

政策托底，关注高股息资产

——煤炭行业周报（4月第1周）

行业评级：看好

2025年4月5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. 煤炭板块收涨，跑赢沪深300指数。** 中信煤炭行业收涨0.55%，沪深300指数下跌1.37%，跑赢沪深300指数1.92个百分点。全板块整周18只个股上涨，18只下跌，1只持平。淮河能源涨幅最高，整周涨幅为5.41%。
- 2. 周关注：**关税对煤炭影响整体可控，预计来自美国的进口煤炭将下降，因为原油、LPG等进口减少，煤化工替代需求增长，中国出口美国钢铁减少影响国内煤炭需求，且对GDP的影响将影响国内煤炭需求。整体看煤炭在当前价格下支撑较强，煤炭供需基本平衡。
- 3. 重点煤矿周度数据：**周供给减少。中国煤炭运销协会数据，3月31日-4月2日，重点监测企业煤炭日均销量为692万吨，周环比减少3.6%，年同比减少1.4%。其中，动力煤周日均销量较上周减少3.9%，炼焦煤销量较上周减少5.4%，无烟煤销量较上周增加0.7%。截至4月2日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）3280万吨，周环比减少7.6%，年同比增加30.3%。今年以来，供给端，重点监测企业煤炭累计销量62536.7万吨，同比-4.7%；其中动力煤、焦煤、无烟煤累计销量分别同比-6.6%、-2.4%、9.7%。需求端，电力、化工行业累计耗煤分别同比减少5.6%、增加18.4%。铁水产量同比增加3.1%。
- 4. 动力煤产业链：**价格方面，环渤海动力煤（Q5500K）指数685元/吨，周环比持平，中国进口电煤采购价格指数865元/吨，周环比上涨0.58%。从港口看，秦皇岛动力煤价格周环比上涨，黄骅港周环比上涨，广州港周环比持平；从产地看，大同动力煤车板价环比上涨0.18%，榆林环比上涨0.76%，鄂尔多斯环比上涨1.51%；澳洲纽卡斯尔煤价周环比上涨2.17%。库存方面，秦皇岛煤炭库存664万吨，周环比减少31万吨；北方港口库存合计3103万吨，周环比减少24万吨。
- 5. 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持平，吕梁周环比上涨4.35%，六盘水周环比持平；澳洲峰景煤价格周环比上涨0.05%；焦煤期货结算价格997.5元/吨，周环比下跌3.62%；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3230元/吨，周环比下跌0.31%。库存方面，京唐港炼焦煤库存191.06万吨，周环比减少11.1万吨（5.49%）；独立焦化厂总库存951.59万吨，周环比增加88.71万吨（10.28%）；可用天数11天，周环比增加0.9天。
- 6. 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2572.5元/吨，周环比下跌78.86元/吨；河南市场尿素出厂价（小颗粒）1980元/吨，周环比上涨40元/吨；纯碱（重质）纯碱均价1471.5625元/吨，周环比下跌32.5元/吨；华东地区电石到货价2733.33元/吨，周环比上涨133.33元/吨；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价4918.08元/吨，下跌28.46元/吨；华东地区乙二醇市场价（主流价）4503元/吨，周环比下跌5元/吨；上海石化聚乙烯（PE）出厂价8008.33元/吨，周环比下跌13.34元/吨。
- 7. 投资建议：**海外能源价格波动影响国内能源价格情绪。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。假期期间，焦煤价格上涨，动力煤稳定，预计消化关税影响后，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。逢低布局高股息动力煤公司。优先关注动力煤公司中国神华、陕西煤业、中煤能源等；焦煤公司关注淮北矿业、潞安环能等；同时关注利润同比改善的焦炭公司金能科技、美锦能源等。
- 8. 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。

一周关注：关税影响—供需和价格

关税影响—供需和价格

- 观点：整体可控，以我为主。
- 1. **海外供应减少**：我国进口方面，美国煤炭2024年进口1213万吨，其中焦煤1067万吨。我国进口美国煤炭1-2月263万吨。
- 2. 需求方面一增一减：
 - (1) **一增，煤化工需求增加煤炭需求量**。原油进口量:963.97万吨，占中国原油进口总量的1.74%；液化天然气(LNG)进口量:415.84万吨，占中国LNG进口总量的5.4%；液化丙烷/丁烷(LPG)1800万吨左右；乙烷进口量:553万吨，全部来自美国。部分需求需要用煤化工来替代，按照50%替代计算，需要大概约4000万吨煤炭进行替代。
 - (2) **两减，GDP和钢铁出口对煤炭需求产生负面影响**。钢材出口美国89.17万吨，影响焦煤需求44.58万吨；此外，假设GDP下降1%，预计影响约5000万吨煤炭消费（煤炭2024年全年消费量约50亿吨）。
- 3. 价格：假期海外原油价格(布伦特原油下跌)、天然气跌幅较大，煤炭价格跌幅相当较小。
- 4. 供需平衡：预计全年产量、进口量均有所下降，煤炭价格下方支撑较强，秦皇岛5500动力煤当前价格底部支撑较强。
- 5. 建议关注：中国神华、陕西煤业、中煤能源等长协比例高、股息率高的公司受益

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31日-4月2日，重点监测企业煤炭日均销量为692万吨，周环比减少3.6%，年同比减少1.4%。</p> <p>2.库存环比减少。截至4月2日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）周环比减少7.6%，年同比增加30.3%。</p>	<p>1.日耗略有增加，北港库存略有降低。</p> <p>2.周度化工用煤量增加，维持高位。</p> <p>3.铁水产量大幅增加至238.7万吨。</p> <p>4.水泥库容比增加。</p>	<p>1.煤炭市场价格持平。</p> <p>2.钢价下降。</p> <p>3.化工品价格涨跌不一。</p> <p>4.水泥价格指数下降。</p>	<p>1.原油价格下跌。</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	10.0				
煤炭	10.8				
动力煤	10.8				
焦炭	39.7				
其他煤化工	56.4				

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

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)		
2025/4/2	62536.7	3280.1	2132.5	49026.6	1895.8	7396.6	957.9	6113.5	426.4	2025/4/2	50163.8
2024/4/2	65646.8	2633.4	1532.6	52495.4	1811.7	7576.7	645.6	5574.7	176.0	2024/4/2	53132.6
月累计同比	-3.5%	-8.2%	2.1%	-5.4%	-16.7%	-0.7%	4.3%	9.7%	12.5%	月累计同比	0.4%
年累计同比	-4.7%	24.6%	39.1%	-6.6%	4.6%	-2.4%	48.4%	9.7%	142.3%	年累计同比	-5.6%

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
2025/4/4	9604.8	4781.6	2395.0	813.1	665.0	950.1	2025/4/4	20893.3	79.2
2024/4/4	8111.5	4017.3	1998.9	733.6	615.5	746.1	2024/4/4	20256.9	76.4
月累计同比	9.2%	9.7%	10.8%	2.2%	2.7%	14.4%	月累计同比	6.8%	5.3
年累计同比	18.4%	19.0%	19.8%	10.8%	8.0%	27.3%	年累计同比	3.1%	2.8

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

单位：万吨

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	667.0	0.0	0.0%	667.0	-23.0	-3.3%
		秦皇岛港Q5000平仓价	元/吨	591.0	3.0	0.5%	591.0	-5.0	-0.8%
		黄骅港Q5500平仓价	元/吨	677.0	0.0	0.0%	677.0	-23.0	-3.3%
		黄骅港Q5000平仓价	元/吨	603.0	3.0	0.5%	603.0	-5.0	-0.8%
		广州港神混1号Q5500库提价	元/吨	780.0	0.0	0.0%	780.0	-15.0	-1.9%
		广州港山西优混Q5500库提价	元/吨	765.0	0.0	0.0%	765.0	-15.0	-1.9%
		广州港澳洲煤Q5500库提价	元/吨	750.2	2.1	0.3%	750.2	7.6	1.0%
		广州港印尼煤Q5500库提价	元/吨	759.4	-25.5	-3.2%	759.4	-30.7	-3.9%
		产地价格	山西大同Q6000车板价	元/吨	551.0	1.0	0.2%	551.0	6.0
	陕西榆林Q5500市场价		元/吨	533.0	4.0	0.8%	533.0	16.0	3.1%
	内蒙古鄂尔多斯Q5500出矿价		元/吨	470.0	7.0	1.5%	470.0	7.0	1.5%
	电厂价格	中国电煤采购价格指数: 进口煤	元/吨	865.0	5.0	0.6%	865.0	11.0	1.3%
		中国电煤采购经理人指数: 价格指数	%	44.6	-1.1	-2.3%	44.6	1.1	2.4%
	库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	664.0	-31.0	-4.5%	664.0	-85.0	-11.3%
		曹妃甸港煤炭库存	万吨	592.0	9.0	1.5%	592.0	22.0	3.9%
		北方港口: 合计	万吨	3103.0	-24.0	-0.8%	3103.0	183.0	6.3%

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	0.0	0.0%
	原油价格	英国布伦特原油现货价	美元/桶	68.2	-6.4	-8.6%	68.2	-3.9	-5.4%
	下游产品价格	甲醇: 华东地区市场价	元/吨	2572.5	-78.9	-3.0%	2572.5	-75.2	-2.8%
		尿素: 华鲁恒升出厂价	元/吨	1980.0	40.0	2.1%	1980.0	190.0	10.6%
		电石: 华东地区到货价	元/吨	2733.3	133.3	5.1%	2733.3	133.3	5.1%
		聚氯乙烯 (PVC): 华东地区市场价	元/吨	4918.1	-28.5	-0.6%	4918.1	-63.3	-1.3%
		乙二醇: 华东地区市场价	元/吨	4503.0	-5.0	-0.1%	4503.0	-132.0	-2.8%

