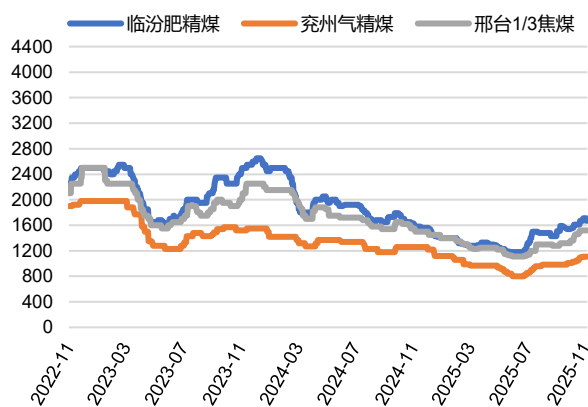
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 11 月 21 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1790 元/吨，周下跌 40 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1942 元/吨，周下跌 47 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 11 月 21 日，临汾肥精煤车板价(含税)1670.0 元/吨，周环比下跌 40.0 元/吨；兖州气精煤车板价 1110.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1520.0 元/吨，周环比持平。
- 国际炼焦煤：截至 11 月 21 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 214.2 美元/吨，周环比上涨 3.3 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)


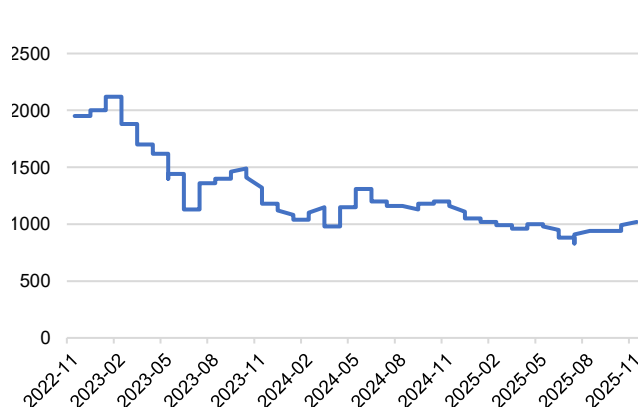
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)

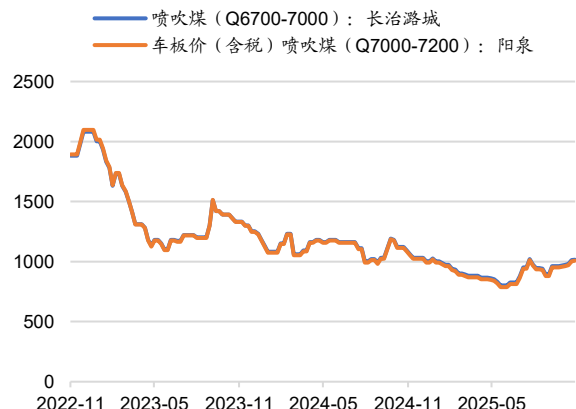

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 11 月 21 日, 焦作无烟煤车板价 1020.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 11 月 14 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1017.0 元/吨, 周环比上涨 5.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1007.7 元/吨, 周环比上涨 5.1 元/吨。

图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)


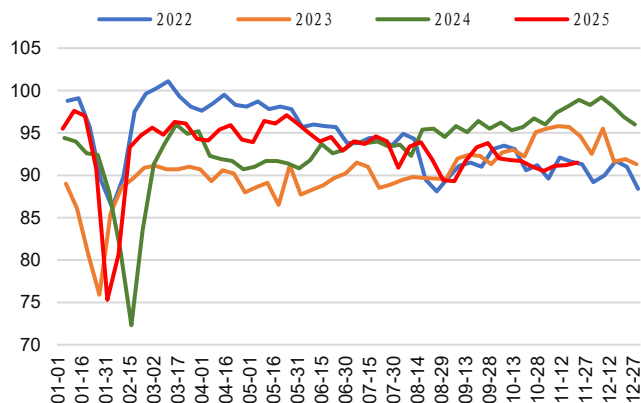
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

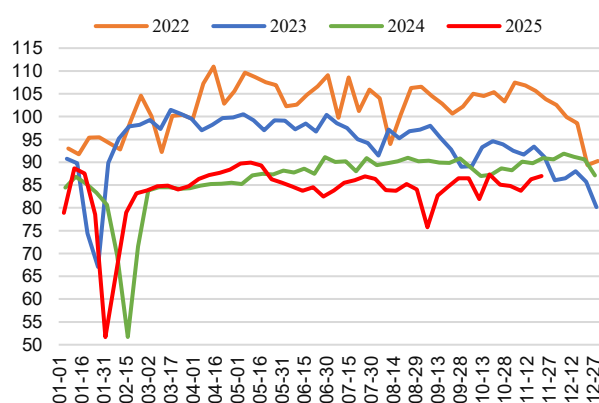
- 截至 11 月 21 日，样本动力煤矿井产能利用率为 91.5%，周环比增加 0.3 个百分点。
- 截至 11 月 21 日，样本炼焦煤矿井开工率为 86.94%，周环比增加 0.7 个百分点。

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（%）

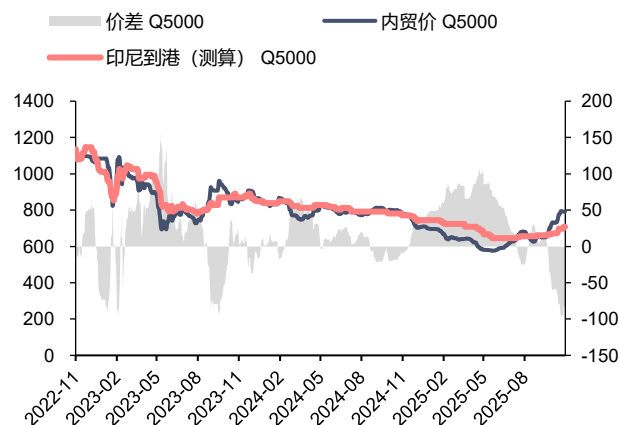


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

- 截至 11 月 21 日，5000 大卡动力煤国内外价差-83.4 元/吨，周环比上涨 11.6 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差-72.8 元/吨，周环比上涨 11.7 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

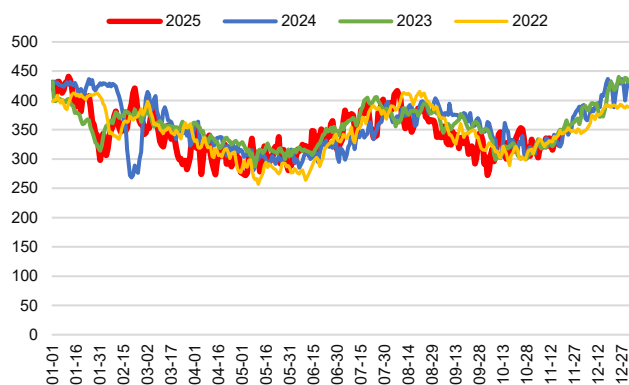
图 19：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）



