

# 煤炭

## 煤价企稳，关税冲击下能源安全意义重大

### 投资要点:

#### ➤ 动力煤

截至2025年4月3日，秦港5500K动力末煤平仓价665元/吨，周环比持平。晋陕蒙三省煤矿开工率为82.1%，周环比-0.04pct。本周电厂日耗大跌，电厂库存微涨，动力煤库存指数小跌，秦港库存小跌。非电方面，甲醇开工率小涨、尿素开工率微跌，仍处于历史同期偏高水平，截至4月3日，甲醇开工率为86.2%，周环比+2.1pct，年同比+4.0pct；截至4月2日，尿素开工率为85.9%，周环比-0.3pct，年同比+0.03pct。

#### ➤ 焦煤

截至4月3日，京唐港主焦煤库提价1380元/吨，周环比持平，山西产地价格大涨、河南、安徽产地价格大跌。本周焦炭价格持平、螺纹钢价格微跌，截至4月3日，山西临汾一级冶金焦出厂价1350元/吨，周环比持平，螺纹钢现货价格3220元，周环比+10元/吨，焦炭第十一轮提降落地。

#### ➤ 核心观点

关税对煤炭的冲击主要体现在短期经济的压力，中期潜在的内需刺激政策值得期待，对冲之下煤炭作为内需为主的品种受影响偏小，展望远期，国际关系持续复杂使得能源安全意义重大，以煤为核心的能源基础或将更为突出。随着煤价企稳，当前核心标的股息率较为突出，中国神华2024分红比例再度提升，3月26日瑞众人寿公告举牌神华H股反映当前煤炭具备长期配置价值。

我们正处在能源大变革时代，在先立后破的政策导向和能源安全诉求下，煤炭或仍处于黄金时代。煤炭的供给紧张表现为多个方面，一是双碳政策背景下产能控制严格，而安监与环保政策的趋严挤出超产部分；二是供给呈现区域分化，随着东部地区资源减少以及山西进入“稳产”时代，开采难度或逐步加大，国内产能进一步向西部集中，加大供应成本；三是开采深入及安全标准提高后，焦煤开采难度加大，欠产或将成为新常态，资源稀缺性将体现更为明显。煤炭作为主要能源的地位短期难以改变，叠加发电量持续增长，煤炭需求展现较强韧性。在宏观经济偏弱、水电显著增多、新能源高速发展及进口煤延续增长的压力测试下，我们仍看好煤价后续维持震荡格局，煤企利润可持续性较强，在经历资产负债表优化后煤企现金流或具有比较优势。

#### ➤ 投资建议

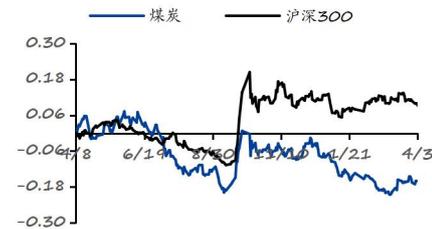
我们建议从以下几个维度把握煤炭投资机会：（1）资源禀赋优秀，经营业绩稳定且分红比例高或存在提高分红可能的标的，建议关注：**中国神华、陕西煤业、中煤能源**；（2）煤电联营或一体化模式，受益于市场煤与长协煤价差，平抑周期波动的标的，建议关注：**新集能源、陕西能源、淮河能源**；（3）具有增产潜力且受益于煤价弹性的标的，建议关注：**山煤国际、晋控煤业、兖矿能源、华阳股份、潞安环能、广汇能源、甘肃能化**；（4）受益于长周期供给偏紧，具有全球性稀缺资源属性的标的，建议关注：**淮北矿业、平煤股份、山西焦煤**。

#### ➤ 风险提示

国内煤炭产能释放超预期，进口煤超预期，替代电源发电量超预期，宏观经济不及预期

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：**李骥(S0210524080008)**  
lj30599@hfzq.com.cn  
研究助理：**汤悦(S0210124080034)**  
ty30649@hfzq.com.cn

### 相关报告

- 1、港口去库低卡煤先反弹，煤炭再迎险举牌——2025.03.30
- 2、煤价筑底叠加神华提分红，权益可更加乐观——2025.03.23
- 3、产地煤价大涨，估值修复可期——2025.03.16



## 正文目录

1 本周行情回顾.....	4
2 动力煤.....	6
2.1 重要指标一览.....	6
2.2 年度长协价.....	6
2.3 现货价格.....	7
2.3.1 国内煤价.....	7
2.3.2 国际煤价.....	8
2.4 供需及库存.....	9
2.4.1 供给.....	9
2.4.2 需求.....	9
2.4.3 库存调度.....	11
3 炼焦煤.....	14
3.1 重要指标一览.....	14
3.2 现货价格.....	14
3.2.1 焦煤.....	14
3.2.2 无烟煤及喷吹煤.....	16
3.2.3 焦炭及钢.....	16
3.3 供需及库存.....	17
3.3.1 需求.....	17
3.3.2 库存.....	18
4 重要新闻公告.....	19
4.1 行业重要新闻.....	19
4.2 公司重点公告.....	20
5 风险提示.....	20

## 图表目录

图表 1: 各行业一周行情表现 (%).....	4
图表 2: 各行业市盈率比较.....	4
图表 3: 各行业市净率比较.....	5
图表 4: 本周煤炭个股涨跌幅 (%).....	5
图表 5: 动力煤重要指标数据一览表.....	6
图表 6: 秦港动力煤 (Q5500) 长协价 (元/吨).....	7
图表 7: 秦港 5500K 动力煤价格 (元/吨).....	7
图表 8: 内蒙动力煤产地价格 (元/吨).....	7
图表 9: 山西动力煤产地价格 (元/吨).....	8
图表 10: 陕西动力煤产地价格 (元/吨).....	8
图表 11: 国际煤价走势 (美元/吨).....	8
图表 12: 欧洲 ARA 港动力煤价 (美元/吨).....	8
图表 13: 理查德 RB 动力煤价格 (美元/吨).....	8
图表 14: 纽卡斯尔动力煤价格 (美元/吨).....	8
图表 15: 晋陕蒙三省煤矿开工率.....	9
图表 16: 山西省煤矿开工率.....	9
图表 17: 内蒙古煤矿开工率.....	9
图表 18: 陕西省煤矿开工率.....	9
图表 19: 六大电厂日耗水平 (万吨).....	10
图表 20: 六大电厂煤炭库存 (万吨).....	10
图表 21: 六大电厂煤炭可用天数 (天).....	10
图表 22: 甲醇开工率 (%).....	10
图表 23: 尿素开工率 (%).....	10
图表 24: 三峡水位 (米).....	11



