



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

炼焦煤价格触底，建议把握一季报窗口期，积极布局

2025 年 3 月 30 日

证券研究报告

行业研究-周报

行业周报

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明：能源行业首席分析师

执业编号：S1500518070001

联系电话：010-83326712

邮箱：zuoqianming@cindasc.com

高升：煤炭钢铁行业首席分析师

执业编号：S1500524100002

邮箱：gaosheng@cindasc.com

炼焦煤价格触底，建议把握一季报窗口期，积极布局

2025年3月30日

本期内容提要：

- ◆ **动力煤价格方面：**本周秦港价格周环比下降，产地大同价格周环比持平。港口动力煤：截至3月29日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价667元/吨，周环比下跌6元/吨。产地动力煤：截至3月28日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价615元/吨，周环比下跌5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)499元/吨，周环比下跌10.9元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)550元/吨，周环比持平。国际动力煤离岸价：截至3月29日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格71.3美元/吨，周环比下跌0.8美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价98.1美元/吨，周环比上涨2.0美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价73.6美元/吨，周环比下跌0.5美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：**本周京唐港价格周环比持平，产地临汾价格周环比持平。港口炼焦煤：截至3月28日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1400元/吨，周持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1480元/吨，周持平。产地炼焦煤：截至3月28日，临汾肥精煤车板价(含税)1280.0元/吨，周环比持平；兗州气精煤车板价970.0元/吨，周环比持平；邢台1/3焦精煤车板价1230.0元/吨，周环比下跌20.0元/吨。国际炼焦煤：截至3月28日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价183.7美元/吨，上涨4.1美元/吨，周环比上涨2.26%，同比下降30.14%。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比下降，炼焦煤矿井产能利用率周环比增加。**截至3月28日，样本动力煤矿井产能利用率为94.3%，周环比下降1.8个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为84.76%，周环比增加0.7个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比下降，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至3月27日，沿海八省煤炭库存较上周下降9.20万吨，周环比下降0.28%；日耗较上周下降7.60万吨/日，周环比下降3.96%；可用天数较上周上升0.70天。内陆十七省：截至3月27日，内陆十七省煤炭库存较上周上升196.00万吨，周环比增加2.57%；日耗较上周下降14.10万吨/日，周环比下降4.60%；可用天数较上周上升1.80天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比增加。**化工周度耗煤：截至3月28日，化工周度耗煤较上周下降10.10万吨/日，周环比下降1.50%。高炉开工率：截至3月28日，全国高炉开工率82.1%，周环比增加0.15个百分点。水泥开工率：截至3月28日，水泥熟料产能利用率为60.5%，周环比上涨5.4个百分点。
- ◆ 我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号

金隅大厦B座

邮编：100031

面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为 94.3%(-1.8 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 84.76%(+0.7 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 14.10 万吨/日 (-4.6%)，沿海 8 省日耗周环比下降 7.60 万吨/日 (-3.96%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 10.10 万吨/日 (-1.5%)；钢铁高炉开工率为 82.11%(+0.15 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 60.46%(+5.39 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 667 元/吨 (-6 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1400 元/吨(持平)。值得注意的是，近期炼焦煤价格走势呈现企稳态势，京唐港主焦煤价格自 2 月底以来仅下行 20 元/吨，跌幅远小于港口动力煤价格。从库存水平看，焦化厂和钢厂焦煤库存处于低位。从下游需求看，2025 年以来高炉吨钢利润达 105 元/吨，处于较好水平，且铁水日产呈现逐步恢复态势，优于 2024 年同期。当前部分煤种价格逼近矿井成本线出现亏损，焦炭第十二轮提降预期可能搁浅，成本支撑下焦煤价格或率先触底，同时铁水复产及钢厂补库刚需，边际改善下存在反弹预期，然而部分炼焦煤企业年报业绩略低预期，尤其担忧一季报业绩表现，或进一步压降估值。为此，我们认为，炼焦煤板块或存较大预期差，重点提示投资炼焦煤价格筑底下的板块底部投资机遇，建议逢低配置。**煤炭配置核心观点：**当下，我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变（短期供需基本平衡，中长期仍存缺口）、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变（市场价中枢 > 800 元/吨，中长协 ≈ 700 元/吨）、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变（ROE 为 10-20%，股息率 > 5%，新增中期分红）、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变（一级矿权市场高溢价，多数公司 PB 约 1 倍），且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此，煤炭板块配置策略不可忽视红利特性，又要把握顺周期弹性。即，煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前，煤炭板块迎来较大回调，再次出现较高性价比的底部机会，反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭，再度提示逢低配置。**总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。**

- ◆ **投资建议：**结合我们对能源产能周期的研判，煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”，仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前，煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产，行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征，叠加宏观经济底部向好，央企市值管理新规落地，煤炭央企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。**自上而下重点关注：一是经营稳**

定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源；二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、上海能源、天玛智控等。

- ◆ 风险因素：重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济超预期下滑。

重要指标前瞻

	指标	单位	上周	本周	环比	同比	趋势图
动力煤价格	秦皇岛港动力煤山西产市场价(Q5500)	元/吨	673	667	-0.9%	-19.6%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	72	71.25	-1.0%	-19.2%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1400	1400	0.0%	-30.0%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	179.6	183.65	2.3%	-30.1%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	79.06	86.36	9.2%	69.6%	
动力煤供给	样本动力煤矿产能利用率	%	96.1	94.3	-1.8	-0.9	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿产能利用率	%	84.06	84.76	0.7	0.2	
	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-4.0%	-1.3%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-4.6%	-9.5%	
动力煤需求	三峡出库量	立方米/秒	9040	10400	15.0%	52.3%	
	Myspic综合钢价指数	点	124.97	125.62	0.5%	-9.2%	
	高炉开工率	%	81.96	82.11	0.2	4.3	
炼焦煤需求	秦皇岛港煤炭库存	万吨	729	695	-4.7%	23.2%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	372.67	369.05	-1.0%	31.1%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	376.42	362.66	-3.7%	74.0%	
煤炭库存	大秦线煤炭运量	万吨	125.22	125.01	-0.2%	3.8%	
	环渤海四大港口货船比	-	28.78	21.59	-25.0%	24.6%	

资料来源: Ifind, 煤炭市场网, 信达证券研发中心。注: 红色点为高点, 因数据披露频度、日期不一致, 因此按周变动展示。



目录

一、本周核心观点及重点关注	8
二、本周煤炭板块及个股表现	10
三、煤炭价格跟踪	11
四、煤炭供需跟踪	14
五、煤炭库存情况	20
六、煤炭运输情况	23
七、天气情况	24
八、上市公司估值表及重点公告	25
九、本周行业重要资讯	27
十、风险因素	28

表目录

表 1：重点上市公司估值表	25
---------------------	----

图目录

图 1：各行业板块一周表现（%）	10
图 2：A股煤炭及焦化板块区间涨跌幅（%）	10
图 3：煤炭开采洗选板块个股表现（%）	10
图 4：综合交易价：CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)（元/吨）	11
图 5：综合平均价格指数：环渤海动力煤(Q5500K)（元/吨）	11
图 6：年度长协价：CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)（元/吨）	11
图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）	12
图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）	12
图 9：国际动力煤FOB变动情况（美元/吨）	12
图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）	12
图 11：港口焦煤价格变动情况（元/吨）	13
图 12：产地焦煤价格变动情况（元/吨）	13
图 13：澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况（美元/吨）	13
图 14：焦作无烟煤车板价变动情况（元/吨）	13
图 15：喷吹煤车板价（含税）变动情况（元/吨）	13
图 16：样本动力煤矿井产能利用率（%）	14
图 17：样本炼焦煤矿井产能利用率（%）	14
图 18：印尼煤（Q5000）进口价差（元/吨）	14
图 19：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）	14
图 20：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）	15
图 21：内陆 17 省区煤炭库存量变化情况（万吨）	15
图 22：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）	15
图 23：沿海八省区日均耗煤变化情况（万吨）	15
图 24：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）	15
图 25：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）	15
图 26：Myspic 综合钢价指数	16
图 27：出厂价：一级冶金焦(唐山产)：河北（元）	16
图 28：高炉开工率（%）	16
图 29：独立焦化企业吨焦利润（元/吨）	16
图 30：螺纹钢高炉利润（元/吨）	17
图 31：螺纹钢电炉利润（元/吨）	17
图 32：纯高炉企业废钢消耗比（%）	17

图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)	17
图 34: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	18
图 35: 全国甲醇价格指数	18
图 36: 全国乙二醇价格指数	18
图 37: 全国合成氨价格指数	18
图 38: 全国醋酸价格指数	18
图 39: 全国水泥价格指数	18
图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	19
图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%)	19
图 42: 化工周度耗煤 (万吨)	19
图 43: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	20
图 44: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨).....	20
图 45: 生产地动力煤库存情况 (万吨)	20
图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	21
图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	21
图 48: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 49: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	22
图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	22
图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	22
图 53: 波罗的海干散货指数(BDI).....	23
图 54: 大秦线铁路发运量 (万吨)	23
图 55: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	23
图 56: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	24
图 57: 未来 10 天降水量情况	24

