



Research and  
Development Center

## 煤价底部震荡趋稳，重视板块估值修复

2025年4月13日

证券研究报告

## 煤价底部震荡趋稳，重视板块估值修复

行业研究-周报

2025年4月13日

行业周报

本期内容提要：

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

高升：煤炭钢铁行业首席分析师  
执业编号：S1500524100002  
邮箱：gaosheng@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号  
金隅大厦B座  
邮编：100031

- ◆ **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持平。**港口动力煤：截至4月11日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价667元/吨，周环比持平。产地动力煤：截至4月11日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价620元/吨，周环比上涨5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)518元/吨，周环比上涨5.5元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)551元/吨，周环比持平。国际动力煤离岸价：截至4月11日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格70.8美元/吨，周环比上涨0.5美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价103.6美元/吨，周环比上涨4.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价75.1美元/吨，周环比上涨1.6美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比持平，产地临汾价格周环比增加。**港口炼焦煤：截至4月11日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1400元/吨，周持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1480元/吨，周持平。产地炼焦煤：截至4月11日，临汾肥精煤车板价(含税)1330.0元/吨，周环比上涨40.0元/吨；兖州气精煤车板价970.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1250.0元/吨，周环比上涨20.0元/吨。国际炼焦煤：截至4月11日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价190.6美元/吨，周环比上涨6.8美元/吨。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比增加，炼焦煤矿井产能利用率周环比增加。**截至4月11日，样本动力煤矿井产能利用率为95.4%，周环比增加1.3个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为87.16%，周环比增加0.8个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比持平，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至4月10日，沿海八省煤炭库存较上周上升18.30万吨，周环比增加0.55%；日耗较上周持平，周环比持平；可用天数较上周上升0.10天。内陆十七省：截至4月10日，内陆十七省煤炭库存较上周下降42.90万吨，周环比下降0.56%；日耗较上周下降41.00万吨/日，周环比下降11.74%；可用天数较上周上升2.70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4月11日，化工周度耗煤较上周上升9.02万吨/日，周环比增加1.34%。高炉开工率：截至4月11日，全国高炉开工率83.3%，周环比增加0.15个百分点。水泥开工率：截至4月11日，水泥熟料产能利用率为62.5%，周环比上涨0.6个百分点。
- ◆ **我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。**本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为95.4%(+1.3个百分点)，样本炼焦煤

矿井产能利用率为 87.16%(+0.84 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 41.00 万吨/日(-11.74%), 沿海 8 省日耗周环比持平(持平)。非电需求方面, 化工耗煤周环比上升 9.02 万吨/日(+1.34%); 钢铁高炉开工率为 83.28%(+0.15 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 62.51%(+0.56 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 667 元/吨(持平); 京唐港主焦煤价格收报 1400 元/吨(持平)。值得注意的是, 进入 4 月份, 随着大秦铁路检修期间发运量下降, 以及进口煤价格持续倒挂, 北港煤炭库存持续去化, 跌破 3000 万吨, 煤炭价格趋稳运行。展望未来, 政策引导下终端长协拉运有望增加, 且外矿报价较为坚挺进口煤倒挂现象或将延续。我们认为, 煤炭价格有望底部震荡趋稳, 推荐投资者重视板块估值修复机会。**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纽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 10-20%, 股息率 > 5%, 新增中期分红)、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变(一级矿权市场高溢价, 多数公司 PB 约 1 倍), 且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此, 煤炭板块配置策略不可忽视红利特性, 又要把握顺周期弹性。即, 煤炭板块向下回调有高股息边际支撑, 向上弹性有后续煤价上涨预期催化, 叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间, 煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前, 煤炭板块迎来较大回调, 再次出现较高性价比的底部机会, 反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭, 再度提示逢低配置。总体上, 能源大通胀背景下, 我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变, 优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性, 叠加煤价筑底推动板块估值重塑, 板块投资攻守兼备且具有高性价比, 短期板块回调后已凸显出较高的投资价值, 再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

- ◆ **投资建议:** 结合我们对能源产能周期的研判, 煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”, 仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下, 国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前, 煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产, 行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征, 叠加宏观经济底部向好, 央企市值管理新规落地, 煤炭央企资产注入工作已然开启, 以及一二级市场估值倒挂, 愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑, 向上弹性有后续煤价上涨预期催化, 我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。**自上而下重点关注:** 一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源; 二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等; 三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、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	667	667	0.0%	-17.5%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	70.25	70.75	0.7%	-17.3%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1400	1400	0.0%	-26.3%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	183.75	190.6	3.7%	-21.6%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	83.66	66.33	-20.7%	1.4%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	94.1	95.4	1.3	3.5	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	86.32	87.16	0.8	2.8	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	0.0%	5.0%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-11.7%	-7.3%	
	三峡出库量	立方米/秒	6640	10900	64.2%	62.4%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	125.25	123.24	-1.6%	-10.7%	
	高炉开工率	%	83.13	83.28	0.2	4.4	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	660	616	-6.7%	23.2%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	339.66	335.51	-1.2%	9.0%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	347.56	348.92	0.4%	71.2%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	100.04	86.07	-14.0%	-14.0%	
	环渤海四大港口货船比	-	24.13	28.50	18.1%	-7.7%	

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。

一、本周核心观点及重点关注 .....	7
二、本周煤炭板块及个股表现 .....	9
三、煤炭价格跟踪 .....	10
四、煤炭供需跟踪 .....	13
五、煤炭库存情况 .....	19
六、煤炭运输情况 .....	22
七、天气情况 .....	23
八、上市公司估值表及重点公告 .....	24
九、本周行业重要资讯 .....	26
十、风险因素 .....	28

## 表目录

表 1: 重点上市公司估值表 .....	24
----------------------	----

## 图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%) .....	9
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%) .....	9
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%) .....	9
图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨) .....	10
图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨) .....	10
图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨) .....	10
图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨) .....	11
图 8: 产地煤炭价格变动 (元/吨) .....	11
图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨) .....	11
图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨) .....	11
图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨) .....	12
图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨) .....	12
图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨) .....	12
图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨) .....	12
图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨) .....	12
图 16: 样本动力煤矿井产能利用率 (%) .....	13
图 17: 样本炼焦煤矿井产能利用率 (%) .....	13
图 18: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨) .....	13
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨) .....	13
图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨) .....	14
图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨) .....	14
图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日) .....	14
图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨) .....	14
图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨) .....	14
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日) .....	14
图 26: Myspic 综合钢价指数 .....	15
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元) .....	15
图 28: 高炉开工率 (%) .....	15
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨) .....	15
图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨) .....	16
图 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨) .....	16
图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%) .....	16

图 33: 铁水废钢价差 (元/吨) .....	16
图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨) .....	17
图 35: 全国甲醇价格指数 .....	17
图 36: 全国乙二醇价格指数 .....	17
图 37: 全国合成氨价格指数 .....	17
图 38: 全国醋酸价格指数 .....	17
图 39: 全国水泥价格指数 .....	17
图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨) .....	18
图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%) .....	18
图 42: 化工周度耗煤 (万吨) .....	18
图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨) .....	19
图 44: 55 港口动力煤库存(万吨).....	19
图 45: 生产地动力煤库存情况 (万吨) .....	19
图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨) .....	20
图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨) .....	20
图 48: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨) .....	20
图 49: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨) .....	20
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) .....	21
图 53: 波罗的海干散货指数(BDI).....	22
图 54: 大秦线铁路发运量 (万吨) .....	22
图 55: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况 .....	22
图 56: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒) .....	23
图 57: 未来 10 天降水量情况 .....	23

## 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 95.4%(+1.3 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 87.16%(+0.84 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 41.00 万吨/日(-11.74%)，沿海 8 省日耗周环比持平(持平)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 9.02 万吨/日(+1.34%)；钢铁高炉开工率为 83.28%(+0.15 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 62.51%(+0.56 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 667 元/吨(持平)；京唐港主焦煤价格收报 1400 元/吨(持平)。值得注意的是，进入 4 月份，随着大秦铁路检修期间发运量下降，以及进口煤价格持续倒挂，北港煤炭库存持续去化，跌破 3000 万吨，煤炭价格趋稳运行。展望未来，政策引导下终端长协拉运有望增加，且外矿报价较为坚挺进口煤倒挂现象或将延续。我们认为，煤炭价格有望底部震荡趋稳，推荐投资者重视板块估值修复机会。**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 10-20%，股息率 > 5%，新增中期分红）、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变（一级矿权市场高溢价，多数公司 PB 约 1 倍），且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此，煤炭板块配置策略不可忽视红利特性，又要把握顺周期弹性。即，煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前，煤炭板块迎来较大回调，再次出现较高性价比的底部机会，反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭，再度提示逢低配置。总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

结合我们对能源产能周期的研判，煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”，仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前，煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产，行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征，叠加宏观经济底部向好，央企市值管理新规落地，煤炭央企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。**自上而下重点关注：**一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源；二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、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. 两大煤炭央企增持控股上市公司股份。**国家能源集团 4 月 8 日宣布,作为国资委国有资本投资公司试点单位,坚定看好中国资本市场发展前景,积极支持控股上市公司高质量发展。国家能源集团旗下相关控股上市公司已发布公告,从公司生产运营整体平稳、优化提升投资者回报、集团公司持续注入优质资产等方面向市场传递坚定信心,全力维护资本市场平稳运行。国家能源集团表示,2023 年至 2024 年,国家能源集团及其一致行动人累计增持中国神华 A 股 1159 万股,维护了上市公司市值稳定;积极履行市场承诺,向中国神华注入杭锦能源 100% 股权,进一步增强上市公司发展后劲。中国中煤消息,基于对我国经济长期向好的坚定信心,为维护资本市场平稳运行,提振投资者信心,支持控股上市公司持续、稳健、高质量发展,中国中煤于 4 月 8 日再次启动对旗下控股上市公司的股份增持计划。其中,计划对中煤能源增持金额 5000 万元至 8000 万元,对上海能源增持金额 3000 万元至 5000 万元,继续加快推进已启动的对新集能源的股份增持计划,坚定看好资本市场。4 月 8 日,新集能源发布公告,控股股东中国中煤于 2025 年 1 月 4 日至 2025 年 4 月 7 日期间通过集中竞价方式累计增持公司股份 792 万股,占总股本的 0.31%,增持金额为 5189 万元。(资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/sEotayfDu9eZFRXgYGF5g>)

