

## 煤价延续窄幅震荡，板块优质公司现金、股息价值强

2025年03月29日

➤ **煤价延续窄幅震荡，有底逻辑未变。**本周港口煤价小幅下滑，基本面来看，

**1) 国内产量：**持续低煤价下国内供给开始收缩，新投产矿井及边际产能省份新疆、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，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：**伴随内贸煤价格下降，当前印尼中低卡煤无价格优势，斋月矿商挺价意愿较强，造成港口低卡货源紧缺、报价上涨，而高卡煤受非电需求提升速度较慢及澳煤优势仍存影响，价格走势偏弱，整体来看后续进口量或将持续出现同比明显下降，从而对国内市场形成支撑。**3) 需求：**进入电煤需求淡季，叠加水电、新能源出力提升，电厂日耗持续走低，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有望持续改善。我们认为，考虑当前港口库存多集中于大户、其挺价意愿较强，叠加需求边际改善，在供给端显著收缩作用下，后续煤价有望迎来反弹。

➤ **板块优质公司现金、股息价值强，估值有望提升。**伴随板块2024年业绩持续发布，龙头及优质企业不仅表现出强大的业绩韧性和高股息属性，同时现金流表现亮眼。2024年，受煤价中枢下移影响，中国神华、兖矿能源归母净利润同比-1.7%/-28.4%，而经营净现金流同比+4.1%/+38.2%，平煤股份受焦煤价格大幅下行影响利润同比下滑41.3%，而经营净现金流同比仅下滑6.3%，上述三家公司2024年度分红比例分别达到76.5%/53.6%/60.3%，股息率5.2%/5.4%/6.0%，体现出行业周期下行背景下，业绩稳健、强现金流所保障的高股息价值。3月26日，港交所披露易股权披露信息显示，瑞众保险以每股31.9153港元的均价买入100万股中国神华H股，耗资约3200万港元，增持后瑞众保险对其持股比例达到5%，触发举牌。我们认为，在弱需求及国债收益率持续下行背景下，看好高长协比例动力煤优质标的受益“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，近期板块有望迎估值提升行情。

➤ **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 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601001	晋控煤业	12.01	1.97	1.75	1.90	6	7	6	推荐
601225	陕西煤业	19.87	2.19	2.29	1.96	9	9	10	推荐
601088	中国神华	37.83	3.00	2.95	2.77	13	13	14	推荐
601898	中煤能源	10.12	1.47	1.46	1.37	7	7	7	推荐
600546	山煤国际	10.85	2.15	1.52	1.74	5	7	6	推荐
600348	华阳股份	6.91	1.44	0.66	0.84	5	10	8	推荐
601918	新集能源	6.84	0.81	0.92	0.91	8	7	8	推荐
600188	兖矿能源	13.61	2.01	1.44	0.87	7	9	16	推荐
600985	淮北矿业	13.27	2.31	1.80	0.71	6	7	19	推荐
601699	潞安环能	12.17	2.65	1.21	1.28	5	10	10	谨慎推荐
600123	兰花科创	7.67	1.41	0.67	1.01	5	11	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28日收盘价，中国神华、中煤能源、新集能源、兖矿能源、淮北矿业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：供给收缩有望助力煤价，优质公司业绩稳健、高股息，估值待修复-2025/03/22

2. 煤炭周报：煤价超跌致供给收缩，优质公司价值低估-2025/03/15

3. 煤炭周报：煤价如期企稳反弹，有望迎估值修复行情-2025/03/08

4. 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

5. 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

# 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>12</b>
<b>5 煤炭数据跟踪.....</b>	<b>16</b>
5.1 产地煤炭价格.....	16
5.2 中转地煤价.....	20
5.3 国际煤价 .....	20
5.4 库存监控 .....	21
5.5 下游需求追踪.....	22
5.6 运输行情追踪.....	22
<b>6 风险提示.....</b>	<b>23</b>
<b>插图目录 .....</b>	<b>24</b>
<b>表格目录 .....</b>	<b>24</b>

## 1 本周观点

**煤价延续窄幅震荡，有底逻辑未变。**本周港口煤价小幅下滑，基本面来看，**1)**

**国内产量：**持续低煤价下国内供给开始收缩，新投产矿井及边际产能省份新疆、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，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：**伴随内贸煤价格下降，当前印尼中低卡煤无价格优势，斋月矿商挺价意愿较强，造成港口低卡货源紧缺、报价上涨，而高卡煤受非电需求提升速度较慢及澳煤优势仍存影响，价格走势偏弱，整体来看后续进口量或将持续出现同比明显下降，从而对国内市场形成支撑。**3) 需求：**进入电煤需求淡季，叠加水电、新能源出力提升，电厂日耗持续走低，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有望持续改善。我们认为，考虑当前港口库存多集中于大户、其挺价意愿较强，叠加需求边际改善，在供给端显著收缩作用下，后续煤价有望迎来反弹。

**板块优质公司现金、股息价值强，估值有望提升。**伴随板块 2024 年业绩持续发布，龙头及优质企业不仅表现出强大的业绩韧性和高股息属性，同时现金流表现亮眼。2024 年，受煤价中枢下移影响，中国神华、兖矿能源归母净利润同比-1.7%/-28.4%，而经营净现金流同比+4.1%/+38.2%，平煤股份受焦煤价格大幅下行影响利润同比下滑 41.3%，而经营净现金流同比仅下滑 6.3%，上述三家公司 2024 年度分红比例分别达到 76.5%/53.6%/60.3%，股息率 5.2%/5.4%/6.0%，体现出行业周期下行背景下，业绩稳健、强现金流所保障的高股息价值。3 月 26 日，港交所披露易股权披露信息显示，瑞众保险以每股 31.9153 港元的均价买入 100 万股中国神华 H 股，耗资约 3200 万港元，增持后瑞众保险对其持股比例达到 5%，触发举牌。我们认为，在弱需求及国债收益率持续下行背景下，看好高长协比例动力煤优质标的受益“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，近期板块有望迎估值提升行情。

**港口煤价小幅下滑，产地煤价涨跌互现。**煤炭资源网数据显示，截至 3 月 28 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 667 元/吨，周环比下跌 6 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，周环比持平；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 530 元/吨，周环比上涨 13 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 469 元/吨，周环比下跌 5 元/吨。

**铁路运量提升，北方港库存小幅下降。**本周大秦线周内日均运量环比上升 1.4% 至 116.7 万吨，唐呼线周内日均运量环比上升 5.9% 至 33.6 万吨，港口库存下降，截至 3 月 28 日北方港口库存 2896 万吨，周环比减少 10 万吨(-0.3%)，同比增加 733.4 万吨(+33.9%)。

**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27日二十五省的电厂日耗为476.6万吨，周环比下降21.7万吨，同比下降37.5万吨；周均日耗477.1万吨，周环比下降46.1万吨，同比下降51.4万吨；可用天数23.3天，周环比增加1.4天，同比增加2.5天。截至3月28日当周化工业合计耗煤664.50万吨，同比增长8.9%，周环比下降1.5%。

