

## 供强需弱煤价阶段性承压，静待非电需求恢复

2025年02月15日

► **供强需弱煤价阶段性承压，静待非电需求恢复。**本周港口及产地煤价下探，伴随产地煤矿恢复正常产销，煤炭供应快速提升，而需求端则相对疲弱。一方面电煤需求整体较弱，据 CCTD 数据，1 月下旬火电日均发电量同比降幅达到 12.56%，其中有春节假期影响，但实体需求仍显较差，本周受天气影响电厂日耗周环比提升，可用天数继续下降；另一方面非电需求节后复工节奏慢于供给端，仍有待释放。同时伴随铁路发运恢复，港口库存有所累积。当前仍处节后调整阶段，后续非电工厂复产节奏加快，或对煤价有提振作用，此外近期沿海电厂对仍有价格优势的低价印尼煤采购需求有所提升，后续印尼进入斋月或导致货源边际收紧、对价格形成支撑，进口端影响或减弱。板块方面，在弱需求及国债收益率持续下行背景下，我们看好高长协比例尤其是动力煤标的受益“稳盈利+低负债+高现金+高股息”属性所体现的防御价值，同时在保障股东回报基础上利用充沛现金低成本扩张，或在煤炭资源供给刚性下通过一级市场竞拍保障资源接续，从而兼具中长期成长属性，建议重点关注动力煤基本面强劲标的。

► **供应快速恢复，焦煤短期价格承压。**本周产地煤矿已基本恢复正常生产水平，焦煤供应快速回升，需求端终端需求恢复缓慢，钢厂日均铁水产量 227.99 万吨，周环比下降 0.45 万吨，维持低位震荡，焦炭九轮提降已开启，焦钢企业消耗库存为主，采购意愿较差，供强需弱下短期焦煤价格依旧承压。

► **需求恢复缓慢，焦炭仍有降价预期。**本周焦炭第八轮降价落地，焦企利润进一步收窄，供应有所缩量，需求端终端复工节奏缓慢，钢材市场弱势运行，钢厂库存累积，铁水产量周环比小幅回落，九轮提降已开启下原料采购意愿较弱，成本端亦无支撑。短期焦炭仍有降价预期，重点关注终端需求恢复及原料煤价格情况。

► **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业、中煤能源。2) 兼具弹性与高股息属性，建议关注山煤国际、晋控煤业、潞安环能、兖矿能源。3) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。4) 业绩稳健、多业务布局成长可期，建议关注淮北矿业。

► **风险提示：**1) 下游需求不及预期；2) 煤价大幅下跌；3) 政策变化风险。

### 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601088	中国神华	38.13	3.00	2.89	2.77	13	13	14	推荐
601225	陕西煤业	21.19	2.19	2.20	2.37	10	10	9	推荐
601898	中煤能源	10.81	1.47	1.43	1.50	7	8	7	推荐
600546	山煤国际	11.17	2.15	1.52	1.74	5	7	6	推荐
601001	晋控煤业	12.74	1.97	1.75	1.90	6	7	7	推荐
601699	潞安环能	12.42	2.65	1.21	1.28	5	10	10	谨慎推荐
600188	兖矿能源	13.34	2.01	1.48	1.64	7	9	8	推荐
601918	新集能源	6.80	0.81	0.92	0.97	8	7	7	推荐
600985	淮北矿业	13.43	2.31	1.73	1.72	6	8	8	推荐
600123	兰花科创	7.84	1.41	0.67	1.01	6	12	8	谨慎推荐
600348	华阳股份	6.71	1.44	0.66	0.84	5	10	8	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2025 年 2 月 14 日收盘价)

### 推荐

维持评级



#### 分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

#### 分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

#### 分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan\_yj@mszq.com

#### 研究助理 卢佳琪

执业证书：S0100123070003

邮箱：lujiayi@mszq.com

### 相关研究

- 1.煤炭周报：节后调整尚未结束，煤价或窄幅波动运行-2025/02/08
- 2.能源开采行业事件点评：提高美国能源进口关税，上游成本中枢整体上移-2025/02/04
- 3.煤炭周报：假期临近煤价趋稳，关注板块防御价值与中长期成长性-2025/01/25
- 4.煤炭周报：板块攻守兼备，兼具防御价值与中长期成长性-2025/01/18
- 5.煤炭周报：长协韧性凸显，关注板块底部机遇-2025/01/11

# 目录

<b>1 本周观点</b>	<b>3</b>
<b>2 本周市场行情回顾</b>	<b>5</b>
2.1 本周煤炭板块表现	5
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	6
<b>3 本周行业动态</b>	<b>7</b>
<b>4 上市公司动态</b>	<b>10</b>
<b>5 煤炭数据跟踪</b>	<b>12</b>
5.1 产地煤炭价格	12
5.2 中转地煤价	16
5.3 国际煤价	16
5.4 库存监控	17
5.5 下游需求追踪	18
5.6 运输行情追踪	18
<b>6 风险提示</b>	<b>19</b>
<b>插图目录</b>	<b>20</b>
<b>表格目录</b>	<b>20</b>

## 1 本周观点

**供强需弱煤价阶段性承压，静待非电需求恢复。**本周港口及产地煤价下探，伴随产地煤矿恢复正常产销，煤炭供应快速提升，而需求端则相对疲弱。一方面电煤需求整体较弱，据 CCTD 数据，1 月下旬火电日均发电量同比降幅达到 12.56%，其中有春节假期影响，但实体需求仍显较差，本周受天气影响电厂日耗周环比提升，可用天数继续下降；另一方面非电需求节后复工节奏慢于供给端，仍有待释放。同时伴随铁路发运恢复，港口库存有所累积。当前仍处节后调整阶段，后续非电工厂复产节奏加快，或对煤价有提振作用，此外近期沿海电厂对仍有价格优势的低卡印尼煤采购需求有所提升，后续印尼进入斋月或导致货源边际收紧、对价格形成支撑，进口端影响或减弱。板块方面，在弱需求及国债收益率持续下行背景下，我们看好高长协比例尤其是动力煤标的受益“稳盈利+低负债+高现金+高股息”属性所体现的防御价值，同时在保障股东回报基础上利用充沛现金低成本扩张，或在煤炭资源供给刚性下通过一级市场竞拍保障资源接续，从而兼具中长期成长属性，建议重点关注动力煤基本面强劲标的。

