

煤价企稳，短期利空交织延续窄幅震荡

2025年04月04日

➤ **煤价企稳，短期利空交织延续窄幅震荡。**本周港口煤价持稳、产地煤价小幅上涨，**基本面来看，1) 国内产量：**低煤价持续下产地供给开始收缩，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：**当前印尼中低卡煤无价格优势，斋月期间供应收紧、矿商挺价意愿较强，后续虽有价格下跌可能，但考虑内贸煤价格已在底部，进口价格跌幅亦有限，高卡澳煤仍有价格优势近期报价平稳，整体来看进口煤优势持续弱化下后续进口量或将持续出现同比明显下降。**3) 库存：**大秦线自4月1日起开始为期30天的春季检修，日运量降至百万吨水平，叠加港口发运倒挂持续，铁路到货量或将减少，港口有持续去库可能，对市场支撑或逐步加强。**4) 需求：**逐渐进入非电需求旺季，化工耗煤需求保持10%左右的同比高增速，环比也有望持续改善，但电煤需求端季节性淡季来临，叠加水电、新能源出力提升，电厂日耗整体走弱。我们认为，考虑市场现货和长协价已倒挂，煤价在长协基准价675元/吨附近有支撑，一方面供给收缩、港口库存去化，另一方面非电需求释放缓慢、电煤需求进入淡季，短期利空交织煤价或延续窄幅震荡。

➤ **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，龙头及优质企业再次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。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争保障资源接续，从而兼具中长期成长属性，近期煤价企稳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		EPS (元)		PE (倍)			评级
		(元)	2024A/E	2025E	2026E	2024A/E	2025E	2026E	
601001	晋控煤业	12.10	1.75	1.90	1.96	7	6	6	推荐
601225	陕西煤业	20.06	2.29	1.96	2.05	9	10	10	推荐
601088	中国神华	38.96	2.95	2.77	2.94	13	14	13	推荐
601898	中煤能源	10.40	1.46	1.37	1.45	7	8	7	推荐
600546	山煤国际	10.89	1.52	1.74	1.80	7	6	6	推荐
600348	华阳股份	6.89	0.66	0.84	0.99	10	8	7	推荐
601918	新集能源	6.86	0.92	0.91	1.04	7	8	7	推荐
600188	兖矿能源	13.21	1.46	0.87	1.15	9	15	11	推荐
600985	淮北矿业	13.26	1.84	0.71	0.92	7	19	14	推荐
601699	潞安环能	12.27	1.21	1.28	1.41	10	10	9	谨慎推荐
600123	兰花科创	7.69	0.67	1.01	1.18	11	8	7	谨慎推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2025年4月3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：煤价延续窄幅震荡，板块优质公司现金、股息价值强-2025/03/29

2. 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

3. 煤炭周报：煤价超跌致供给收缩，优质公司价值低估-2025/03/15

4. 煤炭周报：煤价如期企稳反弹，有望迎估值修复行情-2025/03/08

5. 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

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.....	11
5 煤炭数据跟踪.....	13
5.1 产地煤炭价格.....	13
5.2 中转地煤价	17
5.3 国际煤价	17
5.4 库存监控	18
5.5 下游需求追踪.....	19
5.6 运输行情追踪.....	19
6 风险提示	20
插图目录	21
表格目录	21

1 本周观点

煤价企稳，短期利空交织延续窄幅震荡。本周港口煤价持稳、产地煤价小幅上涨，**基本面来看，1) 国内产量：**低煤价持续下产地供给开始收缩，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：**当前印尼中低卡煤无价格优势，斋月期间供应收紧、矿商挺价意愿较强，后续虽有价格下跌可能，但考虑内贸煤价格已在底部，进口价格跌幅亦有限，高卡澳煤仍有价格优势近期报价平稳，整体来看进口煤优势持续弱化下后续进口量或将持续出现同比明显下降。**3) 库存：**大秦线自4月1日起开始为期30天的春季检修，日运量降至百万吨水平，叠加港口发运倒挂持续，铁路到货量或将减少，港口有持续去库可能，对市场支撑或逐步加强。**4) 需求：**逐渐进入非电需求旺季，化工耗煤需求保持10%左右的同比高增速，环比也有望持续改善，但电煤需求端季节性淡季来临，叠加水电、新能源出力提升，电厂日耗整体走弱。我们认为，考虑市场现货和长协价已倒挂，煤价在长协基准价675元/吨附近有支撑，一方面供给收缩、港口库存去化，另一方面非电需求释放缓慢、电煤需求进入淡季，短期利空交织煤价或延续窄幅震荡。

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，龙头及优质企业再次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。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，近期煤价企稳板块有望迎估值提升行情。

港口煤价企稳，产地煤价上涨。煤炭资源网数据显示，截至4月3日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于667元/吨，周环比持平。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区Q5500报收于551元/吨，周环比上涨1元/吨；陕西榆林地区Q5800指数报收于536元/吨，周环比上涨6元/吨；内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于475元/吨，周环比上涨6元/吨。

铁路运量下降，北方港库存下降。本周大秦线周内日均运量环比下降5.7%至110.1万吨，主因大秦线自4月1日起开始为期30天的春季检修，日运量降至百万吨水平；唐呼线周内日均运量环比下降7.9%至30.9万吨。港口库存下降，截至4月3日北方港口库存2834万吨，周环比减少62万吨(-2.1%)，同比增加675.5万吨(+31.3%)。

电厂周均日耗环比上升，可用天数减少，化工需求环比下降。据CCTD数据，4月2日二十五省的电厂日耗为534.9万吨，周环比上升72.4万吨，同比上升14.8万吨；周均日耗511.2万吨，周环比上升31.0万吨，同比下降3.4万吨；可用天数20.5天，周环比减少3.3天，同比减少0.1天。截至3月28日当周化工