**价格筑底、需求好转，短期焦煤市场稳中偏强运行。**本周焦煤供应因部分煤矿停减产小幅缩量，需求端下游钢材成交回暖，焦钢企业开工率提升，本周钢厂日均铁水产量237.28万吨，环比增加1.02万吨，短期需求稳步提升对焦煤价格有支撑，后续关注钢材成交及焦炭提涨情况。

**港口焦煤价格持平，产地焦煤价格涨跌互现。**据煤炭资源网数据，截至3月28日，京唐港主焦煤价格为1380元/吨，周环比持平。截至3月27日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为183.65美元/吨，周环比上涨4.05美元/吨。产地方面，山西低硫周环比上涨4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、济宁气煤周环比持平。

**市场信心有所恢复，短期焦炭市场偏稳运行。**本周焦炭价格暂稳，虽原料煤价格涨跌互现，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，铁水产量持续回升且仍有向上空间，供需格局持续改善，市场信心恢复但观望情绪较浓，整体仍保持按需采购，短期焦炭市场或偏稳运行。

**焦炭价格暂稳。**据Wind数据，截至3月28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28日天津港一级冶金焦价格为1480元/吨，周环比持平。

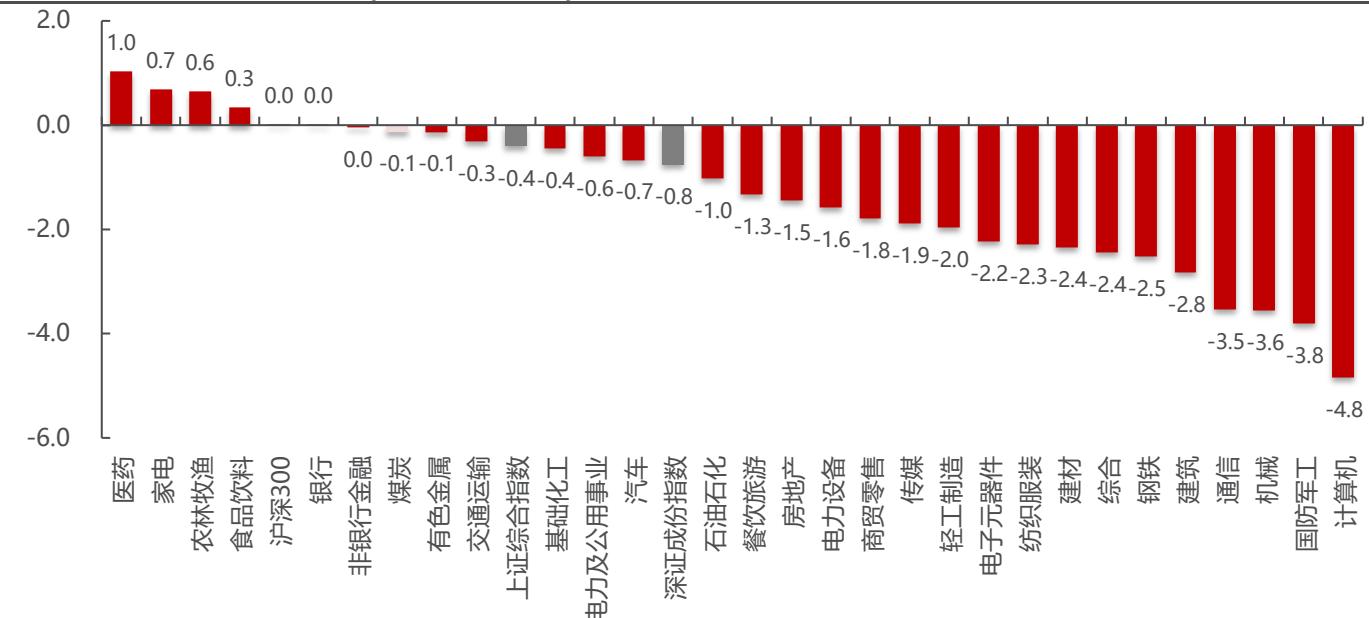
**投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 业绩稳健、高净现金成长型标的，建议关注晋控煤业。2) 行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华、中煤能源。3) 业绩稳健、产量同比增长，建议关注山煤国际、华阳股份。4) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。

## 2 本周市场行情回顾

### 2.1 本周煤炭板块表现

截至 3 月 28 日, 本周中信煤炭板块周跌幅 0.1%, 同期沪深 300 周环比持平, 上证指数周跌幅 0.4%, 深证成指周跌幅 0.8%。

图1: 本周煤炭板块跑输大盘 (较沪深 300, %)

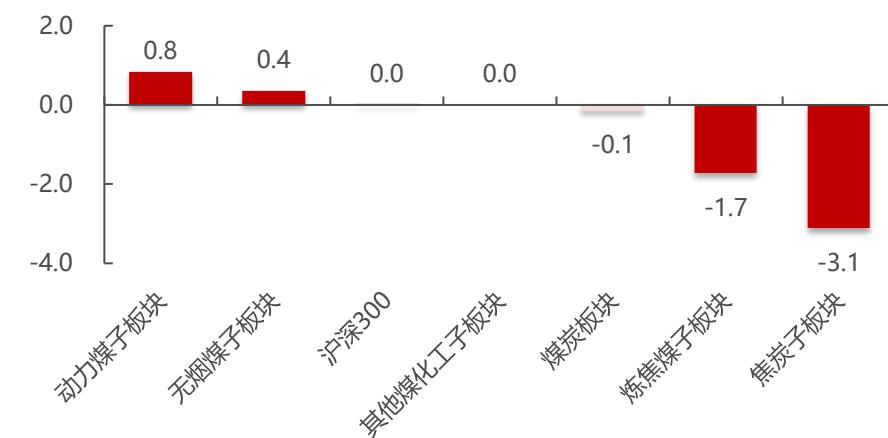


资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 本周时间区间为 2025 年 3 月 24 日-3 月 28 日

截至 3 月 28 日, 中信煤炭板块周跌幅 0.1%, 沪深 300 周环比持平。各子板块中, 焦炭子板块跌幅最大, 周跌幅 3.1%; 动力煤子板块涨幅最大, 周涨幅 0.8%。

图2: 动力煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

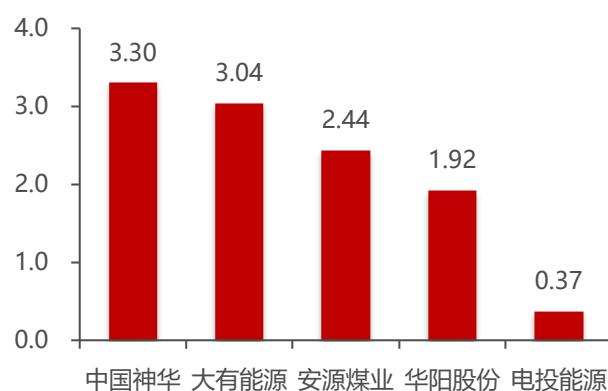
注: 本周时间区间为 2025 年 3 月 24 日-3 月 28 日

## 2.2 本周煤炭行业上市公司表现

**本周中国神华涨幅最大。**截至 3 月 28 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：中国神华上涨 3.30%，大有能源上涨 3.04%，安源煤业上涨 2.44%，华阳股份上涨 1.92%，电投能源上涨 0.37%。