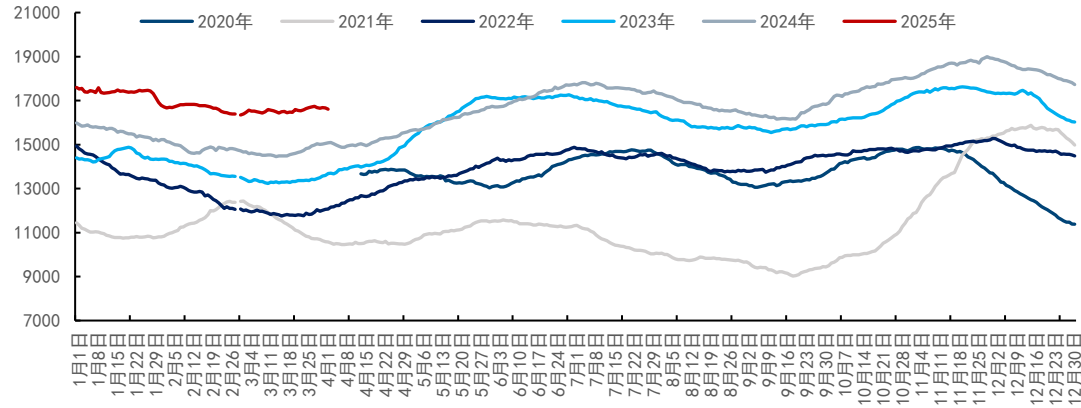
一周煤炭市场动态速览-炼焦煤

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	-20.0	-1.4%
		京唐港澳大利亚产主焦煤库提价	元/吨	1360.0	-10.0	-0.7%	1360.0	-80.0	-5.6%
		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	-50.0	-3.2%
		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	-50.0	-3.7%
		产地价格	山西柳林产主焦煤出矿价	元/吨	1150.0	0.0	0.0%	1150.0	-50.0
	山西吕梁产主焦煤车板价		元/吨	1200.0	50.0	4.3%	1200.0	0.0	0.0%
	河北唐山产主焦煤市场价		元/吨	1300.0	0.0	0.0%	1300.0	-60.0	-4.4%
	炼焦煤库存	京唐港炼焦煤库存	万吨	191.1	-11.1	-5.5%	191.1	-25.7	-11.8%
		炼焦煤库存: 六港口合计	万吨	347.6	-15.1	-4.2%	347.6	-38.7	-10.0%
		钢厂炼焦煤库存	万吨	769.6	6.9	0.9%	769.6	12.8	1.7%
		钢厂炼焦煤库存可用天数	天	12.2	0.2	1.2%	12.2	0.1	1.2%
		独立焦化厂炼焦煤库存	万吨	951.6	88.7	10.3%	951.6	163.5	20.7%
	焦炭库存	独立焦化厂炼焦煤可用天数	天	11.0	0.9	8.9%	11.0	1.6	17.0%
		四大港口焦炭库存合计	万吨	217.1	2.0	0.9%	217.1	17.0	8.5%
		钢厂焦炭库存	万吨	672.9	4.8	0.7%	672.9	-6.3	-0.9%
	下游价格	独立焦化厂焦炭库存	万吨	117.5	-12.5	-9.6%	117.5	-36.7	-23.8%
		上海20mm螺纹钢价格	元/吨	3230.0	-10.0	-0.3%	3230.0	-110.0	-3.3%
		上海6.5高线线材价格	元/吨	3380.0	-20.0	-0.6%	3380.0	-120.0	-3.4%
上海3.0mm热轧板卷价格		元/吨	4010.0	-40.0	-1.0%	4010.0	-150.0	-3.6%	
上海普20mm中板价格		元/吨	3470.0	10.0	0.3%	3470.0	0.0	0.0%	

一周煤炭市场动态速览-全球能源价格

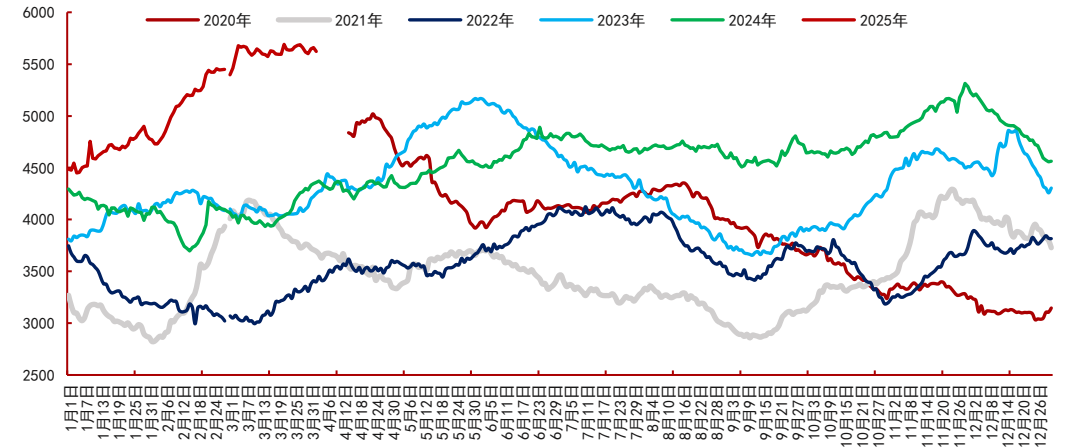
产业链	指标	单位	价格/数量	上周增减	上周环比	价格/数量	上月增减	上月环比	
全球能源价格对比	期货收盘价(活跃合约)	中国动力煤	元/GJ	34.8	0.0	0.0%	34.8	0.0	0.0%
		NYMEX轻质原油	元/GJ	79.8	-8.1	-9.2%	79.8	-5.3	-6.2%
		NYMEX天然气	元/GJ	26.4	-1.7	-6.0%	26.4	-3.8	-12.4%
		IPE英国天然气	元/GJ	90.0	2.2	2.5%	90.0	6.0	7.1%

图1：煤炭社会库存：港口+矿井+电厂（万吨）



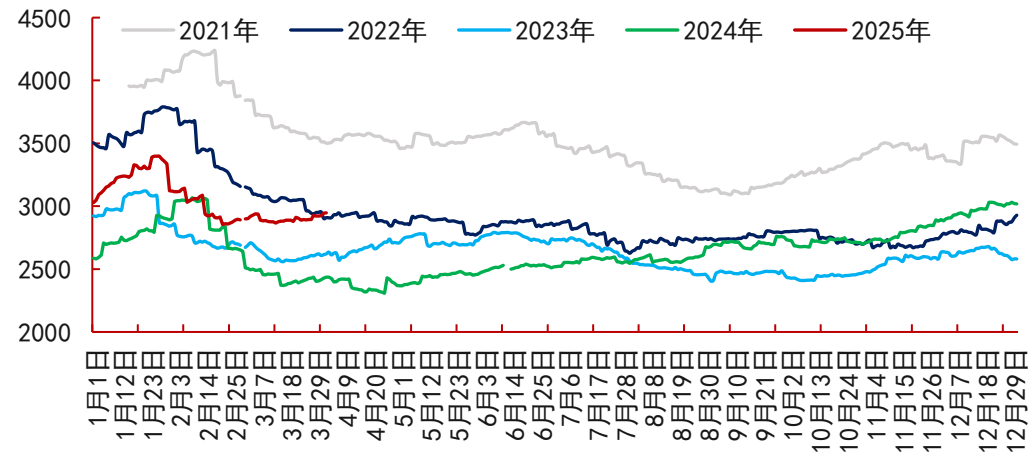
资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，浙商证券研究所整理

图2：煤炭社会库存：港口+矿井（万吨）



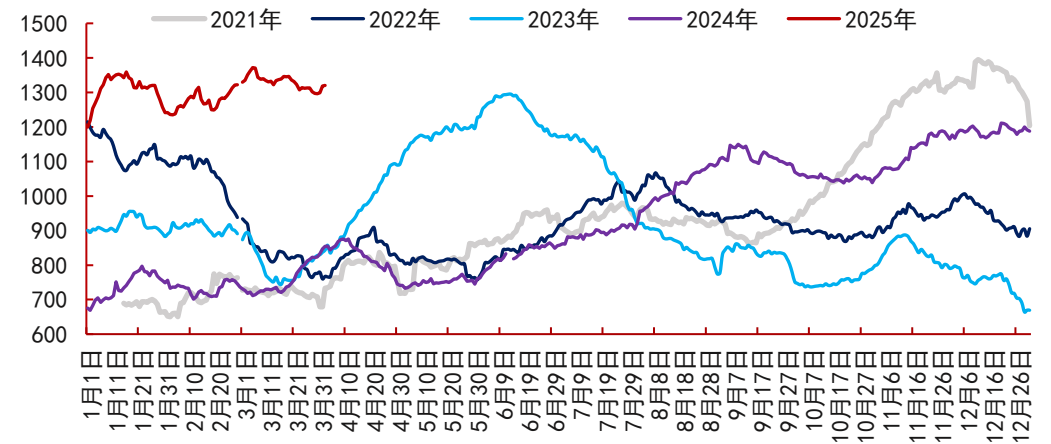
资料来源：中国煤炭运销协会，CCTD，Wind，浙商证券研究所整理

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

行业市场表现回顾

一周行业市场整体表现

中信煤炭行业收涨0.55%，沪深300指数下跌1.37%。年初至今，中信煤炭下跌9.54%，跑输同期沪深300指数7.67个百分点。行业表现方面，在30个中信一级行业中，煤炭涨幅排第6。

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10.82，环比前一周上升0.16。在中信30个一级行业中，国防军工、计算机、综合、电子元器件、综合金融（中信）、餐饮旅游、传媒市盈率水平居前，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

各子板块跌多涨少，动力煤板块涨幅最大，为1.08%，焦炭板块跌幅最大，为2.08%。

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，18只股价上涨，0只整周持续停牌，18只股价下跌，1只股价持平。涨幅榜中，淮河能源涨幅最高，整周涨幅为5.41%；安源煤业跌幅为12.33%，为跌幅最大股票。