行业合计耗煤 664.50 万吨，同比增长 8.9%，周环比下降 1.5%。

市场信心修复，短期焦煤市场稳中偏强运行。本周产地焦煤价格企稳反弹，供给端因前期停减产煤矿逐步复产仍显宽松，需求端钢材成交回暖，日均铁水产量周环比增加 1.45 万吨至 238.73 万吨，市场信心逐步修复，焦钢企业补库需求增加，短期焦煤市场稳中偏强运行，后续关注铁水产量及焦炭提涨情况。

港口焦煤价格持平，产地焦煤价格上涨。据煤炭资源网数据，截至 4 月 3 日，京唐港主焦煤价格为 1380 元/吨，周环比持平。截至 4 月 2 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 183.75 美元/吨，周环比持平。产地方面，山西低硫周环比上涨 12 元/吨，山西高硫周环比上涨 26 元/吨，灵石肥煤周环比上涨 30 元/吨，柳林低硫、济宁气煤、长治喷吹煤周环比持平。

需求季节性回暖，节后焦企或进行首轮提涨。本周焦炭价格暂稳，原料煤价格涨跌互现，焦企生产较平稳，成本端支撑有限，需求端伴随钢材成交季节性回暖，钢厂利润尚可，开工较积极，铁水产量持续回升且仍有向上空间，节后焦企或提出首轮提涨，预计落地可能性较大，短期焦炭市场偏强运行。

焦炭价格暂稳。据 Wind 数据，截至 4 月 3 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，4 月 3 日天津港一级冶金焦价格为 1480 元/吨，周环比持平。

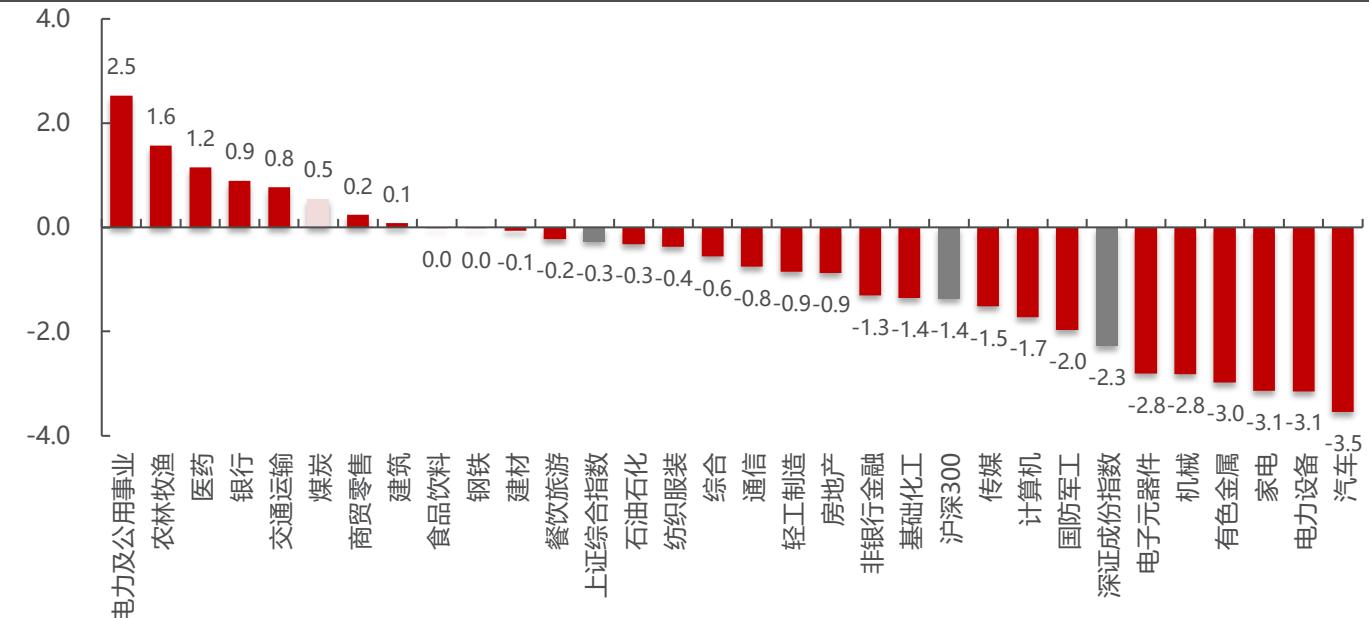
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 业绩稳健、高净现金成长型标的，建议关注晋控煤业。2) 行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华、中煤能源。3) 业绩稳健、产量同比增长，建议关注山煤国际、华阳股份。4) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 4 月 3 日,本周中信煤炭板块周涨幅 0.5%,同期沪深 300 周跌幅 1.4%,上证指数周跌幅 0.3%,深证成指周跌幅 2.3%。

图1: 本周煤炭板块跑赢大盘 (%)