**本周陕西黑猫跌幅最大。**截至 3 月 28 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：陕西黑猫下跌 10.11%，安泰集团下跌 5.97%，宝泰隆下跌 4.76%，云煤能源下跌 4.68%，金瑞矿业下跌 3.64%。

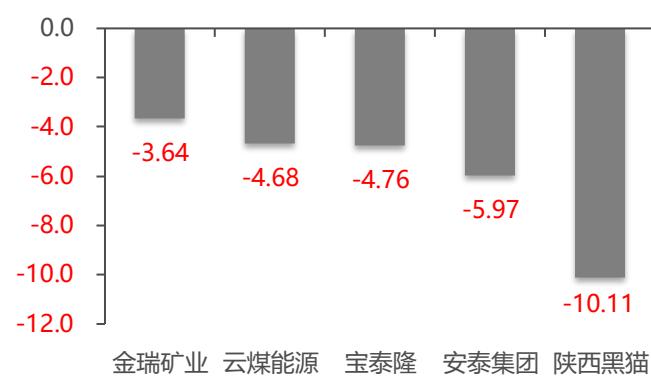
图3：本周中国神华涨幅最大（%）



资料来源：wind, 民生证券研究院

注：本周时间区间为 2025 年 3 月 24 日-3 月 28 日

图4：本周陕西黑猫跌幅最大（%）



资料来源：wind, 民生证券研究院

注：本周时间区间为 2025 年 3 月 24 日-3 月 28 日

### 3 本周行业动态

#### 3月24日

3月24日，煤炭资源网报道，2025年1-2月份，中国动力煤进口主要来源国为印尼、澳大利亚、俄罗斯、蒙古国和菲律宾，我国从前五大来源国进口动力煤占进口总量的99.7%。其中，中国从印尼进口动力煤3413.5万吨，同比下降5.05%，占动力煤进口总量的59.6%；从澳大利亚进口动力煤1029万吨，同比增长11.8%，占比18%；从俄罗斯进口动力煤735.9万吨，同比微降0.42%；从蒙古进口动力煤424万吨，同比大增128.31%；从菲律宾进口动力煤107.2万吨，同比增长22.72%。3月份以来，进口动力煤较国内煤价格优势继续收窄，而随着北方供暖季陆续结束、国内进入季节性需求淡季，加之沿海电厂库存水平仍较往年偏高，短期内对进口动力煤的需求或将继续面临下行压力。

3月24日，煤炭资源网报道，近期，陕西省2025年重点建设项目清单发布，合计616个，总投资28762亿元、年度计划投资4917亿元。其中煤炭项目22个：长武县杨家坪煤矿、子长市杨家山煤矿、子长市中庄煤矿、麟游县麟北煤业丈八煤矿、彬州市义门风井煤矿、合阳西卓煤矿产能提升、榆林可可盖煤矿、榆林郭家滩煤矿、榆林赵石畔煤矿、榆林海则滩煤矿、富县芦村一号煤矿、富县芦村二号煤矿、榆林黄蒿界煤矿、榆林海测滩煤矿、韩城王峰煤矿、府谷县冯家塔煤矿矿井疏干水深度处理、永寿县碾子沟煤矿煤炭资源整合、神华榆林循环经济煤炭综合利用、延安市宝塔区年产100万吨中煤洗多联产循环综合利用示范、中煤榆林煤炭深加工基地、神木神信煤炭分质高效转化及BDO下游精深加工循环经济、富平煤矿智能化控制系统及高端装备制造。

3月24日，煤炭资源网报道，印度商务部最近建议对进口板材征收12%的保障性关税，印度螺纹钢市场对此做出了积极回应。过去五周，价格一直处于上升趋势，在该消息公布后进一步飙升500-1000印度卢比/吨。

3月24日，煤炭资源网报道，国家统计局分省份产量数据显示，2025年1-2月份，全国排名前五产区：山西、内蒙古、河北、陕西和新疆合计生产焦炭4638.8万吨，占比全国56.6%。其中，山西产量1644.6万吨，同比增17.6%；占比20.1%。

3月24日，煤炭资源网报道，泰国海关最新数据显示，2025年2月份，泰国动力煤（包括烟煤和次烟煤）进口量为168.23万吨，较上年同期的169.4万吨微降0.69%，较前一月的168.3万吨基本持平。

#### 3月25日

3月25日，中国煤炭经济研究会报道，据路透社3月24日消息，美国总统唐纳德·特朗普基于美国贸易代表的提案正考虑起草一项行政命令，计划对来自包

括中国制造及注册的船只在美国靠港征收额外的高额附加费用，以振兴美国的造船业。基于“中国船”在世界范围内的份额，以及海运对全球贸易的重要性，此举如最终落地，势必对全球贸易带来极大震动。Xcoal 能源与资源公司首席执行官厄尼·特拉舍尔表示，由于美国贸易代表办公室提议加征港口费用，船东已经拒绝为未来的美国煤炭运输提供报价，若收费生效，美国煤炭出口可能在 60 天内停滞，威胁价值 1300 亿美元的货物，可能使煤炭到岸成本增加 35%，导致其在国际市场失去竞争力，直接和间接岗位流失将“灾难性”影响经济。

3月25日，中国煤炭经济研究会报道，据《生意人报》消息，俄罗斯联邦政府正在制定应对煤炭行业危机计划，其中包括激励向俄罗斯南部和西北部港口运输煤炭，这是一项可将煤炭行业从危机中拯救出来的关键措施之一。这项由俄罗斯能源部长谢尔盖·齐维列夫提出的计划可能涉及 1000 亿卢布补贴，煤炭企业还将获得保险费和税款缓缴、贷款贴息等支持，主要目标在于维持煤炭出口规模并吸引投资保障稳定开采。若不采取干预措施，2025 年煤炭产量可能从基准情景的 4.383 亿吨降至 3.996 亿吨，同比减少 3900 万吨；出口量或从 1.994 亿吨下滑至 1.665 亿吨，同比减少 2940 万吨。

3月25日，中国煤炭资源网报道，印度中央电力局最新数据显示，2025 年 2 月份，印度电力企业煤炭进口总量为 506.5 万吨，同比下降 19.71%，环比增长 23.31%，连续第二个月环比增加，创 5 个月以来新高。

3月25日，中国煤炭市场网报道，内蒙古自治区自然资源厅消息，3月24 日，通辽市智慧矿业有限公司成功以 28.5525 亿元竞得内蒙古自治区霍林河矿区四号井田煤炭资源探矿权。四号井田位于通辽市霍林郭勒市霍林河矿区，面积 26.1 平方千米，估算资源储量 9.72 亿吨，煤炭资源丰富、品质优良。