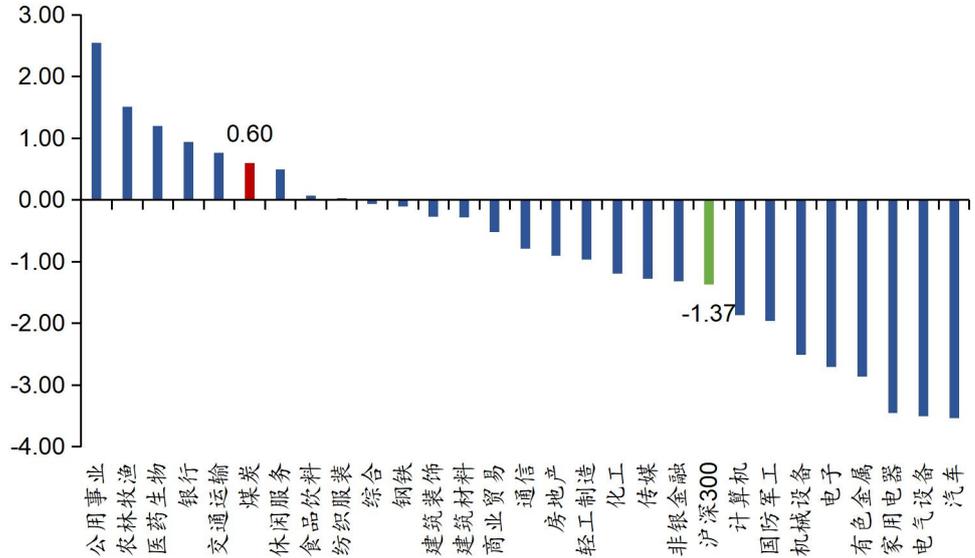
图表 25:	三峡出库流量 (立方米/秒)	11
图表 26:	CR 动力煤库存总指数 (点)	11
图表 27:	CR 动力煤库存消费地指数 (点)	11
图表 28:	CR 动力煤库存中转地指数 (点)	12
图表 29:	CR 动力煤库存生产地指数 (点)	12
图表 30:	主流港口煤炭库存 (万吨)	12
图表 31:	秦皇岛港口库存 (万吨)	12
图表 32:	长江口库存 (万吨)	12
图表 33:	广州港库存 (万吨)	12
图表 34:	秦皇岛港煤炭调入量 (万吨)	13
图表 35:	秦皇岛港锚地船舶数 (艘)	13
图表 36:	秦皇岛-上海运费 (元/吨)	13
图表 37:	秦皇岛-广州运费 (元/吨)	13
图表 38:	炼焦煤重要指标数据一览表	14
图表 39:	京唐港主焦煤库提价 (元/吨)	15
图表 40:	山西产地价 (元/吨)	15
图表 41:	河南产地价 (元/吨)	15
图表 42:	安徽产地价 (元/吨)	15
图表 43:	峰景矿到岸价 (美元/吨)	15
图表 44:	晋城无烟煤 (元/吨)	16
图表 45:	阳泉无烟煤 (元/吨)	16
图表 46:	阳泉喷吹煤 (元/吨)	16
图表 47:	长治喷吹煤 (元/吨)	16
图表 48:	山西冶金焦出厂价 (元/吨)	17
图表 49:	上海螺纹钢现货价 (元/吨)	17
图表 50:	焦化厂开工率 (%)	17
图表 51:	日均铁水产量 (万吨)	18
图表 52:	高炉开工率 (%)	18
图表 53:	样本钢厂(247 家)炼焦煤库存 (万吨)	18
图表 54:	独立焦化厂(230 家)炼焦煤库存 (万吨)	18
图表 55:	样本钢厂(247 家)炼焦煤可用天数 (天)	19
图表 56:	独立焦化厂(230 家)炼焦煤可用天数 (天)	19
图表 57:	中国六大港口炼焦煤库存量 (万吨)	19
图表 58:	重点公司本周重点公告	20



## 1 本周行情回顾

本周煤炭指数微涨 0.6%，沪深 300 指数小跌 1.37%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.97 个百分点。年初至今煤炭指数大跌 9.47%，沪深 300 指数小跌 1.87%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 7.6 个百分点。

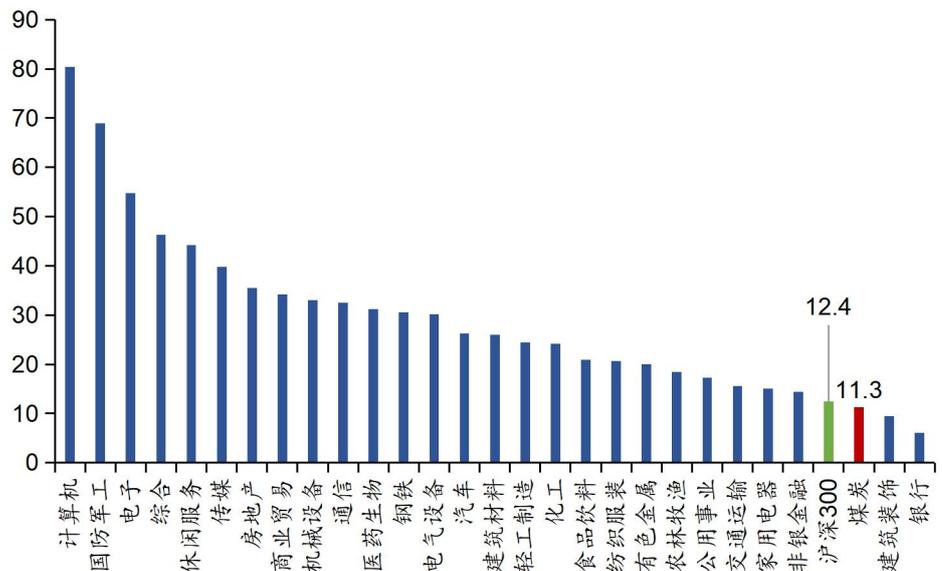
图表 1: 各行业一周行情表现 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所

本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.3 倍, 位列 A 股全行业倒数第三位; 市净率 PB 为 1.22 倍, 位于 A 股中下游水平。

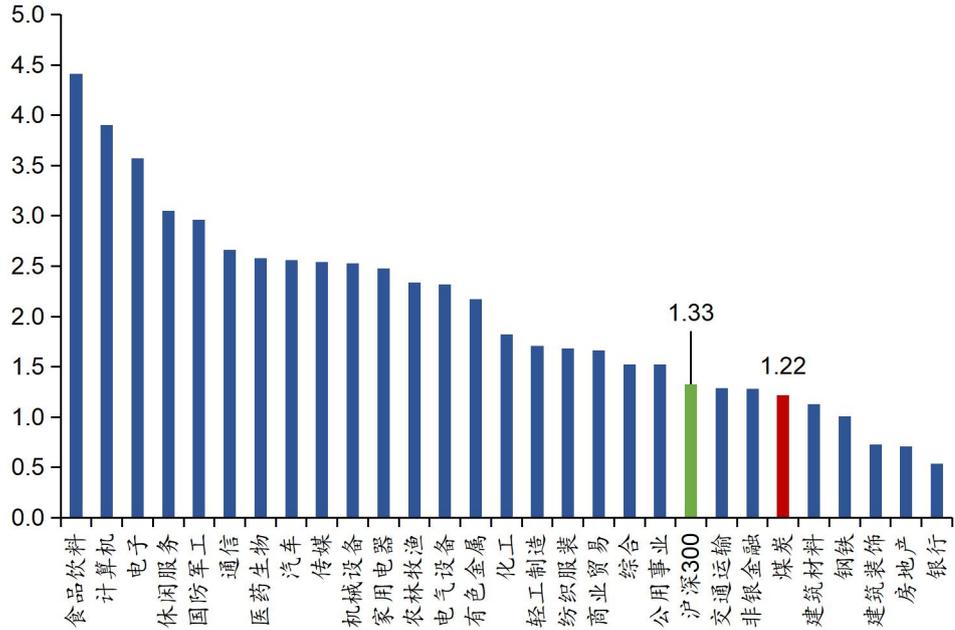
图表 2: 各行业市盈率比较



来源: Wind, 华福证券研究所



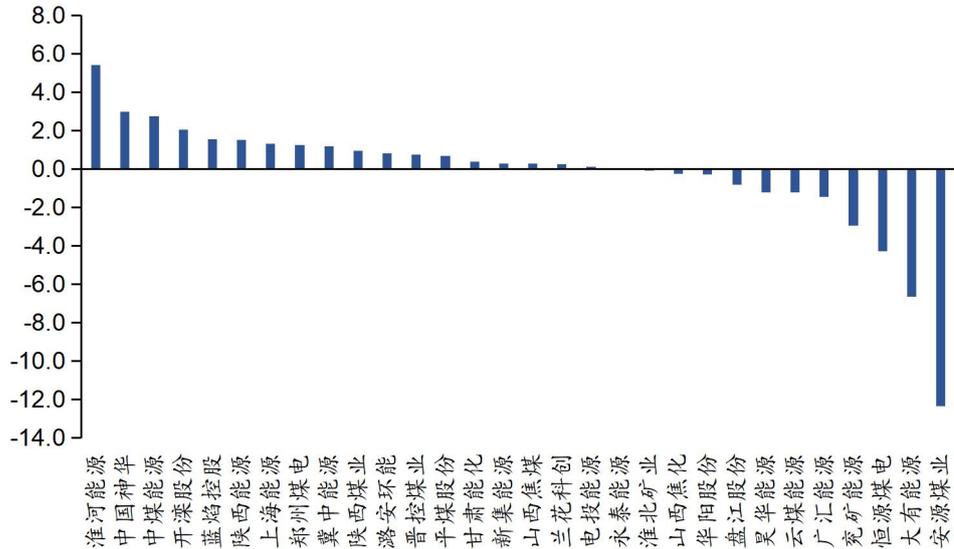
图表 3: 各行业市净率比较



来源: Wind, 华福证券研究所

本周涨幅前五家公司为: 淮河能源(+5.4%)、中国神华(+3.0%)、中煤能源(+2.8%)、开滦股份(+2.1%)、蓝焰控股(+1.5%)。跌幅前五家公司为: 安源煤业(-12.3%)、大有能源(-6.6%)、恒源煤电(-4.3%)、兖矿能源(-2.9%)、广汇能源(-1.5%)。