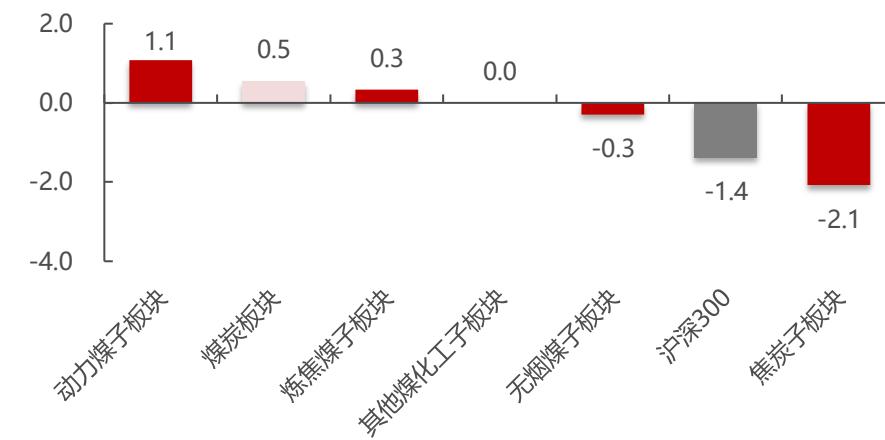


资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 本周时间区间为 2025 年 3 月 31 日-4 月 3 日

截至 4 月 3 日, 中信煤炭板块周涨幅 0.5%, 沪深 300 周跌幅 1.4%。各子板块中, 焦炭子板块跌幅最大, 周跌幅 2.1%; 动力煤子板块涨幅最大, 周涨幅 1.1%。

图2: 动力煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

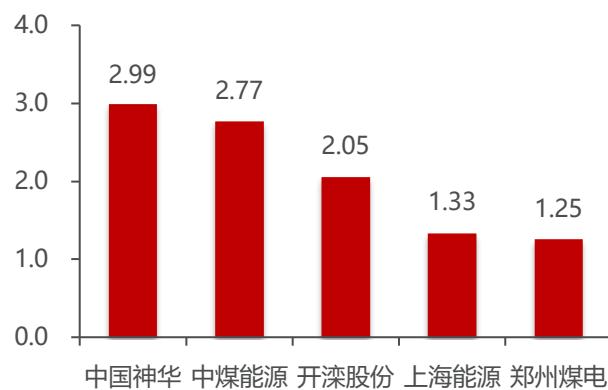
注: 本周时间区间为 2025 年 3 月 31 日-4 月 3 日

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 4 月 3 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：中国神华上涨 2.99%，中煤能源上涨 2.77%，开滦股份上涨 2.05%，上海能源上涨 1.33%，郑州煤电上涨 1.25%。

本周安源煤业跌幅最大。截至 4 月 3 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：安源煤业下跌 12.33%，辽宁能源下跌 7.46%，大有能源下跌 6.63%，云维股份下跌 4.68%，恒源煤电下跌 4.29%。

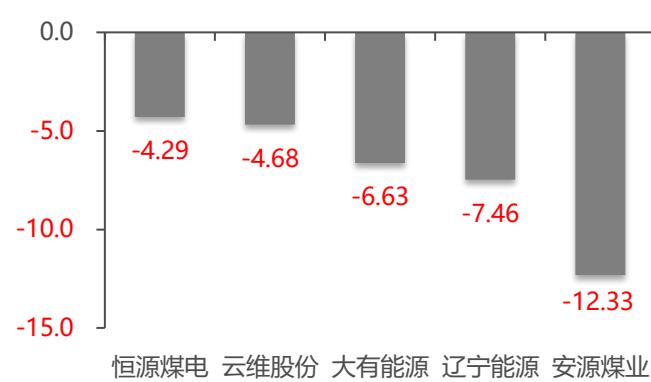
图3：本周中国神华涨幅最大（%）



资料来源：wind, 民生证券研究院

注：本周时间区间为 2025 年 3 月 31 日-4 月 3 日

图4：本周安源煤业跌幅最大（%）



资料来源：wind, 民生证券研究院

注：本周时间区间为 2025 年 3 月 31 日-4 月 3 日

3 本周行业动态

3月31日

3月31日，中国煤炭资源网报道，据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，2025年1-2月排名前10家企业原煤产量合计为3.9亿吨，同比增加2570万吨，占规模以上企业原煤产量的50.6%。具体情况为：国家能源集团10245万吨，同比增长0.7%；晋能控股集团6594万吨，同比增长20.2%；山东能源集团4401万吨，同比增长2.7%；中国中煤集团4346万吨，同比增长0.5%；陕煤集团4087万吨，同比增长5.0%；山西焦煤集团3050万吨，同比增长34.1%；华能集团1855万吨，同比增长0.3%；潞安化工集团1578万吨，同比增长17.6%；国电投集团1386万吨，同比下降5.6%；河南能源集团1233万吨，同比增长10.6%。

3月31日，中国煤炭资源网报道，1-2月内蒙古达拉特旗原煤产量同比下降14.63%。鄂尔多斯政府网站消息，今年1-2月达拉特旗原煤产量达到1158.76万吨，同比下降14.63%，下降幅度比上年12月份扩大6.5个百分点。其中，2月份当月原煤产量完成564.1万吨，日均产量20万吨，同比增长2.3%。1-2月发电累计46.96亿度，同比增长11.16%。其中，2月份当月发电21.72亿度，同比增长10.4%；火力发电累计40.34亿度，同比增长10.58%；太阳能发电累计完成5.87亿度，同比增长16.56%；风力发电累计完成0.75亿度。新能源发电量比重14.1%，较上年同期增长0.45个百分点。1-2月，热力累计生产598.87万吉焦，同比增长21.66%。其中，化石燃料供热557.91万吉焦，同比增长19.43%。

3月31日，中国煤炭资源网报道，中国煤炭运销协会发布的2025年一季度我国煤炭市场运行情况显示，今年前两月，煤炭开采和洗选业固定资产投资累计同比增长22.6%，增幅比去年全年扩大13.2个百分点；其中民间固定资产投资累计同比增长18.8%，增幅比去年全年扩大14.8个百分点。

