

政策托底，旺季可期，布局正当时

——煤炭行业周报（3月第3周）

行业评级：看好

2025年3月23日

分析师 樊金璐
邮箱 fanjinlu@stocke.com.cn
电话 13466717654
证书编号 S1230525030002

分析师 程镜
邮箱 chengyi02@stocke.com.cn
电话 18611864599
证书编号 S1230524100002

1. 煤炭板块收跌，跑赢沪深300指数。 中信煤炭行业收跌0.9%，沪深300指数下跌2.29%，跑赢沪深300指数1.39个百分点。全板块整周20只股价上涨，17只下跌。ST大洲涨幅最高，整周涨幅为22.22%。

2. 重点煤矿周度数据：周供给收缩。中国煤炭运销协会数据，3月17日-3月21日，重点监测企业煤炭日均销量为717万吨，周环比减少6.2%，年同比减少2.1%。其中，动力煤周日均销量较上周减少7.2%，炼焦煤销量较上周-3.4%，无烟煤销量较上周-0.6%。截至3月21日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）3562万吨，周环比减少1%，年同比+51.8%。今年以来，供给端，重点监测企业煤炭累计销量53352万吨，同比-6.7%；其中动力煤、焦煤、无烟煤累计销量分别同比-8.5%、-4.7%，+7.5%。需求端，电力、化工行业累计耗煤分别同比减少5.7%、增加20.1%。铁水产量同比增加2.5%。

3. 动力煤产业链：价格方面，环渤海动力煤（Q5500K）指数686元/吨，周环比下跌0.15%，中国进口电煤采购价格指数860元/吨，周环比持平。从港口看，秦皇岛动力煤价格、黄骅港、广州港周环比下跌；从产地看，大同动力煤车板价环比下跌1.43%，榆林环比下跌6.62%，鄂尔多斯环比下跌2.09%；澳洲纽卡斯尔煤价周环比上涨1.02%。库存方面，秦皇岛煤炭库存712万吨，周环比减少1万吨（0.14%）；北方港口库存合计3127万吨，周环比增加13万吨。

4. 炼焦煤产业链：价格方面，京唐港主焦煤价格为1400元/吨，周环比持平，产地柳林主焦煤出矿价周环比下跌4.17%，吕梁周环比下跌4.17%，六盘水周环比下跌4.41%；澳洲峰景煤价格周环比下跌3.78%；焦煤期货结算价格1018.5元/吨，周环比下跌5.83%；主要港口一级冶金焦价格1490元/吨，周环比持平；二级冶金焦价格1290元/吨，周环比持平；螺纹价格3220元/吨，周环比下跌2.13%。库存方面，京唐港炼焦煤库存210.92万吨，周环比减少16.2万吨（7.13%）；独立焦化厂总库存822.22万吨，周环比增加41.71万吨（5.34%）；可用天数9.7天，周环比增加0.3天。

5. 煤化工产业链：阳泉无烟煤价格（小块）850元/吨，周环比持平；华东地区甲醇市场价2669.77元/吨，周环比上涨14.09元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）1830元/吨，周环比上涨30元/吨；纯碱（重质）纯碱均价1518.125元/吨，周环比下跌7.75元/吨；华东地区电石到货价2616.67元/吨，周环比持平；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价4859.04元/吨，下跌18.65元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4435元/吨，周环比下跌70元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价8093.33元/吨，周环比下跌88.34元/吨。

6. 投资建议：政策方面，煤炭协会发倡议要求，控制产量，提高质量。市场方面，高频数据显示煤炭销量和库存均已下降。动力煤价继续回落，焦煤价格下降，化工煤需求高位，铁水周产量增加至236万吨。动力煤方面，淡季需求较弱，电厂补库较少，受水电较好、新能源等的影响，电煤消费较去年偏低，致动力煤价持续下跌；铁水周产量增加，但山西焦煤产量较高，焦煤期货价格、现货价格承压；化工品价格涨跌不一，用煤需求高位。预计随着预期变化，政策逐步发力，动力煤、焦煤下游补库有望开启。当前需求为全年底部，供应下降，旺季煤价有望反弹，维持行业“看好”评级。布局高股息动力煤公司正当时。优先关注动力煤公司中国神华、陕西煤业、中煤能源等；焦煤公司关注平煤股份、淮北矿业等；同时关注利润同比改善的焦炭公司金能科技、美锦能源等。

7. 风险提示：海外经济放缓；产能大量释放；新能源的替代；安全事故影响。

板块估值		供给方面	需求方面	价格方面	情绪方面
证券简称	市盈率PE	<p>1.供给环比减少。中国煤炭运销协会数据，3月17日-3月21日，重点监测企业煤炭日均销量为717万吨，周环比减少6.2%，年同比减少2.1%。</p> <p>2.库存环比减少。截至3月21日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）周环比减少1%，年同比增加51.8%。</p>	<p>1.日耗偏低，北港库存略有增加。</p> <p>2.周度化工用煤量减少，维持高位。</p> <p>3.铁水产量大幅增加至236万吨。</p> <p>4.水泥库容比下降。</p>	<p>1.煤炭市场价格继续下降。</p> <p>2.钢价下降。</p> <p>3.化工品价格涨跌不一。</p> <p>4.水泥价格指数下跌。</p>	<p>1.原油价格上涨。</p> <p>2.美天然气价格下跌。</p> <p>3.澳洲动力煤价格上涨。</p> <p>4.焦煤期货价格下跌。</p>
无烟煤	9.6				
炼焦煤	10				
煤炭	10.4				
动力煤	10.4				
其他煤化工	51.5				
焦炭	40.6				

资料来源：iFinD，中国煤炭市场网，中国煤炭资源网，浙商证券研究所整理

20大煤炭集团数据 (单位: 万吨)

电力行业耗煤

时间	20家重点单位			动力煤		焦煤		无烟煤		时间	25省日耗
	20家销量	20家库存 (含港存)	20家矿井库存	动力煤销量	动力煤库存 (含港存)	焦煤销量	焦煤库存 (含港存)	无烟煤销量	无烟煤库存 (含港存)		
2025/3/22	53352.0	3561.7	2019.1	41825.8	2225.1	6328.2	942.6	5198.0	394.1	2025/3/22	43722.0
2024/3/22	57191.1	2345.6	1408.4	45715.4	1610.7	6640.0	556.6	4835.7	178.2	2024/3/22	46344.7
月累计同比	-4.6%	2.3%	-3.1%	-7.1%	1.0%	-2.0%	4.0%	17.4%	6.2%	月累计同比	-3.7%
年累计同比	-6.7%	51.8%	43.4%	-8.5%	38.1%	-4.7%	69.3%	7.5%	121.1%	年累计同比	-5.7%
化工行业耗煤							钢铁行业耗煤 (样本数247家)				
时间	化工行业合计耗煤	甲醇耗煤	合成氨耗煤	PVC耗煤	纯碱耗煤	乙二醇耗煤	时间	全国铁水产量	高炉开工率		
2025/3/21	8267.5	4122.4	2052.1	698.4	570.7	823.8	2025/3/21	2508.7	78.6		
2024/3/21	6881.8	3411.6	1692.1	619.9	519.6	638.6	2024/3/21	2445.7	76.1		
月累计同比	10.0%	9.1%	13.0%	2.2%	-7.8%	29.6%	月累计同比	4.7%	5.0		
年累计同比	20.1%	20.8%	21.3%	12.7%	9.8%	29.0%	年累计同比	2.6%	2.5		

资料来源: 中国煤炭工业协会, CCTD, ifind, Wind, 浙商证券研究所

价格综合

一周煤炭市场动态速览-动力煤

产业链	指标	单位	价格/数量	上周增减	上周环比	价格/数量	上月增减	上月环比	
动力煤产业链	港口价格	秦皇岛港Q5500平仓价	元/吨	673.0	-10.0	-1.5%	673.0	-62.0	-8.4%
		秦皇岛港Q5000平仓价	元/吨	590.0	-9.0	-1.5%	590.0	-55.0	-8.5%
		黄骅港Q5500平仓价	元/吨	683.0	-10.0	-1.4%	683.0	-62.0	-8.3%
		黄骅港Q5000平仓价	元/吨	602.0	-9.0	-1.5%	602.0	-55.0	-8.4%
		广州港神混1号Q5500库提价	元/吨	780.0	-15.0	-1.9%	780.0	-50.0	-6.0%
		广州港山西优混Q5500库提价	元/吨	765.0	-15.0	-1.9%	765.0	-50.0	-6.1%
		广州港澳洲煤Q5500库提价	元/吨	760.2	4.4	0.6%	760.2	-32.7	-4.1%
		广州港印尼煤Q5500库提价	元/吨	787.7	-1.8	-0.2%	787.7	-45.3	-5.4%
	产地价格	山西大同Q6000车板价	元/吨	550.0	-8.0	-1.4%	550.0	-40.0	-6.8%
		陕西榆林Q5500市场价	元/吨	508.0	-36.0	-6.6%	508.0	-56.0	-9.9%
		内蒙古鄂尔多斯Q5500出矿价	元/吨	469.0	-10.0	-2.1%	469.0	-50.0	-9.6%
	电厂价格	中国电煤采购价格指数: 进口煤	元/吨	860.0	0.0	0.0%	860.0	10.0	1.2%
		中国电煤采购经理人指数: 价格指数	%	45.7	-2.8	-5.8%	45.7	1.7	3.8%
	库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	729.0	9.0	1.3%	729.0	19.0	2.7%
		曹妃甸港煤炭库存	万吨	615.0	16.0	2.7%	615.0	39.0	6.8%
	北方港口: 合计	万吨	3127.0	13.0	0.4%	3127.0	166.0	5.6%	

一周煤炭市场动态速览-煤化工

产业链	指标	单位	价格/数量	上周增减	上周环比	价格/数量	上月增减	上月环比	
煤化工产业链	原料价格	阳泉小块无烟煤出矿价	元/吨	850.0	0.0	0.0%	850.0	-130.0	13.3%
	原油价格	英国布伦特原油现货价	美元/桶	72.5	1.1	1.5%	72.5	-4.5	-5.8%
	下游产品价格	甲醇: 华东地区市场价	元/吨	2669.8	14.1	0.5%	2669.8	94.7	3.7%
		尿素: 华鲁恒升出厂价	元/吨	1830.0	30.0	1.7%	1830.0	70.0	4.0%
		电石: 华东地区到货价	元/吨	2616.7	0.0	0.0%	2616.7	-133.3	-4.8%
		聚氯乙烯 (PVC): 华东地区市场价	元/吨	4859.0	-18.7	-0.4%	4859.0	-179.8	-3.6%
	乙二醇: 华东地区市场价	元/吨	4435.0	-70.0	-1.6%	4435.0	-274.0	-5.8%	

