

煤炭

年底供给减少&供暖需求改善，煤价开启反弹

投资要点:

➤ 动力煤

截至2025年1月3日，秦港5500K动力末煤平仓价767元/吨，周环比+9元/吨(+1.2%)，企稳反弹开启。产地价格大涨，晋陕蒙三省煤矿开工率为82.1%，周环比-1.2pct。本周电厂日耗小涨，电厂、港口库存小跌，煤企库存微涨；非电方面，甲醇、尿素开工率小涨，仍处于历史同期偏高水平，截至1月2日，甲醇开工率为86.4%，周环比+1.4pct，年同比+5.1pct；截至1月1日，尿素开工率为79.0%，周环比+1.3pct，年同比+5.9pct。

➤ 焦煤

截至1月3日，京唐港主焦煤库提价1520元/吨，环比持平，产地价格小跌。当前处开工淡季，铁水产量环比小跌，样本钢厂煤焦库存微涨，随着一揽子政策陆续落地，焦煤价格无需悲观。本周焦炭价格小跌、螺纹钢价格持平，截至1月3日，山西临汾一级冶金焦出厂价1650元/吨，环比持平，螺纹钢现货价格3350元，环比持平，焦炭第五轮提降落地，大型焦化开工率微跌，截至1月3日，焦化厂产能(>200万吨)开工率77.8%，周环比-0.3pct。

➤ 核心观点

年底部分矿井完成生产任务减产检修，矿端惜售叠加供暖需求改善，煤价开启反弹，煤炭股可以更乐观，当前十年期国债收益率继续下探，优先配置资源禀赋好、长协比例高且分红高的标的，重点关注产销量有改善标的，政策加持下焦煤赔率较高，逢低可积极关注。

我们正处在能源大变革时代，在先立后破的政策导向和能源安全诉求下，煤炭或仍处于黄金时代。煤炭的供给紧张表现为多个方面，一是双碳政策背景下产能控制严格，而安监与环保政策的趋严挤出超产部分；二是供给呈现区域分化，随着东部地区资源减少以及山西进入“稳产”时代，开采难度或逐步加大，国内产能进一步向西部集中，加大供应成本；三是开采深入及安全标准提高后，焦煤开采难度加大，欠产或将成为新常态，资源稀缺性将体现更为明显。煤炭作为主要能源的地位短期难以改变，叠加发电量持续增长，煤炭需求展现较强韧性。在宏观经济偏弱、水电显著增多、新能源高速发展及进口煤延续增长的压力测试下，我们仍看好煤价后续维持高位震荡，煤企利润可持续性较强，在经历资产负债表优化后煤企现金流或具有比较优势。

➤ 投资建议

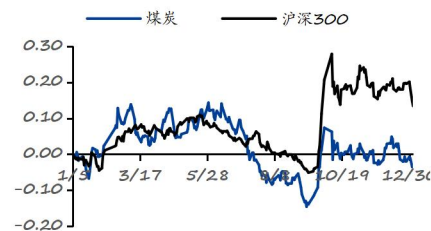
我们建议从以下几个维度把握煤炭投资机会：(1)资源禀赋优秀，经营业绩稳定且分红比例高或存在提高分红可能的标的，建议关注：**中国神华、陕西煤业、中煤能源**；(2)煤电联营或一体化模式，受益于市场煤与长协煤价差，平抑周期波动的标的，建议关注：**新集能源、陕西能源、淮河能源**；(3)具有增产潜力且受益于煤价弹性的标的，建议关注：**山煤国际、晋控煤业、兖矿能源、华阳股份、潞安环能、广汇能源、甘肃能化**；(4)受益于长周期供给偏紧，具有全球性稀缺资源属性的标的，建议关注：**淮北矿业、平煤股份、山西焦煤**。

➤ 风险提示

国内煤炭产能释放超预期，进口煤超预期，替代电源发电量超预期，宏观经济不及预期

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：**李骥(S0210524080008)**

lj30599@hfzq.com.cn

联系人：**汤悦(S0210124080034)**

ty30649@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、【华福能源开采】2025年煤炭行业投资策略：红利当先，成长其后——2025.01.04
- 2、煤价阶段性企稳，关注高股息标的的提估值机会——2024.12.29
- 3、供给有望边际减少，煤价已至底部区域——2024.12.21



正文目录

1 本周行情回顾.....	4
2 动力煤.....	6
2.1 重要指标一览.....	6
2.2 年度长协价.....	6
2.3 现货价格.....	7
2.3.1 国内煤价.....	7
2.3.2 国际煤价.....	8
2.4 供需及库存.....	9
2.4.1 供给.....	9
2.4.2 需求.....	9
2.4.3 库存调度.....	11
3 炼焦煤.....	13
3.1 重要指标一览.....	13
3.2 现货价格.....	13
3.2.1 焦煤.....	13
3.2.2 无烟煤及喷吹煤.....	15
3.2.3 焦炭及钢.....	15
3.3 供需及库存.....	16
3.3.1 需求.....	16
3.3.2 库存.....	17
4 重要新闻公告.....	18
4.1 行业重要新闻.....	18
4.2 公司重点公告.....	18
5 风险提示.....	19

图表目录

图表 1: 各行业一周行情表现 (%).....	4
图表 2: 各行业市盈率比较.....	4
图表 3: 各行业市净率比较.....	5
图表 4: 本周煤炭个股涨跌幅 (%).....	5
图表 5: 动力煤重要指标数据一览表.....	6
图表 6: 秦港动力煤 (Q5500) 长协价 (元/吨).....	7
图表 7: 秦港 5500K 动力煤价格 (元/吨).....	7
图表 8: 内蒙动力煤产地价格 (元/吨).....	7
图表 9: 山西动力煤产地价格 (元/吨).....	7
图表 10: 陕西动力煤产地价格 (元/吨).....	7
图表 11: 国际煤价走势 (美元/吨).....	8
图表 12: 欧洲 ARA 港动力煤价 (美元/吨).....	8
图表 13: 理查德 RB 动力煤价格 (美元/吨).....	8
图表 14: 纽卡斯尔动力煤价格 (美元/吨).....	8
图表 15: 晋陕蒙三省煤矿开工率.....	9
图表 16: 山西省煤矿开工率.....	9
图表 17: 内蒙古煤矿开工率.....	9
图表 18: 陕西省煤矿开工率.....	9
图表 19: 六大电厂日耗水平 (万吨).....	10
图表 20: 六大电厂煤炭库存 (万吨).....	10
图表 21: 六大电厂煤炭可用天数 (天).....	10
图表 22: 甲醇开工率 (%).....	10
图表 23: 尿素开工率 (%).....	10
图表 24: 三峡水位 (米).....	11



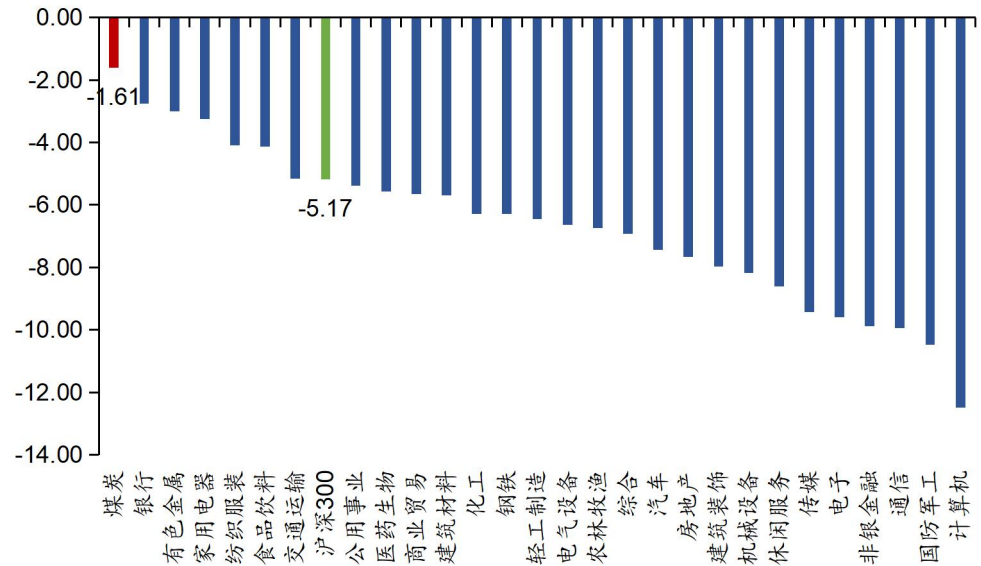
图表 25:	三峡出库流量 (立方米/秒)	11
图表 26:	动力煤生产企业库存 (万吨)	11
图表 27:	秦皇岛港口库存 (万吨)	11
图表 28:	长江口库存 (万吨)	11
图表 29:	广州港库存 (万吨)	11
图表 30:	秦皇岛港煤炭调入量 (万吨)	12
图表 31:	秦皇岛港锚地船舶数 (艘)	12
图表 32:	秦皇岛-上海运费 (元/吨)	12
图表 33:	秦皇岛-广州运费 (元/吨)	12
图表 34:	炼焦煤重要指标数据一览表	13
图表 35:	京唐港主焦煤库提价 (元/吨)	14
图表 36:	山西产地价 (元/吨)	14
图表 37:	河南产地价 (元/吨)	14
图表 38:	安徽产地价 (元/吨)	14
图表 39:	峰景矿到岸价 (美元/吨)	14
图表 40:	晋城无烟煤 (元/吨)	15
图表 41:	阳泉无烟煤 (元/吨)	15
图表 42:	阳泉喷吹煤 (元/吨)	15
图表 43:	长治喷吹煤 (元/吨)	15
图表 44:	山西冶金焦出厂价 (元/吨)	16
图表 45:	上海螺纹钢现货价 (元/吨)	16
图表 46:	焦化厂开工率 (%)	16
图表 47:	日均铁水产量 (万吨)	17
图表 48:	高炉开工率 (%)	17
图表 49:	样本钢厂(247家)炼焦煤库存 (万吨)	17
图表 50:	独立焦化厂(230家)炼焦煤库存 (万吨)	17
图表 51:	样本钢厂(247家)炼焦煤可用天数 (天)	18
图表 52:	独立焦化厂(230家)炼焦煤可用天数 (天)	18
图表 53:	重点公司本周重点公告	18



1 本周行情回顾

本周煤炭指数小跌 1.61%，沪深 300 指数大跌 5.17%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.56 个百分点。年初至今煤炭指数小跌 2.39%，沪深 300 指数大跌 4.06%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.67 个百分点。