3月31日，中国煤炭资源网报道，中国煤炭运销协会发布的2025年一季度我国煤炭市场运行情况显示，截至3月20日，重点监测煤炭企业存煤比上月末增长2.3%；火电厂存煤比上月末下降1.0%；环渤海港口存煤比上月增长7.6%。

3月31日，中国煤炭资源网报道，国家能源局发布关于2025年2月全国新增建档立卡新能源发电项目情况的公告。2025年2月，全国新增建档立卡新能源发电（不含户用光伏）项目共4054个，其中风电项目47个，光伏发电项目4000个（集中式光伏发电项目102个，工商业分布式光伏发电项目3898个），生物质发电项目7个。

4月1日

4月1日，中国煤炭资源网报道，2月俄罗斯煤炭产量环比继续下降。俄罗斯

联邦统计局数据显示，2025年2月份，俄罗斯煤炭产量为3624.6万吨，环比降3.3%，环比连续第二月下降，同比增4.6%（同环比为本网根据历史数据计算得出，下同）。其中，73%产量来自西伯利亚联邦区，产量在2642.4万吨，环比降4.1%，同比增1.0%。分煤种看，1月份，俄罗斯无烟煤产量196.3万吨，环比降0.4%，同比增3.6%；炼焦煤产量857.1万吨，环比降2.7%，同比降7.1%。其他烟煤产量1747.0万吨，环比降1.1%，同比增8.9%；褐煤产量824.3万吨，环比降8.7%，同比增10.2%。今年1-2月份，俄罗斯煤炭产量累计7372.5万吨，同比增5.44%。其中，无烟煤产量393.3万吨，炼焦煤产量1738.2万吨，其他烟煤产量3514.3万吨，褐煤产量1726.7万吨。

4月1日，中国煤炭经济研究会报道，新疆准东又一百亿级煤化工项目开建。据新疆准东经济技术开发区官方微信消息，3月28日，总投资190亿元的东方希望集团准东煤电化一体化项目正式开工，这是准东开发区一季度开建的又一百亿级重大项目。据了解，该项目将现代煤化工与绿电、绿氢等产业深度耦合，主要采用粉煤加压气化、净化、甲醇制烯烃等工艺，每年可就地转化原料煤约600万吨，主要生产乙烯、丙烯、丁烯、液化石油气等产品。

4月1日，中国煤炭经济研究会报道，据南非海关发布的统计数据显示，2025年1-2月，南非煤炭出口量累计为1197.1万吨，比上年同期增长4.9%。其中，2月份南非煤炭出口量为558.09万吨，同比增长4.5%环比下降12.7%。

4月1日，新华社新媒体报道，新华社太原4月1日电“中国重载第一路”大秦铁路4月1日开始为期30天的春季集中修施工，确保冬季电煤保供以来高负荷运转的线路设施设备迅速恢复性能状态，为迎峰度夏能源运输夯实基础。这次大秦铁路集中维修养护从4月1日开始，至4月30日结束，每天9时至12时全线列车停止运行，对线路钢轨、轨枕、道岔、道砟及供电接触网、信号设备、通信光缆等进行立体式检修和更新升级。

4月2日

4月2日，中国煤炭经济研究会报道，据CCA Analysis信息，全俄27家煤矿企业（涉及总产能4000万吨）面临生存危机，亏损企业的煤炭产量合计高达1.26亿吨。核心产区库兹巴斯亏损企业的占比从2023年的34.8%激增至2024年的57.3%，目前哈卡斯共和国50%企业陷入亏损（2023年尚未出现亏损）。截至2025年3月，库兹巴斯煤炭行业工资拖欠达410万美元，9家企业已停产，20家濒临停工。为了拯救煤炭行业，俄罗斯能源部正考虑为煤矿制定一项反危机计划，政府紧急救援方案包括的支持措施有运输补贴体系、财税金融支持、地缘经济突围3个方面。据能源部测算显示，若放任产能萎缩，经济损失将两倍于救助成本，尽管方案可稳定50万就业岗位和区域经济基本盘，但核心矛盾仍未解决—当前全球动力煤价格（约85美元/吨）已低于俄企平均生产成本（92美元/吨）。

4月2日，中国煤炭资源网报道，印度国有煤炭巨头印度煤炭公司(Coal India Ltd.)宣布，自今年4月16日起，将焦煤和非焦煤价格每吨上调10卢比(约合人民币0.87元)。非炼焦煤价格上调幅度将由现行10卢比/吨升至20卢比/吨，焦煤价格上调10卢比/吨。

4月2日，中国煤炭资源网报道，截至2025年3月31日，珠恩嘎达布其口岸过货量突破173.98万吨，同比增长247%。今年以来，珠恩嘎达布其口岸累计进口煤炭166.5万吨，同比增长243%；进口锌精粉2.19万吨，同比增长750%；进口萤石2.13万吨，同比增长2359%；进口饲草2.32万吨，去年同期无进口饲草。

4月2日，中国煤炭资源网报道，肃北发布消息，3月30日上午，甘肃柳红铁路正式开通煤炭运输通道。柳红铁路是酒泉市“十四五”实施的基础设施补短板重大交通项目之一，也是落实国家“公转铁”战略部署的关键举措。线路正线全长133.444公里，设4个车站，分别为柳沟西、黄草滩、墩墩山、红沙梁，年货运能力可达1000万吨。

4月3日

4月3日，中国煤炭经济研究会报道，克普勒(Kpler)船舶追踪数据显示，2025年第一季度，全球动力煤进口总量略超2.4亿吨，比去年同期减少约1000万吨，创三年来最低季度进口纪录。中国作为世界上最大的煤炭进口国和消费国，今年第一季度海运煤炭进口的购买量从2024年第一季度的近8500万吨减少到6700万吨，同比下降21.2%。印度第一季度的进口总量为不到3900万吨，比去年同期减少了560万吨，同比下降12.6%。韩国第一季度的进口总量为1530万吨，而2024年同期为1860万吨，下降幅度排在第二，同比下降17.7%。日本第一季度的动力煤进口量略高于2500万吨，低于2024年第一季度的2780万吨，同比下降10.1%，为自2018年以来第一季度最低水平。总体来看，2025年第一季度四大煤炭进口国进口量比2024年同期减少了近3000万吨，相当于全球季度贸易量的12.5%。新兴市场一定程度上填补着缺口，东南亚、南亚及非洲等23个新兴经济体实现了进口增长，其中：越南由于新建煤电项目集中投产，一季度煤炭进口同比增长18%。

4月3日，电煤圈报道，近日，淮北矿业集团发布《关于严格落实2025年强化降本增收稳效若干刚性举措的通知》，打出成本管控“组合拳”，多维度、全方位削减开支。严控生产性支出，坚持设计源头控制、简化生产系统、优化采场布局、精准接替安排、控制成本支出；突出效益导向，重新论证开采经济性，优化采掘接续规划与生产洗选方案。通过压缩生产性支出，力争全年煤炭生产成本每吨下降5元以上。

4月3日，中国煤炭资源网报道，波兰中央统计局数据显示，2025年2月份，

波兰硬煤产量为 358.8 万吨，同比降 4.0%，环比降 11.3%；褐煤产量为 395.9 万吨，同比增 26.2%，环比增 0.7%。据此计算，2 月份，波兰煤炭产量为 754.7 万吨，同比增 9.8%，环比降 5.4%。

4 月 3 日，中国煤炭资源网报道，据外媒报道，印度煤炭部近日设定了未来 5 年煤炭产量目标，计划到 2029-30 财年将印度煤炭产量由 2025-26 财年的 10.8 亿吨增加至 15.33 亿吨，累计增幅达 42%。印度钢铁管理公司董事长阿马伦杜·普拉卡什表示，随着公司位于贾坎德邦的 Tasra 煤矿将于 2026 年下半年投产，印度国内炼焦煤供应将有望增加。据了解，该煤矿峰值年产量为 400 万吨。

4 月 3 日，中国煤炭资源网报道，中钢协数据显示，3 月下旬，21 个城市 5 大品种钢材社会库存 1036 万吨，环比减少 49 万吨，下降 4.5%，库存继续下降；比年初增加 377 万吨，上升 57.2%；比上年同期减少 338 万吨，下降 24.6%。

4 上市公司动态

3月31日

陕西黑猫: 3月31日,陕西黑猫焦化股份有限公司发布关于公司向金融机构融资的公告。公告显示:根据业务发展需要,陕西黑猫焦化股份有限公司向中国民生银行股份有限公司西安分行融资人民币5亿元,拟以公司持有的陕西建新煤化有限责任公司29%股权质押担保。

永泰能源: 3月31日永泰能源集团股份有限公司发布关于股份回购进展的公告。公告显示:截至2025年3月31日,公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份2.33亿股,占公司总股本的比例为1.05%,回购成交的最高价为1.71元/股,最低价为1.02元/股,支付的资金总额为2.77亿元(不含交易费用)。

4月1日

广汇能源: 4月1日,广汇能源股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。公告中显示:2025年3月,公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为0股,占公司总股本的比例为0%;支付总金额为人民币0元。截至2025年3月31日,公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为6969.95万股,占公司总股本的比例为1.0616%;最高成交价为8.40元/股,最低成交价为5.73元/股,支付总金额为人民币50498.04万元(不含印花税、佣金等交易费用)。

华阳股份: 4月1日,山西华阳集团新能股份有限公司发布关于受让三维华邦持有的阳煤财务公司6.9%股权暨关联交易的公告。公告中显示:阳泉金融监管分局指出阳煤财务公司股东资格必须为华阳集团成员单位,而三维华邦已划转至路桥集团,故不再符合阳煤财务公司的股东资格,由此三维华邦拟转让其持有的标的股权。华阳股份作为阳煤财务公司股东,拟就该部分股权行使优先购买权。阳煤财务公司目前由华阳集团、华阳股份、三维华邦共同投资建设,股比分别为65.51%、27.59%、6.9%,2024年其未经审计营业收入为4.24亿元,利润总额为3.30亿元。

4月2日

平煤股份: 4月2日,平顶山天安煤业股份有限公司发布关于田庄选煤厂及八矿选煤厂入选焦煤品种集团交割库平煤股份分库、可转换公司债券转股结果暨股份变动、以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。公告显示:

- (1) 近期,大连商品交易所发布关于增加焦煤品种集团交割库的公告,增加

公司田庄选煤厂、八矿选煤厂为焦煤品种集团交割库平煤股份的分库。

(2) 平煤转债自 2023 年 9 月 22 日起开始转股，2025 年第一季度共计 3.6 万元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为 4453 股；截至 2025 年 3 月 31 日，累计共有 14.72 亿元“平煤转债”转换为公司股份，因转股形成的股份数量为 1.63 亿股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 7.02%。截至 2025 年 3 月 31 日，尚未转股的“平煤转债”金额为 14.27 亿元，占“平煤转债”发行总额的 49.22%。

(3) 公司于 2024 年 11 月 28 日通过上交所以集中竞价交易方式首次回购公司股份，截至 2025 年 3 月 31 日，公司已累计回购股份 9049.65 万股，占公司总股本的比例为 3.66%，购买的最高价为 10.70 元/股、最低价为 8.35 元/股，已支付的总金额为 8.9 亿元。

大有能源：4 月 2 日，河南大有能源股份有限公司发布 2024 年年度报告和关于 2024 年度利润分配预案公告。公告显示：

1) 2024 年，公司营业收入为 49.3 亿元，同比下降 15.2%；归属于上市公司股东的净利润为 -10.91 亿元。

2) 公司 2024 年度利润分配预案为：不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。主要原因因为公司 2024 年度归属于上市公司股东的净利润、母公司净利润均为负值，且母公司期末未分配利润为 -28.54 亿元，不符合利润分配的相关规定。

恒源煤电：4 月 2 日，安徽恒源煤电股份有限公司发布关于理财产品到期赎回的公告。公告显示：公司于 2024 年 9 月 25 日购买的申万宏源证券金樽 3156 期收益凭证于 2025 年 4 月 2 日到期赎回，产品期限 187 天，到期收益 38.56 万元。

安源煤业：4 月 2 日，安源煤业集团股份有限公司发布关于筹划重大资产置换暨关联交易的提示性公告。公告显示：江钨控股拟将控股子公司江西江钨控股发展有限公司持有的赣州金环磁选科技装备股份有限公司 57.00% 股份与公司所持有的煤炭业务相关资产及负债进行置换，拟置入资产与拟置出资产交易价格的差额由一方向另一方以现金等方式补足。

美锦能源：4 月 2 日，山西美锦能源股份有限公司发布关于共同发起设立股权投资基金的进展公告。公告显示：山西美锦能源股份有限公司作为有限合伙人出资 1.5 亿元人民币。股权投资基金已完成工商登记注册手续，并取得马鞍山市雨山区市场监督管理局核发的《营业执照》。

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，较上周上涨 0.04%。山西炼焦煤均价本周报收于 1194 元/吨，较上周上涨 1.77%。

表1：山西动力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	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	591	590	0.17%	580	1.90%	715	-17.34%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	581	580	0.17%	570	1.93%	705	-17.59%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	492	493	-0.20%	496	-0.81%	606	-18.81%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	581	580	0.17%	570	1.93%	705	-17.59%	5200
寿阳动力煤	元/吨	583	583	0.00%	583	0.00%	741	-21.31%	5500
兴县动力煤	元/吨	612	612	0.00%	612	0.00%	778	-21.31%	5800
潞城动力煤	元/吨	675	675	0.00%	675	0.00%	870	-22.41%	5500
屯留动力煤	元/吨	725	725	0.00%	725	0.00%	920	-21.20%	5800
长治县动力煤	元/吨	690	690	0.00%	690	0.00%	885	-22.03%	5800
山西动力煤均价	元/吨	614	614	0.04%	611	0.53%	769	-20.14%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 4 月 3 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	1030	1000	3.00%	970	6.19%	1300	-20.77%
古交 8#焦煤	元/吨	1110	1078	3.00%	1072	3.54%	1776	-37.50%
古交 2#焦煤	元/吨	1220	1185	2.95%	1179	3.48%	1940	-37.11%
灵石 2#肥煤	元/吨	1280	1250	2.40%	1280	0.00%	2000	-36.00%
柳林 4#焦煤	元/吨	1280	1280	0.00%	1300	-1.54%	1980	-35.35%
孝义焦精煤	元/吨	1230	1230	0.00%	1250	-1.60%	1930	-36.27%
古县焦精煤	元/吨	1300	1290	0.78%	1310	-0.76%	1960	-33.67%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1120	1100	1.82%	1170	-4.27%	1690	-33.73%
襄垣瘦精煤	元/吨	1180	1150	2.61%	1120	5.36%	1450	-18.62%
山西炼焦精煤均价	元/吨	1194	1174	1.77%	1183	0.93%	1781	-32.92%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 4 月 3 日报价)

图5：山西动力煤均价较上周上涨



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，周环比持平。山西喷吹煤均价本周报收 880 元/吨，周环比持平。

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	830	830	0.00%	840	-1.19%	780	6.41%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	950	950	0.00%	970	-2.06%	1090	-12.84%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	910	910	0.00%	930	-2.15%	1050	-13.33%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	910	910	0.00%	920	-1.09%	860	5.81%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	980	980	0.00%	1000	-2.00%	1120	-12.50%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	960	960	0.00%	980	-2.04%	1100	-12.73%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	923	923	0.00%	940	-1.77%	1000	-7.67%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 4 月 3 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	855	855	0.00%	875	-2.30%	1137	-24.78%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	932	932	0.00%	954	-2.30%	1238	-24.78%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	870	870	0.00%	890	-2.30%	1156	-24.78%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	892	892	0.00%	902	-1.11%	1162	-23.24%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	882	882	0.00%	902	-2.22%	1162	-24.10%	7000
长治喷吹煤	元/吨	852	852	0.00%	872	-2.29%	1132	-24.73%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	880	880	0.00%	899	-2.09%	1165	-24.40%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 4 月 3 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 574 元/吨，周环比持平。陕西炼焦精煤均价本周报收 1050 元/吨，较上周上涨 1.94%。

表5：陕西动力煤产地价格周环比持平

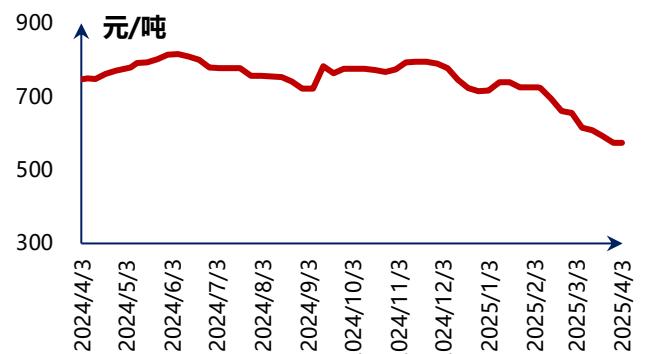
指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	615	615	0.00%	610	0.82%	790	-22.15%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	540	540	0.00%	605	-10.74%	735	-26.53%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	525	525	0.00%	590	-11.02%	720	-27.08%	5000
韩城混煤	元/吨	525	525	0.00%	590	-11.02%	720	-27.08%	5000
西安烟煤块	元/吨	705	705	0.00%	700	0.71%	880	-19.89%	6000
黄陵动力煤	元/吨	535	535	0.00%	600	-10.83%	730	-26.71%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	574	574	0.00%	616	-6.77%	763	-24.70%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为4月3日报价)

表6：陕西炼焦精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
韩城瘦精煤	元/吨	1050	1030	1.94%	1100	-4.55%	1620	-35.19%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1050	1030	1.94%	1100	-4.55%	1620	-35.19%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为4月3日报价)

图9：陕西动力煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

图10：陕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

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483元/吨，较上周上涨1.01%。内蒙炼焦精煤均价本周报收1175元/吨，较上周上涨3.08%。

表7：内蒙动力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	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	507	494	2.74%	496	2.36%	635	-20.14%	507
东胜原煤	元/吨	470	464	1.29%	467	0.64%	600	-21.67%	470
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	485	485	0.00%	485	0.00%	505	-3.96%	485
包头精煤末煤	元/吨	610	604	0.99%	607	0.49%	740	-17.57%	610
包头动力煤	元/吨	491	484	1.45%	486	1.03%	597	-17.76%	491
赤峰烟煤	元/吨	405	405	0.00%	405	0.00%	425	-4.71%	405
霍林郭勒褐煤	元/吨	368	368	0.00%	368	0.00%	388	-5.15%	368
乌海动力煤	元/吨	525	519	1.16%	522	0.57%	655	-19.85%	525
内蒙古动力煤均价	元/吨	483	478	1.01%	479	0.67%	568	-15.05%	483

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为4月3日报价)

表8：内蒙炼焦精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
包头焦精煤	元/吨	1265	1227	3.08%	1227	3.08%	1983	-36.22%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	1084	1052	3.08%	1052	3.08%	1701	-36.23%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1175	1139	3.08%	1139	3.08%	1842	-36.23%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为4月3日报价）

图11：内蒙古动力煤均价较上周上涨

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上涨

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

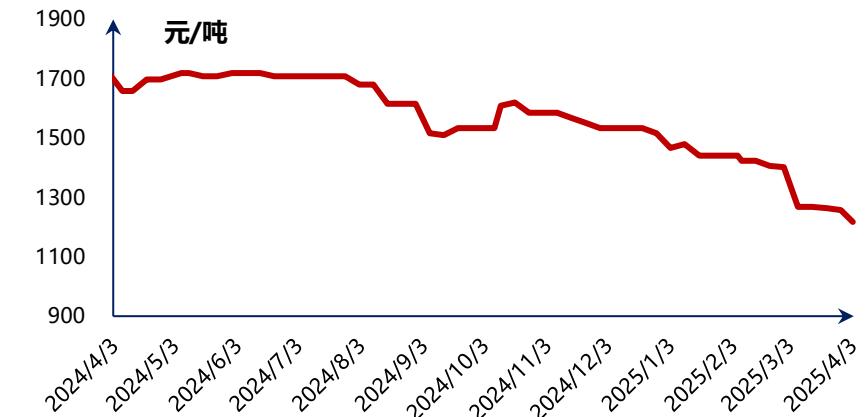
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收1217元/吨，较上周下跌3.18%。

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	975	0.00%	998	-2.30%	1296	-24.78%
平顶山主焦煤	元/吨	1460	1540	-5.19%	1540	-5.19%	2100	-30.48%
河南冶金煤均价	元/吨	1217	1257	-3.18%	1269	-4.06%	1698	-28.30%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为4月3日报价）

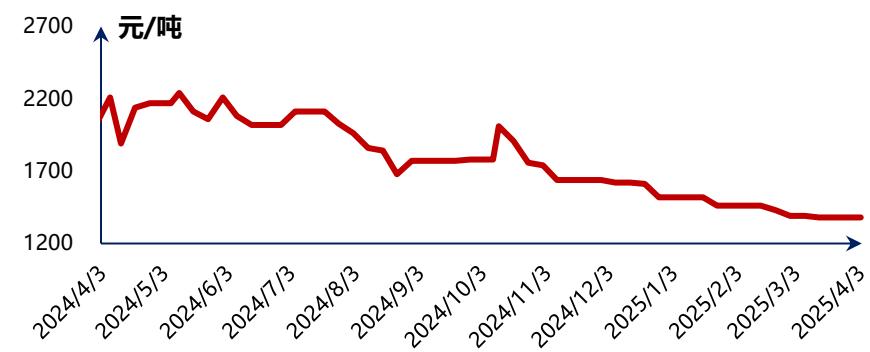
图13：河南冶金精煤均价较上周下跌

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，周环比持平。

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
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	715	715	0.00%	735	-2.76%	827	-13.54%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	667	667	0.00%	686	-2.77%	787	-15.25%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	591	590	0.17%	599	-1.34%	697	-15.21%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	525	524	0.19%	525	0.00%	617	-14.91%	4500
均价	元/吨	625	624	0.08%	636	-1.86%	732	-14.68%	-