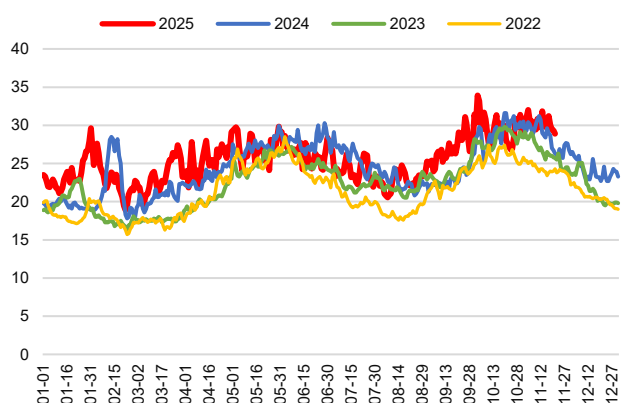
资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

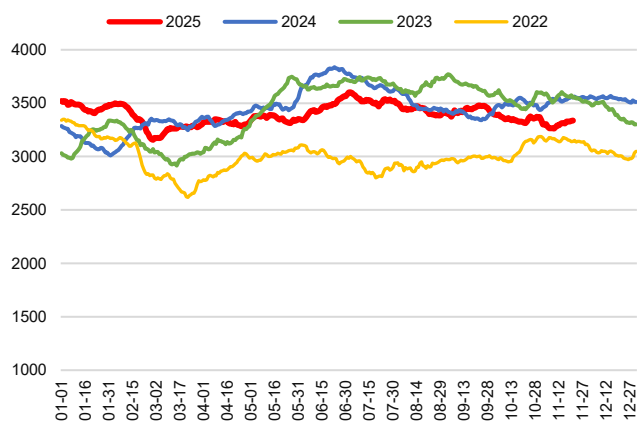
- 内陆 17 省：截至 11 月 20 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 89.10 万吨，周环比增加 0.89%；日耗较上周上升 14.70 万吨/日，周环比增加 4.37%；可用天数较上周下降 1.00 天。
- 沿海 8 省：截至 11 月 20 日，沿海八省煤炭库存较上周上升 25.50 万吨，周环比增加 0.77%；日耗较上周上升 7.50 万吨/日，周环比增加 4.18%；可用天数较上周下降 0.60 天。

图 20：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）


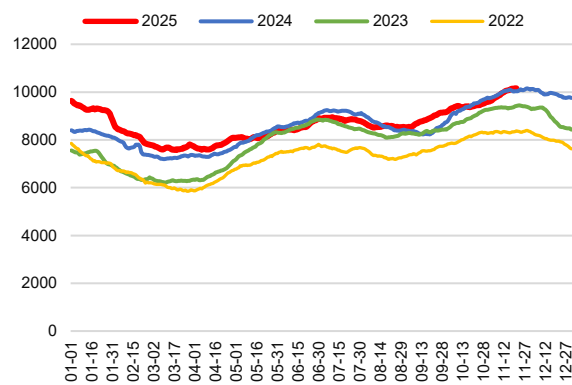
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 22：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）


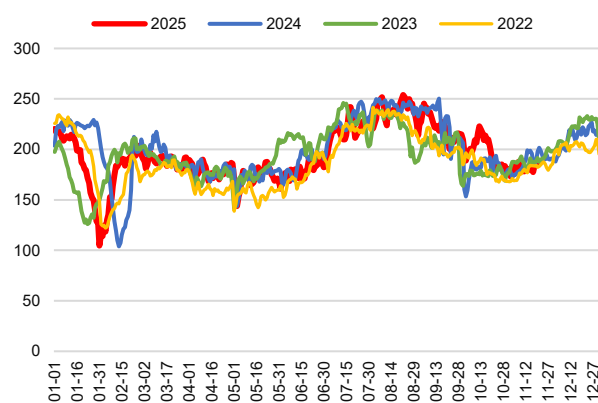
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 24：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）


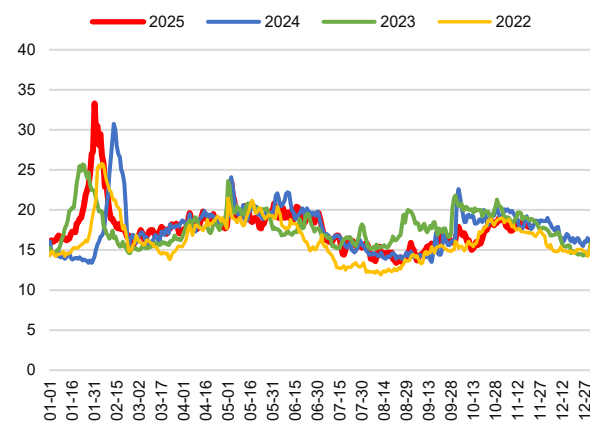
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 21：内陆 17 省区煤炭库存量变化情况（万吨）


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 23：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

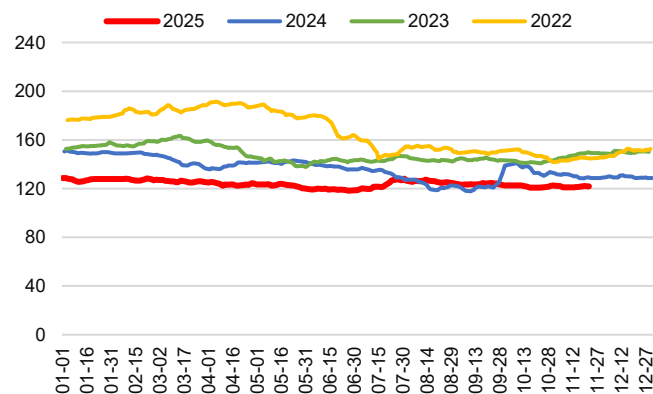
图 25：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

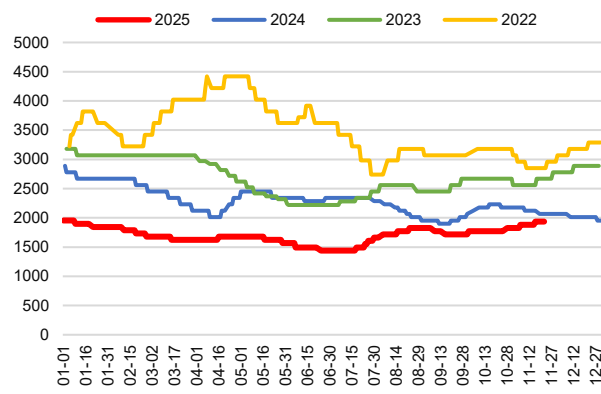
- 截至 11 月 21 日，Myspic 综合钢价指数 121.8 点，周环比上涨 0.61 点。
- 截至 11 月 21 日，唐山产一级冶金焦价格 1935.0 元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