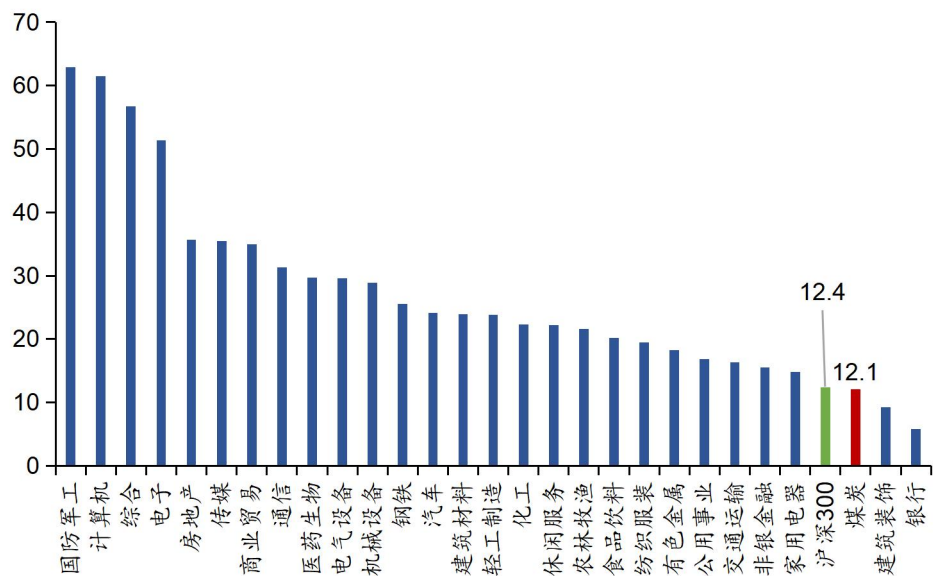
图表 1: 各行业一周行情表现 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所

本周煤炭板块市盈率 PE 为 12.1 倍, 位列 A 股全行业倒数第三位; 市净率 PB 为 1.32 倍, 位于 A 股中下游水平。

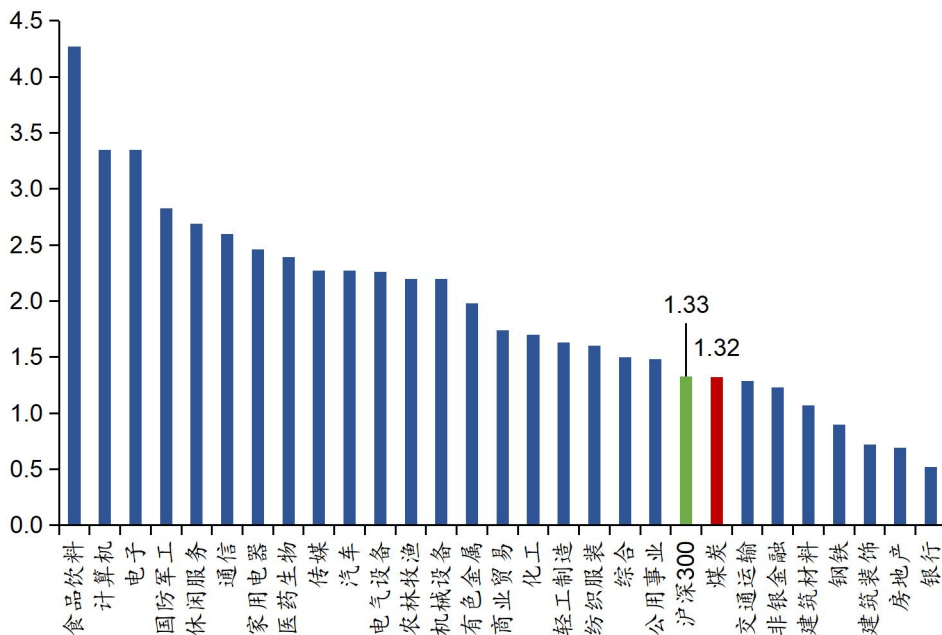
图表 2: 各行业市盈率比较



来源: Wind, 华福证券研究所



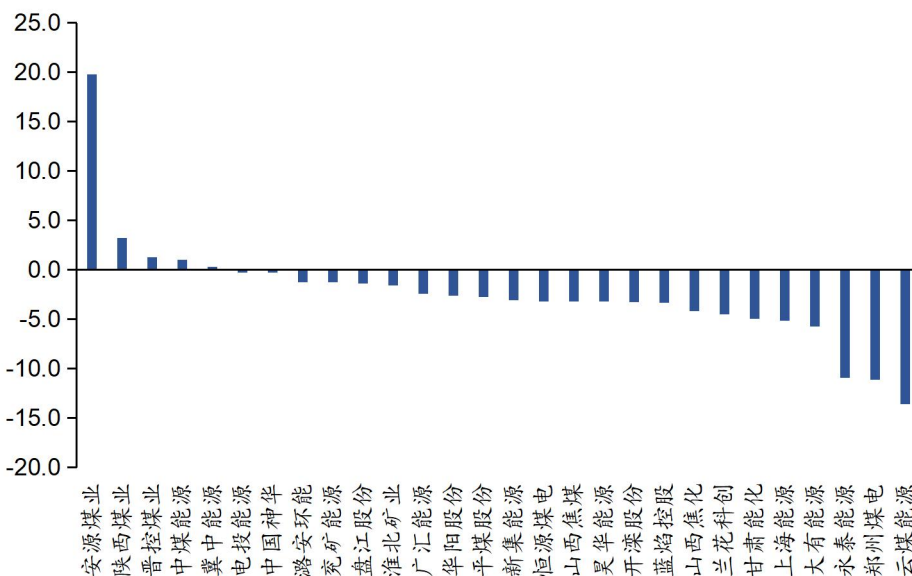
图表 3: 各行业市净率比较



来源: Wind, 华福证券研究所

本周涨幅前五家公司为: 安源煤业(+19.8%)、陕西煤业(+3.2%)、晋控煤业(+1.3%)、中煤能源(+1.0%)、冀中能源(+0.3%)。跌幅前五家公司为: 云煤能源(-13.6%)、郑州煤电(-11.1%)、永泰能源(-10.9%)、大有能源(-5.7%)、上海能源(-5.1%)。

图表 4: 本周煤炭个股涨跌幅 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所

2 动力煤

2.1 重要指标一览

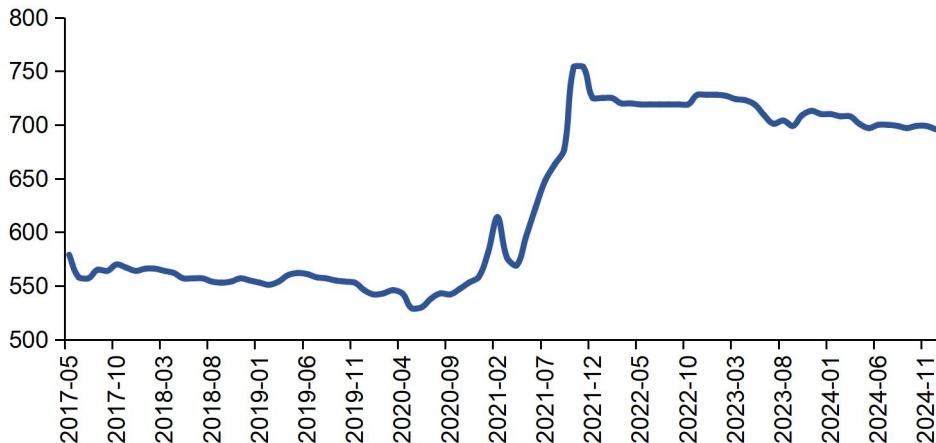
图表 5: 动力煤重要指标数据一览表

指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅	
长协价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	696	月环比-3.0 元/吨 (-0.4%)			
				年同比-14.0 元/吨 (-2.0%)			
现货价格	国内煤价	秦港 5500K 动力末煤	元/吨	767	758	9.0	1.19%
		内蒙东胜大块精煤车板价 (5500K)	元/吨	621.1	580.99	40.1	6.90%
		大同弱粘煤坑口价 (5500K)	元/吨	640	586	54.0	9.22%
		榆林动力块煤坑口价 (6000K)	元/吨	790	730	60.0	8.22%
	国际煤价	欧洲 ARA 动力煤	美元/吨	119.3	119.3	0.0	0.00%
		理查德 RB 动力煤	美元/吨	100.1	100.8	-0.7	-0.64%
纽卡斯尔动力煤		美元/吨	122.3	122.8	-0.6	-0.48%	
供需及库存	供给	晋陕蒙三省煤矿开工率	%	82.1%	83.3%	-1.2pct	-
		山西省煤矿开工率	%	70.4%	71.8%	-1.4pct	-
		内蒙古煤矿开工率	%	89.8%	91.0%	-1.2pct	-
		陕西省煤矿开工率	%	90.4%	91.3%	-1pct	-
	需求	六大电厂日耗	万吨	88.1	86.2	1.9	2.25%
		六大电厂库存	万吨	1356.7	1403.1	-46.4	-3.31%
		六大电厂可用天数	天	15.3	16.2	-0.9	-5.56%
		甲醇开工率	%	86.4%	85.0%	1.4pct	-
		尿素开工率	%	79.0%	77.7%	1.3pct	-
		三峡水位	米	168.3	167.8	0.4	0.25%
		三峡出库流量	立方米/秒	6950.0	6980.0	-30.0	-0.43%
	库存调度	动力煤生产企业库存	万吨	1434.8	1420.9	13.9	0.98%
		秦港煤炭库存	万吨	666.0	644.0	22.0	3.42%
		长江口煤炭库存	万吨	590.0	641.0	-51.0	-7.96%
广州港煤炭库存		万吨	234.1	242.7	-8.6	-3.54%	
秦港调入量		万吨	42.0	43.6	-1.6	-3.67%	
秦皇岛港锚地船舶数		艘	16.0	4.0	12.0	300.00%	
秦皇岛-上海海运费		元/吨	20.4	22.6	-2.2	-9.73%	
秦皇岛-广州海运费	元/吨	34.4	36.2	-1.8	-4.97%		

来源: Wind、IFind、煤炭资源网 sxcoal, 华福证券研究所

2.2 年度长协价

截至 2024 年 12 月秦港动力煤 (Q5500) 长协价为 696 元/吨, 月环比-3.0 元/吨 (-0.4%), 年同比-14.0 元/吨 (-2.0%)。2024 年以来长协价均值为 701.2 元/吨, 同比-12.7 元/吨 (-1.8%)。


图表 6: 秦港动力煤 (Q5500) 长协价 (元/吨)