3月25日，中国煤炭资源网报道，日本钢铁联合会发布数据显示，2025 年 2 月份，日本粗钢产量 640.0 万吨，环比降 5.7%，同比降 8.5%。1-2 月累计 1318.6 万吨，同比下降 7.5%。

## 3月26日

3月26日，中国煤炭资源网报道，世界钢铁协会发布的初步数据显示，2025 年 2 月份，全球 69 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.447 亿吨，同比降 3.4%。其中，印度粗钢产量 1270 万吨，同比增 6.3%。

3月26日，中国煤炭资源网报道，中钢协数据显示，2025 年 3 月中旬，重点统计钢铁企业钢材库存量 1691 万吨，环比上旬增加 66 万吨，增长 4.1%；比年初增加 454 万吨，增长 36.7%；比上月同旬增加 39 万吨，增长 2.4%；比去年同旬减少 262 万吨，下降 13.4%，比前年同旬减少 205 万吨，下降 10.8%。

3月26日，中国煤炭资源网报道，中国煤炭资源网产能数据库数据显示，截

至目前，我国千万吨级生产煤矿有 88 处，合计产能 14.83 亿吨；3 处正处于试运转期间，合计产能 4500 万吨；此外《2023 煤炭行业发展年度报告》显示，截至 2023 年底，我国在建千万吨级煤矿 24 处左右、设计产能 3.1 亿吨/年。整体来看，我国千万吨级特大型煤矿共有 103 处，合计产能 16.81 亿吨，高度集中于资源禀赋优越的西北及华北地区，内蒙古以 40 处煤矿、6.72 亿吨/年产能居首，占全国总产能的 39.98%。103 处千万吨级煤矿中，露天矿数量 39 处，占全国的 37.86%；产能占比 48.07%，达 8.08 亿吨。产能排名前十的煤矿均为露天开采，合计产能 3.39 亿吨/年，占全国的 20.17%。

3 月 26 日，中国煤炭资源网报道，印度统计局 3 月 25 日发布的《2025 印度能源统计报告》显示，2023-24 年，印度可再生能源（不包括水电）在总发电量中的占比由 2015 年的 6% 显著提升至 12.1%，9 年来实现翻倍增长。

3 月 26 日，中国煤炭经济研究会报道，根据俄罗斯海港协会（ASOP）最新数据，2025 年前 2 个月俄罗斯海港煤炭转运量 2920 万吨，同比增长 1.2%。

### 3 月 27 日

3 月 27 日，中国煤炭资源网报道，国家统计局发布消息，2025 年 1-2 月，全国采矿业实现营收 8068.9 亿元，同比下降 10.6%，其中煤炭开采和洗选业实现营收 4044.7 亿元，同比下降 19.3%；全国采矿业实现利润总额 1410.3 亿元，同比下降 25.2%，其中煤炭开采和洗选业实现利润总额 506.6 亿元，同比下降 47.3%；全国采矿业营业成本 5470.9 亿元，同比下降 7.0%，其中煤炭开采和洗选业营业成本 2885.3 亿元，同比下降 13.5%。

3 月 27 日，中国煤炭资源网报道，3 月 26 日，美国能源信息署（EIA）发布最新《月度能源回顾》报告显示，2025 年 2 月份，美国煤炭产量为 3876.1 万短吨（3516.34 万吨），较上年同期的 4401.1 万短吨下降 11.93%，较前一月的 4410.4 万短吨下降 12.11%。

3 月 27 日，中国煤炭经济研究会报道，据俄罗斯联邦统计局 3 月 26 日发布的最新工业生产统计月报快报数据显示，2025 年 2 月份，俄罗斯煤炭产量为 3620 万吨，同比增长 4.6%，环比下降 3.3%；1-2 月，俄罗斯煤炭产量累计为 7370 万吨，比上年同期增长 5.4%。前两月产量中，炼焦煤产量 1740 万吨，比上年同期下降 3.6%；其它烟煤（非炼焦烟煤）产量 3510 万吨，同比增长 9.4%；无烟煤产量为 390 万吨，同比增长 1.6%；褐煤产量 1730 万吨，同比增长 8.4%。

3 月 27 日，中国煤炭资源网报道，3 月 18 日，印度商工部发布公告，对进口非合金和合金扁钢制品作出保障措施肯定性初裁，建议对涉案产品征收 12% 的临时保障措施税，有效期为 200 天；同时，对涉案产品设定 CIF 最低限价，最低限价为 675-964 美元/吨，当涉案产品的 CIF 进口价格高于相应最低限价时，不征收

临时保障措施税。涉案产品的印度海关编码为 7208、7209、7210、7211、7212、7225 和 7226。

3月27日，中国煤炭经济研究会报道，据“矿业前沿”(Mining Frontier)网站3月24日发布的煤炭市场报告，2024年全球煤炭消费量为89.28亿吨，比2023年增长了3.5%。这一增长反映了过去十年中平稳但稳定的上升趋势。2025年将继续保持这一势头，并有望进一步扩张。全球煤炭市场预计将以0.9%和1.3%的年复合增长率在数量和价值上分别实现温和增长，到2035年煤炭消费量预计将达到98.28亿吨，市场价值将增长至19093亿美元。这些数据表明，煤炭仍然是全球崛起地区的重要潜在能源来源。

3月27日，中国煤炭资源网报道，新疆维吾尔自治区统计局消息，2024年全疆规模以上工业原煤产量5.41亿吨，比上年增长17.5%；煤炭开采和洗选业增加值比上年增长15.5%；煤矿百万吨死亡率0.0092，比上年下降58.0%。

### 3月28日

3月28日，中国煤炭资源网报道，据国际文传电讯社消息，俄罗斯副总理亚历山大·诺瓦克(Alexander Novak)告诉记者，2025年俄罗斯煤炭产量预测可能会下调。根据诺瓦克在《能源政策》杂志专栏中引用的数据，2024年俄罗斯煤炭产量达到4.435亿吨，出口1.962亿吨。能源部此前预测2025年煤炭产量将与2024年的水平持平。

3月28日，中国煤炭资源网报道，据外媒报道，3月28日，印度煤炭部正式启动第12轮商业煤矿竞拍，本次共有28座煤炭及褐煤煤矿待拍，位于恰尔肯德邦、恰蒂斯加尔邦、奥里萨邦、中央邦、马哈拉施特拉邦、西孟加拉邦和拉贾斯坦邦。本轮竞拍的28个煤矿中，13座已完成全面勘探，12座部分勘探，另包含2座褐煤煤矿。其中7座煤矿依据《2015年煤炭特别条款法案》出让，18座依据《1957年矿产法规与发展法案》招标，此外还有3座来自此前流拍煤矿重新参与竞拍。

3月28日，中国煤炭资源网报道，土耳其统计局(TUIK)外贸统计数据显示，2025年2月份，土耳其煤炭进口总量为365.58万吨，同比减少2.26%，环比下降10.54%。

3月28日，中国煤炭经济研究会报道，山西省统计局数据显示，今年前两个月，山西省加快推进煤层气增储上产，累计抽采煤层气21.9亿立方米，约占全国同期煤层气产量的80%，创历史同期产量新高。