一、本周核心观点及重点关注

本周核心观点

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。

本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为 94.3%(-1.8 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 84.76%(+0.7 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 14.10 万吨/日(-4.6%)，沿海 8 省日耗周环比下降 7.60 万吨/日(-3.96%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 10.10 万吨/日(-1.5%)；钢铁高炉开工率为 82.11%(+0.15 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 60.46%(+5.39 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 667 元/吨(-6 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1400 元/吨(持平)。值得注意的是，近期炼焦煤价格走势呈现企稳态势，京唐港主焦煤价格自 2 月底以来仅下行 20 元/吨，跌幅远小于港口动力煤价格。从库存水平看，焦化厂和钢厂焦煤库存处于低位。从下游需求看，2025 年以来高炉吨钢利润达 105 元/吨，处于较好水平，且铁水日产呈现逐步恢复态势，优于 2024 年同期。当前部分煤种价格逼近矿井成本线出现亏损，焦炭第十二轮提降预期可能搁浅，成本支撑下焦煤价格或率先触底，同时铁水复产及钢厂补库刚需，边际改善下存在反弹预期，然而部分炼焦煤企业年报业绩略低预期，尤其担忧一季报业绩表现，或进一步压降估值。为此，我们认为，炼焦煤板块或存较大预期差，重点提示投资炼焦煤价格筑底下的板块底部投资机遇，建议逢低配置。**煤炭配置核心观点：**当下，我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变（短期供需基本平衡，中长期仍存缺口）、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变（市场价中枢 > 800 元/吨，中长协 ≈ 700 元/吨）、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变（ROE 为 10-20%，股息率 > 5%，新增中期分红）、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变（一级矿权市场高溢价，多数公司 PB 约 1 倍），且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此，煤炭板块配置策略不可忽视红利特性，又要把握顺周期弹性。即，煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前，煤炭板块迎来较大回调，再次出现较高性价比的底部机会，反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭，再度提示逢低配置。总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

结合我们对能源产能周期的研判，煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”，仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有希望支撑煤价中枢保持高位。当前，煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产，行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征，叠加宏观经济底部向好，央企市值管理新规落地，煤炭央国企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。自上而下重点关注：一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源；二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、

上海能源、天玛智控等。

近期重点关注

1. 2025 年 1-2 月份全国煤炭采选业实现营业收入 4044.7 亿元，同比下降 19.3%。1-2 月份，采矿业实现利润总额 1410.3 亿元，同比下降 25.2%。煤炭开采和洗选业实现利润总额 506.6 亿元，同比下降 47.3%。1-2 月份，采矿业实现营业收入 8068.9 亿元，同比下降 10.6%。煤炭开采和洗选业实现利营业收入 4044.7 亿元，同比下降 19.3%。1-2 月份，采矿业实现营业成本 5470.9 亿元，同比下降 7%。煤炭开采和洗选业实现营业成本 2885.3 亿元，同比下降 13.5%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/RGwQPI_Lfo9CyClx0g3XyA）

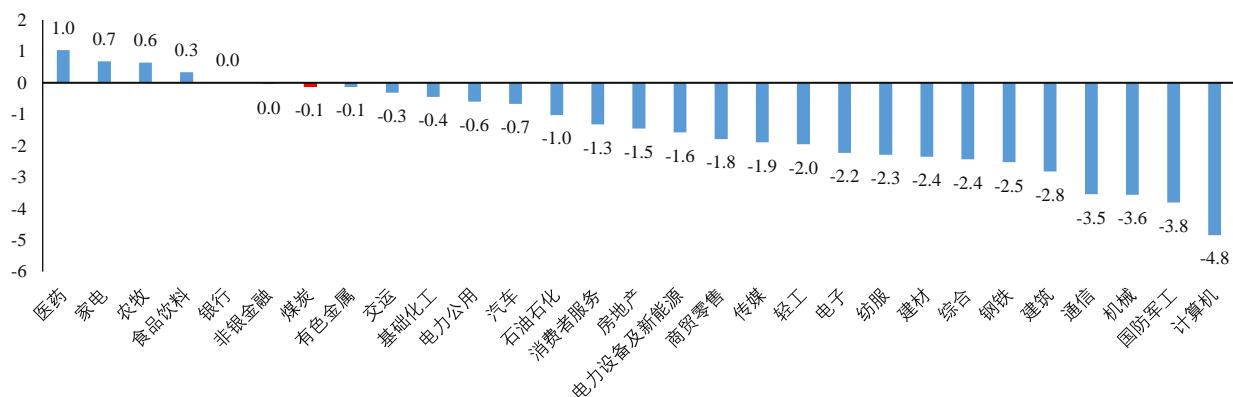
2. 全球煤炭消费量 2035 年将逼近 100 亿吨，达到 98.28 亿吨2024 年全球煤炭消费量为 89.28 亿吨，比 2023 年增长了 3.5%。这一增长反映了过去十年中平稳但稳定的上升趋势。2025 年将继续保持这一势头，并有望进一步扩张。2024 年的煤炭市场价值达到 16637 亿美元，较 2023 年强劲增长了 7.8%，显示出煤炭在更多市场领域中的强劲需求。中国的煤炭消费量在 2024 年达到 45.89 亿吨，占全球总消费量的约 51%，稳居全球第一。印度以 10.42 亿吨的消费量位居第二，这主要得益于其快速增长的工业和能源需求。美国以 4.9 亿吨的消费量排名第三，但其排放量显著下降（年均下降 5.1%），这主要归因于其向清洁能源的逐步替代。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。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/tsjWLixqE9MALT3iB6iDQQ>）

3. 1-2 月鄂尔多斯原煤产量同比增长 1.1%。鄂尔多斯市统计局发布的数据显示，今年 1-2 月，该市规模以上工业原煤产量 13792.0 万吨、同比增长 1.1%。规模以上焦炭产量 189.9 万吨，同比增长 6.2%。据悉，1-2 月份，鄂尔多斯全市 673 户规模以上工业企业实现增加值同比增长 6.0%。其中能源行业整体稳定增长。采矿业同比增长 4.8%，占规模以上工业增加值的 80.5%，对规模以上工业增加值增长贡献率为 67.9%，拉动全市规模以上工业增加值增长 4.1 个百分点。非煤行业发展良好，装备制造业增加值同比增长 27.9%，其中，新能源装备制造业势头较好，同比增长 38.9%，拉动规模以上工业增加值 0.3 个百分点。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/c5SjChRSyFiZeGStYsH99w>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 0.13%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 0.01% 到 3915.17；涨跌幅前三的行业分别是医药(1.04%)、家电(0.68%)、农牧(0.64%)。

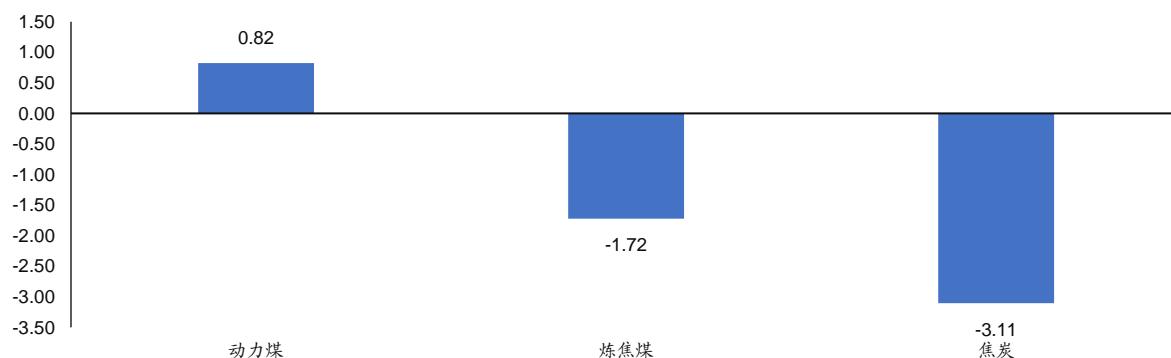
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 0.82%，炼焦煤板块下跌 1.72%，焦炭板块下跌 3.11%。

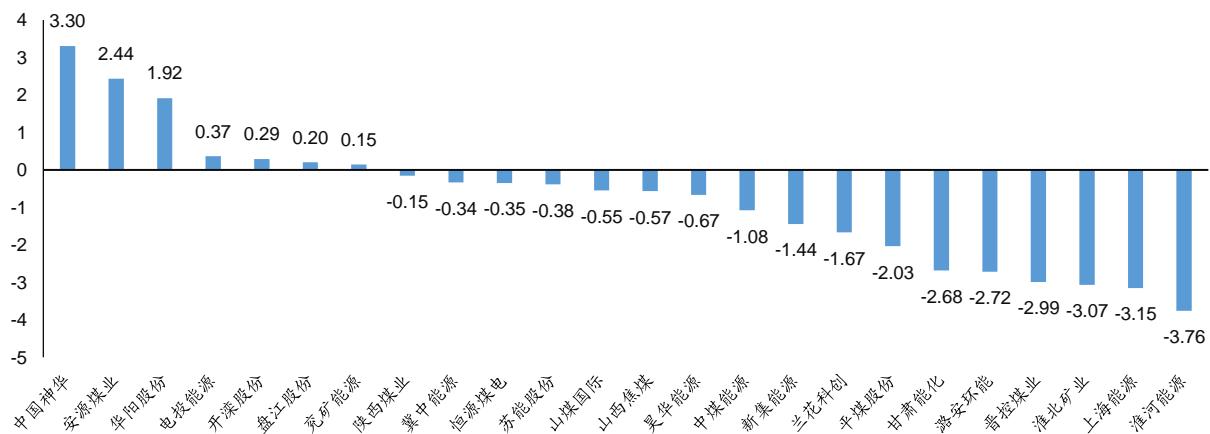
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨跌幅前三的分别为中国神华(3.30%)、安源煤业(2.44%)、华阳股份(1.92%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



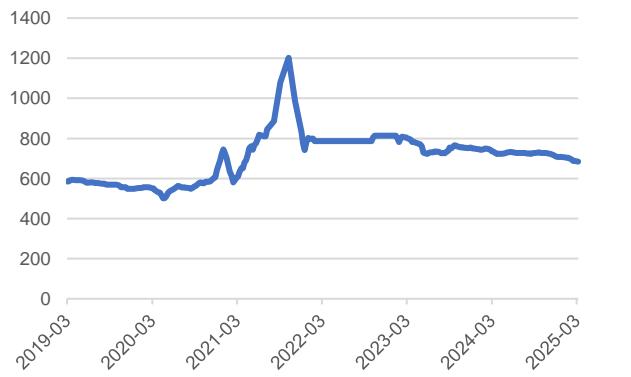
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至 3 月 28 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 684.0 元/吨, 周环比下跌 2.0 元/吨。截至 3 月 26 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 685.0 元/吨, 周环比下跌 1.0 元/吨。截至 3 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 686.0 元/吨, 月环比下跌 5.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤 (Q5500K) (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



