



Research and
Development Center

终归行业基本面，景气周期延续，逢低加配煤炭板块

2024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

左前明：能源行业首席分析师
执业编号：S1500518070001
联系电话：010-83326712
邮箱：zuoqianming@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127
金隅大厦B座
邮编：100031

终归行业基本面，景气周期延续，逢低加配 煤炭板块

2024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下降，产地大同价格周环比持平。**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860元/吨，周环比下跌5元/吨。产地动力煤：截至10月12日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价850元/吨，周环比下跌5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)683元/吨，周环比下跌27.3元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)727元/吨，周环比持平。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89.8美元/吨，周环比持平；ARA6000大卡动力煤现货价120.5美元/吨，周环比上涨3.5美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价89.5美元/吨，周环比上涨1.0美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比增加，产地临汾价格周环比增加。**港口炼焦煤：截至10月11日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1950元/吨，周上涨100元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2131元/吨，周上涨118元/吨。产地炼焦煤：截至10月12日，临汾肥精煤车板价(含税)1790.0元/吨，周环比上涨60.0元/吨；兖州气精煤车板价1260.0元/吨，周环比上涨80.0元/吨；邢台1/3焦精煤车板价1650.0元/吨，周环比上涨110.0元/吨。国际炼焦煤：截至10月12日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价222.2美元/吨，上涨2.5美元/吨，周环比上涨1.16%，同比下降41.70%。
- ◆ **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11日，样本动力煤矿井产能利用率为95.3%，周环比下降0.9个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为86.99%，周环比下降3.8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上升6.00万吨，周环比增加0.17%；日耗较上周上升23.40万吨/日，周环比增加14.69%；可用天数较上周下降2.70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229.40万吨，周环比增加2.55%；日耗较上周上升18.50万吨/日，周环比增加6.13%；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增加。**化工周度耗煤：截至10月11日，化工周度耗煤较上周上升5.19万吨/日，周环比增加0.79%。高炉开工率：截至10月11日，全国高炉开工率80.8%，周环比增加1.22个百分点。水泥开工率：截至10月11日，水泥熟料产能利用率为57.0%，周环比上涨1.4个百分点。

◆ 我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为 95.3%(-0.9 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 86.99%(-3.84 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 18.50 万吨/日(+6.13%)，沿海 8 省日耗周环比上升 23.40 万吨/日(+14.69%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 5.19 万吨/日(+0.79%)；钢铁高炉开工率为 80.79%(+1.22 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 56.98%(+1.43 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 860 元/吨(-5 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1950 元/吨(+100 元/吨)。值得注意的是，虽然天气转凉煤炭需求进入淡季，但当前电厂日耗仍然高于往年同期，同时库存低于去年同期，叠加冬储需求逐步释放和大秦铁路开始检修，我们认为短期煤炭市场有望呈现供需双弱格局，煤炭价格有望窄幅波动运行。在宏观经济政策利好形势下，终端需求有望持续向好，煤炭景气周期延续，提示逢低加配煤炭板块。**煤炭配置核心观点：**从煤炭供需基本面看，随着“秋老虎”威力减弱，电煤需求将迎来淡季，而非电行业用煤需求或呈现小幅提升态势，且东北、内蒙等地的冬储煤采购需求有望增加，钢厂或焦化厂四季度亦有望主动补库，尤其后续稳增长政策下需求持续改善可期，叠加安全监管持续约束下国内煤炭供给收缩（24 年 1-8 月，全国原煤产量同比下降 0.3%），产地港口煤价持续倒挂，水电对火电挤兑效应弱化，以及海外煤价持续维持高位或引发的进口煤减量，我们预计动力煤价格呈窄幅震荡态势，焦煤价格仍具上涨动能。从我们的煤炭投资底层逻辑看，其一，煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变，即，煤炭供需两端供给最为关键，供给无弹性而需求有弹性，行业景气周期依旧处于上行期，这是投资煤炭资产的最重要支撑。其二，煤价底部确立、中枢已站上新平台的趋势未变，即，当前要客观看待煤价淡旺季的正常波动，无需过度在意短期价格回调，更建议关注在高成本产能和疆内外运成本支撑下，尤其是近年来煤价反复压力测试下，煤价具有底部支撑且中枢仍处于相对较高水平。其三，优质煤企高盈利、高现金流、高 ROE 的核心资产属性未变，即，在煤价底部支撑下，资源禀赋优、开采成本低和服务年限长的优质煤企具有仍有望保持较高的 ROE 水平（15%-20%）和盈利创现能力，依旧是有竞争力的核心资产。其四，我们对煤炭资产估值整体性仍将提升的判断未变，即，煤炭板块具有高贝塔特性，综合考虑一级市场对价、上一轮产能周期复盘演绎、PB-ROE 估值对比、股息率边际底部下调等，煤炭板块有望由盈利驱动转为估值驱动，且市场价值有望向合理价值回归，核心龙头企业估值提升也有望带动板块整体估值修复兑现。从煤炭资产配置策略看，我们认为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。当下，煤炭板块迎来较大回调，我们继续坚定看多煤炭，提示逢低配置煤炭板块。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，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，或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，经济开发刚性成本的抬升有望支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭央企国企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及一二级市场估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、广汇能源、陕西煤业、山煤国际、晋控煤业等；二是央改政策推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源、新集能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、潞安环能、盘江股份等；同时建议关注甘肃能化、电投能源、兰花科创和华阳股份等相关标的，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技、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	865	860	-0.6%	-15.6%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	89.75	89.75	0.0%	-17.9%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1850	1950	5.4%	-20.4%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	219.65	222.2	1.2%	-41.7%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	-20.93	25.67	-222.6%	-133.5%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	96.2	95.3	-0.9	2.3	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	90.83	86.99	-3.8	-2.2	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	14.7%	4.2%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	6.1%	-2.2%	
	三峡出库量	立方米/秒	7190	7220	0.4%	-48.8%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	138.97	138.22	-0.5%	-2.1%	
	高炉开工率	%	79.57	80.79	1.2	-1.7	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	545	516	-5.3%	1.0%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	274.4	255.08	-7.0%	40.1%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	398.03	407.56	2.4%	117.8%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	120.15	88.55	-26.3%	1.3%	
	环渤海四大港口货船比	-	15.07	20.92	38.8%	55.0%	

资料来源: Ifind, 煤炭资源网, 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。

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	25
八、上市公司估值表及重点公告	26
九、本周行业重要资讯	28
十、风险因素	30

表目录

表 1: 重点上市公司估值表	26
----------------------	----

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)	16
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 (%)	17
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)	17
图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)	17
图 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨)	17
图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)	17

图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)	17
图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	18
图 35: 全国甲醇价格指数	18
图 36: 全国乙二醇价格指数	18
图 37: 全国合成氨价格指数	18
图 38: 全国醋酸价格指数	18
图 39: 全国水泥价格指数	18
图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	19
图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%)	19
图 42: 化工周度耗煤 (万吨)	19
图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	20
图 44: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨).....	20
图 45: 生产地动力煤库存情况 (万吨)	20
图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	21
图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	21
图 48: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 49: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	21
图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	21
图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	22
图 53: 波罗的海干散货指数(BDI).....	23
图 54: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI).....	23
图 55: 大秦线铁路发运量 (万吨)	23
图 56: 中国铁路煤炭发货量 (万吨)	23
图 57: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	24
图 58: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	25
图 59: 未来 10 天降水量情况	25

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 95.3%(-0.9 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 86.99%(-3.84 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 18.50 万吨/日(+6.13%)，沿海 8 省日耗周环比上升 23.40 万吨/日(+14.69%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 5.19 万吨/日(+0.79%)；钢铁高炉开工率为 80.79%(+1.22 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 56.98%(+1.43 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 860 元/吨(-5 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1950 元/吨(+100 元/吨)。值得注意的是，虽然天气转凉煤炭需求进入淡季，但当前电厂日耗仍然高于往年同期，同时库存低于去年同期，叠加冬储需求逐步释放和大秦铁路开始检修，我们认为短期煤炭市场有望呈现供需双弱格局，煤炭价格有望窄幅波动运行。在宏观经济政策利好形势下，终端需求有望持续向好，煤炭景气周期延续，提示逢低加配煤炭板块。**煤炭配置核心观点：**从煤炭供需基本面看，随着“秋老虎”威力减弱，电煤需求将迎来淡季，而非电行业用煤需求或呈现小幅提升态势，且东北、内蒙等地的冬储煤采购需求有望增加，钢厂或焦化厂四季度亦有望主动补库，尤其后续稳经济政策下需求持续改善可期，叠加安全监管持续约束下国内煤炭供给收缩（24 年 1-8 月，全国原煤产量同比下降 0.3%），产地港口煤价持续倒挂，水电对火电挤兑效应弱化，以及海外煤价持续维持高位或引发的进口煤减量，我们预计动力煤价格呈窄幅震荡态势，焦煤价格仍具上涨动能。从我们的煤炭投资底层逻辑看，其一，煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变，即，煤炭供需两端供给最为关键，供给无弹性而需求有弹性，行业景气周期依旧处于上行期，这是投资煤炭资产的最重要支撑。其二，煤价底部确立、中枢已站上新平台的趋势未变，即，当前要客观看待煤价淡旺季的正常波动，无需过度在意短期价格回调，更建议关注在高成本产能和疆内外运成本支撑下，尤其是近年来煤价反复压力测试下，煤价具有底部支撑且中枢仍处于相对较高水平。其三，优质煤企高盈利、高现金流、高 ROE 的核心资产属性未变，即，在煤价底部支撑下，资源禀赋优、开采成本低和服务年限长的优质煤企具有仍有望保持较高的 ROE 水平（15%-20%）和盈利创现能力，依旧是有竞争力的核心资产。其四，我们对煤炭资产估值整体性仍将提升的判断未变，即，煤炭板块具有高贝塔特性，综合考虑一级市场对价、上一轮产能周期复盘演绎、PB-ROE 估值对比、股息率边际底部下调等，煤炭板块有望由盈利驱动转为估值驱动，且市场价值有望向合理价值回归，核心龙头企业估值提升也有望带动板块整体估值修复兑现。从煤炭资产配置策略看，我们认为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 high 赔率资产。当下，煤炭板块迎来较大回调，我们继续坚定看多煤炭，提示逢低配置煤炭板块。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，我们认为在全国煤炭增产保供的形势下，煤炭供给偏紧、趋紧形势或将持续整个“十四五”乃至“十五五”，或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，经济开发刚性成本的抬升有望支撑煤炭价格中枢保持高位，叠加煤炭

