

# 煤炭行业：动力煤价格下跌，下游库存减少

2025年1月3日

看好/维持

煤炭

行业报告

国内动力煤价格继续下跌，国外动力煤价格下跌。截至12月20日，国内秦皇岛动力煤山西优混5500平仓价格771元/吨，环比上月跌7.44%；国际上澳大利亚、欧洲、南非动力煤价格月环比均下跌：澳大利亚纽卡斯尔港NEWC动力煤离岸价格130.00美元/吨，环比上月下跌7.14%；南非理查德RB动力煤离岸价格107.00美元/吨，环比上月下跌4.46%；欧洲三港DESARA动力煤离岸价格111.00美元/吨，环比上月下跌9.76%。

陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量环比均下降，动力煤月度进口量环比上涨。11月国有重点煤矿煤炭月度产量：陕西产2042.30万吨，环比上月下降63.00吨，降幅为2.99%；山西产5341.70万吨，环比上月下降17.40万吨，降幅为0.32%；内蒙古产1950.50万吨，环比上月下降1.10万吨，降幅为0.06%。11月，动力煤月度进口量达到1688.74万吨，环比上月增长335.51万吨，增幅为24.79%。

三大港口煤炭库存月环比回落，六大发电集团煤炭库存月环比继续下降，六大发电集团日均耗煤量月环比增长。截至12月20日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港煤炭库存合计1381.90万吨，环比上月下降79.20万吨，降幅5.42%；六大发电集团煤炭库存共1393.30万吨，环比上月下降48.10万吨，降幅3.34%；六大发电集团日均耗煤量共86.39万吨，环比上月增长5.13万吨，增幅6.31%。

海运费月环比均显著下跌。截至12月20日，从秦皇岛到上海航线上4-5万DWT的CBCFI报收26.00元/吨，较上月环比跌幅为25.50%；从秦皇岛到宁波航线上1.5-2万DWT的CBCFI报收43.60元/吨，较上月环比跌幅为11.56%；澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收12.30美元/吨，环比上月下跌25.00%；印尼塔巴尼奥-中国广州（50000MT/10%）的煤炭CDFI程租报收9.01美元/吨，环比上月下跌10.47%。

**结论：**动力煤价格下跌。三大港口煤炭库存月环比回落，六大发电集团煤炭库存月环比继续下降，六大发电集团日均耗煤量月环比增长。海运费月环比显著下跌。

**风险提示：**行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

## 未来3-6个月行业大事：

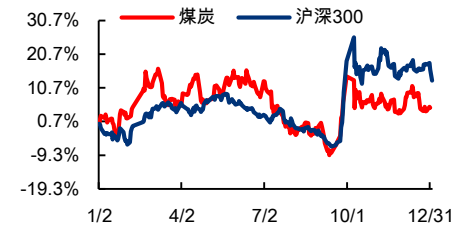
无

## 行业基本资料

占比%

股票家数	65	1.43%
行业市值(亿元)	39295.67	4.14%
流通市值(亿元)	34103.31	4.45%
行业平均市盈率	11.88	/

## 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：莫文娟

010-66555574

mowj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524070001

## 1. 动力煤

### 1.1 价格

动力煤价格环比上月继续下跌。截至 12 月 20 日，秦皇岛动力煤山西优混 5500 平仓价格 771.00 元/吨，环比上月跌 62 元/吨，跌幅为 7.44%。

产地动力煤价格内蒙古月环比下跌，山西地区月环比继续下跌。截至 12 月 20 日，内蒙古乌海 Q5500 大卡动力煤车板含税价 621.00 元/吨，环比上月跌 83 元/吨，跌幅为 11.79%；大同南郊 Q5500 大卡动力煤车板含税价 660.00 元/吨，环比上月下跌 78.00 元/吨，跌幅为 10.57%。

图1：12月动力煤价 771 元/吨，月环比跌 7.44%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：12月内蒙古动力煤价格 621 元/吨，月环比跌 11.79%