图表 4: 本周煤炭个股涨跌幅 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所



## 2 动力煤

### 2.1 重要指标一览

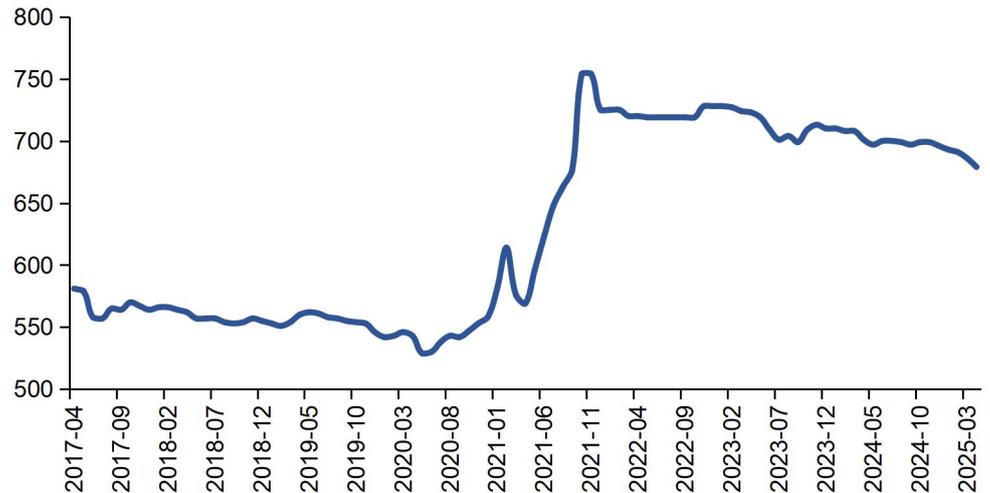
图表 5: 动力煤重要指标数据一览表

指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅	
长协价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	679	月环比-7.0 元/吨 (-1.0%)			
				年同比-22.0 元/吨 (-3.1%)			
现货价格	国内煤价	秦港 5500K 动力末煤	元/吨	665	665	0.0	0.00%
		内蒙东胜大块精煤车板价 (5500K)	元/吨	487.8	505.1	-17.3	-3.42%
		大同弱粘煤坑口价 (5500K)	元/吨	542	542	0.0	0.00%
		榆林动力块煤坑口价 (6000K)	元/吨	600	600	0.0	0.00%
	国际煤价	欧洲 ARA 动力煤	美元/吨	119.3	119.3	0.0	0.00%
		理查德 RB 动力煤	美元/吨	83.3	87.8	-4.5	-5.13%
		纽卡斯尔动力煤	美元/吨	93.9	101.1	-7.2	-7.12%
供需及库存	供给	晋陕蒙三省煤矿开工率	%	82.1%	82.1%	0pct	-
		山西省煤矿开工率	%	71.0%	71.3%	-0.3pct	-
		内蒙古煤矿开工率	%	90.5%	90.0%	0.5pct	-
		陕西省煤矿开工率	%	88.2%	88.8%	-0.6pct	-
	需求	六大电厂日耗	万吨	74.9	78.6	-3.6	-4.65%
		六大电厂库存	万吨	1353.9	1352.5	1.4	0.10%
		六大电厂可用天数	天	18.0	17.2	0.8	4.65%
		甲醇开工率	%	86.2%	84.1%	2.1pct	-
		尿素开工率	%	85.9%	86.2%	-0.3pct	-
		三峡水位	米	161.8	164.1	-2.3	-1.39%
		三峡出库流量	立方米/秒	9350.0	10400.0	-1050.0	-10.10%
	库存调度	CR 动力煤库存总指数	点	216.9	223.4	-6.5	-2.99%
		CR 动力煤库存消费地指数	点	139.4	141.3	-1.8	-1.32%
		CR 动力煤库存中转地指数	点	298.7	310.9	-12.2	-4.07%
		CR 动力煤库存生产地指数	点	128.7	128.0	0.7	0.52%
		秦港煤炭库存	万吨	670.0	685.0	-15.0	-2.19%
		长江口煤炭库存	万吨	628.0	601.0	27.0	4.49%
		广州港煤炭库存	万吨	240.9	233.8	7.1	3.04%
		秦港调入量	万吨	41.5	45.6	-4.1	-8.99%
秦皇岛港锚地船舶数		艘	8.0	14.0	-6.0	-42.86%	
秦皇岛-上海海运费		元/吨	25.4	30.4	-5.0	-16.45%	
秦皇岛-广州海运费		元/吨	42.5	45.6	-3.1	-6.80%	

来源: Wind、iFind、煤炭资源网 sxcoal、华福证券研究所

### 2.2 年度长协价

2025 年 4 月秦港动力煤(Q5500)长协价为 679 元/吨,月环比-7.0 元/吨(-1.0%),年同比-22.0 元/吨(-3.1%),2025 年以来长协价均值为 687 元/吨。


**图表 6: 秦港动力煤 (Q5500) 长协价 (元/吨)**


来源: Wind, 华福证券研究所

## 2.3 现货价格

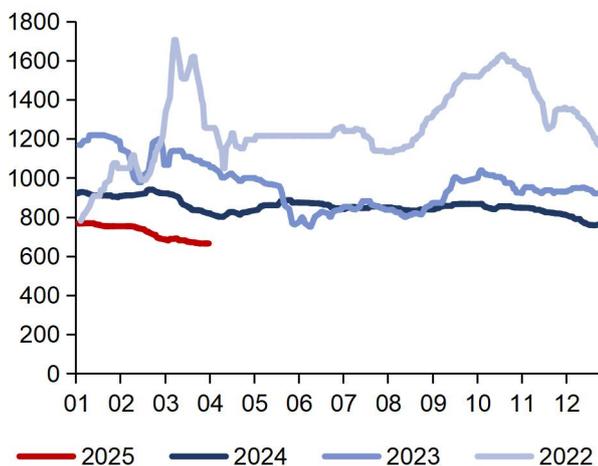
### 2.3.1 国内煤价

秦港 5500K 动力末煤平仓价持平。截至 4 月 3 日, 秦港 5500K 动力末煤平仓价 665 元/吨, 周环比持平; 年同比下跌 151 元/吨, 年跌幅 18.5%。

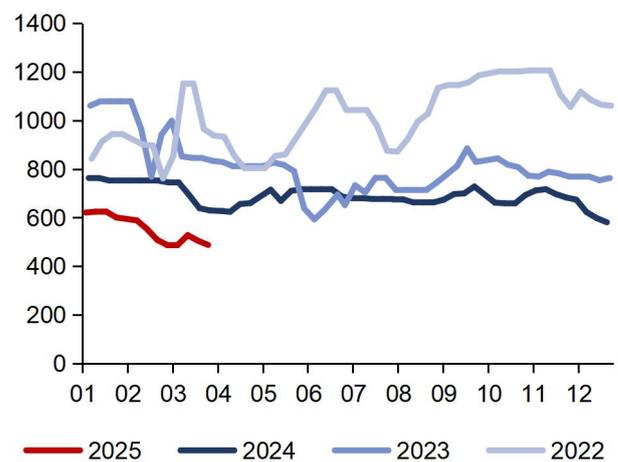
内蒙古产地价 (5500K) 小跌。截至 3 月 28 日, 内蒙古东胜大块精煤 (5500K) 车板价 487.8 元/吨, 周环比下跌 17.3 元/吨, 周跌幅 3.4%; 年同比下跌 142.2 元/吨, 年跌幅 22.6%。

山西产地价 (5500K) 持平。截至 3 月 28 日, 山西大同弱粘煤 (5500K) 坑口价 542 元/吨, 周环比持平; 年同比下跌 120 元/吨, 年跌幅 18.1%。

陕西产地价 (6000K) 持平。截至 3 月 28 日, 陕西榆林动力块煤 (6000K) 坑口价 600 元/吨, 周环比持平; 年同比下跌 130 元/吨, 年跌幅 17.8%。

**图表 7: 秦港 5500K 动力煤价格 (元/吨)**


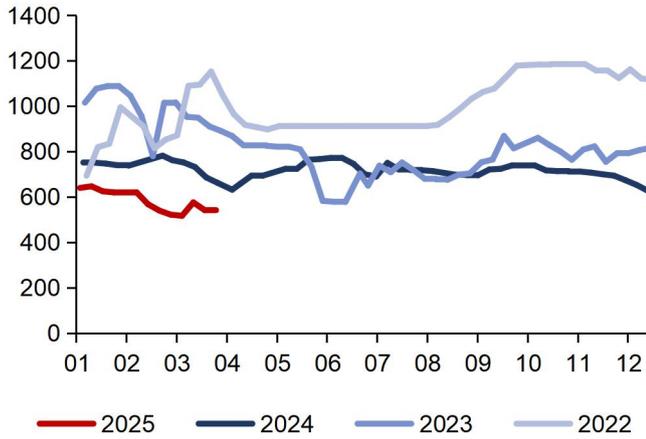
来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 8: 内蒙动力煤产地价格 (元/吨)**


来源: Wind, 华福证券研究所

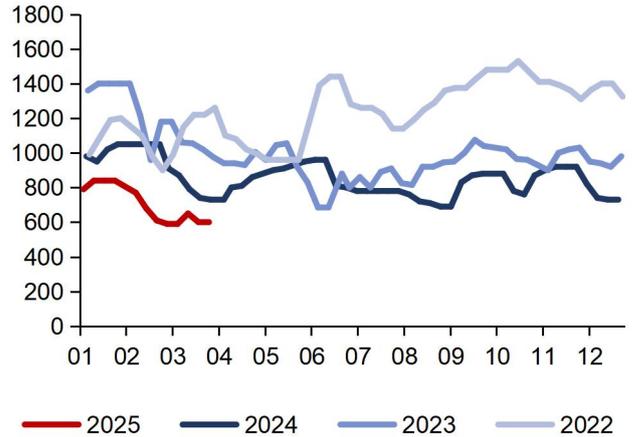


图表 9: 山西动力煤产地价格 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 10: 陕西动力煤产地价格 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

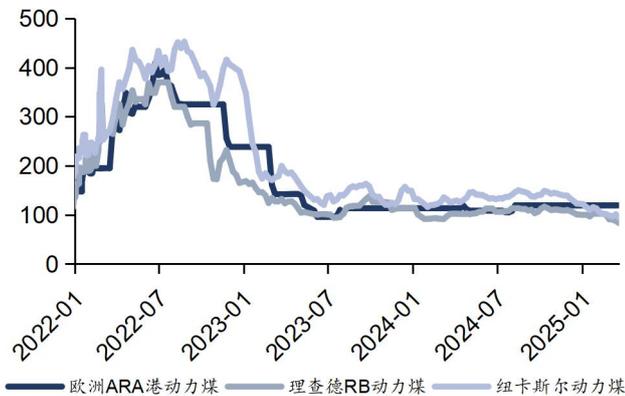
### 2.3.2 国际煤价

欧洲 ARA 动力煤持平。截至 3 月 21 日, 欧洲 ARA 动力煤 119.3 美元/吨, 周环比持平; 年同比上涨 5.8 元/吨, 年涨幅 5.1%。

理查德 RB 动力煤大跌。截至 3 月 21 日, 理查德 RB 动力煤 83.3 美元/吨, 周环比下跌 4.5 元/吨, 周跌幅 5.1%。年同比下跌 18.9 元/吨, 年跌幅 18.5%。

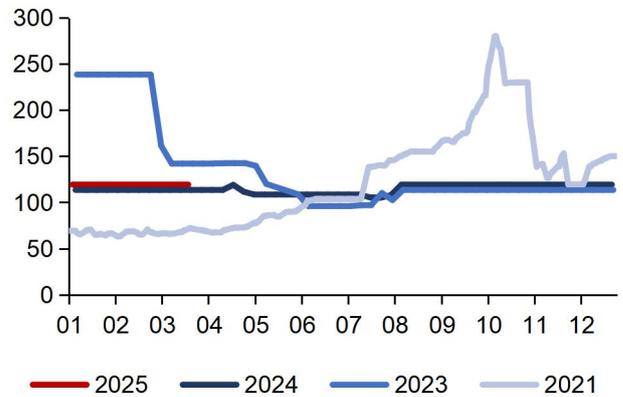
纽卡斯尔动力煤大跌。截至 3 月 21 日, 纽卡斯尔动力煤 93.9 美元/吨, 周环比下跌 7.2 美元/吨, 周跌幅 7.1%; 年同比下跌 31.2 元/吨, 年跌幅 24.9%。

图表 11: 国际煤价走势 (美元/吨)



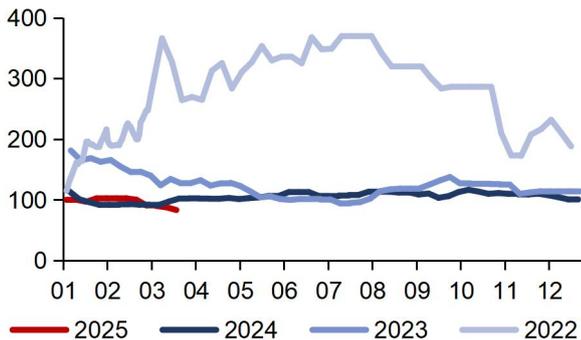
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 12: 欧洲 ARA 港动力煤价 (美元/吨)



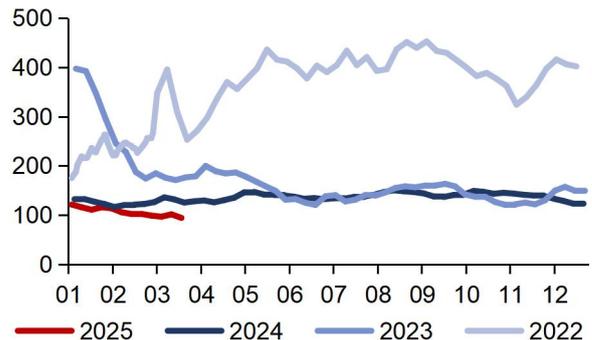
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 13: 理查德 RB 动力煤价格 (美元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 14: 纽卡斯尔动力煤价格 (美元/吨)



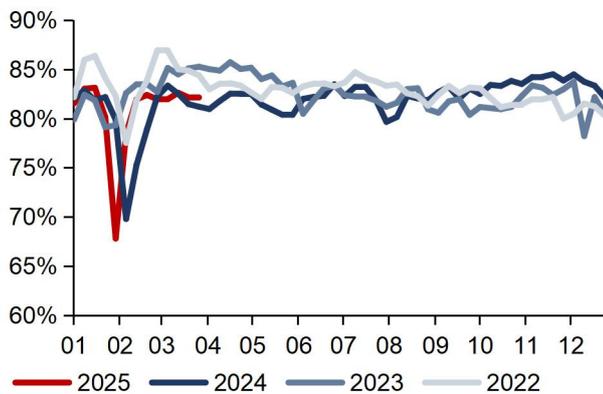
来源: Wind, 华福证券研究所

## 2.4 供需及库存

### 2.4.1 供给

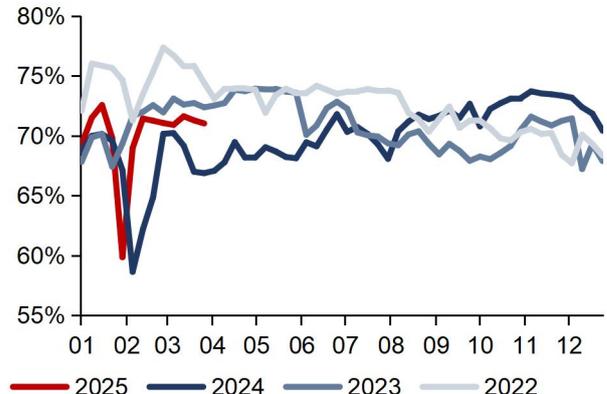
晋陕蒙三省煤矿开工率微跌。截至3月30日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率82.1%，周环比下跌0.04个百分点，年同比上涨0.9个百分点。其中，山西省煤矿开工率71%，周环比下跌0.3个百分点，年同比上涨4.1个百分点；内蒙古煤矿开工率90.5%，周环比上涨0.5个百分点，年同比上涨1.1个百分点；陕西省煤矿开工率88.2%，周环比下跌0.6个百分点，年同比下跌2.2个百分点。

图表 15: 晋陕蒙三省煤矿开工率



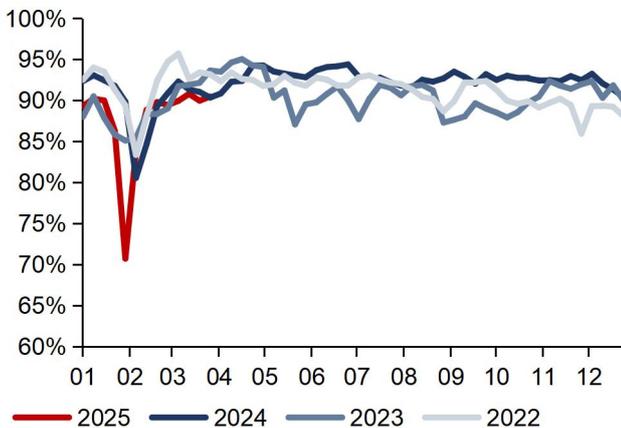
来源：煤炭资源网 sxcoal，华福证券研究所

图表 16: 山西省煤矿开工率



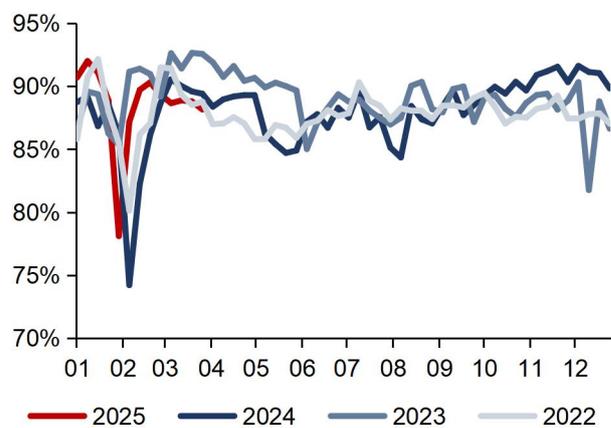
来源：煤炭资源网 sxcoal，华福证券研究所

图表 17: 内蒙古煤矿开工率



来源：煤炭资源网 sxcoal，华福证券研究所

图表 18: 陕西省煤矿开工率



来源：煤炭资源网 sxcoal，华福证券研究所

### 2.4.2 需求

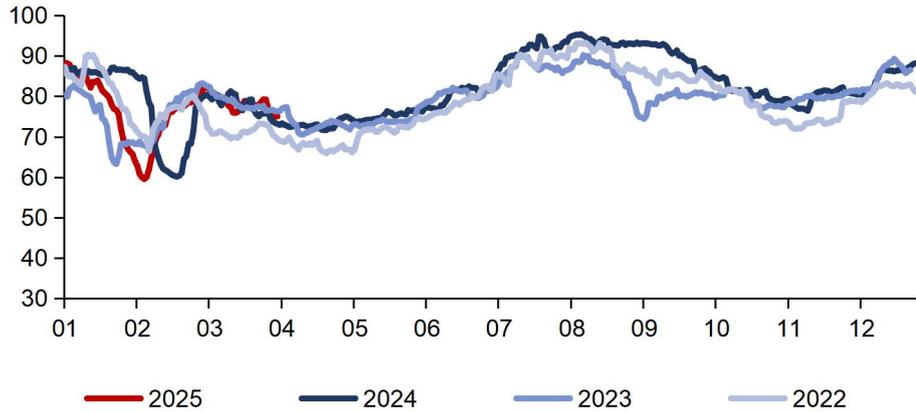
六大电厂日耗大跌。截至4月2日，六大电厂日耗74.9万吨，周环比下跌3.6万吨，周跌幅4.6%；年同比上涨2万吨，年涨幅2.7%。

六大电厂库存微涨。截至4月2日，六大电厂库存1353.9万吨，周环比上涨1.4万吨，周涨幅0.1%；年同比上涨33.5万吨，年涨幅2.5%。

六大电厂可用天数大涨。截至4月2日，六大电厂可用天数18天，周环比上涨0.8天，周涨幅4.7%；年同比持平。

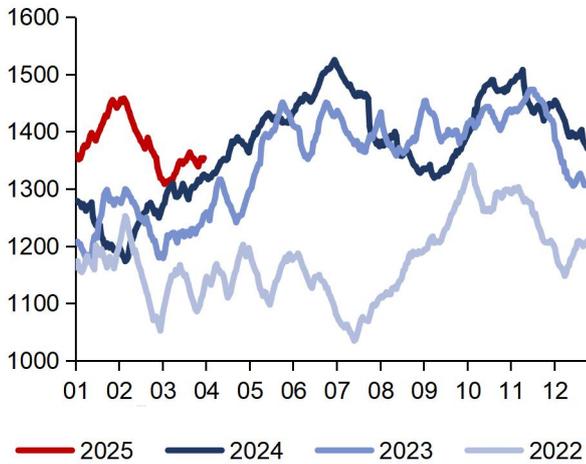


图表 19: 六大电厂日耗水平 (万吨)



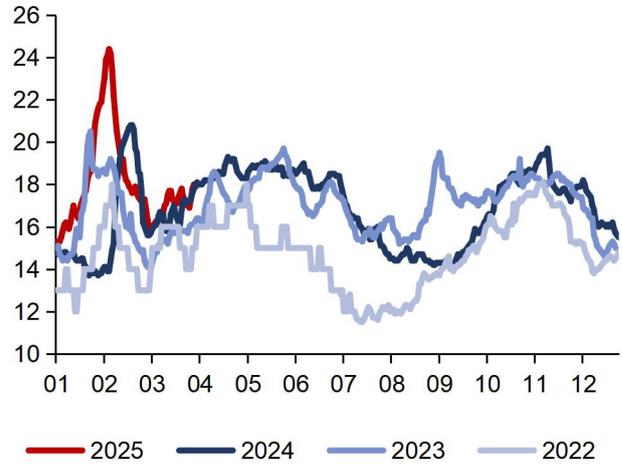
数据来源: IFind, 华福证券研究所

图表 20: 六大电厂煤炭库存 (万吨)



来源: IFind, 华福证券研究所

图表 21: 六大电厂煤炭可用天数 (天)

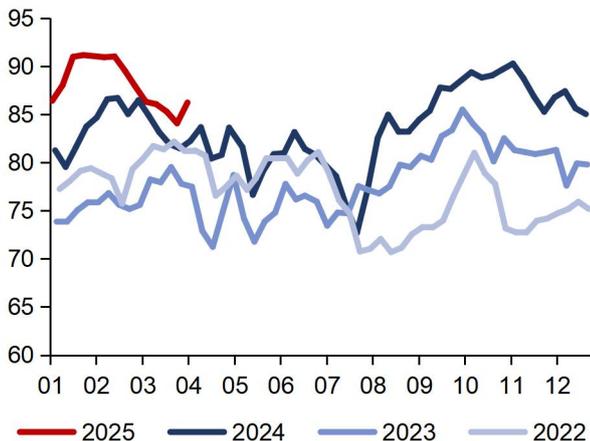


来源: IFind, 华福证券研究所

甲醇开工率小涨。截至 4 月 3 日, 甲醇开工率为 86.2%, 周环比上涨 2.1pct, 年同比上涨 4.0pct。

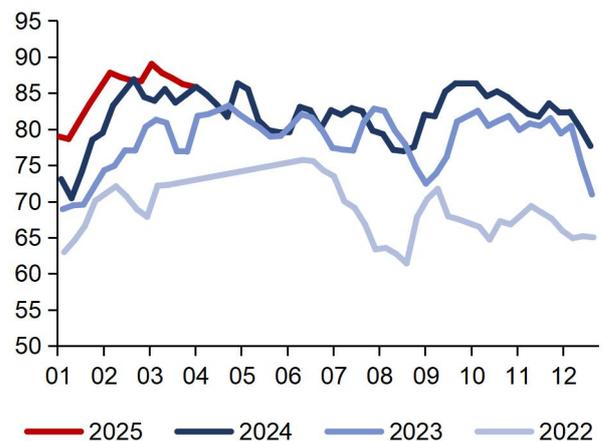
尿素开工率微跌。截至 4 月 2 日, 尿素开工率 85.9%, 周环比下跌 0.3pct, 年同比上涨 0.03pct。

图表 22: 甲醇开工率 (%)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 23: 尿素开工率 (%)



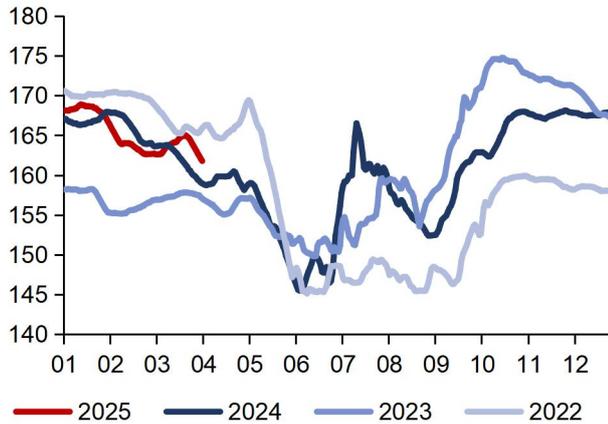
来源: Wind, 华福证券研究所



三峡水位小跌。截至4月3日，三峡水位161.8米，周环比下跌2.3米，周跌幅1.4%；年同比上涨2.9米，年涨幅1.8%。

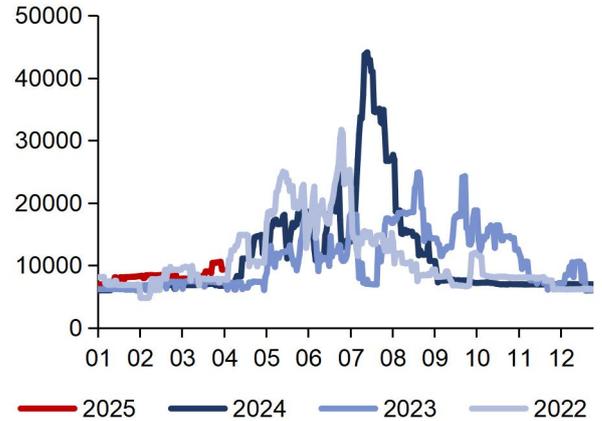
三峡出库大跌。截至4月3日，三峡出库9350立方米/秒，周环比下跌1050立方米/秒，周跌幅10.1%；年同比上涨2610米，年涨幅38.7%。

图表 24: 三峡水位 (米)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 25: 三峡出库流量 (立方米/秒)



来源: Wind, 华福证券研究所

### 2.4.3 库存调度

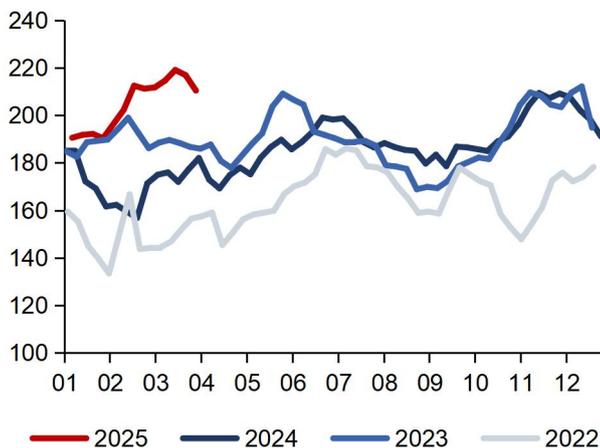
CR 动力煤库存总指数小跌。截至3月31日，CR 动力煤库存总指数210.4点，周环比下跌6.5点，周跌幅3.0%；年同比上涨28.4点，年涨幅15.6%。

CR 动力煤库存消费地指数小跌。截至3月31日，CR 动力煤库存消费地指数137.6点，周环比下跌1.8点，周跌幅1.3%；年同比下跌4点，年跌幅2.8%。

CR 动力煤库存中转地指数大跌。截至3月31日，CR 动力煤库存中转地指数286.6点，周环比下跌12.2点，周跌幅4.1%；年同比上涨58.1点，年涨幅25.5%。

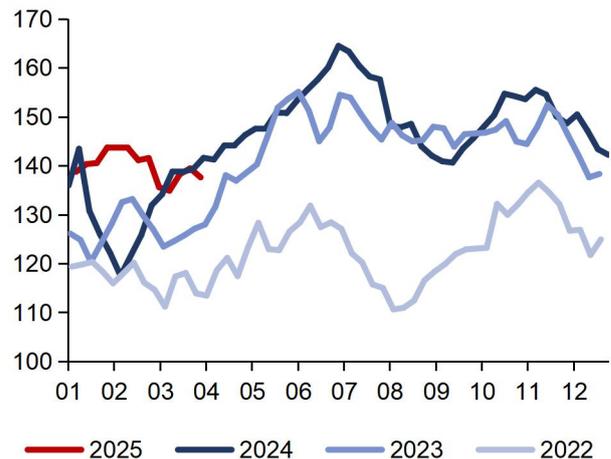
CR 动力煤库存生产地指数微涨。截至3月31日，CR 动力煤库存生产地指数129.4点，周环比上涨0.7点，周涨幅0.5%；年同比上涨2.6点，年涨幅2.0%。

图表 26: CR 动力煤库存总指数 (点)



来源: 煤炭资源网 sxcoal, 华福证券研究所

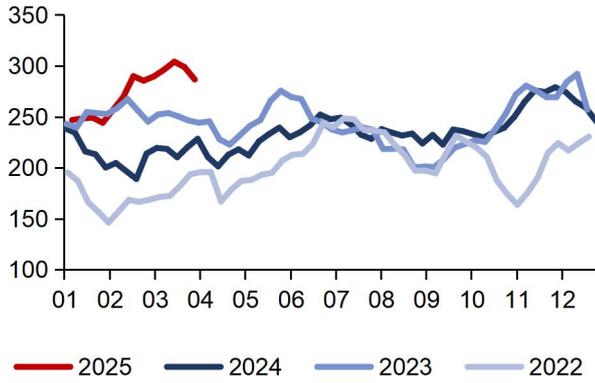
图表 27: CR 动力煤库存消费地指数 (点)



来源: 煤炭资源网 sxcoal, 华福证券研究所

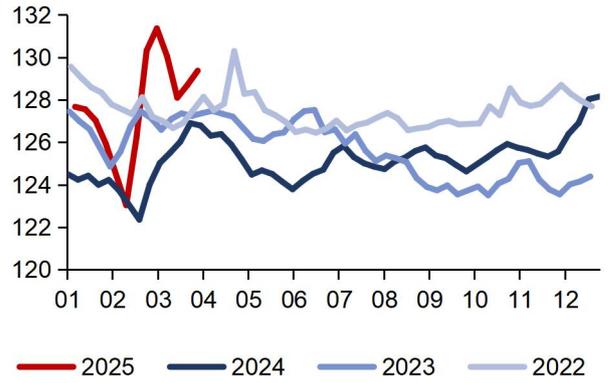


图表 28: CR 动力煤库存中转地指数 (点)



来源: 煤炭资源网 sxcoal, 华福证券研究所

图表 29: CR 动力煤库存生产地指数 (点)



来源: 煤炭资源网 sxcoal, 华福证券研究所

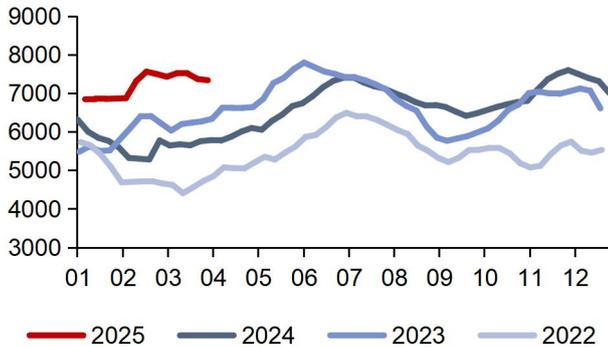
主流港口煤炭库存微跌。截至 3 月 31 日, 主流港口煤炭库存 7337.6 万吨, 周环比下跌 31.5 万吨, 周跌幅 0.4%; 年同比上涨 1556.3 万吨, 年涨幅 26.9%。

秦港煤炭库存小跌。截至 4 月 5 日, 秦港煤炭库存 670 万吨, 周环比下跌 15 万吨, 周跌幅 2.2%; 年同比上涨 143 万吨, 年涨幅 27.1%。

长江口煤炭库存大涨。截至 3 月 28 日, 长江口煤炭库存 628 万吨, 周环比上涨 27 万吨, 周涨幅 4.5%; 年同比上涨 132 万吨, 年涨幅 26.6%。

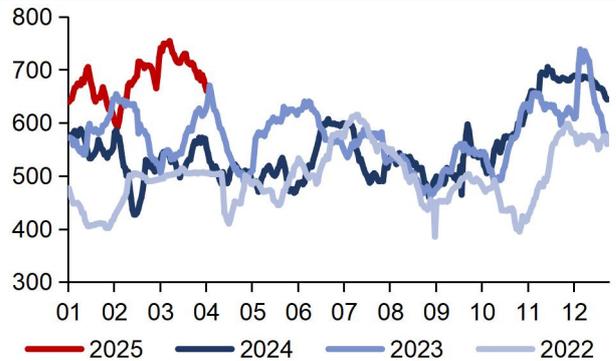
广州港煤炭库存小涨。截至 4 月 3 日, 广州港煤炭库存 240.9 万吨, 周环比上涨 7.1 万吨, 周涨幅 3%; 年同比下跌 50.1 万吨, 年跌幅 17.2%。

图表 30: 主流港口煤炭库存 (万吨)



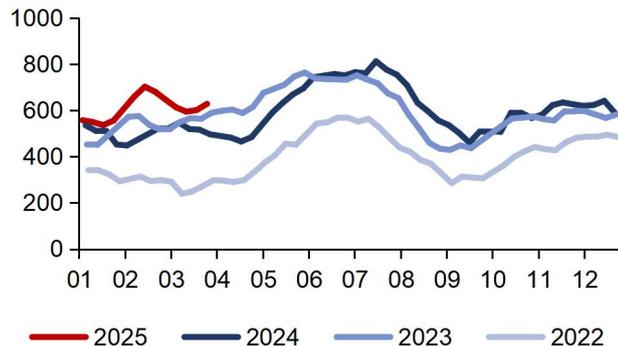
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 31: 秦皇岛港口库存 (万吨)



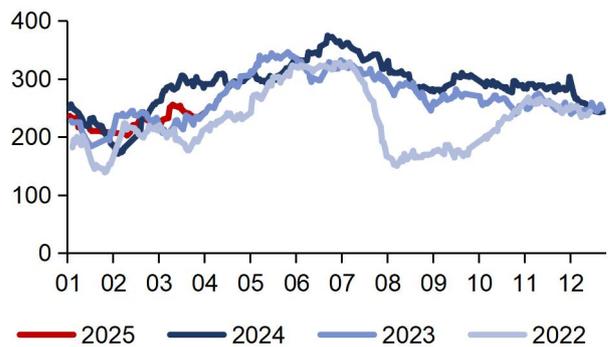
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 32: 长江口库存 (万吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 33: 广州港库存 (万吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

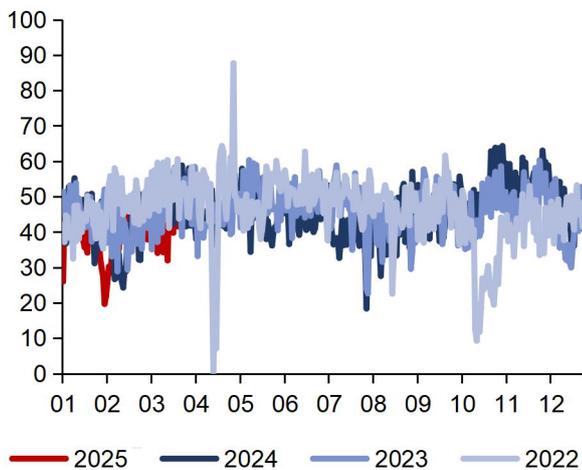


秦港调入量大跌。截至4月3日，秦港调入量41.5万吨，周环比下跌4.1万吨，周跌幅9.0%；年同比上涨3.5万吨，年涨幅9.2%。

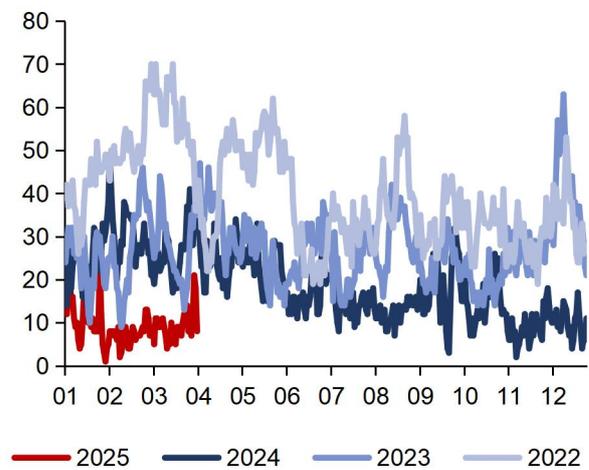
锚地船舶数大跌。截至4月3日，锚地船舶数8艘，周环比下跌6艘，周跌幅42.9%；年同比下跌25艘，年跌幅75.8%。

秦皇岛-上海海运费大跌。截至4月1日，秦皇岛-上海海运费25.4元/吨，周环比下跌5元/吨，周跌幅16.4%；年同比上涨8.7元/吨，年涨幅52.1%。

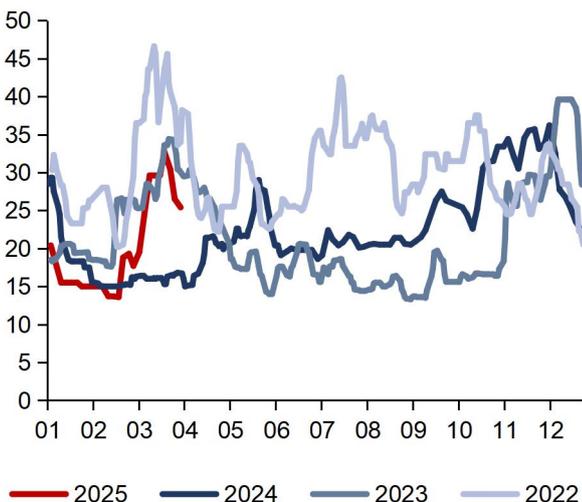
秦皇岛-广州海运费大跌。截至4月1日，秦皇岛-广州海运费42.5元/吨，周环比下跌3.1元/吨，周跌幅6.8%；年同比上涨8.5元/吨，年涨幅25%。

**图表 34: 秦皇岛港煤炭调入量 (万吨)**


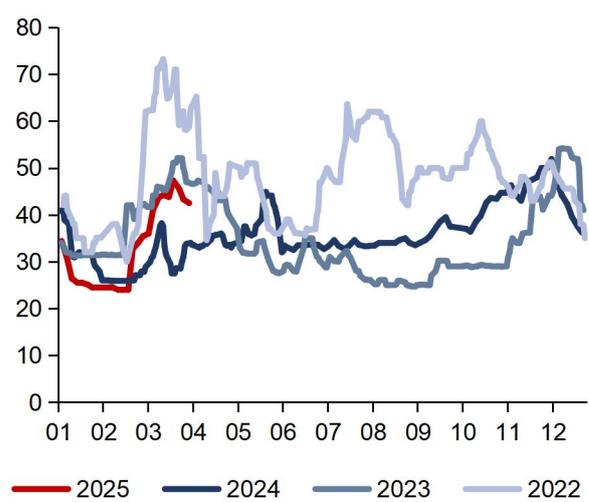
来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 35: 秦皇岛港锚地船舶数 (艘)**


来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 36: 秦皇岛-上海运费 (元/吨)**


来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 37: 秦皇岛-广州运费 (元/吨)**


来源: Wind, 华福证券研究所



### 3 炼焦煤

#### 3.1 重要指标一览

图表 38: 炼焦煤重要指标数据一览表

指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅	
现货价格	焦煤	京唐港主焦煤库提价	元/吨	1380	1380	0.0	0.00%
		山西吕梁焦煤出矿价	元/吨	1200	1150	50.0	4.35%
		河南平顶山焦煤出矿价	元/吨	1460	1540	-80.0	-5.19%
		安徽淮北焦煤车板价	元/吨	1430	1510	-80.0	-5.30%
		峰景矿到岸价	美元/吨	184	184	0.5	0.27%
	无烟煤及喷吹煤	晋城无烟煤价	元/吨	920	930	-10.0	-1.08%
		阳泉无烟煤价	元/吨	930	940	-10.0	-1.06%
		阳泉喷吹煤价	元/吨	870	920	-50.0	-5.43%
		长治喷吹煤价	元/吨	960	990	-30.0	-3.03%
	焦炭及钢	山西一级冶金焦出厂价	元/吨	1350	1350	0.0	0.00%
		上海螺纹钢价	元/吨	3220	3230	-10.0	-0.31%
供需及库存	需求	焦化厂产能(>200万吨)开工率	%	76.9%	76.4%	0.5pct	-
		焦化厂产能(100-200万吨)开工率	%	67.5%	67.1%	0.3pct	-
		焦化厂产能(<100万吨)开工率	%	47.5%	47.7%	-0.2pct	-
		中国日均铁水产量	万吨	237.3	236.3	1.0	0.44%
		高炉开工率	%	82.1%	82.0%	0.2pct	-
	库存	国内样本钢厂炼焦煤库存	万吨	762.5	757.7	4.8	0.64%
		国内独立焦化厂炼焦煤库存	万吨	729.9	691.1	38.9	5.62%
		国内样本钢厂炼焦煤平均可用天数	天	12.1	12.0	0.0	0.33%
		国内独立焦化厂炼焦煤平均可用天数	天	10.7	10.2	0.5	4.90%
		中国六大港口炼焦煤库存量	万吨	360.6	374.9	-14.2	-3.80%