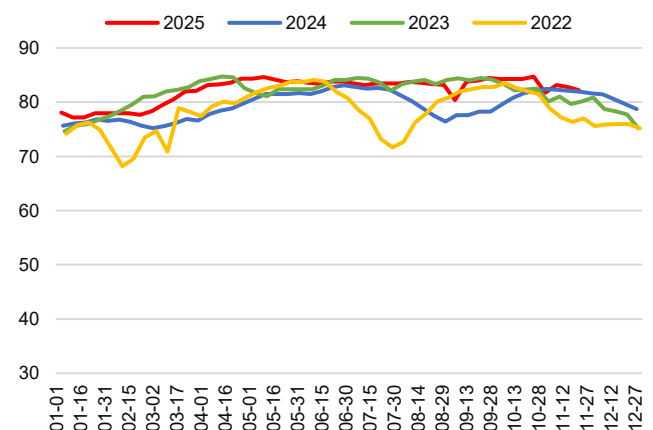
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

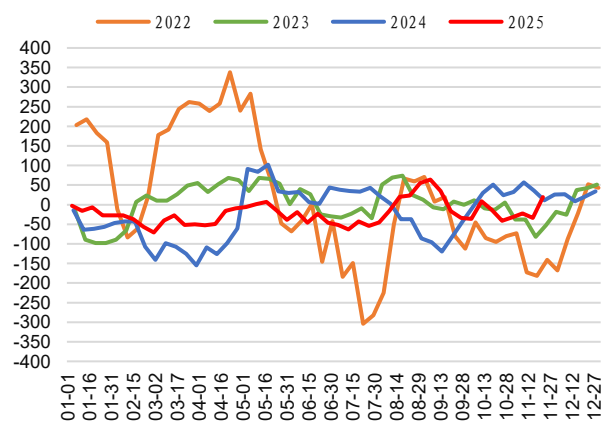
- 高炉开工率: 截至 11 月 21 日，全国高炉开工率 82.2%，周环比下降 0.62 百分点。
- 吨焦利润: 截至 11 月 21 日，独立焦化企业吨焦平均利润为 19 元/吨，周环比增加 53.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 11 月 21 日，螺纹钢高炉吨钢利润为-30 元/吨，周环比下降 1.0 元/吨。
- 铁废价差: 截至 11 月 20 日，铁水废钢价差为-127.8 元/吨，周环比增加 39.3 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 11 月 21 日，纯高炉企业废钢消耗比为 13.36%，周环比持平。

图 28: 高炉开工率 (%)

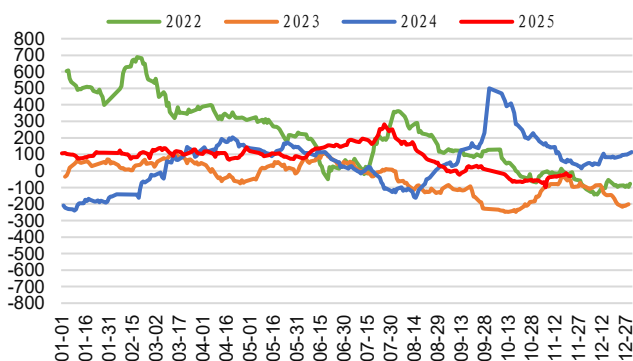


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

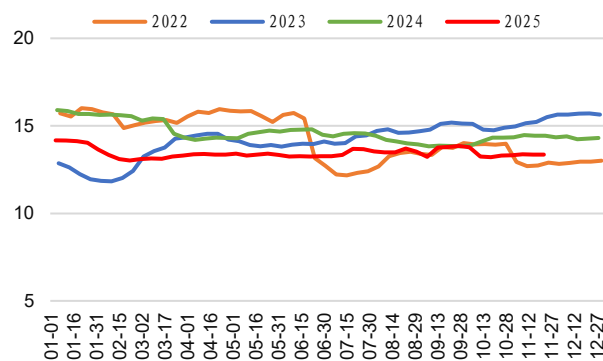
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



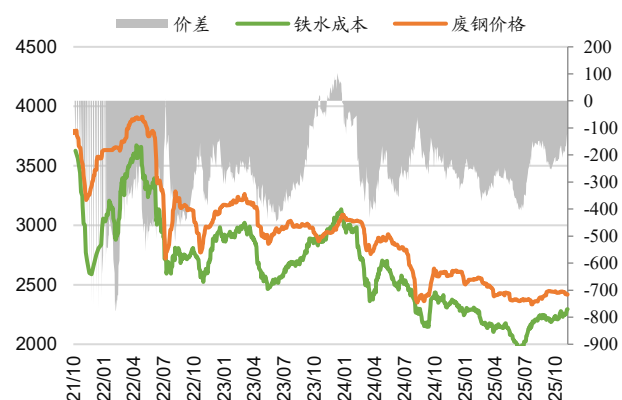
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 (%)


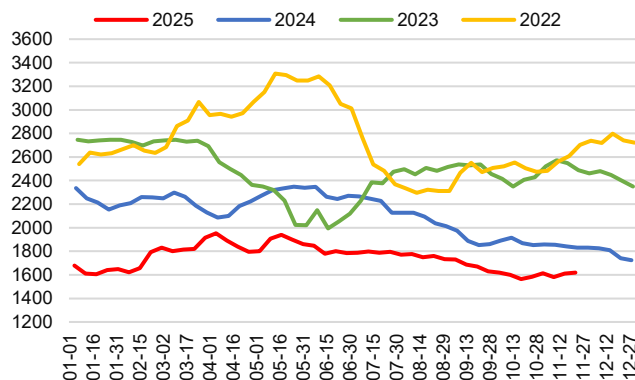
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)


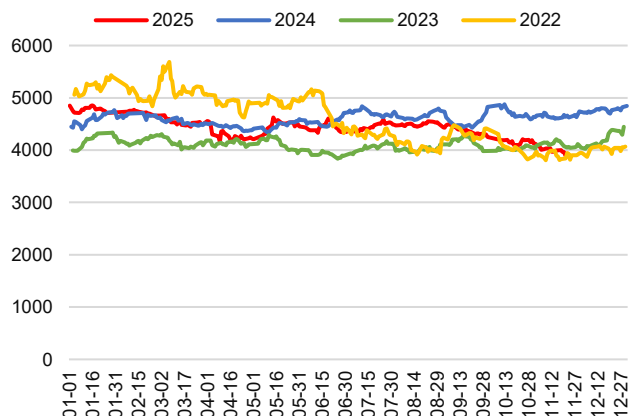
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