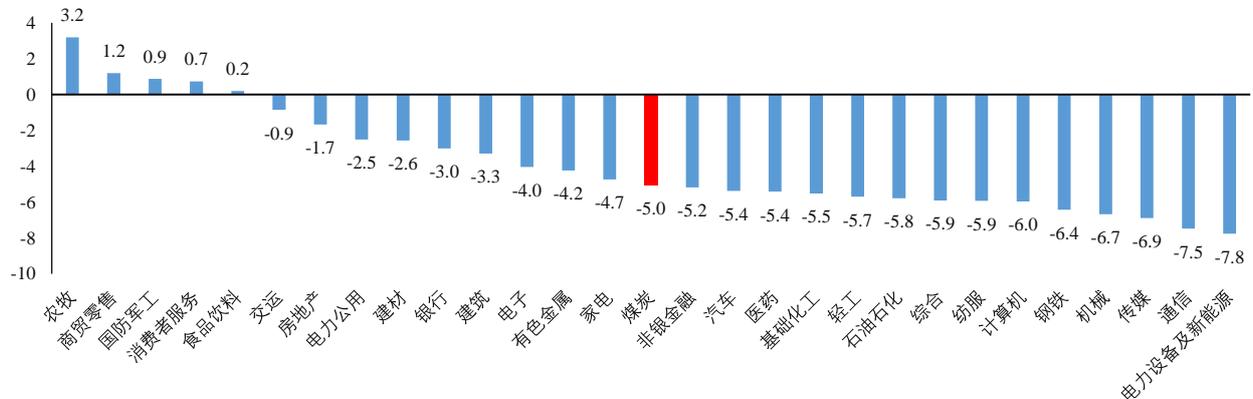
**2. 2025 年一季度越南煤炭产量预计同比增长 3.1%。**据越南规划和投资部 (MINISTRY OF PLANNING & INVESTMENT) 国家统计局 (General Statistics Office) 发布的主要工业产品产量初步统计快报数据显示,2025 年 1-3 月,越南煤炭产量预计为 1173.17 万吨,比上年同期增长 3.1%。其中,3 月份煤炭产量预计为 421.68 万吨,同比下降 2.6%,环比增长 3.5%。(资料来源: [https://mp.weixin.qq.com/s/fhEcuAYaY1x9\\_2gzig6FjA](https://mp.weixin.qq.com/s/fhEcuAYaY1x9_2gzig6FjA))

**3. 2025 年一季度蒙古国煤炭出口同比下降 3.3%。**据蒙古国海关机构(Mongolian Customs Service)发布的统计数据显示,2025 年 1-3 月,蒙古国煤炭出口量累计为 1753.32 万吨,比上年同期减少 60 万吨,同比下降 3.3%。其中,硬煤 (2701) 出口量为 1579.66 万吨,同比下降 10.6%;褐煤 (2702) 出口量为 173.66 万吨,同比增长 2.66 倍。(资料来源: [https://mp.weixin.qq.com/s/X3XMzbeGosrTWdB0Wbt-\\_w](https://mp.weixin.qq.com/s/X3XMzbeGosrTWdB0Wbt-_w))

## 二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 5.04%，表现劣于大盘；本周沪深 300 下跌 2.87%到 3750.52；涨跌幅前三的行业分别是农牧(3.18%)、商贸零售(1.19%)、国防军工(0.88%)。

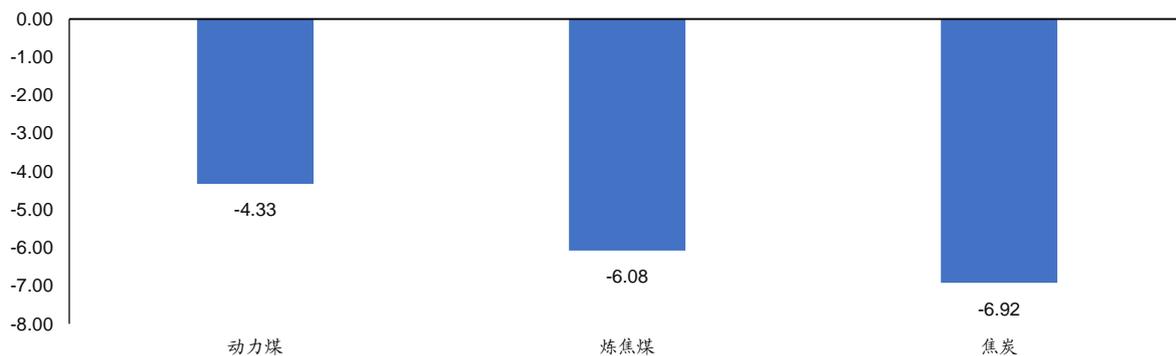
图 1: 各行业板块一周表现 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 4.33%，炼焦煤板块下跌 6.08%，焦炭板块下跌 6.92%。

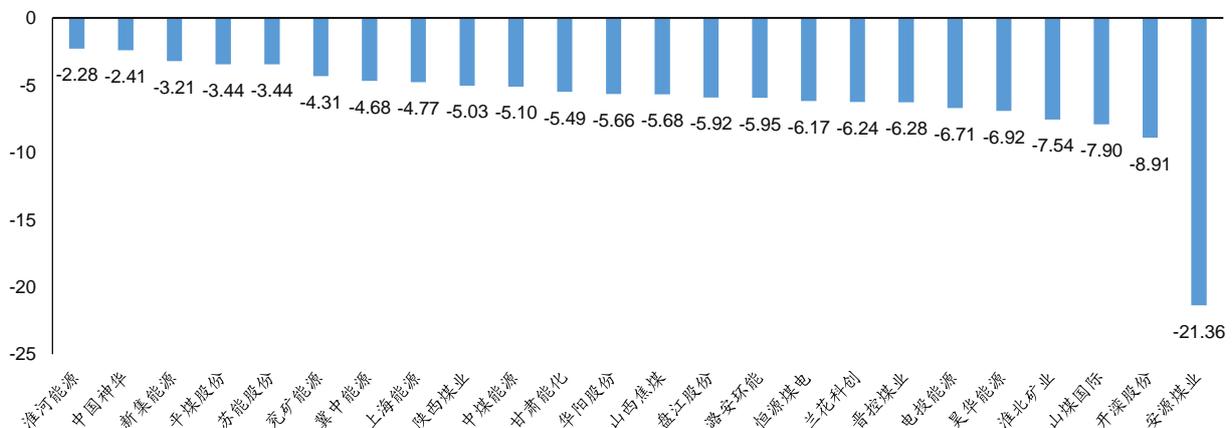
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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淮河能源(-2.28%)、中国神华(-2.41%)、新集能源(-3.21%)。

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

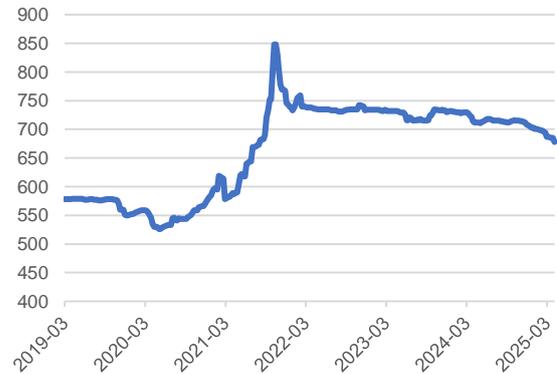
- 截至4月11日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 678.0 元/吨，周环比下跌 6.0 元/吨。截至4月9日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 678.0 元/吨，周环比下跌 7.0 元/吨。截至4月，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 679.0 元/吨，月环比下跌 7.0 元/吨。

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)



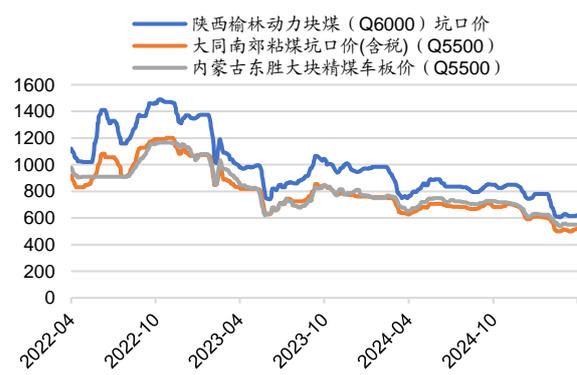
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 2. 动力煤价格

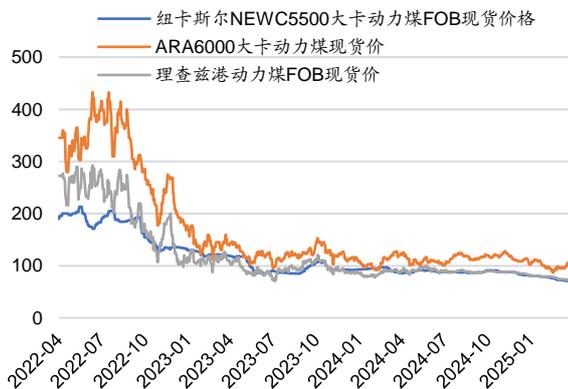
- 港口动力煤: 截至4月11日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 667 元/吨，周环比持平。
- 产地动力煤: 截至4月11日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 620 元/吨，周环比上涨 5.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 518 元/吨，周环比上涨 5.5 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 551 元/吨，周环比持平。
- 国际动力煤离岸价: 截至4月11日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 70.8 美元/吨，周环比上涨 0.5 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 103.6 美元/吨，周环比上涨 4.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 75.1 美元/吨，周环比上涨 1.6 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至4月11日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 755.5 元/吨，周环比下跌 3.9 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 744.6 元/吨，周环比下跌 5.6 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)**