**港口及产地煤价下跌。**煤炭资源网数据显示，截至 2 月 14 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 743 元/吨，周环比下跌 13 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 596 元/吨，周环比下跌 28 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 592 元/吨，周环比下跌 58 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 546 元/吨，周环比下跌 21 元/吨。

**大秦铁路运量提升，北方港库存上升。**本周大秦线周内日均运量环比上升 20.0% 至 96.1 万吨，唐呼线周内日均运量环比上升 53.4% 至 27.4 万吨，港口库存小幅提升，截至 2 月 14 日北方港口库存 2616 万吨，周环比上升 143.6 万吨(+5.8%)，同比增加 775.7 万吨(+42.2%)。

**电厂日耗上升，可用天数下降，化工需求环比提升。**据 CCTD 数据，2 月 13 日二十五省的电厂日耗为 536.8 万吨/天，周环比上升 34.3 万吨/天，同比上升 164.4 万吨/天；周均日耗 537.0 万吨，周环比上升 80.6 万吨，同比上升 82.0 万吨；可用天数 21.7 天，周环比下降 1.9 天，低于去年同期 7.4 天。截至 2 月 14 日当周化工行业合计耗煤 696.39 万吨，同比增长 8.8%，周环比增长 0.1%。

**供应快速恢复，焦煤短期价格承压。**本周产地煤矿已基本恢复正常生产水平，焦煤供应快速回升，需求端终端需求恢复缓慢，钢厂日均铁水产量 227.99 万吨，周环比下降 0.45 万吨，维持低位震荡，焦炭九轮提降已开启，焦钢企业消耗库存为主，采购意愿较差，供强需弱下短期焦煤价格依旧承压。

**港口焦煤价格暂稳，部分产地价格下滑。**据煤炭资源网数据，截至 2 月 14 日，京唐港主焦煤价格为 1460 元/吨，周环比持平。截至 2 月 13 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 202.10 美元/吨，周环比上涨 3.65 美元/吨。产地方面，山西高

硫周环比下跌 30 元/吨，灵石肥煤周环比下跌 30 元/吨，济宁气煤周环比下跌 60 元/吨，山西低硫、柳林低硫、长治喷吹煤周环比持平。

**需求恢复缓慢，焦炭仍有降价预期。**本周焦炭第八轮降价落地，焦企利润进一步收窄，供应有所缩量，需求端终端复工节奏缓慢，钢材市场弱势运行，钢厂库存累积，铁水产量周环比小幅回落，九轮提降已开启下原料采购意愿较弱，成本端亦无支撑。短期焦炭仍有降价预期，重点关注终端需求恢复及原料煤价格情况。

**焦炭八轮降价落地。**据 Wind 数据，截至 2 月 14 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1400 元/吨，周环比下跌 50 元/吨；临汾二级冶金焦报收于 1235 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。港口方面，2 月 14 日天津港一级冶金焦价格为 1630 元/吨，周环比下跌 50 元/吨。

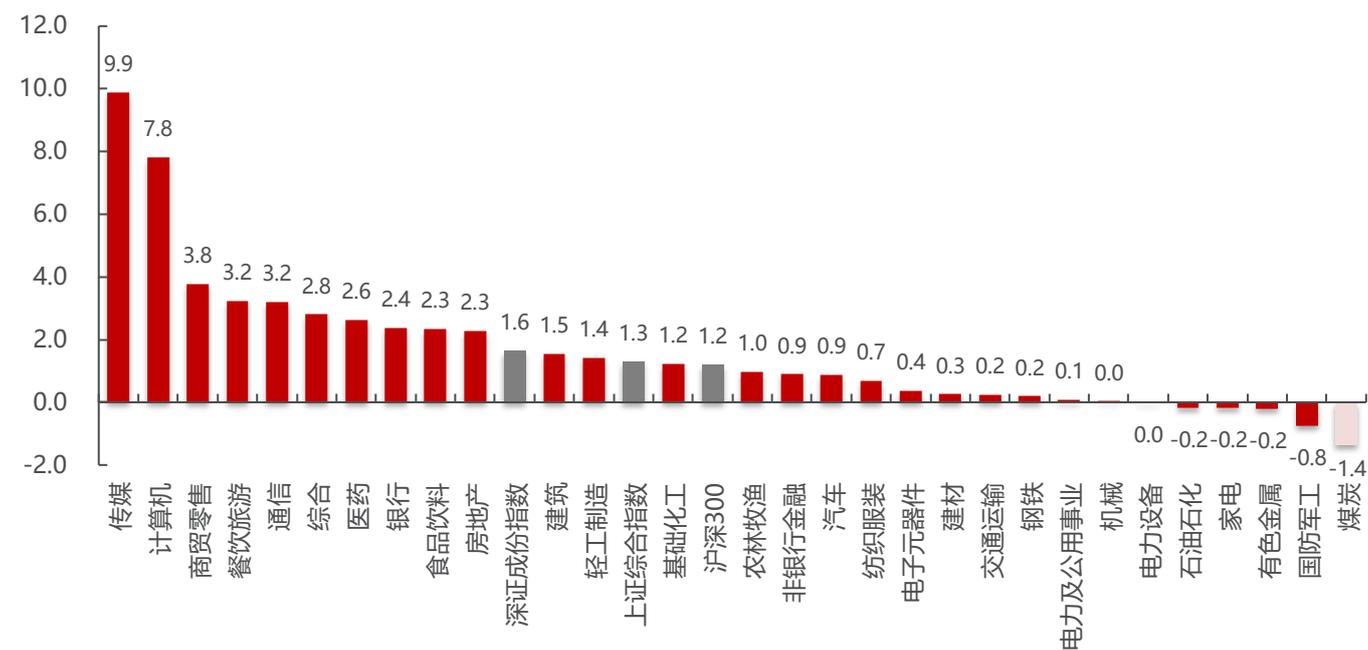
**投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业、中煤能源。2) 兼具弹性与高股息属性，建议关注山煤国际、晋控煤业、潞安环能、兖矿能源。3) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。4) 业绩稳健、多业务布局成长可期，建议关注淮北矿业。

## 2 本周市场行情回顾

### 2.1 本周煤炭板块表现

截至2月14日,本周中信煤炭板块周跌幅1.4%,同期沪深300周涨幅1.2%,上证指数周涨幅1.3%,深证成指周涨幅1.6%。

图1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)

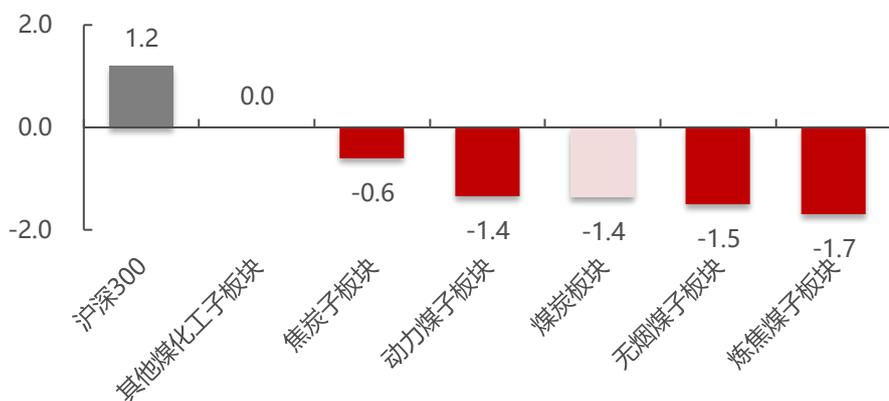


资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 本周时间区间为 2025 年 2 月 10 日-2 月 14 日

截至2月14日, 中信煤炭板块周跌幅1.4%, 沪深300周涨幅1.2%。各子板块中, 其他煤化工子板块跌幅最小, 周环比持平; 炼焦煤子板块跌幅最大, 周环比下跌1.7%。

图2: 其他煤化工子板块跌幅最小 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

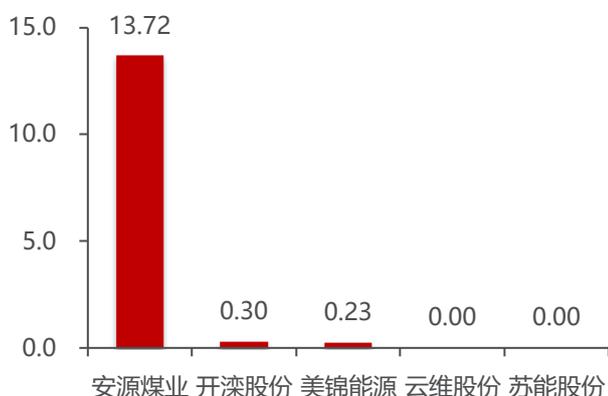
注: 本周时间区间为 2025 年 2 月 10 日-2 月 14 日

## 2.2 本周煤炭行业上市公司表现

**本周安源煤业涨幅最大。**截至2月14日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：安源煤业上涨13.72%，开滦股份上涨0.30%，美锦能源上涨0.23%，云维股份周环比持平，苏能股份周环比持平。

**本周新集能源跌幅最大。**截至2月14日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：新集能源下跌5.56%，中煤能源下跌4.25%，电投能源下跌3.51%，金瑞矿业下跌3.24%，上海能源下跌2.36%。

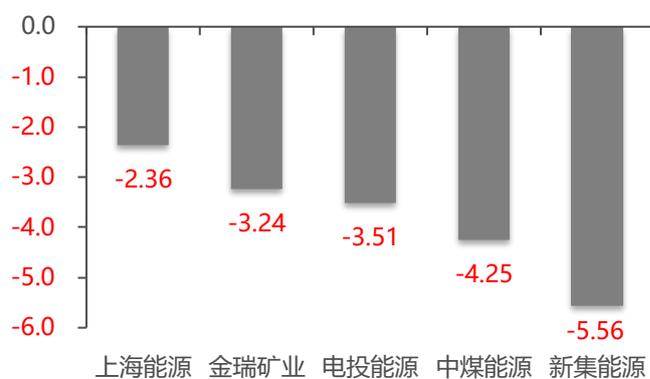
图3：本周安源煤业涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2025年2月10日-2月14日

图4：本周新集能源跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2025年2月10日-2月14日

### 3 本周行业动态

#### 2月10日

2月10日,中国煤炭经济研究会报道,2024年,全国采矿业实现营业收入59096.3亿元,同比下降5.2%,其中煤炭开采和洗选业实现营业收入31603.3亿元,同比下降11.1%;全国采矿业实现利润总额11271.9亿元,同比下降10.0%,其中煤炭开采和洗选业实现利润总额6046.4亿元,同比下降22.2%;全国采矿业实现营业成本39549.3亿元,同比下降1.8%,其中煤炭开采和洗选业实现营业成本21120.4亿元,同比下降7.8%。

2月10日,中国煤炭资源网报道,Kpler船舶追踪数据显示,2025年1月份,澳大利亚煤炭出口量2528.21万吨,环比下降26.03%,环比在连续三个月增长后回落,同比下降11.53%。

2月10日,中国煤炭经济研究会报道,据BigMint整理的初步数据显示,2024年全球煤炭出口(包括动力煤和冶金煤)同比增长超过4%,达到15.87亿吨,2023年为15.24亿吨。

2月10日,中国煤炭经济研究会报道,据标普全球(S&P Global)2月6日发布的信息,引述美国联邦统计局(US Census Bureau)发布的数据显示,2024年,美国煤炭出口量累计接近1亿吨,同比增长7.8%。其中,美国动力煤出口量达到4600万吨,同比增长4.6%;冶金煤出口量预计约为5160万吨,同比增长10.8%。

2月10日,中国煤炭经济研究会报道,据charter97网站1月16日信息,由于俄罗斯经济问题、煤炭出口价格急剧下跌、以及西方制裁的收紧,可能将导致俄罗斯煤炭行业的许多参与者在2025年破产。2024年,俄罗斯海运煤炭出口收入下降了22%,从2023年的322亿美元降至249亿美元,同一时间段内的煤炭出口量减少了15%,对中国的煤炭出口量大幅下降了五分之一(20%),减少了1600万吨,而对韩国的出口量则减少了三分之一以上(35%),减少了840万吨。

#### 2月11日

2月11日,中国煤炭资源网报道,印度煤炭部近日表示,2025-26财年(2025年4月-2026年3月),印度电力行业煤炭需求预计将达到9.06亿吨。印度中央电力局数据显示,本财年以来(截止2025年1月份),印度共向电力行业用户供应煤炭6.95亿吨,同比增长4.4%,占全部煤炭供应量的82.3%。

2月11日,中国煤炭经济研究会报道,据南非矿业理事会2月3日发布的年度矿业报告(FACTS AND FIGURES 2024)数据显示,2024年,南非煤炭产量为2.35亿吨,比2023年增长0.6%,呈现连续两年小幅回弹增长的态势。

2月11日,中国煤炭经济研究会报道,据南非海关(South African Revenue Service—SARS)发布的统计数据显示,2024年1-12月,南非煤炭出口量累计为7125.7万吨,比上年同期减少252.6万吨,同比下降3.4%。其中,12月份南非煤炭出口量为681.56万吨,同比下降4.6%,环比增长0.4%。

2月11日,中国煤炭资源网报道,金属与矿业信息咨询公司(Metals & Mining Intelligence)提供的数据显示,2025年1月份,俄罗斯铁路运输1589.2万吨出口煤,环比增0.95%,同比增6.87%。

## 2月12日

2月12日,中国煤炭资源网报道,美国能源信息署(EIA)2月11日发布最新《短期能源展望》报告显示,2025年,美国煤炭产量预计为4.783亿短吨(4.34亿吨),高于1月份预期值4.762亿短吨,较2024年的5.117亿短吨下降6.53%。2026年,美国煤炭产量预计为4.763亿短吨,同比下降0.42%,略低于前一月预期值4.766亿短吨。

2月12日,中国煤炭资源网报道,印度港口协会(Indian Ports Association)最新数据显示,2025年1月份,印度12个大型国营港口共进口煤炭1703.2万吨,同比增加1.29%,环比增长18.99%,环比增幅创8年来新高。

2月12日,中国煤炭资源网报道,澳大利亚格拉斯通港口公司最新数据显示,2025年1月份,格拉斯通港煤炭出口量为489.8万吨,同比降3.2%,环比降14.4%,环比连续第二月下降。

2月12日,中国煤炭资源网报道,1月29日,澳大利亚矿商怀特黑文煤炭公司(Whitehaven Coal Ltd)发布季度运营公告显示,2024年10-12月份,公司权益原煤产量为865.7万吨,较上年同期的400.1万吨大增116.4%,较7-9月份的8762万吨下降1%。同期,该公司权益商品煤产量为694.6万吨,同比增长1.07倍,环比增长7.5%;权益煤炭销量为782万吨,同比增长1.1倍,环比增长22.3%。

2月12日,中国煤炭资源网报道,报告显示,2024年10-12月份,英美资源冶金煤产量为242.4万吨,同比降49%,环比降41%。其中,硬焦煤产量为156.1万吨,同比降59%,环比降48%;喷吹煤/半软焦煤产量86.3万吨,同比降9%,环比降20%;出口动力煤产量为39.6万吨,同比增1065%,环比增59%。

## 2月13日

2月13日,煤炭资源网报道,Kpler船舶追踪数据显示,2025年1月份,俄罗斯海运煤出口量1104.73万吨,是近几年来最低水平,环比降2.56%,同比降

5.26%。

2月13日，煤炭资源网报道，新华网消息，贵州省能源局煤炭处副处长杨毕介绍，贵州省通过项目化、清单化实施煤矿新建、技改、提升、整合、盘活、淘汰等“六个一批”分类处置，全力提升煤矿单矿规模。与此同时，优化煤矿采掘布局，提升综合机械化、智能化采掘作业水平，不断提高煤炭产能产量利用效率。2025年，贵州原煤产量有望达到2亿吨，煤炭开采和洗选业工业总产值有望突破1000亿元。

2月13日，煤炭资源网报道，据外媒报道，在印度新德里举行的 Coaltrans 会议上，6位印度和国际煤炭贸易商表示，随着对燃煤发电的依赖度下降、经济活动放缓以及煤炭库存创历史新高，2025年，印度动力煤进口量预计将连续第二年出现下降。其中，三位贸易商预计进口量将下降约10%至1.55亿吨左右，两位预计下降1-2%，另一位则预计下降7-8%。

2月13日，煤炭资源网报道，蒙古国海关总署最新数据显示，2025年1月份，蒙古国煤炭出口量583.42万吨，同比降11.54%，环比降8.55%。当月出口量回落至10月份以来低位。

## 2月14日

2月14日，中国煤炭经济研究会报道，据美国能源信息署(EIA)最新发布的2025年1月份《月度能源述评》报告数据显示，2024年，美国煤炭产量累计为5.12亿短吨(合4.64亿吨)，比2023年同期减少6575.2万短吨(5965万吨)，同比下降11.4%。

2月14日，中国煤炭资源网报道，国际能源署(IEA)在2月14日发布的《2025电力报告》中指出，预计到2027年前，全球电力需求将以每年将近4%的速度增长。未来三年，全球电力消费量将增长3.5万亿千瓦时，相当于每年以超过日本总用电量的速度增长。

2月14日，中国煤炭资源网报道，根据甘肃省自然资源厅消息，2024年，甘肃省实施省级基础地质调查和地勘基金项目188个，新发现矿产地19个，新增煤炭资源量2.3亿吨、金金属量20吨、铋金属量7469吨。出让矿业权182宗、成交价116.79亿元，成交数量和价款均居全国第二。

2月14日，中国煤炭资源网报道，美国能源信息署(EIA)2月13日公布的数据显示，2025年第6周(截至2月8日当周)，美国煤炭预估产量较前一周的高位再次下降，为1003.02万短吨(909.92万吨)，较前一周下降5.46%，较上年同期下降4.84%。

## 4 上市公司动态

### 2月10日

**陕西煤业:** 2月10日, 陕西煤业股份有限公司发布2025年1月主要运营数据公告。公告显示:

(1) 煤炭: 2025年1月, 公司煤炭产量1428.16万吨, 同比+2.69%; 自产煤销量1293.39万吨, 同比+1.72%。

(2) 发电: 2025年1月, 公司总发电量33.18亿千瓦时, 同比-13.19%; 总售电量31.10亿千瓦时, 同比-13.42%。

**淮北矿业:** 2月10日, 淮北矿业控股股份有限公司发布关于控股股东及其一致行动人权益变动触及1%整数倍的提示性公告。公告显示: 本次权益变动为控股股东淮北矿业有限责任公司履行此前披露的增持股份计划, 不触及要约收购。2024年12月13日至2025年2月10日期间, 淮北矿业集团通过集中竞价方式增持公司股份1353.25万股, 其持股比例从59.52%增加至60.02%, 导致淮北矿业集团及其一致行动人国元证券淮矿创新单一资产管理计划合计持股比例从60.50%增加至61.00%, 权益变动触及1%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。

### 2月12日

**中国神华:** 2月12日, 中国神华能源股份有限公司发布关于收购国家能源集团杭锦能源有限责任公司100%股权的关联交易进展公告。公告中显示: 经中国神华能源股份有限公司第六届董事会第六次会议批准, 本公司与国家能源投资集团有限责任公司于2025年1月24日签署了《关于国家能源集团杭锦能源有限责任公司股权转让协议》, 约定本公司以经备案的国家能源集团杭锦能源有限责任公司截至评估基准日(即2024年8月31日)的股东全部权益评估值为基础, 收购国家能源集团公司持有的杭锦能源100%股权。2025年2月11日, 本公司完成向国家能源集团公司支付本次收购对价85264.95万元。根据《股权转让协议》的约定, 本公司自上述支付收购对价之日起成为标的股权的所有权人、享有相应的股东权利并承担股东义务, 国家能源集团公司对标的股权不再享有任何权利。

### 2月13日

**中煤能源:** 2月13日, 中国中煤能源股份有限公司2025年1月份主要生产经营数据公告。公告显示: 2025年1月, 公司商品煤产量1148万吨, 同比持平; 自产商品煤销量1039万吨, 同比-9.2%; 商品煤销量为2163万吨, 同比持平。

## 2月14日

**美锦能源:** 2月14日,山西美锦能源股份有限公司发布关于“美锦转债”预计触发转股价格向下修正条件的提示性公告。公告显示:根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第15号——可转换公司债券》相关规定,2025年1月24日至2025年2月14日,公司股票已有10个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%,预计触发转股价格向下修正条件。

**潞安环能:** 2月14日,山西潞安环保能源开发股份有限公司发布2025年1月主要运营数据公告。公告显示:2025年1月,公司原煤产量为427万吨,与2024年1月的453万吨相比,同比下降5.74%。公司商品煤销量为375万吨,与2024年1月的432万吨相比,同比下降13.19%。

## 5 煤炭数据跟踪

### 5.1 产地煤炭价格

#### 5.1.1 山西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，山西动力煤均价本周报收 666 元/吨，较上周下跌 3.26%。山西炼焦煤均价本周报收于 1281 元/吨，较上周下跌 0.35%。

表1：山西动力煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	636	664	-4.22%	668	-4.79%	804	-20.90%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	626	654	-4.28%	658	-4.86%	794	-21.16%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	545	570	-4.39%	572	-4.72%	685	-20.44%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	626	654	-4.28%	658	-4.86%	794	-21.16%	5200
寿阳动力煤	元/吨	632	648	-2.50%	648	-2.50%	778	-18.75%	5500
兴县动力煤	元/吨	663	680	-2.50%	680	-2.50%	816	-18.75%	5800
潞城动力煤	元/吨	735	755	-2.65%	755	-2.65%	915	-19.67%	5500
屯留动力煤	元/吨	785	805	-2.48%	805	-2.48%	965	-18.65%	5800
长治县动力煤	元/吨	750	770	-2.60%	770	-2.60%	930	-19.35%	5800
山西动力煤均价	元/吨	666	689	-3.26%	690	-3.48%	831	-19.82%	-

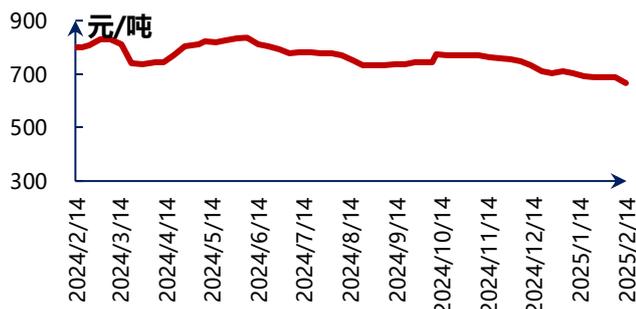
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 2 月 14 日报价)

表2：山西炼焦煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	1050	1055	-0.47%	1080	-2.78%	1390	-24.46%
古交 8#焦煤	元/吨	1219	1219	0.00%	1256	-2.95%	2128	-42.70%
古交 2#焦煤	元/吨	1338	1338	0.00%	1378	-2.90%	2320	-42.33%
灵石 2#肥煤	元/吨	1350	1380	-2.17%	1400	-3.57%	2300	-41.30%
柳林 4#焦煤	元/吨	1370	1370	0.00%	1410	-2.84%	2330	-41.20%
孝义焦精煤	元/吨	1320	1320	0.00%	1360	-2.94%	2280	-42.11%
古县焦精煤	元/吨	1410	1410	0.00%	1410	0.00%	2360	-40.25%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1270	1270	0.00%	1270	0.00%	2020	-37.13%
襄垣瘦精煤	元/吨	1200	1205	-0.41%	1230	-2.44%	1540	-22.08%
山西炼焦煤均价	元/吨	1281	1285	-0.35%	1310	-2.26%	2074	-38.25%

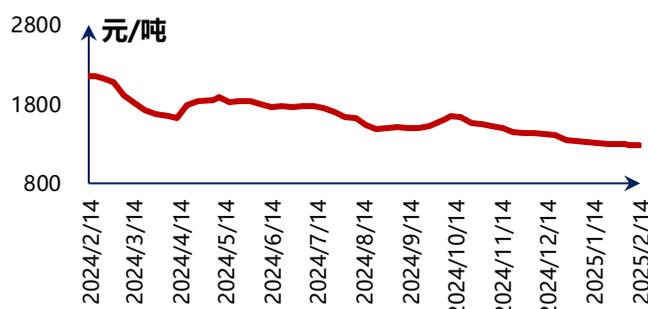
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 2 月 14 日报价)

图5：山西动力煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

图6：山西炼焦煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

据煤炭资源网数据,山西无烟煤均价本周报收 970 元/吨,较上周下跌 1.36%。  
山西喷吹煤均价本周报收 971 元/吨,周环比持平。

**表3: 山西无烟煤产地价格较上周下跌**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	850	850	0.00%	850	0.00%	750	13.33%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	1010	1030	-1.94%	1030	-1.94%	1120	-9.82%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	970	990	-2.02%	990	-2.02%	1050	-7.62%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	930	930	0.00%	930	0.00%	830	12.05%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1040	1060	-1.89%	1060	-1.89%	1150	-9.57%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	1020	1040	-1.92%	1040	-1.92%	1100	-7.27%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	970	983	-1.36%	983	-1.36%	1000	-3.00%	-

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为2月14日报价)

**表4: 山西喷吹煤产地价格周环比持平**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	946	946	0.00%	976	-3.09%	1207	-21.67%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	1030	1030	0.00%	1063	-3.09%	1315	-21.67%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	962	962	0.00%	992	-3.09%	1228	-21.67%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	972	972	0.00%	1002	-2.99%	1232	-21.10%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	972	972	0.00%	1002	-2.99%	1232	-21.10%	7000
长治喷吹煤	元/吨	942	942	0.00%	972	-3.09%	1202	-21.63%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	971	971	0.00%	1001	-3.06%	1236	-21.47%	-

资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为2月14日报价)

**图7: 山西无烟煤均价较上周下跌**



资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

**图8: 山西喷吹煤均价周环比持平**



资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院

## 5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网,陕西动力煤均价本周报收于 694 元/吨,较上周下跌 4.14%。  
陕西炼焦精煤均价本周报收 1150 元/吨,较上周下跌 4.17%。

**表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	685	775	-11.61%	780	-12.18%	940	-27.13%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	685	685	0.00%	705	-2.84%	775	-11.61%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	670	670	0.00%	690	-2.90%	760	-11.84%	5000
韩城混煤	元/吨	670	670	0.00%	690	-2.90%	760	-11.84%	5000
西安烟煤块	元/吨	775	865	-10.40%	870	-10.92%	1030	-24.76%	6000
黄陵动力煤	元/吨	680	680	0.00%	700	-2.86%	770	-11.69%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	694	724	-4.14%	739	-6.09%	839	-17.28%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 2 月 14 日报价)

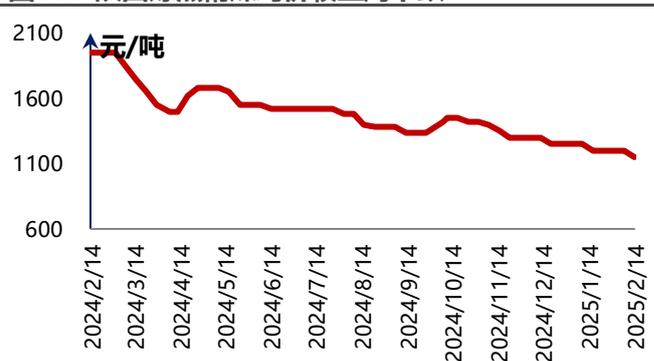
**表6：陕西炼焦精煤产地价格较上周下跌**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	1150	1200	-4.17%	1200	-4.17%	1950	-41.03%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1150	1200	-4.17%	1200	-4.17%	1950	-41.03%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 2 月 14 日报价)

**图9：陕西动力煤均价较上周下跌**


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

**图10：陕西炼焦精煤均价较上周下跌**


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

### 5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

据煤炭资源网，内蒙动力煤均价本周报收 526 元/吨，较上周下跌 2.49%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1268 元/吨，较上周下跌 1.81%。

**表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	569	591	-3.66%	604	-5.67%	742	-23.21%	5500
东胜原煤	元/吨	541	562	-3.74%	567	-4.59%	696	-22.27%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	490	490	0.00%	490	0.00%	520	-5.77%	5500
包头精煤末煤	元/吨	681	702	-2.99%	707	-3.68%	836	-18.54%	6500
包头动力煤	元/吨	546	569	-4.04%	574	-4.88%	686	-20.41%	5000
赤峰烟煤	元/吨	410	410	0.00%	410	0.00%	440	-6.82%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	373	373	0.00%	373	0.00%	403	-7.44%	3500
乌海动力煤	元/吨	596	617	-3.40%	622	-4.18%	751	-20.64%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	526	539	-2.49%	543	-3.23%	634	-17.09%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 2 月 14 日报价)

**表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1366	1391	-1.81%	1492	-8.45%	2172	-37.13%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1171	1192	-1.81%	1279	-8.45%	1863	-37.14%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1268	1292	-1.81%	1385	-8.45%	2017	-37.13%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 2 月 14 日报价)

**图11：内蒙古动力煤均价较上周下跌**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

**图12：内蒙古焦精煤均价较上周下跌**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

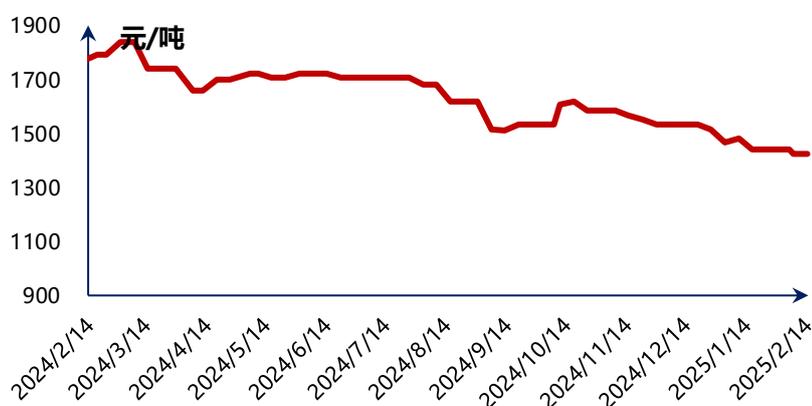
### 5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收 1424 元/吨，周环比持平。

**表9：河南冶金煤产地价格周环比持平**

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	1078	1078	0.00%	1113	-3.09%	1376	-21.67%
平顶山主焦煤	元/吨	1770	1770	0.00%	1770	0.00%	2300	-23.04%
河南冶金煤均价	元/吨	1424	1424	0.00%	1441	-1.19%	1838	-22.53%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 2 月 14 日报价)

**图13：河南冶金精煤均价周环比持平**


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

## 5.2 中转地煤价

据煤炭资源网数据,京唐港山西产主焦煤本周报收 1460 元/吨,周环比持平。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 743 元/吨,较上周下跌 1.72%。

图14: 京唐港主焦煤价格周环比持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

表10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌

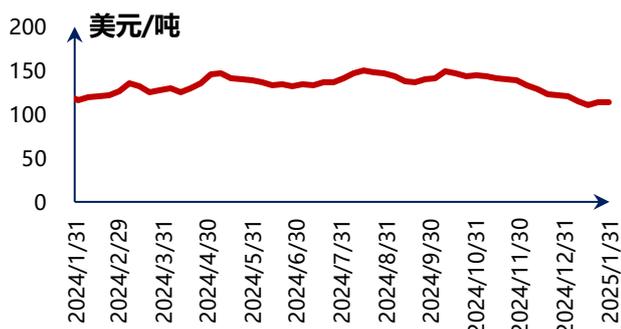
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	796	810	-1.72%	815	-2.23%	827	-3.70%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	743	756	-1.72%	760	-2.24%	787	-5.59%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	653	665	-1.80%	667	-2.10%	697	-6.31%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	578	587	-1.53%	587	-1.53%	617	-6.32%	4500
均价	元/吨	693	705	-1.70%	707	-2.06%	732	-5.38%	-

资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 2 月 14 日报价)

## 5.3 国际煤价

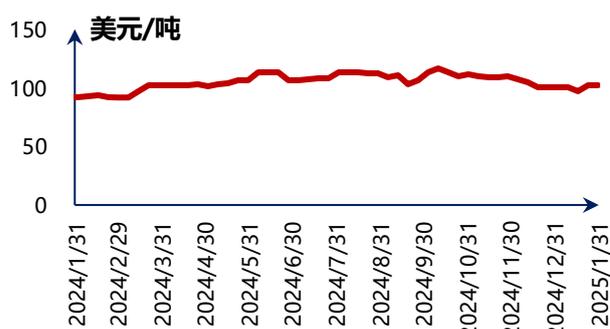
据 Wind 数据, 1 月 31 日, 纽卡斯尔 NEWC 动力煤报收 113.34 美元/吨, 周环比持平; 理查德 RB 动力煤均价报收 102.50 美元/吨, 周环比持平; 欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119.25 美元/吨, 周环比持平。2 月 14 日, 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 202.0 美元/吨, 较上周上涨 1.76%。

图15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周持平



资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周持平



资料来源: wind, 民生证券研究院

图17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价较上周持平



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 5.4 库存监控

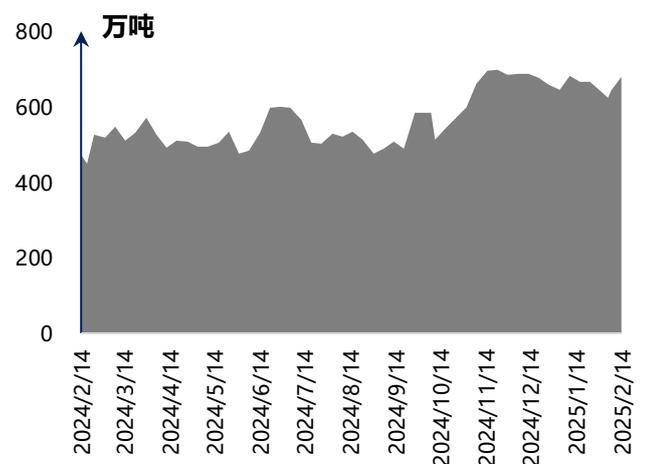
煤炭资源网数据显示, 库存方面, 秦皇岛港本期库存 680 万吨, 较上周上升 5.75%; 广州港本期库存 212 万吨, 较上周上升 1.00%。

表11: 秦皇岛港口库存周环比上升

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	680	643	5.75%	665	2.26%	517	31.53%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	680	643	5.75%	665	2.26%	517	31.53%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	167	167	0.00%	158	5.70%	169	-1.18%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	234	221	5.88%	168	39.29%	212	10.38%

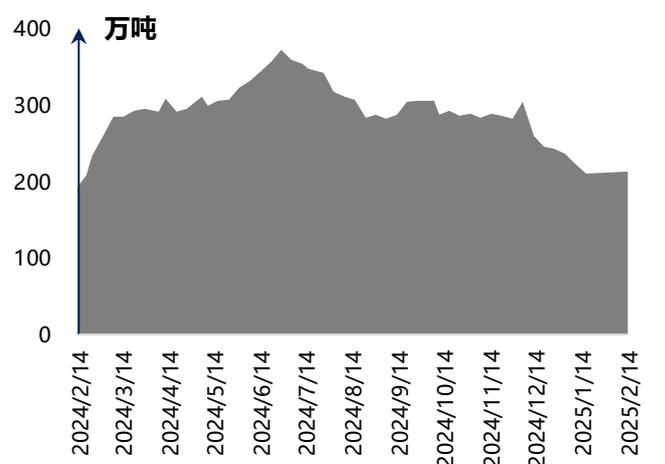
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 2 月 14 日报价)

图19: 秦皇岛港场存量较上周上升



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

图20: 广州港场存量较上周上升



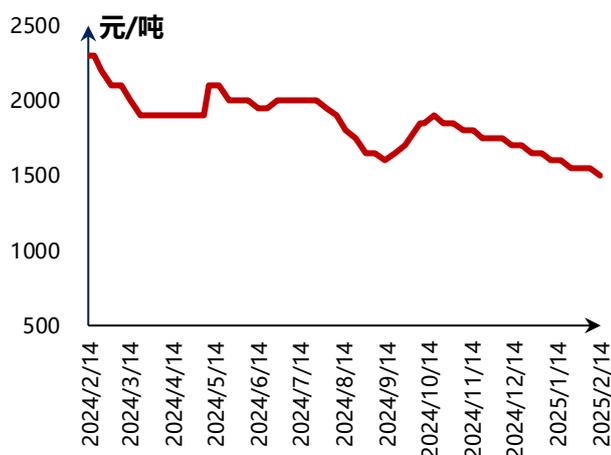
资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

## 5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据,本周临汾一级冶金焦价格为 1500 元/吨,较上周下跌 3.23%;太原一级冶金焦价格为 1300 元/吨,较上周下跌 3.70%。

据 Wind 数据,本周冷轧板卷价格为 4030 元/吨,较上周下跌 0.74%;螺纹钢价格为 3300 元/吨,较上周下跌 2.94%;热轧板卷价格为 3460 元/吨,较上周下跌 2.81%;高线价格为 3520 元/吨,较上周下跌 2.22%。

图21: 临汾一级冶金焦价格较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

图22: 上海螺纹钢价格较上周下跌

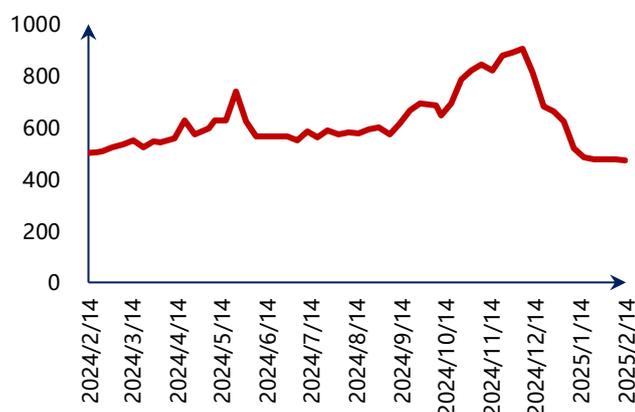


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 5.6 运输行情追踪

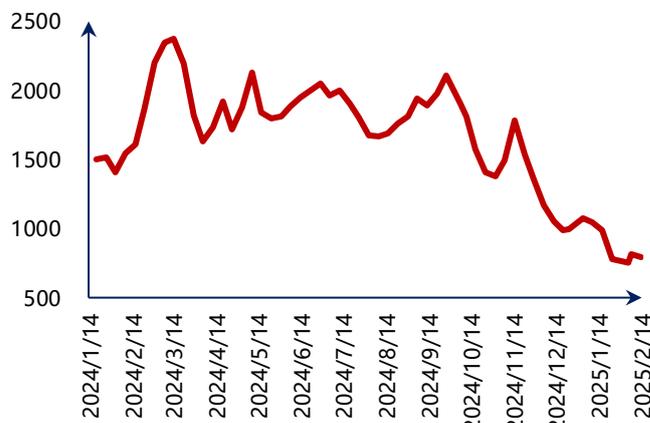
据 Wind 数据,截至 2 月 14 日,煤炭运价指数为 473,较上周下跌 0.53%;截至 2 月 14 日,BDI 指数为 792,较上周下跌 2.82%。

图23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

图24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 6 风险提示

**1) 下游需求不及预期。**煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济复苏进程不及预期将直接影响煤炭需求。

**2) 煤价大幅下跌风险。**板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

**3) 政策变化风险。**目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

## 插图目录

图 1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)	5
图 2: 其他煤化工子板块跌幅最小 (%)	5
图 3: 本周安源煤业涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周新集能源跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌	12
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌	12
图 7: 山西无烟煤均价较上周下跌	13
图 8: 山西喷吹煤均价周环比持平	13
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌	14
图 10: 陕西炼焦精煤均价较上周下跌	14
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌	15
图 12: 内蒙古焦精煤均价较上周下跌	15
图 13: 河南冶金精煤均价周环比持平	15
图 14: 京唐港主焦煤价格周环比持平	16
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周持平	16
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周持平	16
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价较上周持平	17
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨	17
图 19: 秦皇岛港场存量较上周上升	17
图 20: 广州港场存量较上周上升	17
图 21: 临汾一级冶金焦价格较上周下跌	18
图 22: 上海螺纹钢价格较上周下跌	18
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌	18
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌	18

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周下跌	12
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌	12
表 3: 山西无烟煤产地价格较上周下跌	13
表 4: 山西喷吹煤产地价格周环比持平	13
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌	14
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格较上周下跌	14
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌	14
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌	15
表 9: 河南冶金煤产地价格周环比持平	15
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌	16
表 11: 秦皇岛港口库存周环比上升	17

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048