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 4 月 3 日报价）

5.3 国际煤价

据 Wind 数据，3 月 28 日，纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价报收 95.00 美元/吨，较上周上涨 1.17%；理查德 RB 动力煤均价报收 85.50 美元/吨，较上周上涨 2.64%；欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119.25 美元/吨，周环比持平。4 月 3 日，澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 184.0 美元/吨，较上周上涨 0.27%。

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上涨



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

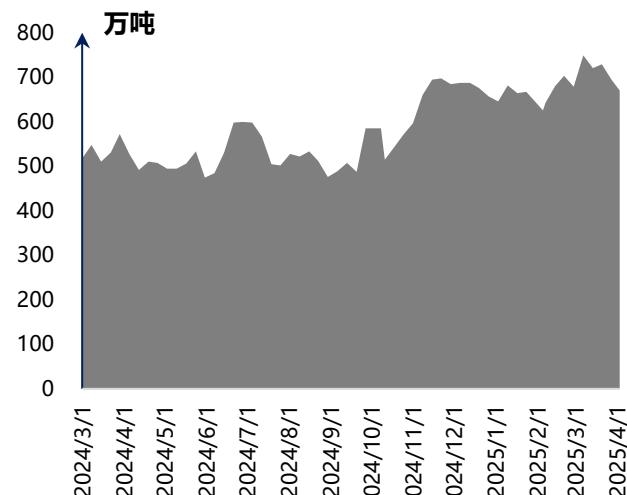
煤炭资源网数据显示，库存方面，秦皇岛港本期库存 670 万吨，较上周下降 3.60%；广州港本期库存 238 万吨，较上周上升 1.92%。

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	670	695	-3.60%	749	-10.55%	510	31.37%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	670	695	-3.60%	749	-10.55%	510	31.37%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	240	230	4.35%	214	12.15%	180	33.33%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	241	270	-10.74%	236	2.12%	158	52.53%

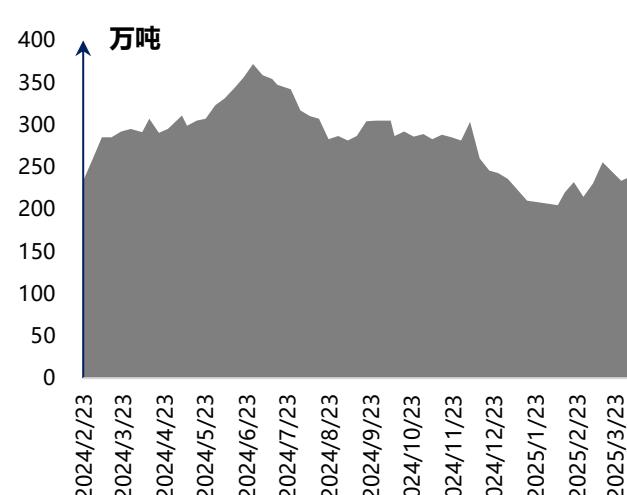
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 4 月 3 日报价）

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 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 3990 元/吨，较上周下跌 0.75%；螺纹钢价格为 3220 元/吨，较上周上涨 0.31%；热轧板卷价格为 3370 元/吨，较上周下跌 0.59%；高线价格为 3420 元/吨，较上周下跌 0.29%。

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

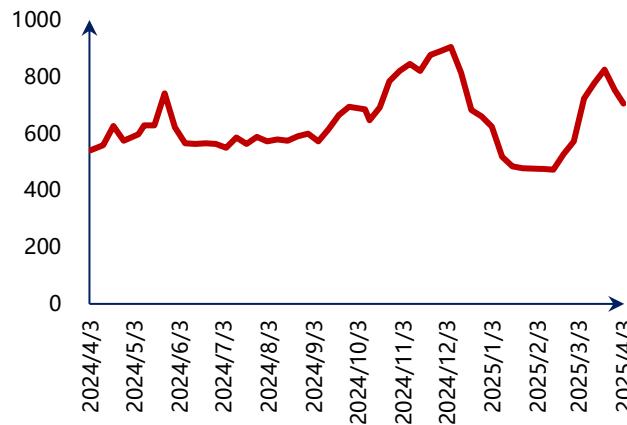


资料来源：wind，民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

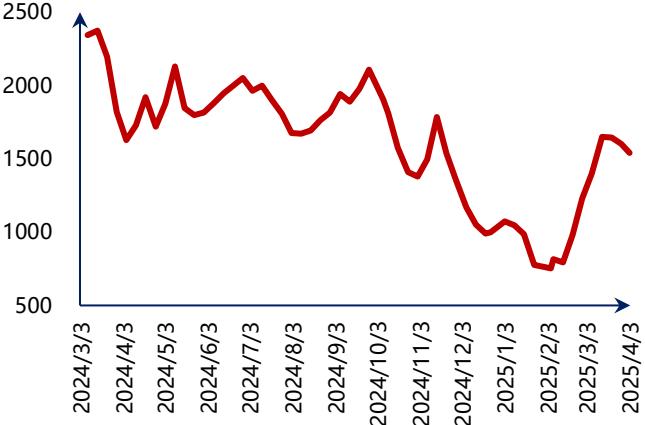
据 Wind 数据，截至 4 月 3 日，煤炭运价指数为 704，较上周下跌 6.28%；截至 4 月 3 日，BDI 指数为 1540，较上周下跌 3.87%。

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

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上涨	13
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周上涨	13
表 3: 山西无烟煤产地价格周环比持平	14
表 4: 山西喷吹煤产地价格周环比持平	14
表 5: 陕西动力煤产地价格周环比持平	15
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格较上周上涨	15
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周上涨	15
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格较上周上涨	16
表 9: 河南冶金煤产地价格较上周下跌	16
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格周环比持平	17
表 11: 秦皇岛港口库存较上周下降	18

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员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究员不曾因、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