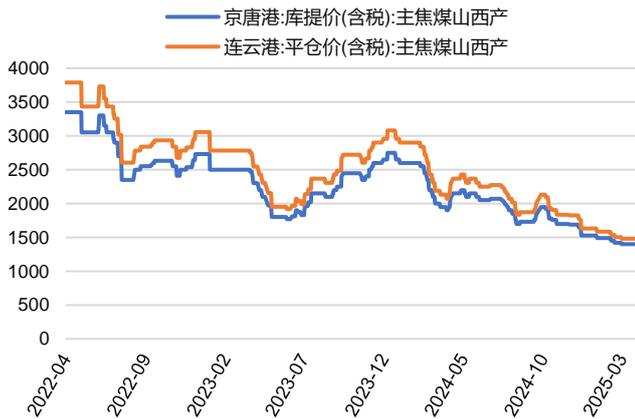
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)**

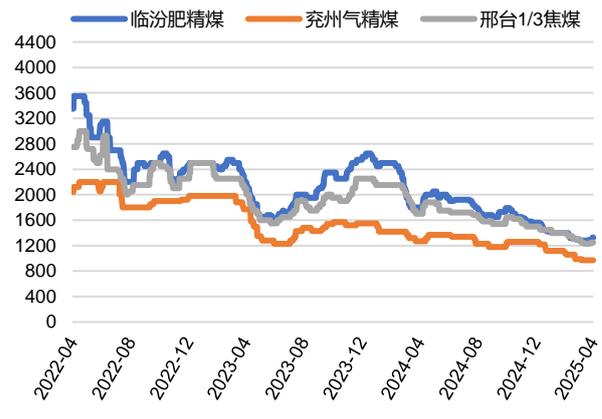

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3. 炼焦煤价格

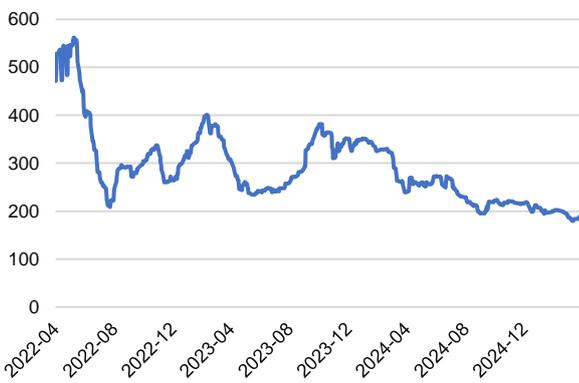
- 港口炼焦煤: 截至 4 月 11 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1400 元/吨, 周持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1480 元/吨, 周持平。
- 产地炼焦煤: 截至 4 月 11 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1330.0 元/吨, 周环比上涨 40.0 元/吨; 兖州气精煤车板价 970.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1250.0 元/吨, 周环比上涨 20.0 元/吨。
- 国际炼焦煤: 截至 4 月 11 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 190.6 美元/吨, 周环比上涨 6.8 美元/吨。

**图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

#### 4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 4 月 11 日, 焦作无烟煤车板价 980.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 4 月 4 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 882.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)869.6 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)**

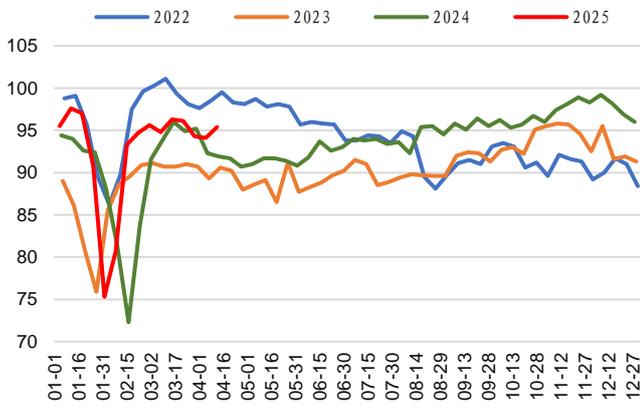

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 四、煤炭供需跟踪

### 1. 煤矿产能利用率

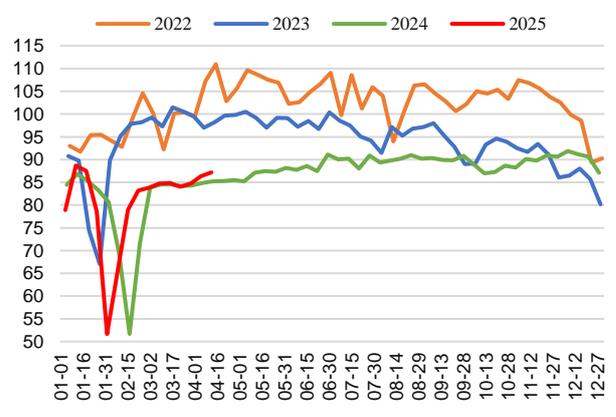
- 截至4月11日，样本动力煤矿井产能利用率为95.4%，周环比增加1.3个百分点。
- 截至4月11日，样本炼焦煤矿井开工率为87.16%，周环比增加0.8个百分点。

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 (%)

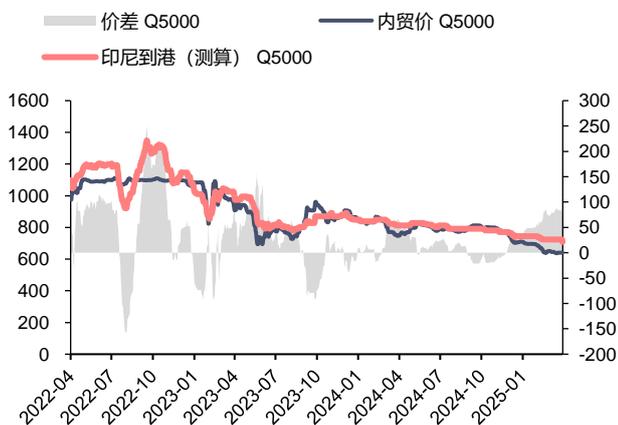


资料来源：钢联，信达证券研发中心

### 2. 进口煤价差

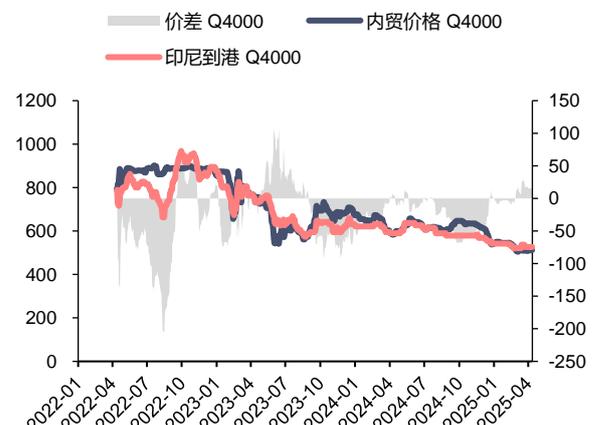
- 截至4月11日，5000大卡动力煤国内外价差66.3元/吨，周环比下跌17.3元/吨；4000大卡动力煤国内外价差13.8元/吨，周环比下跌1.7元/吨。

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

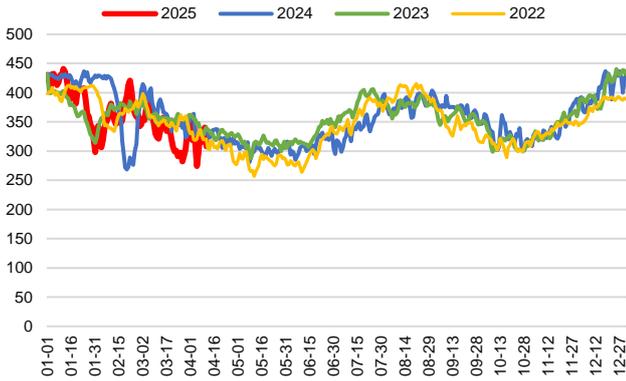
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)



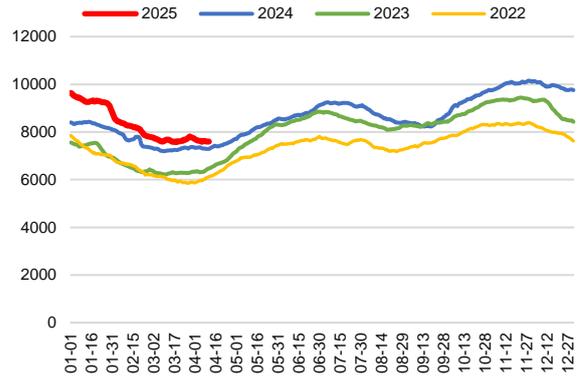
资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