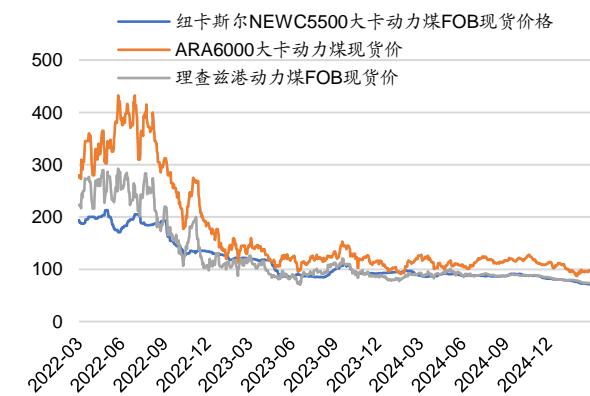
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

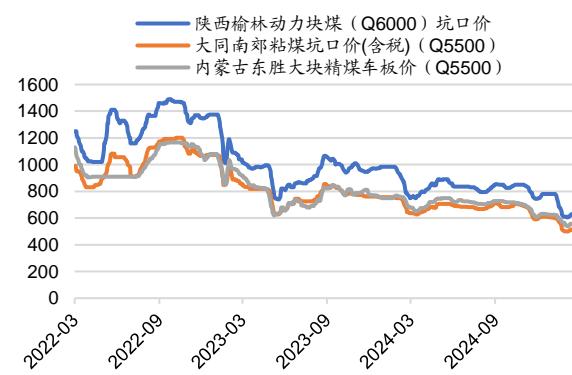
- 港口动力煤: 截至 3 月 29 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 667 元/吨, 周环比下跌 6 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 3 月 28 日, 陕西榆林动力块煤 (Q6000) 坑口价 615 元/吨, 周环比下跌 5.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价 (Q5500) 499 元/吨, 周环比下跌 10.9 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 550 元/吨, 周环比持平。
- 国际动力煤离岸价: 截至 3 月 29 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 71.3 美元/吨, 周环比下跌 0.8 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 98.1 美元/吨, 周环比上涨 2.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 73.6 美元/吨, 周环比下跌 0.5 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 3 月 28 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 775.0 元/吨, 周环比下跌 12.8 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 748.0 元/吨, 周环比下跌 12.2 元/吨。

图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)

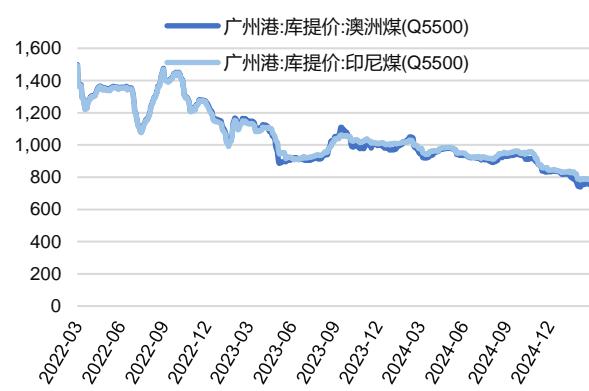

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 8: 产地煤炭价格变动 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)


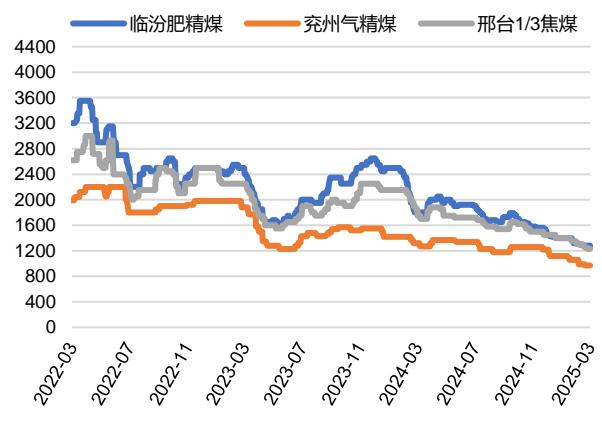
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

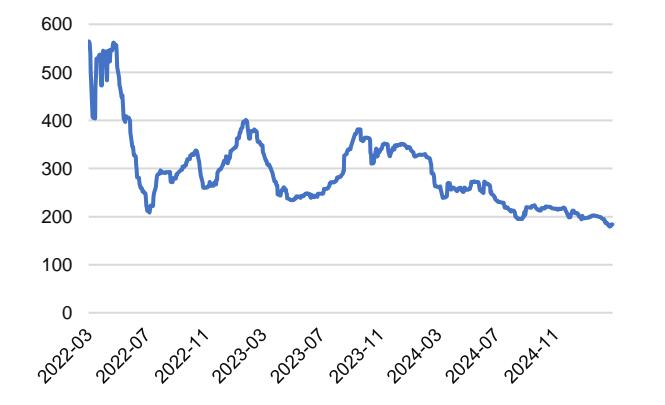
- 港口炼焦煤: 截至 3 月 28 日, 京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1400 元/吨, 周持平; 连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1480 元/吨, 周持平。
- 产地炼焦煤: 截至 3 月 28 日, 临汾肥精煤车板价(含税)1280.0 元/吨, 周环比持平; 兖州气精煤车板价 970.0 元/吨, 周环比持平; 邢台 1/3 焦精煤车板价 1230.0 元/吨, 周环比下跌 20.0 元/吨。
- 国际炼焦煤: 截至 3 月 28 日, 澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 183.7 美元/吨, 上涨 4.1 美元/吨, 周环比上涨 2.26%, 同比下降 30.14%。

图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


资料来源：iFind, 信达证券研发中心

图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


资料来源：iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


资料来源：iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至3月28日，焦作无烟煤车板价960.0元/吨，周环比持平。
- 截至3月21日，长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格892.0元/吨，周环比下跌10.0元/吨；阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)879.8元/吨，周环比下跌10.2元/吨。

图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源：iFind, 信达证券研发中心

图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)

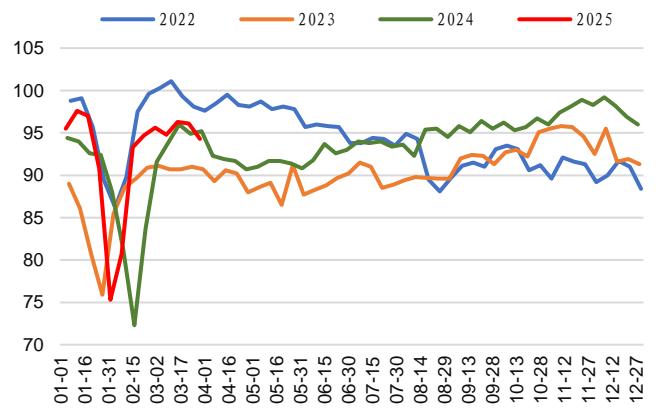

资料来源：iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

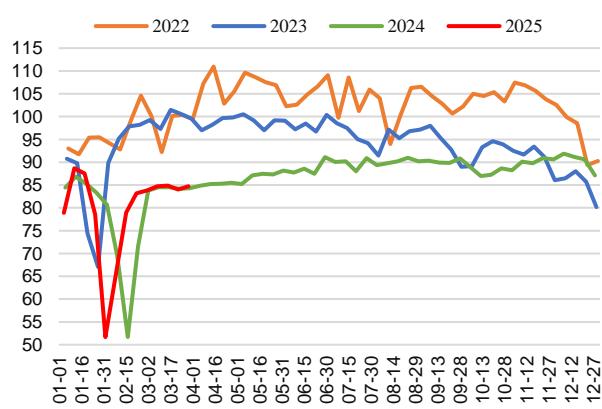
- 截至 3 月 28 日，样本动力煤矿产能利用率为 94.3%，周环比下降 1.8 个百分点。
- 截至 3 月 28 日，样本炼焦煤矿产能利用率为 84.76%，周环比增加 0.7 个百分点。

图 16：样本动力煤矿产能利用率（%）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 17：样本炼焦煤矿产能利用率（%）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

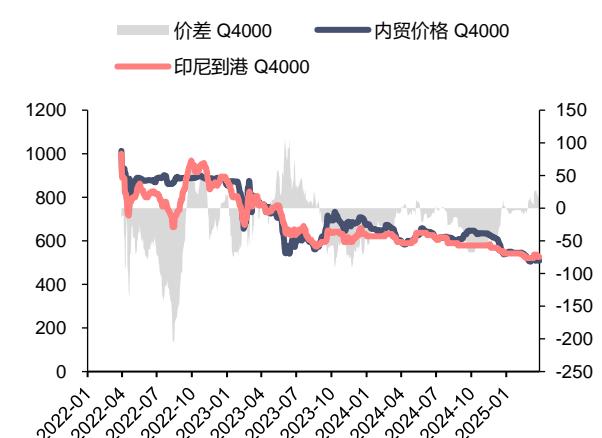
- 截至 3 月 28 日，5000 大卡动力煤国内外价差 86.4 元/吨，周环比上涨 7.3 元/吨；4000 大卡动力煤国内外价差 17.6 元/吨，周环比下跌 9.0 元/吨。

图 18：印尼煤（Q5000）进口价差（元/吨）



资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

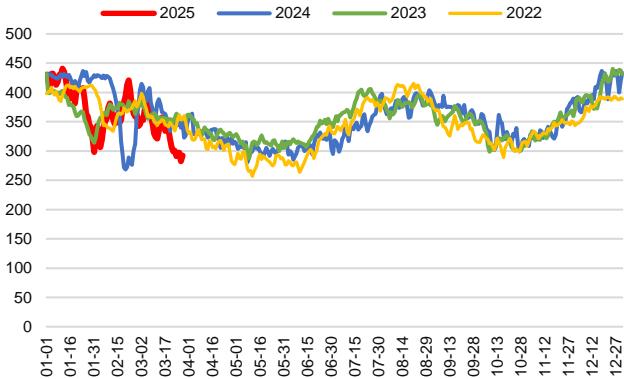
图 19：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）