图5：中信煤炭行业指数走势

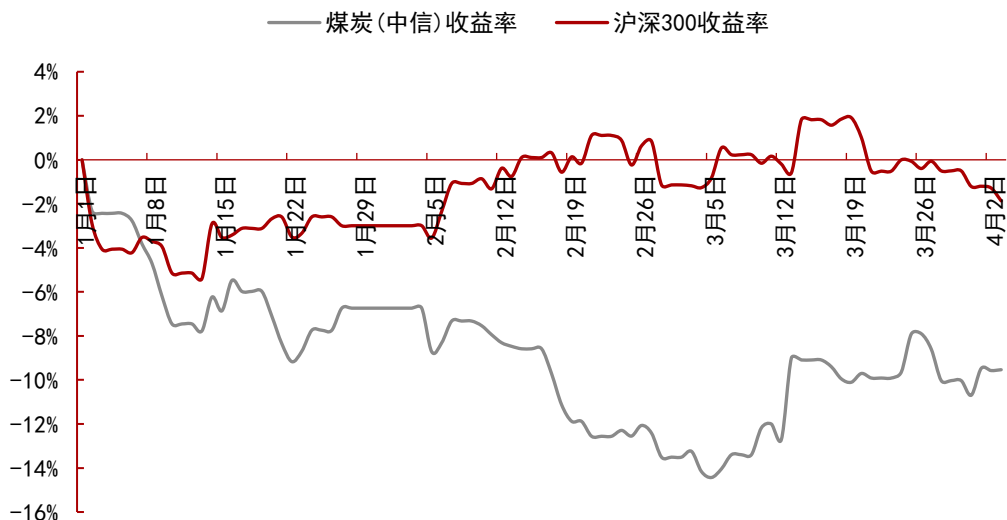
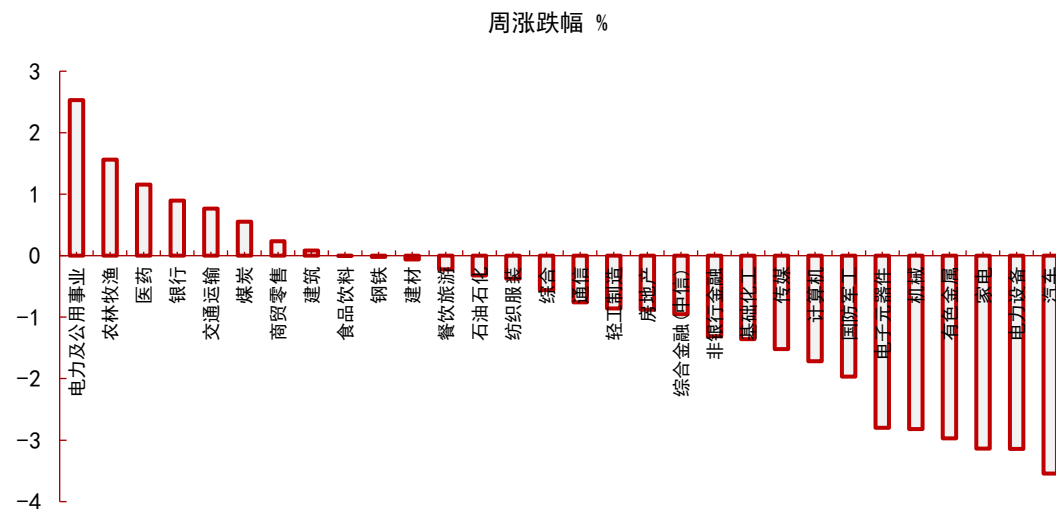


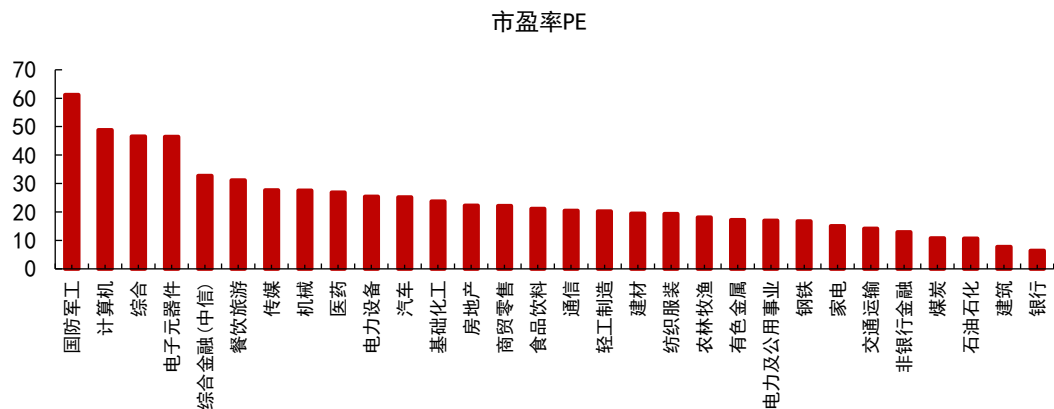
图6：煤炭行业指数涨跌幅及行业间比较



资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

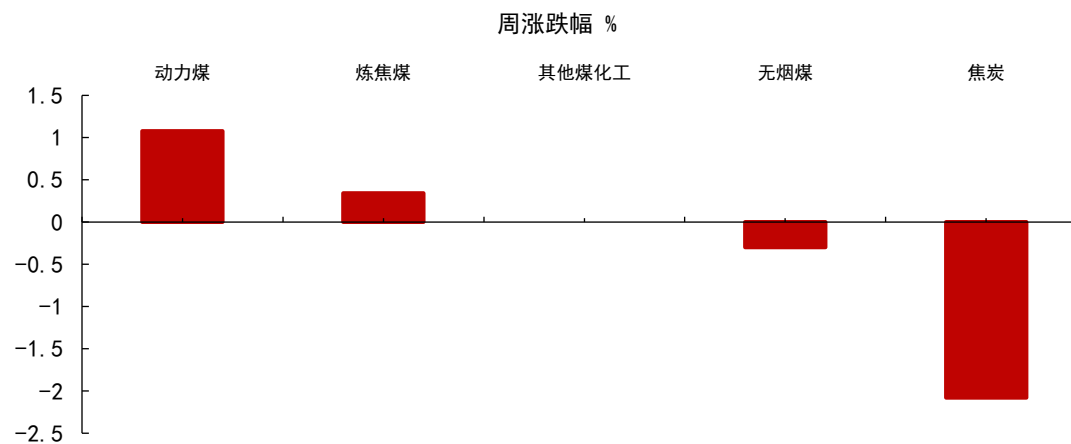
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

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 %
600575.SH	淮河能源	5.41	4.15	15.90	7.02
601088.SH	中国神华	2.99	1.59	13.19	0.63
601898.SH	中煤能源	2.77	3.59	7.14	1.34
600997.SH	开滦股份	2.05	0.14	13.55	1.94
600508.SH	上海能源	1.33	2.10	12.27	1.88
600121.SH	郑州煤电	1.25	-0.25	17.41	10.84
000937.SZ	冀中能源	1.18	1.87	9.45	1.32
601225.SH	陕西煤业	0.96	1.26	9.26	1.18
601699.SH	潞安环能	0.82	2.00	10.64	1.42
600925.SH	苏能股份	0.77	0.97	20.44	1.93

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 %
600397.SH	安源煤业	-12.33	-7.23	-18.87	21.30
600758.SH	辽宁能源	-7.46	-0.53	241.76	12.45
600403.SH	大有能源	-6.63	-5.94	-8.33	6.94
000571.SZ	ST大洲	-5.54	-4.05	-28.33	11.33
600725.SH	云维股份	-4.68	0.93	-971.62	8.80
600971.SH	恒源煤电	-4.29	1.60	9.25	3.88
600408.SH	安泰集团	-4.23	0.56	-3.36	8.84
600188.SH	兖矿能源	-2.94	-0.83	9.19	1.61
601015.SH	陕西黑猫	-2.50	1.30	-7.16	3.88
601011.SH	宝泰隆	-2.31	0.40	-2.72	4.48

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. 3月中旬重点钢企钢材库存量环比增4.1%

中钢协数据显示，2025年3月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量1691万吨，环比上一旬增加66万吨，增长4.1%；比年初增加454万吨，增长36.7%；比上月同旬增加39万吨，增长2.4%；比去年同旬减少262万吨，下降13.4%，比前年同旬减少205万吨，下降10.8%。

4. 山东内河港口已具备万吨级煤炭列车转运装卸能力

3月22日，山东能源集团兖矿泰安港完成万吨大列装卸，这是山东省内河港口首次完成万吨级煤炭转运装卸任务。兖矿泰安港物流园由山东能源集团和泰安市合作建设，规划建设20个2000吨级泊位，建有23.4公里铁路专用线，整个园区煤炭静态储备能力达到200万吨，年货物吞吐能力6000万吨。各类大宗货物经铁路、公路运达后，沿京杭大运河可直达江海。今年1月，兖矿泰安港（二期）建成投产，拥有8股道铁路专用线和2座年翻能力1200万吨的C型双翻车机。相较于普通列车，万吨大列的开行使物流园中转能力翻倍提升，卸车效率提高30%。

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. 中国绿发新疆两个风电项目同日开工共4GW

3月22日，中国绿发三塘湖300万千瓦风电项目正式开工，该项目为中国绿发新疆区域二期重大项目中体量最大的风电项目。该项目计划总投资达129.37亿元，建设内容涵盖300万千瓦风电及3座220kV升压站。项目建成后，预计年发电量达93亿千瓦时，每年可节约标准煤约280.85万吨，可减少多种有害气体和废气排放。同日，中国绿发托克逊县100万千瓦风电项目在克尔碱镇开工，项目总容量为1000MW。项目建成后，预计每年可为电网提供清洁电能25.3亿千瓦时，每年可节约标准煤约76.1万吨，减少二氧化碳排放约208.4万吨。同时减少二氧化硫、氮氧化物和烟尘排放。