### 3. 煤电日耗及库存情况

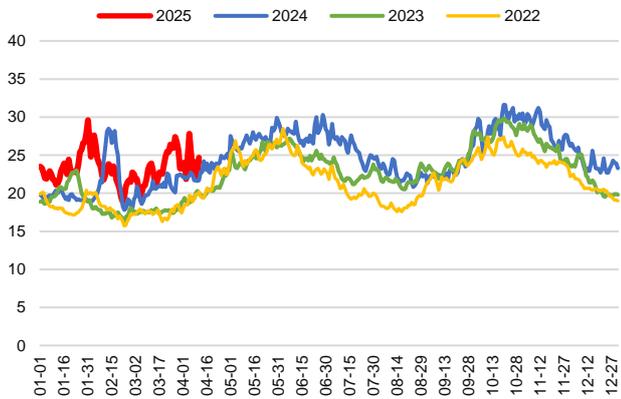
- 内陆 17 省：截至4月10日，内陆十七省煤炭库存较上周下降42.90万吨，周环比下降0.56%；日耗较上周下降41.00万吨/日，周环比下降11.74%；可用天数较上周上升2.70天。
- 沿海 8 省：截至4月10日，沿海八省煤炭库存较上周上升18.30万吨，周环比增加0.55%；日耗较上周持平，周环比持平；可用天数较上周上升0.10天。

**图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)**


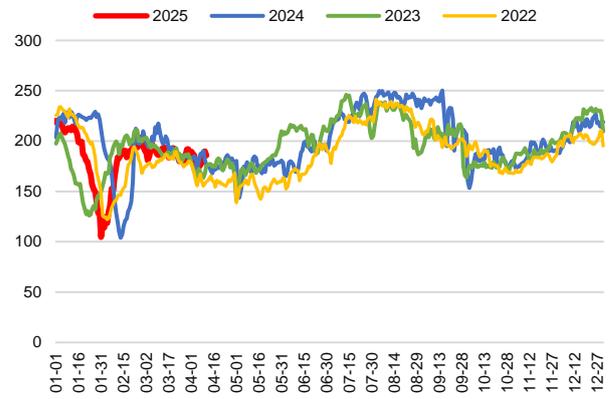
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)**


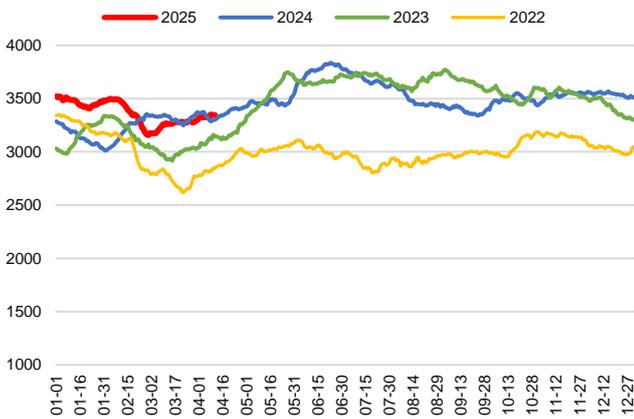
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


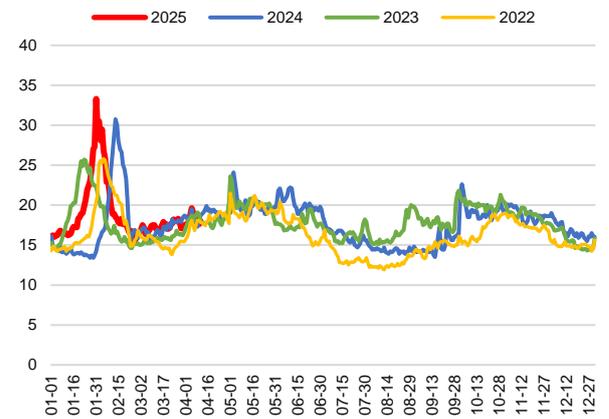
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

**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

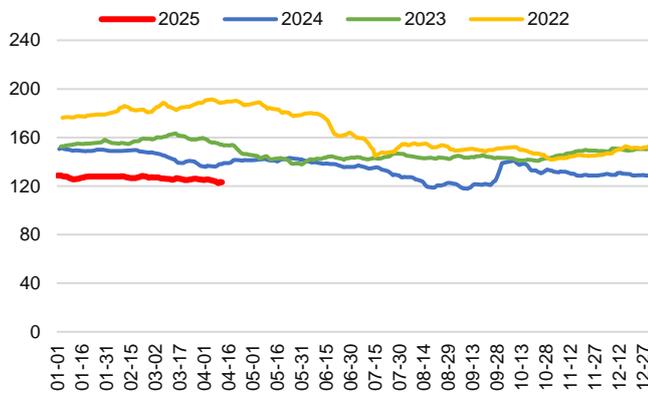
**图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)**


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

#### 4. 下游冶金需求

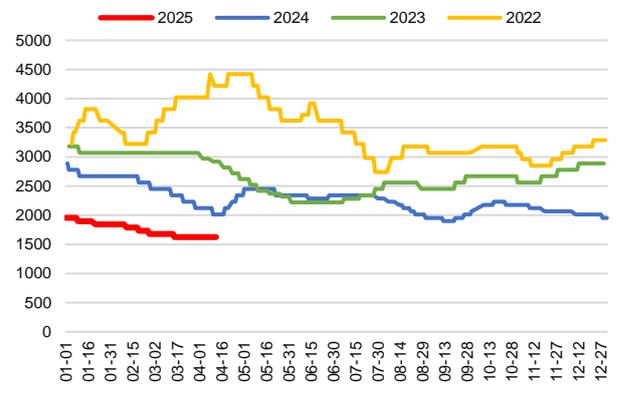
- 截至4月11日，Myspic综合钢价指数123.2点，周环比下跌2.01点。
- 截至4月11日，唐山产一级冶金焦价格1625.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

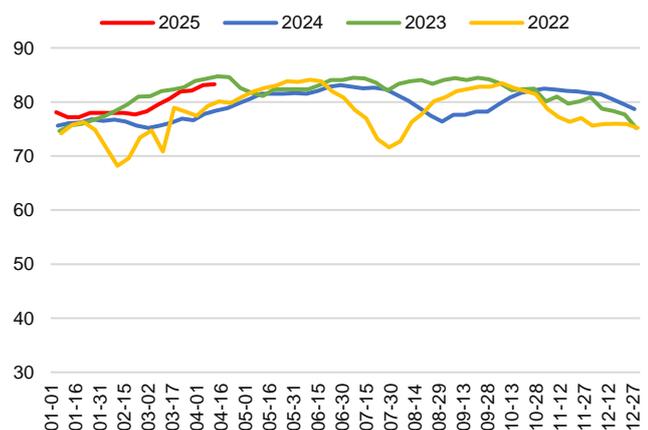
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

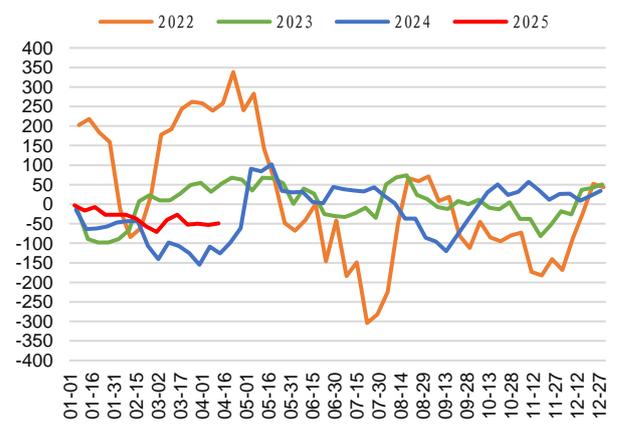
- 高炉开工率: 截至4月11日, 全国高炉开工率83.3%, 周环比增加0.15个百分点。
- 吨焦利润: 截至4月11日, 独立焦化企业吨焦平均利润为-49元/吨, 周环比增加4.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至4月11日, 螺纹钢高炉吨钢利润为108元/吨, 周环比下降10.0元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至4月11日, 螺纹钢电炉吨钢利润为-324.57元/吨, 周环比增加4.8元/吨。
- 铁废价差: 截至4月10日, 铁水废钢价差为-276.2元/吨, 周环比增加29.2元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至4月11日, 纯高炉企业废钢消耗比为13.39%, 周环比增加0.0个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

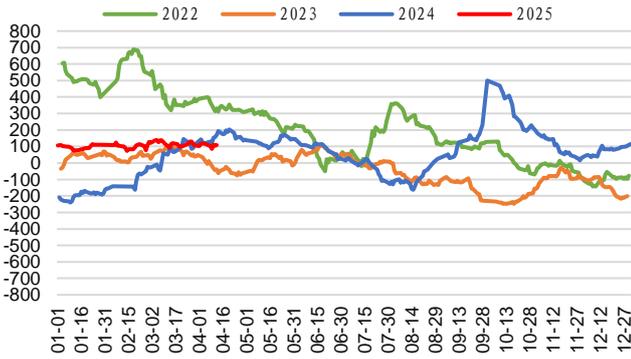


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

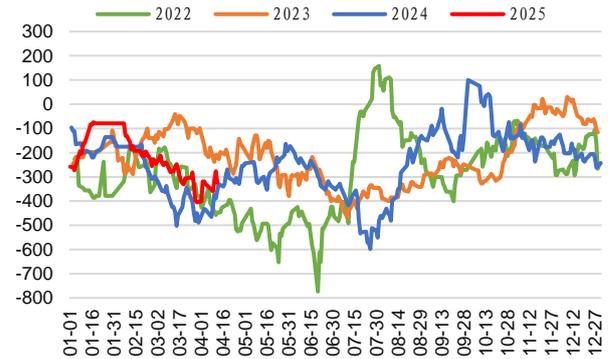
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



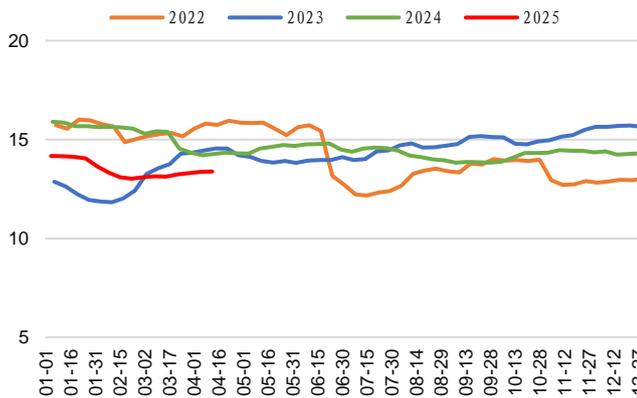
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)**