来源: Wind, 华福证券研究所

2.3 现货价格

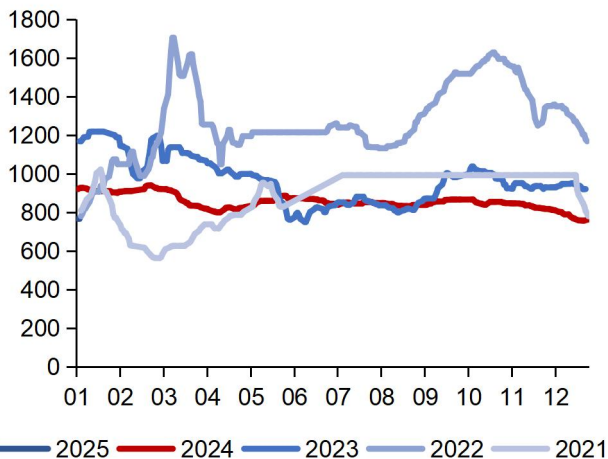
2.3.1 国内煤价

秦港 5500K 动力末煤平仓价小涨。截至 1 月 3 日, 秦港 5500K 动力末煤平仓价 767 元/吨, 周环比上涨 9 元/吨, 周涨幅 1.2%; 年同比下跌 161 元/吨, 年跌幅 17.3%。

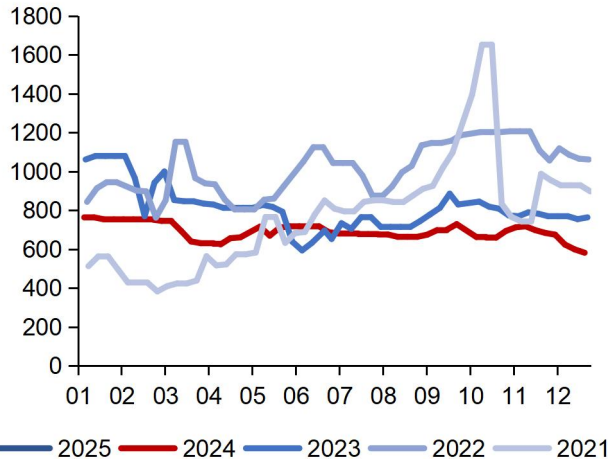
内蒙古产地价 (5500K) 大涨。截至 1 月 3 日, 内蒙古东胜大块精煤 (5500K) 车板价 621 元/吨, 周环比上涨 40.1 元/吨, 周涨幅 6.9%; 年同比下跌 141.9 元/吨, 年跌幅 18.6%。

山西产地价 (5500K) 大涨。截至 1 月 3 日, 山西大同弱粘煤 (5500K) 坑口价 640 元/吨, 周环比上涨 54 元/吨, 周涨幅 9.2%; 年同比下跌 112 元/吨, 年跌幅 14.9%。

陕西产地价 (6000K) 大涨。截至 1 月 3 日, 陕西榆林动力块煤 (6000K) 坑口价 790 元/吨, 周环比上涨 60 元/吨, 周涨幅 8.2%; 年同比下跌 190 元/吨, 年跌幅 19.4%。

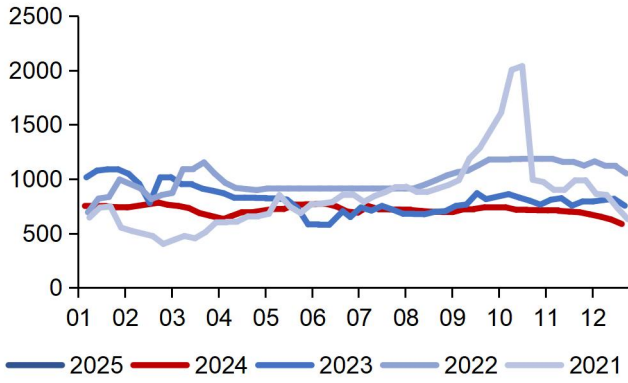
图表 7: 秦港 5500K 动力煤价格 (元/吨)


来源: Wind, 华福证券研究所

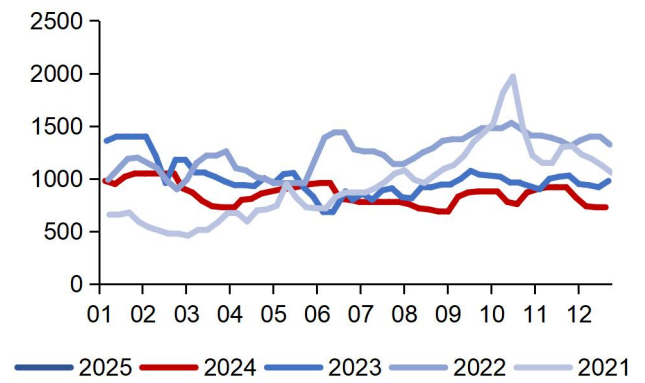
图表 8: 内蒙动力煤产地价格 (元/吨)


来源: Wind, 华福证券研究所

图表 9: 山西动力煤产地价格 (元/吨)
图表 10: 陕西动力煤产地价格 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所



来源: Wind, 华福证券研究所

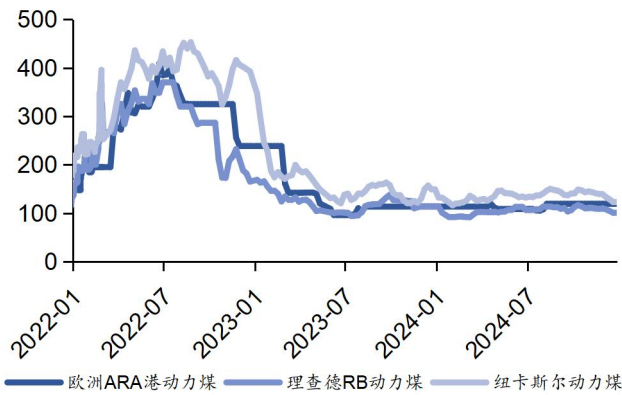
2.3.2 国际煤价

欧洲 ARA 动力煤持平。截至 12 月 27 日，欧洲 ARA 动力煤 119.3 美元/吨，周环比持平；年同比上涨 5.8 元/吨，年涨幅 5.1%。

理查德 RB 动力煤微跌。截至 12 月 27 日，理查德 RB 动力煤 100.1 美元/吨，周环比下跌 0.7 元/吨，周跌幅 0.6%。年同比下跌 13.9 元/吨，年跌幅 12.2%。

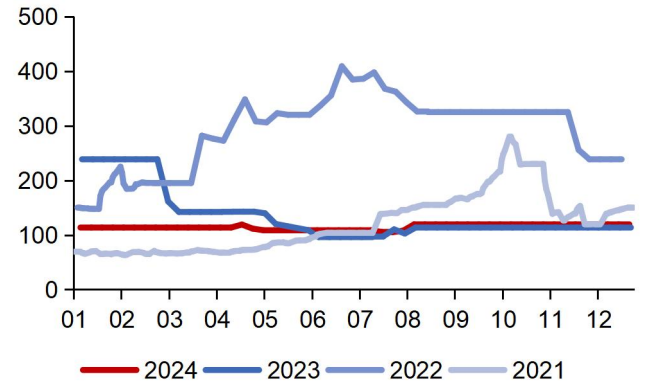
纽卡斯尔动力煤微跌。截至 12 月 27 日，纽卡斯尔动力煤 122.3 美元/吨，周环比下跌 0.6 美元/吨，周跌幅 0.5%；年同比下跌 26.7 元/吨，年跌幅 17.9%。

图表 11: 国际煤价走势 (美元/吨)



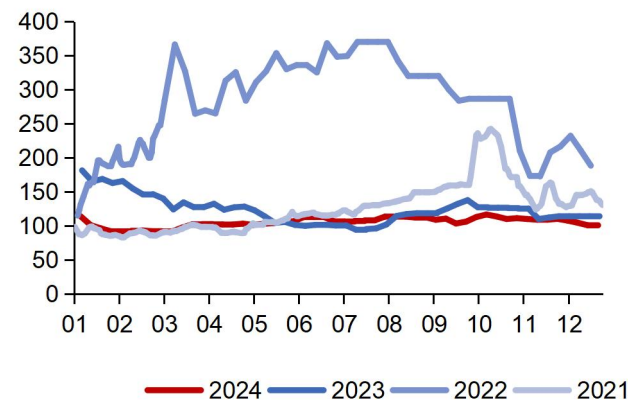
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 12: 欧洲 ARA 港动力煤价 (美元/吨)



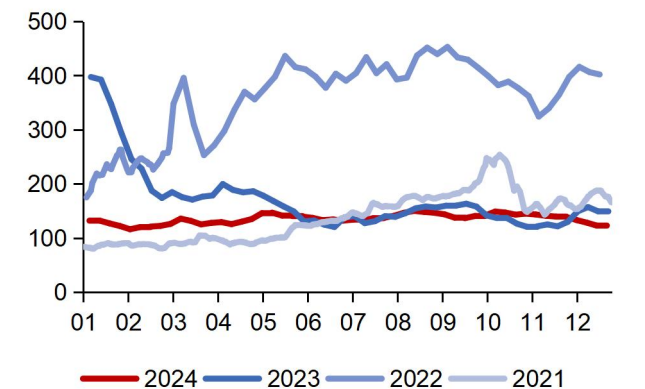
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 13: 理查德 RB 动力煤价格 (美元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 14: 纽卡斯尔动力煤价格 (美元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

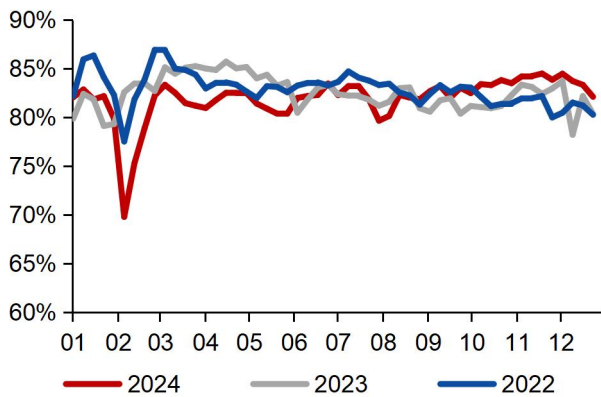


2.4 供需及库存

2.4.1 供给

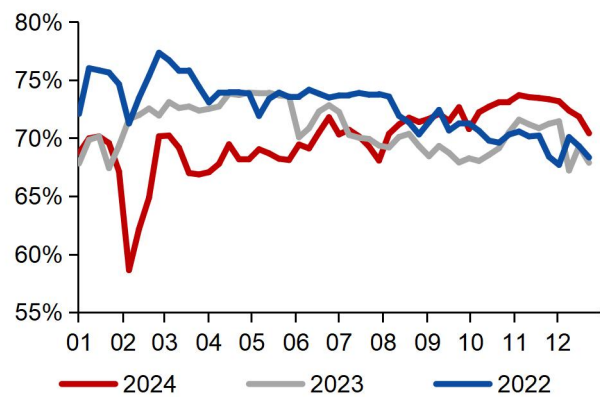
晋陕蒙三省煤矿开工率小跌。截至12月29日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率82.1%，周环比下跌1.2个百分点，年同比上涨1.8个百分点。其中，山西省煤矿开工率70.4%，周环比下跌1.4个百分点，年同比上涨2.5个百分点；内蒙古煤矿开工率89.8%，周环比下跌1.2个百分点，年同比上涨3.2个百分点；陕西省煤矿开工率90.4%，周环比下跌1个百分点，年同比上涨0.4个百分点。