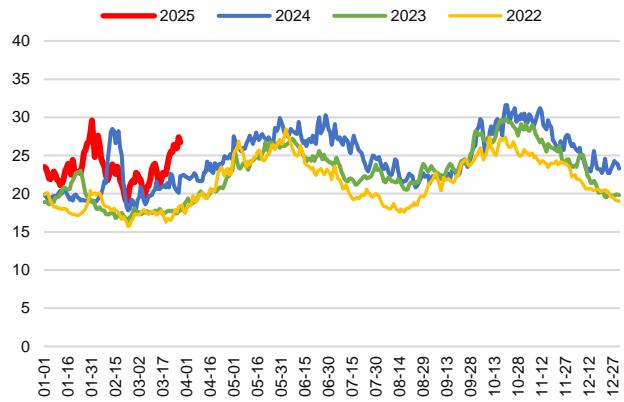
资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

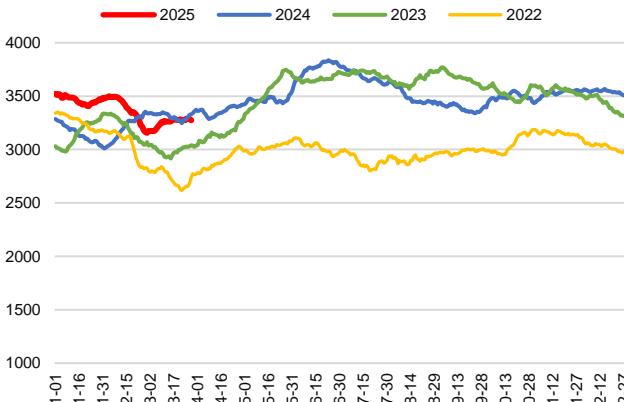
- 内陆 17 省：截至 3 月 27 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 196.00 万吨，周环比增加 2.57%；日耗较上周下降 14.10 万吨/日，周环比下降 4.60%；可用天数较上周上升 1.80 天。
- 沿海 8 省：截至 3 月 27 日，沿海八省煤炭库存较上周下降 9.20 万吨，周环比下降 0.28%；日耗较上周下降 7.60 万吨/日，周环比下降 3.96%；可用天数较上周上升 0.70 天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)


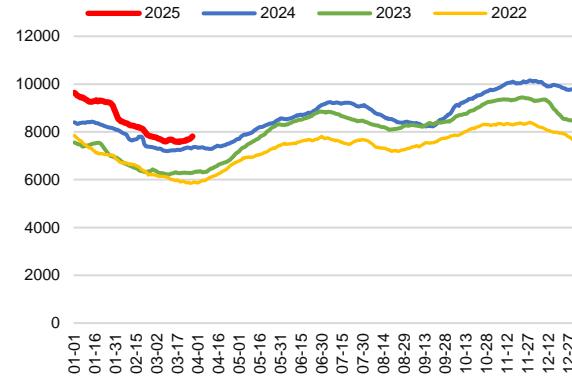
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)


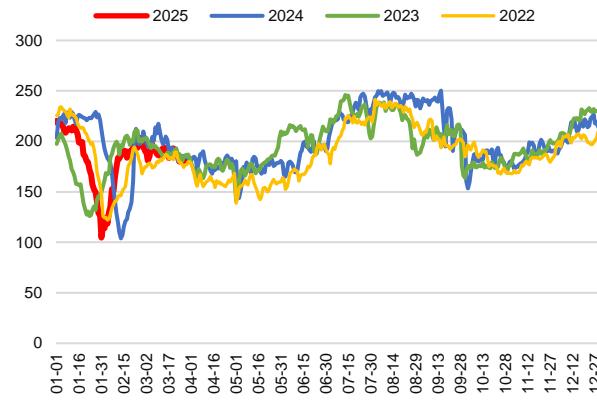
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


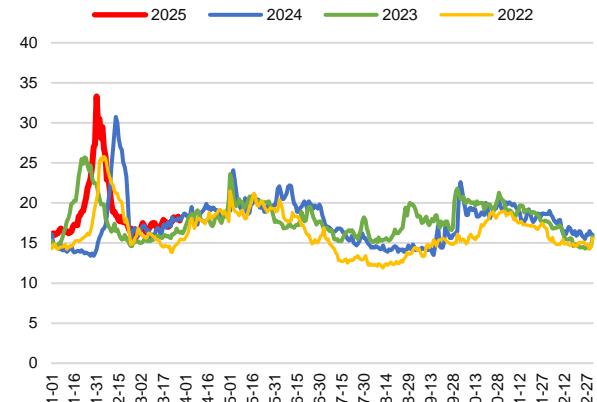
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

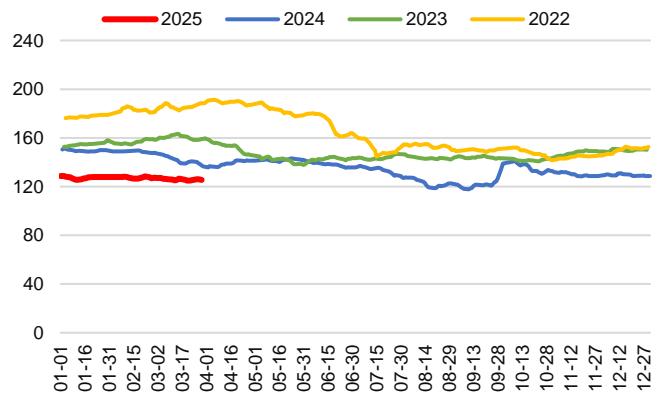
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

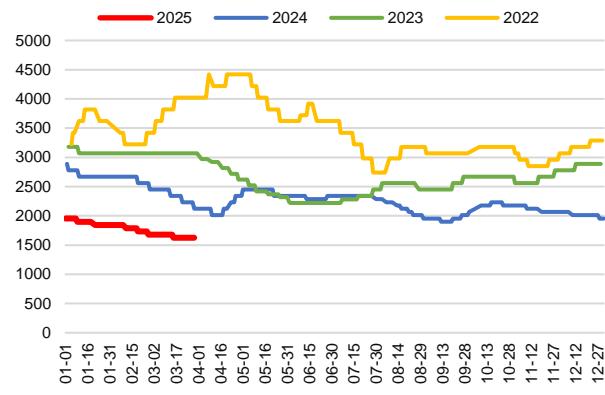
- 截至 3 月 28 日, Myspic 综合钢价指数 125.6 点, 周环比上涨 0.65 点。
- 截至 3 月 28 日, 唐山产一级冶金焦价格 1625.0 元/吨, 周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

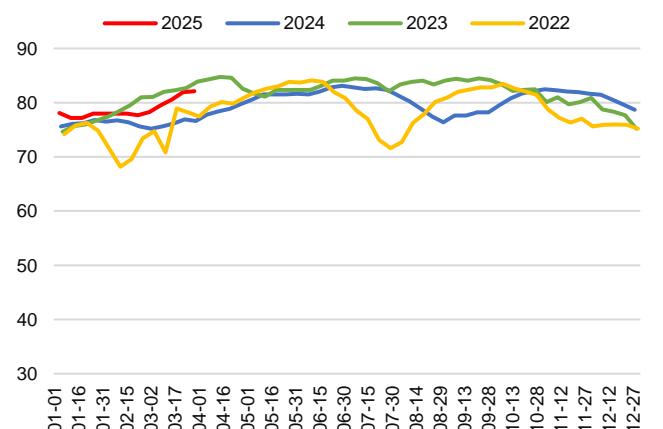
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

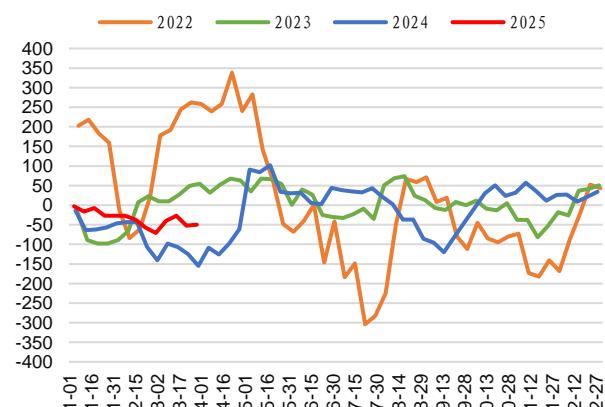
- 高炉开工率: 截至 3 月 28 日, 全国高炉开工率 82.1%, 周环比增加 0.15 百分点。
- 吨焦利润: 截至 3 月 28 日, 独立焦化企业吨焦平均利润为 -50 元/吨, 周环比增加 2.0 元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至 3 月 28 日, 螺纹钢高炉吨钢利润为 107 元/吨, 周环比增加 3.0 元/吨。
- 电炉吨钢利润: 截至 3 月 28 日, 螺纹钢电炉吨钢利润为 -405.39 元/吨, 周环比下降 100.0 元/吨。
- 铁废价差: 截至 3 月 27 日, 铁水废钢价差为 -317.3 元/吨, 周环比增加 31.0 元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至 3 月 28 日, 纯高炉企业废钢消耗比为 13.3%, 周环比增加 0.1 个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

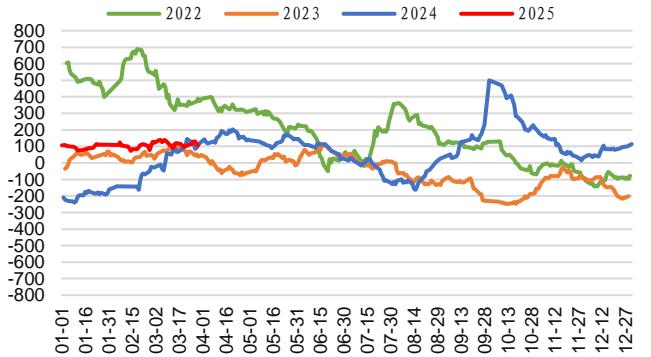


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

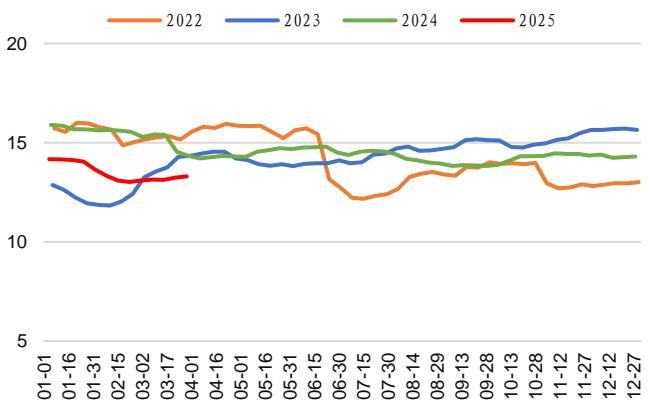
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