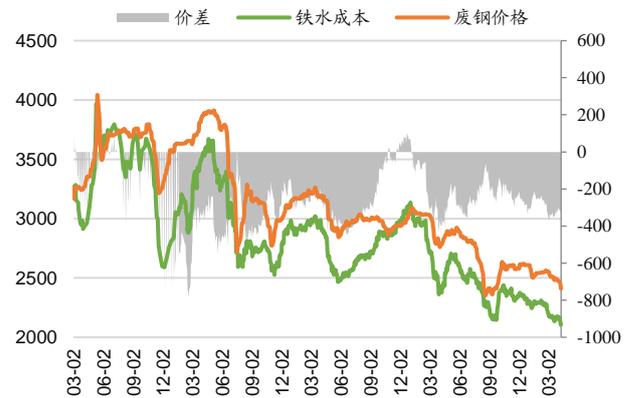
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 31: 螺纹钢电炉利润 (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 (%)**


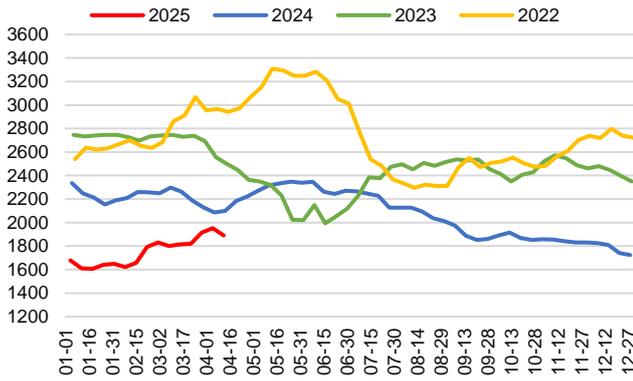
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)**


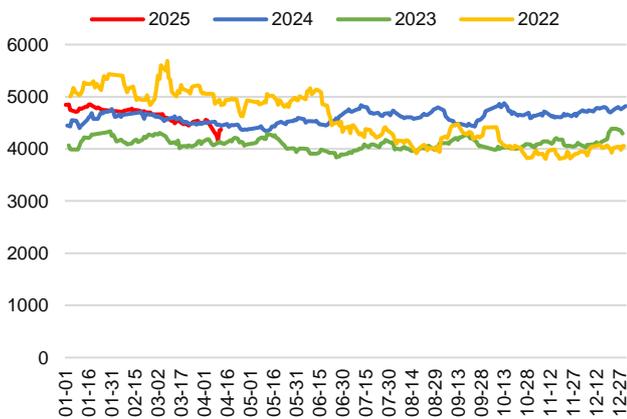
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

## 5. 下游化工和建材需求

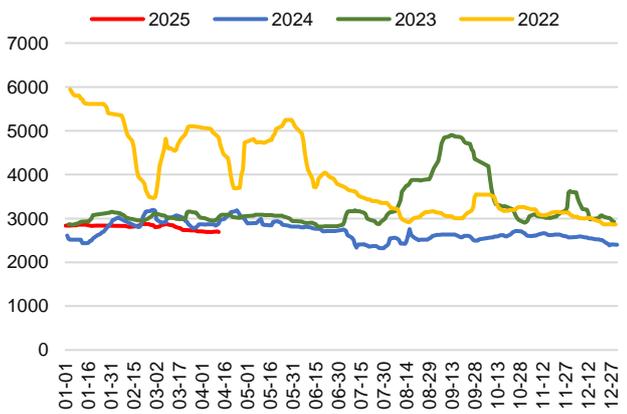
- 截至 4 月 11 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1890.0 元/吨, 周环比下跌 62.5 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2038.0 元/吨, 周环比下跌 44.5 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1938.0 元/吨, 周环比下跌 34.0 元/吨。
- 截至 4 月 11 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 43 点至 2453 点。
- 截至 4 月 11 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 126 点至 4365 点。
- 截至 4 月 11 日, 全国醋酸价格指数较上周同期上涨 2 点至 2694 点。
- 截至 4 月 11 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 167 点至 2630 点。
- 截至 4 月 11 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.25 点至 126.1 点。

**图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)**


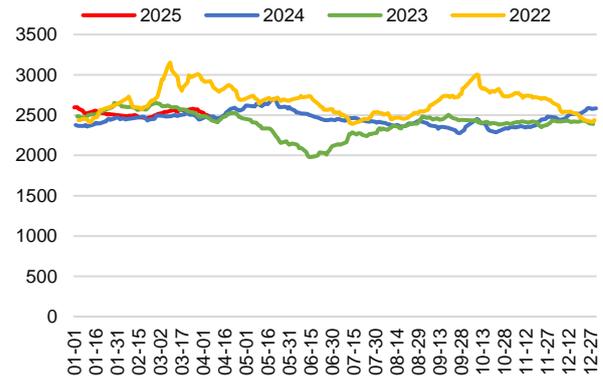
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 36: 全国乙二醇价格指数**


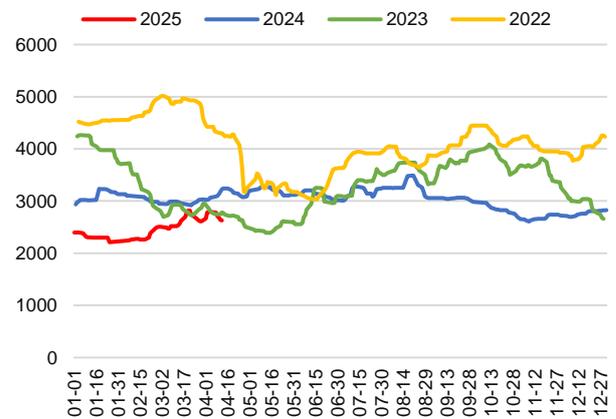
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 38: 全国醋酸价格指数**


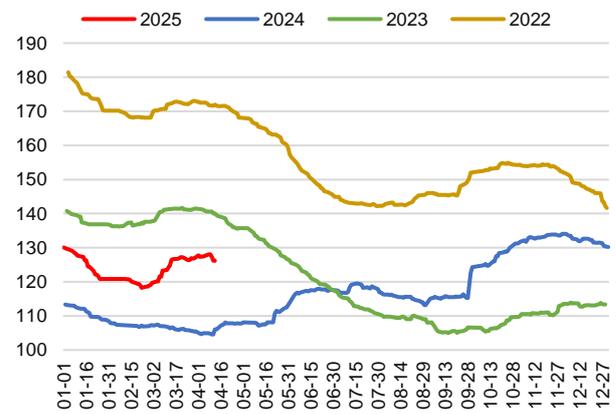
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 35: 全国甲醇价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

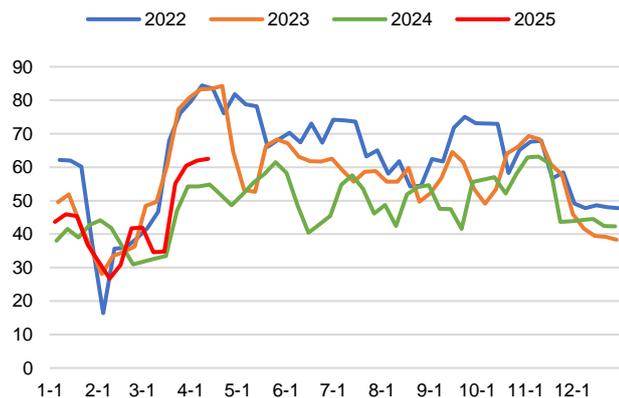
**图 37: 全国合成氨价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

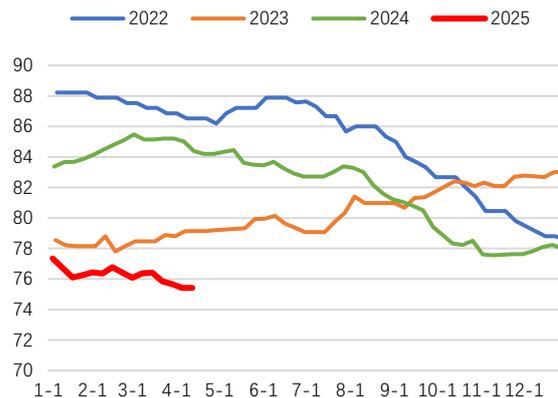
**图 39: 全国水泥价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

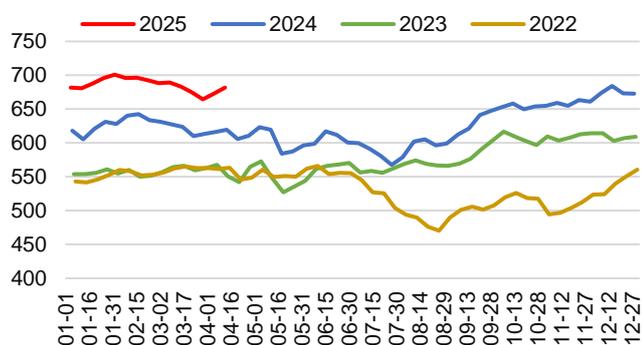
- 水泥开工率: 截至 4 月 11 日, 水泥熟料产能利用率为 62.5%, 周环比上涨 0.6 百分点。
- 浮法玻璃开工率: 截至 4 月 11 日, 浮法玻璃开工率为 75.4%, 周环比持平。
- 化工周度耗煤: 截至 4 月 11 日, 化工周度耗煤较上周上升 9.02 万吨/日, 周环比增加 1.34%。