央国企资产注入工作已然开启，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。当前，煤炭板块具有高业绩、高现金、高分红属性，叠加行业高景气、长周期、高壁垒特征，以及一二级市场估值倒挂，煤炭板块投资攻守兼备。我们继续全面看多煤炭板块，继续建议关注煤炭的历史性配置机遇。自下而上重点关注：一是内生外延增长空间大、资源禀赋优的兖矿能源、广汇能源、陕西煤业、山煤国际、晋控煤业等；二是央改政策推动下资产价值重估提升空间大的煤炭央企中国神华、中煤能源、新集能源等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司平煤股份、淮北矿业、山西焦煤、潞安环能、盘江股份等；同时建议关注甘肃能化、电投能源、兰花科创和华阳股份等相关标的，以及新一轮产能周期下煤炭生产建设领域的相关机会，如天地科技、天玛智控等。

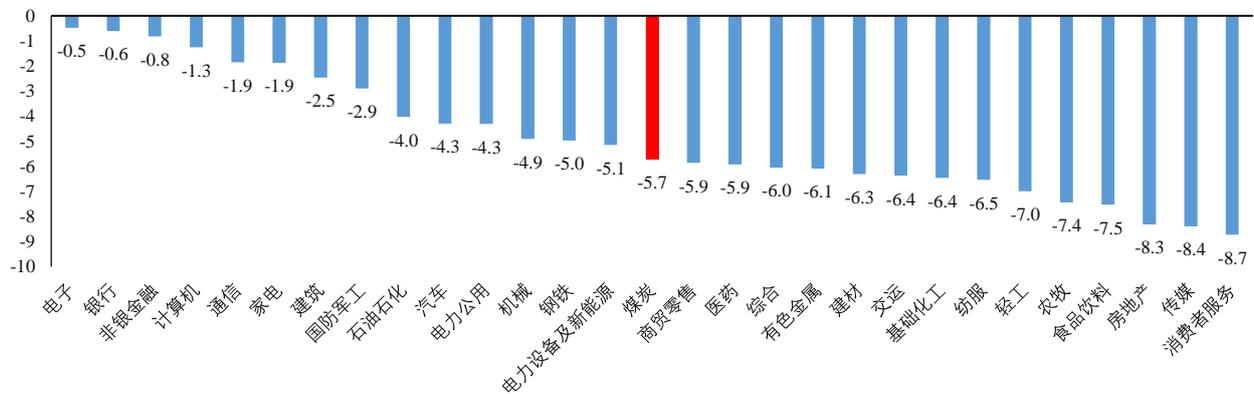
近期重点关注

- 1. 国际市场煤炭价格快速上涨突破到每吨 153 美元。**据 CNBC 印度尼西亚频道 10 月 6 日雅加达发布的消息，国际市场煤炭价格本周再次大幅上涨，煤炭价格的快速上涨某种程度上主要还是由美联储最终决定降息所牵动的。路孚特(Refinitiv)数据显示，上周五（10 月 4 日），洲际交易所（ICE）交易的纽卡斯尔全球基准煤炭合约价格上涨 4.91%，上涨至 149.6 美元/吨。一周内，煤炭价格上涨了 3.35%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/h91O6eiZNuo2ACTCZGPK_A）
- 2. 山西全省煤矿 2027 年基本实现智能化。**山西省政府近日同意《山西省推动能源领域设备更新工作方案》实施，推动煤炭、新能源和可再生能源等领域设备更新和技术改造。2027 年，全省各类煤矿基本实现智能化，人工智能多场景应用、生产效率大幅跃升。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/y8IHvhuZqghXnGExHs8uyA>）
- 3. 2024 年 1-8 月印尼煤炭出口同比增长 6.7%。**据印度尼西亚国家统计局（BPS-Statistics Indonesia）发布的统计数据显示，2024 年 1-8 月，印尼煤炭出口量累计为 35762.89 万吨，比上年同期增加 2243.0 万吨，同比增长 6.7%。其中，8 月份煤炭出口量为 4588.5 万吨，同比增加 11.9%，环比增长 1.8%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Q-eDo2YJuA4rd8Gy24WoSw>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 5.73%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 3.25% 到 3887.17；涨跌幅前三的行业分别是电子(-0.48%)、银行(-0.60%)、非银金融(-0.82%)。

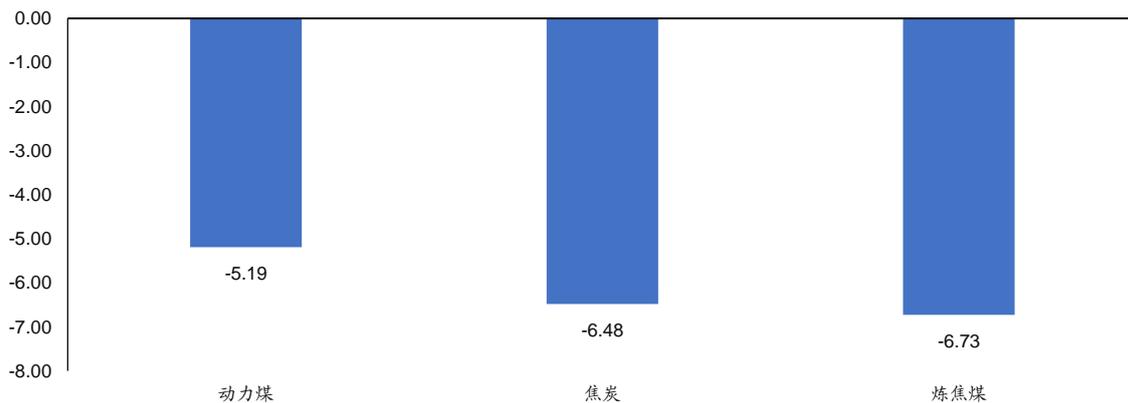
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 5.19%，炼焦煤板块下跌 6.73%，焦炭板块下跌 6.48%。

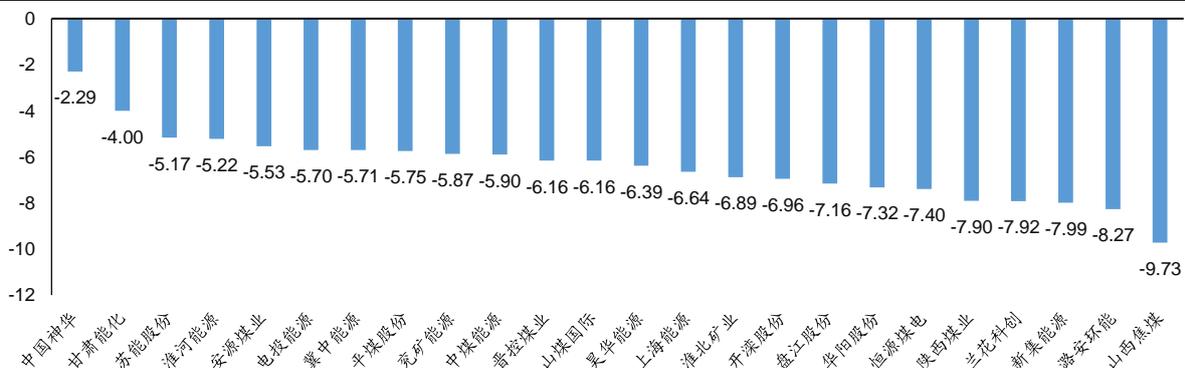
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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(-2.29%)、甘肃能化(-4.00%)、苏能股份(-5.17%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



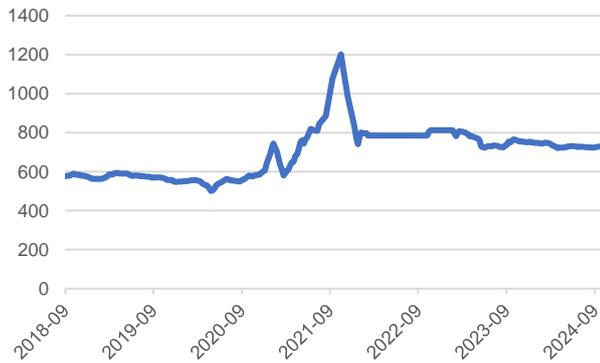
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

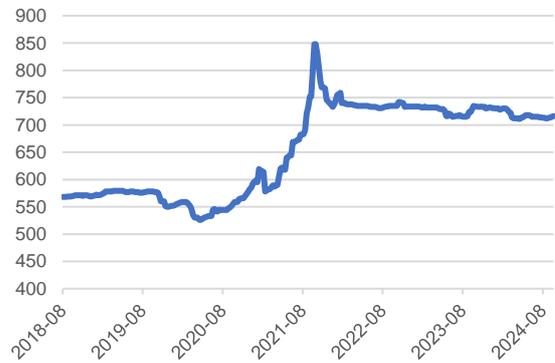
- 截至 10 月 11 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 730.0 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨。截至 10 月 9 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 716.0 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨。截至 10 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 699.0 元/吨, 月环比上涨 2.0 元/吨。