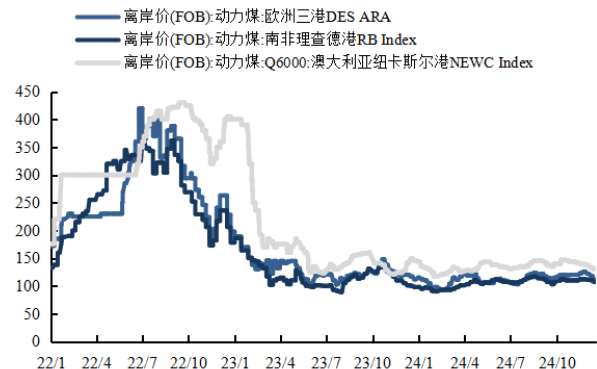
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：12月山西动力煤价格 660 元/吨，月环比跌 10.57%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：12月国际动力煤离岸价情况（美元/吨）



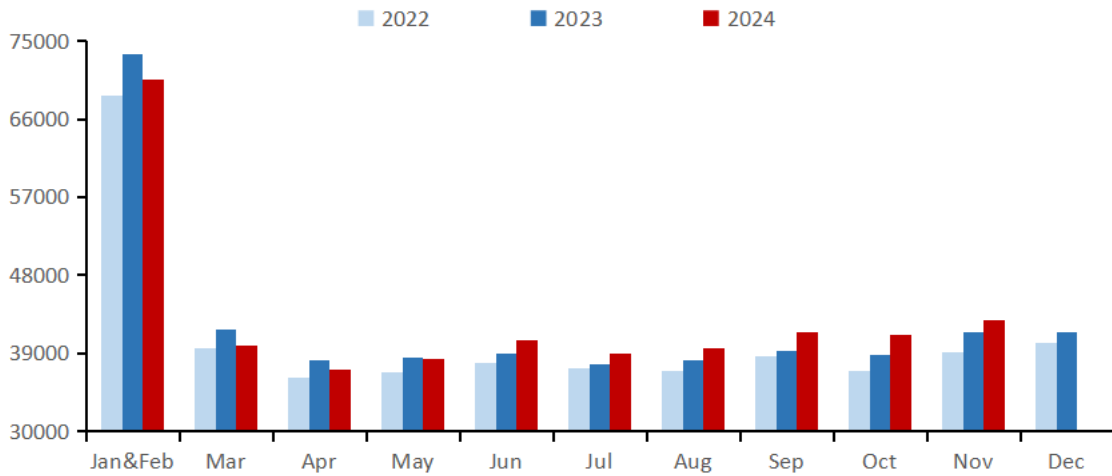
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

国际动力煤价格：澳大利亚、欧洲、南非月环比均下跌。截至 12 月 20 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤离岸价格 130.00 美元/吨，环比上月下跌 10.00 美元/吨，跌幅为 7.14%；南非理查德 RB 动力煤离岸价格 107.00 美元/吨，环比上月下跌 5.00 美元/吨，跌幅为 4.46%；欧洲三港 DES ARA 动力煤离岸价格 111.00 美元/吨，环比上月下跌 12.00 美元/吨，跌幅为 9.76%。

## 1.2 产量

原煤月度产量环比同比均上涨。11月，原煤月度产量为42798.40万吨，环比增长1618.10万吨，增幅为3.93%，同比增长1398.40万吨，增幅为3.38%。