3月28日，中国煤炭资源网报道，3月26日，古叙矿区大村井田煤矿开发项目(一期)开工。该项目是近十年来首次获批的四川大型煤矿新建项目，规划年产能240万吨，资源总量约5.55亿吨；是国家“十四五”煤炭产能规划重点项目，

已获核准并纳入 2025 年省级重大项目清单。项目由四川省自然资源投资集团下属公司牵头实施，计划于 2027 年建成投产，建成达产后将有效缓解川南地区电煤供应紧张局面，增强四川能源供应的韧性和弹性，为成渝地区双城经济圈建设提供坚强能源保障。

## 4 上市公司动态

### 3月24日

**冀中能源**: 3月24日,冀中能源股份有限公司发布关于公司公开挂牌转让青龙煤业90%股权及所持债权的进展公告,公告显示:公司拟将持有的山西冀能青龙煤业有限公司90%股权及公司所持青龙煤业的债权在河北产权市场有限公司公开挂牌转让。公司于2025年2月21日至2025年3月20日期间,在河北产权市场对外发布了转让青龙煤业90%股权及所持债权的相关信息。截止挂牌日期届满,未征集到符合条件的意向受让方。经研究,公司决定终结本次挂牌转让事项。

**宝泰隆**: 3月24日,宝泰隆新材料股份有限公司发布关于宝清县建龙大雁煤业有限公司复产的公告,公告显示:宝泰隆新材料股份有限公司控股孙公司宝清县建龙大雁煤业有限公司收到了黑龙江省双鸭山市宝清县安全生产和防灾减灾救灾委员会办公室下发的《关于宝清县建龙大雁煤业有限公司复产的批复》,同意大雁煤业复产。大雁煤业所属煤矿为设计生产能力30万吨/年的矿井,建成投产后将增加公司原煤自供能力,降低公司原材料成本,进一步提升公司的生产能力,提高公司未来盈利水平,对公司可持续性发展和经营业绩将带来积极影响。

**中国神华**: 3月24日,中国神华能源股份有限公司发布关于董事长辞任及授权代表变更的公告,公告显示:中国神华能源股份有限公司董事会于2025年3月24日收到吕志韧先生递交的书面辞呈。因退休原因,吕志韧先生向本公司董事会请辞董事长、执行董事职务,其董事会战略与投资委员会主席、委员,提名委员会委员、薪酬与考核委员会委员职务也同时终止。吕志韧先生辞任未导致本公司董事会低于法定最低人数。吕志韧先生辞任后将不再担任中国香港联合交易所有限公司证券上市规则第3.05条所规定的本公司授权代表。执行董事张长岩先生已获委任为本公司新的授权代表,自2025年3月24日起生效。

### 3月25日

**电投能源**: 3月25日,内蒙古电投能源股份有限公司发布关于通过国家电投集团财务有限公司提供委托贷款暨关联交易公告。公告中显示:公司及子公司拟通过国家电投集团财务有限公司向10家控股子公司提供委托贷款,累计金额不超过108.3亿元,占公司2023年经审计归母净资产的35.07%。资金用途为满足子公司经营需求,资金来源为自有资金。

### 3月27日

**淮北矿业**: 3月27日,淮北矿业控股股份有限公司发布2024年年度报告、关于2024年度利润分配方案的公告与关于未来三年(2025-2027年)股东回报

规划。公告中显示：

1) 2024 年，公司营业收入 657.35 亿元，同比减少 10.43%；归属于上市公司股东的净利润 48.55 亿元，同比减少 22.00%。

2) 公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.75 元（含税），合计派发现金红利 20.20 亿元（含税），占 2024 年度归属于上市公司股东净利润的比例为 41.60%。

3) 公司可以采取现金、股票或者资本公积金转增股本及其他符合法律、行政法规的合理方式进行利润分配。相对于股票股利，公司优先采用现金分红的利润分配方式。公司原则上按年进行利润分配，公司董事会也可以根据公司的盈利状况和资金状况提议进行中期利润分配。在符合现金分红条件的情况下，未来三年（2025-2027 年）公司每年以现金方式分配的利润不低于当年实现的合并报表归属母公司所有者净利润的 35%。

**淮河能源：**3 月 27 日，淮河能源（集团）股份有限公司发布 2024 年年度报告、关于 2024 年度拟不进行利润分配的公告与关于 2025-2027 年度现金分红回报规划的公告。公告中显示：

1) 2024 年，公司营业收入 300.21 亿元，同比增长 9.83%；归属于上市公司股东的净利润 8.58 亿元，同比增长 2.17%。

2) 为解决同业竞争，公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买控股股东淮南矿业持有的淮河能源电力集团有限责任公司 89.30% 股权；同时，公司拟摘牌国开发展基金有限公司持有的电力集团 10.70% 股权。基于上述原因，为保障上述股权收购及摘牌工作的顺利实施，同时兼顾公司正常生产经营和可持续发展资金需求，公司 2024 年度拟不进行现金分配和送股，不进行资本公积金转增股本。

3) 2025-2027 年度，公司每年度拟向全体股东每股派发现金红利不低于 0.19 元（含税），每年度拟分配的现金分红总额不低于当年实现归属于上市公司股东的净利润的 75%。公司每年度的现金分红可分多次实施，具体的现金分红方案由公司董事会拟定，经股东大会审议通过后实施。

**兰花科创：**3 月 27 日，山西兰花科技创业股份有限公司发布关于参与探矿权竞拍及其结果的公告。公告中显示：公司参与了山西省阳城县寺头区块煤炭探矿权挂牌出让竞拍，以 69.49 亿元竞得该宗资源探矿权。山西省阳城县寺头区块煤炭探矿权面积 15.49 平方千米，煤炭资源量 21670 万吨，拟出让年限 5 年。公司自取得探矿权起，需对勘查区内的矿产资源进行绿色综合勘查，2 年内要完成勘探，3-4 年内完成转采登记，进入矿山基础建设阶段，按绿色矿山标准要求进行建设。未来公司对该煤炭资源办理探转采手续，矿井设计、开发、建设周期较长，投资效益存在不确定风险。

3月28日

**恒源煤电**: 3月28日,安徽恒源煤电股份有限公司发布2024年年度报告和关于2024年度利润分配预案的公告。公告中显示:

1) 2024年,公司营业收入67.72亿元,同比减少10.45%;归属于上市公司股东的净利润10.72亿元,同比减少47.35%。

2) 公司拟向全体股东每10股派发现金红利人民币2.7元(含税),共计派发现金红利人民币3.24亿元(含税)。公司本年度不送红股,不转增。叠加中期现金分红,2024年度累计分配现金红利5.64亿元(含税),占当年公司归属于上市公司股东的净利润52.61%。