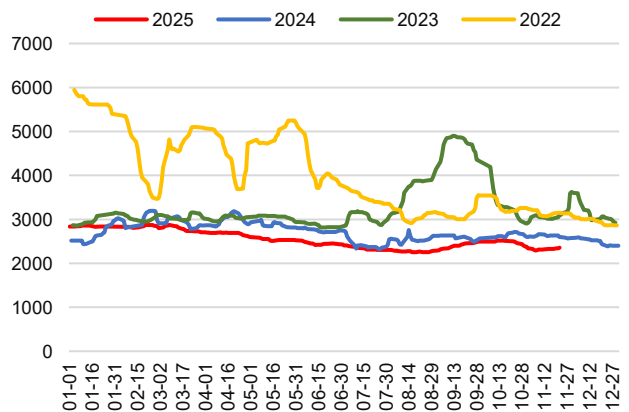
- 截至 11 月 21 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1618.0 元/吨, 周环比上涨 8.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1746.0 元/吨, 周环比上涨 16.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1686.0 元/吨, 周环比上涨 52.0 元/吨。
- 截至 11 月 21 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 40 点至 2054 点。
- 截至 11 月 21 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 113 点至 3882 点。
- 截至 11 月 21 日, 全国醋酸价格指数较上周同期上涨 25 点至 2354 点。
- 截至 11 月 21 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 27 点至 2291 点。
- 截至 11 月 21 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.48 点至 101.6 点。

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


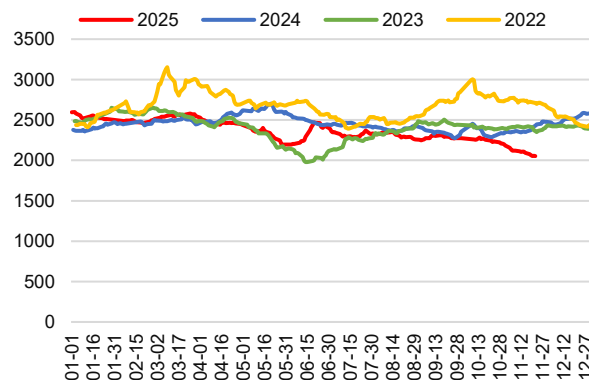
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国乙二醇价格指数


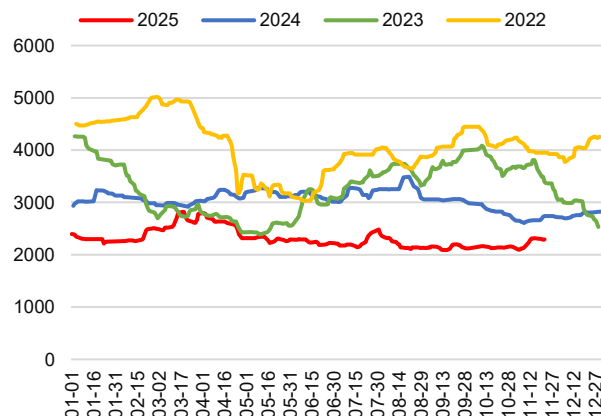
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国醋酸价格指数


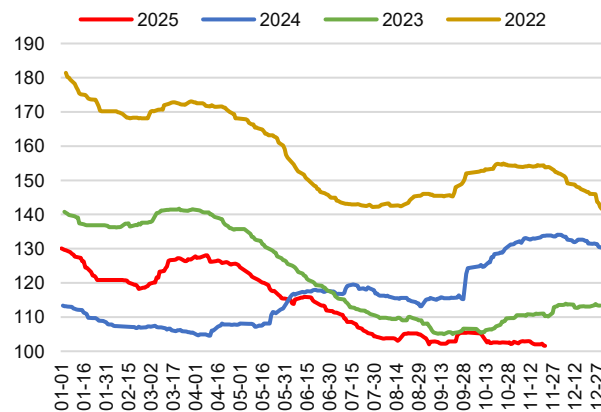
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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


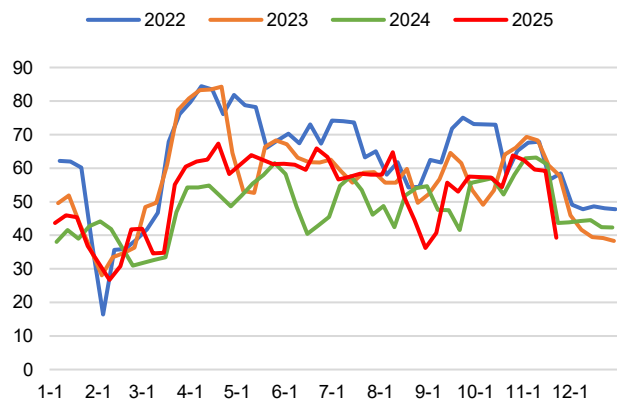
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 38: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

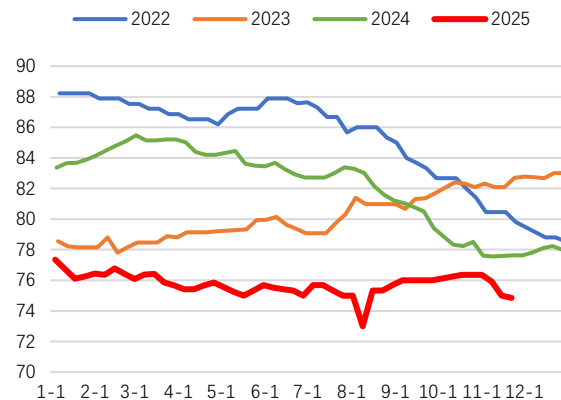
- 水泥开工率: 截至 11 月 21 日, 水泥熟料产能利用率为 39.3%, 周环比下跌 19.9 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 11 月 21 日, 浮法玻璃开工率为 74.9%, 周环比下跌 0.1 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 11 月 21 日, 化工周度耗煤较上周上升 8.76 万吨/日, 周环比增加 1.24%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



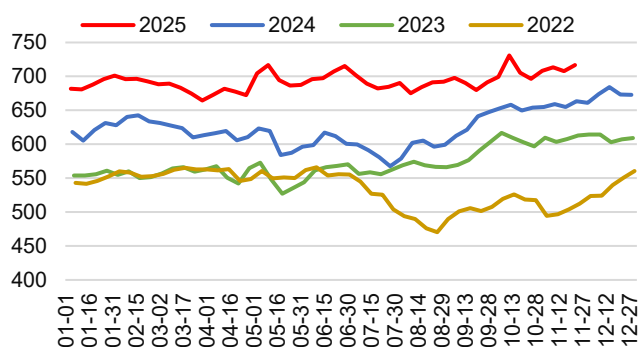
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 41: 化工周度耗煤 (万吨)