**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)**


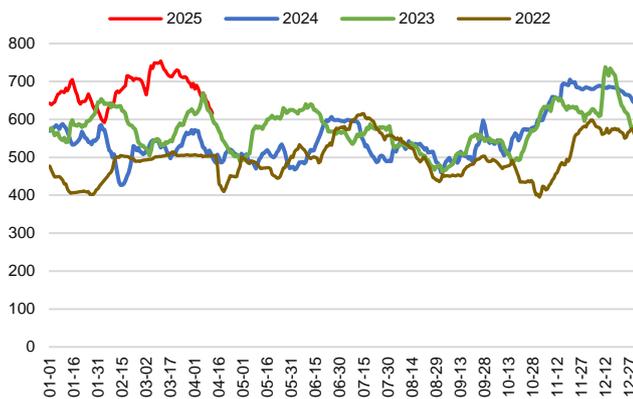
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

## 五、煤炭库存情况

### 1. 动力煤库存

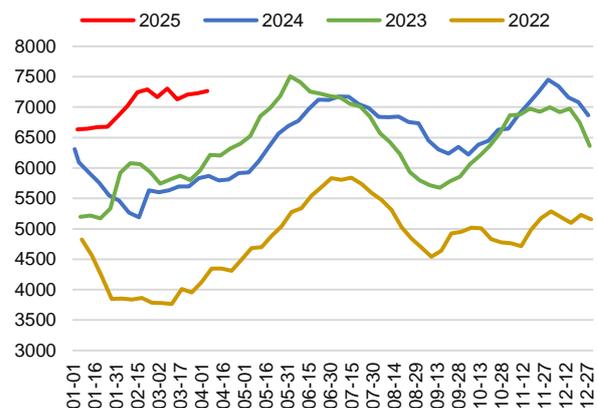
- 秦港库存：截至4月11日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降44.0万吨至616.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至4月4日，55个港口动力煤库存较上周同期增加37.9万吨至7266.2万吨。
- 产地库存：截至4月11日，462家样本矿山动力煤库存245.5万吨，周环比下跌11.0万吨。

图 43：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



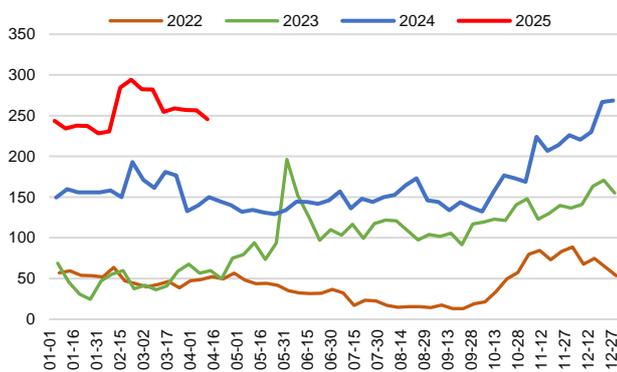
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

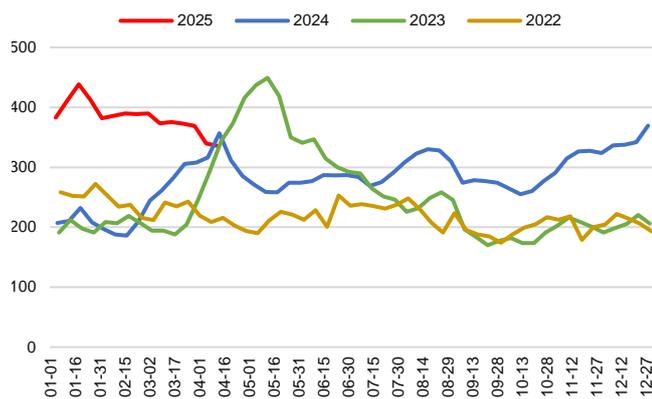
图 45：生产地动力煤库存情况（万吨）



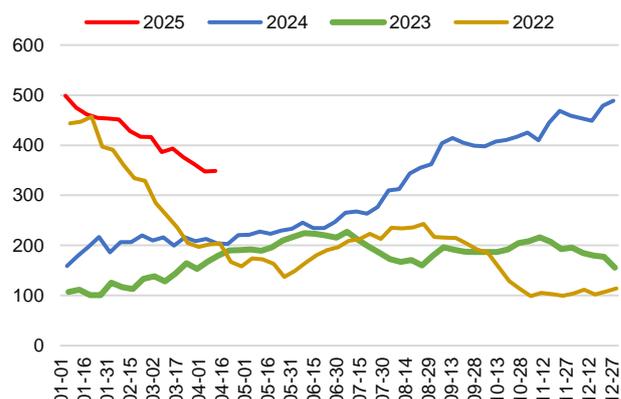
资料来源：钢联，信达证券研发中心

### 2. 炼焦煤库存

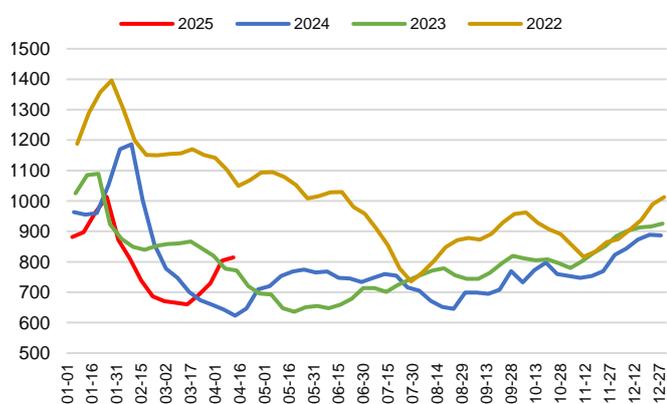
- 产地库存：截至4月11日，生产地炼焦煤库存较上周下降4.2万吨至335.5万吨，周环比下降1.22%。
- 港口库存：截至4月11日，六大港口炼焦煤库存较上周增加1.4万吨至348.9万吨，周环比增加0.39%。
- 焦企库存：截至4月11日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加10.8万吨至814.7万吨，周环比增加1.34%。
- 钢厂库存：截至4月11日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周增加10.1万吨至779.6万吨，周环比增加1.31%。

**图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)**


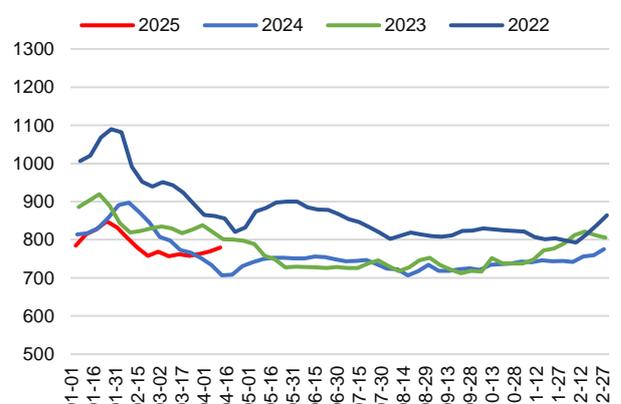
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

**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)**


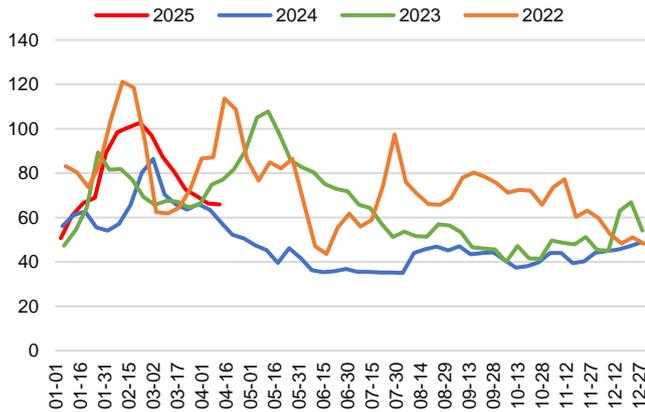
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 49: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)**


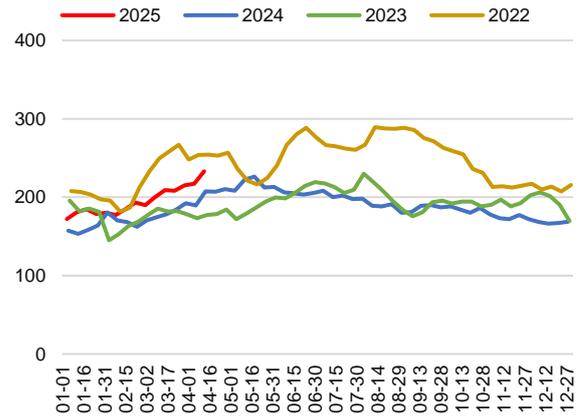
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3. 焦炭库存

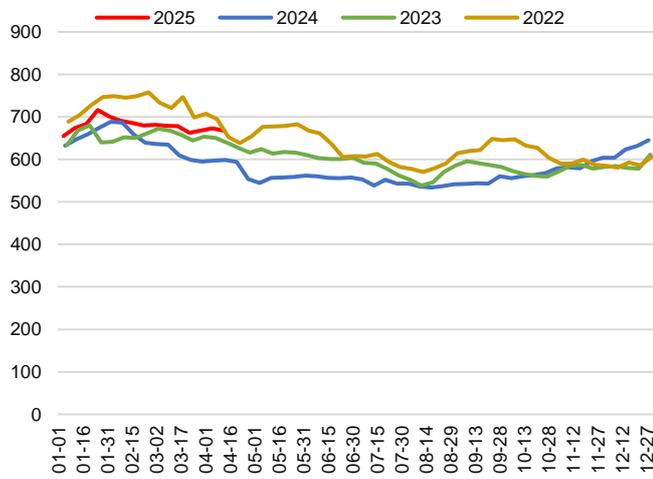
- 焦企库存: 截至 4 月 11 日, 焦化厂合计焦炭库存较上周下降 0.5 万吨至 65.9 万吨, 周环比下降 0.71%。
- 港口库存: 截至 4 月 11 日, 四港口合计焦炭库存较上周增加 16.0 万吨至 233.1 万吨, 周环比增加 7.35%。
- 钢厂库存: 截至 4 月 11 日, 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存较上周下跌 4.88 万吨至 667.99 万吨。