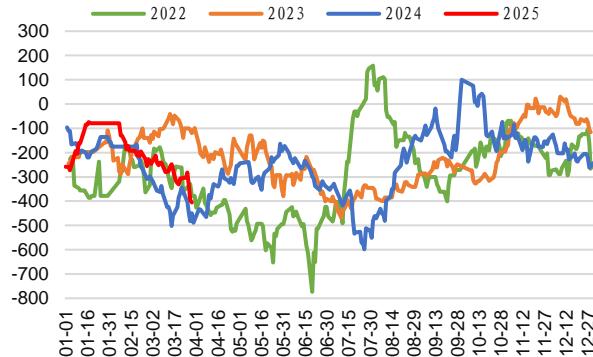
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)


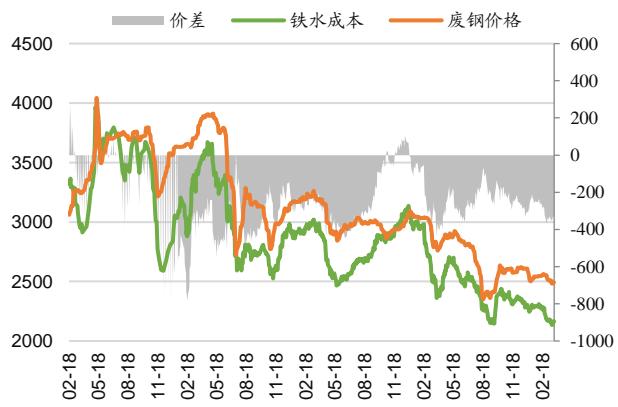
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 32: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 31: 螺纹钢电炉利润 (元/吨)


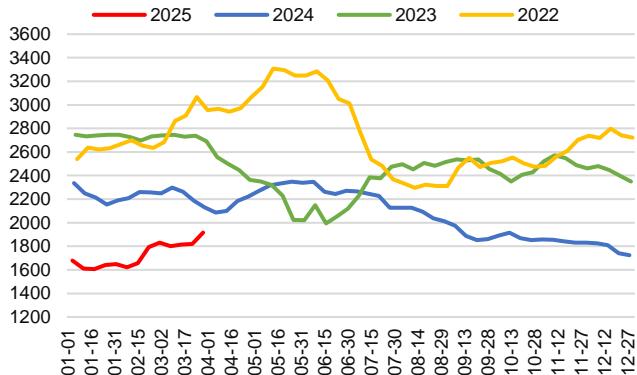
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 33: 铁水废钢价差 (元/吨)


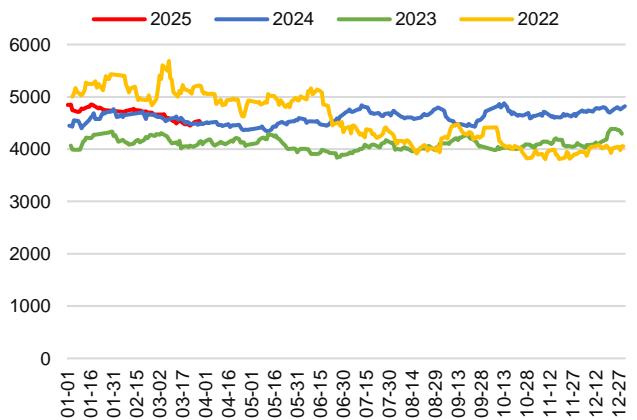
资料来源：钢联，信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

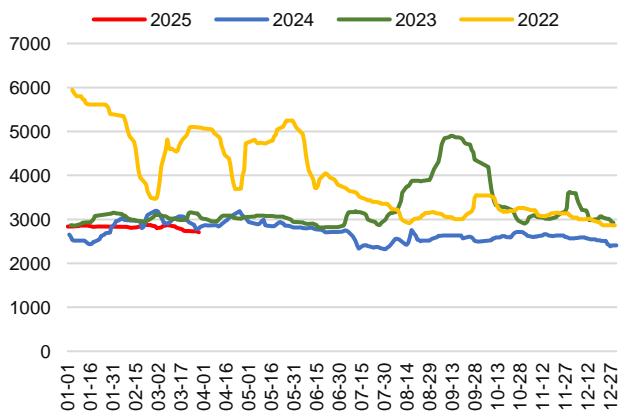
- 截至 3 月 28 日，湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1916.0 元/吨，周环比上涨 96.0 元/吨；广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)2046.0 元/吨，周环比上涨 66.0 元/吨；东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1941.4 元/吨，周环比上涨 37.6 元/吨。
- 截至 3 月 28 日，全国甲醇价格指数较上周同期下跌 21 点至 2546 点。
- 截至 3 月 28 日，全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 45 点至 4495 点。
- 截至 3 月 28 日，全国醋酸价格指数较上周同期下跌 25 点至 2707 点。
- 截至 3 月 28 日，全国合成氨价格指数较上周同期下跌 211 点至 2608 点。
- 截至 3 月 28 日，全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.27 点至 126.8 点。

图 34：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

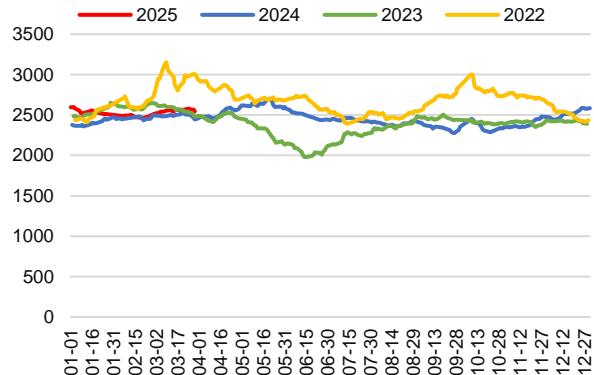
图 36：全国乙二醇价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

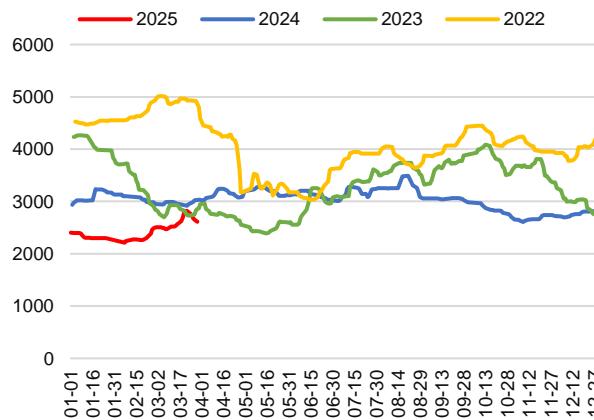
图 38：全国醋酸价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

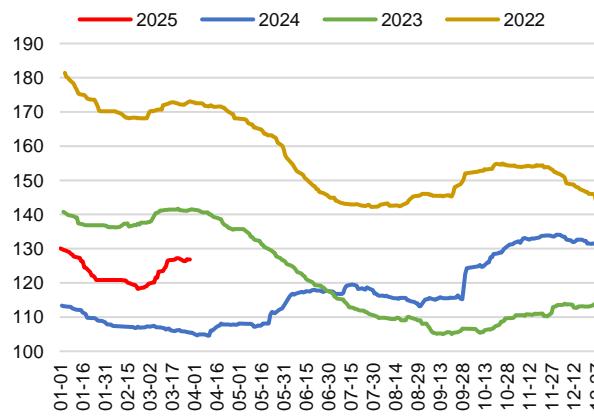
- 水泥开工率：截至 3 月 28 日，水泥熟料产能利用率为 60.5%，周环比上涨 5.4 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 3 月 28 日，浮法玻璃开工率为 75.7%，周环比下跌 0.2 百分点。
- 化工周度耗煤：截至 3 月 28 日，化工周度耗煤较上周下降 10.10 万吨/日，周环比下降 1.50%。

图 35：全国甲醇价格指数


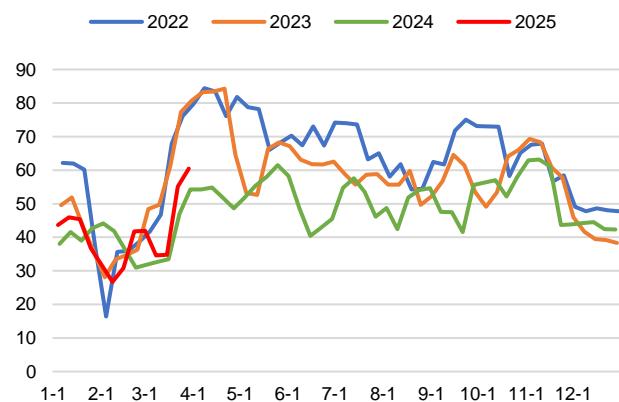
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国合成氨价格指数


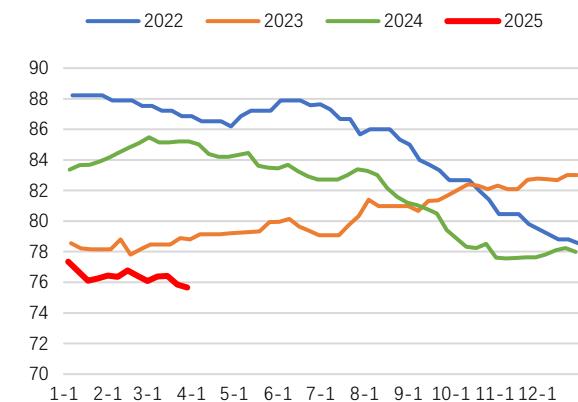
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 39：全国水泥价格指数