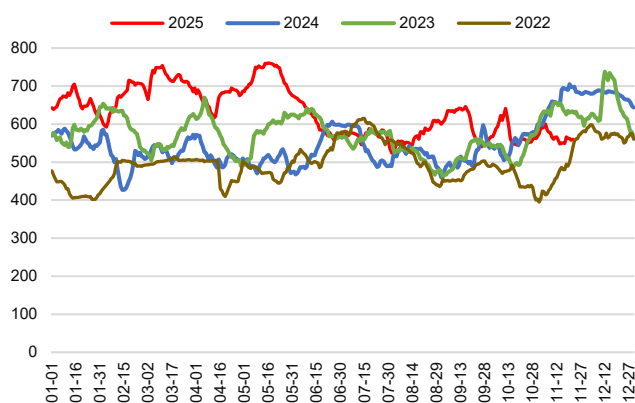
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

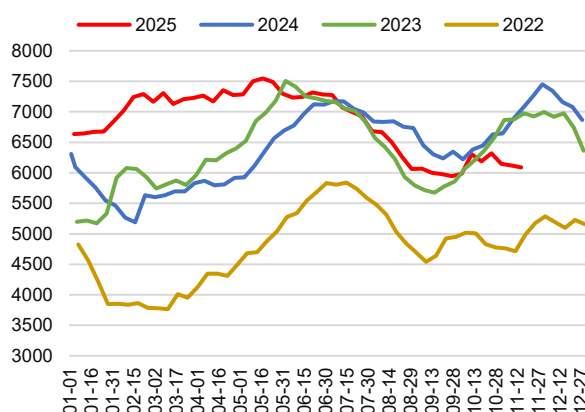
- 秦港库存：截至 11 月 21 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 10.0 万吨至 560.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 11 月 14 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 28.2 万吨至 6090.1 万吨。
- 产地库存：截至 11 月 21 日，462 家样本矿山动力煤库存 300.5 万吨，周环比下跌 3.5 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



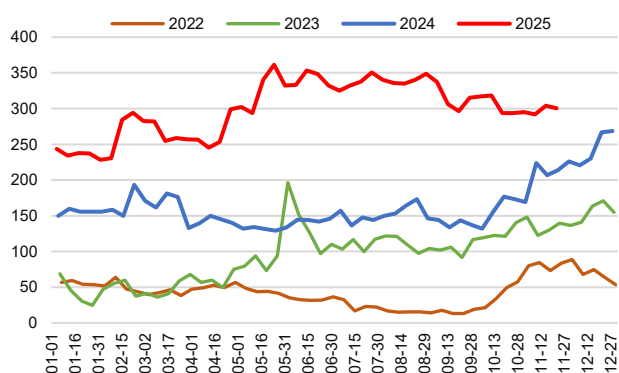
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

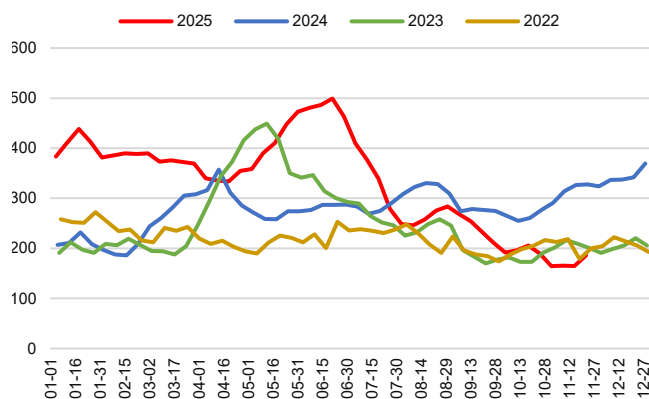
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



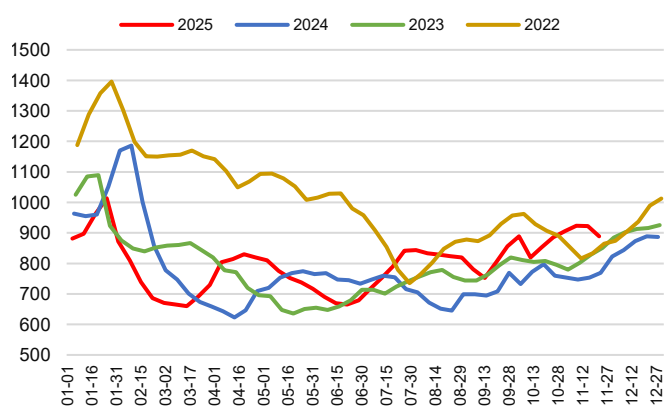
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

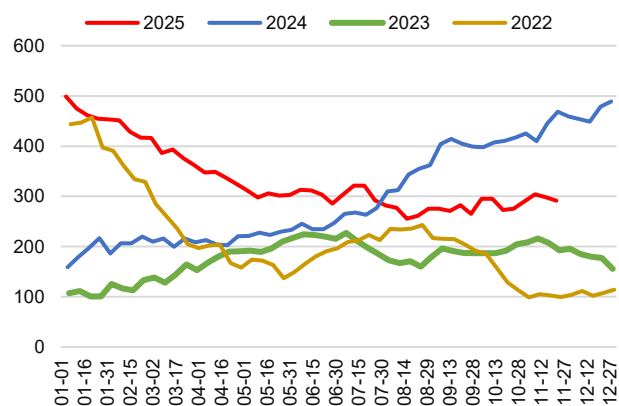
- 产地库存：截至 11 月 21 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 20.9 万吨至 185.9 万吨，周环比增加 12.64%。
- 港口库存：截至 11 月 21 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 7.0 万吨至 291.5 万吨，周环比下降 2.35%。
- 焦企库存：截至 11 月 21 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 33.6 万吨至 889.2 万吨，周环比下降 3.64%。
- 钢厂库存：截至 11 月 21 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 6.9 万吨至 797.1 万吨，周环比增加 0.87%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


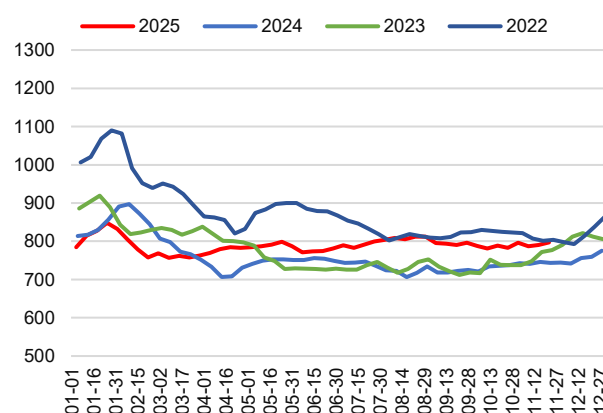
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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

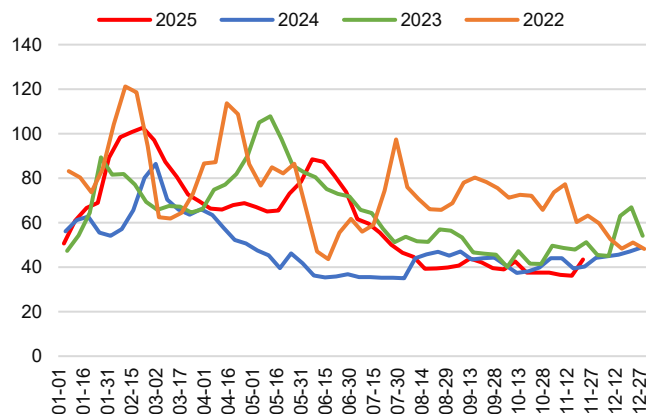
图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