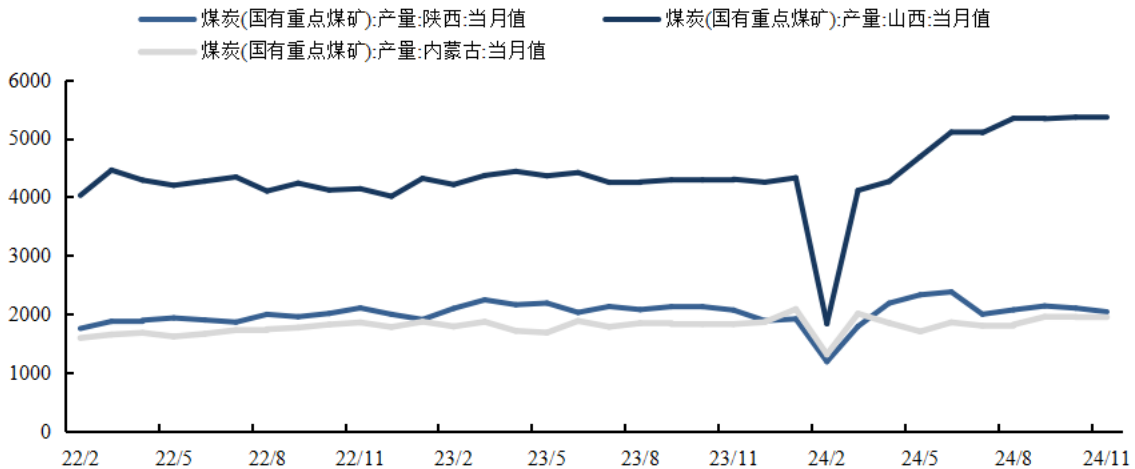
图5：原煤月度产量环比同比均上涨（万吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量环比均下降。11月国有重点煤矿煤炭月度产量：陕西产2042.30万吨，环比上月下降63.00吨，降幅为2.99%，同比下降29.10万吨，降幅为1.40%；山西产5341.70万吨，环比上月下降17.40万吨，降幅为0.32%，同比上涨1039.80万吨，涨幅为24.17%；内蒙古产1950.50万吨，环比上月下降1.10万吨，降幅为0.06%，同比上涨117.90万吨，涨幅为6.43%。

图6：陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量环比下跌（万吨）



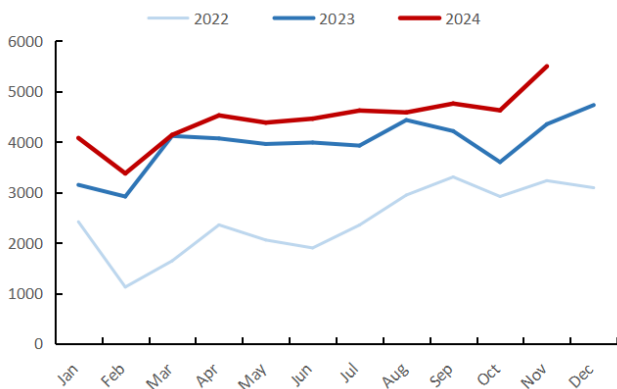
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

### 1.3 进口

煤及褐煤月度进口量月环比同比均显著增长。11月，煤及褐煤月度进口量达到 5498.00 万吨，同比增长 1147.00 万吨，增幅为 26.36%，环比上月增长 873.00 万吨，增幅为 18.88%。

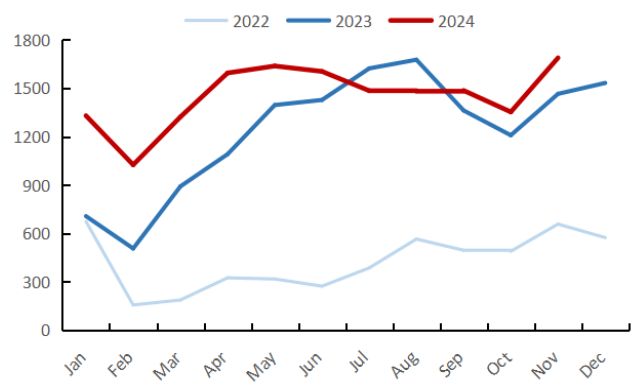
动力煤月度进口量月环比同比均显著增长。11月，动力煤月度进口量达到 1688.74 万吨，同比增长 223.40 万吨，增幅为 15.25%，环比上月增长 335.51 万吨，增幅为 24.79%。

图7：11月煤及褐煤月度进口 5498 万吨，环比增 18.88%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：11月动力煤当月进口 1688.74 万吨，环比增 24.79%