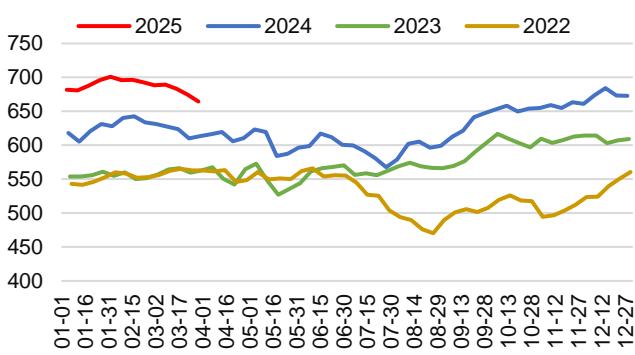
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 40: 水泥熟料产能利用率 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 41: 全国浮法玻璃开工率 (%)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 42: 化工周度耗煤 (万吨)


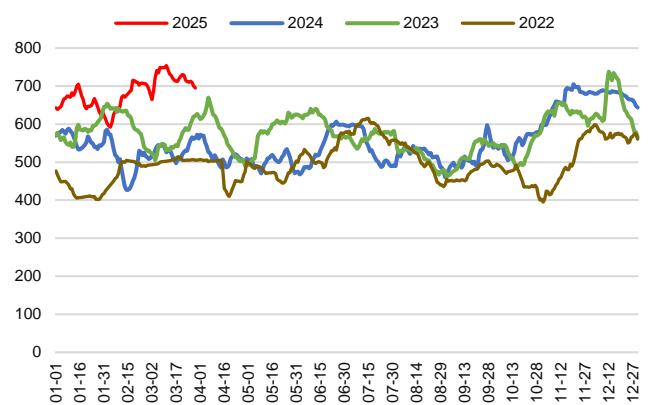
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

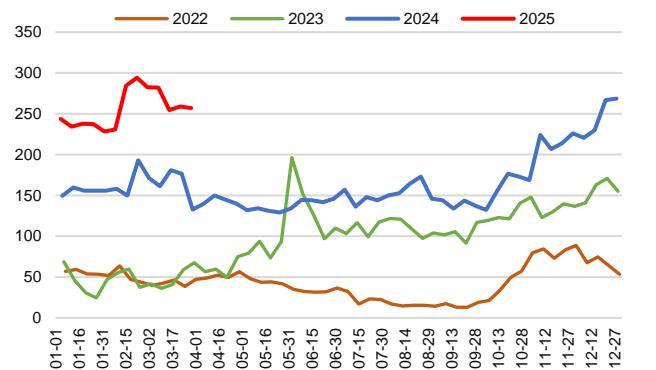
- 秦港库存：截至3月28日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降34.0万吨至695.0万吨。
- 55港动力煤库存：截至3月21日，55个港口动力煤库存较上周同期增加78.2万吨至7208.1万吨。
- 产地库存：截至3月28日，462家样本矿山动力煤库存257.0万吨，周环比下跌1.9万吨。

图 43：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



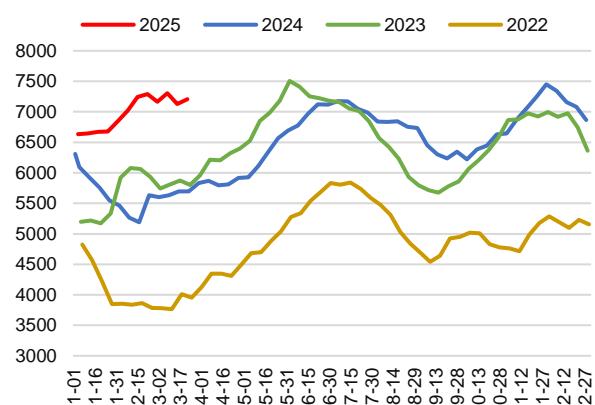
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 45：生产地动力煤库存情况（万吨）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

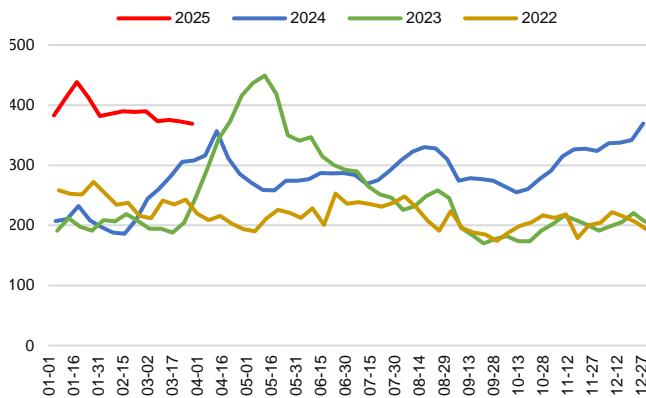
图 44：55 港口动力煤煤炭库存(万吨)



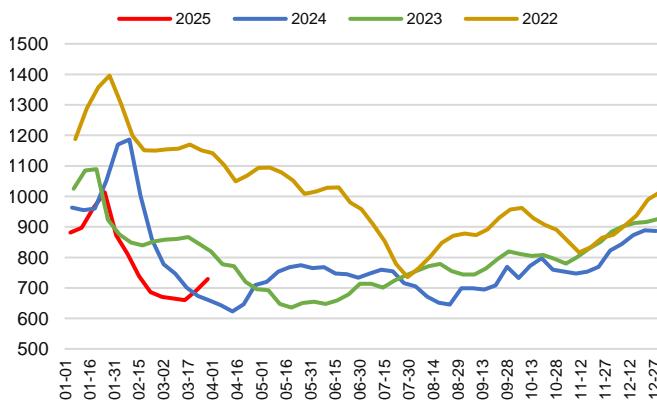
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

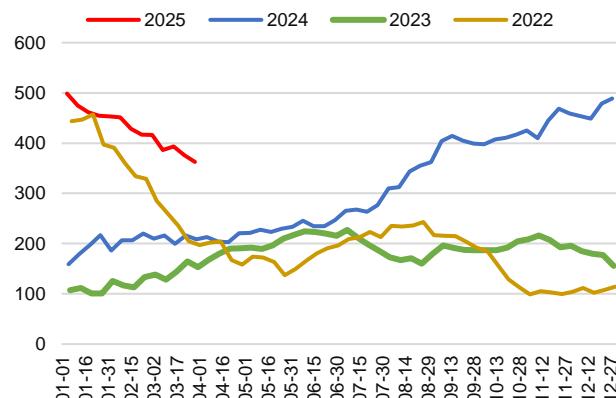
- 产地库存：截至3月28日，生产地炼焦煤库存较上周下降3.6万吨至369.1万吨，周环比下降0.97%。
- 港口库存：截至3月28日，六大港口炼焦煤库存较上周下降13.8万吨至362.7万吨，周环比下降3.66%。
- 焦企库存：截至3月28日，国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存较上周增加38.4万吨至729.6万吨，周环比增加5.56%。
- 钢厂库存：截至3月28日，国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存较上周增加4.9万吨至762.7万吨，周环比增加0.64%。

图 46: 生产地炼焦煤库存 (万吨)


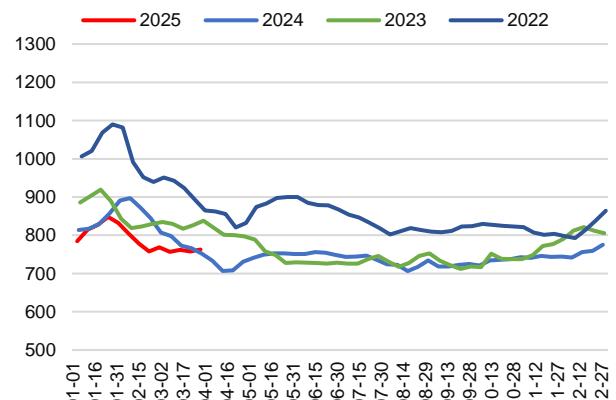
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 48: 国内独立焦化厂(230家)炼焦煤总库存 (万吨)


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 47: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)


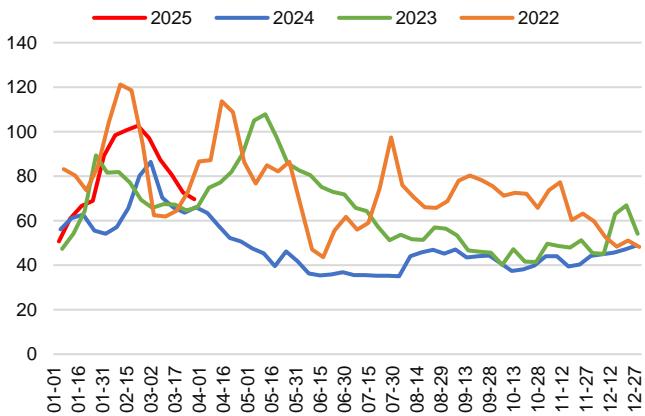
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 49: 国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存 (万吨)


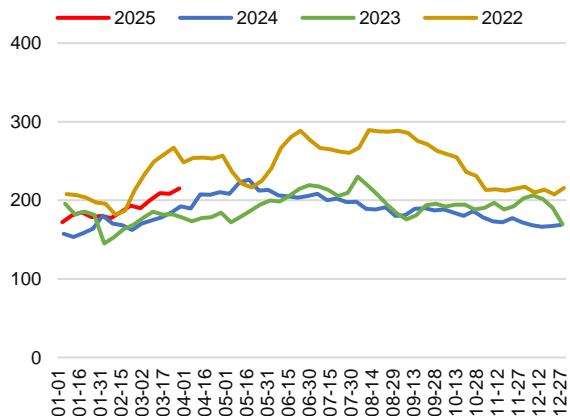
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