图表 15: 晋陕蒙三省煤矿开工率



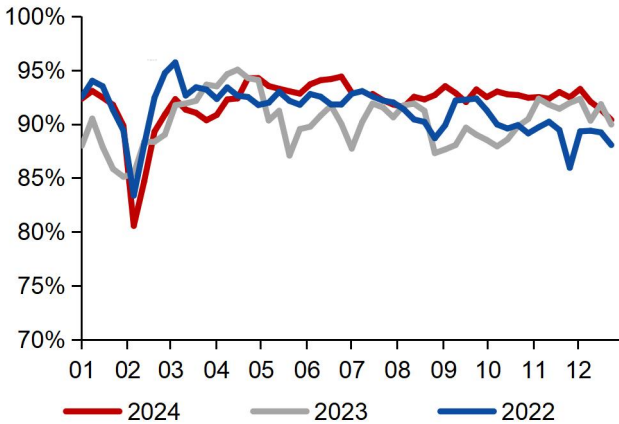
来源：煤炭资源网 sxcoal，华福证券研究所

图表 16: 山西省煤矿开工率



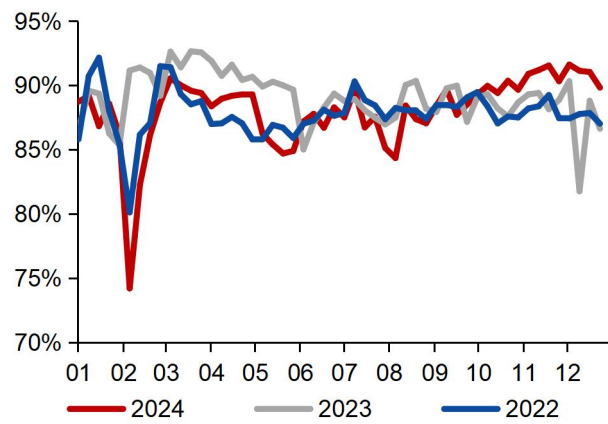
来源：煤炭资源网 sxcoal，华福证券研究所

图表 17: 内蒙古煤矿开工率



来源：煤炭资源网 sxcoal，华福证券研究所

图表 18: 陕西省煤矿开工率



来源：煤炭资源网 sxcoal，华福证券研究所

2.4.2 需求

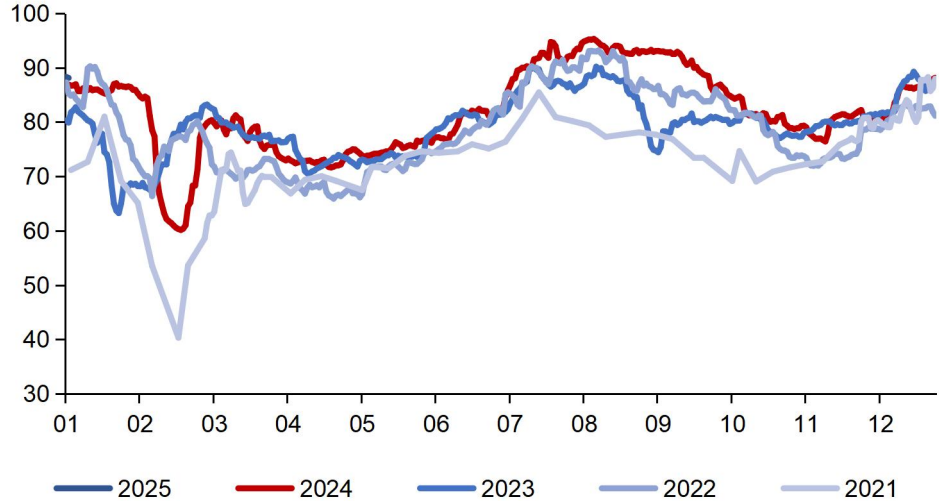
六大电厂日耗小涨。截至1月2日，六大电厂日耗88.1万吨，周环比上涨1.9万吨，周涨幅2.3%；年同比上涨1.4万吨，年涨幅1.6%。

六大电厂库存小跌。截至1月2日，六大电厂库存1356.7万吨，周环比下跌46.4万吨，周跌幅3.3%；年同比上涨80.5万吨，年涨幅6.3%。

六大电厂可用天数大跌。截至1月2日，六大电厂可用天数15.3天，周环比下跌0.9天，周跌幅5.6%；年同比上涨0.6天，年涨幅4.1%。

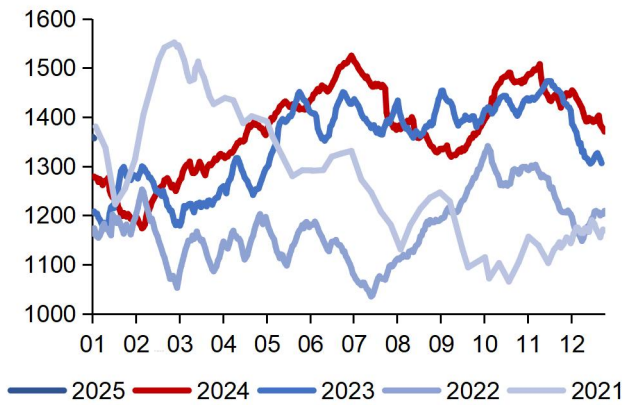


图表 19: 六大电厂日耗水平 (万吨)



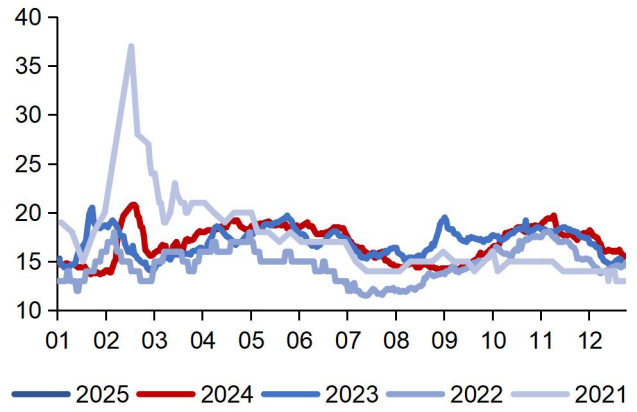
数据来源: IFind, 华福证券研究所

图表 20: 六大电厂煤炭库存 (万吨)



来源: IFind, 华福证券研究所

图表 21: 六大电厂煤炭可用天数 (天)

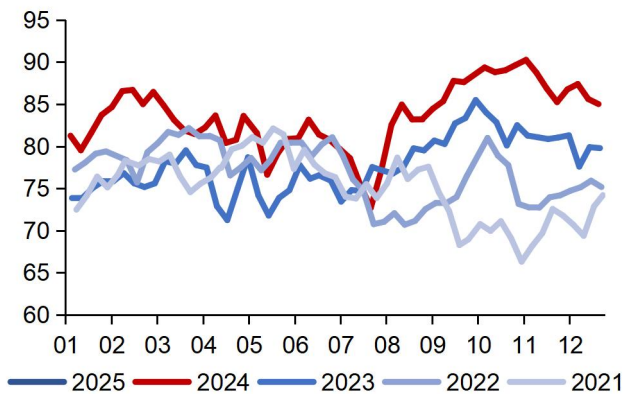


来源: IFind, 华福证券研究所

甲醇开工率小涨。截至 1 月 2 日, 甲醇开工率为 86.4%, 周环比上涨 1.4 个百分点, 年同比上涨 5.1 个百分点。

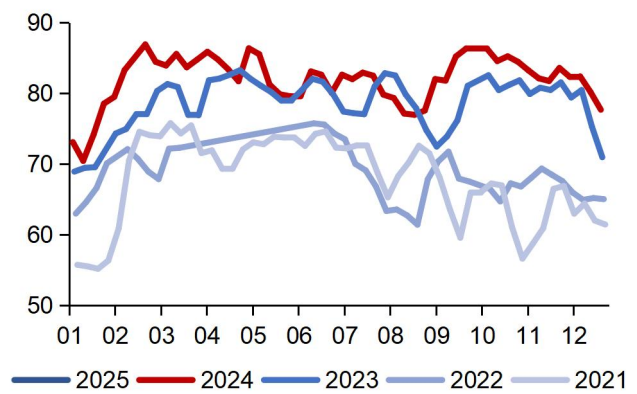
尿素开工率小涨。截至 1 月 1 日, 尿素开工率 79.0%, 周环比上涨 1.3 个百分点, 年同比上涨 5.9 个百分点。

图表 22: 甲醇开工率 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 23: 尿素开工率 (%)