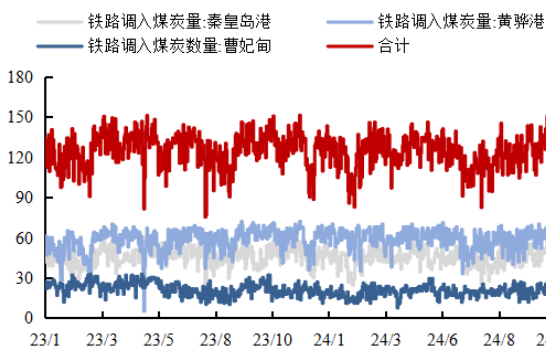


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

### 1.4 库存

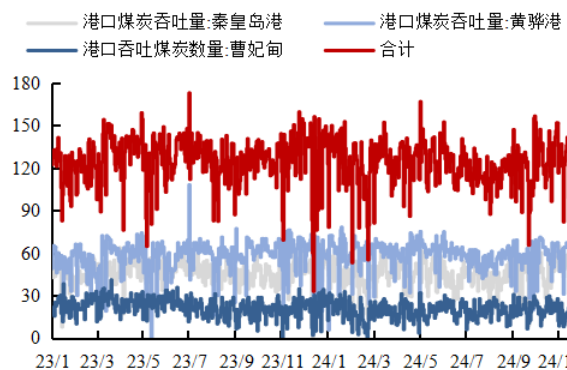
三港合计铁路调入煤炭量月环比微跌、同比显著上涨；吞吐量月环比同比均显著下降。截至12月20日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港铁路调入煤炭量合计 127.50 万吨，环比上月下降 1.10 万吨，降幅 0.86%，同比上涨 13.10 万吨，涨幅为 11.45%；三港煤炭吞吐量合计 126.40 万吨，环比上月下降 19.10 万吨，降幅 13.13%，同比下降 17.50 万吨，降幅为 12.16%。

图9：12月三港合计铁路调入量月环比下降 0.86%（万吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：12月三港合计吞吐量月环比下降 13.13%（万吨）

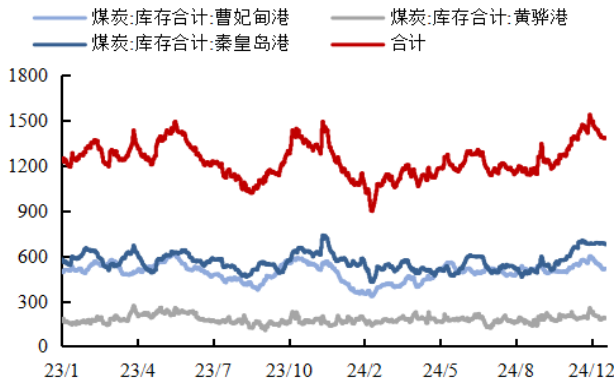


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

三港合计煤炭库存月环比下降、同比上涨。截至12月20日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港煤炭库存合计 1381.90 万吨，环比上月下降 79.20 万吨，降幅 5.42%；同比上涨 26.90 万吨，涨幅 1.99%。

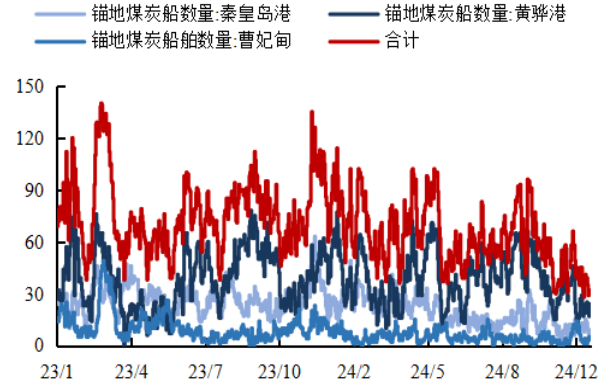
三港合计锚地煤炭船舶数量月环比微增、同比显著下降。截至12月20日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港锚地煤炭船舶合计32艘，环比增长1艘，增幅3.23%，同比下降71艘，降幅为68.93%。

图11：12月三港合计煤炭库存量月环比下降5.42%（万吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图12：12月三港合计锚地船舶数量月环比增长3.23%（艘）