**开滦股份**: 3月28日,开滦能源化工股份有限公司发布2024年年度报告和2024年度利润分配方案的公告。公告中显示:

1) 2024年,公司营业收入211.75亿元,同比减少7.30%;归属于上市公司股东的净利润8.16亿元,同比减少25.19%。

2) 公司拟向全体股东每股派发现金红利0.26元(含税),合计拟派发现金红利4.13亿元(含税),占本年度归属于公司股东净利润的比例为50.61%。

**郑州煤电**: 3月28日,郑州煤电股份有限公司发布2024年年度报告和关于2024年度拟不进行利润分配的公告。公告中显示:

1) 2024年,公司营业收入42.05亿元,同比减少2.74%;归属于上市公司股东的净利润2.83亿元,同比增加783.88%。

2) 由于公司2024年度期末可供股东分配的利润为负,因此在综合考虑公司经营计划和未来资金需求等因素后,拟定2024年度不进行利润分配,也不进行资本公积金转增股本。

**甘肃能化**: 3月28日,甘肃能化股份有限公司发布关于不向下修正“能化转债”转股价格的公告。公告中显示:自2025年2月21日至2025年3月28日,公司股票已出现连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格低于当期转股价格的85%(即2.55元/股)的情形,已触发“能化转债”转股价格向下修正条款。鉴于目前公司可转债转股价格为3元/股,如向下修正,则修正后的价格将低于最近一期经审计的每股净资产值,根据《募集说明书》及相关规定,公司董事会决定本次不向下修正“能化转债”转股价格,同时在未来6个月内(即2025年3月31日至2025年9月30日),如再次触发“能化转债”转股价格向下修正条款,亦不提出向下修正方案。自2025年10月9日起重新开始起算,若再次触发“能化转债”转股价格向下修正条款,届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“能化转债”的转股价格向下修正权利。

**昊华能源**: 3月28日,北京昊华能源股份有限公司发布关于诉讼进展情况的

公告。公告中显示：2023年12月20日，公司披露了《关于公司提起诉讼的公告》，公司诉山西中博在西部能源股权转让过程中违反《股权转让合同》约定、构成违约给原告造成损失，并将西部能源列为第三人；公司请求判令山西中博赔偿原告损失10.85亿元，以及原告支出的律师费和本案诉讼费用。2025年1月7日，公司披露了《关于诉讼进展情况的公告》，北京市第一中级人民法院已作出一审判决，驳回原告的全部诉讼请求。公司于上诉期内向北京市第一中级人民法院递交上诉状，随后按照《北京市第一中级人民法院诉讼费交款通知书》要求缴纳了诉讼费，于今日收到北京市高级人民法院送达传票，本案进入二审。

**美锦能源：**3月28日，山西美锦能源股份有限公司发布关于为控股子公司提供担保的进展公告。公告中显示：公司控股子公司山西美锦华盛化工新材料有限公司（截至2024年9月30日的资产负债率超过70%）因经营发展需要，向浦银金融租赁股份有限公司申请办理融资租赁（售后回租）业务，租赁本金3.24亿元，单笔业务期限不超过（含）36个月，公司为华盛化工在浦银金融租赁的融资租赁业务提供3.50亿元的全额本息担保。

**永泰能源：**3月28日，永泰能源集团股份有限公司发布关于为所属控股公司张家港沙洲电力有限公司提供担保的公告。公告中显示：公司所属控股公司张家港沙洲电力向江苏银行股份有限公司苏州分行申请金额不超过7200万元、期限不超过2年的综合授信，由公司全资子公司华晨电力为其提供连带责任担保。公司（含下属公司）已为其提供的担保总额为35.50亿元（含本次担保金额）。截至本公告日，公司提供担保累计金额为200.18亿元（其中：公司内部担保累计金额为169.71亿元；公司对外担保累计金额为30.48亿元）。

## 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 0.04%。山西炼焦煤均价本周报收于 1174 元/吨，较上周上涨 0.57%。

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	590	0.00%	585	0.85%	696	-15.23%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	580	580	0.00%	575	0.87%	686	-15.45%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	493	495	-0.40%	498	-1.00%	590	-16.44%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	580	580	0.00%	575	0.87%	686	-15.45%	5200
寿阳动力煤	元/吨	583	583	0.00%	591	-1.37%	713	-18.18%	5500
兴县动力煤	元/吨	612	612	0.00%	621	-1.37%	748	-18.18%	5800
潞城动力煤	元/吨	675	675	0.00%	685	-1.46%	835	-19.16%	5500
屯留动力煤	元/吨	725	725	0.00%	735	-1.36%	885	-18.08%	5800
长治县动力煤	元/吨	690	690	0.00%	700	-1.43%	850	-18.82%	5800
<b>山西动力煤均价</b>	元/吨	<b>614</b>	<b>614</b>	<b>-0.04%</b>	<b>618</b>	<b>-0.66%</b>	<b>743</b>	<b>-17.35%</b>	<b>-</b>

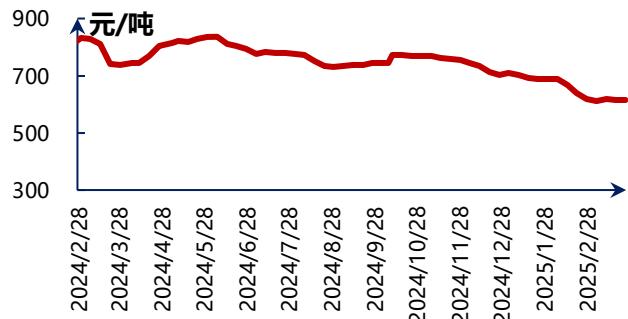
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 3 月 28 日报价)

表2：山西炼焦煤产地价格较上周上涨

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	1000	0.00%	1000	0.00%	1200	-16.67%
古交 8#焦煤	元/吨	1078	1049	2.73%	1183	-8.91%	1665	-35.28%
古交 2#焦煤	元/吨	1185	1154	2.69%	1299	-8.78%	1820	-34.89%
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%	1300	-1.54%	1780	-28.09%
孝义焦精煤	元/吨	1230	1230	0.00%	1250	-1.60%	1730	-28.90%
古县焦精煤	元/吨	1290	1290	0.00%	1320	-2.27%	1760	-26.70%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1100	1100	0.00%	1190	-7.56%	1570	-29.94%
襄垣瘦精煤	元/吨	1150	1150	0.00%	1150	0.00%	1350	-14.81%
<b>山西炼焦精煤均价</b>	元/吨	<b>1174</b>	<b>1167</b>	<b>0.57%</b>	<b>1221</b>	<b>-3.91%</b>	<b>1625</b>	<b>-27.78%</b>

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 3 月 28 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上涨



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 923 元/吨,较上周下跌 1.77%。  
山西喷吹煤均价本周报收 880 元/吨,较上周下跌 0.96%。