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

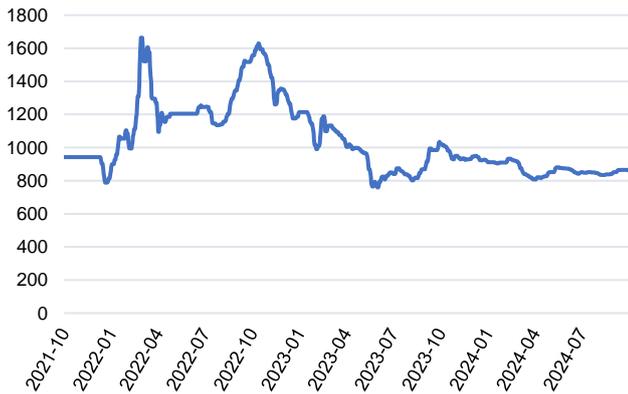
图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



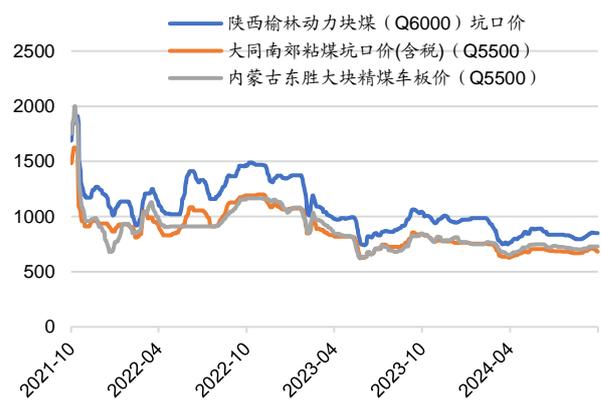
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

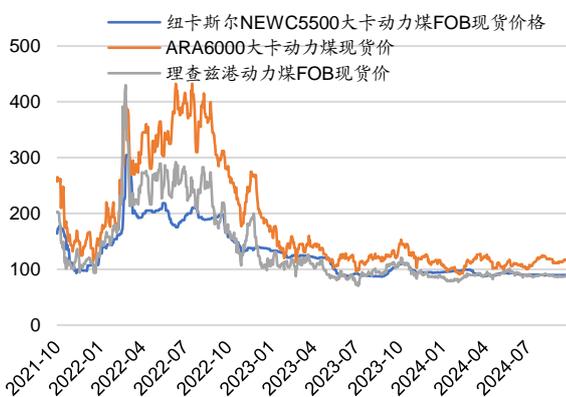
- 港口动力煤: 截至 10 月 11 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 860 元/吨, 周环比下跌 5 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 10 月 12 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 850 元/吨, 周环比下跌 5.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)683 元/吨, 周环比下跌 27.3 元/吨;大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)727 元/吨, 周环比持平。
- 国际动力煤离岸价: 截至 10 月 11 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 89.8 美元/吨, 周环比持平; ARA6000 大卡动力煤现货价 120.5 美元/吨, 周环比上涨 3.5 美元/吨;理查兹港动力煤 FOB 现货价 89.5 美元/吨, 周环比上涨 1.0 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 10 月 12 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 954.9 元/吨, 周环比上涨 6.1 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 935.4 元/吨, 周环比上涨 6.0 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产(元/吨)


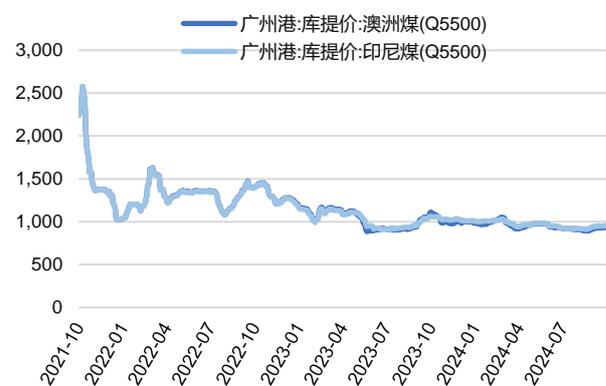
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


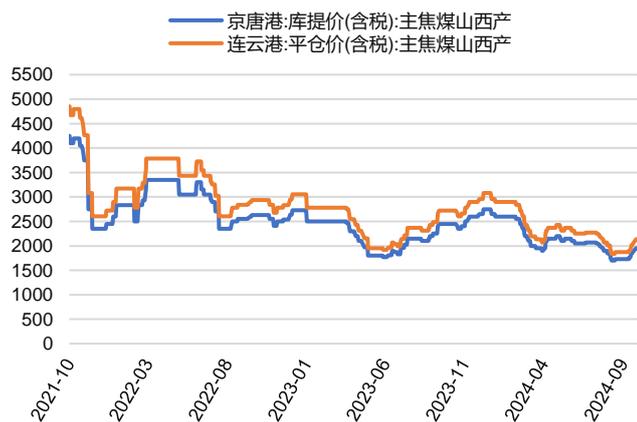
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)1950 元/吨, 周上涨 100 元/吨; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)2131 元/吨, 周上涨 118 元/吨。
- 产地炼焦煤: 截至 10 月 12 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1790.0 元/吨, 周环比上涨 60.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 1260.0 元/吨, 周环比上涨 80.0 元/吨; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1650.0 元/吨, 周环比上涨 110.0 元/吨。
- 国际炼焦煤: 截至 10 月 12 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 222.2 美元/吨, 上涨 2.5 美元/吨, 周环比上涨 1.16%, 同比下降 41.70%。

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)

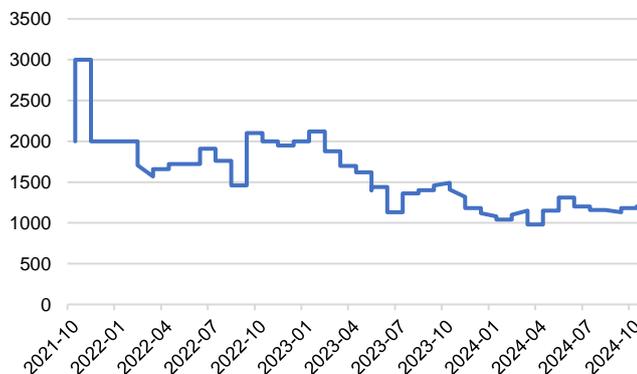

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 12 日, 焦作无烟煤车板价 1200.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 9 月 27 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 1032.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)1023.0 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)

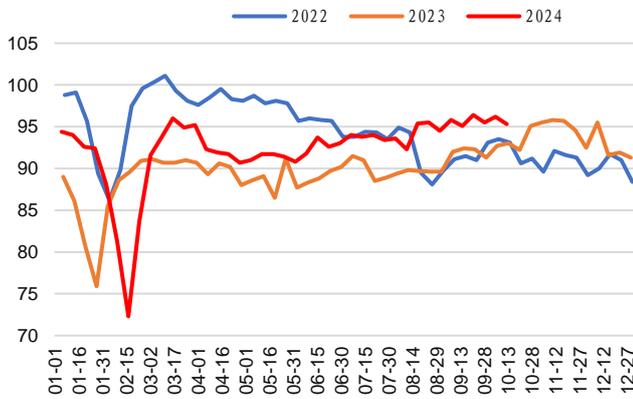

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

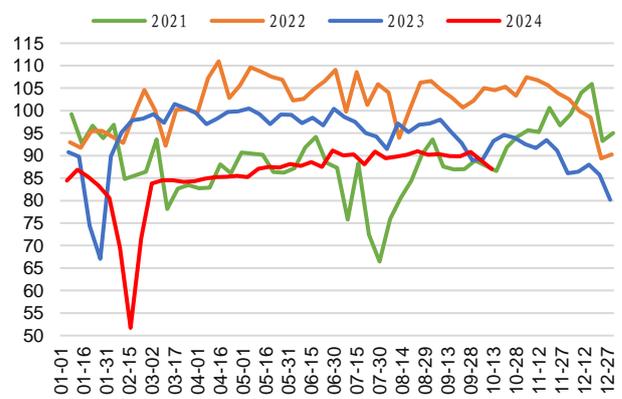
- 截至 10 月 11 日，样本动力煤矿井产能利用率为 95.3%，周环比下降 0.9 个百分点。
- 截至 10 月 11 日，样本炼焦煤矿井开工率为 86.99%，周环比下降 3.8 个百分点。

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 (%)

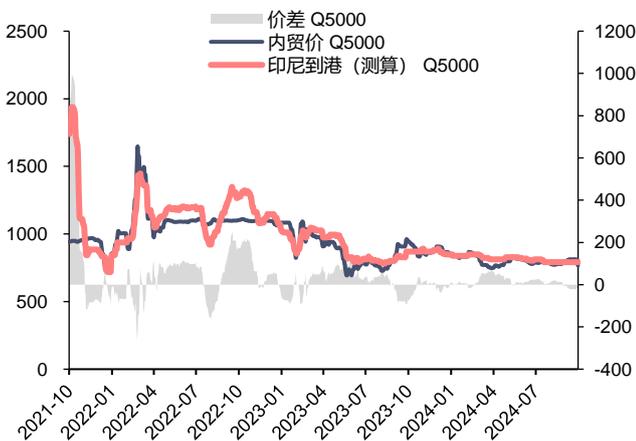


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 进口煤价差

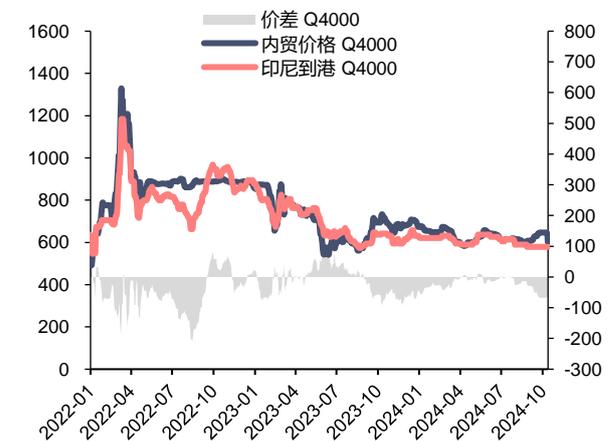
- 截至 10 月 12 日，5000 大卡动力煤国内外价差 25.7 元/吨，周环比上涨 46.6 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差-22.8 元/吨，周环比上涨 44.9 元/吨。

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

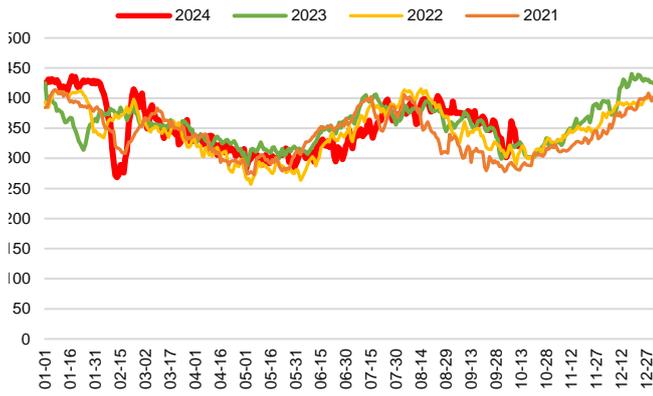
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



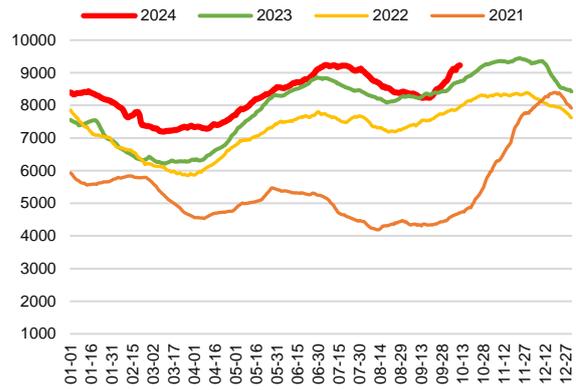
资料来源: iFind, 信达证券研发中心 注: 价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

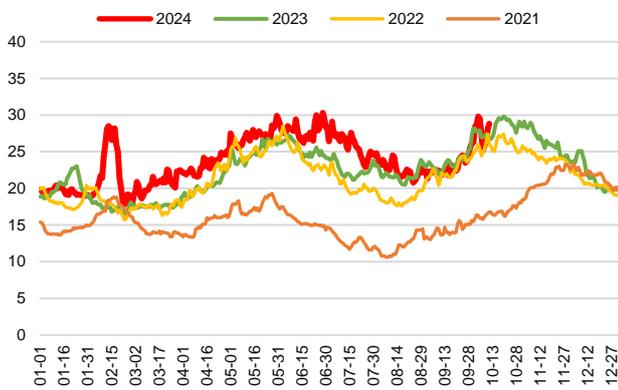
- 内陆 17 省: 截至 10 月 10 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 229.40 万吨，周环比增加 2.55%；日耗较上周上升 18.50 万吨/日，周环比增加 6.13%；可用天数较上周下降 1.00 天。

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 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 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

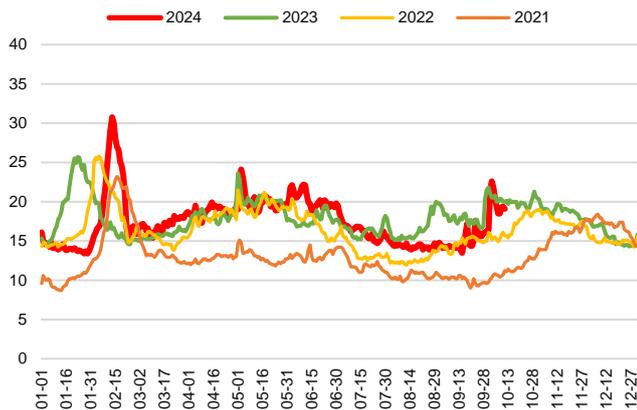
- 沿海 8 省: 截至 10 月 10 日, 沿海八省煤炭库存较上周上升 6.00 万吨, 周环比增加 0.17%; 日耗较上周上升 23.40 万吨/日, 周环比增加 14.69%; 可用天数较上周下降 2.70 天。

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 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)

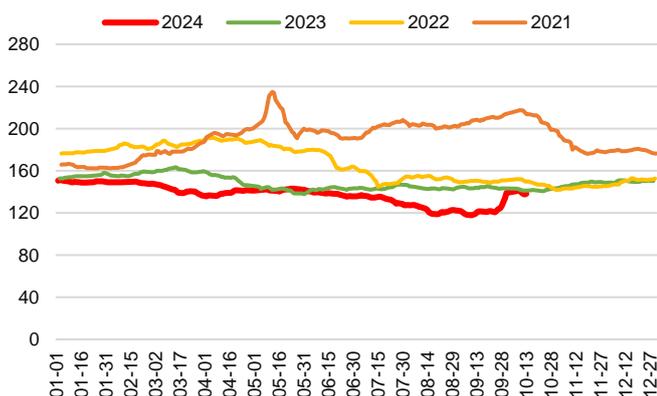

资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


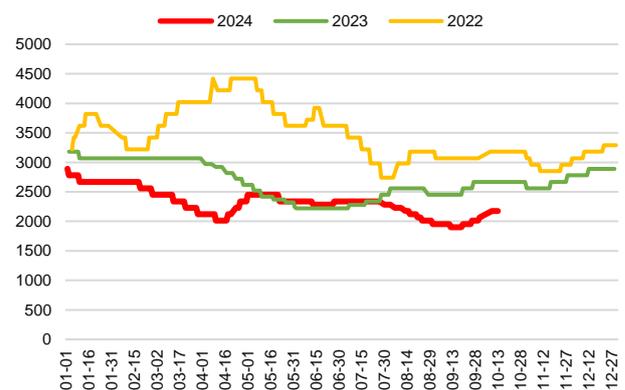
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

- 截至 10 月 12 日, Myspic 综合钢价指数 138.2 点, 周环比下跌 0.75 点。
- 截至 10 月 12 日, 唐山产一级冶金焦价格 2175.0 元/吨, 周环比上涨 55.0 元/吨。

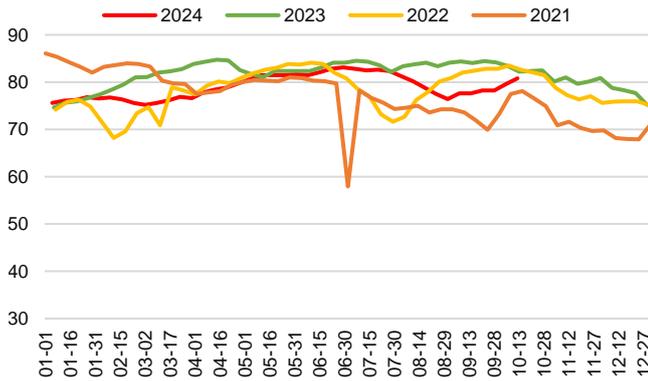
图 26: Myspic 综合钢价指数


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

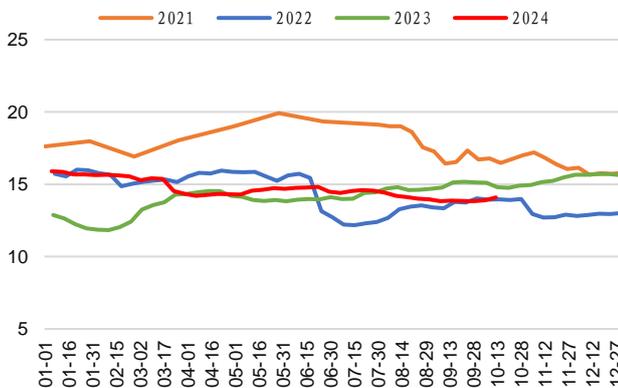
- 高炉开工率: 截至 10 月 11 日, 全国高炉开工率 80.8%, 周环比增加 1.22 个百分点。
- 吨焦利润: 截至 10 月 11 日, 独立焦化企业吨焦平均利润为 30 元/吨, 周环比增加 74.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 10 月 11 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为 123.29 元/吨, 周环比增加 166.9 元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至 10 月 12 日, 螺纹钢电炉吨钢利润为 31.94 元/吨, 周环比下降 68.0 元/吨。
- 铁废价差: 截至 10 月 11 日, 铁水废钢价差为 -203.7 元/吨, 周环比下降 69.0 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 10 月 11 日, 纯高炉企业废钢消耗比为 14.1%, 周环比增加 0.2 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)


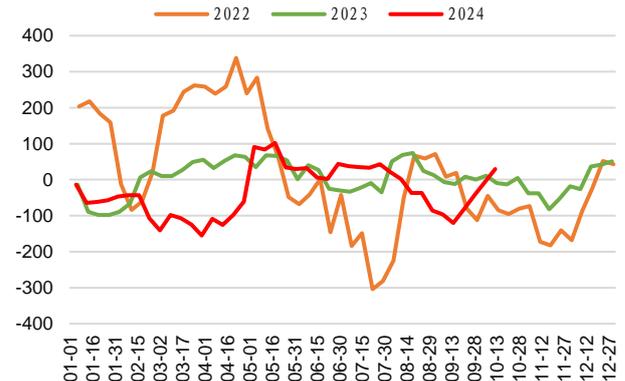
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)

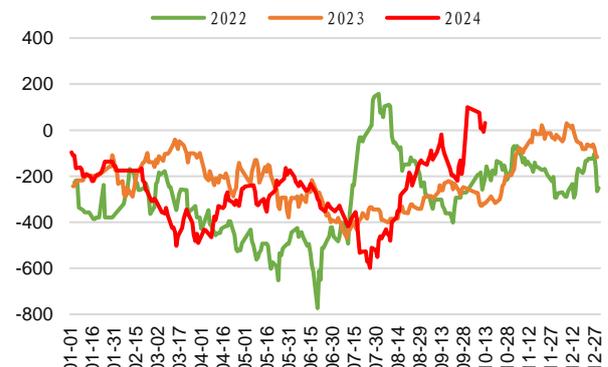

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


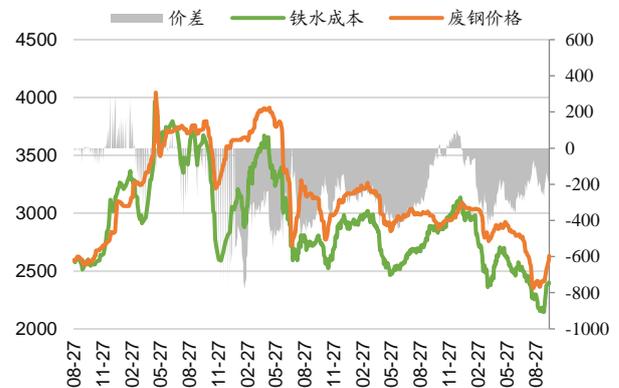
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 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 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

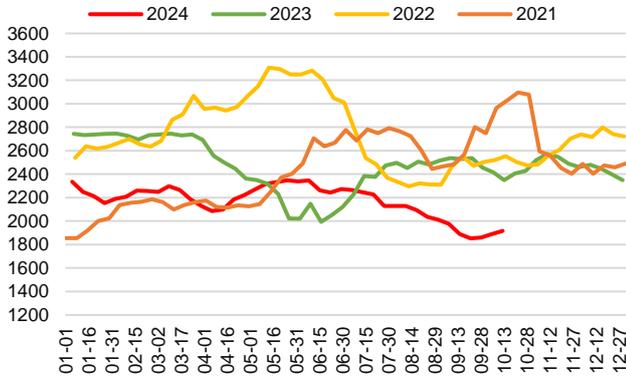
图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

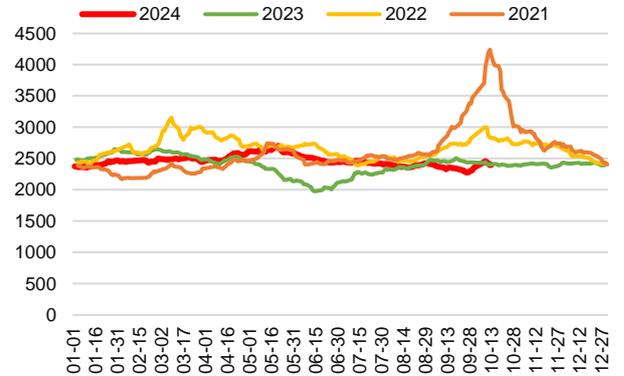
5. 下游化工和建材需求

- 截至 10 月 11 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1916.0 元/吨, 周环比上涨 26.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2044.0 元/吨, 周环比下跌 6.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1947.2 元/吨, 周环比上涨 41.2 元/吨。
- 截至 10 月 12 日, 全国甲醇价格指数较上周同期上涨 48 点至 2401 点。
- 截至 10 月 12 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 239 点至 4877 点。

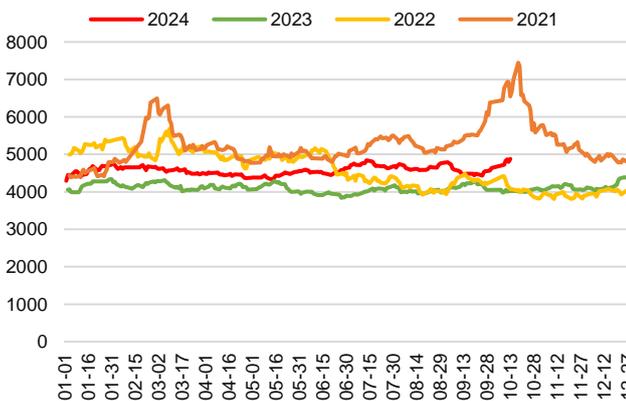
- 截至 10 月 12 日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌 88 点至 2963 点。
- 截至 10 月 12 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 42 点至 2590 点。
- 截至 10 月 11 日，全国水泥价格指数较上周同期上涨 2.12 点至 124.8 点。

图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)


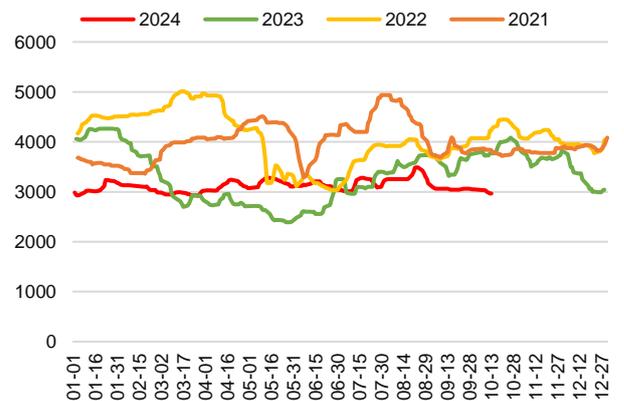
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 35: 全国甲醇价格指数


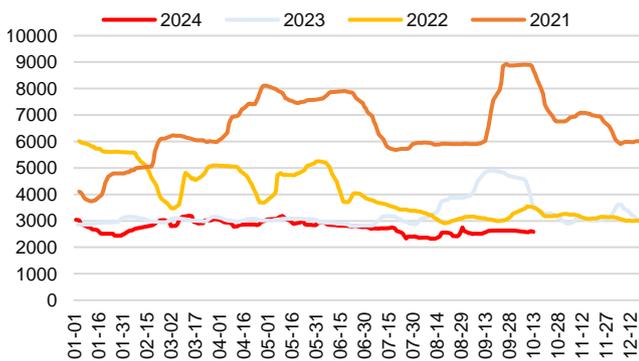
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 36: 全国乙二醇价格指数


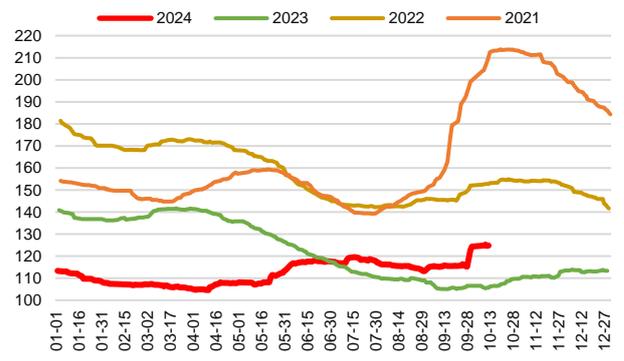
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 37: 全国合成氨价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

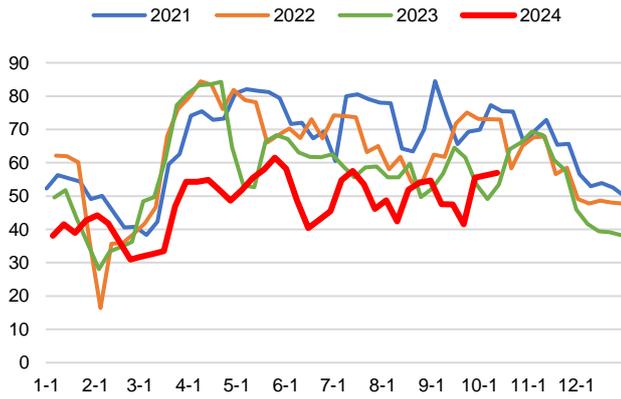
图 38: 全国醋酸价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

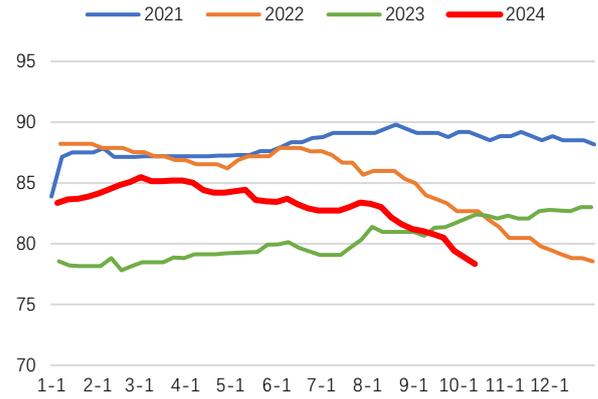
图 39: 全国水泥价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

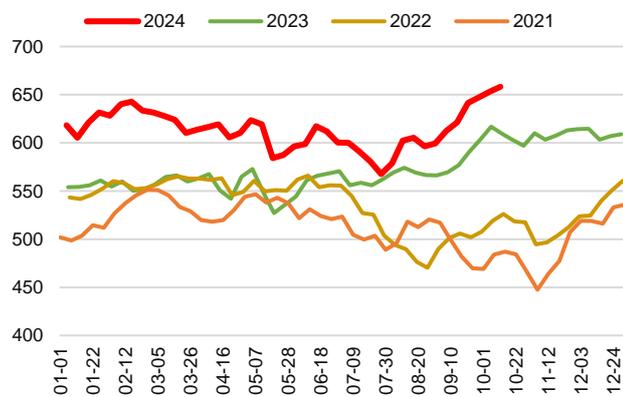
- 水泥开工率: 截至 10 月 11 日, 水泥熟料产能利用率为 57.0%, 周环比上涨 1.4 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 10 月 11 日, 浮法玻璃开工率为 78.3%, 周环比下跌 1.1 百分点。
- 化工周度耗煤: 截至 10 月 11 日, 化工周度耗煤较上周上升 5.19 万吨/日, 周环比增加 0.79%。

图 40: 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 41: 全国浮法玻璃开工率 (%)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 42: 化工周度耗煤 (万吨)


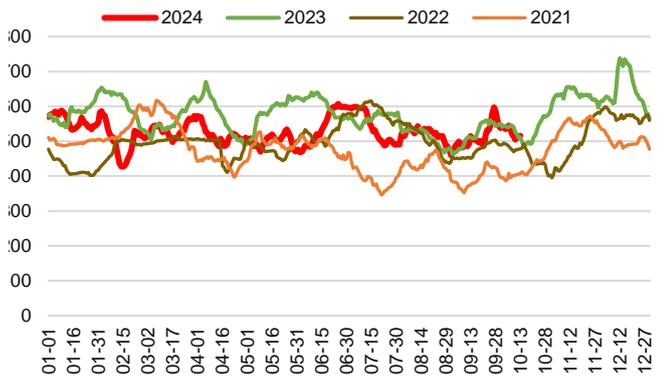
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

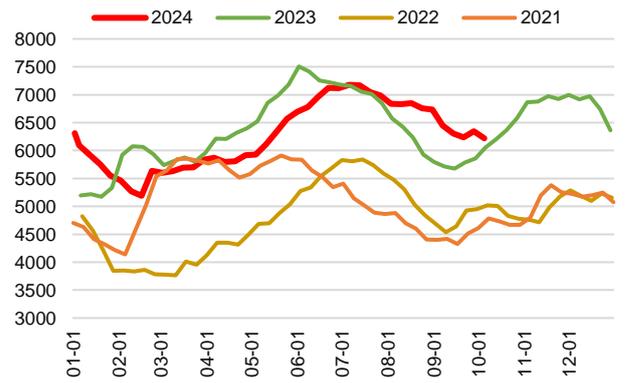
- 秦港库存：截至 10 月 12 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 29.0 万吨至 516.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 10 月 4 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 126.3 万吨至 6219.5 万吨。
- 产地库存：截至 10 月 11 日，462 家样本矿山动力煤库存 155.4 万吨，上周周度日均发运量 132.1 万吨，周环比上涨 23.3 万吨。

图 43: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



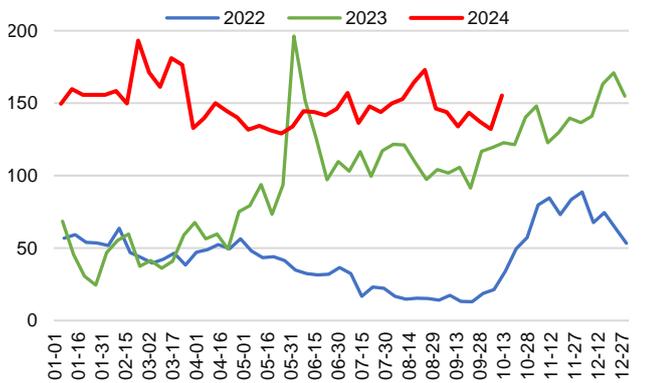
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 44: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

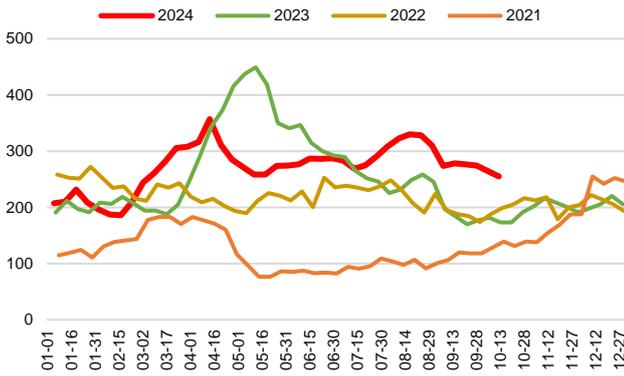
图 45: 生产地动力煤库存情况(万吨)



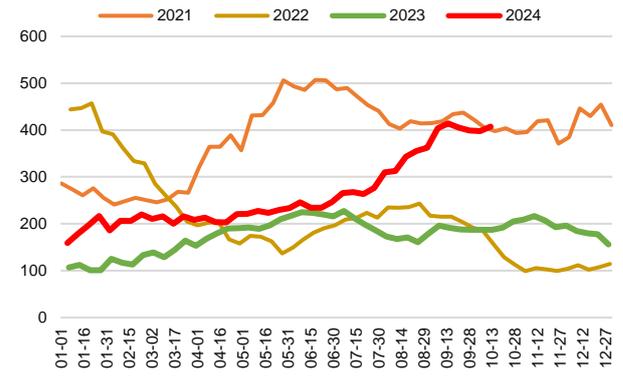
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

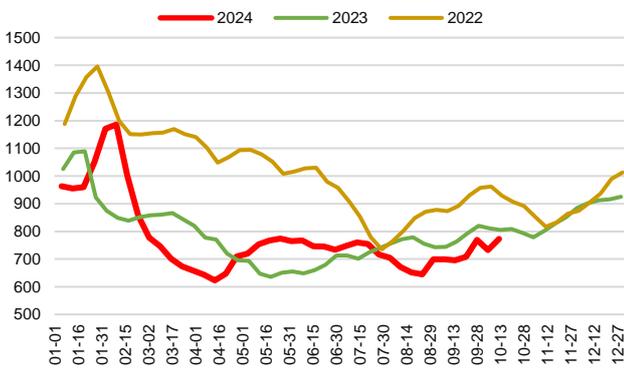
- 产地库存：截至 10 月 11 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 19.3 万吨至 255.1 万吨，周环比下降 7.04%。
- 港口库存：截至 10 月 11 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 9.5 万吨至 407.6 万吨，周环比增加 2.39%。
- 焦企库存：截至 10 月 11 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 39.7 万吨至 772.5 万吨，周环比增加 5.42%。
- 钢厂库存：截至 10 月 11 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 13.8 万吨至 734.6 万吨，周环比增加 1.91%。

图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


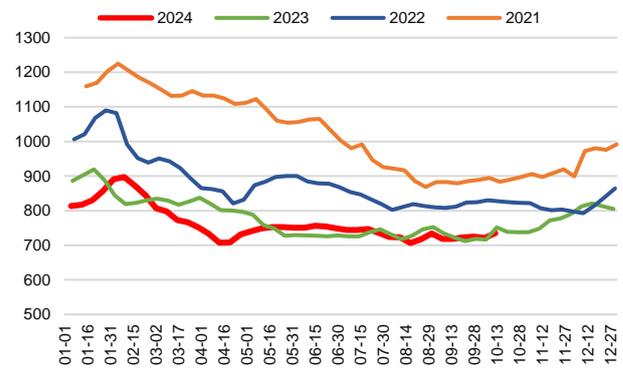
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 47: 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)


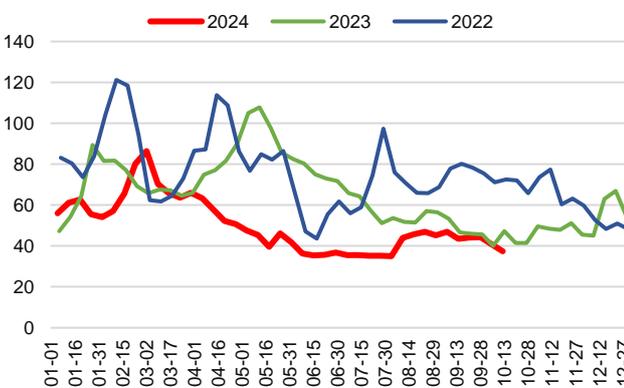
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 49: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


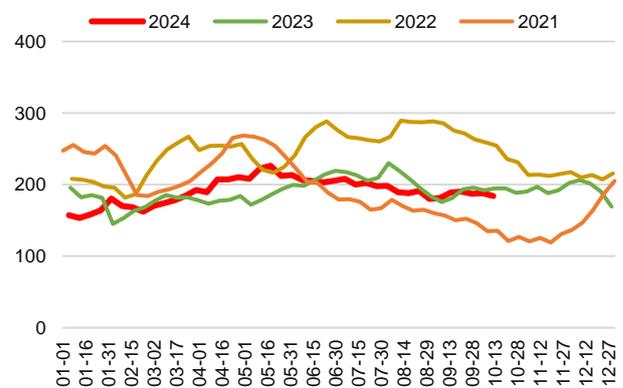
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 焦炭库存

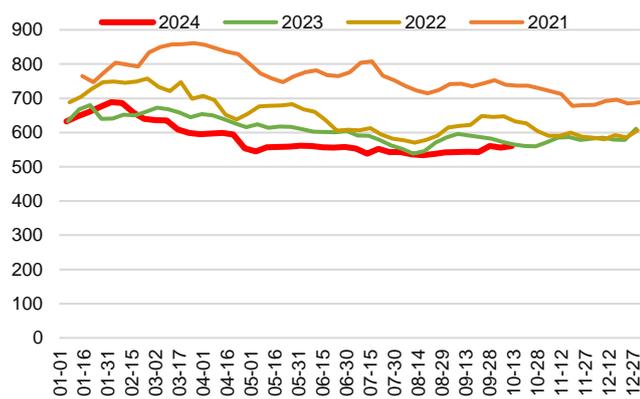
- 焦企库存: 截至 10 月 11 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 3.4 万吨至 37.5 万吨, 周环比下降 8.25%。
- 港口库存: 截至 10 月 11 日, 四港口合计焦炭库存较上周下降 4.0 万吨至 184.2 万吨, 周环比下降 2.15%。
- 钢厂库存: 截至 10 月 11 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周上涨 4.58 万吨至 560.5 万吨。

图 50: 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 51: 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 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)


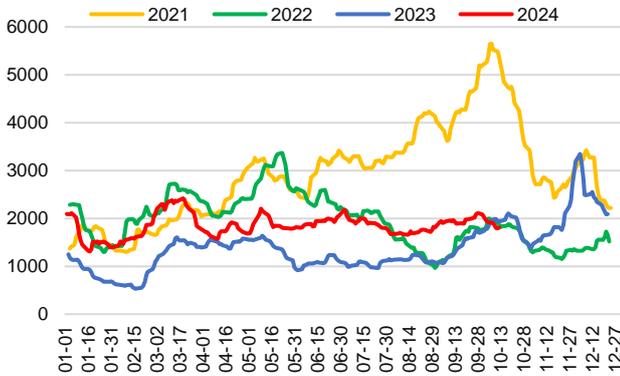
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际煤炭运输价格指数

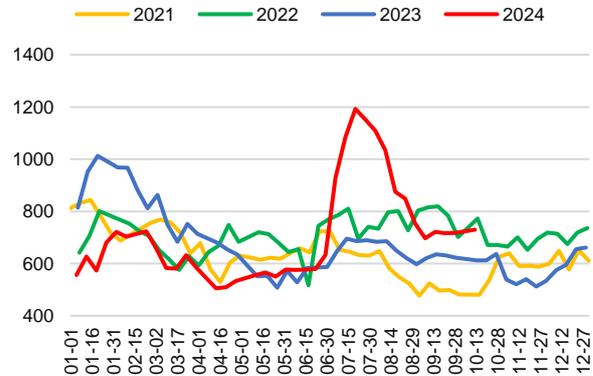
- 截至 10 月 11 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1809.0 点，周环比下跌 119.0 点；截至 10 月 11 日，中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)为 729.5 点，周环比上涨 12.4 点。

图 53: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 54: 中国长江煤炭运输综合运价指数(CCSFI)

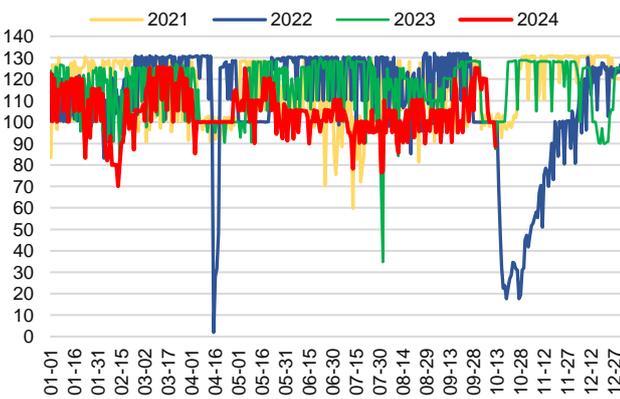


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 国内煤炭运输情况

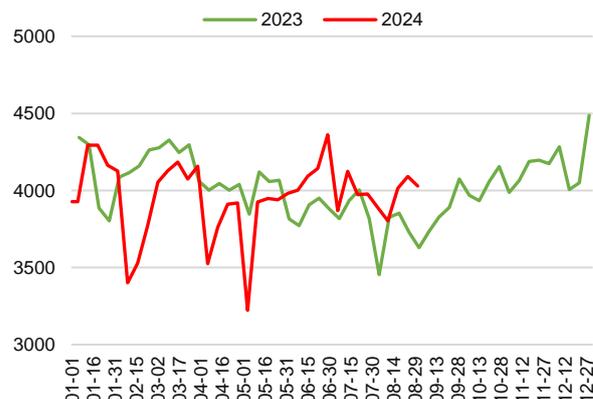
- 截至 10 月 11 日周五，本周大秦线煤炭周度日均发运量 88.6 万吨，上周周度日均发运量 120.2 万吨，周环比下跌 31.6 万吨。
- 截至 8 月 30 日周五，本周中国铁路煤炭发运量 4028.5 万吨，上周周度日均发运量 4090.2 万吨，周环比下跌 61.7 万吨。

图 55: 大秦线铁路发运量(万吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

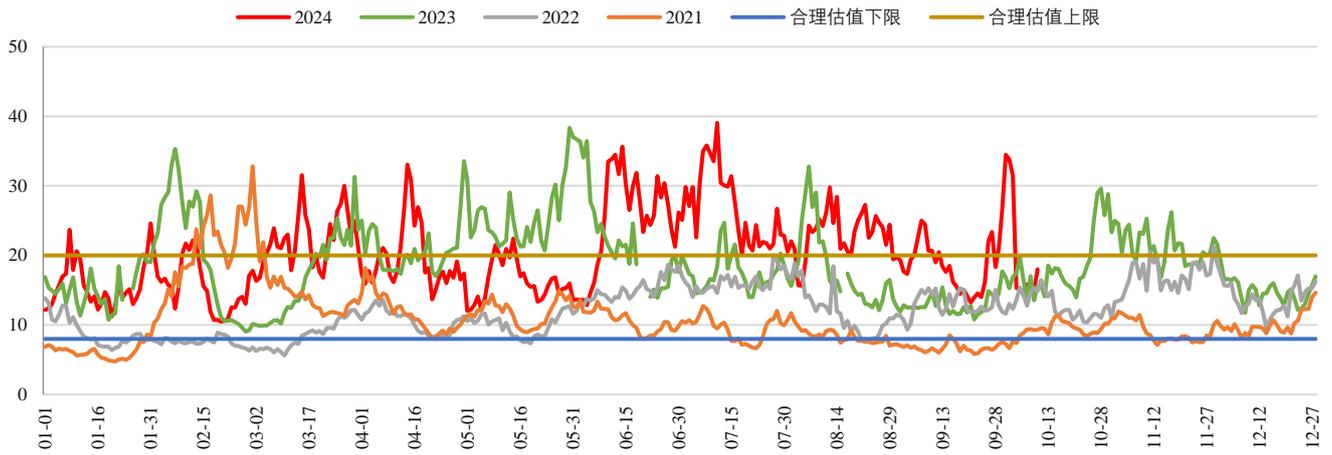
图 56: 中国铁路煤炭发运量(万吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

3. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 10 月 12 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 1369.2 万吨（周环比下降 57.58 万吨），锚地船舶数为 62.0 艘（周环比下降 5.00 艘），货船比（库存与船舶比）为 20.9，周环比增加 5.84。

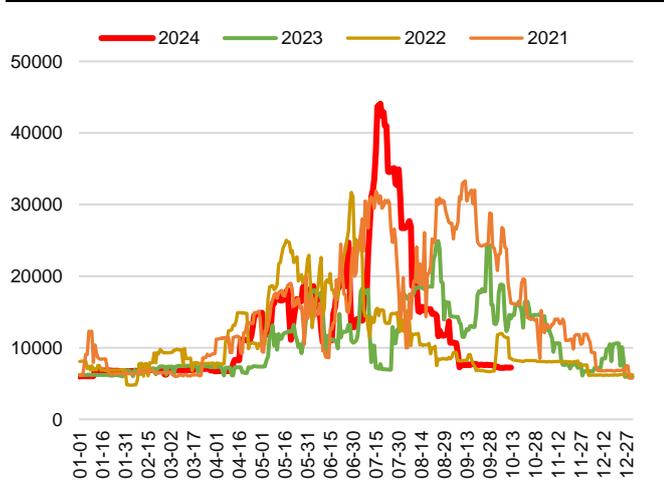
图 57: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

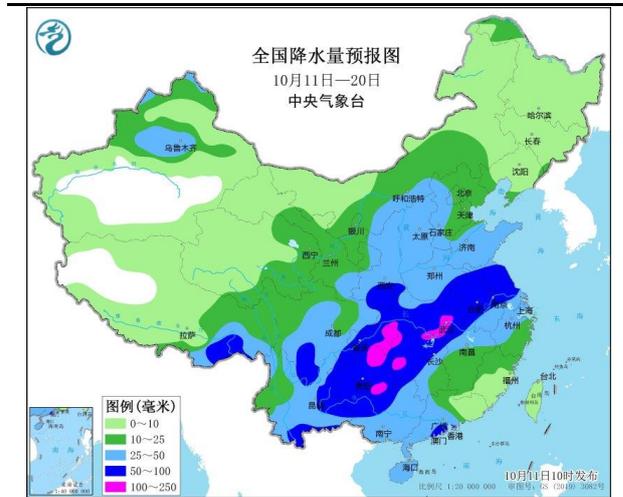
- 截至 10 月 11 日，三峡出库流量为 7220 立方米/秒，周环比增加 0.42%。
- 未来 10 天（10 月 11 日-10 月 21 日），内蒙古东部、黑龙江西部和北部、新疆等地平均气温较常年同期偏低 1~2℃，我国其余大部地区气温偏高 1~3℃。
- 高影响天气与关注：1. 后期中东部地区降水将明显增多。16 日后，西北地区东部、华北至江南一带降雨将明显增多，部分地区累计降水量较常年同期偏多 1~3 倍。2. 雾霾：11-14 日，华北中南部、黄淮中西部等地大气扩散条件逐渐转差，有轻至中度霾、局地短时重度霾。15 日开始，受冷空气影响，上述地区霾天气自北向南减弱消散。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（10 月 21-24 日），西南地区东部、江南西北部、华南沿海累计降雨量有 10~30 毫米；新疆北部气温较常年偏低 1~2℃，我国其余大部气温偏高 1~3℃。

图 58：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 59：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			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
兖矿能源	15.72	201	168	191	210	2.0	1.7	1.9	2.1	7.8	9.4	8.3	7.5
陕西煤业	25.4	212	216	223	232	2.2	2.2	2.3	2.4	11.6	11.4	11.0	10.6
山煤国际	13.1	43	27	27	28	2.1	1.3	1.4	1.4	6.1	9.8	9.5	9.2
广汇能源	7.43	52	51	65	75	0.8	0.8	1.0	1.1	9.4	9.5	7.5	6.5
晋控煤业	16	33	34	37	40	2.0	2.1	2.2	2.4	8.1	7.8	7.2	6.6
中国神华	42.6	597	598	628	656	3.0	3.0	3.2	3.3	14.2	14.1	13.5	12.9
中煤能源	13.88	195	198	207	215	1.5	1.5	1.6	1.6	9.4	9.3	8.9	8.6
新集能源	8.06	21	22	25	28	0.8	0.9	0.9	1.1	9.9	9.4	8.5	7.4
平煤股份	10.33	40	32	36	39	1.6	1.3	1.5	1.6	6.4	7.9	7.1	6.6
淮北矿业	16.77	62	59	69	78	2.3	2.2	2.6	2.9	7.3	7.7	6.5	5.8
山西焦煤	8.63	68	47	57	69	1.2	0.8	1.0	1.2	7.2	10.4	8.5	7.1
潞安环能	16.19	79	52	58	62	2.6	1.7	1.9	2.1	6.1	9.4	8.3	7.8
盘江股份	5.45	7.3	1.9	8.1	12	0.3	0.1	0.4	0.5	16.0	61.9	14.4	10.0
华阳股份	7.85	52	24	27	32	1.4	0.7	0.8	0.9	5.5	11.7	10.4	9.0
兰花科创	9.18	21	14	17	19	1.4	1.0	1.1	1.3	6.5	9.7	8.0	7.1
天地科技	6.36	24	26	29	31	0.6	0.6	0.7	0.8	11.2	10.1	9.1	8.4

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 广汇能源、平煤股份、兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至10月11日。

2. 本周重点公告

平煤股份: 平顶山天安煤业股份有限公司关于可转换公司债券转股结果暨股份变动的公告。平顶山天安煤业股份有限公司可转换公司债券(以下简称“平煤转债”)自2023年9月22日起开始转股,2024年第三季度共计54,000元“平煤转债”转换为公司股份,因转股形成的股份数量为6,680股;截至2024年9月30日,累计共有1,472,354,000元“平煤转债”转换为公司股份,因转股形成的股份数量为162,518,238股,占可转债转股前公司已发行股份总额的7.02%。

盘江股份: 盘江股份关于盘江普定2×66万千瓦燃煤发电项目1号机首次并网发电的公告。2024年9月30日,贵州盘江精煤股份有限公司(以下简称“公司”)全资子公司盘江(普定)发电有限公司投资建设的盘江普定2×66万千瓦燃煤发电项目1号机组顺利实现首次并网发电。盘江普定2×66万千瓦燃煤发电项目总投资52.1033亿元,是全国首台套以燃烧无烟煤为主的超超临界二次再热机组,项目选定机组调峰能力深度灵活,具备高参数、高效率、高节水和超超临界、超低能耗、超低排放的“三高三超”特点。项目建成后,将有利于提高公司综合经济效益,提升公司抗风险能力。目前,盘江普定2×66万千瓦燃煤发电项目1号机组正在进行后续调试工作,力争早日通过168小时连续满负荷试运,正式投入商业运营。

新集能源: 新集能源关于中煤新集利辛发电有限公司二期项目通过168小时试运行的公告。中煤新集能源股份

有限公司（以下简称“公司”）控股子公司中煤新集利辛发电有限公司扩建的 2×660MW 超超临界二次再热燃煤发电项目（以下简称“利辛电厂二期”）两台机组分别于 2024 年 8 月 31 日，2024 年 9 月 30 日完成 168 小时满负荷试运行，转入商业化运营。利辛电厂二期项目位于安徽省亳州市利辛县境内，该项目按照先进的节能环保指标设计和建设，烟尘、二氧化硫、氮氧化物的排放浓度达到超净排放标准，机组设计供电标准煤耗 263 克/千瓦时，项目应用最新信息技术，建设具有国际领先水平的智慧电厂，全面提升电厂的安全、环保和经济技术水平。利辛电厂二期投产后预计年发电量 66 亿千瓦时，该项目的投运将进一步提升公司煤电一体化装机规模，有效缓解安徽省峰值电力负荷压力，为当地能源保供提供保障。

冀中能源：关于利用自有资金开展委托理财的公告。冀中能源股份有限公司于 2024 年 9 月 30 日召开第八届董事会第七次会议，以同意 11 票，反对 0 票，弃权 0 票的表决结果审议通过了《关于利用自有资金开展委托理财的议案》，同意公司在确保资金安全、操作合法合规、保证正常生产经营不受影响的前提下，使用合计不超过人民币 10 亿元自有资金用于委托理财，并授权公司管理层负责办理具体投资事项，包括但不限于产品选择、实际投资金额确定、协议的签署等。

兖矿能源：兖矿能源集团股份有限公司关于控股股东可交换公司债券发行完成的公告。近日，兖矿能源集团股份有限公司（“公司”）收到控股股东山东能源集团有限公司（“山东能源”）通知，山东能源全资子公司兖矿集团（开曼）有限公司作为发行人，山东能源作为担保人的可交换公司债券 YGCZCH 3 1/2 10/03/29 已于 2024 年 10 月 3 日完成发行（“本次可交换债券发行”）。

九、本周行业重要资讯

1. 为期 20 天，大秦铁路启动秋季集中修。 央视消息，记者从中国铁路太原局集团有限公司获悉，10 月 7 日，大秦铁路为期 20 天的秋季集中修全面展开。进入十月以来，大秦铁路月均完成运量 119.2 万吨，环比增加 15.9%。此次集中修是在大秦铁路运量持续维持高位运行的情况下展开的集中修施工，届时将提升线路设备质量，为提升运输安全保障力、促进大秦线运输增量创造条件。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1843456317571321857>）

2. 长江流域来水持续偏少，电厂日耗或维持偏高态势。 7 月下旬以来，长江流域来水持续偏少，尤其是金沙江流域及长江上游地区。在旱情迅速发展之下，10 月 9 日长江武汉关水位打破了 2022 年刚创下的百年同期最低纪录，降至 14 米以下。从接近历史同期最高到打破历史同期最低，今年长江只用了 3 个月时间。后期的 10 月和 11 月，长江上游降水补给仍然不足，流域内来水将持续偏少。叠加中下游及南水北调等各方面的用水需求，以及尚未完成的蓄水任务，预计后期三峡水库出库流量难有增加。在此情况下，水电出力将进一步减弱；与此同时，气温下降后，太阳能发电也将在一定程度上受到削弱，势必会给火电出力腾挪出更大的空间，或将支撑电煤消耗维持同比增长态势。这从近期的电厂日耗情况也能看出一定的端倪。9 月中旬以来，沿海六大电厂日耗即开始加速回落，但仍然处于 2022 年以来同期最高水平。截止 10 月 10 日，日耗为 84.33 万吨，较去年同期增加 4.03 万吨。水电出力持续偏弱的话，火电日耗大概率将维持当下的这一走势，尽管电煤供应以长协为主，进口为辅，但日耗表现较好的情况下，对市场行情还是有直接的利好影响的，尤其是情绪方面。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1844579772089778178>）

3. 俄罗斯铁路公司提议取消库兹巴斯以外所有产区的东向煤炭出口配额。 据俄罗斯媒体报道，俄罗斯铁路公司向总统普京提议，取消除库兹巴斯以外所有地区的东向煤炭出口配额。据称，目前俄罗斯铁路 30% 以上的收入来自东部方向。根据与矿区的协议，“东方多边形”铁路（Eastern Polygon）约 60% 的运力用于运输煤炭。而另一方面，非煤货物运输的盈利能力是煤炭的 0.8 倍。俄罗斯铁路公司认为，如果维持与煤矿地区的协议，那么俄罗斯铁路公司就可能无法向东运输约 1500 万吨高收入货物，这将导致 2025 年损失 250 亿卢布。俄罗斯铁路公司建议只延长与克麦罗沃州的协议，至 2025 年。同时，建议将 5530 万吨的配额扩大到煤炭运输之外，除了煤炭还能运输其他货物。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1844294076660412417>）

4. 印尼 9 月煤炭出口同比增 16.7%，创年内新高。 2024 年 9 月份，印尼海运煤炭出口量继续增加，创年内新高，同环比增幅均较前一月明显扩大。Kpler 船舶追踪数据显示，2024 年 9 月份，印尼海运煤炭出口量为 4543.7 万吨，同比增加 16.73%，环比增长 7.62%。数据显示，2024 年 1-9 月份，印尼累计出口海运煤 3.88 亿吨，同比增长 6.1%，增幅较前 8 月扩大 1.07 个百分点。今年 9 月份，印尼煤炭主要出口亚洲地区，出口量为 4367.37 万吨，同比增长 12.88%，环比增长 4.71%，占当月印尼煤炭出口总量的 96.1%，略低于前一月的 96.5%。分出口目的地来看，当月，印尼向中国大陆出口煤炭量最多，为 2202.07 万吨，同比增加 38.63%，环比增长 7.39%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1844561160191569921>）

5. 9 月俄罗斯海运煤出口总量继续下降，但出口中国大陆现增。 Kpler 船舶追踪数据显示，2024 年 9 月份，俄罗斯海运煤出口量 1085.46 万吨，环比降 16.29%，同比降 30.21%。今年来，受中国恢复征收煤炭进口关税、俄

罗斯对煤征收出口关税、全球价格下跌、西方对俄制裁、买家结算受阻、铁路运力低以及俄罗斯煤炭生产商成本上升等因素影响，俄罗斯煤炭出口受制。9月份俄罗斯向中国大陆出口海运煤 502.60 万吨，环比增 11.32%，同比降 16.22%，占俄罗斯出口总量的 46%。俄罗斯能源部部长谢尔盖·齐维利约夫（Sergey Tsivilyov）前段时间在东方经济论坛上接受采访时表示，今年上半年，俄罗斯对中国的煤炭出口量下降了 8%至 4550 万吨，但俄罗斯能源部预计，从明年开始供应量将恢复到至少 1 亿吨的水平。另据报道，中俄正在制定向中国供应 1 亿吨煤炭的政府间协议。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1844581838898819073>）

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，信达证券研发中心副总经理，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。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

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。

高升，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，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，从事煤炭行业及上下游研究。

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。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、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。