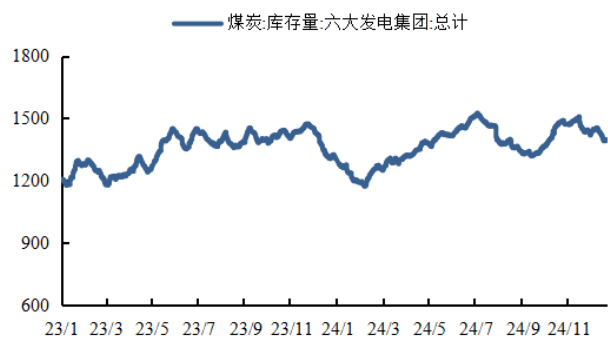
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图13：12月六大发电集团库存可用天数月环比下降9.04%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：12月六大发电集团库存量月环比下降3.34%（万吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

六大发电集团煤炭库存可用天数与库存量月环比均下降、同比均增长。截至12月20日，六大发电集团煤炭可用天数共16.10天，环比上月下降1.60天，降幅为9.04%，同比增长1.30天，增幅8.78%。六大发电集团煤炭库存共1393.30万吨，环比上月下降48.10万吨，降幅3.34%，同比增长84.30万吨，增幅6.44%。

### 1.5 下游需求

六大发电集团日均耗煤量月环比增长、同比下降。截至12月20日，六大发电集团日均耗煤量共86.39万吨，环比上月增长5.13万吨，增幅6.31%；同比下降1.92万吨，降幅2.17%。

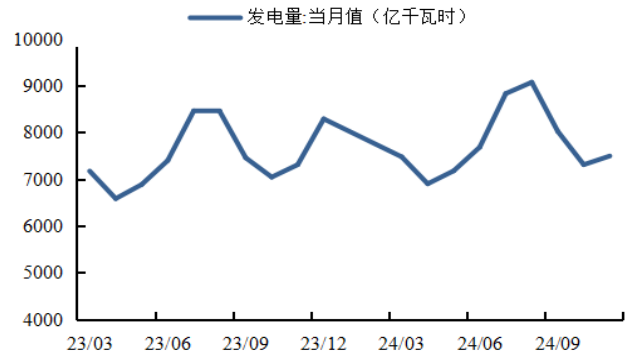
全国发电量、火力发电量月环比同比均增长。11月，当月发电量同比增长2.54%至7495.10亿千瓦时，环比上月增长185.10亿千瓦时，增幅2.53%。其中，11月当月火力发电量同比增长1.93%至5174.70亿千瓦时，环比上月增长404.10亿千瓦时，增幅8.47%。

图15：12月六大发电集团日均耗煤量环比增长 6.31%



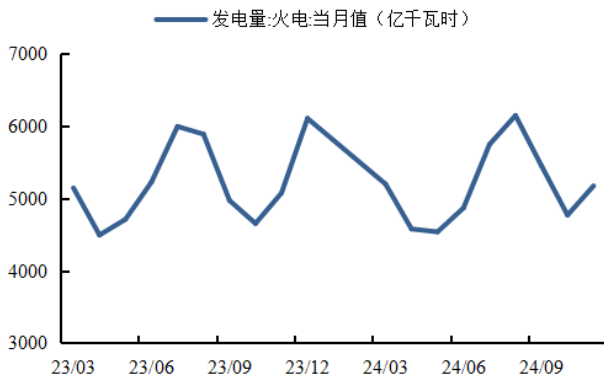
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图16：11月发电 7495.00 亿千瓦时，环比增长 2.53%



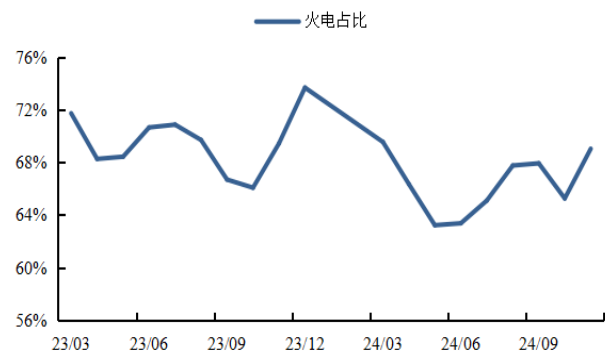
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图17：11月火电发电 5174.70 亿千瓦时，环比增长 8.47%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图18：11月火电占发电的比重达 69.04%，环比上涨