7. 国能准东煤制天然气项目动工

3月22日，在新疆准东经济技术开发区西黑山产业园，国家能源集团准东20亿立方米/年煤制天然气项目开工。该项目主要生产装置包括空分装置、煤气化装置、合成天然气装置、天然气压缩及干燥装置等。项目建成投产后预计年转化煤炭508万吨，生产管道天然气、液化天然气、石脑油、焦油等。其中，管道天然气将通过西气东输管线输送至江浙一带，可满足500万户家庭一年使用。

8. 中电联：短期动力煤市场价格将缓慢下跌继续探底

中电联最新发布的《CECI指数分析周报》（2025年第11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5.8%，同比减少4.1%。日均供热量环比减少16.6%，同比增长20.3%。日均电煤耗量减少6.2%，同比减少3.2%。其中，海路运输电厂日均耗煤量环比减少6.3%，同比减少9.3%；日均入厂煤量减少3.3%，同比减少9.6%。燃煤电厂存煤9955万吨，同比增长440万吨。

➤ 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. 美国退出JETP能源转型计划

印尼高级部长3月24日表示，美国退出“公正能源转型伙伴关系”（JETP）的决定不会影响其他合作伙伴对该计划的承诺。“公正能源转型伙伴关系”是一项由发达国家及全球金融机构提供的200亿美元资金支持，旨在帮助印尼减少碳排放并推动清洁能源转型。此前，美国宣布退出与印尼、南非和越南的协议，其对印尼承诺的资金超过20亿美元。根据该协议框架，印尼计划到2030年将电力行业碳排放量减少超5000万吨，并将可再生能源占比由2022年的12%提升至44%。

4. 英国基准碳期货价格飙升11%

英国碳价近日大幅上涨，起因于财政部长斯宾塞·利弗莫尔提及英国可能考虑将其碳交易体系与欧盟市场挂钩。这一表态引发了市场对英国与欧盟排放交易计划统一的期待，导致英国基准碳期货价格飙升11%。

5. 巴西光伏装机突破55GW 分布式占比超70%

据巴西光伏行业协会（ABSOLAR）最新报告显示，目前巴西累计光伏装机容量已超过55GW，占全国电力装机结构的22.2%。目前，光伏发电在巴西电力来源中仅次于水电，后者占比超过40%。根据报告，2024年，巴西新增直流端光伏装机14.97GW，使总装机达到52.88GW，包括37.4GW的分布式光伏和17.6GW的大型地面电站。根据巴西国家电力监管机构（ANEEL）提供的数据，截至2025年2月28日，巴西微型和小型分布式光伏（MMGD）装机容量超过37.61GW，共2830万套系统并网。

➤ 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. 美电企为保利润推高燃煤污染，前两月碳排放创六年新高

能源智库Ember最新数据，2025年1-2月期间，美国电力生产商因发电产生的二氧化碳排放量突破3.04亿吨，较去年同期增长9%，创下自2019年以来同期最高纪录，也是六年来首次在年初两个月内突破3亿吨门槛。数据显示，截至3月22日，美国燃煤发电量同比增长21%，达到2022年以来最高水平。而与之形成鲜明对比的是，同期天然气发电量整体下降2%。

8. 2025年1-2月库兹巴斯煤炭产量同比降2.4%

根据库兹巴斯煤炭工业部门(Ministry of Coal Industry of Kuzbass)的数据，2025年1-2月，库兹巴斯地区煤炭产量为3360万吨，与上年同期相比减少了80万吨，降幅2.4%。该地区2月份的煤炭产量环比前一月减少了40万吨，降幅为2.4%。2025年1-2月，库兹巴斯煤炭出口供应总量为1830万吨，同比增加120万吨，增幅7.1%。2024年库兹巴斯的出口供应量缩减至1.02亿吨，同比减少1180万吨，降幅10.4%。

9. 过去9年来印度可再生能源发电占比倍增至12%

印度统计局3月25日发布的《2025印度能源统计报告》显示，2023-24财年(2023年4月-2024年3月)，印度可再生能源(不包括水电)在总发电量中的占比由2014-15财年的6%显著提升至12.1%，9年来实现翻倍增长。不过，尽管可再生能源发展迅速，煤炭仍占据印度国内能源供应的79%，其中电力行业耗煤占69%，煤炭持续担当印度能源供应的核心支柱。

资料来源：中国煤炭资源网，浙商证券研究所

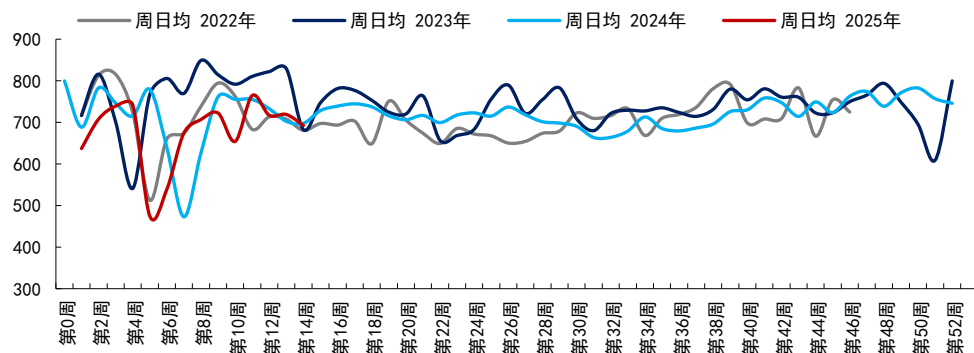
03

行业相关产业链跟踪

重点煤矿周度数据

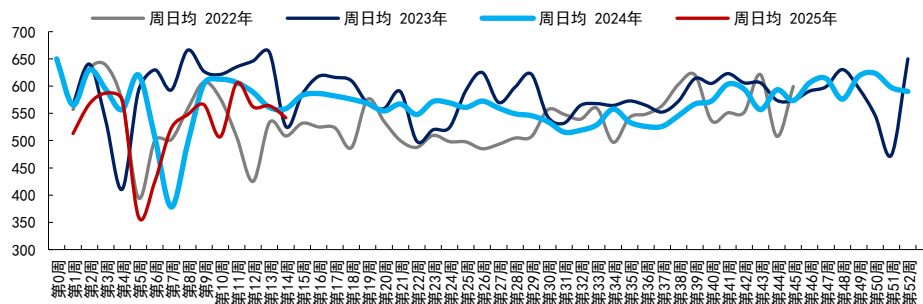
中国煤炭运销协会数据，3月31日-4月2日，重点监测企业煤炭日均销量为692万吨，周环比减少3.6%，年同比减少1.4%。其中，动力煤周日均销量较上周减少3.9%，炼焦煤销量较上周减少5.4%，无烟煤销量较上周增加0.7%。截至4月2日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）3280万吨，周环比减少7.6%，年同比增加30.3%。

图9：20家煤炭集团(销量) (万吨)



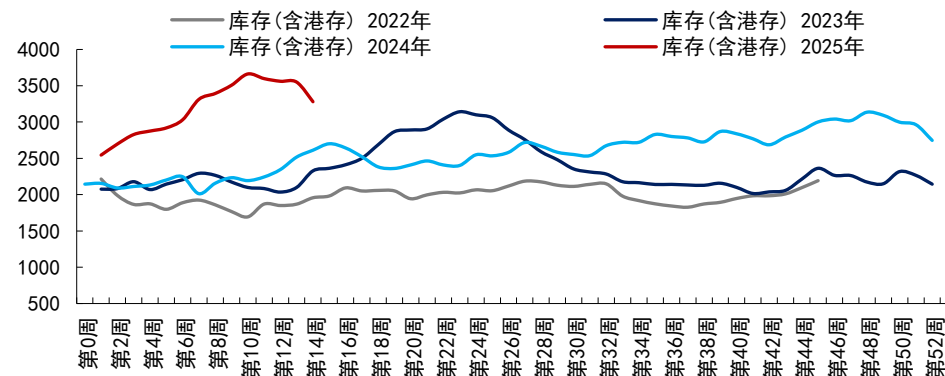
资料来源：中国煤炭运销协会，浙商证券研究所整理

图11：7家动力煤集团(销量) (万吨)



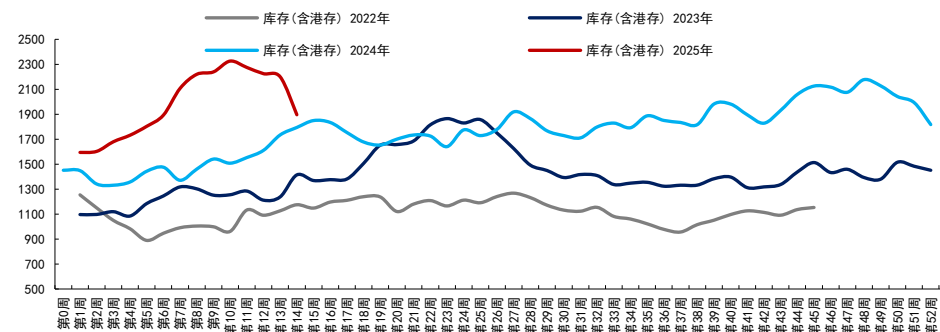
资料来源：中国煤炭运销协会，浙商证券研究所整理

图10：20家煤炭集团(库存, 包括港口库存) (万吨)