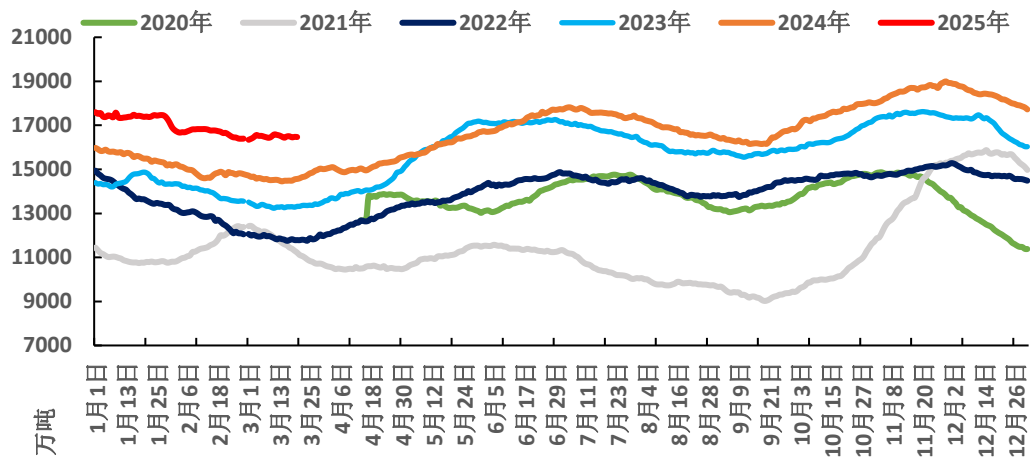
一周煤炭市场动态速览-炼焦煤

产业链	指标	单位	价格/数量	上周增减	上周环比	价格/数量	上月增减	上月环比	
炼焦煤产业链	港口价格	京唐港山西产主焦煤库提价	元/吨	1400.0	0.0	0.0%	1400.0	-70.0	-4.8%
		京唐港澳大利亚产主焦煤库提价	元/吨	1370.0	-60.0	-4.2%	1370.0	-70.0	-4.9%
		国内主要港口一级冶金焦平仓均价	元/吨	1490.0	0.0	0.0%	1490.0	-100.0	-6.3%
		国内主要港口二级冶金焦平仓均价	元/吨	1290.0	0.0	0.0%	1290.0	-100.0	-7.2%
		山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	1150.0	-50.0	-4.2%	1150.0	-100.0	-8.0%
	产地价格	山西吕梁产主焦煤车板价	元/吨	1150.0	-50.0	-4.2%	1150.0	-100.0	-8.0%
		河北唐山产主焦煤市场价	元/吨	1300.0	-60.0	-4.4%	1300.0	-100.0	-7.1%
		京唐港炼焦煤库存	万吨	210.9	-16.2	-7.1%	210.9	-30.2	-12.5%
	炼焦煤库存	炼焦煤库存: 六港口合计	万吨	376.4	-17.2	-4.4%	376.4	-40.7	-9.8%
		钢厂炼焦煤库存	万吨	757.8	-4.5	-0.6%	757.8	-0.3	0.0%
		钢厂炼焦煤库存可用天数	天	12.0	-0.1	-0.8%	12.0	-0.2	-1.2%
		独立焦化厂炼焦煤库存	万吨	822.2	41.7	5.3%	822.2	4.7	0.6%
		独立焦化厂炼焦煤可用天数	天	9.7	0.3	3.2%	9.7	0.2	2.1%
	焦炭库存	四大港口焦炭库存合计	万吨	208.1	-1.0	-0.5%	208.1	15.0	7.8%
		钢厂焦炭库存	万吨	662.8	-15.6	-2.3%	662.8	-16.6	-2.4%
独立焦化厂焦炭库存		万吨	135.0	-12.3	-8.4%	135.0	-32.3	-19.3%	
下游价格	上海20mm螺纹钢价格	元/吨	3220.0	-70.0	-2.1%	3220.0	-120.0	-3.6%	
	上海6.5高线线材价格	元/吨	3390.0	-80.0	-2.3%	3390.0	-110.0	-3.1%	
	上海3.0mm热轧板卷价格	元/吨	4070.0	-30.0	-0.7%	4070.0	-60.0	-1.5%	
	上海普20mm中板价格	元/吨	3440.0	-20.0	-0.6%	3440.0	-40.0	-1.1%	

一周煤炭市场动态速览-全球能源价格

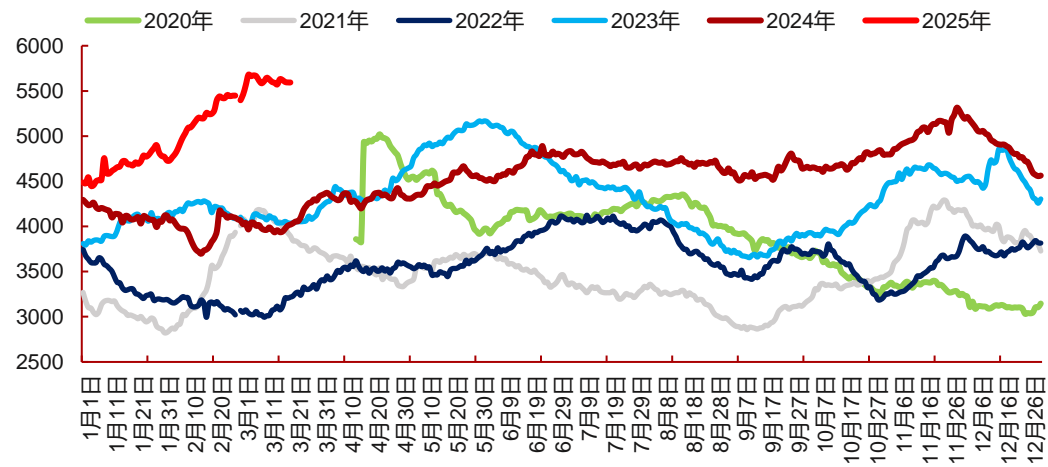
产业链	指标	单位	价格/数量	上周增减	上周环比	价格/数量	上月增减	上月环比	
全球能源价格对比	期货收盘价(活跃合约)	中国动力煤	元/GJ	34.8	0.0	0.0%	34.8	0.0	0.0%
		NYMEX轻质原油	元/GJ	86.8	1.6	1.9%	86.8	-2.6	-2.9%
		NYMEX天然气	元/GJ	27.2	-0.8	-2.8%	27.2	-2.0	-7.0%
		IPE英国天然气	元/GJ	92.2	0.2	0.2%	92.2	-3.3	-3.4%

图1：煤炭社会库存：港口+矿井+电厂（万吨）



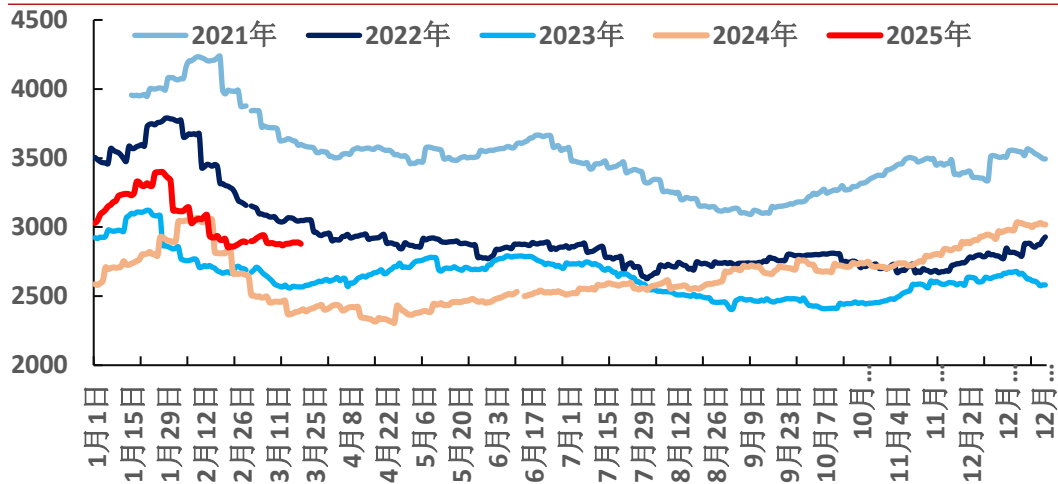
资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，浙商证券研究所整理

图2：煤炭社会库存：港口+矿井（万吨）



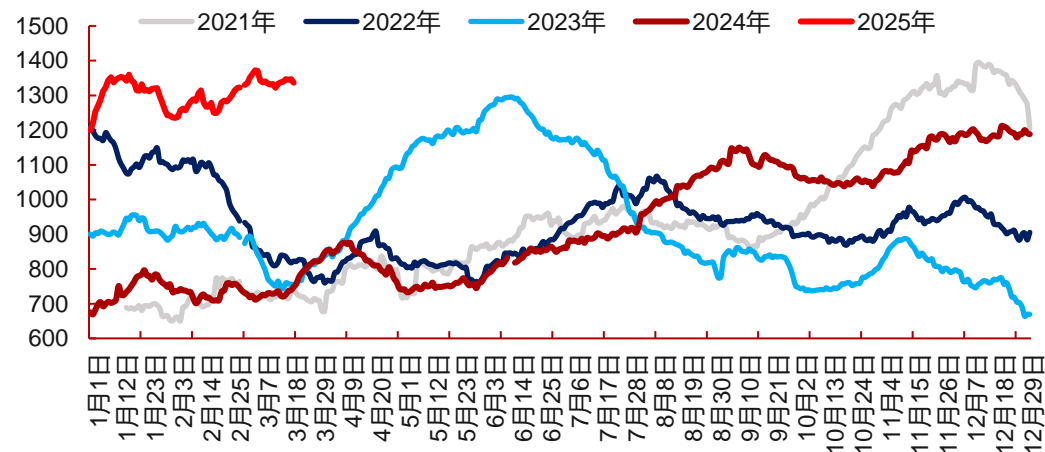
资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，浙商证券研究所整理

图3：焦煤社会库存：矿井+港口+钢厂+焦厂（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，浙商证券研究所整理

图4：焦煤库存：矿井+港口（万吨）



资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，浙商证券研究所整理

目录

CONTENTS

01 行业市场表现回顾

02 行业新闻及动态跟踪

03 行业相关产业链跟踪

04 投资建议及风险提示

01

行业市场表现回顾

一周行业市场整体表现

中信煤炭行业收跌0.9%，沪深300指数下跌2.29%。年初至今，中信煤炭下跌9.91%，跑输同期沪深300指数9.4个百分点。行业表现方面，在30个中信一级行业中，煤炭跌幅排第18。

本周最后一个交易日，煤炭行业市盈率（TTM整体法，剔除负值）为10.41，环比前一周下降0.37。在中信30个一级行业中，国防军工、综合、计算机、电子元器件、综合金融（中信）、餐饮旅游、医药市盈率水平居前，煤炭行业位于第27位，环比前一周持平。