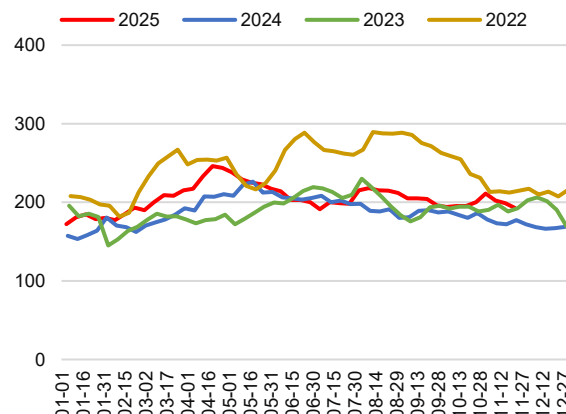
- 焦企库存：截至 11 月 21 日，焦化厂合计焦炭库存较上周增加 7.3 万吨至 43.4 万吨，周环比增加 20.17%。
- 港口库存：截至 11 月 21 日，四港口合计焦炭库存较上周下降 5.8 万吨至 193.0 万吨，周环比下降 2.92%。
- 钢厂库存：截至 11 月 21 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周下跌 0.06 万吨至 622.34 万吨。

图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)



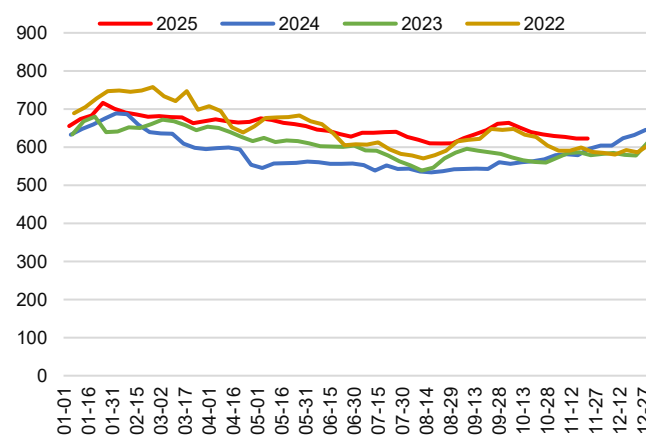
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



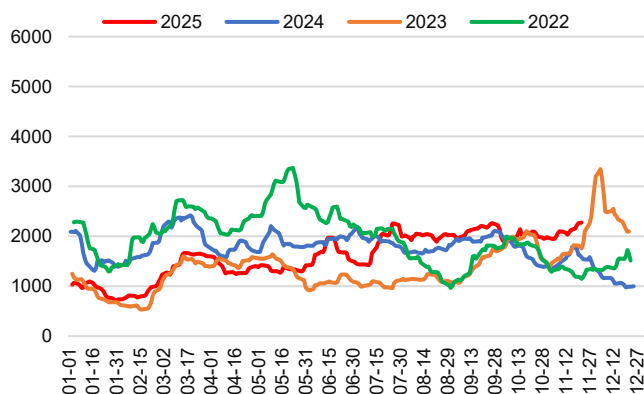
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

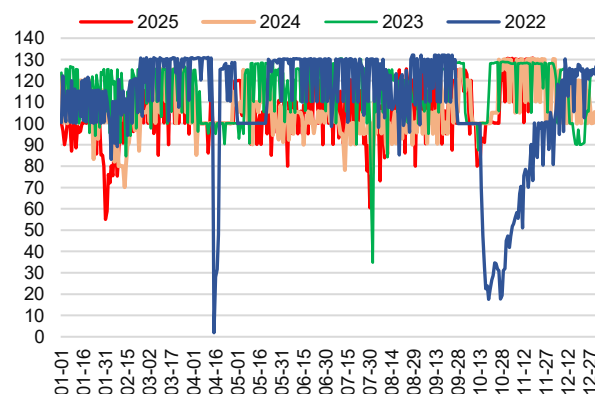
- 截至 11 月 21 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 2275.0 点，周环比上涨 150.0 点。
- 截至 11 月 20 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 120.4 万吨，上周周度日均发运量 130.2 万吨，周环比下跌 9.85 万吨。

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）

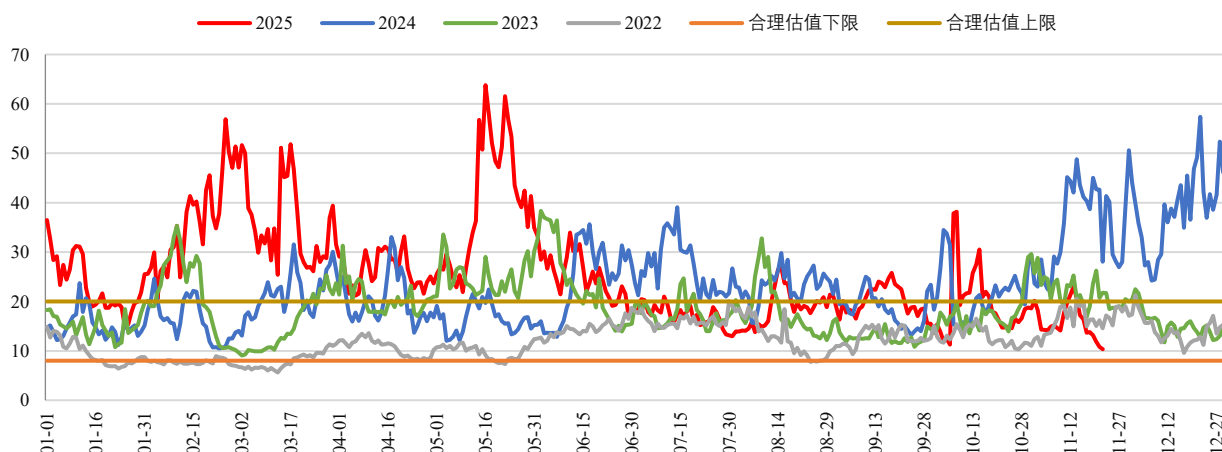


资料来源：iFind，信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 11 月 21 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 1533.3 万吨（周环比增加 96.70 万吨），锚地船舶数为 94 艘（周环比下降 25 艘），货船比（库存与船舶比）为 16.3，周环比增加 4.24。