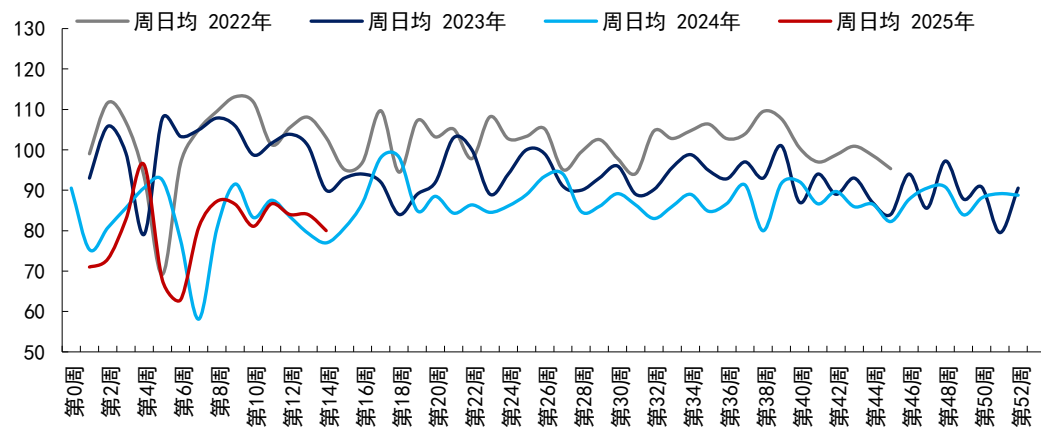
资料来源：中国煤炭运销协会，浙商证券研究所整理

图12：7家动力煤集团(库存, 包括港口库存) (万吨)



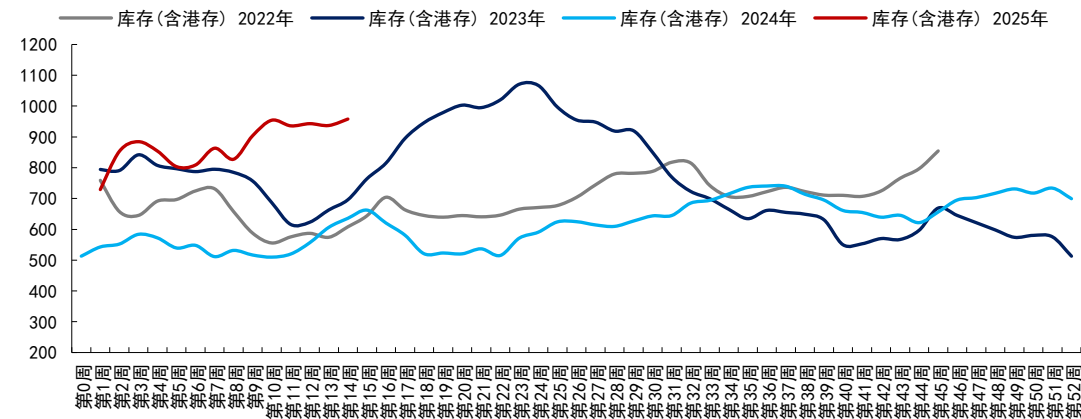
资料来源：中国煤炭运销协会，浙商证券研究所整理

图13: 9家焦煤集团(销量) (万吨)



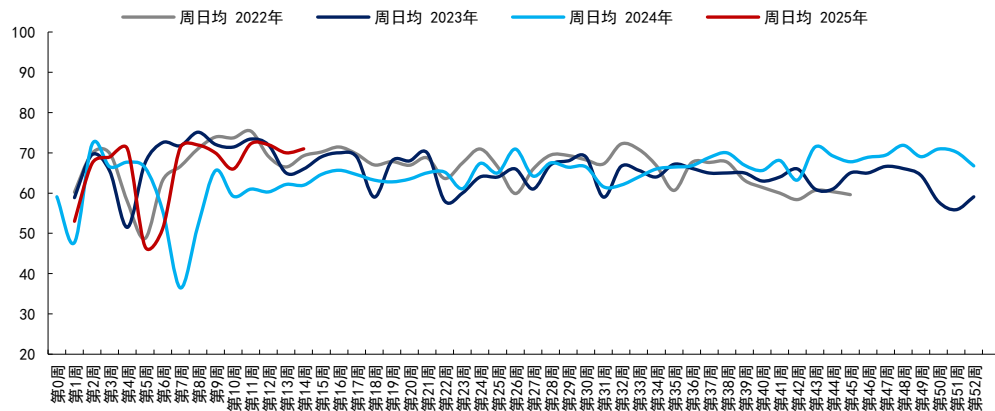
资料来源: 中国煤炭运销协会, 浙商证券研究所整理

图14: 9家焦煤集团(库存, 包括港口库存) (万吨)



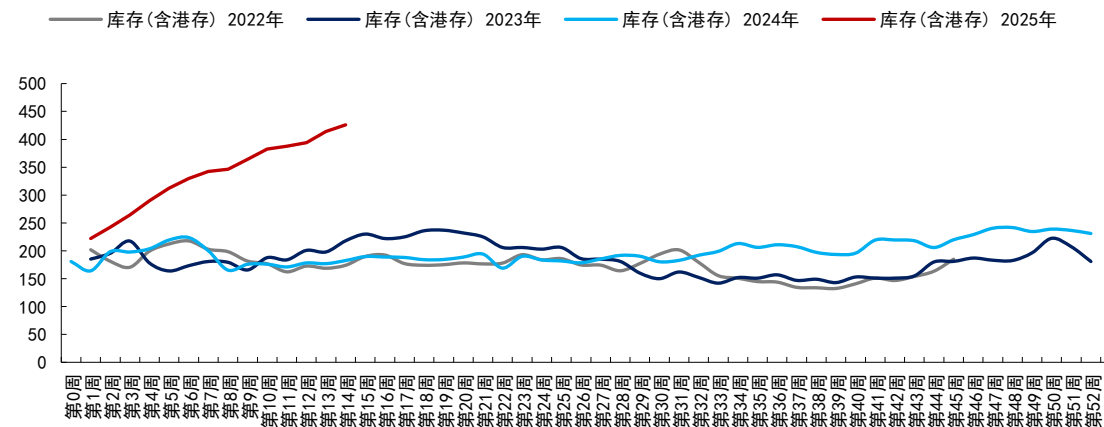
资料来源: 中国煤炭运销协会, 浙商证券研究所整理

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)

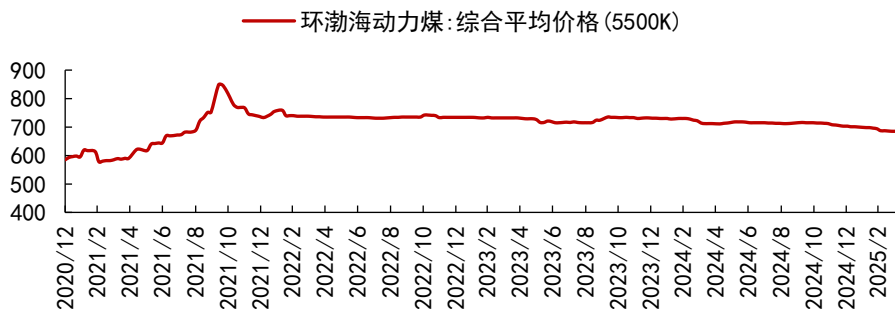


资料来源: 中国煤炭运销协会, 浙商证券研究所整理

➤ 动力煤产业链跟踪——价格走势

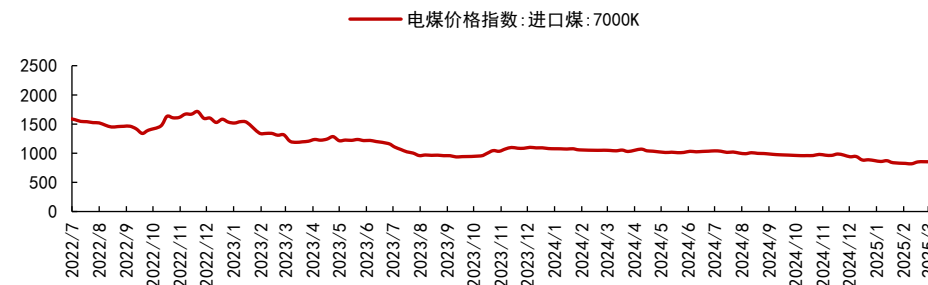
从指数看，截至本周五，环渤海动力煤（Q5500K）价格指数为685元/吨，周环比持平；中国进口电煤采购价格指数865元/吨，周环比上涨0.58%。从港口看，秦皇岛港动力煤（Q5500）价格667元/吨，周环比持平，黄骅港动力煤（Q5500）价格677元/吨，周环比持平。广州港动力煤（Q5500）神混1号价格780元/吨，周环比持平。从产地看，大同动力煤车板价环比上涨0.18%，榆林环比上涨0.76%，鄂尔多斯环比上涨1.51%。海外看，澳洲纽卡斯尔煤价周环比上涨2.17%。

图17：环渤海动力煤价格指数（元/吨）



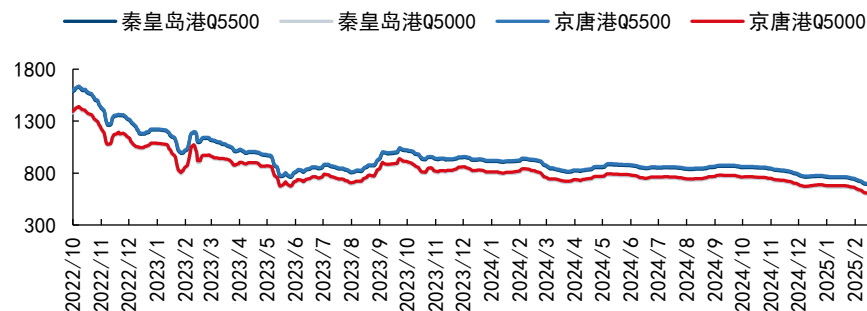
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图18：电煤采购价格指数（进口价）（元/吨）