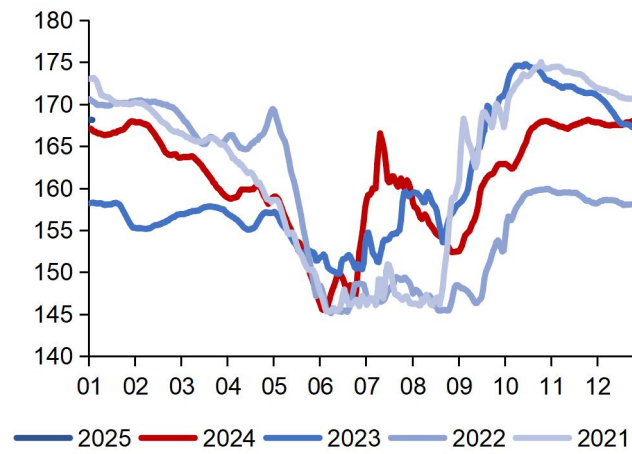


来源: Wind, 华福证券研究所

三峡水位微涨。截至 1 月 3 日, 三峡水位 168.1 米, 周环比上涨 0.3 米, 周涨幅

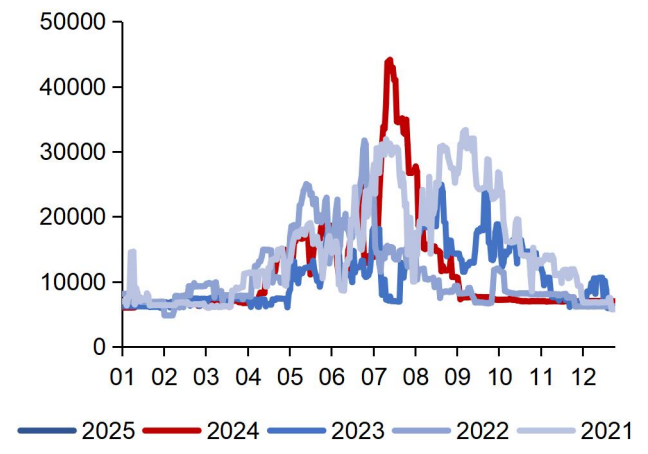
0.2%；年同比上涨 1.4 米，年涨幅 0.8%。三峡出库持平。截至 1 月 3 日，三峡出库 6970 立方米/秒，周环比持平；年同比上涨 970 米，年涨幅 16.2%。

图表 24: 三峡水位 (米)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 25: 三峡出库流量 (立方米/秒)



来源: Wind, 华福证券研究所

2.4.3 库存调度

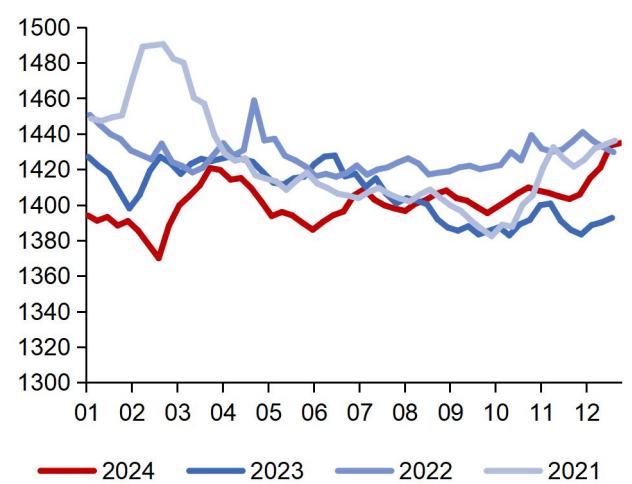
动力煤生产企业库存微涨。截至 12 月 30 日，动力煤生产企业库存 1434.8 万吨，周环比上涨 13.9 万吨，周涨幅 1.0%；年同比上涨 40.9 万吨，年涨幅 2.9%。

秦港煤炭库存小跌。截至 1 月 3 日，秦港煤炭库存 645 万吨，周环比下跌 12 万吨，周跌幅 1.8%；年同比上涨 65 万吨，年涨幅 11.2%。

长江口煤炭库存大跌。截至 12 月 27 日，长江口煤炭库存 590 万吨，周环比下跌 51 万吨，周跌幅 8.0%；年同比上涨 9 万吨，年涨幅 1.5%。

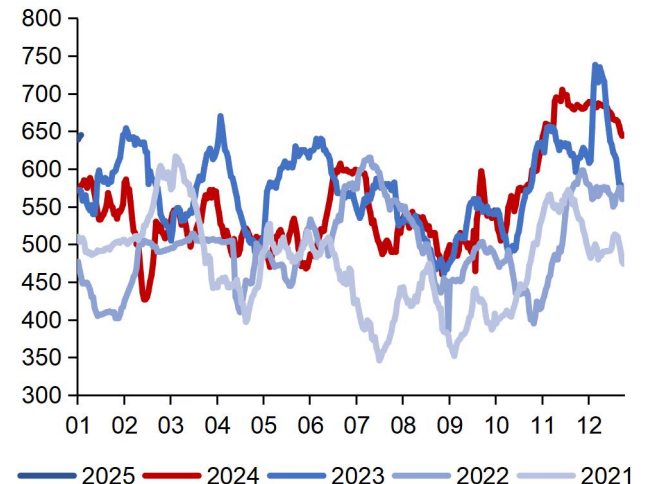
广州港煤炭库存小跌。截至 1 月 3 日，广州港煤炭库存 234.1 万吨，周环比下跌 8.6 万吨，周跌幅 3.5%；年同比下跌 16.5 万吨，年跌幅 6.6%。

图表 26: 动力煤生产企业库存 (万吨)



来源: 煤炭资源网 sxcoal, 华福证券研究所

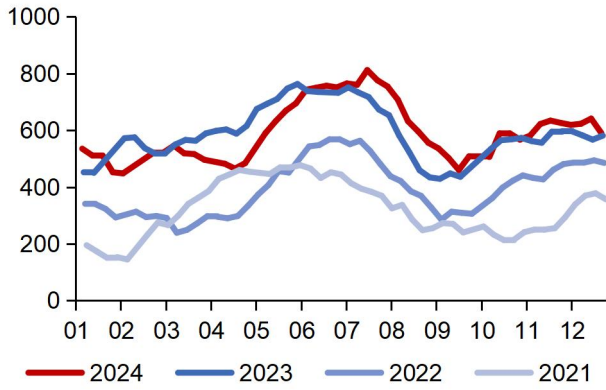
图表 27: 秦皇岛港口库存 (万吨)



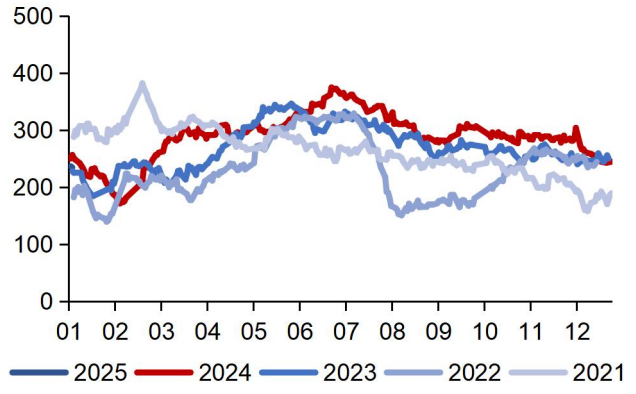
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 28: 长江口库存 (万吨)

图表 29: 广州港库存 (万吨)



来源: Wind, 华福证券研究所



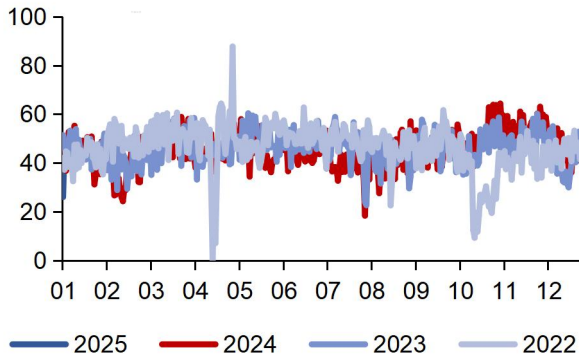
来源: Wind, 华福证券研究所

秦港调入量小跌。截至1月3日,秦港调入量42万吨,周环比下跌1.6万吨,周跌幅3.7%;年同比下跌7.3万吨,年跌幅14.8%。锚地船舶数大涨。截至1月3日,锚地船舶数16艘,周环比上涨12艘,周涨幅300.0%;年同比下跌1艘,年跌幅5.9%。

秦皇岛-上海海运费大跌。截至1月3日,秦皇岛-上海海运费20.4元/吨,周环比下跌2.2元/吨,周跌幅9.7%;年同比下跌8.9元/吨,年跌幅30.4%。

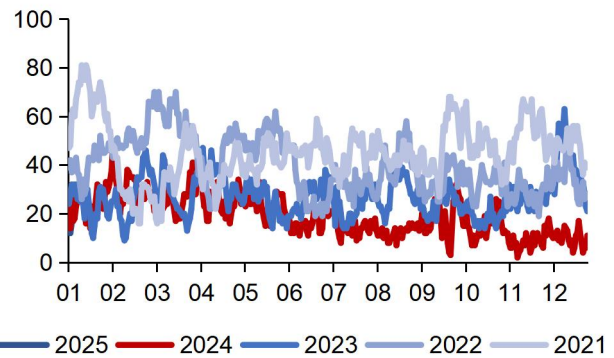
秦皇岛-广州海运费大跌。截至1月3日,秦皇岛-广州海运费34.4元/吨,周环比下跌1.8元/吨,周跌幅5.0%;年同比下跌6.4元/吨,周跌幅15.7%。

图表 30: 秦皇岛港煤炭调入量(万吨)



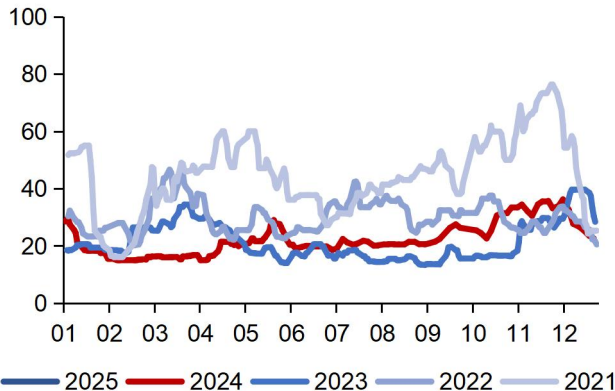
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 31: 秦皇岛港锚地船舶数(艘)



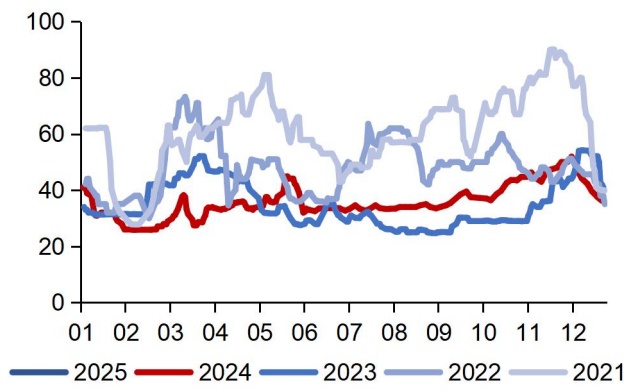
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 32: 秦皇岛-上海运费(元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 33: 秦皇岛-广州运费(元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