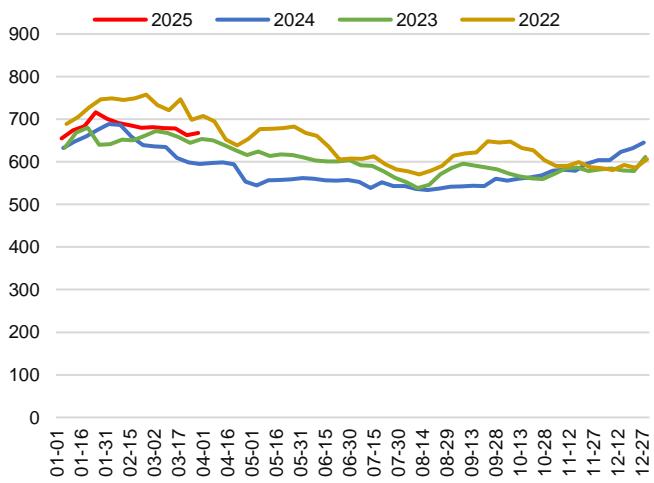
- 焦企库存：截至 3 月 28 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 3.0 万吨至 69.7 万吨，周环比下降 4.07%。
- 港口库存：截至 3 月 28 日，四港口合计焦炭库存较上周增加 7.0 万吨至 215.1 万吨，周环比增加 3.37%。
- 钢厂库存：截至 3 月 28 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周上涨 5.29 万吨至 668.12 万吨。

图 50: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 51: 四港口合计焦炭库存 (万吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 52: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)


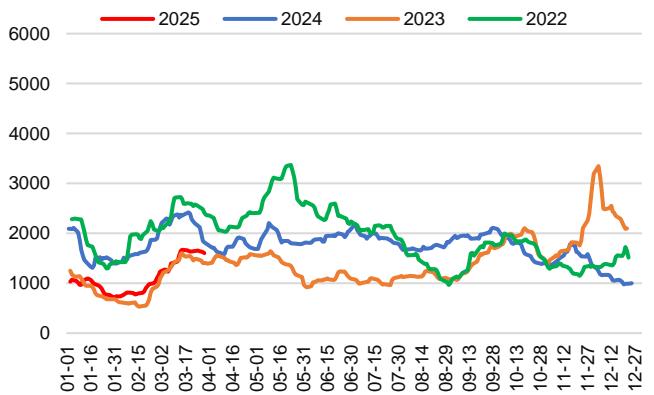
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

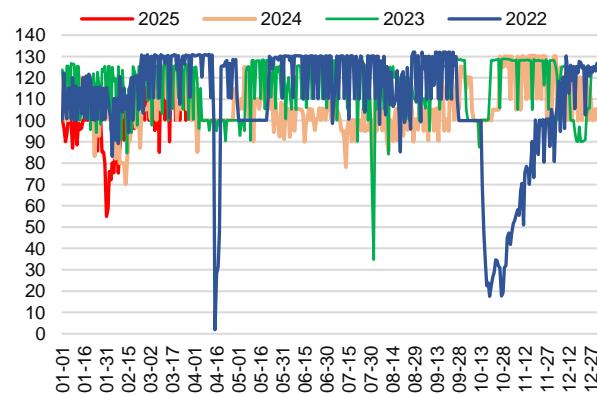
- 截至 3 月 28 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1602.0 点，周环比下跌 41.0 点。
- 截至 3 月 27 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 125.0 万吨，上周周度日均发运量 125.2 万吨，周环比下跌 0.21 万吨。

图 53：波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 54：大秦线铁路发运量（万吨）

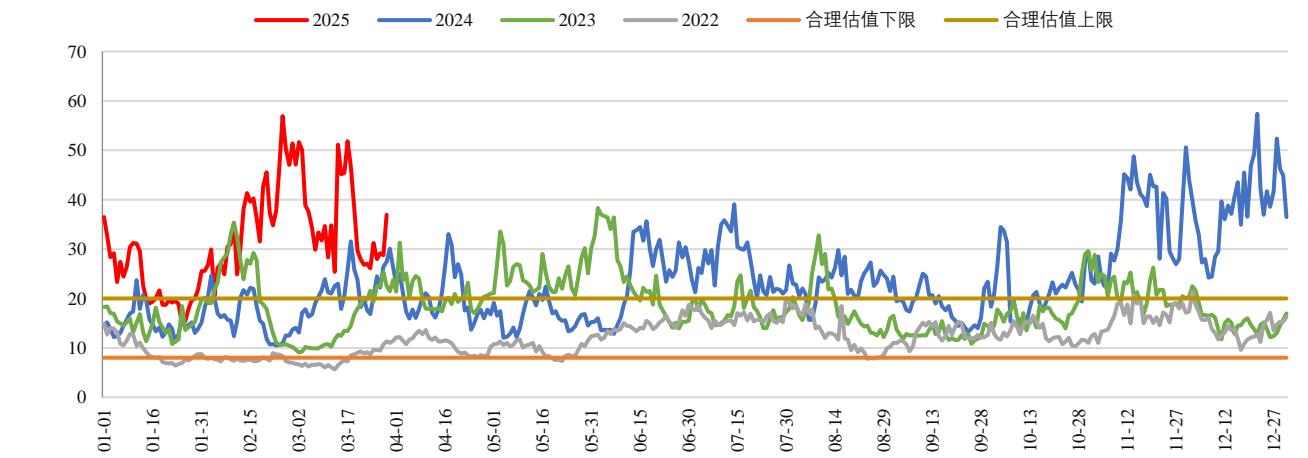


资料来源：iFind，信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 3 月 28 日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的库存为 1727.7 万吨（周环比下降 71.66 万吨），锚地船舶数为 80 艘（周环比增加 23 艘），货船比（库存与船舶比）为 21.6，周环比下降 7.19。

图 55：北方四港货船比（库存与船舶比）情况

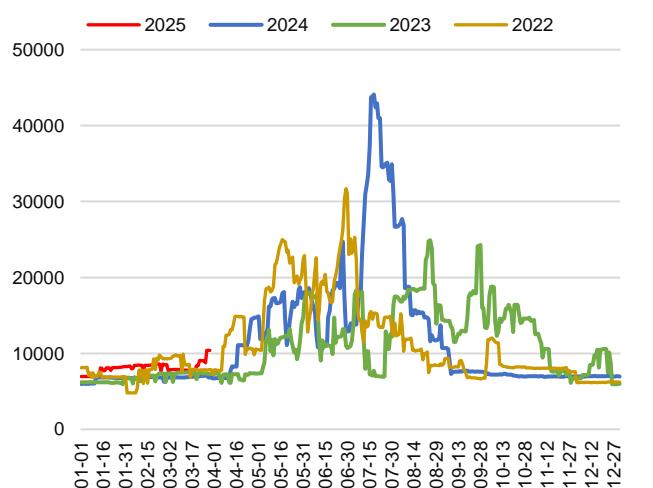


资料来源：iFind，信达证券研发中心

七、天气情况

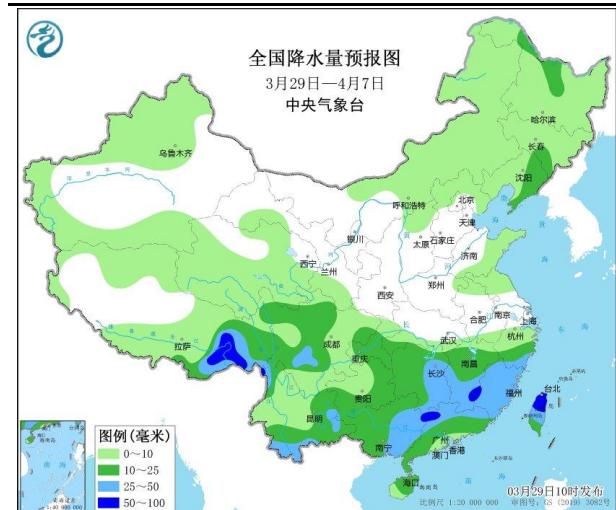
- 截至 3 月 28 日，三峡出库流量为 10400 立方米/秒，周环比增加 15.04%。
- 未来 10 天（3 月 29 日至 4 月 7 日），江南、华南以及西南地区东部等地累计降水量有 10~20 毫米，其中，江南东南部和华南北部等地局地有 40~60 毫米。新疆西北部、东北地区北部和东南部、华北北部等地累计降水量有 3~8 毫米，局地 10~20 毫米。与常年同期相比，全国大部地区降水量偏少。
- 高影响天气与关注：29 日，广东中南部、广西中南部、海南岛北部等地部分地区将有 4~6℃ 降温，其中，广西东南部、广东西南部等地部分地区降温可达 8~10℃，北方大部伴有 4~6 级偏北风，阵风可达 7~8 级。30 日起，中东部地区气温将快速回升。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（4 月 8-11 日），江汉、江南、华南、西南地区东部等地累计降水量有 10~30 毫米，局地有 40~60 毫米。华北东南部、黄淮、江淮、江南北部等地气温较常年同期偏高 1~3℃，全国其余大部地区气温接近常年或偏低 1~2℃。

图 56：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 57：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网、中央气象台，信达证券研发中心