**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	830	840	-1.19%	840	-1.19%	750	10.67%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	950	970	-2.06%	980	-3.06%	1040	-8.65%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	910	930	-2.15%	940	-3.19%	1000	-9.00%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	910	920	-1.09%	920	-1.09%	830	9.64%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	980	1000	-2.00%	1010	-2.97%	1070	-8.41%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	960	980	-2.04%	990	-3.03%	1050	-8.57%	6300
<b>山西无烟煤均价</b>	元/吨	<b>923</b>	<b>940</b>	<b>-1.77%</b>	<b>947</b>	<b>-2.46%</b>	<b>957</b>	<b>-3.48%</b>	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 3 月 28 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	855	865	-1.16%	905	-5.56%	1066	-19.81%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	932	943	-1.16%	986	-5.56%	1162	-19.81%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	870	880	-1.16%	921	-5.56%	1084	-19.81%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	892	892	0.00%	932	-4.29%	1092	-18.32%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	882	892	-1.12%	932	-5.36%	1092	-19.23%	7000
长治喷吹煤	元/吨	852	862	-1.16%	902	-5.54%	1062	-19.77%	6200
<b>山西喷吹煤均价</b>	元/吨	<b>880</b>	<b>889</b>	<b>-0.96%</b>	<b>930</b>	<b>-5.31%</b>	<b>1093</b>	<b>-19.46%</b>	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 3 月 28 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 574 元/吨,较上周下跌 3.09%。  
陕西炼焦精煤均价本周报收 1030 元/吨,周环比持平。

**表5：陕西动力煤产地价格较上周下跌**

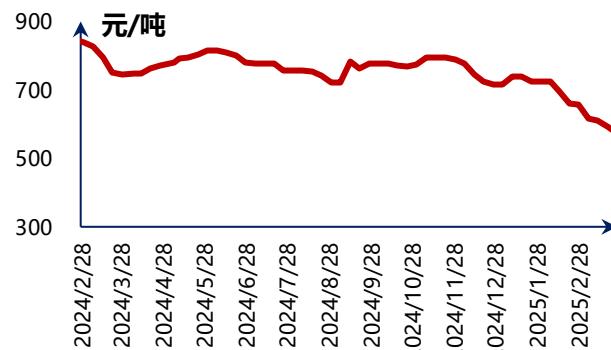
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	615	620	-0.81%	610	0.82%	765	-19.61%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	540	565	-4.42%	665	-18.80%	725	-25.52%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	525	550	-4.55%	650	-19.23%	710	-26.06%	5000
韩城混煤	元/吨	525	550	-4.55%	650	-19.23%	710	-26.06%	5000
西安烟煤块	元/吨	705	710	-0.70%	700	0.71%	855	-17.54%	6000
黄陵动力煤	元/吨	535	560	-4.46%	660	-18.94%	720	-25.69%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	574	593	-3.09%	656	-12.45%	748	-23.19%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为3月28日报价)

**表6：陕西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
韩城瘦精煤	元/吨	1030	1030	0.00%	1120	-8.04%	1500	-31.33%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1030	1030	0.00%	1120	-8.04%	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28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：陕西炼焦精煤均价周环比持平**


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478元/吨，较上周下跌0.85%。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	494	505	-2.14%	496	-0.36%	622	-20.58%	5500
东胜原煤	元/吨	464	469	-1.07%	463	0.22%	581	-20.14%	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	604	609	-0.82%	603	0.17%	721	-16.23%	6500
包头动力煤	元/吨	484	491	-1.43%	480	0.83%	584	-17.12%	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	519	524	-0.95%	518	0.19%	636	-18.40%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	478	482	-0.85%	477	0.14%	558	-14.32%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为3月28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%	1252	-2.01%	1857	-33.93%
乌海1/3焦精煤	元/吨	1052	1052	0.00%	1074	-2.01%	1592	-33.94%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1139	1139	0.00%	1163	-2.01%	1725	-33.93%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为3月28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

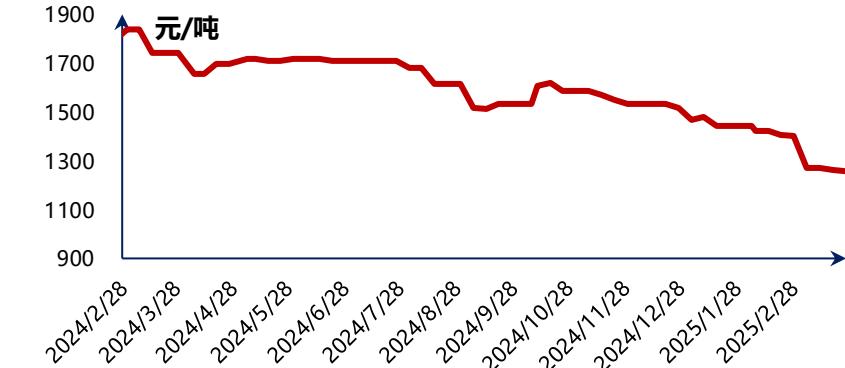
### 5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收1257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	975	986	-1.16%	1032	-5.56%	1216	-19.81%
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	1257	1263	-0.45%	1401	-10.25%	1658	-24.15%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为3月28日报价）

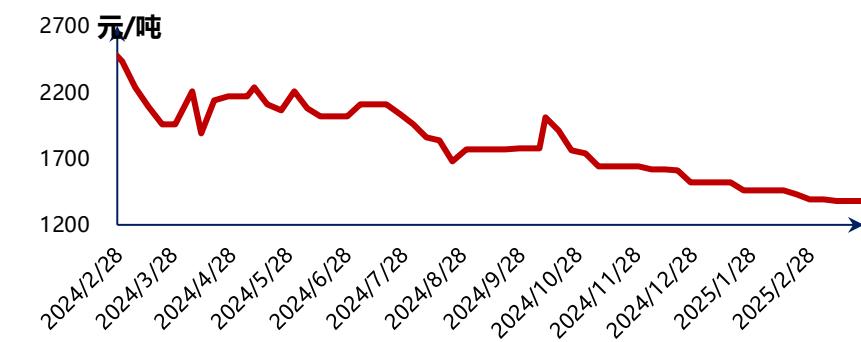
**图13：河南冶金精煤均价较上周下跌**

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 667 元/吨，较上周下跌 0.89%。

**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**

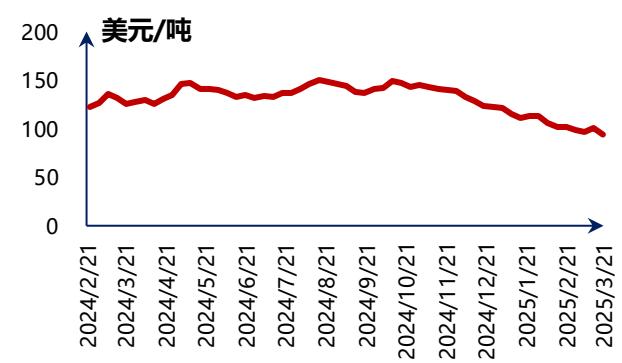
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	715	721	-0.89%	744	-3.88%	827	-13.54%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	667	673	-0.89%	694	-3.89%	787	-15.25%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	590	590	0.00%	600	-1.67%	697	-15.35%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	524	518	1.16%	531	-1.32%	617	-15.07%	4500
<b>均价</b>	元/吨	<b>624</b>	<b>626</b>	<b>-0.26%</b>	<b>642</b>	<b>-2.84%</b>	<b>732</b>	<b>-14.75%</b>	-