图 54：北方四港货船比（库存与船舶比）情况

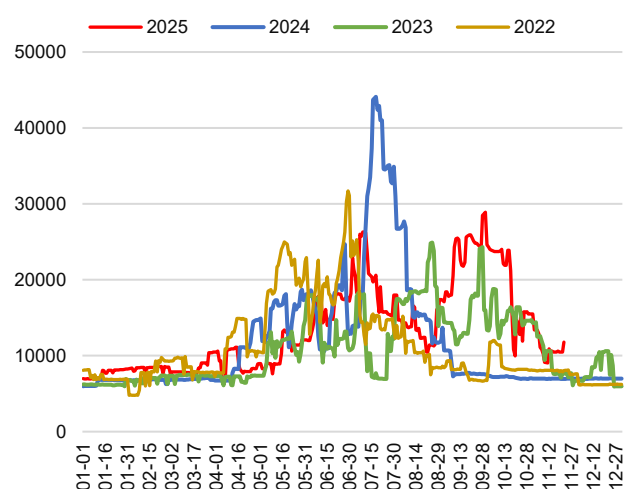


资料来源：iFind，信达证券研发中心

七、天气情况

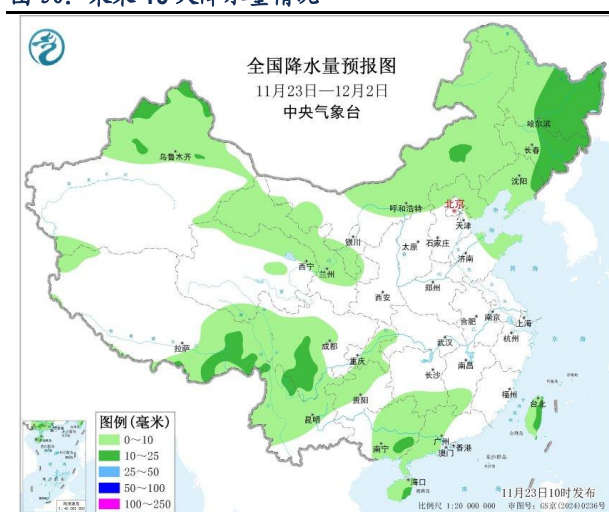
- 截至 11 月 21 日，三峡出库流量为 11800 立方米/秒，周环比增加 12.38%。
- 未来 10 天（11 月 23 日-12 月 2 日），新疆北部、甘肃、华北北部及东北地区有 1~5 毫米降水，局地超过 10 毫米，西藏东南部、川西高原、广西等地部分地区有 10~20 毫米，中东部其他大部降水稀少。
- 高影响天气与关注：未来 10 天，影响我国的冷空气活动较频繁，先后有三股较强冷空气过程影响我国，长江以北伴有明显大风降温，北方部分地区有小到中雪或雨夹雪，其中新疆北部和东北地区东部部分地区有大到暴雪。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（12 月 3-6 日），西南地区东部、江南西部和华南西部累计降水量有 5~10 毫米，局部 20 毫米，东北地区东部有 3 毫米左右，我国其他大部地区降水稀少。中西部气温由偏低转为接近常年或偏高。

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	13.96	144	106	112	126	1.44	1.06	1.12	1.26	9.7	13.2	12.5	11.1
陕西煤业	22.90	224	174	188	193	2.31	1.79	1.94	1.99	9.9	12.8	11.8	11.5
山煤国际	10.36	22.7	17.0	19.4	20.6	1.14	0.86	0.98	1.04	9.1	12.1	10.6	10.0
广汇能源	5.07	29.6	20.8	29.4	32.4	0.46	0.33	0.46	0.51	10.9	15.6	11.0	10.0
晋控煤业	14.19	28.1	16.8	18.7	20.2	1.68	1.00	1.12	1.21	8.5	14.1	12.7	11.8
中国神华	42.07	587	531	548	557	2.95	2.67	2.76	2.80	14.2	15.7	15.2	15.0
中煤能源	13.90	193	173	184	194	1.46	1.30	1.39	1.46	9.5	10.7	10.0	9.5
新集能源	6.93	23.9	20.7	25.9	26.3	0.92	0.80	1.00	1.01	7.5	8.7	6.9	6.8
电投能源	25.89	53.4	54.9	60.3	67.4	2.38	2.45	2.69	3.01	10.9	10.6	9.6	8.6
华阳股份	7.8	22	16.2	17.8	20.7	0.6	0.4	0.5	0.6	12.6	17.2	15.7	13.5
平煤股份	7.80	23.5	5.9	10.5	13.7	0.95	0.24	0.43	0.56	8.2	32.6	18.3	14.0
淮北矿业	12.64	48.6	15.5	23.8	27.5	1.80	0.57	0.88	1.02	7.0	22.0	14.3	12.4
山西焦煤	6.72	31.1	19.3	24.0	28.2	0.55	0.34	0.42	0.50	12.3	19.7	15.9	13.5
潞安环能	13.17	24.5	22.6	26.7	29.3	0.82	0.76	0.89	0.98	16.1	17.4	14.8	13.5
盘江股份	4.85	1.0	1.2	4.4	6.2	0.05	0.06	0.20	0.29	100.0	84.0	23.9	16.9
兰花科创	6.42	7.2	3.0	4.9	6.7	0.49	0.20	0.33	0.46	13.2	31.3	19.2	14.1
天地科技	5.92	26.2	28.4	30.4	32.8	0.63	0.69	0.74	0.79	9.3	8.6	8.1	7.5
天玛智控	18.26	3.4	1.7	2.0	2.2	0.78	0.39	0.46	0.52	23.3	47.1	39.7	35.3

资料来源：iFind、信达证券研发中心 注：平煤股份和兰花科创为同花顺一致预测；收盘价截至 11 月 21 日。

2. 本周重点公告

淮河能源：淮河能源（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书。上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买淮南矿业持有的电力集团 89.30%股权，本次交易不涉及募集配套资金。本次交易中，交易对方淮南矿业基于本次交易取得的上市公司股份，自本次交易新增股份发行结束之日起 36 个月内不得转让，但适用法律法规许可转让的除外。本次交易完成后 6 个月内，如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，淮南矿业因本次交易取得的上市公司股份的锁定期自动延长 6 个月。此外，淮南矿业作为上市公司的控股股东，其在本次交易前已经持有的上市公司股份，自本次交易新增股份发行结束之日起 18 个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让、协议转让或者其他方式直接或间接转让（因监管机构批准发行的可交换公司债券换股而被动减持以及因可交换公司债券置换现金分红而新增担保股份的情形除外），但适用法律法规许可转让的除外。

电投能源：关于呼和浩特生产调度指挥中心物业服务承包采购方式暨关联交易公告。2025 年 11 月 18 日，内蒙古电投能源股份有限公司（简称“电投能源”或“公司”）2025 年第十四次临时董事会审议通过了《关于呼和浩特生产调度指挥中心物业服务承包采购方式暨关联交易的议案》。公司呼和浩特生产调度指挥中心物业服务项目以单一来源采购方式承包给关联方上海中电新能源置业发展有限公司（以下简称“中电置业”）。公司委托中