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

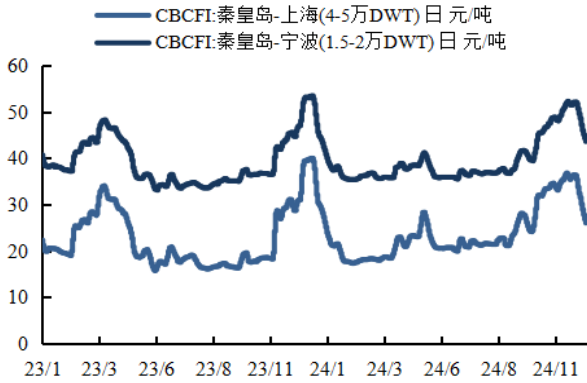
全国发电量火电占比同比下跌，月环比上涨。11月当月火力发电量占的比重达 69.04%，同比下跌 0.41 个百分点，环比上涨 3.78 个百分点。

## 1.6 运费

国内海运费环比上月显著下跌。截至 12 月 20 日，从秦皇岛到上海航线上 4-5 万 DWT 的 CBCFI 报收 26.00 元/吨，较上月环比跌幅为 25.50%；从秦皇岛到宁波航线上 1.5-2 万 DWT 的 CBCFI 报收 43.60 元/吨，较上月环比跌幅为 11.56%。

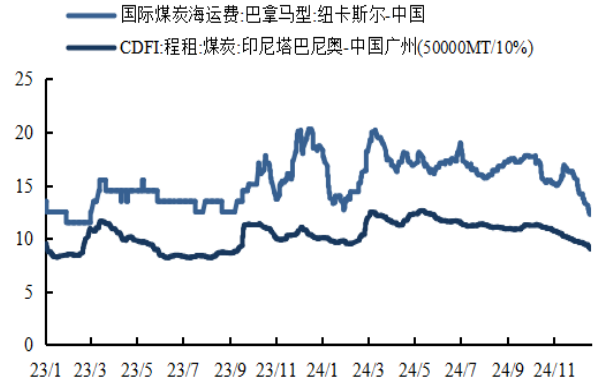
国际海运费环比上月显著下跌。截至 12 月 20 日，澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收 12.30 美元/吨，环比上月下跌 4.10 美元/吨，跌幅为 25.00%；印尼塔巴尼奥-中国广州（50000MT/10%）的煤炭 CDFI 程租报收 9.01 美元/吨，环比上月下跌 1.05 美元/吨，跌幅为 10.47%。

图19：12月国内航线CBCFI月环比显著下跌（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图20：12月国际海运运费环比上月显著下跌（单位：美元/吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 2. 风险提示

行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。



## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	煤炭行业 2025 年投资展望：政策加码，低估值与高分红兼备，核心资产具配置价值	2024-12-17
行业普通报告	煤炭行业：动力煤月度进口量下降明显，国内海运费显著上涨	2024-12-08
行业普通报告	煤炭行业：炼焦煤价格上涨明显，下游需求端月度产量继续下降	2024-10-23
行业普通报告	煤炭行业：国内动力煤价微跌，火力发电量占比持续提升	2024-10-23
行业普通报告	煤炭行业：炼焦煤价继续探底，库存量涨	2024-09-20
行业普通报告	煤炭行业：国内动力煤下游继续去库存但放缓，火力发电量增	2024-09-20
行业普通报告	煤炭行业：独立焦企产能利用率提高，焦炭月产量增	2024-08-06
行业普通报告	煤炭行业：动力煤价上调，下游去库存明显	2024-08-06
行业普通报告	煤炭行业：煤价承压，下游焦企的产能利用率持续提升	2024-08-01
行业深度报告	煤炭行业 2024 年半年度投资展望：低估值与高分红兼备，核心价值资产有望再起	2024-07-30
公司普通报告	中国神华 (601088.SH)：煤电联营业务拓展，有望持续高分红—2023 年报点评	2024-04-11

资料来源：东兴证券研究所



## 分析师简介

### 莫文娟

能源行业分析师，博士，2019-2020 年在美国康奈尔大学从事生物质能源工作一年。2022 年加入东兴证券，主要覆盖能源开采与转型、碳中和等领域的研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526