八、上市公司估值表及重点公告

1. 上市公司估值表

表 1：重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS				PE			
		2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E
兖矿能源	13.6	201	144	145	151	2.0	1.4	1.4	1.5	6.8	9.5	9.4	9.0
陕西煤业	19.9	212	218	223	233	2.2	2.2	2.3	2.4	9.1	8.8	8.6	8.3
山煤国际	10.9	43	28	32	33	2.1	1.4	1.6	1.7	5.0	7.6	6.8	6.6
广汇能源	6.2	52	48	64	76	0.8	0.7	1.0	1.2	7.8	8.4	6.3	5.3
晋控煤业	12.0	33	28	31	33	2.0	1.7	1.8	2.0	6.1	7.2	6.6	6.1
中国神华	37.8	597	587	568	569	3.0	3.0	2.9	2.9	12.6	12.8	13.2	13.2
中煤能源	10.1	195	193	183	186	1.5	1.5	1.4	1.4	6.9	6.9	7.3	7.2
新集能源	6.8	21	24	23	27	0.8	0.9	0.9	1.0	8.4	7.4	7.8	6.5
电投能源	19.2	46	57	61	66	2.0	2.6	2.7	2.9	9.4	7.5	7.1	6.5
平煤股份	8.7	40	23	25	28	1.6	0.9	1.0	1.1	5.4	9.1	8.4	7.6
淮北矿业	13.3	62	49	42	52	2.3	1.8	1.6	1.9	5.7	7.4	8.4	6.8
山西焦煤	7.0	68	37	47	57	1.2	0.7	0.8	1.0	5.9	10.6	8.5	7.0
潞安环能	12.2	79	37	46	59	2.6	1.2	1.6	2.0	4.6	9.9	7.8	6.2
盘江股份	4.9	7.3	0.6	7.3	11	0.3	0.0	0.3	0.5	14.5	189.4	14.4	10.0
华阳股份	6.9	52	22	24	27	1.4	0.6	0.7	0.8	4.8	11.1	10.2	9.2
兰花科创	7.7	21	12	16	18	1.4	0.8	1.1	1.2	5.4	9.4	7.1	6.2
天地科技	6.4	24	26	28	30	0.6	0.6	0.7	0.7	11.2	10.1	9.4	8.8
天玛智控	20.8	4.2	3.4	3.5	3.8	1.0	0.8	0.8	0.9	21.2	26.6	25.8	23.7

资料来源：iFind、信达证券研发中心。注：兖矿能源、中国神华、中煤能源、新集能源、平煤股份、淮北矿业、天地科技和天玛智控2024年业绩为已披露数据；兰花科创为同花顺一致预测；收盘价截至3月28日。

2. 本周重点公告

淮河能源：淮河能源（集团）股份有限公司2024年年度报告。经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，公司2024年度归属于上市公司股东合并净利润857,797,696.17元，母公司净利润为385,122,727.31元；根据《公司法》和《公司章程》的有关规定，以母公司2024年度净利润为基数，弥补以前年度亏损，并按10%计提法定盈余公积，截至2024年12月31日，公司可供分配的利润为849,135,973.84元。2024年度，淮河能源公司营业收入为人民币3,002,138.56万元，其中物流贸易业务的营业收入为人民币2,052,403.59万元，占营业收入的68.36%；电力业务的营业收入为人民币668,490.43万元，占营业收入的22.27%；煤炭销售业务的营业收入为人民币187,458.87万元，占营业收入的6.24%；铁路运输业务的营业收入为人民币77,216.64万元，占营业收入的2.57%。

淮北矿业：淮北矿业控股股份有限公司2024年年度报告。2024年度营业收入657.35亿元，同比减少76.52亿元，降幅10.43%；利润总额54.08亿元，同比减少16.48亿元，降幅23.36%；归属于母公司净利润48.55亿元，同比减少13.69亿元，降幅22.00%；每股收益1.84元，同比减少0.67元，降幅26.69%。报告期内商品煤产量2,055.30万吨，同比减少142.04万吨，降幅6.46%；商品煤销量1,536.69万吨（不含内部自用），同比

减少 246.51 万吨，降幅 13.82%。报告期内生产焦炭 354.65 万吨，同比减少 22.45 万吨，降幅 5.95%；销售焦炭 352.21 万吨，同比减少 22.70 万吨，降幅 6.06%；焦炭平均售价 1,961.04 元/吨（不含税），同比下降 369.38 元/吨。生产甲醇 40.77 万吨，同比减少 12 万吨，降幅 22.75%；销售甲醇 19.84 万吨，同比减少 32.03 万吨，降幅 61.76%，主要是甲醇转为自用所致；甲醇平均售价 2,157.21 元/吨（不含税），同比增加 33.58 元/吨。生产乙醇 37.11 万吨，平均售价 4,999.42 元/吨（不含税）。

开滦股份：发布 2024 年年度报告。2024 年，面对煤焦市场波动的不利影响，公司合理组织生产，积极开拓市场，全力推进降本增效，保障了公司安全生产和稳健运营。报告期内，公司实现营业收入 2,117,484.81 万元，与上年同期相比下降 7.30%；利润总额 75,949.23 万元，与上年同期相比下降 38.61%；归属于母公司股东的净利润 81,572.99 万元，与上年同期相比下降 25.19%。在煤炭业务方面，公司顺应产业发展趋势，积极推进矿井智能化建设，充分发挥智能化、自动化工作面装备优势，优化生产衔接和布局，强化生产与洗选联动，保障了煤炭生产稳定。报告期内，公司原煤产量 914.83 万吨，与上年同期相比下降 0.75%；商品煤产量 592.16 万吨，与上年同期相比上升 9.41%，商品煤销量 444.44 万吨，与上年同期相比上升 7.43%。

恒源煤电：恒源煤电 2024 年度利润分配预案的公告。经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，公司 2024 年度实现营业收入 6,972,485,680.53 元，实现净利润 1,056,811,934.11 元，其中归属于上市公司股东的净利润 1,071,963,231.91 元。根据《公司法》、《公司章程》的有关规定，本年提取法定盈余公积 0 元。加上滚存的未分配利润，截止 2024 年末，经审计可供股东分配的利润为 8,190,175,035.12 元。鉴于公司目前经营情况和资金状况，经综合考虑投资者的合理回报和公司的长远发展，在保证公司正常生产经营业务发展的前提下，董事会拟定如下分配预案：以 2024 年末总股本 1,200,004,884 股为基数，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 324,001,318.68 元（含税）。公司本年度不送红股，不转增。本年度公司中期已分配现金红利人民币 240,000,976.8 元（含税），加上本次审议通过的利润分配预案拟分配现金红利，2024 年度累计分配现金红利 564,002,295.48 元（含税），占当年公司归属于上市公司股东的净利润 52.61%。

兖矿能源：兖矿能源 2024 年年度报告全文。2024 年度，公司按中国会计准则实现归母净利润 144.25 亿元，按国际财务报告准则实现的归母净利润 140.56 亿元，根据公司章程及 2023-2025 年度分红政策，2024 年度现金股利为 0.77 元/股（含税），扣除 2024 年半年度现金股利 0.23 元/股（含税）后，公司董事会建议以权益分派股权登记日的总股本为基数，派发 2024 年度末期现金股利 0.54 元/股（含税）。同时，2024 年集团生产商品煤 14,249 万吨，同比增加 1,039 万吨或 7.9%，完成本年度商品煤产量计划的 101.8%。2024 年集团销售煤炭 13,631 万吨，同比增加 929 万吨或 7.3%。2024 年集团实现煤炭业务销售收入 916.25 亿元，同比减少 103.95 亿元或 10.2%。2024 年集团煤炭业务销售成本 497.90 亿元，同比增加 4.59 亿元或 0.9%。

九、本周行业重要资讯

1. 因成本原因，嘉能可旗下塞雷洪煤矿计划每年最高减产 1000 万吨。综合外媒报道，大宗商品巨头嘉能可 (Glencore) 旗下子公司塞雷洪公司 (Cerrejon) 近日表示，为应对煤炭价格长期下跌，公司每年将减少煤炭产量 500-1000 万吨，减产后年产量将降至 1100-1600 万吨。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1904726544391258113>）
2. 鄂尔多斯推出五大举措力促煤炭行业高质量运行。鄂尔多斯市人民政府发布消息，日前，鄂尔多斯市印发《关于促进全市煤炭行业高质量运行的若干措施》，围绕稳产保供、降本增效、市场稳定、服务企业、产业升级五大方向，推出 20 项具体政策措施，全力推动煤炭行业高质量运行。措施明确，要全力保障煤炭生产企业稳产稳供。全面加强日常调度，按日制定生产计划，逐日逐矿分析煤炭产量情况，对有减产、停产趋势的第一时间采取有效措施，确保企业稳定生产。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1905078691452600322>）
3. 兰花科创得偿所愿 “天价” 竞得煤炭探矿权。兰花科创 3 月 27 日早间公告，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。去年，兰花科创与沁水煤田沁水县胡底南煤炭探矿权以及沁水煤田安泽县白村煤炭探矿权失之交臂。而且还曾表示，将通过市场化方式购买煤炭资源，购买金额连续 12 个月内不超过公司最近一期经审计总资产的 30% 或净资产的 50%。按照 2023 年报的数据，该公司总资产为 309.37 亿元、净资产为 166.43 亿元，也就是说，其或将斥资超 90 亿元买矿。兰花科创表示，此举是为壮大公司煤炭主业规模，增加煤炭资源储备，提升企业核心竞争力。今年，兰花科创终于得偿所愿，成功将阳城县寺头区块的煤炭探矿权收入囊中。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1905145974472491010>）
4. 俄罗斯 2025 年煤炭产量预测可能下调。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。“我们今年的煤炭产量预测为 4.4 亿吨，但可能会下调。煤炭行业目前正处于一个相当困难的时期。” 诺瓦克说。诺瓦克还讨论了政府正在考虑的煤炭行业支持措施。他指出，这些措施旨在降低最近增加的物流成本，包括运输、转运和铁路车辆费用。推迟税收和社会保险基金支付的提议也在考虑之中。“我们需要确保煤炭行业能够在当前条件下继续运营。” 诺瓦克还透露，政府还在研究刺激煤炭西向出口的方法。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1905503653608402946>）
5. 四川近十年来首次获批大型煤矿开工，年产能 240 万吨。3 月 26 日，古叙矿区大村井田煤矿开发项目（一期）开工。据悉，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。2024 年，四川实现煤炭产量 1997 万吨，新增 240 万吨产能将有利于推动该省煤炭资源的科学开发和高效利用，增强四川能源供应的韧性和弹性。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1905445695955058689>）

十、风险因素

重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济超预期下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，现为煤炭钢铁行业首席分析师，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢泰浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 15% 以上； 增持： 股价相对强于基准 5%~15%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	看涨： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。