3 炼焦煤

3.1 重要指标一览

图表 34: 炼焦煤重要指标数据一览表

指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌幅	周涨跌幅	
现货价格	焦煤	京唐港主焦煤库提价	元/吨	1520	1520	0.0	0.00%
		山西吕梁焦煤出矿价	元/吨	1380	1400	-20.0	-1.43%
		河南平顶山焦煤出矿价	元/吨	1820	1920	-100.0	-5.21%
		安徽淮北焦煤车板价	元/吨	1890	1890	0.0	0.00%
		峰景矿到岸价	美元/吨	211	198	12.5	6.31%
	无烟煤及喷吹煤	晋城无烟煤价	元/吨	1050	1050	0.0	0.00%
		阳泉无烟煤价	元/吨	1050	1050	0.0	0.00%
		阳泉喷吹煤价	元/吨	1030	1110	-80.0	-7.21%
		长治喷吹煤价	元/吨	1070	1150	-80.0	-6.96%
	焦炭及钢	山西一级冶金焦出厂价	元/吨	1650	1650	0.0	0.00%
		上海螺纹钢价	元/吨	3350	3350	0.0	0.00%
供需及库存	需求	焦化厂产能(>200万吨)开工率	%	77.8%	78.1%	-0.3pct	-
		焦化厂产能(100-200万吨)开工率	%	68.5%	68.0%	0.5pct	-
		焦化厂产能(<100万吨)开工率	%	47.6%	47.6%	0pct	-
		中国日均铁水产量	万吨	225.1	227.8	-2.7	-1.17%
		高炉开工率	%	78.1%	78.7%	-0.6pct	-
	库存	国内样本钢厂炼焦煤库存	万吨	784.6	775.9	8.7	1.12%
		国内独立焦化厂炼焦煤库存	万吨	881.9	887.1	-5.1	-0.58%
		国内样本钢厂炼焦煤平均可用天数	天	12.7	12.5	0.2	1.60%
国内独立焦化厂炼焦煤平均可用天数		天	12.7	12.8	-0.1	-0.78%	

来源: Wind, 华福证券研究所

3.2 现货价格

3.2.1 焦煤

京唐港主焦煤库提价持平。截至1月3日,京唐港主焦煤库提价1520元/吨,周环比持平;年同比下跌1090元/吨,年跌幅41.8%。

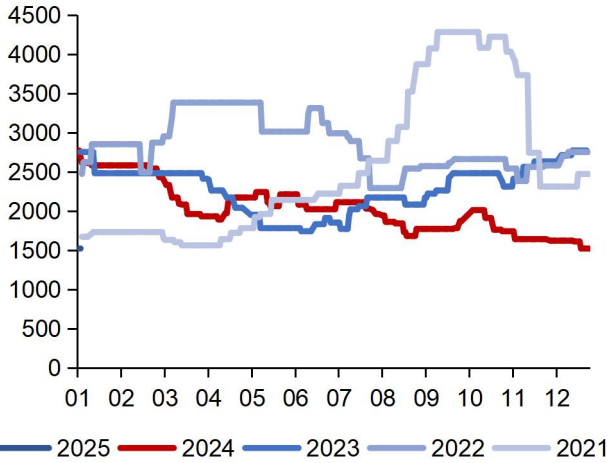
山西产地价小跌。截至1月3日,山西吕梁焦煤出矿价1380元/吨,周环比下跌20元/吨,周跌幅1.4%;年同比下跌1020元/吨,年跌幅42.5%。

河南产地价大跌。截至1月3日,河南平顶山焦煤出矿价1820元/吨,周环比下跌100元/吨,周跌幅5.2%;年同比下跌500元/吨,年跌幅21.6%。

安徽产地价持平。截至1月3日,安徽淮北焦煤车板价1890元/吨,周环比持平;年同比下跌400元/吨,年跌幅17.5%。

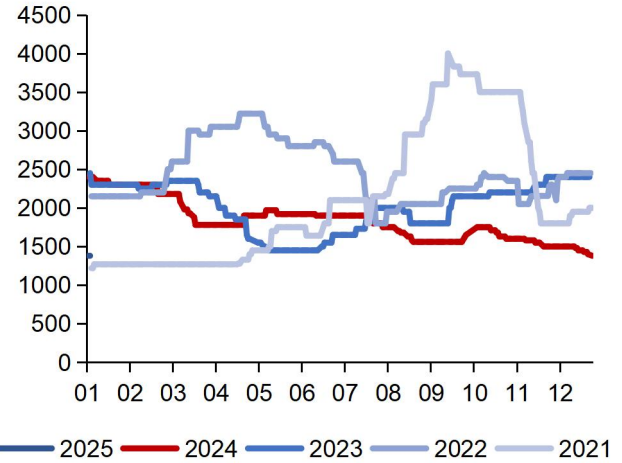


图表 35: 京唐港主焦煤库提价 (元/吨)



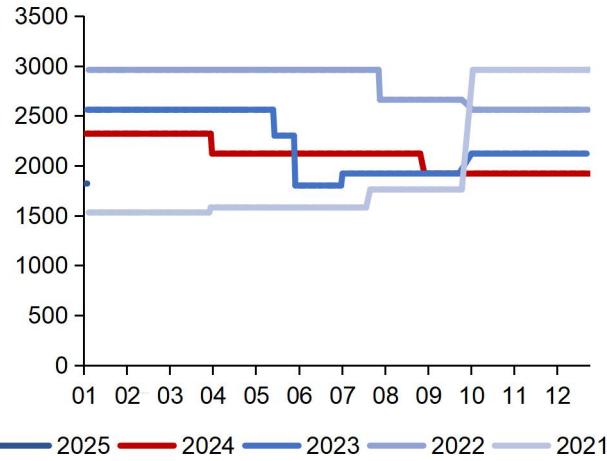
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 36: 山西产地价 (元/吨)



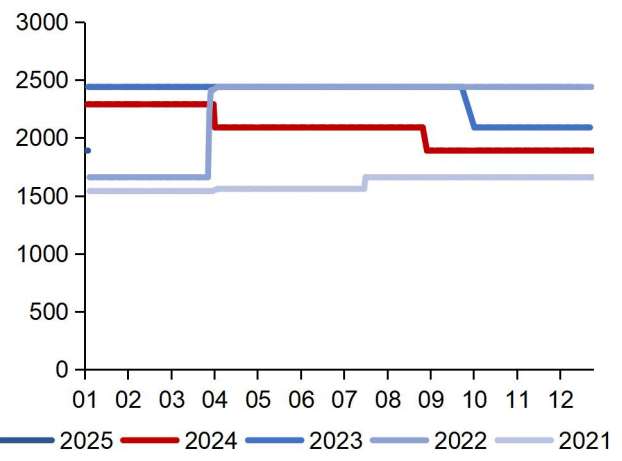
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 37: 河南产地价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

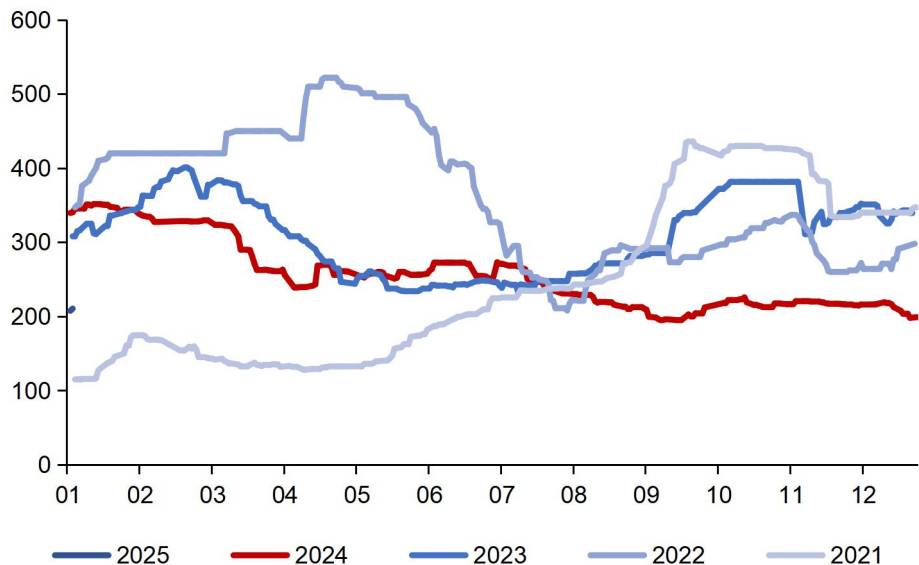
图表 38: 安徽产地价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

峰景矿到岸价大涨。截至1月3日, 峰景矿到岸价 210.5 美元/吨, 周环比上涨 12.5 美元/吨, 周涨幅 6.3%; 年同比下跌 135 美元/吨, 年跌幅 39.1%。

图表 39: 峰景矿到岸价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所



3.2.2 无烟煤及喷吹煤

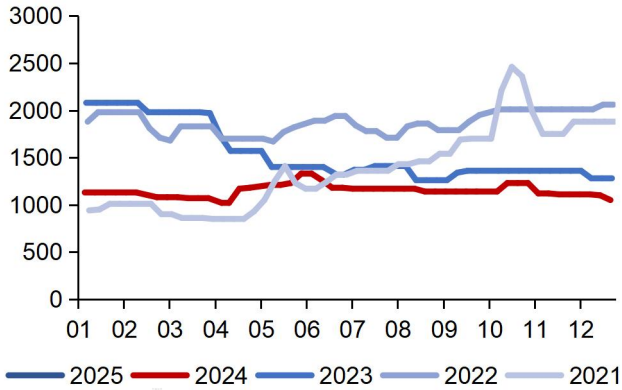
晋城无烟煤持平。截至1月3日，晋城无烟煤 1050 元/吨，周环比持平；年同比下跌 80 元/吨，年跌幅 7.1%。

阳泉无烟煤持平。截至1月3日，阳泉无烟煤 1050 元/吨，周环比持平；年同比下跌 100 元/吨，年跌幅 8.7%。

阳泉喷吹煤大跌。截至1月3日，阳泉喷吹煤 1030 元/吨，周环比下跌 80 元/吨，周跌幅 7.2%；年同比下跌 195 元/吨，年跌幅 15.9%。

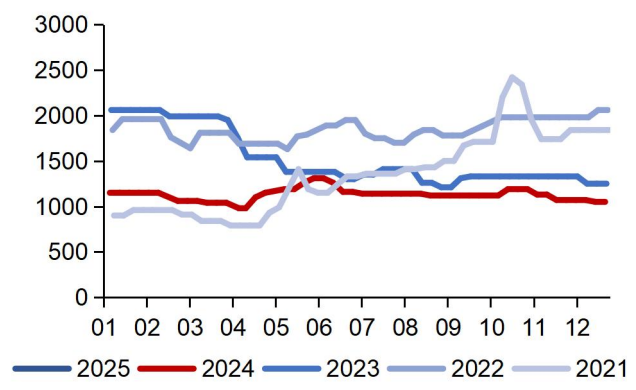
长治喷吹煤大跌。截至1月3日，长治喷吹煤 1070 元/吨，周环比下跌 80 元/吨，周跌幅 7%；年同比下跌 240 元/吨，年跌幅 18.3%。