**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)**


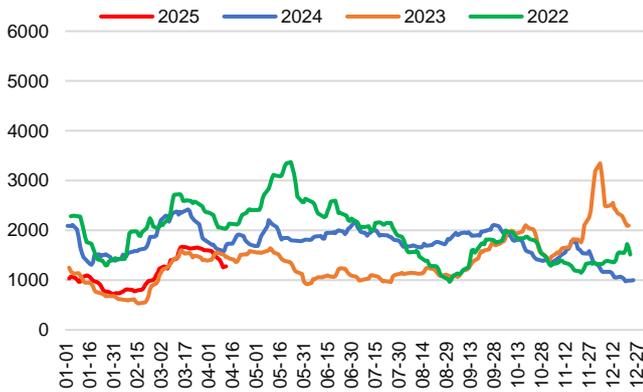
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 六、煤炭运输情况

### 1. 国际和国内煤炭运输情况

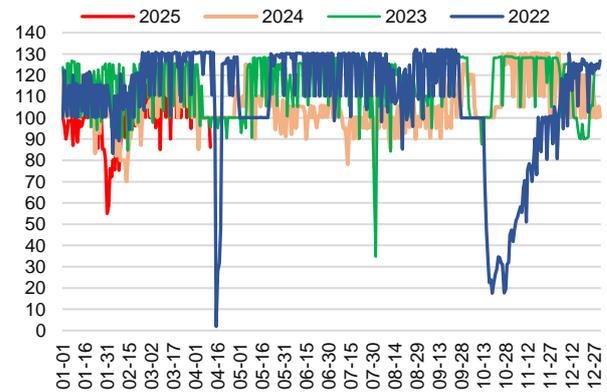
- 截至4月11日，波罗的海干散货指数(BDI)为1274.0点，周环比下跌215.0点。
- 截至4月10日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量86.1万吨，上周周度日均发运量100.0万吨，周环比下跌13.97万吨。

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: 大秦线铁路发运量(万吨)

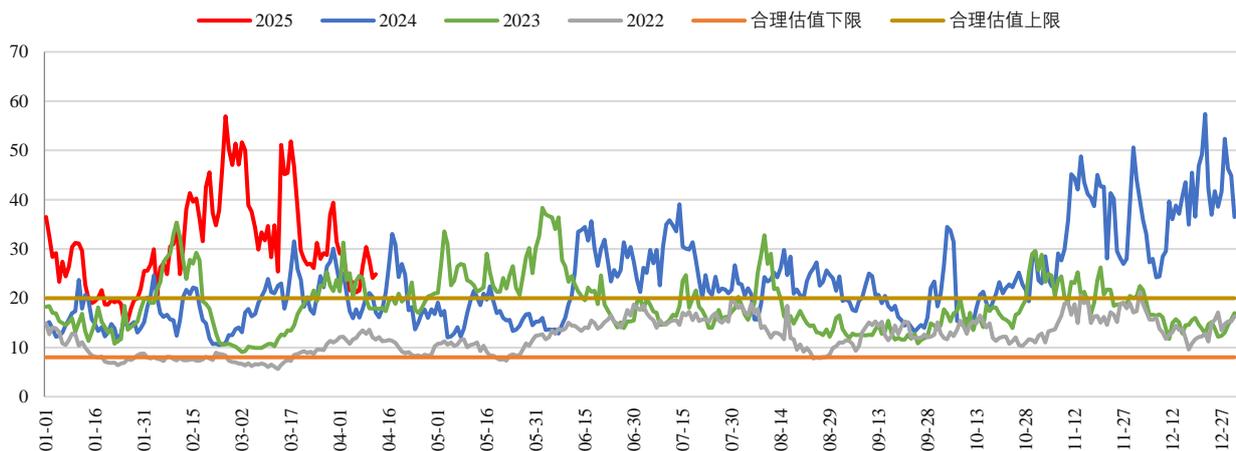


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至4月11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1626.8万吨（周环比下降32.79万吨），锚地船舶数为49艘（周环比下降6艘），货船比（库存与船舶比）为28.5，周环比增加4.38。

图 55: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

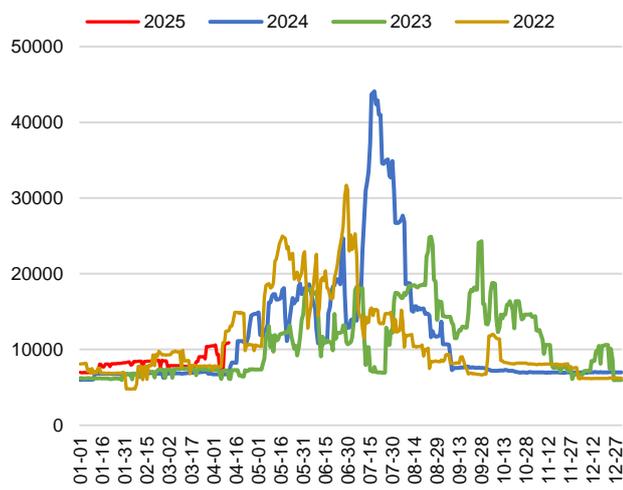


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 七、天气情况

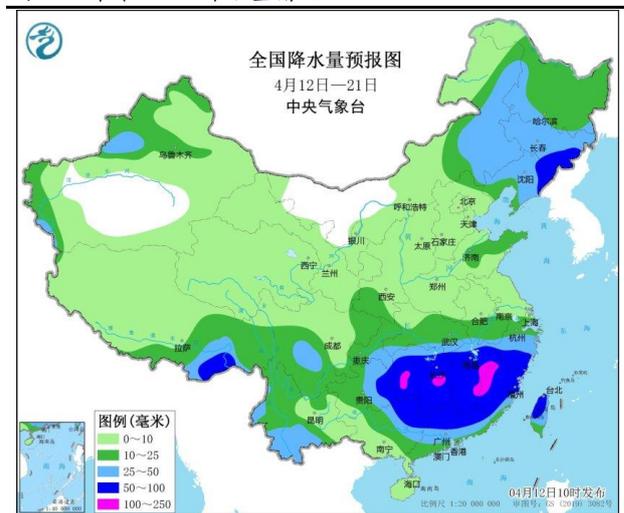
- 截至4月10日，三峡出库流量为10900立方米/秒，周环比增加64.16%。
- 未来10天（4月12-21日），江南、华南北部及贵州东部、西藏东南部等地累计降水量有30~70毫米，其中江南中部部分地区有80~110毫米，局地超过130毫米；新疆西部和沿天山附近、内蒙古东部、东北地区累计降水量有15~40毫米，其中吉林东部和辽宁东北部的部分地区有50~70毫米；上述大部地区累计降水量较常年同期偏多3~6成，局地偏多1倍以上。
- 高影响天气与关注：12-13日，内蒙古、东北地区东部和南部、华北、黄淮、江汉、江淮等地有5~8级大风，阵风9~10级，其中，内蒙古中部、山西北部、河北北部、北京西部和北部山区等地局地阵风可达12~13级；内蒙古中东部、黑龙江西北部、吉林东部、辽宁东北部等地部分地区有中到大雪或雨夹雪，局地暴雪或大暴雪。
- 长期天气展望：未来11-14天（4月22-25日），江南中南部、华南以及贵州东部、西藏东南部等地累计降水量有20~40毫米，局地超过50毫米；上述地区降水量较常年同期偏多。全国大部地区平均气温偏高1~2℃，其中内蒙古东部、江淮、江南北部等地偏高3℃以上。

图 56: 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 57: 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	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E
兖矿能源	12.6	201	144	145	151	2.0	1.4	1.4	1.5	6.3	8.8	8.8	8.4
陕西煤业	19.1	212	218	223	233	2.2	2.2	2.3	2.4	8.7	8.5	8.3	7.9
山煤国际	10.0	43	28	32	33	2.1	1.4	1.6	1.7	4.7	7.0	6.2	6.1
广汇能源	5.6	52	48	64	76	0.8	0.7	1.0	1.2	7.1	7.6	5.7	4.8
晋控煤业	11.3	33	28	31	33	2.0	1.7	1.8	2.0	5.8	6.8	6.2	5.7
中国神华	38.0	597	587	568	569	3.0	3.0	2.9	2.9	12.7	12.9	13.3	13.3
中煤能源	9.9	195	193	183	186	1.5	1.5	1.4	1.4	6.7	6.8	7.2	7.0
新集能源	6.6	21	24	23	27	0.8	0.9	0.9	1.0	8.2	7.2	7.5	6.4
电投能源	17.9	46	57	61	66	2.0	2.6	2.7	2.9	8.8	7.0	6.6	6.1
平煤股份	8.4	40	23	25	28	1.6	0.9	1.0	1.1	5.2	8.9	8.2	7.4
淮北矿业	12.3	62	49	42	52	2.3	1.8	1.6	1.9	5.3	6.8	7.8	6.3
山西焦煤	6.6	68	37	47	57	1.2	0.7	0.8	1.0	5.6	10.1	8.1	6.6
潞安环能	11.5	79	37	46	59	2.6	1.2	1.6	2.0	4.4	9.4	7.4	5.8
盘江股份	4.6	7.3	0.6	7.3	11	0.3	0.0	0.3	0.5	13.5	176.7	13.5	9.3
华阳股份	6.5	52	22	24	27	1.4	0.6	0.7	0.8	4.5	10.5	9.6	8.7
兰花科创	7.2	21	12	16	18	1.4	0.8	1.1	1.2	5.1	8.8	6.7	5.8
天地科技	6.0	24	26	28	30	0.6	0.6	0.7	0.7	10.5	9.4	8.8	8.2
天玛智控	19.0	4.2	3.4	3.5	3.8	1.0	0.8	0.8	0.9	19.4	24.2	23.5	21.7