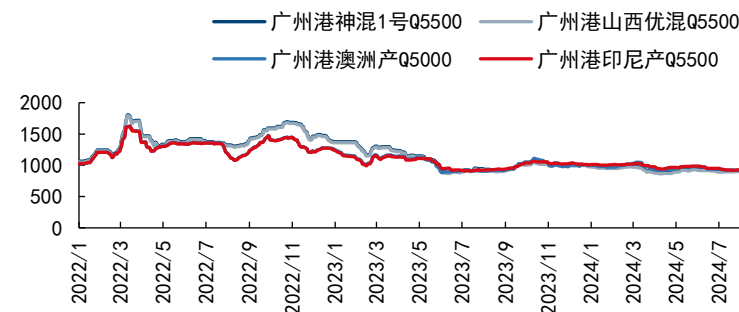
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图19：北方港口煤炭价格（元/吨）



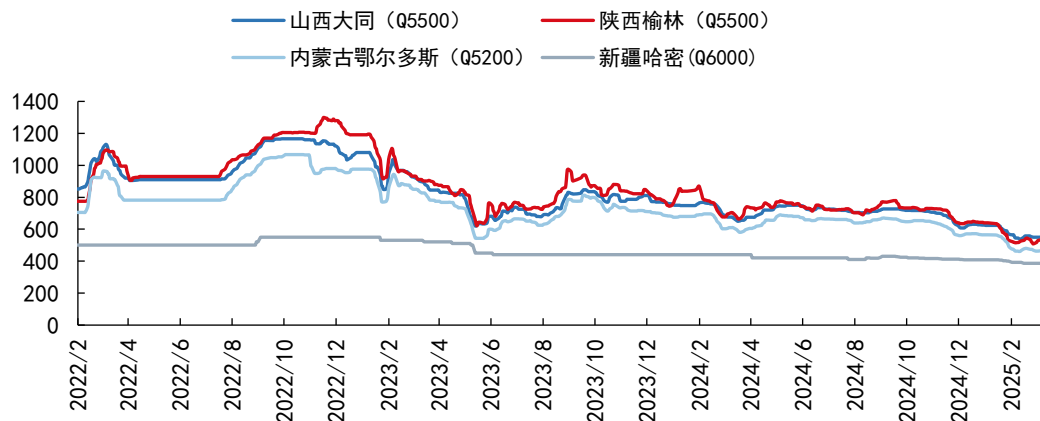
资料来源：iFinD，浙商证券经济研究所整理

图20：广州港口煤炭价格（元/吨）



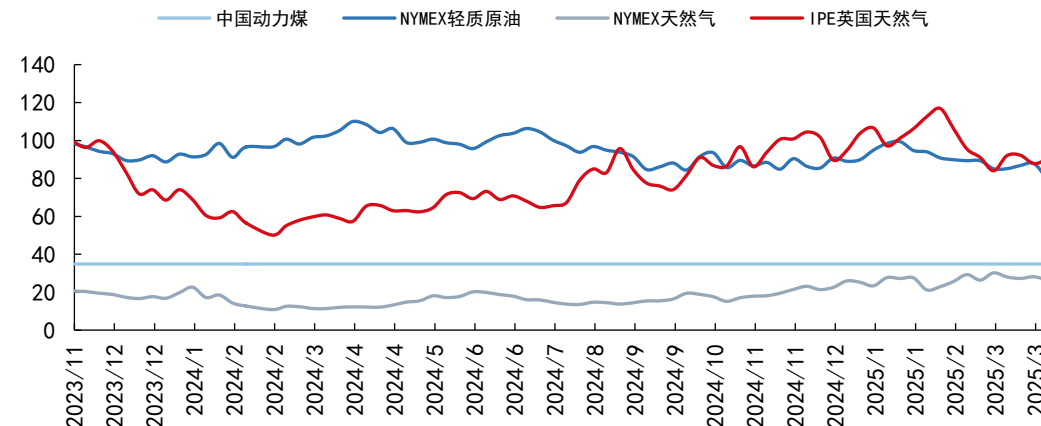
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图21: 产地动力煤价格 (元/吨)



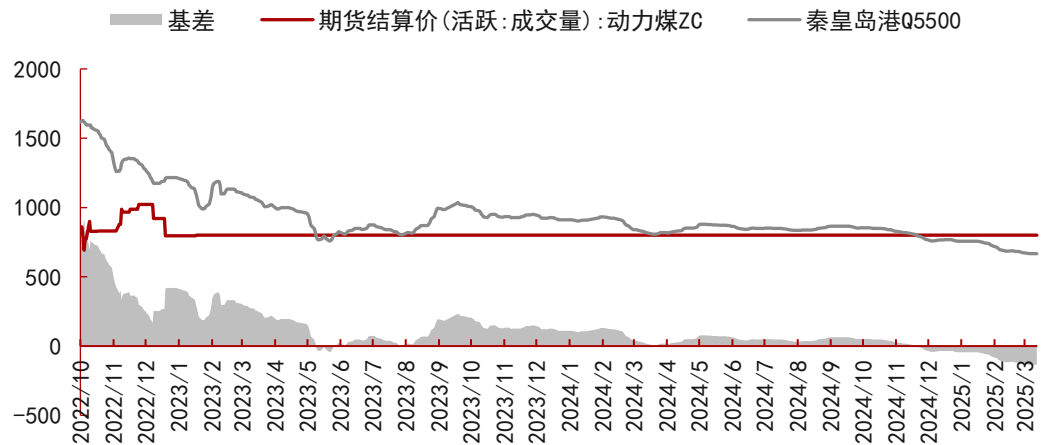
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图22: 海内外能源价格对比 (元/GJ)



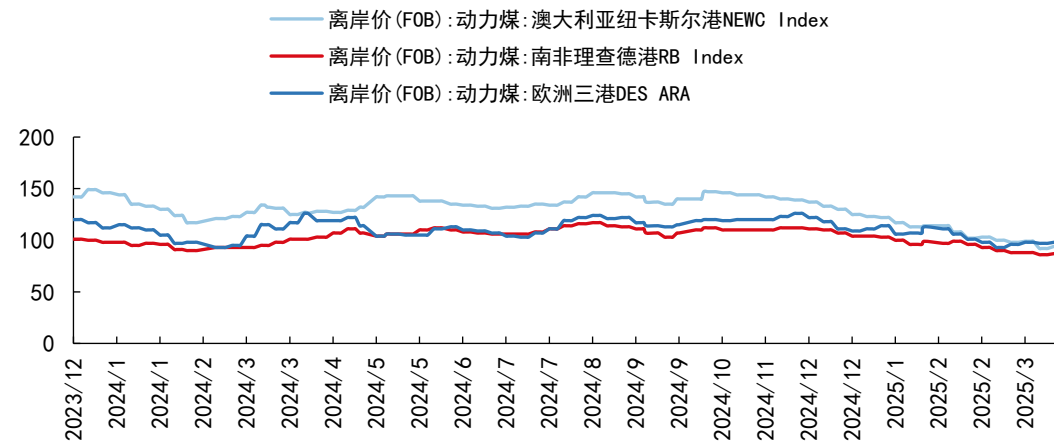
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

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)



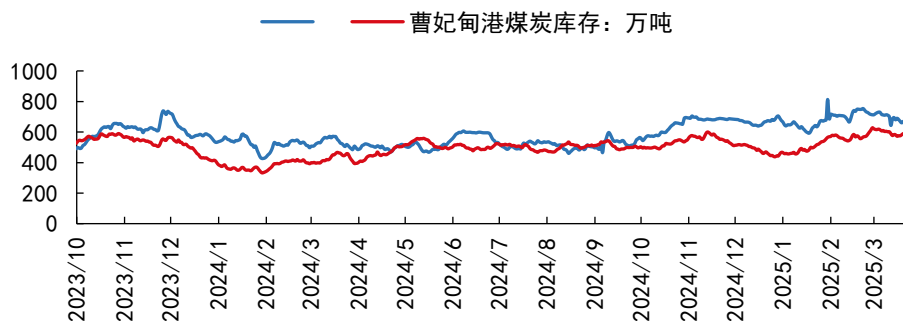
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

➤ 动力煤产业链跟踪——供需跟踪

截至本周五，秦皇岛煤炭库存670万吨，周环比减少15万吨（2.19%）；曹妃甸港煤炭库存590万吨，周环比增加13万吨（2.25%）；长江口煤炭库存671万吨，周环比增加25万吨（3.87%）；北方港口库存合计3103万吨，周环比减少24万吨（0.77%）。

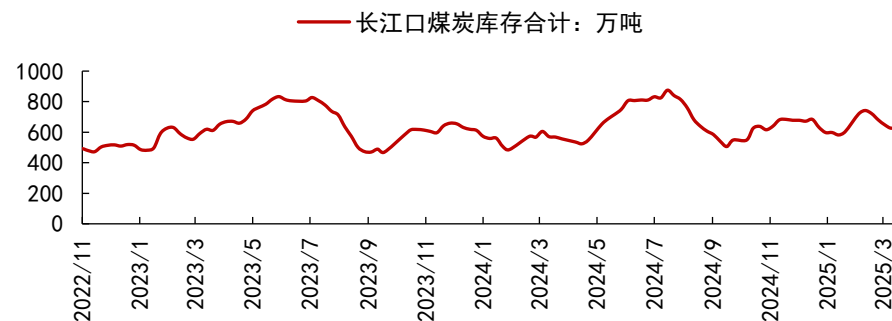
2025年1-2月份发电量总量14921亿千瓦时，累计同比减少1.3个百分点；其中火电发电量10213.7亿千瓦时，累计同比减少5.8个百分点；水电发电量1461亿千瓦时同比增加4.5%。

图25：北方重点港口煤炭库存



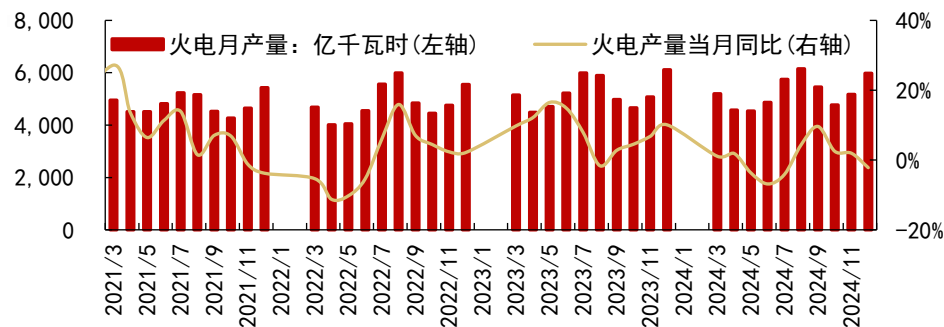
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图26：长江口煤炭库存



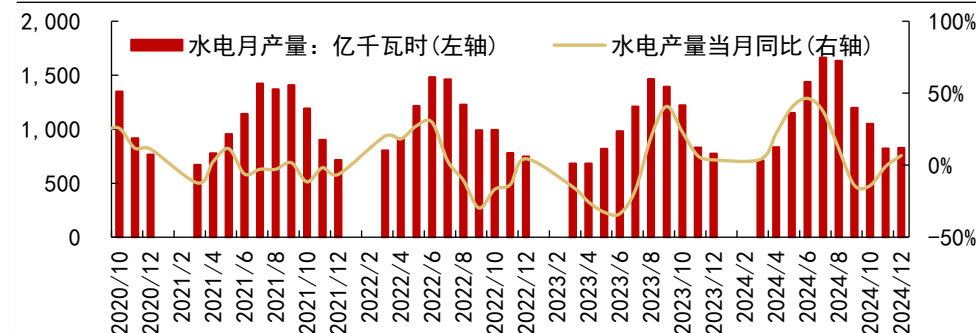
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

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

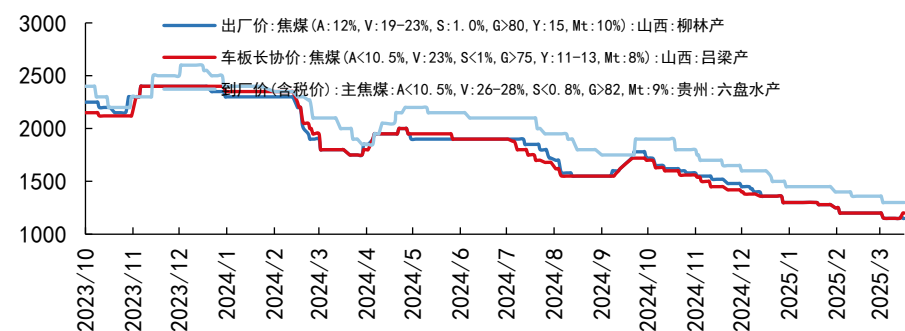
从港口看，截至本周五，京唐港山西产主焦煤库提价为1400元/吨，周环比持平；京唐港澳大利亚产主焦煤库提价为1360元/吨，周环比下跌0.73%。从产地看，柳林、吕梁、六盘水主焦煤价格分别为1150元/吨、1200元/吨、1300元/吨，周环比分别持平、上涨4.35%、持平。从海外看，澳洲峰景煤价格周环比上涨0.05%。从期货价格看，截至本周五，焦煤期货结算价格997.5元/吨，周环比下跌3.62%，基差扩大。

图29：京唐港炼焦煤价格走势（元/吨）



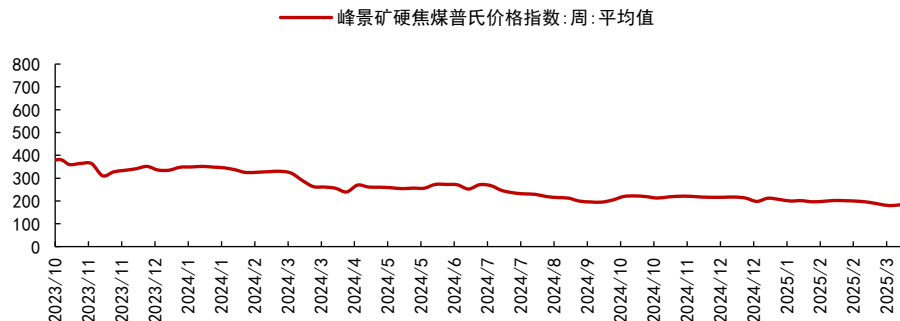
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图30：产地炼焦煤价格走势（元/吨）



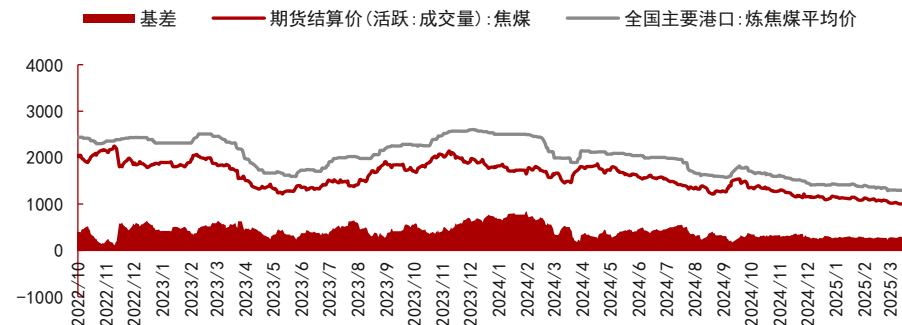
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

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191.06万吨，周环比减少11.1万吨（5.49%）；独立焦化厂总库存951.59万吨，周环比增加88.71万吨（10.28%）；可用天数11天，周环比增加0.9天。国内样本钢厂（247家）库存769.55万吨，周环比增加0.9%；可用天数12.21天，周环比增加0.15天。

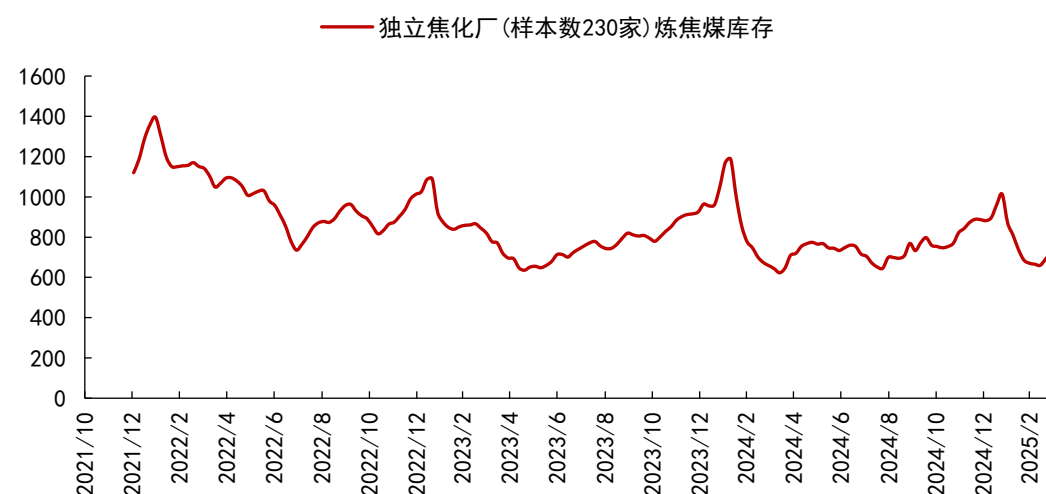
从下游产品价格看，一级冶金焦价格1490元/吨，周环比持平；二级冶金焦价格1290元/吨，周环比持平。螺纹价格3230元/吨，周环比下跌0.31%。

图33：京唐港炼焦煤库存走势（万吨）



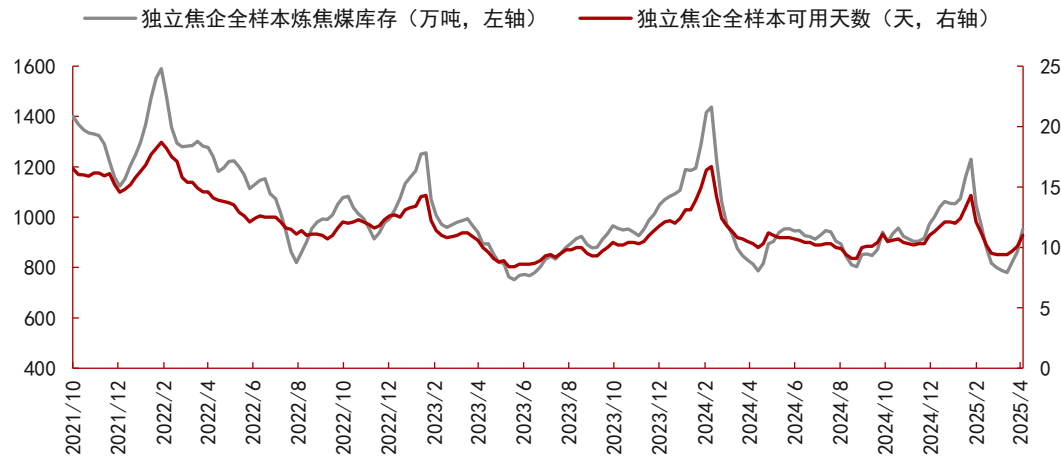
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图34：独立焦化厂库存走势（万吨）



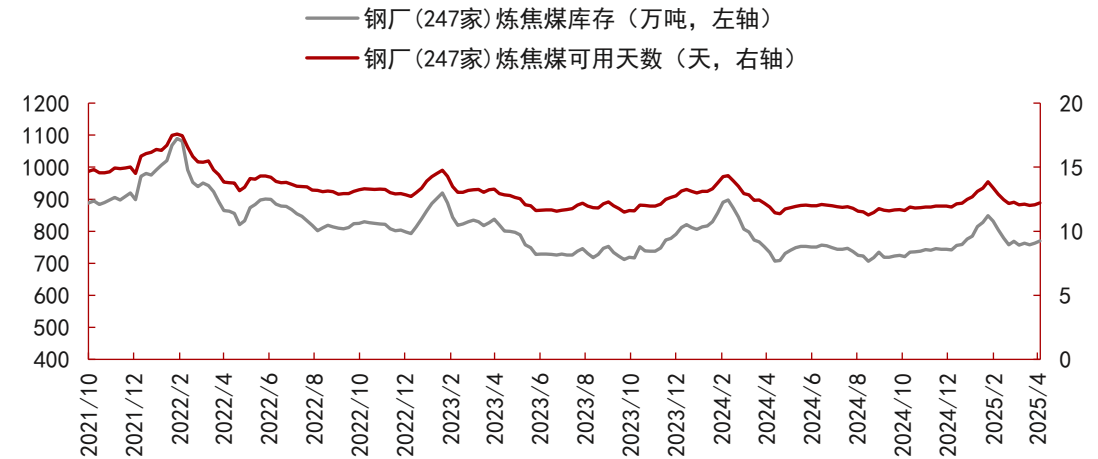
资料来源：iFinD，浙商证券研究所整理

图35: 国内样本独立焦化厂库存与可用天数



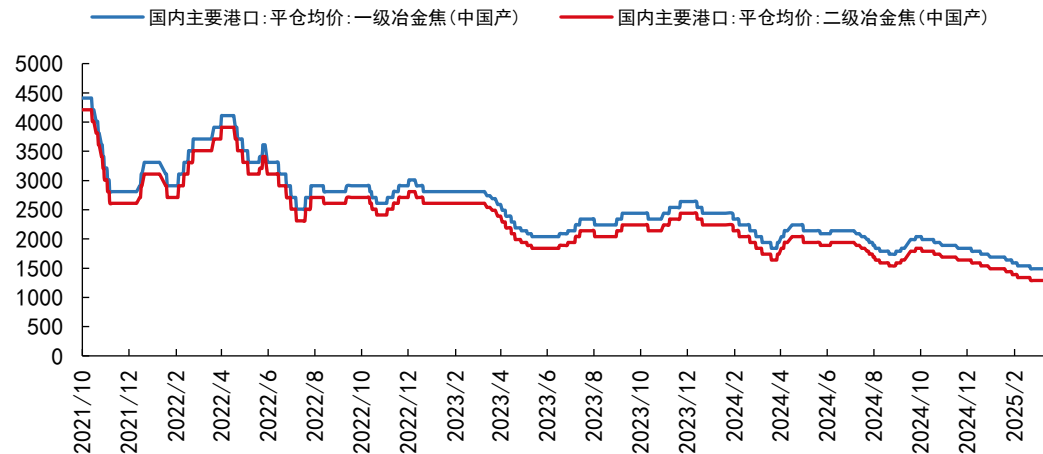
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

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)



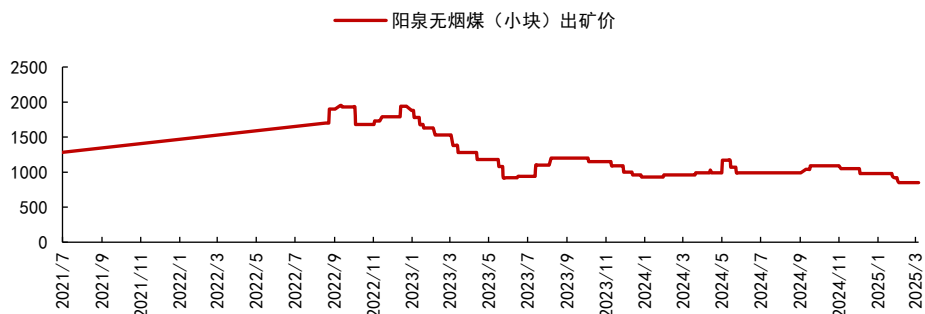
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

行业相关产业链跟踪

➤ 煤化工产业链跟踪——价格走势

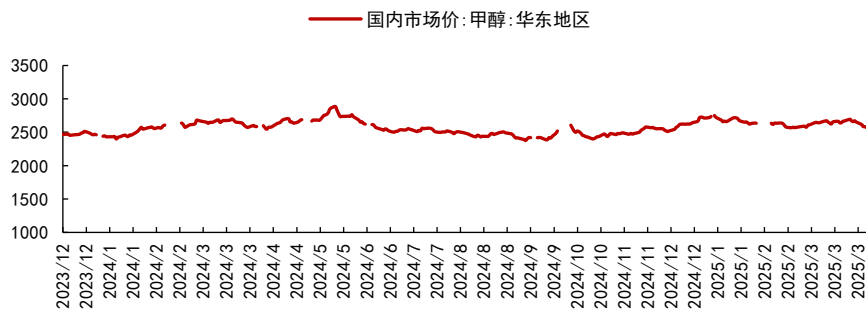
截至本周五，阳泉无烟煤价格(小块)850元/吨，周环比持平;英国布伦特原油(现货价)68.22美元/桶，周环比下跌6.4美元/桶;华东地区甲醇市场价2572.5元/吨，周环比下跌78.86元/吨;河南市场尿素出厂价(小颗粒)1980元/吨，周环比上涨40元/吨;纯碱(重质)纯碱均价1471.5625元/吨，周环比下跌32.5元/吨;华东地区电石到货价2733.33元/吨，周环比上涨133.33元/吨;华东地区聚氯乙烯(PVC)市场价4918.08元/吨，下跌28.46元/吨;华东地区乙二醇市场价(主流价)4503元/吨，周环比下跌5元/吨;上海石化聚乙烯(PE)出厂价8008.33元/吨，周环比下跌13.34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)

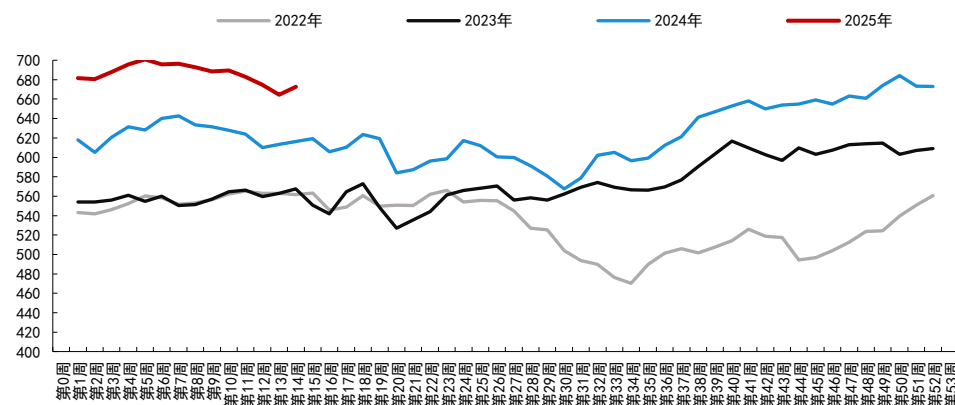
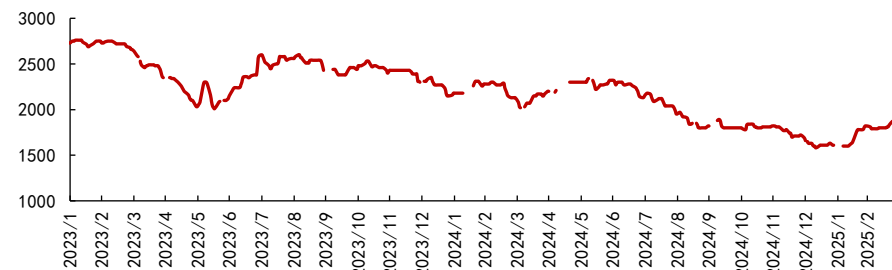


图42: 尿素(小颗粒)出厂价: 华鲁恒升



资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

图43: 电石价格走势 (元/吨)



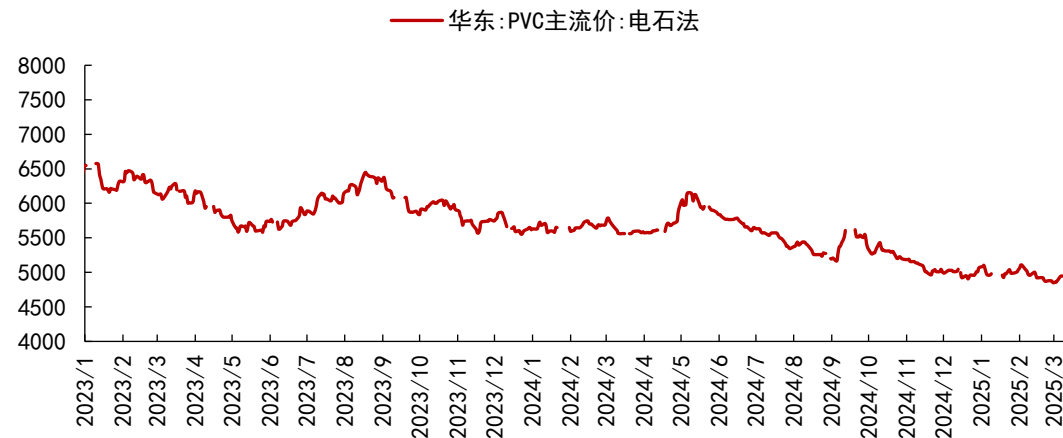
资料来源: iFinD, 浙商证券研究所整理

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：海外能源价格波动影响国内能源价格情绪。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。假期期间，焦煤价格上涨，动力煤稳定，预计消化关税影响后，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。逢低布局高股息动力煤公司。优先关注动力煤公司中国神华、陕西煤业、中煤能源等；焦煤公司关注淮北矿业、潞安环能等；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>