图表 40: 晋城无烟煤 (元/吨)



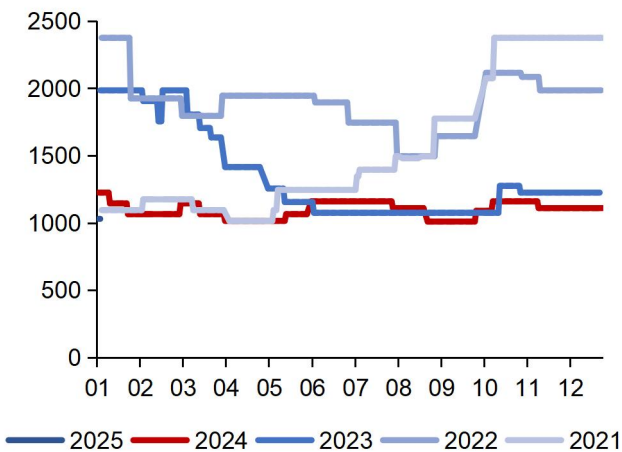
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 41: 阳泉无烟煤 (元/吨)



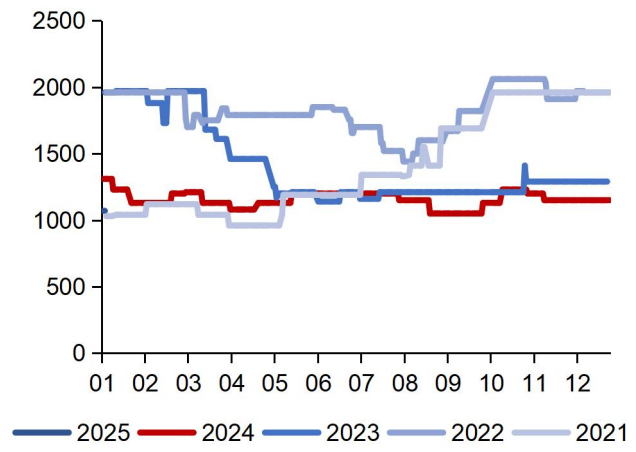
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 42: 阳泉喷吹煤 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 43: 长治喷吹煤 (元/吨)



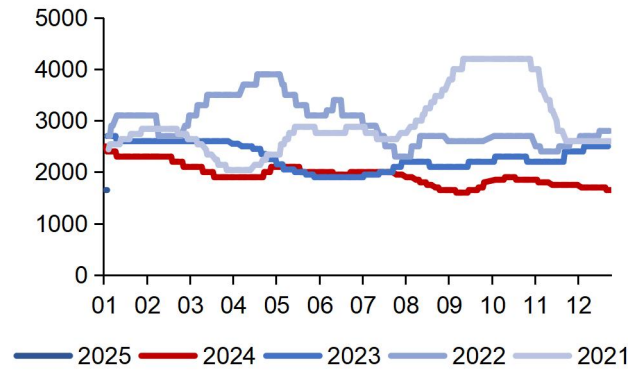
来源: Wind, 华福证券研究所

3.2.3 焦炭及钢

山西冶金焦出厂价持平。截至1月3日，山西临汾一级冶金焦出厂价 1650 元/吨，周环比持平；年同比下跌 750 元/吨，年跌幅 31.3%。

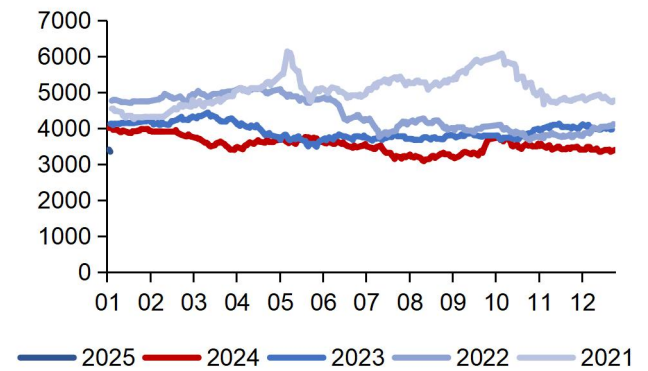
上海螺纹钢价格持平。截至1月3日，上海螺纹钢价格 3350 元/吨，周环比持平；年同比下跌 680 元/吨，年跌幅 16.9%。

图表 44: 山西冶金焦出厂价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 45: 上海螺纹钢现货价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

3.3 供需及库存

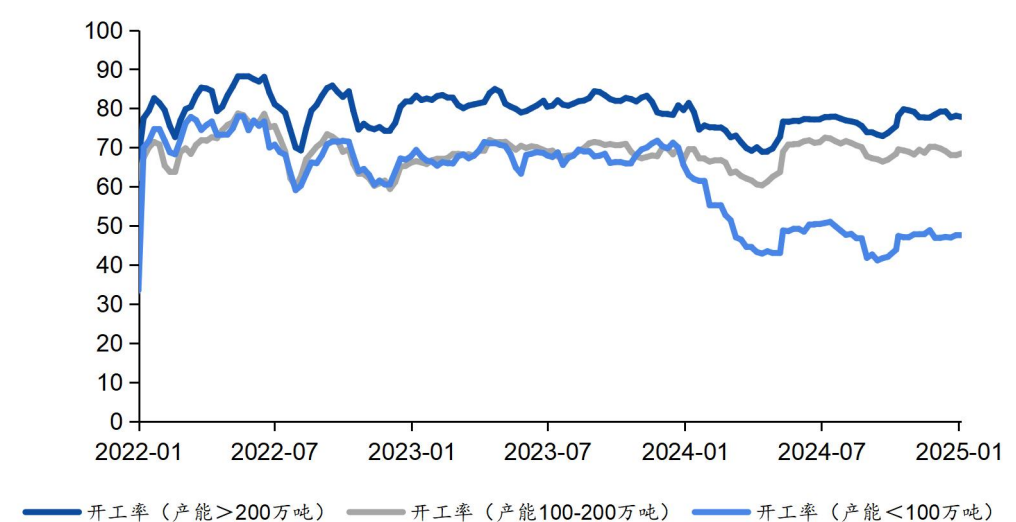
3.3.1 需求

焦化厂 (产能 > 200 万吨) 开工率微跌。截至 1 月 3 日, 焦化厂 (产能 > 200 万吨) 开工率 77.8%, 周环比下跌 0.3 个百分点, 年同比下跌 3.6 个百分点。

焦化厂 (产能 100-200 万吨) 开工率微涨。截至 1 月 3 日, 焦化厂 (产能 100-200 万吨) 开工率 68.5%, 周环比上涨 0.5 个百分点, 年同比下跌 1.1 个百分点。

焦化厂 (产能 < 100 万吨) 开工率持平。截至 1 月 3 日, 焦化厂 (产能 < 100 万吨) 开工率 47.6%, 周环比持平, 年同比下跌 15.4 个百分点。

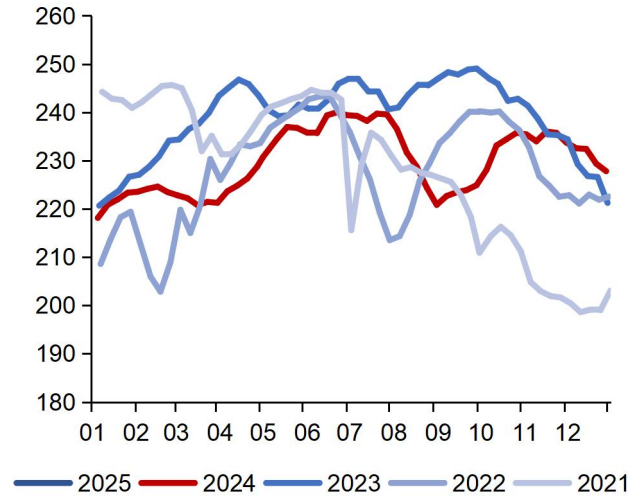
图表 46: 焦化厂开工率 (%)



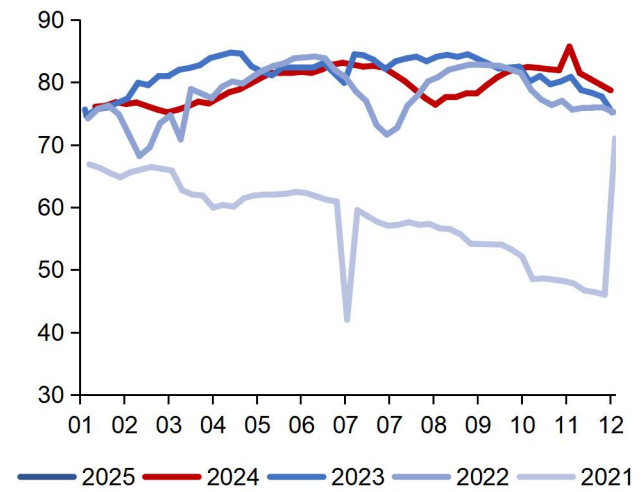
数据来源: Wind, 华福证券研究所

中国日均铁水产量小跌。截至 1 月 3 日, 中国日均铁水产量 (247 家) 225.1 万吨, 周环比下跌 2.7 万吨, 周跌幅 1.2%; 年同比上涨 7.0 万吨, 年涨幅 3.2%。

高炉开工率微跌。截至 1 月 3 日, 高炉开工率 78.1%, 周环比下跌 0.6 个百分点, 年同比上涨 2.9 个百分点。


图表 47: 日均铁水产量 (万吨)


来源: Wind, 华福证券研究所

图表 48: 高炉开工率 (%)