子板块市场及个股表现

各子板块普跌，焦炭板块跌幅最大，为2.88%。本周煤炭板块个股整体表现较好。中信煤炭行业共计37只A股标的，20只股价上涨，17只股价下跌。涨幅榜中，ST大洲涨幅最高，整周涨幅为22.22%；美锦能源跌幅为7.65%，跌幅最大。

图5：中信煤炭行业指数走势

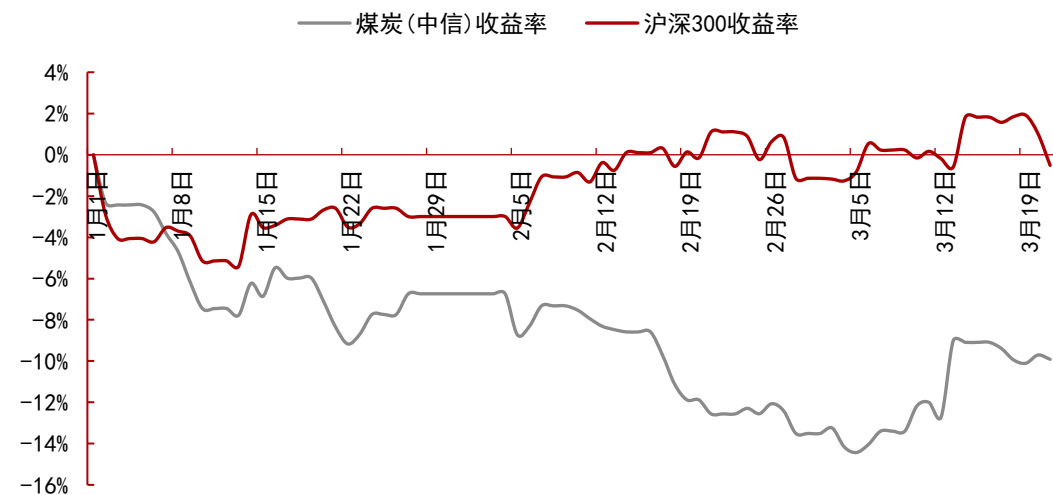
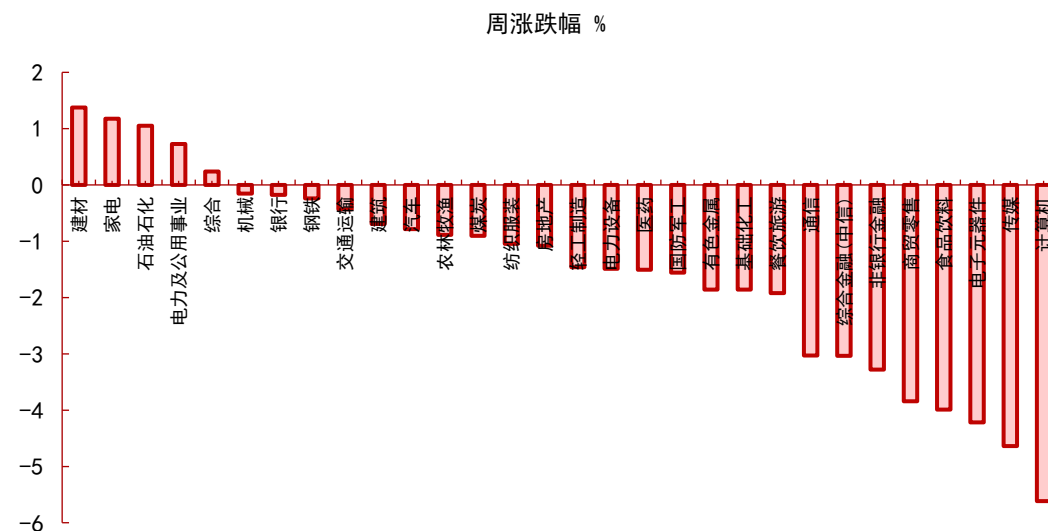


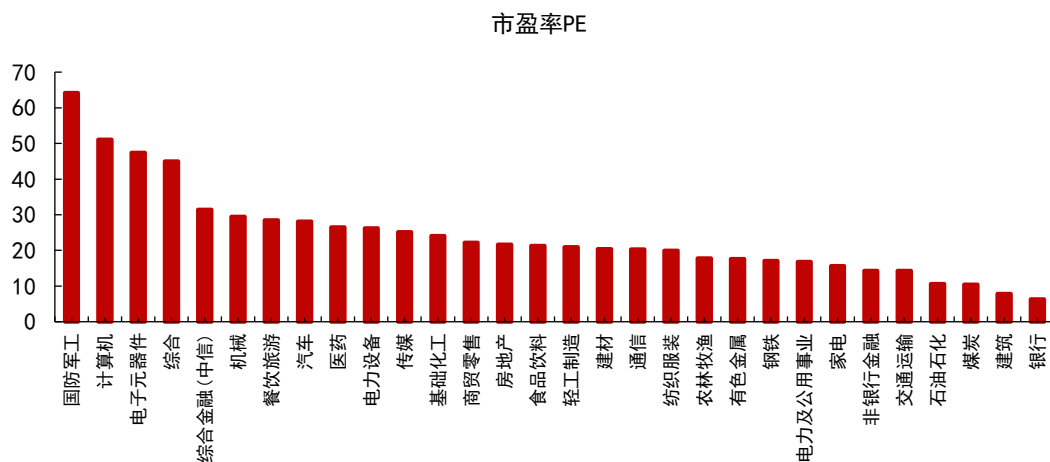
图6：煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

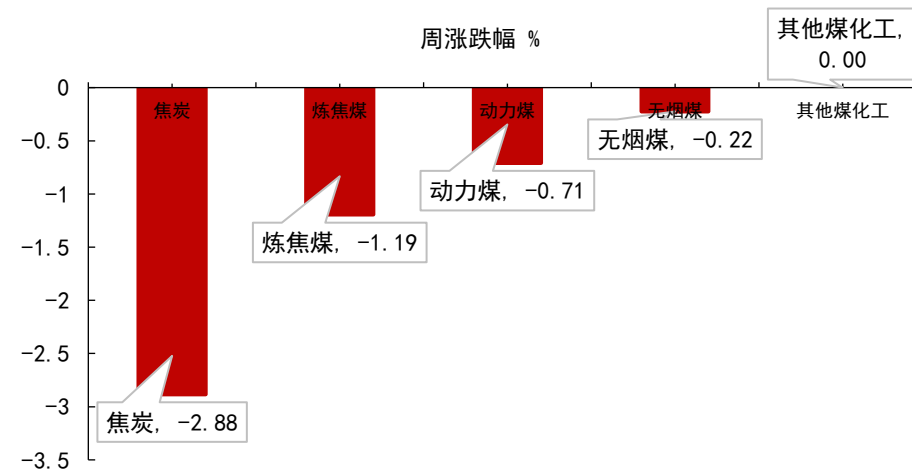
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图7：行业市盈率



资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图8：煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

表1：上周煤炭行业涨跌幅排名前10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
000571.SZ	ST大洲	22.22	27.03	-32.19	21.18
600397.SH	安源煤业	13.08	29.84	-21.01	26.47
601015.SH	陕西黑猫	12.30	15.21	-8.17	11.24
600758.SH	辽宁能源	8.16	13.54	267.10	20.29
600403.SH	大有能源	6.76	42.60	-6.44	21.68
600408.SH	安泰集团	5.24	10.44	-3.73	22.66
600925.SH	苏能股份	2.96	4.41	20.36	4.31
600575.SH	淮河能源	2.37	11.97	13.28	5.06
000552.SZ	甘肃能化	1.16	3.57	11.54	6.02
600395.SH	盘江股份	1.02	0.61	-2,052.80	3.29

资料来源：Wind、浙商证券研究所

表2：上周煤炭行业涨跌幅排名后10的个股

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	月涨跌幅 %	市盈率PE	周换手率 %
000723.SZ	美锦能源	-7.65	13.49	-27.04	16.28
601011.SH	宝泰隆	-4.21	-0.36	-2.93	14.85
601918.SH	新集能源	-3.21	8.44	7.51	7.28
600725.SH	云维股份	-3.13	7.23	-1,016.33	17.03
600157.SH	永泰能源	-2.61	-1.97	15.72	11.69
601666.SH	平煤股份	-1.99	3.63	9.32	4.76
600985.SH	淮北矿业	-1.58	1.26	6.95	2.56
601101.SH	昊华能源	-1.57	4.60	9.42	4.11
601225.SH	陕西煤业	-1.49	5.01	9.19	2.42
601088.SH	中国神华	-1.48	3.30	12.40	0.76

资料来源：Wind、浙商证券研究所

02

行业新闻及动态跟踪

国内行业动态

1. 1-2月中国动力煤进口量同比增1.14%

海关总署最新数据显示，2025年1-2月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）5727.3万吨，同比增加1.14%。1-2月份，中国动力煤进口额为41亿美元，同比下降14.58%。由此推算前两月动力煤进口均价为71.59美元/吨，同比下降15.55%。2月份，中国动力煤进口量为2551.1万吨，同比下降1.41%，环比下降19.68%；进口额为17.39亿美元，同环比分别下降18.74%和26.39%。由此推算，2月份动力煤进口均价为68.15美元/吨，同比下降17.57%，环比下降8.35%。

2. 平煤股份2024年实现净利润23.5亿元 同比降41.41%

平煤股份3月20日晚间披露的2024年年度报告显示，2024年，平煤股份实现营业收入302.81亿元，较上年下降4.25%。2024年，平煤股份实现归属于上市公司股东的净利润为23.50亿元，与2023年相比，大幅减少41.41%。2024年，平煤股份原煤产量2753万吨，同比下降10.35%；商品煤销量2720万吨，同比下降12.34%；商品煤销售收入280.93亿元，同比下降6.11%；商品煤销售成本200.35亿元，同比下降1.07%；商品煤销售毛利80.58亿元，同比下降16.68%。

3. 国电投内蒙古公司首列蒙西煤炭成功运抵锦州港口

国电投消息，3月17日，一列承载着5000大卡优质烟煤的“乌金巨龙”穿越蒙西草原，于近日成功抵达锦州港西港口站。据测算，该通道全年运量可达50万吨，预计为路港板块创收超4000万元，成为继新疆煤源引流项目后，内蒙古公司路港协同战略的又一突破性实践。作为国家“北煤南运”战略的重要支点，锦州港口每年装运船舶80余艘，输送煤炭350余万吨。

4. 产地动力煤:下游需求疲弱 坑口煤价下跌

坑口煤价整体延续跌势，部分煤矿降价5-30元不等，部分终端刚需采购支撑不强，贸易客户观望增多，矿区拉运车辆较少，价格下跌。也有个别煤矿块煤等品种煤出货较好，价格上涨5-10元。