资料来源: iFind、信达证券研发中心 注: 兖矿能源、中国神华、中煤能源、新集能源、平煤股份、淮北矿业、天地科技和天玛智控 2024 年业绩为已披露数据; 兰花科创为同花顺一致预测; 收盘价截至 4 月 11 日。

### 2. 本周重点公告

**美锦能源: 十届三十四次董事会会议决议公告。**公司原拟通过发行股份的方式向公司控股股东美锦能源集团有限公司购买其持有的临县锦源煤矿有限公司 51%的股权, 向美锦集团控制的山西苏扬鼎盛矿业投资有限公司购买其持有的山西汾西正城煤业有限责任公司 49%的股权, 向美锦集团控制的山西弘弛鼎盛投资有限公司购买其持有的山西汾西正旺煤业有限责任公司 49%的股权。自本次交易事项筹划以来, 公司严格按照相关法律法规要求, 积极组织相关各方推进本次交易各项工作。鉴于交易各方对本次交易进行协商和谈判后对相关商业条款未能达成一致, 为切实维护公司及全体股东利益, 经公司充分审慎研究及与交易对方友好协商, 公司及交易对方拟终止本次交易, 并授权管理层办理本次终止相关事宜。

**淮河能源: 淮河能源(集团)股份有限公司 2024 年年度股东大会材料。**经容诚会计师事务所(特殊普通合伙)审计, 公司 2024 年度财务决算如下: 2024 年, 公司实现营业总收入 300.21 亿元, 同比增加 26.88 亿元, 其中: 物流贸易收入 205.24 亿元; 铁路运输业务收入 7.72 亿元; 电力业务收入 66.85 亿元; 煤炭销售收入 18.75 亿元; 其他收入 1.65 亿元。2024 年, 公司营业总成本 292.18 亿元, 同比增加 25.25 亿元, 其中: 营业成本 281.76 亿元, 期间费用 8.88 亿元, 税金及附加 1.54 亿元。2024 年, 公司实现利润总额 10.17 亿元, 扣除所得税费用 1.02 亿元, 税后净利润 9.15 亿元, 其中, 归属于母公司的净利润 8.58 亿元, 同比增加 0.18 亿元。每股收益 0.22 元, 与上年持平。公司 2025 年预算系围绕公司发展战略, 突出效益为中心, 以各子(分)公司生产、经营实际

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>24

为基础，并结合 2024 年经营指标完成情况综合考虑，按照“量入为出，综合平衡”的原则确定。预计 2025 年全年实现总收入 280.00 亿元、利润总额为 10.20 亿元、净利润为 9.20 亿元。

**冀中能源：关于公司控股股东股份解除质押的公告。**本次权益变动为贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东贵州能源集团有限公司按照此前披露的股份增持计划增持股份（详见公司公告：临 2024-086），不触及要约收购。2025 年 3 月 7 日至 2025 年 4 月 7 日期间，贵州能源集团通过集中竞价方式增持公司股份 5,131,900 股，其持股比例由 44.77% 增加至 45.01%，权益变动触及 5% 整数倍。本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

**中煤能源：中国中煤能源股份有限公司关于控股股东首次增持公司股份暨增持计划进展的公告。**增持计划基本情况：中国中煤能源股份有限公司于 2025 年 4 月 8 日披露了《中国中煤能源股份有限公司关于控股股东增持公司股份计划的公告》（公告编号：2025-009），公司控股股东中国中煤能源集团有限公司拟自该公告披露之日起 12 个月内通过上海证券交易所采用集中竞价、大宗交易等方式增持公司 A 股股份，增持总金额不低于人民币 5,000 万元，不高于人民币 8,000 万元，且增持数量不超过公司总股本的 2%。首次增持情况：2025 年 4 月 9 日，中国中煤通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式首次增持公司 605,900 股 A 股股份，占公司总股本比例约为 0.005%，增持金额为 6,000,029.99 元（不含佣金税费）。

**淮北矿业：淮北矿业控股股份有限公司关于控股股东增持公司股份计划进展的公告。**增持计划：淮北矿业控股股份有限公司控股股东淮北矿业（集团）有限责任公司计划自 2024 年 12 月 6 日起 6 个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份，本次增持总金额为 3 亿元至 5 亿元人民币。增持计划的实施进展：2024 年 12 月 6 日至 2025 年 4 月 8 日期间，淮北矿业集团通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式累计增持公司 A 股股份 14,854,991 股，增持金额 202,160,953.83 元（不含手续费）。相关风险提示：本次增持计划可能存在因资本市场情况发生变化或目前无法预判的其他风险因素导致增持计划的实施无法达到预期的风险。增持计划实施过程中如出现上述风险情形，公司将及时履行信息披露义务。

## 九、本周行业重要资讯

**1. 2024-25 财年印度煤炭产量首超 10 亿吨，再创历史新高。**印度煤炭部初步统计数据显示，2024-25 财年（2024 年 4 月-2025 年 3 月），印度煤炭产量首次超过 10 亿吨，达到 10.48 亿吨，较 2023-24 财年的 9.98 亿吨增长 5%，再创历史新高。其中，印度煤炭公司（CIL）产量为 7.81 亿吨，同比增长 1.47%；新加瑞尼矿业公司（SCCL）产量为 6901 万吨，同比下降 1.44%；自有煤矿及其他煤炭产量 1.98 亿吨，同比增长 28.18%。今年 3 月份，印度煤炭总产量达到 1.19 亿吨，较上年同期的 9660 万吨增长 1.59%，较前一月的 9826 万吨增长 20.64%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1909161882039771137>）

**2. 中国中煤增持上市公司股份，国家队纷纷宣布增持。**4 月 8 日电，上海能源公告，控股股东中国中煤拟 3000 万元-5000 万元增持公司股份。增持资金为中国中煤自有资金及自筹资金。增持计划实施期限为自公告披露日起 12 个月内。公告表示，本次拟增持股份是基于对公司未来发展前景的信心和对资本市场长期投资价值的认可，为提振投资者信心，支持公司持续、健康、稳定发展，维护资本市场和公司股价稳定。中国中煤拟通过上海证券交易所采用集中竞价、大宗交易等方式增持公司 A 股股份。金额方面，计划是不低于人民币 3000 万元，不高于人民币 5000 万元。如在本次增持计划实施期间公司发生股份发行等事项，中国中煤将根据实际情况对增持计划进行相应调整。上海能源称，本次增持不设定价格区间，中国中煤将基于对公司股票价值的合理判断，根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势，择机逐步实施。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1909484264969363458>）

**3. 百亿收购再现，兖矿能源拟 140 亿元收购控股股东煤炭资产。**4 月 8 日晚间，兖矿能源公告，拟采用股权收购及现金增资相结合的方式，以 140.66 亿元现金收购控股股东山东能源集团旗下西北矿业有限公司（西北矿业）51% 股权。具体来看，140.66 亿元中，以现金 47.48 亿元收购西北矿业现有股东 26% 股权，以现金 93.18 亿元向西北矿业增资。现金增资中，25.51 亿元计入注册资本，67.67 亿元计入资本公积。本次转让及增资后，兖矿能源取得西北矿业 51% 股权，西北矿业注册资本由 50 亿元增加至 75.51 亿元，新增注册资本 25.51 亿元均由兖矿能源认购，淄矿集团放弃优先认缴权。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1909813048173404162>）

**4. 中煤协：今年煤炭市场供需将呈现相对平衡向宽松转变的运行态。**中国煤炭工业协会 4 月 9 日发布《2024 煤炭行业发展年度报告》。数据显示，2024 年全国原煤产量 47.8 亿吨，同比增长 1.2%；进口煤炭 5.4 亿吨，同比增长 14.4%；出口煤炭 666 万吨，同比增长 49.1%。2024 年，全国铁路煤炭运输完成 28.2 亿吨，同比增长 2.5%；全国主要港口发运 7.8 亿吨，同比下降 4.3%。截止 2024 年年底，全国重点煤炭企业存煤 6800 万吨，同比增长 14%；火电厂存煤约 2.3 亿吨，同比增长 12.2%，再创历史新高，可用约 28 天；主要港口存煤 7010 万吨，同比增长 11.1%。2024 年，煤炭行业固定资产投资同比增长 9.1%，增幅比 2023 年回落 2.7 个百分点；其中民间固定资产投资同比增长 4.0%，增幅较 2023 年回升 0.7 个百分点。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1910140821177901057>）

**5. EIA：2025 年美国煤炭出口预期明显下调，产量预计降 4.45%。**美国能源信息署（EIA）4 月 10 日发布的最新《短期能源展望》报告中，下调了对 2025 年煤炭出口的预期，主要是受关税政策影响。《报告》预计，2025 年，美国煤炭出口量预计为 9310 万短吨，同比下降 13.48%，较前一月的 9740 万短吨明显下调。其中，美国冶

金煤出口量预计为 4390 万短吨，动力煤出口预计为 4920 万短吨，而前一月预期值分别为 4750 万短吨和 5000 万短吨。报告指出，下调 2025 年煤炭出口预期，主要是为反映今年 4 月 4 日中国决定对美国进口产品征收 34% 对等关税的政策。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1910563413944811521>）

## 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，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。

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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。