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 28 日报价）

## 5.3 国际煤价

据 Wind 数据，3 月 21 日，纽卡斯尔 NEWC 动力煤报收 93.90 美元/吨，较上周下跌 7.12%；理查德 RB 动力煤均价报收 83.30 美元/吨，较上周下跌 5.13%；欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119.25 美元/吨，周环比持平。3 月 28 日，澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 183.5 美元/吨，较上周上涨 2.23%。

**图15：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌**



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

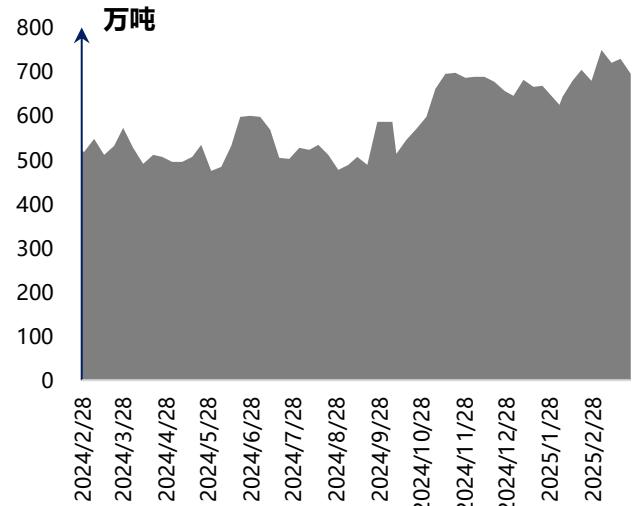
## 5.4 库存监控

煤炭资源网数据显示，库存方面，秦皇岛港本期库存 695 万吨，较上周下降 4.66%；广州港本期库存 234 万吨，较上周下降 4.69%。

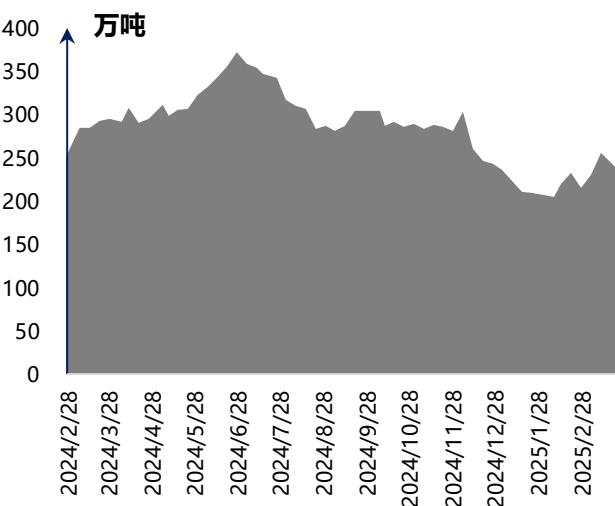
**表11：秦皇岛港口库存较上周下降**

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	695	729	-4.66%	678	2.51%	491	41.55%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	695	729	-4.66%	678	2.51%	491	41.55%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	230	219	5.02%	194	18.56%	181	27.07%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	270	262	3.05%	221	22.17%	164	64.63%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 3 月 28 日报价）

**图19：秦皇岛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

**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 4020 元/吨，较上周上涨 0.25%；螺纹钢价格为 3210 元/吨，较上周上涨 0.31%；热轧板卷价格为 3390 元/吨，较上周上涨 0.30%；高线价格为 3430 元/吨，较上周上涨 0.59%。

**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上涨**

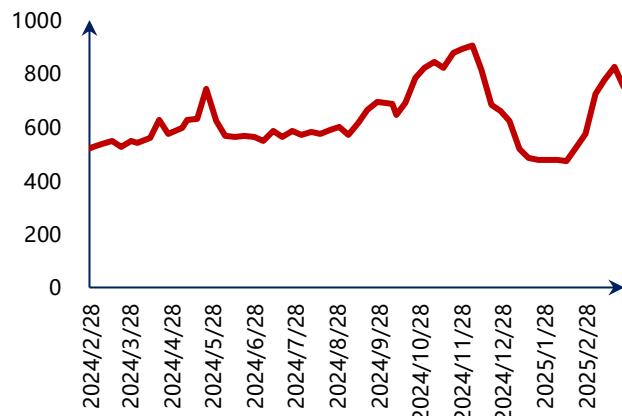


资料来源：wind，民生证券研究院

## 5.6 运输行情追踪

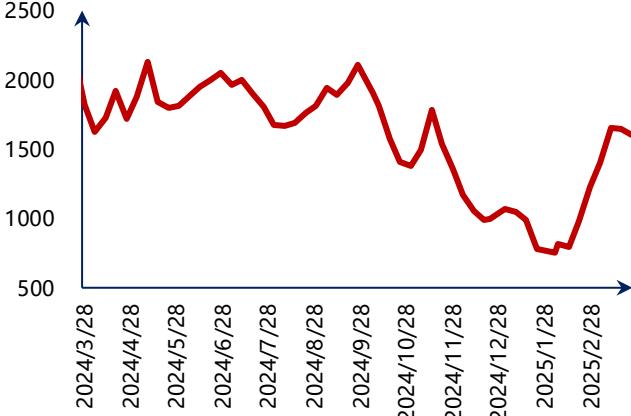
据 Wind 数据，截至 3 月 28 日，煤炭运价指数为 752，较上周下跌 8.85%；截至 3 月 28 日，BDI 指数为 1602，较上周下跌 2.50%。

**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 (较沪深 300, %) .....	5
图 2: 动力煤子板块涨幅最大 (%) .....	5
图 3: 本周中国神华涨幅最大 (%) .....	6
图 4: 本周陕西黑猫跌幅最大 (%) .....	6
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌.....	16
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周上涨.....	16
图 7: 山西无烟煤均价较上周下跌.....	17
图 8: 山西喷吹煤均价较上周下跌.....	17
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌.....	18
图 10: 陕西炼焦精煤均价周环比持平.....	18
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌.....	19
图 12: 内蒙古焦精煤均价周环比持平.....	19
图 13: 河南冶金精煤均价较上周下跌.....	19
图 14: 京唐港主焦煤价格周环比持平.....	20
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌.....	20
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周下跌.....	20
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平.....	21
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨.....	21
图 19: 秦皇岛港场存量较上周下降 .....	21
图 20: 广州港场存量较上周下降 .....	21
图 21: 临汾一级冶金焦价格周环比持平 .....	22
图 22: 上海螺纹钢价格较上周上涨 .....	22
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌 .....	22
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌 .....	22

## 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.....	16
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周上涨.....	16
表 3: 山西无烟煤产地价格较上周下跌.....	17
表 4: 山西喷吹煤产地价格较上周下跌.....	17
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周下跌.....	18
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格周环比持平.....	18
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌.....	18
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平.....	19
表 9: 河南冶金煤产地价格较上周下跌.....	19
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌.....	20
表 11: 秦皇岛港口库存较上周下降 .....	21

## 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