电置业开展保洁、客服、绿化、工程维修；餐饮；安全保卫；车辆驾驶；强电及转机系统运维等五个方面 9 项服务，服务期限 15 个月，项目概算总金额 4,092.9 万元(含税)，最终价格以谈判结果为准。该议案为关联交易议案，关联董事王伟光、田钧、李岗、于海涛回避表决。该议案经独立董事专门会议审议并发表了审核意见。

兖矿能源：兖矿能源集团股份有限公司关于 2025 年度第三期科技创新债券发行结果的公告。2025 年 6 月 20 日，兖矿能源集团股份有限公司（“本公司”）获准注册债务融资工具(中市协注〔2025〕TDFI23 号)，有效期 2 年。2025 年 11 月 13 日，本公司成功发行 2025 年度第三期科技创新债券（“本期发行”），募集资金人民币 30 亿元，已于 2025 年 11 月 14 日到账。

冀中能源：关于申请注册发行短期融资券的公告。为进一步拓宽冀中能源股份有限公司（以下简称“公司”）的融资渠道，优化公司债务结构，满足公司经营发展需要，公司于 2025 年 11 月 21 日召开第八届董事会第十九次会议审议通过了《关于申请注册发行短期融资券的议案》，公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行短期融资券。

九、本周行业重要资讯

1. 山西四座煤矿由 D 类等级调整为 B 类。2025 年 11 月份接到吕梁市 4 座煤矿关于调整煤矿分类等级的报告，按照《山西省人民政府办公厅关于印发山西省煤矿分级分类安全监管监察办法的通知》（晋政办发〔2020〕22 号）第九条第二款和有关分类标准规定，经审核，同意山西柳林联盛郭家山煤业有限公司、山西柳林联盛龙门塔煤业有限公司、山西柳林王家沟煤业有限公司和临县锦源煤矿有限公司四座煤矿由 D 类调整为 B 类。现将调整后煤矿分类名单进行公告，各级煤矿安全监管监察部门按照调整后的类别实施监管监察工作。其他煤矿分类等级仍按《山西省安全生产委员会办公室关于公布 2025 年度煤矿分类名单的通知》（晋安办发〔2025〕2 号）执行。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-108-252573-1.html>）

2. 2025 年 1-10 月原煤产量前十名企业排名公布。据国家统计局统计，1-10 月，规上工业原煤产量 39.7 亿吨，同比增长 1.5%。10 月份，规上工业原煤产量 4.1 亿吨，同比下降 2.3%，日均产量 1312 万吨。原煤生产保持较高水平。据海关统计，1-10 月全国进口煤炭 3.9 亿吨 同比下降 11.1%。据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，排名前 10 家企业原煤产量合计为 19.8 亿吨，同比增加 0.20 亿吨，占规模以上企业原煤产量的 49.8%。具体情况为：国家能源集团 5.12 亿吨，同比下降 0.6%；晋能控股集团 3.37 亿吨，同比增长 0.8%；山东能源集团 2.31 亿吨，同比增长 1.4%；中国中煤 2.27 亿吨，同比增长 0.1%；陕煤集团 2.15 亿吨，同比增长 2.8%；山西焦煤集团 1.55 亿吨，同比增长 5.0%；华能集团 0.88 亿吨，同比下降 3.3%；潞安化工集团 0.83 亿吨，同比增长 8.6%；国家电投集团 0.65 亿吨，同比下降 2.8%；河南能源集团 0.61 亿吨，同比增长 3.2%。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-361-252527-1.html>）

3. 2025 中国国际煤炭贸易年会在厦门举行。11 月 13 日，2025 中国国际煤炭贸易年会在福建省厦门市举行。中国煤炭工业协会副会长、中国贸促会煤炭行业分会会长刘峰，中国煤炭工业协会党委委员、副秘书长张宏，中国贸促会煤炭行业分会副会长苏传荣，中国煤炭运销协会理事长刘志江、副理事长兼秘书长赵建国，澳大利亚驻华大使馆工业、科技与资源参赞 Timothy Sill，印尼煤炭协会执行秘书长 Gita Mahyarani，上海钢联联席董事长、总裁高波等出席会议。会议期间，参会企业牢牢把握此次行业高峰交流契机，Glencore International AG、Vitol Group、FLAME、NOBLE、TRAFIGURA、RWE、ITOCHU、ELGA、SouthGobi Sands LLC 等上游核心供应商、资深国际贸易商同下游重点终端用户，开展了多场次、面对面的深度对接与坦诚交流，围绕煤炭市场供需格局、价格波动趋势、船舶运输方案优化等核心议题充分交换了意见。通过深入交流互动，对货源、需求等市场变化有了更深刻的了解。会议成功对接了国内外优质煤源及潜在上下游合作用户，为实现价值共创、利益共享，以卓越的供应链，支撑产业链、赋能价值链奠定了坚实基础。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-74-252524-1.html>）

4. 开滦集团宏丰公司红树梁煤矿核增产能置换方案取得批复，产能变更为 1000 万吨/年。近日，国家发改委下发文件，批复开滦集团宏丰公司红树梁煤矿核增生产能力产能置换方案。宏丰公司高度重视核增产能置换工作，为加快产能置换跑办进度，成立专班工作组，详细调研产能置换准备要件和审批流程，结合产能指标来源唐山和蔚州区域 5 个退出核减产能矿井实际，积极争取集团公司及兄弟单位的支持，主动对接河北省发改委、河北省应急厅，缩短审查确认时间，6 月底顺利取得退出煤矿产能指标。7 月份，该公司仅用 23 天，置换方案顺利通过属地旗、市、自治区三级政府部门审查，上报至国家发改委，10 月底最终取得国家发改委的批复确认。下一步，

宏丰公司在千万吨核增产能环评和产能置换方案取得批复的基础上，尽快完成矿井生产能力由 500 万吨/年变更为 1000 万吨/年的要素公告。届时，红树梁煤矿千万吨核增手续全部完成。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-22-252517-1.html>）

5. 全国煤炭行业首单数据资产入表。11 月 13 日，记者从山西数据交易中心（以下简称“山西数交”）获悉，华阳新材料科技集团有限公司（以下简称“华阳集团”）联合该中心，完成了数据资产入表。山西数交相关负责人表示：“这是全国煤炭行业首单实现从数据资源到数据资产的财务确认，具有显著的行业引领与示范意义。”此前，华阳集团在全国煤炭企业中率先完成“清欠管理决策分析数据集”合规登记，并获颁《数据资产登记证书》。在山西数交专业支持下，华阳集团以该数据集为基础，系统完成了数据资源盘点、权属认定、质量评估、成本归集与价值分析等工作，最终实现数据资源作为资产正式计入财务报表。这彰显了数据要素“账上有价”，标志着企业迈入数据资产管理新阶段。（资料来源：<https://www.cctd.com.cn/show-176-252515-1.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。