来源: CCTD, 华福证券研究所

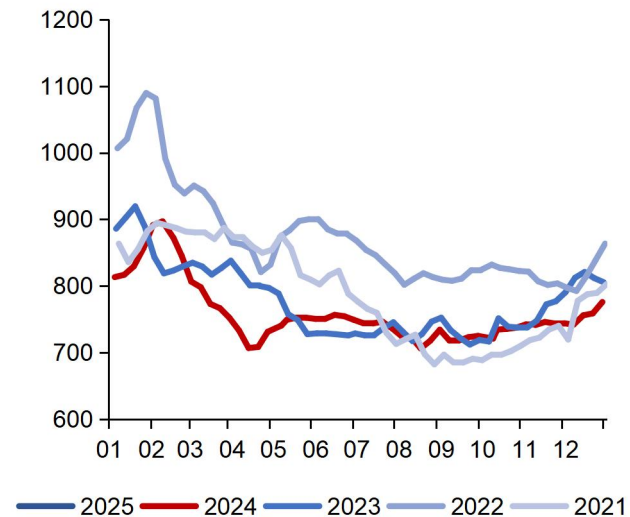
3.3.2 库存

国内样本钢厂炼焦煤库存小涨。截至1月3日,国内样本钢厂炼焦煤库存784.6万吨,周环比上涨8.7万吨,周涨幅1.1%;年同比下跌28.7万吨,年跌幅3.5%。

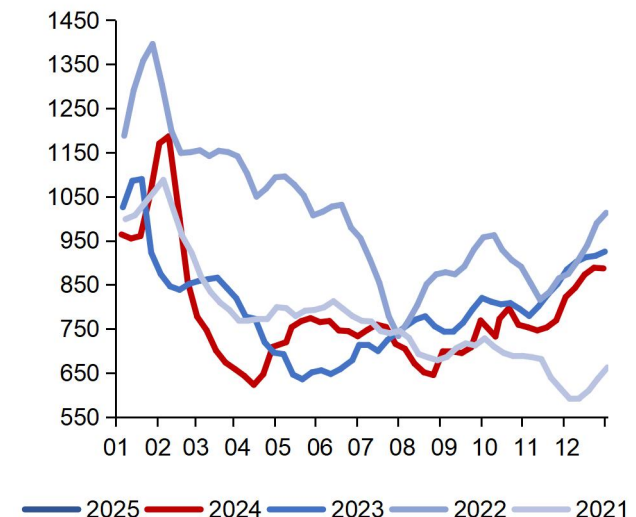
国内独立焦化厂炼焦煤库存微跌。截至1月3日,国内独立焦化厂炼焦煤库存881.9万吨,周环比下跌5.1万吨,周跌幅0.6%;年同比下跌82.1万吨,年跌幅8.5%。

国内样本钢厂炼焦煤平均可用天数小涨。截至1月3日,国内样本钢厂炼焦煤平均可用天数12.7天,周环比上涨0.2天,周涨幅1.6%;年同比下跌0.4天,年跌幅3.3%。

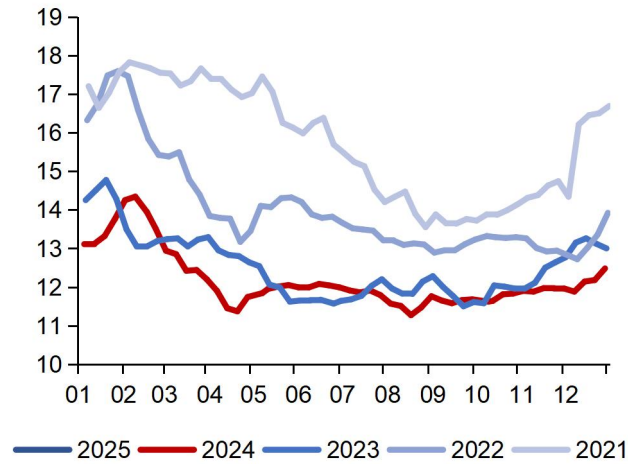
国内独立焦化厂炼焦煤平均可用天数微跌。截至1月3日,国内独立焦化厂炼焦煤平均可用天数12.7天,周环比下跌0.1天,周跌幅0.8%;年同比下跌0.4天,年跌幅3.1%。

图表 49: 样本钢厂(247家)炼焦煤库存 (万吨)


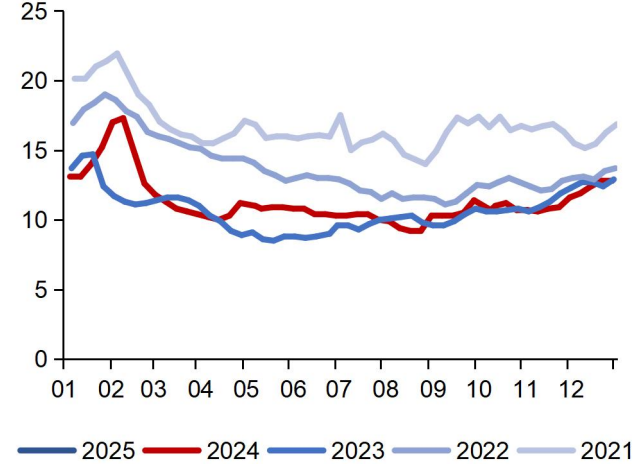
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 50: 独立焦化厂(230家)炼焦煤库存 (万吨)


来源: Wind, 华福证券研究所


图表 51: 样本钢厂(247 家)炼焦煤可用天数(天)


来源: Wind, 华福证券研究所

图表 52: 独立焦化厂(230 家)炼焦煤可用天数(天)


来源: Wind, 华福证券研究所

4 重要新闻公告

4.1 行业重要新闻

【印尼 2024 年煤炭产量再创纪录高位】据煤炭资源网, 印尼能源与矿产资源部 (MODI) 最新数据显示, 2024 年全年, 印尼煤炭产量达到 8.296 亿吨, 远超 2023 年的 7.71 亿吨, 同比+7.61%, 高于全年煤炭产量目标 7.1 亿吨, 再创纪录高位。

【新疆铁路疆煤外运量预计达 9060 万吨, 增长 50.2%】据 CCTD 资讯, 12 月 30 日, 中国铁路乌鲁木齐局集团有限公司在乌鲁木齐举办 2025 年战略合作签约暨产品推介会, 与 31 家企业签订战略合作协议, 签约协议运量首次超过 2 亿吨, 达 2.07 亿吨, 较 2024 年+16.29%。

【疆煤外运新通道--临哈红淖联络线通车在即】据 CCTD 资讯, 临哈红淖联络线已进入开通倒计时, 从新疆临哈铁路柔远站引出, 向北折向红淖铁路镜儿井北站方向, 接入镜儿井北站, 全长约 6.159km。该联络线建成通车后, 红淖铁路后方的疆煤外运通道将由单一的兰新线提升为兰新线和临哈线“双通道”, 大大提升运力和运量。

4.2 公司重点公告

图表 53: 重点公司本周重点公告

日期	标的公司	公告	内容
01.02	000983.SZ 山西焦煤	《关于西山热电发电机组关停的自愿性信息披露公告》	西山热电发电机组总装机容量 3×50MW, 一直以来承担着太原市西山南北寒地区民生供热任务的社会责任, 供热面积 550 万平方米。根据山西省能源局“十四五”煤电行业淘汰落后产能工作安排, 太原市新增供热能力 2000 万平方米, 已具备替代西山热电供热负荷的能力, 为推进淘汰煤电行业落后产能工作, 要求西山热电发电机组关停。
12.31	600395.SH 盘江股份	《关于盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目 2 号机组首次并网发电的公告》	2024 年 12 月 27 日公司投资建设的盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目 2 号机组顺利实现首次并网发电。目前, 盘江普定 2×66 万千瓦燃煤发电项目 2 号机组正在进行后续调试工作, 力争早日通过 168



			告》	小时连续满负荷试运，正式投入商业运营。
01.01	600395.SH	盘江股份	《关于新能源发电项目的进展公告》	1) 盘江新能源发电(关岭)有限公司共投资建设新能源发电项目装机约205万千瓦,截至本公告披露日,已实现并网容量约157万千瓦。 2) 盘江新能源发电(盘州)有限公司共投资建设新能源发电项目装机约46万千瓦,截至本公告披露日,已实现并网容量约21万千瓦。 3) 盘江新能源发电(镇宁)有限公司共投资建设新能源发电项目装机约15万千瓦,截至本公告披露日,已实现并网容量约10万千瓦。 4) 盘江新能源发电(安顺西秀)有限公司共投资建设新能源发电项目装机约11万千瓦,截至本公告披露日,项目尚在建设过程中。5) 盘江新能源(普定)有限公司共投资建设新能源发电项目装机约100万千瓦,截至本公告披露日,项目尚在建设过程中。
12.31	601666.SH	平煤股份	《关于拟设立合资公司的公告》	为贯彻落实全省数字化转型推进会议决策部署,大力推动人工智能技术在煤矿智能化领域的研究与应用,公司拟与焦作煤业(集团)有限责任公司、河南省地球物理空间信息研究院有限公司、河南豫信数智科技有限公司合资设立河南省豫信数能科技有限公司。
01.03	000552.SZ	甘肃能化	《关于甘肃能化庆阳2×660MW煤电项目进展情况的公告》	近日,庆阳公司取得《甘肃省人民政府关于甘肃能化庆阳2×660MW煤电项目建设用地的批复》,同意批准用地34.5132公顷,以出让方式提供,作为甘肃能化庆阳2×660MW煤电项目建设用地;取得《甘肃省生态环境厅关于甘肃能化庆阳2×660MW煤电项目环境影响报告书的批复》,原则同意技术评估报告中所列项目性质、规模、工艺、地点和拟采取的环境保护措施。
01.03	000552.SZ	甘肃能化	《中证鹏元关于上调甘肃能化股份有限公司主体信用等级和“能化转债”信用等级的公告》	中证鹏元决定将甘肃能化主体信用等级由AA+上调为AAA,评级展望维持为稳定,同时将公司发行的“能化转债”信用等级由AA+上调为AAA。
01.04	601918.SH	新集能源	《关于控股股东增持公司股份计划的公告》	公司于2025年1月3日收到控股股东中国中煤通知,中国中煤拟自本公告披露之日起12个月内通过上海证券交易所交易系统采用集中竞价方式增持公司A股股份,增持总金额不低于人民币2.5亿元,不高于人民币5亿元,且增持数量不超过公司总股本的2%。

来源:公司公告,华福证券研究所

5 风险提示

国内煤炭产能释放超预期。若国内煤炭产能持续释放,则可能加大供给体量,引发供需失衡,造成煤价下跌。

进口煤超预期。2023-2024年期间进口煤规模显著高于过去年份,若进口煤持续增长超预期,则可能对国内煤价产生压制。

替代电源发电量超预期。若风光等新能源发展迅速且储能技术实现大规模覆盖,或来水量超预期,则可能造成对火力发电量的挤压,带动耗煤量的减少。

宏观经济不及预期。若宏观经济不及预期则可能影响全社会用电量水平,同时影响铁水产量,进而造成煤炭需求不及预期。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn