

➤ **国内供给收缩、进口下降有望助力煤价企稳反弹。**本周港口煤价小幅下滑，基本面来看，**1) 国内产量：**当前持续低煤价下，国内供给开始收缩，中东部山西等地出现减产，边际产能省份新疆、内蒙古以露天矿为主的地区出现因亏损现金流而减产停产现象，广汇能源新疆哈密的淖毛湖露天煤矿2月销量环比下降近40%，因产量端负反馈存在时滞，后续国内供应或将明显缩量。**2) 进口：**2025年2月进口量环比锐减，不考虑假期及季节性下降因素同比来看，2月动力煤进口同比下降1.4%、炼焦煤进口同比增长12.4%，而动力煤主要进口来源国中，印尼进口量同比下降8.41%、澳大利亚进口量同比下降12.68%。当前国际煤价持续下移触及部分低卡煤成本线，同时受印尼HBA新政及雨季、斋月影响，矿商挺价意愿较强，叠加内贸煤价格持续低位，中低卡印尼煤已无价格优势、高卡澳煤优势缩小，我们预计后续进口同比仍将出现明显下降，从而对国内市场形成支撑。**3) 需求：**当前电煤需求转入淡季，3月上旬火电发电同比增速-5.96%、水电增速+12.44%，非电化工耗煤需求依然旺盛，保持10%左右的同比高增速，逐步进入传统旺季环比也有望持续改善。我们认为，需求边际改善，在供给端显著收缩作用下，后续煤价有望迎来快速反弹。

➤ **行业成本曲线陡峭，优质公司业绩稳健、高股息，估值待修复。**本周板块龙头企业中国神华、中煤能源发布2024年年度业绩，在煤价同比下降11.4%背景下，公司归母净利分别下滑1.7%和1.1%，中国神华仍延续上年每股2.26元绝对分红，分红比例提升1.3pct至76.5%，业绩稳健性和高股息属性凸显。板块来看，当前煤价相比历史位于较高水平，但截至2025年3月14日行业PB仅处于近十年的35%分位。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争保障资源接续，从而兼具中长期成长属性，近期煤价企稳反弹有望迎估值修复行情。由于成本曲线陡峭，当前煤价下企业盈利分化加大，盈利能力强、资产负债率低的企业依然有望保持稳健盈利和高股息，建议重点关注动力煤基本面强劲标的。

➤ **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 业绩稳健、高净现金成长型标的，建议关注晋控煤业。2) 行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华、中煤能源。3) 业绩稳健、产量同比增长，建议关注山煤国际、华阳股份。4) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。

➤ **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			EPS (元)			PE (倍)			评级
		(元)	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	6	7	7
601001	晋控煤业	12.38	1.97	1.75	1.90	6	7	7	推荐		
601225	陕西煤业	19.90	2.19	2.29	1.96	9	9	10	推荐		
601088	中国神华	36.62	3.00	2.95	2.77	12	12	13	推荐		
601898	中煤能源	10.23	1.47	1.46	1.37	7	7	7	推荐		
600546	山煤国际	10.91	2.15	1.52	1.74	5	7	6	推荐		
600348	华阳股份	6.78	1.44	0.66	0.84	5	10	8	推荐		
601918	新集能源	6.94	0.81	0.92	0.91	9	8	8	推荐		
601699	潞安环能	12.51	2.65	1.21	1.28	5	10	10	谨慎推荐		
600188	兖矿能源	13.59	2.01	1.48	1.64	7	9	8	推荐		
600985	淮北矿业	13.69	2.31	1.73	1.72	6	8	8	推荐		
600123	兰花科创	7.80	1.41	0.67	1.01	6	12	8	谨慎推荐		

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2025年3月21日收盘价，中国神华、中煤能源、新集能源2024年为年报披露实际值)

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：lujiaqi@mszq.com

相关研究

1. 煤炭周报：煤价超跌致供给收缩，优质公司价值低估-2025/03/15

2. 煤炭周报：煤价如期企稳反弹，有望迎估值修复行情-2025/03/08

3. 煤炭周报：恐慌情绪结束，多因素利好下煤价有望见底反弹-2025/03/01

4. 煤炭行业事件点评：供给或得到有序控制，价格有望提升-2025/03/01

5. 煤炭周报：煤价短期承压，进口端有支撑，静待非电需求恢复-2025/02/22

目录

1 本周观点.....	3
2 本周市场行情回顾	5
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
3 本周行业动态.....	7
4 上市公司动态.....	12
5 煤炭数据跟踪.....	15
5.1 产地煤炭价格.....	15
5.2 中转地煤价.....	19
5.3 国际煤价	19
5.4 库存监控	20
5.5 下游需求追踪.....	21
5.6 运输行情追踪.....	21
6 风险提示.....	22
插图目录	23
表格目录	23

1 本周观点

国内供给收缩、进口下降有望助力煤价企稳反弹。本周港口煤价小幅下滑，基本面来看，**1) 国内产量：**当前持续低煤价下，国内供给开始收缩，中东部山西等地出现减产，边际产能省份新疆、内蒙古以露天矿为主的地区出现因亏损现金流而减产停产现象，广汇能源新疆哈密的淖毛湖露天煤矿2月销量环比下降近40%，因产量端负反馈存在时滞，后续国内供应或将明显缩量。**2) 进口：**2025年2月进口量环比锐减，不考虑假期及季节性下降因素同比来看，2月动力煤进口同比下降1.4%、炼焦煤进口同比增长12.4%，而动力煤主要进口来源国中，印尼进口量同比下降8.41%、澳大利亚进口量同比下降12.68%。当前国际煤价持续下移触及部分低卡煤成本线，同时受印尼HBA新政及雨季、斋月影响，矿商挺价意愿较强，叠加内贸煤价格持续低位，中低卡印尼煤已无价格优势、高卡澳煤优势缩小，我们预计后续进口同比仍将出现明显下降，从而对国内市场形成支撑。**3) 需求：**当前电煤需求转入淡季，3月上旬火电发电同比增速-5.96%、水电增速+12.44%，非电化工耗煤需求依然旺盛，保持10%左右的同比高增速，逐步进入传统旺季环比也有望持续改善。我们认为，需求边际改善，在供给端显著收缩作用下，后续煤价有望迎来快速反弹。

行业成本曲线陡峭，优质公司业绩稳健、高股息，估值待修复。本周板块龙头企业中国神华、中煤能源发布2024年年度业绩，在煤价同比下降11.4%背景下，公司归母净利分别下滑1.7%和1.1%，中国神华仍延续上年每股2.26元绝对分红，分红比例提升1.3pct至76.5%，业绩稳健性和高股息属性凸显。板块来看，当前煤价相比历史位于较高水平，但截至2025年3月14日行业PB仅处于近十年的35%分位。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，近期煤价企稳反弹有望迎估值修复行情。由于成本曲线陡峭，当前煤价下企业盈利分化加大，盈利能力强、资产负债率低的企业依然有望保持稳健盈利和高股息，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3月21日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于673元/吨，周环比下跌10元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区Q5500报收于550元/吨，周环比下跌8元/吨；陕西榆林地区Q5800指数报收于517元/吨，周环比下跌37元/吨；内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于474元/吨，周环比下跌10元/吨。

铁路运量提升，北方港库存基本持平。本周大秦线周内日均运量环比上升3.1%至115.1万吨，唐呼线周内日均运量环比下降1.9%至31.8万吨，港口库存下降，截至3月21日北方港口库存2906万吨，周环比增加2万吨(+0.1%)，同比增加

858.9 万吨(+42.0%)。

电厂周均日耗环比下降，可用天数增加，化工需求环比下降。据 CCTD 数据，3 月 20 日二十五省的电厂日耗为 498.3 万吨，周环比下降 47.1 万吨，同比下降 40.0 万吨；周均日耗 523.3 万吨，周环比下降 5.2 万吨，同比下降 17.2 万吨；可用天数 21.9 天，周环比增加 1.9 天，同比增加 2.3 天。截至 3 月 21 日当周化工行业合计耗煤 674.60 万吨，同比增长 8.1%，周环比下降 1.2%。

需求改善持续性偏弱，短期焦煤市场震荡运行。本周焦煤供应因部分煤矿事故停减产小幅缩量，需求端钢厂日均铁水产量 236.26 万吨，环比增加 5.67 万吨，下游低库存企业适当采购，刚需有所回升，但焦钢持续博弈下市场观望情绪仍存，采购情绪偏谨慎，短期焦煤市场或维持窄幅震荡运行。

港口焦煤价格持平，产地焦煤价格下跌。据煤炭资源网数据，截至 3 月 21 日，京唐港主焦煤价格为 1380 元/吨，周环比持平。截至 3 月 20 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 179.60 美元/吨，周环比下跌 7.05 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌 4 元/吨，济宁气煤周环比下跌 20 元/吨，长治喷吹煤周环比下跌 10 元/吨，山西高硫、柳林低硫、灵石肥煤周环比持平。

需求边际改善，短期焦炭市场偏稳运行。本周焦炭价格暂稳，因原料煤价格下移让利焦炭，焦企仍处盈亏平衡线，生产较平稳，伴随钢材需求季节性好转，铁水产量边际回升明显，供需格局有所好转，但市场情绪较为分化，下游采购仍较为谨慎。短期市场进入博弈状态，焦炭市场或偏稳运行。

焦炭价格暂稳。据 Wind 数据，截至 3 月 21 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1250 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦报收于 1085 元/吨，周环比持平。港口方面，3 月 21 日天津港一级冶金焦价格为 1480 元/吨，周环比持平。

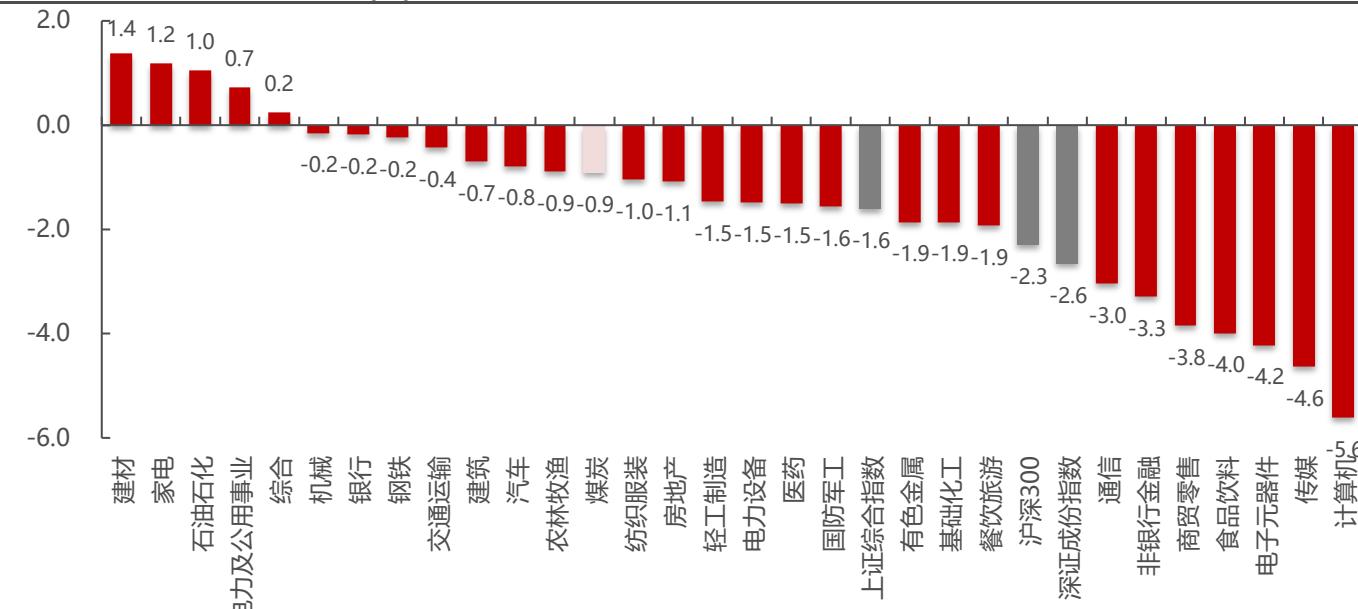
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 业绩稳健、高净现金成长型标的，建议关注晋控煤业。2) 行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华、中煤能源。3) 业绩稳健、产量同比增长，建议关注山煤国际、华阳股份。4) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 3 月 21 日, 本周中信煤炭板块周跌幅 0.9%, 同期沪深 300 周跌幅 2.3%, 上证指数周跌幅 1.6%, 深证成指周跌幅 2.6%。

图1: 本周煤炭板块跑赢大盘 (%)

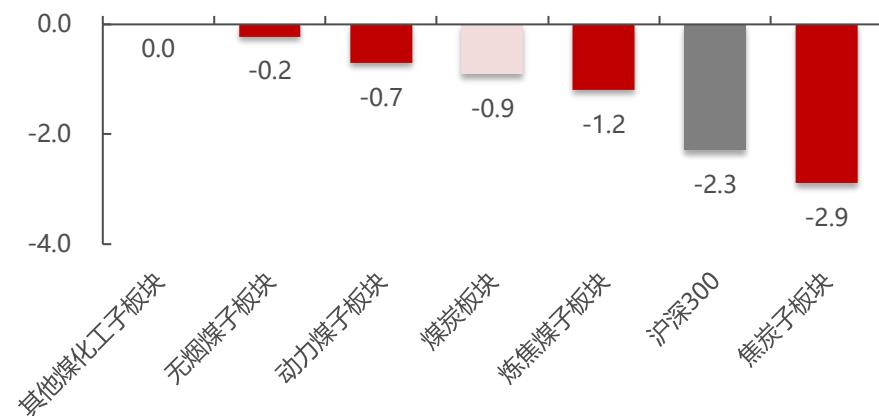


资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 本周时间区间为 2025 年 3 月 17 日-3 月 21 日

截至 3 月 21 日, 中信煤炭板块周跌幅 0.9%, 沪深 300 周跌幅 2.3%。各子板块中, 焦炭子板块跌幅最大, 周环比下跌 2.9%; 其他煤化工子板块跌幅最小, 周环比持平。

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

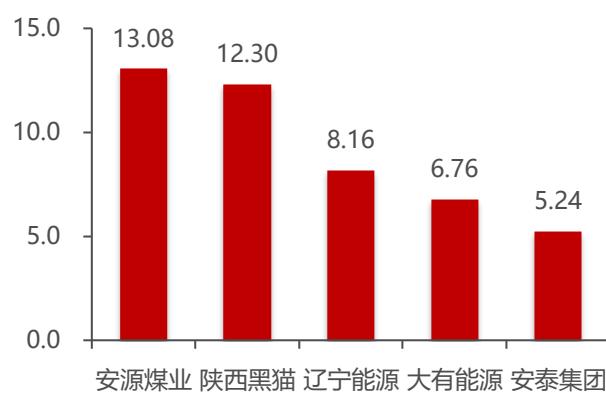
注: 本周时间区间为 2025 年 3 月 17 日-3 月 21 日

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 3 月 21 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：安源煤业上涨 13.08%，陕西黑猫上涨 12.30%，辽宁能源上涨 8.16%，大有能源上涨 6.76%，安泰能源上涨 5.24%。

本周美锦能源跌幅最大。截至 3 月 21 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：美锦能源下跌 7.65%，金瑞矿业下跌 4.99%，宝泰隆下跌 4.21%，新集能源下跌 3.21%，云维股份下跌 3.13%。

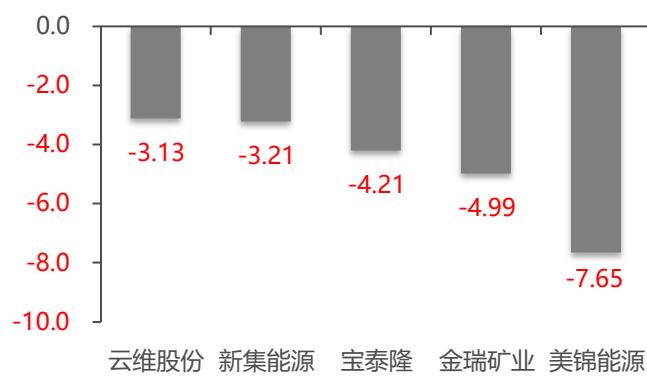
图3：本周安源煤业涨幅最大（%）



资料来源：wind, 民生证券研究院

注：本周时间区间为 2025 年 3 月 17 日-3 月 21 日

图4：本周美锦能源跌幅最大（%）



资料来源：wind, 民生证券研究院

注：本周时间区间为 2025 年 3 月 17 日-3 月 21 日

3 本周行业动态

3月17日

3月17日，中国煤炭资源网报道，国家统计局数据，1-2月规上工业发电量14921亿千瓦时，同比下降1.3%。分品种看，规上工业火电同比下降5.8%，降幅比上年12月份扩大3.2个百分点；规上工业水电增长4.5%，增速放缓1.0个百分点；规上工业核电增长7.7%，增速放缓3.7个百分点；规上工业风电增长10.4%，增速加快3.8个百分点；规上工业太阳能发电增长27.4%，增速放缓1.1个百分点。

3月17日，中国煤炭经济研究会报道，据国家统计局最新发布的数据显示，2025年1-2月，全国原煤产量创下了历史同期新高，达到了76533万吨，同比增长7.7%，为十年来同期第三高位。其中根据新疆煤炭交易中心测算，25年新疆产量有望达到5.7亿吨，同比增约2923万吨。

3月17日，中国煤炭经济研究会报道，据CNBC雅加达3月14日消息，印度尼西亚能源与矿产资源部正在修订关于煤炭和其它矿产权利金及能源与矿产资源领域非税国家收入的政府条例。印尼能矿部强调此举旨在提高国家从自然资源获得贡献的收入。印尼能矿部副部长指出高热值煤炭价格大幅下跌，而采矿生产成本却持续上升。此次修订涉及两项主要政府条例：即2022年第26号政府条例《关于能源与矿产资源部非税国家收入类型和费率》和2022年第15号政府条例《关于煤炭采矿业务税务和非税国家收入处理办法》。

3月17日，中国煤炭资源网报道，据Kpler船舶追踪数据显示，2025年2月，亚洲海运动力煤进口量6525.06万吨，同比下降5.23%，环比下降10.5%，创两年来新低，主要受中国、印度需求下降影响。中国进口量同比降9.47%，印度降15.02%，日本因寒潮需求小幅增长4.57%。韩国因核电替代煤电需求下降6.93%，东南亚进口同比增9.08%。

3月17日，中国煤炭资源网报道，据印尼能源与矿产资源部(Energy and Mineral Resources Ministry)发布2025年3月第二期印尼动力煤参考价(HBA)，各品种煤价格全面下调，其中高卡煤降幅最大。高位6322大卡动力煤参考价117.76美元/吨，降幅8.2%。高位5300大卡动力煤参考价80.7美元/吨，跌幅2.4%。高位4100大卡动力煤参考价为49.44美元/吨，降幅2.5%。高位3400大卡动力煤参考价为33.71美元/吨，降幅1.3%。

3月18日

3月18日，国家能源局报道，2月份，全社会用电量7434亿千瓦时，同比增长8.6%；第一产业用电量98亿千瓦时，同比增长10.2%；第二产业用电量4624

亿千瓦时，同比增长 12.4%；第三产业用电量 1420 亿千瓦时，同比增长 9.7%；城乡居民生活用电量 1292 亿千瓦时，同比下降 4.2%。1~2 月，全社会用电量累计 15564 亿千瓦时，同比增长 1.3%；分产业用电看，第一产业用电量 208 亿千瓦时，同比增长 8.2%；第二产业用电量 9636 亿千瓦时，同比增长 0.9%；第三产业用电量 2980 亿千瓦时，同比增长 3.6%；城乡居民生活用电量 2740 亿千瓦时，同比增长 0.1%。

3 月 18 日，中国煤炭市场网报道，2025 年初以来，国内煤炭价格持续走低，2 月中旬下滑明显，冲击煤炭产业链。在此背景下，乌局出台铁路运价下浮政策助力“疆煤外运”。今年截至 2 月 22 日，疆煤外运量达 1299 万吨，1 月外运量 851.9 万吨，日均发运 27 万吨左右，2 月日均发运 20 万吨左右。三塘湖至玉门东公路运费年初至今每吨下调 40 元，降幅 20%。新疆至甘肃等地铁路运费降低 30-120 元/吨，如将军庙至金昌运费从 272 元/吨降至 218 元/吨，提升了疆煤外运竞争力。

3 月 18 日，中国煤炭经济研究会报道，Kpler 数据显示，2025 年 2 月，印度主要用于电力行业的动力煤进口量为 1136 万吨，同比减少 18.5%，环比下降 6.4%；据 BigMint 信息，2025 年 2 月，印度炼焦煤进口量为 422 万吨，较 2025 年 1 月的 570 万吨下降了 25%，较 2024 年 2 月的 460 万吨下降了 6%。

3 月 18 日，中国煤炭经济研究会报道，3 月 16 日，内蒙古阿拉善盟千万吨级进口煤炭储配交易基地项目集中开工，基地位于额济纳旗赛汉陶来苏木境内，其中，额济纳旗德创煤炭洗选有限公司储配煤及 300 万吨洗煤厂项目作为基地首个建设项目，主要进行蒙古国进口煤炭洗选加工，生产高附加值产品，提高进口煤炭质量。基地建成后，中期煤炭洗选能力可达到 1000 万吨以上，储配煤能力达到 3000 万吨以上，计划引进疆煤 1500 万吨以上。基地可服务于陇海兰新经济带、呼包银榆经济圈等区域的煤焦化和能源电力企业，将进一步推动建设“蒙煤南运、疆煤东运”关键枢纽，加快构建“口岸+腹地”的联动发展格局。

3 月 18 日，中国煤炭资源网报道，据央视报道，3 月 17 日从国家能源集团获悉，我国最大的煤炭运输港——黄骅港再次进行扩容建设，这是黄骅港第 4 次扩建煤炭运输规模。此次扩建工程，计划新增 4 个 7 万吨级煤炭装船泊位、18 座 3 万吨级筒仓群以及 2 条运煤翻车机卸车系统。据介绍，建成投运后，黄骅港煤炭年运输能力将从 2.1 亿吨提升到 2.6 亿吨，煤炭年储存能力将从 460 万吨提升到 514 万吨。黄骅港目前拥有可布置泊位数量 125 个，其中万吨级以上泊位 104 个，已建成生产性泊位 46 个，其中万吨级以上 41 个。

3 月 19 日

3 月 19 日，中国煤炭资源网报道，据俄罗斯能源部长谢尔盖·齐维列夫 (Sergei Tsivilev) 表示，俄罗斯计划到 2050 年每年开采不少于 6 亿吨煤炭。根据俄罗斯

修订版《2050 年能源战略》草案，俄罗斯的目标是将煤炭出口在国际市场的占比从 2023 年的 14.5% 提高到 2036 年的 15-23%，并在 2050 年提升至 25-30%。预测显示，2050 年煤炭产量可能增至 6.005 亿吨，2036 年可能达到 5.24 亿吨。

3 月 19 日，中国煤炭资源网报道，据蒙古国统计局初步数据显示，2025 年 2 月，蒙古国煤炭铁路运输量为 110.59 万吨，同比下降 25.99%，环比下降 32.35%，连续三个月环比下降。铁矿石铁路运输量为 87.00 万吨，同比增加 7.51%，环比下降 4.53%。2025 年 1-2 月，蒙古国煤炭铁路运输总量为 274.06 万吨，同比下降 9.96%，而铁矿石运输量为 178.13 万吨，同比增长 6.87%。

3 月 19 日，中国煤炭资源网报道，日本财务省发布初步贸易统计数据显示，2025 年 2 月，日本煤炭进口量为 1339.8 万吨，同比增长 1.4%，但进口额同比下降 20.3% 至 3137.4 亿日元。日本从美国进口煤炭 86.6 万吨，同比下降 23.4%；从俄罗斯进口 3.2 万吨，同比下降 79.4%。动力煤进口量为 883.3 万吨，同比增长 13.1%。其中，从亚洲地区进口煤炭 236 万吨，同比增长 6.8%；从东盟地区进口 235.6 万吨，同比增长 8%。此外，日本液化天然气 (LNG) 进口量为 587.5 万吨，同比下降 2.5%。

3 月 19 日，中国煤炭资源网报道，澳大利亚新希望公司 (New Hope Group) 发布运营报告显示，本财年上半年 (2024 年 8 月-2025 年 1 月) 实现税后净利润 3.403 亿澳元，同比增长 35.2%。调整后的息税折旧及摊销前利润 (EBITDA) 达 5.173 亿澳元，同比增长 21.8%。根据报告，商品煤销量 540 万吨，同比增长 32.9%，其中班卡拉煤矿 (Bengalla) 产量为 420 万吨，新阿克兰煤矿 (New Acland) 产量为 120 万吨。同时，公司宣布将支付每股 19 澳分的中期股息及 1 亿澳元的市场回购计划。

3 月 19 日，中国煤炭市场网报道，日前，山西省布局今年能源工作。煤炭及相关领域重点任务如下：今年，山西将夯实煤炭绿色开发利用基地，坚决稳定煤炭产量，强化调度组织，确保实现一季度开门红；全力推进煤炭“四个一批”，持续推动智能化建设，统筹做好核增产能、资源接续和减量重组工作；加快煤炭先进产能项目建设，统筹推进新建接续项目、在建项目、停缓建项目和技改项目建设；加快电力提质升级项目建设，合理配置新能源指标，推动一批煤电项目建设上马；继续推动煤电行业“三改联动”，支持煤电企业开展碳捕集、碳封存技术攻关和试点示范；大力发展高精度煤炭洗选加工，分类利用煤矿地下空间开展固废资源分质分级利用，形成良性循环可持续发展的“山西模式”；煤层气方面，强化老井二次改造，拓展新层系技术攻关、多煤层立体勘探。

3 月 20 日

3 月 20 日，中国煤炭资源网报道，国家统计局数据显示，2025 年 1-2 月份，全国原煤产量 76533 万吨，同比增长 7.7%，其中，山西累计原煤产量 21424.1

万吨，占全国累计产量的 27.99%，同比增长 20.3%；内蒙古累计原煤产量 20708.5 万吨，占全国累计产量的 27.06%，同比增长 2%；陕西累计原煤产量 11534.6 万吨，占全国累计产量的 15.07%，同比增长 2.3%。

3月20日，中国煤炭经济研究会报道，3月17日，红淖铁路单日始发运量达16列，煤炭储运基地单日铁路发运量超过10列，双双创造2025年发运量新高。红淖铁路于2019年初通车运营，2022年6月全面启动电气化改造并2024年9月完成，年运能由4000万吨提升至6000万吨。2025年2月，红淖铁路实现了临哈铁路联络线的贯通并首次发运，红淖-临哈联络线通车标志着红淖铁路疆煤外运通道由过去的单一兰新线升级为兰新线和临哈线双通道，将进一步助力疆煤外运，为新疆持续发挥国家能源战略基地作用提供重要基础设施保障。

3月20日，中国煤炭资源网报道，近期，国家能源集团宣布其位于新疆准东的20亿立方米/年煤制天然气项目获得国家发展改革委的批复，项目总投资约167.9亿元，该项目不仅是准东开发区首个获批的大型煤制气示范项目，更是推动地方经济和能源结构转型的关键一环。

3月20日，中国煤炭资源网报道，蒙古国家统计局数据显示，2025年2月份，蒙古国煤炭产量678.3万吨，同比增0.70%，环比增2.34%。1-2月份，蒙古国煤炭产量累计1341.12万吨，同比降2.34%。

3月20日，中国煤炭资源网报道，据外媒报道，印度联邦政府近日发布公告称，计划成立一个煤炭交易平台，用于国产煤交易，并就该提案公开征求意见。此举是为了应对私营煤矿日益增长的产量。

3月21日

3月21日，中国煤炭资源网报道，海关总署最新数据显示，2025年1-2月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）5727.3万吨，同比增加1.14%。1-2月份，中国动力煤进口额为41亿美元，同比下降14.58%。由此推算前两月动力煤进口均价为71.59美元/吨，同比下降15.55%。2月份，中国动力煤进口量为2551.1万吨，同比下降1.41%，环比下降19.68%；进口额为17.39亿美元，同环比分别下降18.74%和26.39%。由此推算，2月份动力煤进口均价为68.15美元/吨，同比下降17.57%，环比下降8.35%。

3月21日，中国煤炭资源网报道，据CCA Analysis消息，俄罗斯库兹巴斯的9家煤矿已停止生产。其中包括6座露天矿。制裁、价格下跌以及无法通过东部铁路（Eastern range）向亚太地区运送所需数量导致煤炭市场形势严峻，这些公司因此而暂停了运营。由于持续的危机，煤炭公司被迫减少产量和投资，在某些情况下甚至暂停生产。高铁路运价和利率上升也对煤炭行业构成了严峻挑战。库兹巴斯煤炭行业所欠工资债务总额达到400万美元。2025年1-2月，当地公司煤

炭产量 3340 万吨，同比下降 70 万吨，降幅 2.2%。2024 年，库兹巴斯煤炭产量下降至 1.98 亿吨，同比下降 7.3%。

3 月 21 日，中国煤炭资源网报道，海关总署公布的最新数据显示，2025 年 2 月份，中国进口炼焦煤 884.6 万吨，同比增 12.4%，环比降 11.5%，环比连续第三个月下降，不过仍然高于近几年同期水平。2 月中国炼焦煤进口额为 10.8 亿美元，同比降 21.7%，环比降 16.9%；据此推算当月进口均价为 122.6 美元/吨，同比降 53.5 美元/吨，环比降 8.0 美元/吨。2025 年 1-2 月累计进口炼焦煤 1884.5 万吨，同比增 5.3%；累计进口额为 23.9 亿美元，同比降 23.6%。

3 月 21 日，中国煤炭经济研究会报道，据波罗的海国际航运公会（BIMCO）3 月 20 日发布的本周“每周航运数据”报告，该机构航运分析师菲利普·古维亚（Filipe Gouveia）指出，2025 年第一季度，中国海运煤炭进口量预计同比下降 15%，降至三年来最低水平。

3 月 21 日，中国煤炭资源网报道，湖北省发展和改革委员会发布中共湖北省发展和改革委员会党组关于十二届省委第六轮巡视整改进展情况的通报。文件提到，关于“打造完备优质的要素环境还有差距”问题的整改情况。一是综合施策，全力降低工商业电价水平，2024 年全年累计降低用电成本 75 亿元。二是全力推进电价改革，建立健全煤电容量电价机制；优化工商业分时电价机制，在中部省份率先实行午间低谷。三是全力做好供电服务，落实输配电价打九折等优惠措施，减免电动汽车集中式充换电设施、污水处理企业等容量电费。提升“三零三省”服务，减少企业办电支出。推动“三乱”治理，减少转供电不合理收费。

4 上市公司动态

3月17日

辽宁能源：3月17日，辽宁能源煤电产业股份有限公司发布关于5%以上股东减持股份暨权益变动触及1%整数倍的提示性公告。公告显示：辽宁能源煤电产业股份有限公司持股5%以上股东深圳市祥隆投资合伙企业（有限合伙）持有公司股份数量由1.27亿股减少至1.17亿股，占公司总股本的比例由9.61%减少至8.88%，股东权益变动触及1%的整数倍。此次变动属于股份减持，不涉及要约收购。

云维股份：3月17日，云南云维股份有限公司发布关于重大资产重组进展的公告。公告显示：云南云维股份有限公司拟通过发行股份及支付现金方式购买云南省电力投资有限公司、云南小龙潭矿务局有限责任公司、云南合和（集团）股份有限公司合计持有的云南能投红河发电有限公司100%股权。本次交易构成关联交易，不会导致公司实际控制人变更。截至公告披露之日，本次交易涉及的尽职调查、审计和评估等相关工作正在持续推进当中，目前尚未完成。

开滦股份：3月17日，开滦能源化工股份有限公司发布关于为子公司提供担保的公告。公告显示：为子公司唐山中浩化工有限公司提供10亿元连带责任保证担保，期限一年。截至公告日，公司对唐山中浩的担保余额为6.60亿元，累计对子公司担保实际发生余额17.33亿元，占公司最近一期经审计净资产的比例12.17%。除上述担保外，公司不存在其他担保，公司及控股子公司未发生逾期担保。

3月18日

昊华能源：3月18日，北京昊华能源股份有限公司发布关于控股子公司宁夏红墩子煤业有限公司（红二煤矿）取得安全生产许可证的公告。公告显示：红二煤矿于近日取得了《安全生产许可证》，有效期为2025年3月12日至2028年3月12日。

辽宁能源：3月18日，辽宁能源煤电产业股份有限公司发布股东集中竞价减持股份结果公告。公告显示：减持前，深圳祥隆持有公司股份1.27亿股，占总股本9.61%，股份源于协议受让。截至2025年3月17日，减持计划已完成，深圳祥隆通过集中竞价减持1322.01万股，占总股本的1%，减持总金额5046.49万元，减持价格在3.80-3.93元/股之间。减持后，深圳祥隆持股1.14亿股，占总股本的8.61%。

3月19日

恒源煤电: 3月19日,安徽恒源煤电股份有限公司关于购买理财产品及部分产品到期赎回的公告。公告显示:公司于2025年3月17日购买三支本金保障型券商收益凭证,投资理财金额1.5亿元,占2023年末货币资金的2.19%,购买理财产品所使用的资金为公司闲置自有资金。

大有能源: 3月19日,河南大有能源股份有限公司发布股票交易异常波动公告。公告显示:2025年3月18日、19日公司股票连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%,属于股票交易异常波动。公司自查并向控股股东义马煤业集团股份有限公司核实,截至公告披露日,确认不存在应披露而未披露的重大事项或重要信息。公司当前生产经营正常,市场环境与行业政策未发生重大调整。

3月21日

中煤能源: 3月21日,中国中煤能源股份有限公司发布2024年年度报告。公告显示:

- 1) 2024年,公司营业收入为1893.99亿元,同比下降1.9%;归属于上市公司股东的净利润为193.23亿元,同比下降1.1%。
- 2) 公司拟向全体股东每股派发现金红利0.258元(含税),合计拟派发现金红利34.18亿元。2024年公司现金分红金额合计为63.55亿元(包括中期已分配的现金红利29.36亿元),占2024年度国际财务报告准则下本公司股东应占利润的35%。

新集能源: 3月21日,新集能源股份有限公司发布2024年年度报告和关于2024年度利润分配预案的公告。公告显示:

1) 2024年,公司营业收入为127.27亿元,同比下降0.92%;归属于上市公司股东的净利润为23.93亿元,同比增长13.44%。2) 公司拟向全体股东每10股派发现金红利1.60元(含税),合计拟派发现金红利4.14亿元(含税)。本年度现金分红比例低于30%,主要因为目前公司处于新发展阶段,为加快煤电一体化建设进度,公司新建煤电和新能源项目、煤矿改扩建和安全技改项目及偿还有息负债等对资金需求较大。

云煤能源: 3月21日,云南煤业能源股份有限公司发布以自有资产抵押向银行申请项目贷款的进展公告。公告显示:公司以自有资产抵押方式向兴业银行股份有限公司昆明分行申请项目贷款,贷款金额为人民币10亿元,贷款期限为11年。贷款抵押物为公司持有的位于安宁市草铺街道办事处200万吨焦化项目1#地块(不动产权证编号:云(2021)安宁市不动产权第0023852号)及按融资占比确定的项目资产,同时,公司控股股东昆明钢铁控股有限公司为本次贷款提供连带责任保证,并提供其所持有公司26812.86万股股票质押担保。

中国神华: 3月21日，中国神华能源股份有限公司发布2024年年度报告。

公告显示：

1) 2024年，公司营业收入为3383.75亿元，同比下降1.40%；归属于上市公司股东的净利润为586.71亿元，同比下降1.70%。

2) 公司拟向全体股东每股派发现金红利2.26元（含税），合计拟派发现金红利449.03亿元（含税）。为国际财务报告会计准则下归属于本公司所有者的本年利润的71.9%，为中国企业会计准则下归属于本公司股东的净利润的76.5%。

上海能源: 3月21日，上海大屯能源股份有限公司发布2024年年度报告。

公告显示：

1) 2024年，公司营业收入为94.88亿元，同比下降13.57%；归属于上市公司股东的净利润为7.16亿元，同比下降26.16%。

2) 公司拟向全体股东每10股派发现金红利2.00元（含税），合计拟派发现金红利1.45亿元。本年度公司现金分红金额合计为2.89亿元（包括中期已分配的现金红利1.44亿元），本年度公司现金分红比例为40.4%。

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 614 元/吨，较上周下跌 0.61%。山西炼焦煤均价本周报收于 1167 元/吨，较上周下跌 0.12%。

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	590	598	-1.34%	608	-2.96%	694	-14.99%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	580	588	-1.36%	598	-3.01%	684	-15.20%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	495	505	-1.98%	519	-4.62%	597	-17.09%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	580	588	-1.36%	598	-3.01%	684	-15.20%	5200
寿阳动力煤	元/吨	583	583	0.00%	608	-4.00%	713	-18.18%	5500
兴县动力煤	元/吨	612	612	0.00%	638	-4.00%	748	-18.18%	5800
潞城动力煤	元/吨	675	675	0.00%	705	-4.26%	835	-19.16%	5500
屯留动力煤	元/吨	725	725	0.00%	755	-3.97%	885	-18.08%	5800
长治县动力煤	元/吨	690	690	0.00%	720	-4.17%	850	-18.82%	5800
山西动力煤均价	元/吨	614	618	-0.61%	639	-3.79%	743	-17.33%	-

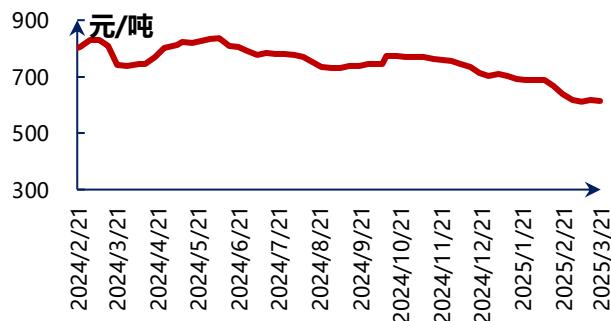
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 3 月 21 日报价)

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	1000	970	3.09%	1000	0.00%	1200	-16.67%
古交 8#焦煤	元/吨	1049	1072	-2.16%	1183	-11.34%	1665	-37.00%
古交 2#焦煤	元/吨	1154	1183	-2.45%	1299	-11.16%	1820	-36.59%
灵石 2#肥煤	元/吨	1250	1250	0.00%	1300	-3.85%	1750	-28.57%
柳林 4#焦煤	元/吨	1280	1280	0.00%	1330	-3.76%	1830	-30.05%
孝义焦精煤	元/吨	1230	1230	0.00%	1280	-3.91%	1780	-30.90%
古县焦精煤	元/吨	1290	1290	0.00%	1330	-3.01%	1810	-28.73%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1100	1120	-1.79%	1220	-9.84%	1570	-29.94%
襄垣瘦精煤	元/吨	1150	1120	2.68%	1150	0.00%	1350	-14.81%
山西炼焦精煤均价	元/吨	1167	1168	-0.12%	1232	-5.31%	1642	-28.91%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 3 月 21 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

据煤炭资源网数据，山西无烟煤均价本周报收 940 元/吨，周环比持平。山西喷吹煤均价本周报收 889 元/吨，较上周下跌 1.14%。

表3：山西无烟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
阳泉无烟末煤	元/吨	840	840	0.00%	850	-1.18%	750	12.00%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	970	970	0.00%	1000	-3.00%	1040	-6.73%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	930	930	0.00%	960	-3.13%	1000	-7.00%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	920	920	0.00%	930	-1.08%	830	10.84%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	1000	1000	0.00%	1030	-2.91%	1070	-6.54%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	980	980	0.00%	1010	-2.97%	1050	-6.67%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	940	940	0.00%	963	-2.42%	957	-1.74%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 3 月 21 日报价)

表4：山西喷吹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
寿阳喷吹煤	元/吨	865	875	-1.15%	915	-5.49%	1066	-18.87%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	943	954	-1.15%	997	-5.49%	1162	-18.87%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	880	890	-1.15%	931	-5.49%	1084	-18.87%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	892	902	-1.11%	942	-5.31%	1092	-18.32%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	892	902	-1.11%	942	-5.31%	1092	-18.32%	7000
长治喷吹煤	元/吨	862	872	-1.15%	912	-5.48%	1062	-18.83%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	889	899	-1.14%	940	-5.43%	1093	-18.68%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 3 月 21 日报价)

图7：山西无烟煤均价周环比持平



资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

图8：山西喷吹煤均价较上周下跌



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 593 元/吨，较上周下跌 2.74%。

陕西炼焦精煤均价本周报收 1030 元/吨，较上周下跌 1.90%。

表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌

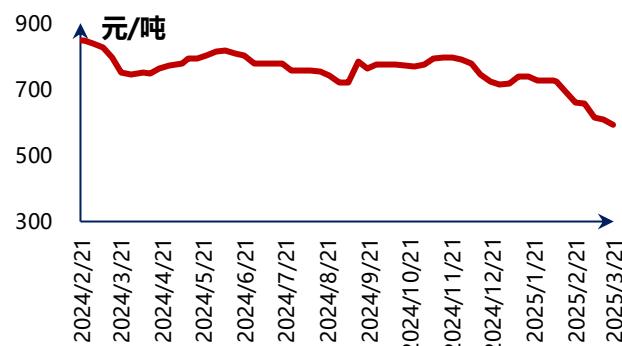
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	620	630	-1.59%	625	-0.80%	750	-17.33%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	565	585	-3.42%	665	-15.04%	735	-23.13%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	550	570	-3.51%	650	-15.38%	720	-23.61%	5000
韩城混煤	元/吨	550	570	-3.51%	650	-15.38%	720	-23.61%	5000
西安烟煤块	元/吨	710	720	-1.39%	715	-0.70%	840	-15.48%	6000
黄陵动力煤	元/吨	560	580	-3.45%	660	-15.15%	730	-23.29%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	593	609	-2.74%	661	-10.34%	749	-20.91%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为3月21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	1030	1050	-1.90%	1150	-10.43%	1500	-31.33%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1030	1050	-1.90%	1150	-10.43%	1500	-31.33%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为3月21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482元/吨，较上周下跌1.12%。内蒙炼焦精煤均价本周报收1139元/吨，周环比持平。

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	505	509	-0.88%	509	-0.88%	626	-19.43%	5500
东胜原煤	元/吨	469	479	-2.09%	488	-3.89%	597	-21.44%	5200
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	485	485	0.00%	485	0.00%	505	-3.96%	5500
包头精煤末煤	元/吨	609	619	-1.62%	628	-3.03%	737	-17.37%	6500
包头动力煤	元/吨	491	500	-1.80%	505	-2.77%	598	-17.89%	5000
赤峰烟煤	元/吨	405	405	0.00%	405	0.00%	425	-4.71%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	368	368	0.00%	368	0.00%	388	-5.15%	3500
乌海动力煤	元/吨	524	534	-1.87%	543	-3.50%	652	-19.63%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	482	487	-1.12%	491	-1.92%	566	-14.85%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为3月21日报价)

表8：内蒙炼焦精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
包头焦精煤	元/吨	1227	1227	0.00%	1315	-6.71%	1933	-36.51%
乌海1/3焦精煤	元/吨	1052	1052	0.00%	1128	-6.71%	1657	-36.53%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1139	1139	0.00%	1221	-6.71%	1795	-36.52%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为3月21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：内蒙古焦精煤均价周环比持平

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

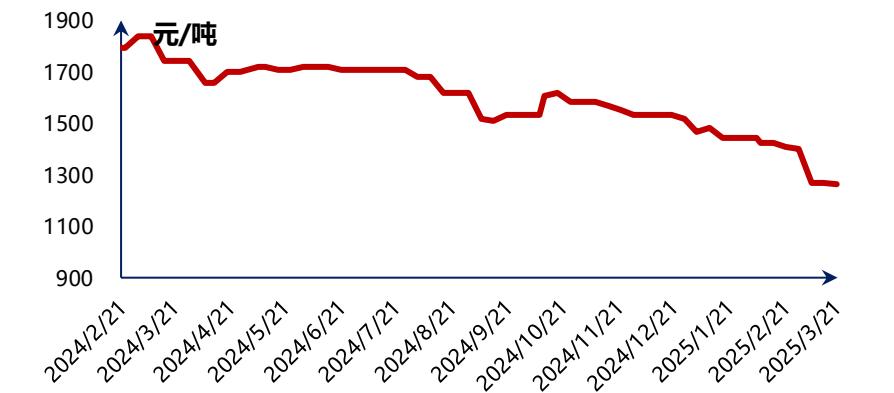
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收1263元/吨，较上周下跌0.45%。

表9：河南冶金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
焦作喷吹煤	元/吨	986	998	-1.15%	1044	-5.49%	1216	-18.87%
平顶山主焦煤	元/吨	1540	1540	0.00%	1770	-12.99%	2100	-26.67%
河南冶金煤均价	元/吨	1263	1269	-0.45%	1407	-10.21%	1658	-23.81%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为3月21日报价）

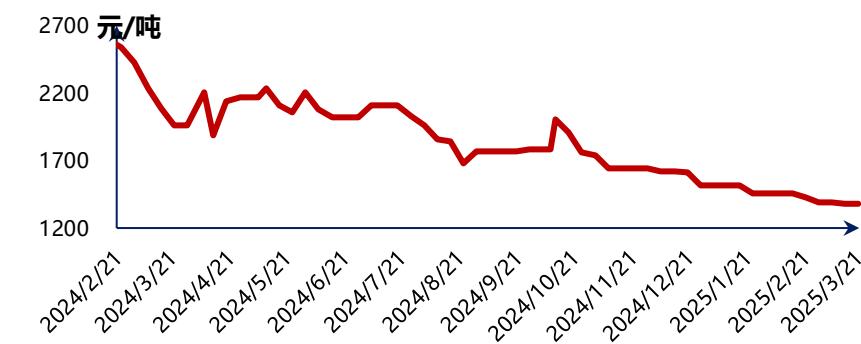
图13：河南冶金精煤均价较上周下跌

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.2 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 1380 元/吨，周环比持平。
秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 673 元/吨，较上周下跌 1.46%。

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	721	732	-1.46%	775	-6.90%	827	-12.76%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	673	683	-1.46%	723	-6.92%	787	-14.49%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	590	599	-1.50%	630	-6.35%	697	-15.35%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	518	525	-1.33%	559	-7.33%	617	-16.05%	4500
均价	元/吨	626	635	-1.45%	672	-6.87%	732	-14.53%	-

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 21 日报价）

5.3 国际煤价

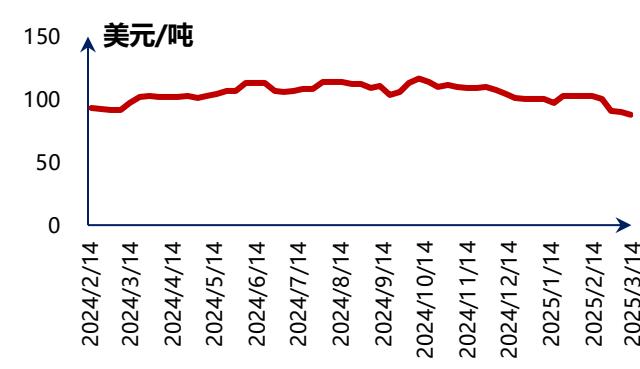
据 Wind 数据，3 月 14 日，纽卡斯尔 NEWC 动力煤报收 101.10 美元/吨，较上周上涨 4.88%；理查德 RB 动力煤均价报收 87.80 美元/吨，较上周下跌 2.44%；欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119.25 美元/吨，周环比持平。3 月 21 日，澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 179.5 美元/吨，较上周下跌 3.75%。

图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周上涨



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下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

图17：欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平


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下跌


资料来源：wind，民生证券研究院

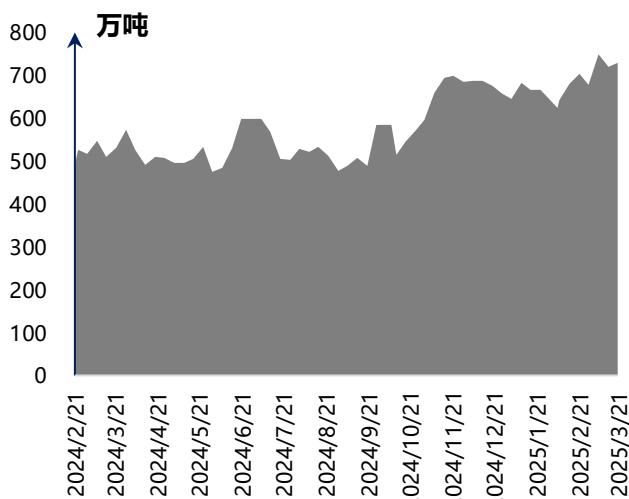
5.4 库存监控

煤炭资源网数据显示，库存方面，秦皇岛港本期库存 729 万吨，较上周上升 1.25%；广州港本期库存 245 万吨，较上周下降 3.95%。

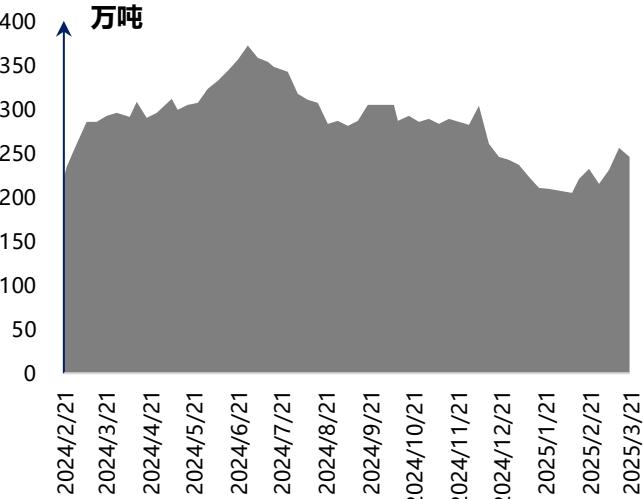
表11：秦皇岛港口库存较上周上升

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	729	720	1.25%	703	3.70%	527	38.33%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	729	720	1.25%	703	3.70%	527	38.33%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	219	211	3.79%	176	24.43%	179	22.35%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	262	249	5.22%	239	9.62%	166	57.83%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 21 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下降


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 1350 元/吨，周环比持平；太原一级冶金焦价格为 1150 元/吨，周环比持平。

据 Wind 数据，本周冷轧板卷价格为 4010 元/吨，较上周下跌 1.47%；螺纹钢价格为 3200 元/吨，较上周下跌 2.74%；热轧板卷价格为 3380 元/吨，较上周下跌 2.31%；高线价格为 3410 元/吨，较上周下跌 2.85%。

图21：临汾一级冶金焦价格周环比持平



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

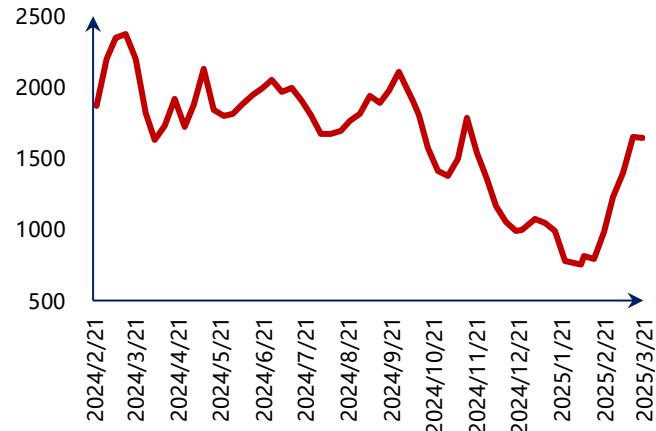
据 Wind 数据，截至 3 月 21 日，煤炭运价指数为 825，较上周上涨 6.18%；截至 3 月 21 日，BDI 指数为 1643，较上周下跌 0.42%。

图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周上涨



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

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.....	15
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌.....	15
表 3: 山西无烟煤产地价格周环比持平.....	16
表 4: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌.....	16
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌.....	17
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格较上周下跌.....	17
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌.....	17
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平.....	18
表 9: 河南冶金煤产地价格较上周下跌.....	18
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌.....	19
表 11: 秦皇岛港口库存较上周上升	20

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受到任何形式的补偿。

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