资料来源：中国煤炭资源网，浙商证券研究所

国内行业动态

5. 山西再登首位 前两月原煤产量同比增幅20.3%

国家统计局数据显示，2025年1-2月份，全国原煤产量76533万吨，同比增长7.7%，而去年12月份的同比增幅则为4.2%。从分省数据来看，产量最大的依次为山西省、内蒙古、陕西省。据国家统计局最新数据，2025年1-2月，山西省原煤产量以同比20.3%的显著增幅领跑全国，再次巩固其作为中国最大煤炭生产基地的地位。这一成绩不仅远超同期全国7.7%的平均增速，更较2024年12月4.2%的同比增幅实现跨越式提升，凸显山西能源保供能力的持续强化。

6. 动力煤产地价以跌为主 榆林地区跌幅较大

两会结束后，尽管安检仍在持续，但普遍以常态化检查为主，对煤矿生产影响几乎没有，主产地煤矿恢复正常生产，供应高位企稳。但受需求低迷影响，产地煤矿销售不佳，库存压力增加，部分煤矿价格下调。

7. 中国中煤首个百万千瓦级新能源项目正式转入商业运营

据中国中煤能源集团有限公司消息，近日，中国中煤所属中煤哈密一通道80万千瓦风电、20万千瓦光伏多能互补项目雅西升压站、东戈壁升压站正式转为商业运营模式标志着该项目100万千瓦绿电装机全容量投入商。

8. 鄂尔多斯一座大型煤矿获采矿许可证

3月15日，鄂尔多斯市自然资源局向内蒙古矿业（集团）有限责任公司刘三圪旦煤矿项目颁发了采矿许可证。据悉，该证是内蒙古自然资源厅下放探转采审批权限后，内蒙古首张年产800万吨大型煤矿采矿许可证。

9. 中电联：近期动力煤市场将维持弱势振荡运行

中电联最新发布的《CECI指数分析周报》（2025年第10期）显示，本期纳入电力行业燃料统计的发电集团燃煤电厂日均发电量环比减少5.6%，同比减少4.0%。日均供热量环比减少15.1%，同比增长18.3%。日均电煤耗量减少8.0%，同比减少5.2%。其中，海路运输电厂日均耗煤量环比增长3.4%，同比减少2.8%；日均入厂煤量137万吨，环比增长4.7%，同比减少3.3%。燃煤电厂存煤9887万吨，同比增长613.6万吨。

➤ 国际行业动态

1. 俄罗斯库兹巴斯9家煤炭公司停产

据CCA Analysis消息，俄罗斯库兹巴斯的9家煤矿已停止生产。其中包括6座露天矿。由于持续的危机，煤炭公司被迫减少产量和投资，在某些情况下甚至暂停生产。高铁路运价和利率上升也对煤炭行业构成了严峻挑战。据悉，库兹巴斯煤炭行业所欠工资债务总额达到400万美元。2025年1-2月，当地公司煤炭产量3340万吨，同比下降70万吨，降幅2.2%。

2. 印度2024-25财年煤炭产量有望突破10亿吨大关

据外媒援引印度政府消息人士称，2024-25财年（2024年4月-2025年3月），印度煤炭产量有望突破10亿吨大关。距离本财年结束仅剩10天左右，尤其是位于恰蒂斯加邦的Gevra和Kusmunda煤矿，这两座煤矿均为全球最大煤矿。截至目前，印度电厂煤炭库存为4900万吨，可用天数达到21天。此前印度电力部曾预计，今年印度电力需求峰值预计将达到27.3万兆瓦。

3. 特朗普宣布美国重启煤电

美国总统特朗普当地时间3月17日在社交媒体发文称，煤炭行业多年来“被环保极端分子、疯子、激进分子和暴徒所控制”，这使得其他国家得以通过开设更多燃煤电厂取得更大经济优势。特朗普宣称“我将授权我的政府立即开始利用美丽、清洁的煤炭生产能源。”

4. 2025年第11周美国煤炭预估产量环比增5.98%

美国能源信息署（EIA）3月20日公布的数据显示，2025年第11周（截至3月15日当周），美国煤炭预估产量较前一周再次上升，同比增幅接近15%。当周，美国煤炭预估产量1090.37万短吨（989.17万吨），较前一周增加5.98%，较上年同期增长14.66%。

5. 印尼动力煤市场表现不甚乐观 上下游继续僵持

受市场需求疲软、运费上涨以及终端用户库存高企等因素影响，近期印尼动力煤市场表现不甚乐观。尽管最新印尼动力煤参考价HBA整体下调，但较市场现货价格仍然偏高，多数市场参与者仍在寻求低于HBA价格采购。

资料来源：中国煤炭资源网，浙商证券研究所

➤ 国际行业动态

6. 南非爱索资源2024年煤炭产量同比降7.1 出口销量增37.3%

近日，南非爱索资源公司(Exxaro Resources)发布2024年运营报告显示，煤炭产量为3950万吨，同比下降7.1%。其中，动力煤产量为3707万吨，同比下降7.32%；冶金煤产量为243万吨，同比下降3.57%。公司表示，产量下降主要受到矿山资源枯竭、设备维护以及劳动力短缺等因素的影响。公司通过优化出口渠道和提升物流效率，成功将出口销量提升至2150万吨，同比增长37.3%。

7. 1月澳大利亚煤炭出口额同环比均降

澳大利亚统计局数据显示，2025年1月份，澳大利亚煤炭出口额为59.84亿澳元，环比降19.69%，同比降21.21%。其中，对日本煤炭出口额为21.82亿澳元，环比降15.43%，同比降20.59%，占澳大利亚煤炭出口总额的36%。

8. GTC泽汇资本:美国煤炭灰烬中稀土储量丰富

3月19日，GTC泽汇资本表示，美国在追求能源独立的道路上又迈出了重要一步。根据德克萨斯大学奥斯汀分校的研究人员最新发布的估算，美国煤炭灰烬中含有的稀土元素(REE)储量高达1100万吨，几乎是美国已知国内储量的八倍。

9. 印尼统计局: 1月份印尼煤炭出口大幅下降

据印度尼西亚国家统计局(BPS-Statistics Indonesia)发布的统计数据显示，2024年全年，印尼煤炭出口总量为5.58亿吨，比上年增长7.0%。昨日(3月18日)，印尼统计局发布的最新统计数据显示，2025年1月，印尼煤炭出口量为4123.86万吨，同比微增0.8%，环比大降18.5%。

资料来源：中国煤炭资源网，浙商证券研究所

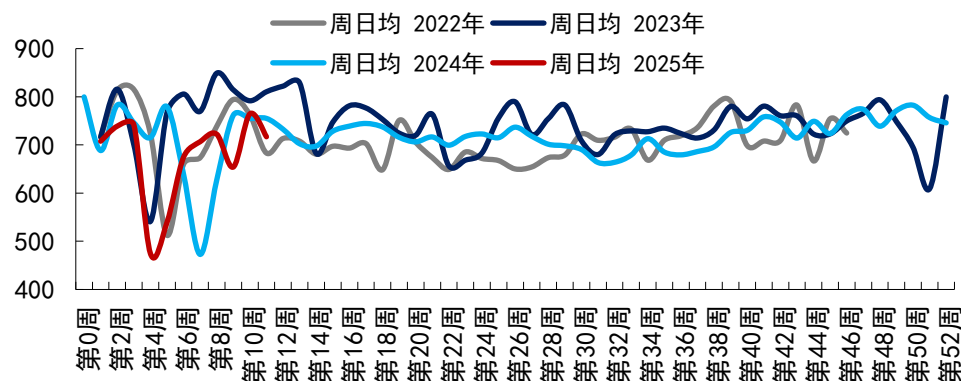
03

行业相关产业链跟踪

重点煤矿周度数据

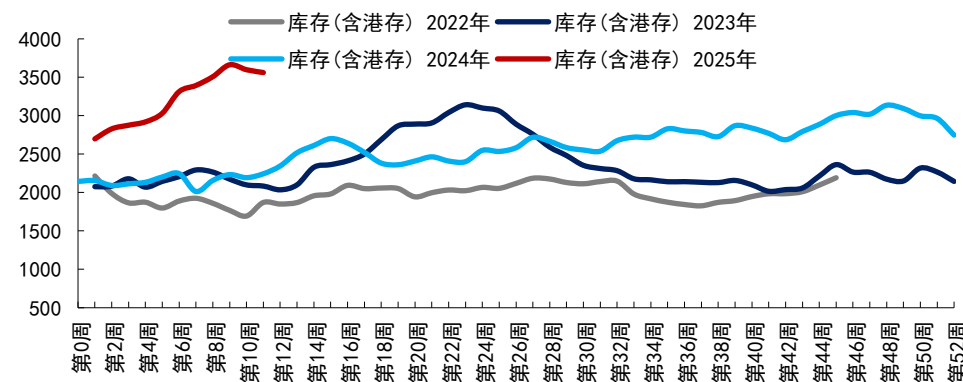
中国煤炭运销协会数据，3月17日-3月21日，重点监测企业煤炭日均销量为717万吨，周环比减少6.2%，年同比减少2.1%。其中，动力煤周日均销量较上周减少7.2%，炼焦煤销量较上周-3.4%，无烟煤销量较上周-0.6%。截至3月21日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）3562万吨，周环比减少1%，年同比+51.8%。

图9：20家煤炭集团(销量) (万吨)



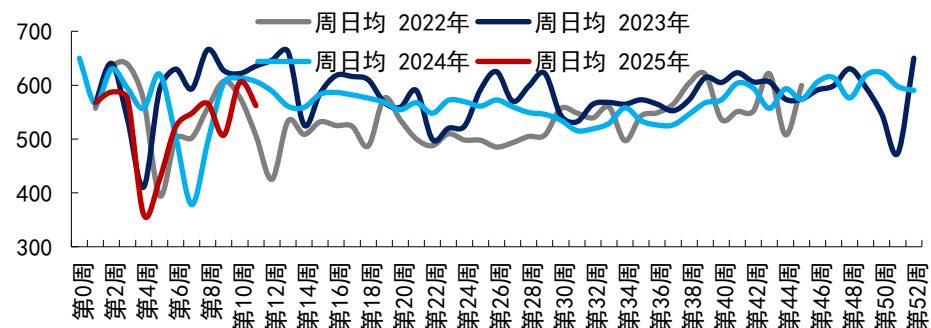
资料来源：中国煤炭运销协会，浙商证券研究所整理

图10：20家煤炭集团(库存，包括港口库存) (万吨)



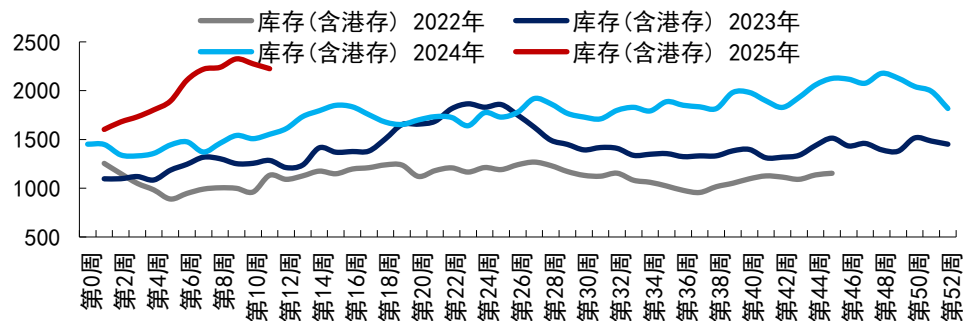
资料来源：中国煤炭运销协会，浙商证券研究所整理

图11：7家动力煤集团(销量) (万吨)



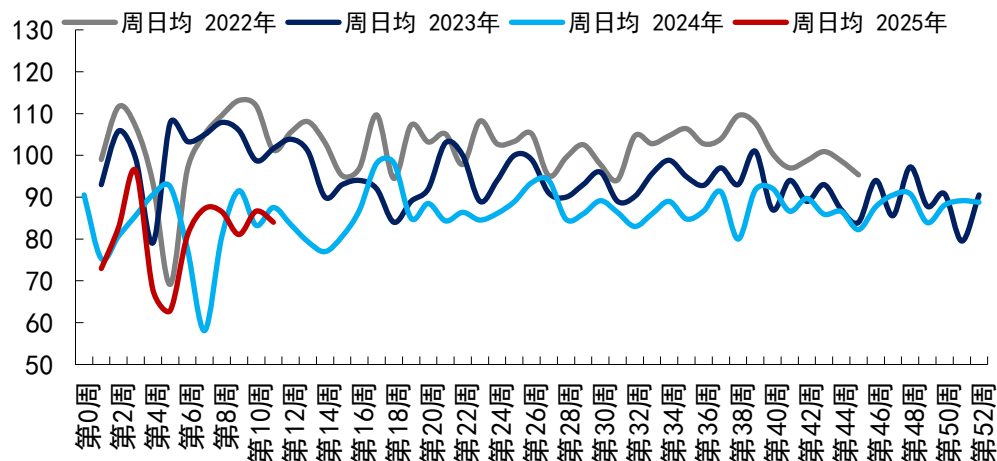
资料来源：中国煤炭运销协会，浙商证券研究所整理

图12：7家动力煤集团(库存，包括港口库存) (万吨)



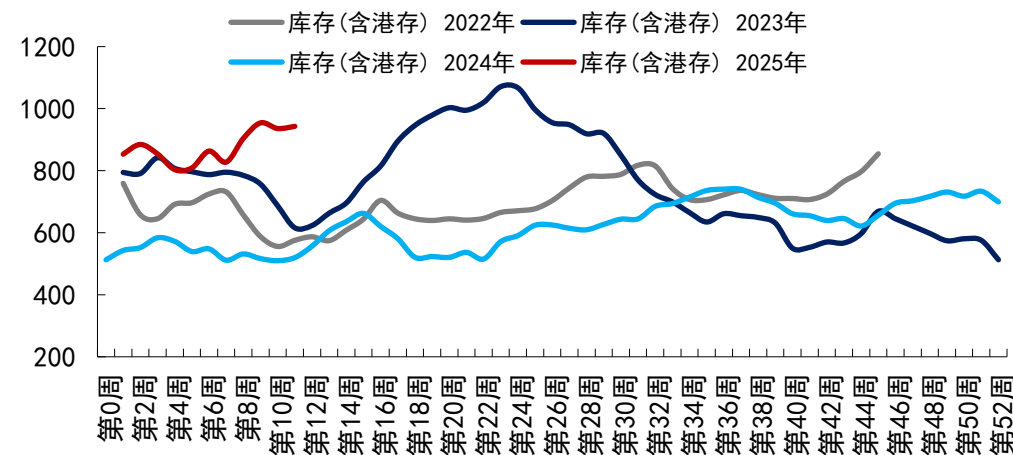
资料来源：中国煤炭运销协会，浙商证券研究所整理

图13: 9家焦煤集团(销量) (万吨)



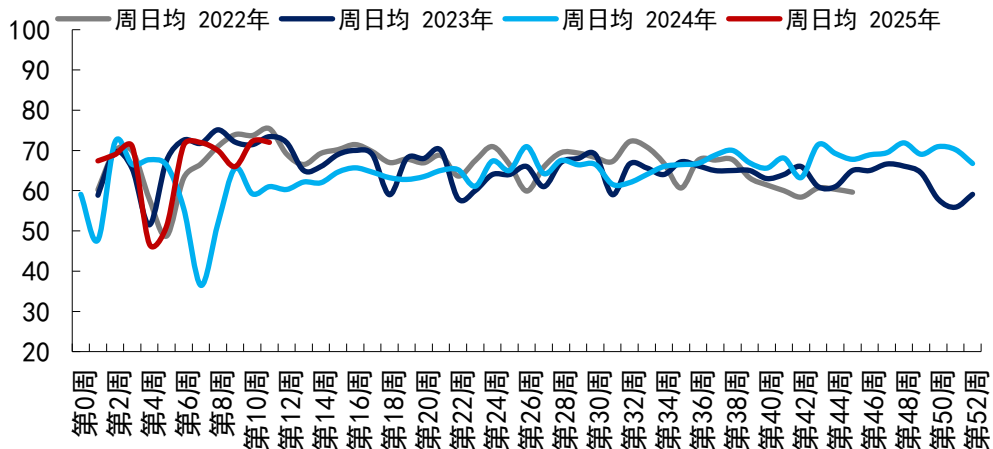
资料来源: 中国煤炭运销协会, 浙商证券研究所整理

图14: 9家焦煤集团(库存, 包括港口库存) (万吨)



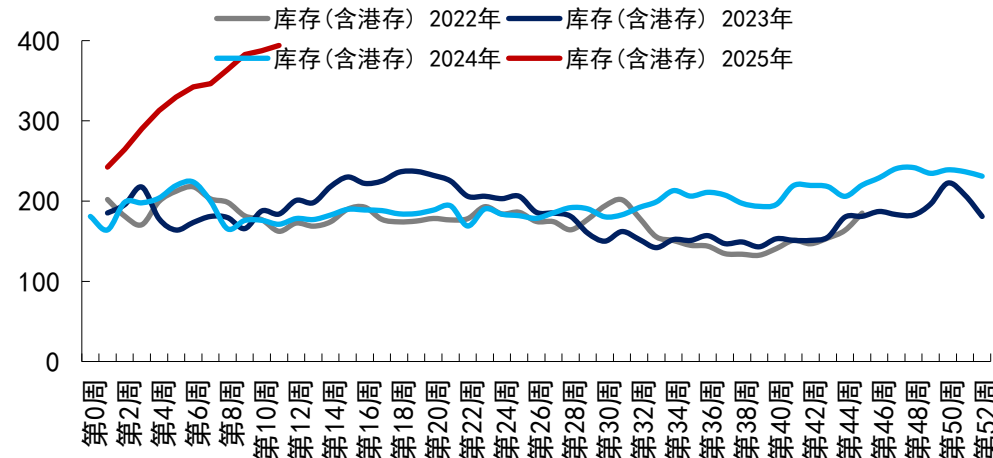
资料来源: 中国煤炭运销协会, 浙商证券研究所整理

图15: 4家无烟煤集团(销量) (万吨)



资料来源: 中国煤炭运销协会, 浙商证券研究所整理

图16: 4家无烟煤集团(库存, 包括港口库存) (万吨)

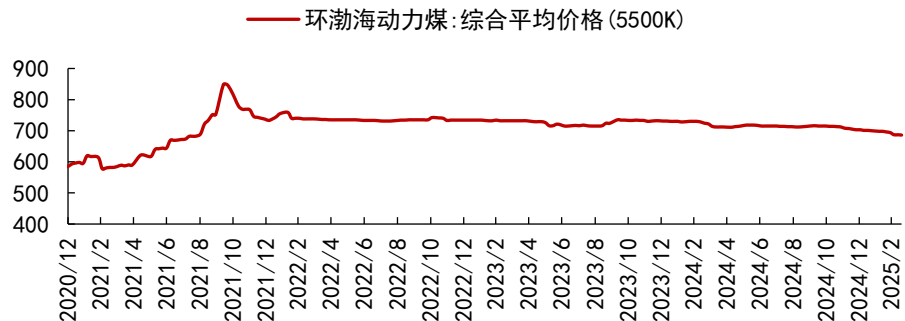


资料来源: 中国煤炭运销协会, 浙商证券研究所整理

➤ 动力煤产业链跟踪——价格走势

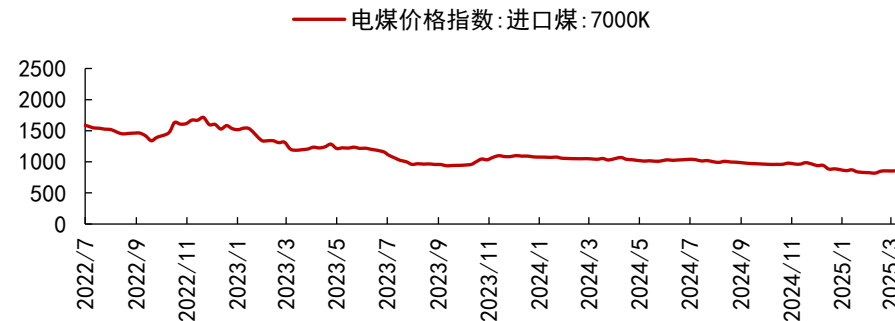
从指数看，截至本周五，环渤海动力煤（Q5500K）价格指数为686元/吨，周环比下跌0.15%；中国进口电煤采购价格指数860元/吨，周环比持平。从港口看，秦皇岛港动力煤（Q5500）价格673元/吨，周环比下跌1.46%，黄骅港动力煤（Q5500）价格683元/吨，周环比下跌1.44%。广州港动力煤（Q5500）神混1号价格780元/吨，周环比下跌1.89%。从产地看，大同动力煤车板价环比下跌1.43%，榆林环比下跌6.62%，鄂尔多斯环比下跌2.09%。海外看，澳洲纽卡斯尔煤价周环比上涨1.02%。

图17：环渤海动力煤价格指数（元/吨）



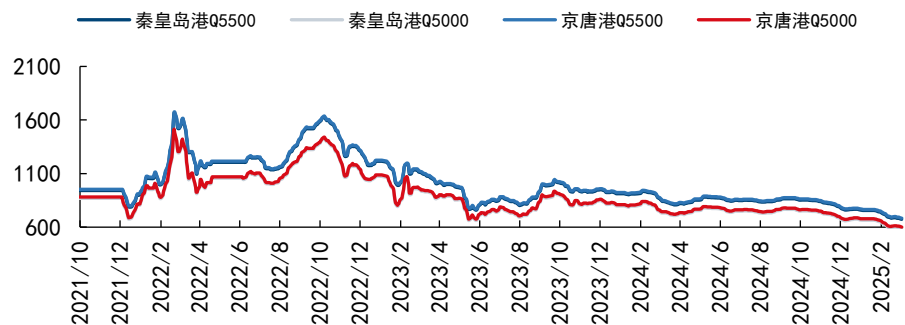
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图18：电煤采购价格指数（进口价）（元/吨）



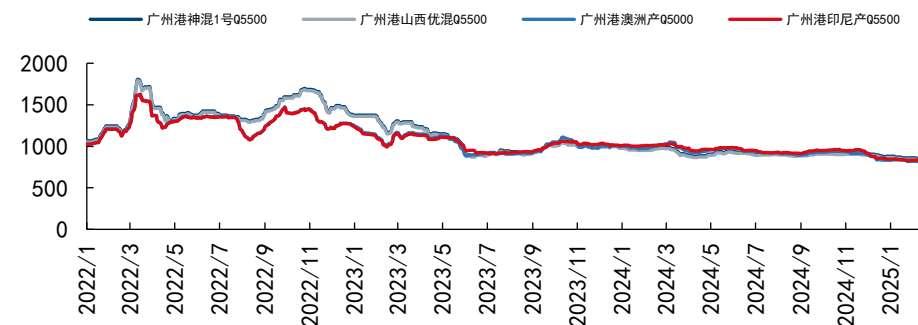
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图19：北方港口煤炭价格（元/吨）



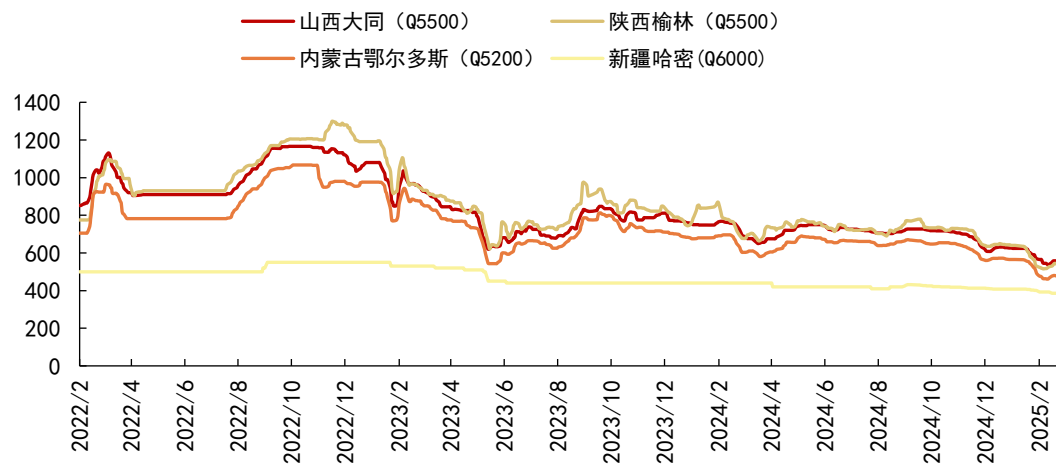
资料来源：iFinD，浙商证券经济研究所整理

图20：广州港口煤炭价格（元/吨）



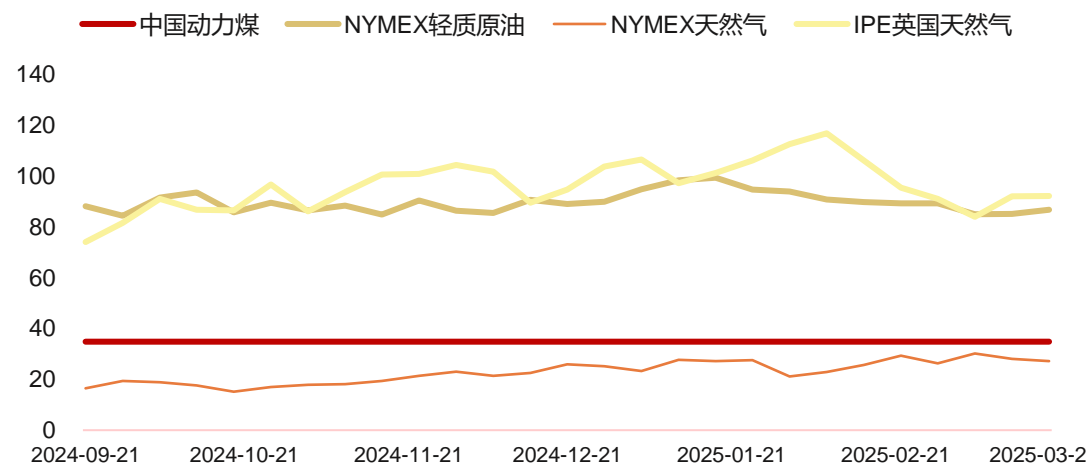
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图21: 产地动力煤价格 (元/吨)



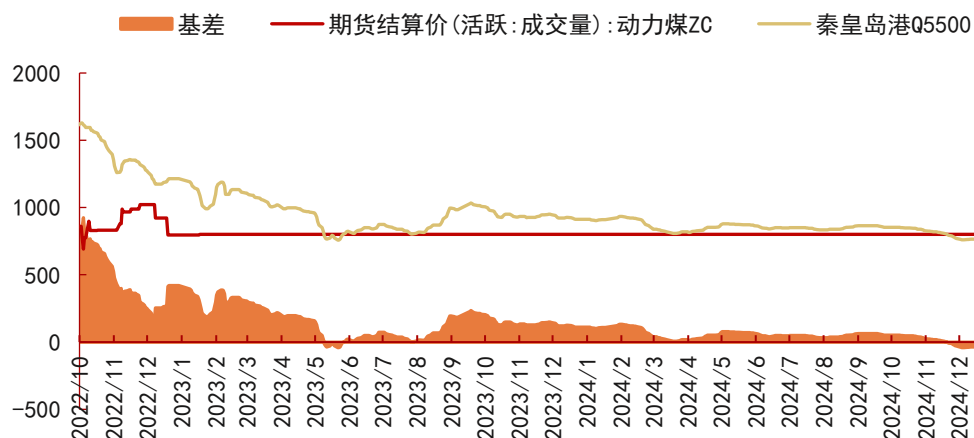
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图22: 海内外能源价格对比 (元/GJ)



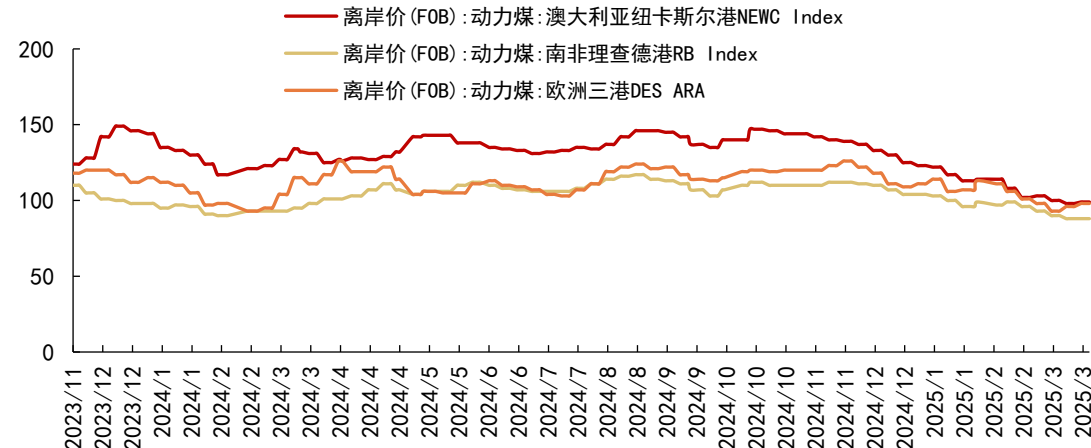
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图23: 动力煤期货价格与基差 (元/吨)



资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图24: 国际动力煤价格 (美元/吨)



资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

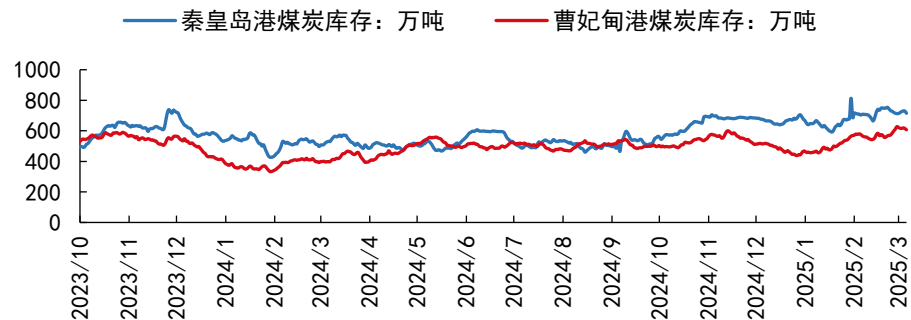
行业相关产业链跟踪

➤ 动力煤产业链跟踪——供需跟踪

截至本周五，秦皇岛煤炭库存712万吨，周环比减少1万吨（0.14%）；曹妃甸港煤炭库存610万吨，周环比减少18万吨（2.87%）；长江口煤炭库存646万吨，周环比增加20万吨（3.19%）；北方港口库存合计3127万吨，周环比增加13万吨（0.42%）。

2025年1-2月份发电量总量14921亿千瓦时，累计同比减少1.3个百分点；其中火电发电量10213.7亿千瓦时，累计同比减少5.8个百分点；水电发电量1461亿千瓦时同比增加4.5%。

图25：北方重点港口煤炭库存



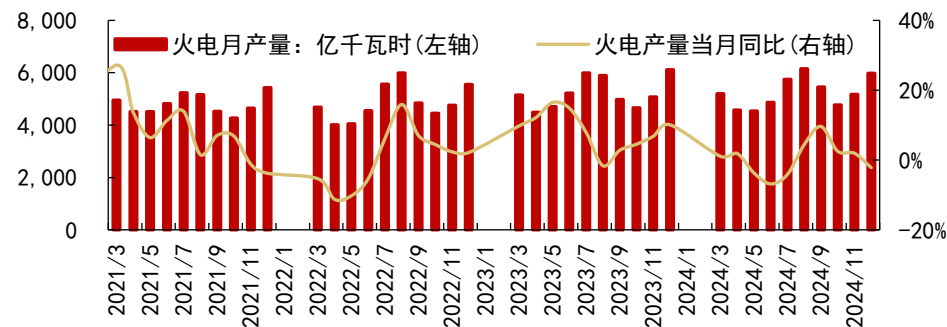
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图26：长江口煤炭库存



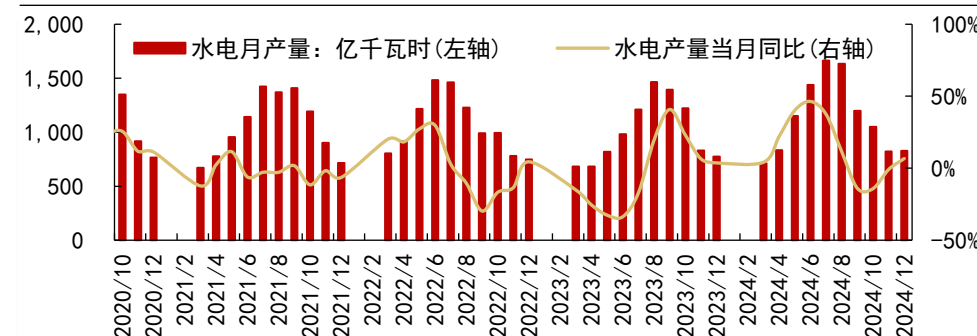
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图27：月度火电发电量变化情况



资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理注：2月发电量取1-2月发电量均值

图28：月度水电发电量变化情况

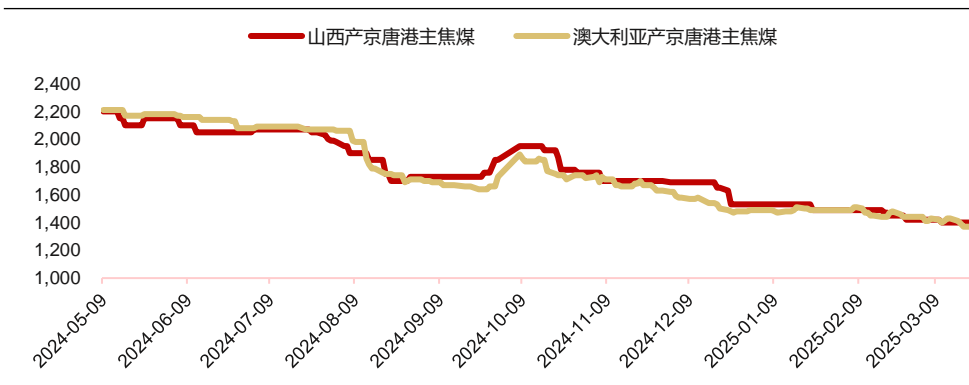


资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理注：2月发电量取1-2月发电量均值

炼焦煤产业链跟踪——价格走势

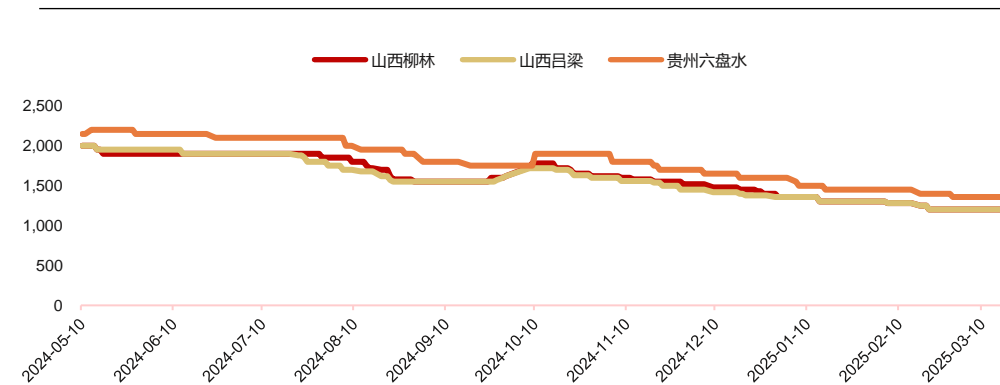
从港口看，截至本周五，京唐港山西产主焦煤库提价为1400元/吨，周环比持平；京唐港澳大利亚产主焦煤库提价为1370元/吨，周环比下跌4.2%。从产地看，柳林、吕梁、六盘水主焦煤价格分别为1150元/吨、1150元/吨、1300元/吨，周环比分别下跌4.17%、下跌4.17%、下跌4.41%。从海外看，澳洲峰景煤价格周环比下跌3.78%。从期货价格看，截至本周五，焦煤期货结算价格1018.5元/吨，周环比下跌5.83%，基差扩大。

图29：京唐港炼焦煤价格走势（元/吨）



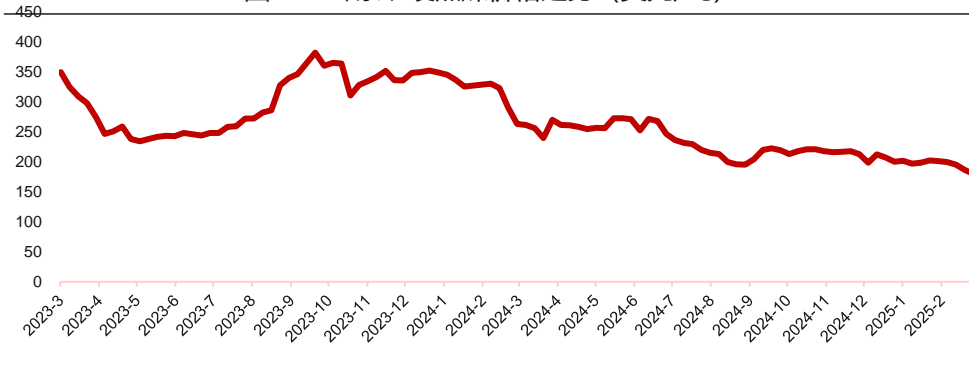
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图30：产地炼焦煤价格走势（元/吨）



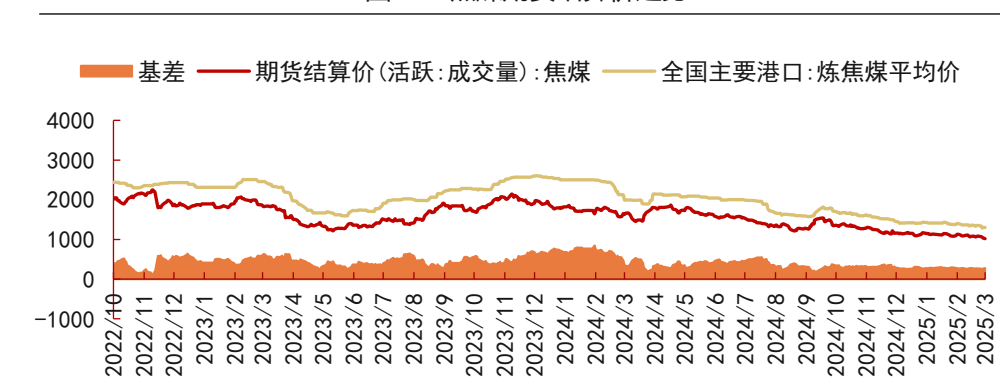
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图31：峰景矿硬焦煤价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图32：焦煤期货结算价走势



资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

行业相关产业链跟踪

炼焦煤产业链跟踪——供需跟踪

从库存看，截至本周五，京唐港炼焦煤库存210.92万吨，周环比减少16.2万吨（7.13%）；独立焦化厂总库存822.22万吨，周环比增加41.71万吨（5.34%）；可用天数9.7天，周环比增加0.3天。国内样本钢厂（247家）库存757.82万吨，周环比减少0.59%；可用天数12.02天，周环比减少0.1天。

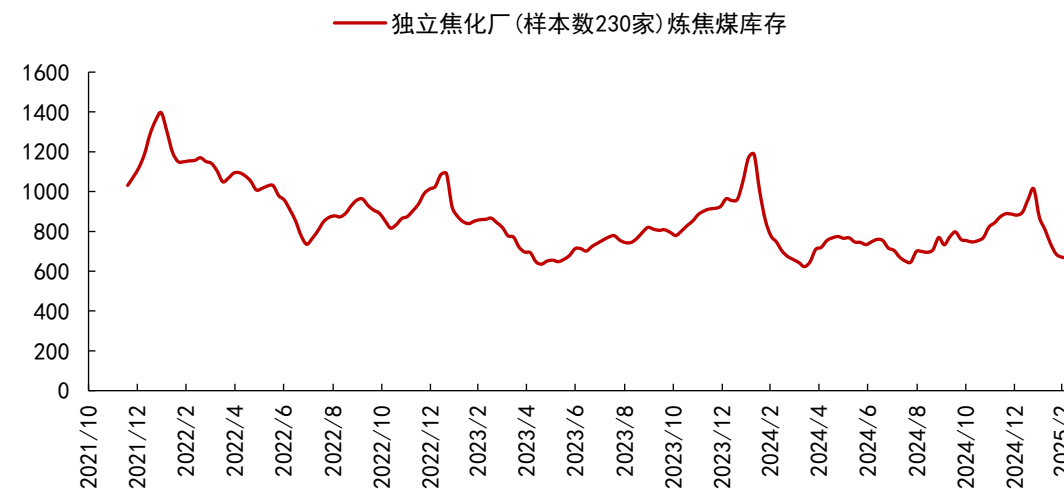
从下游产品价格看，一级冶金焦价格1490元/吨，周环比持平；二级冶金焦价格1290元/吨，周环比持平。螺纹价格3220元/吨，周环比下跌2.13%。

图33：京唐港炼焦煤库存走势（万吨）



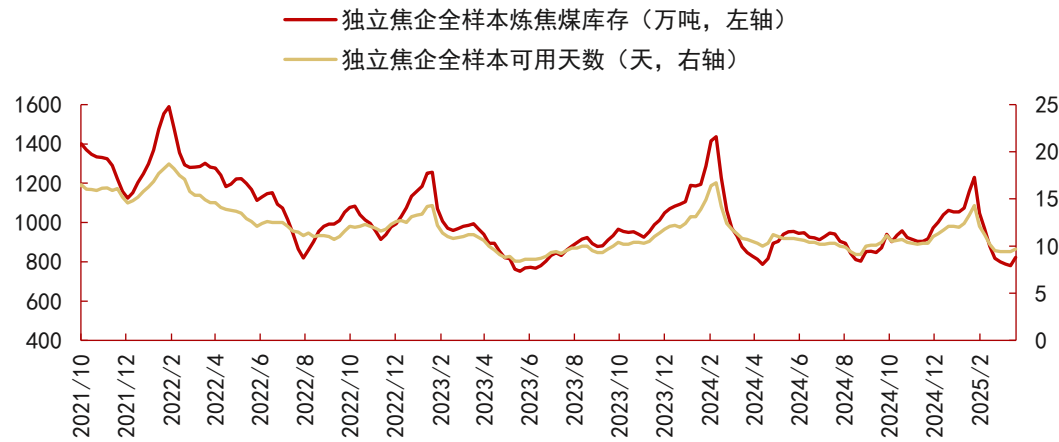
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图34：独立焦化厂库存走势（万吨）



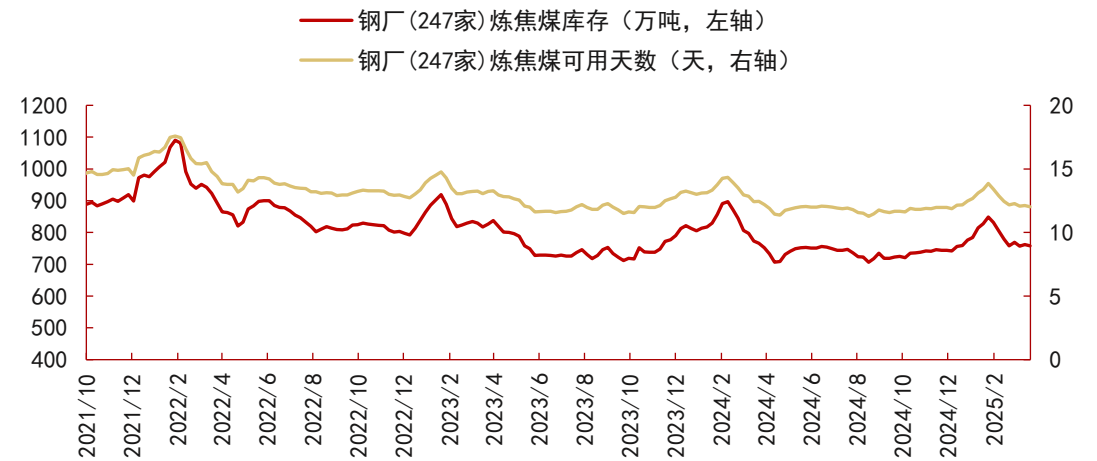
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图35: 国内样本独立焦化厂库存与可用天数



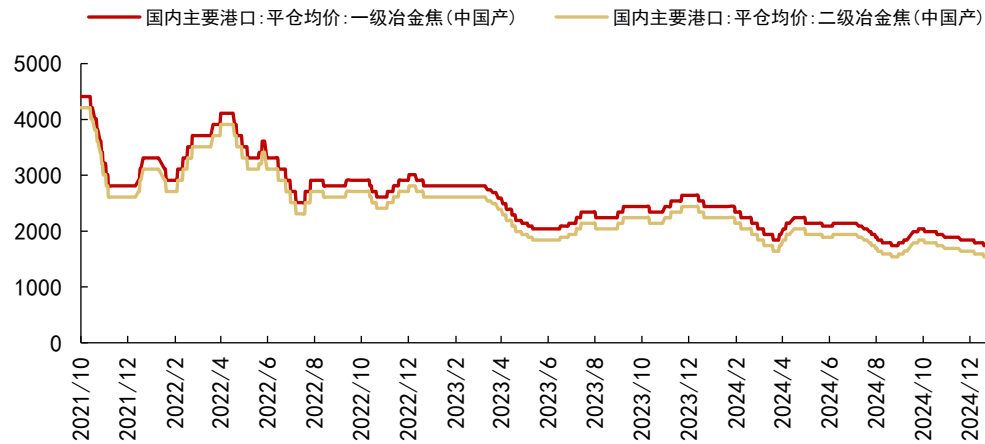
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图36: 国内样本钢厂库存与可用天数



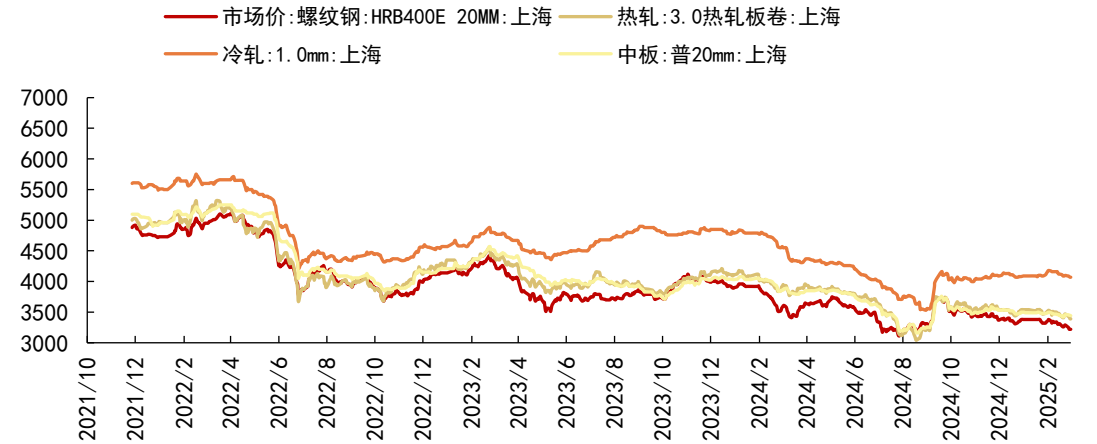
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图37: 冶金焦价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图38: 钢材价格走势 (元/吨)

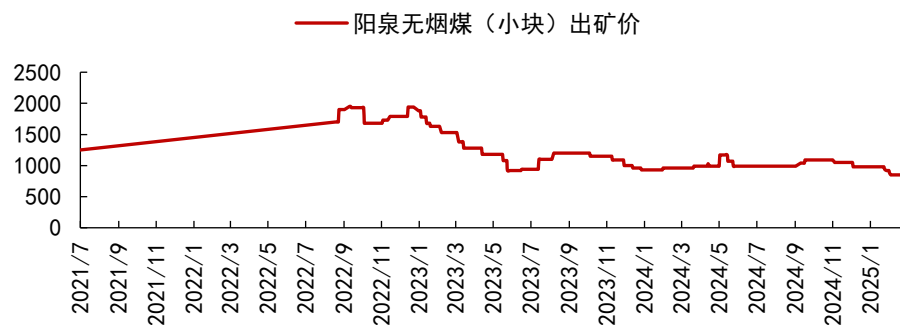


资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

➤ 煤化工产业链跟踪——价格走势

截至本周五，阳泉无烟煤价格（小块）850元/吨，周环比持平；英国布伦特原油（现货价）72.82美元/桶，周环比上涨1.16美元/桶；华东地区甲醇市场价2669.77元/吨，周环比上涨14.09元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）1830元/吨，周环比上涨30元/吨；纯碱（重质）纯碱均价1518.125元/吨，周环比下跌7.75元/吨；华东地区电石到货价2616.67元/吨，周环比持平；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价4859.04元/吨，下跌18.65元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4435元/吨，周环比下跌70元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价8093.33元/吨，周环比下跌88.34元/吨。

图39：无烟煤价格走势（元/吨）



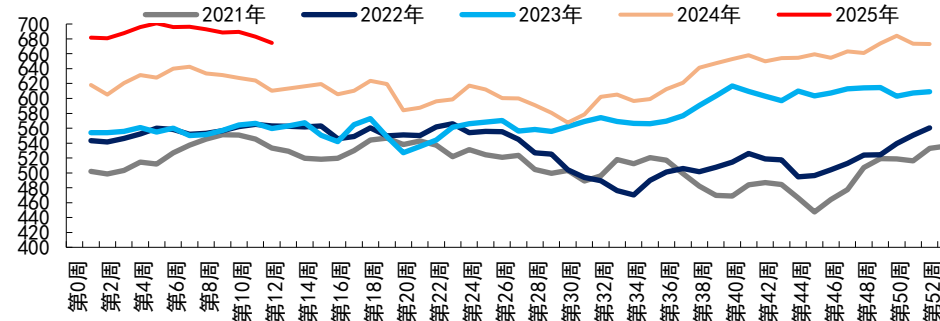
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图41：甲醇价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图40：化工煤周度消耗数据（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，浙商证券研究所整理

图42：尿素价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图43: 电石价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图44: 聚氯乙烯 (PVC) 价格走势 (元/吨)



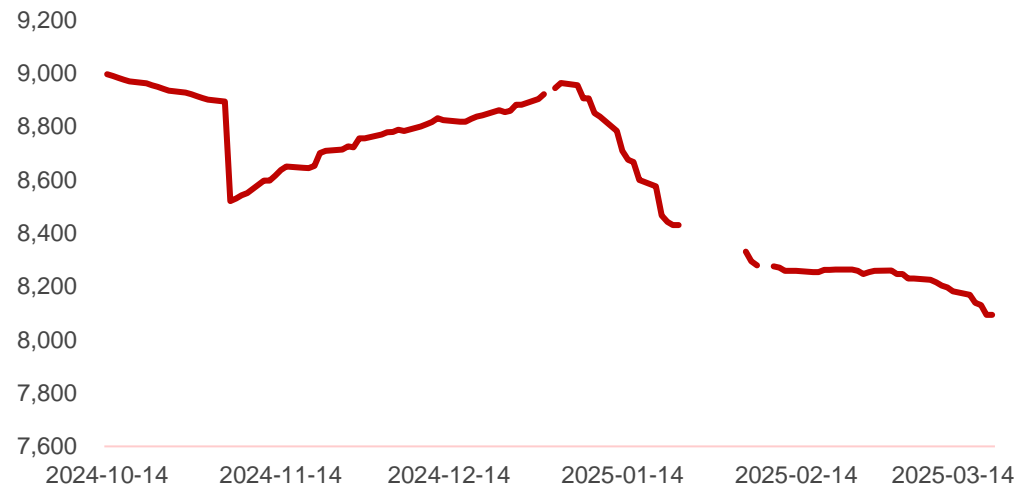
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图45: 乙二醇价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图46: 聚乙烯 (PE) 市场价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

04

投资建议及风险提示

投资建议及风险提示

投资建议：政策方面，煤炭协会发倡议要求，控制产量，提高质量。市场方面，高频数据显示煤炭销量和库存均已下降。动力煤价继续回落，焦煤价格下降，化工煤需求高位，铁水周产量增加至236万吨。动力煤方面，淡季需求较弱，电厂补库较少，受水电较好、新能源等的影响，电煤消费较去年偏低，致动力煤价持续下跌；铁水周产量增加，但山西焦煤产量较高，焦煤期货价格、现货价格承压；化工品价格涨跌不一，用煤需求高位。预计随着预期变化，政策逐步发力，动力煤、焦煤下游补库有望开启。当前需求为全年底部，供应下降，旺季煤价有望反弹，维持行业“看好”评级。布局高股息动力煤公司正当时。优先关注动力煤公司中国神华、陕西煤业、中煤能源等；焦煤公司关注平煤股份、淮北矿业等；同时关注利润同比改善的焦炭公司金能科技、美锦能源等。

风险提示：

1. 海外经济增长放缓。海外经济增长不及预期，可能导致全球能源及煤炭需求低迷，同时导致国内煤炭消费需求下降。
2. 煤炭产能大量释放。随着煤炭行业产能优化推进，可能出现煤炭产能释放超过预期，导致供应大于需求，造成煤价较大幅度下跌。
3. 新能源对煤炭替代。碳中和政策下，低成本、低排放新能源技术出现替代煤炭部分需求，导致煤炭需求下降。
4. 煤矿安全事故影响。煤矿安全事故发生，导致相关公司停业整顿，对生产经营造成影响。

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>