来源: Wind, 华福证券研究所

#### 3.2 现货价格

##### 3.2.1 焦煤

京唐港主焦煤库提价持平。截至 4 月 3 日, 京唐港主焦煤库提价 1380 元/吨, 周环比持平; 年同比下跌 550 元/吨, 年跌幅 28.5%。

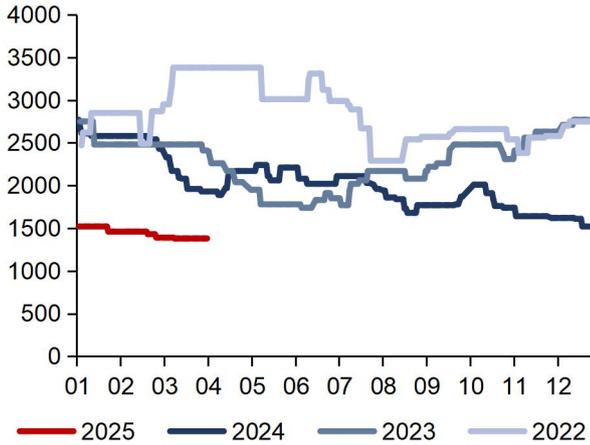
山西产地价大涨。截至 4 月 3 日, 山西吕梁焦煤出矿价 1200 元/吨, 周环比上涨 50 元/吨, 周涨幅 4.3%; 年同比下跌 580 元/吨, 年跌幅 32.6%。

河南产地价大跌。截至 4 月 3 日, 河南平顶山焦煤出矿价 1460 元/吨, 周环比下跌 80 元/吨, 周跌幅 5.2%; 年同比下跌 660 元/吨, 年跌幅 31.1%。

安徽产地价大跌。截至 4 月 3 日, 安徽淮北焦煤车板价 1430 元/吨, 周环比下跌 80 元/吨, 周跌幅 5.3%; 年同比下跌 660 元/吨, 年跌幅 31.6%。

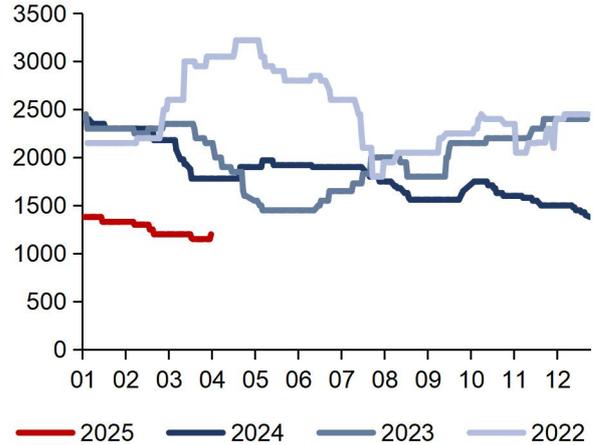


图表 39: 京唐港主焦煤库提价 (元/吨)



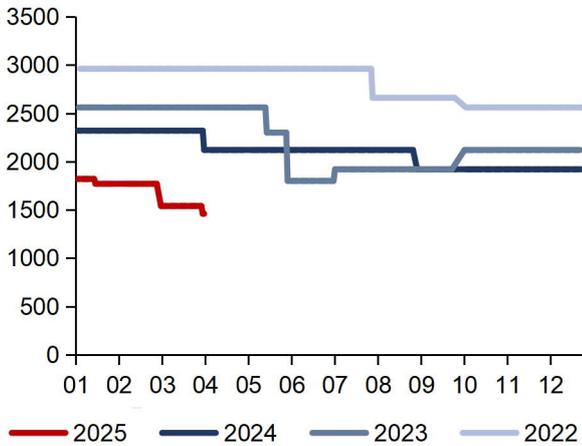
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 40: 山西产地价 (元/吨)



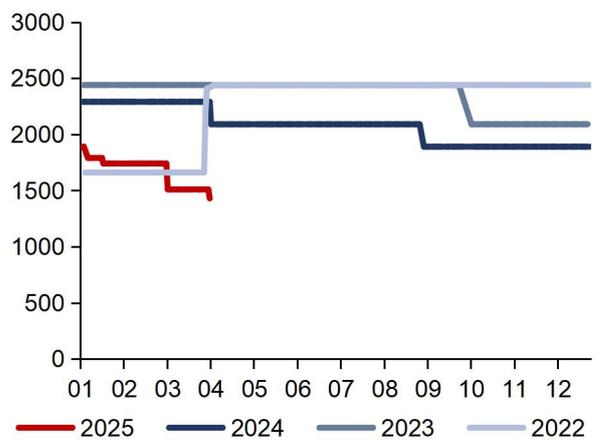
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 41: 河南产地价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

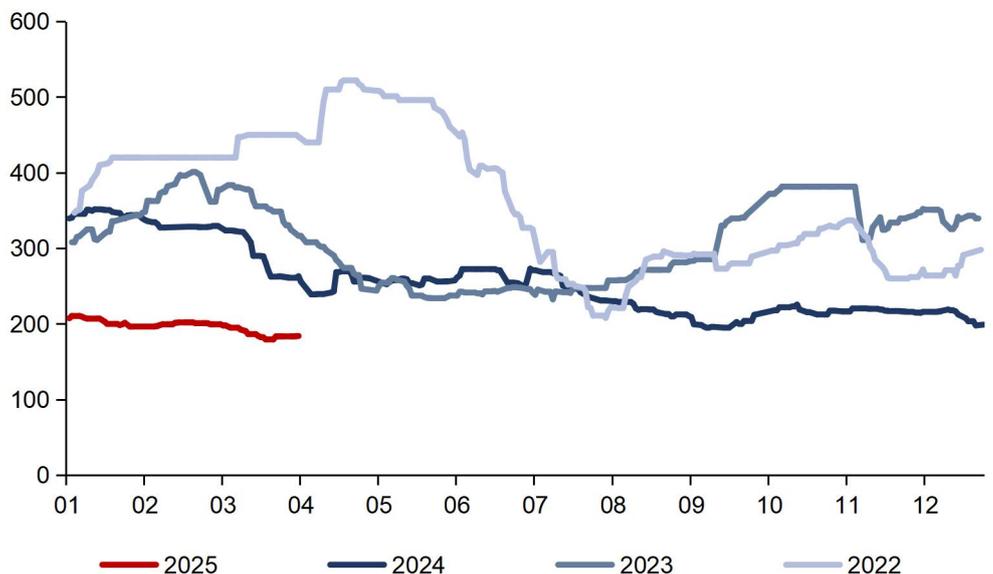
图表 42: 安徽产地价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

峰景矿到岸价微涨。截至4月3日, 峰景矿到岸价 184 美元/吨, 周环比上涨 0.5 美元/吨, 周涨幅 0.3%; 年同比下跌 71.5 美元/吨, 年跌幅 28.0%。

图表 43: 峰景矿到岸价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

### 3.2.2 无烟煤及喷吹煤

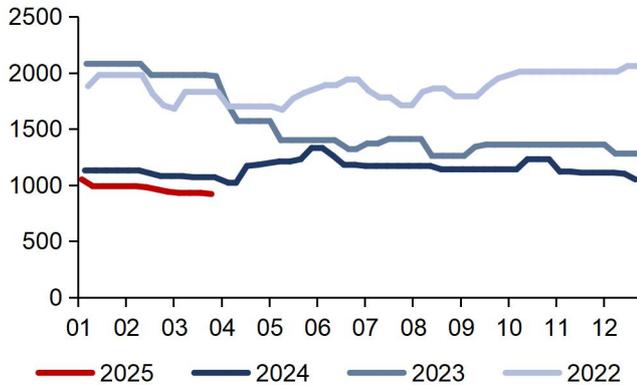
晋城无烟煤小跌。截至3月28日，晋城无烟煤920元/吨，周环比下跌10元/吨，周跌幅1.1%；年同比下跌150元/吨，年跌幅14%。

阳泉无烟煤小跌。截至3月28日，阳泉无烟煤930元/吨，周环比下跌10元/吨，周跌幅1.1%；年同比下跌110元/吨，年跌幅10.6%。

阳泉喷吹煤大跌。截至4月3日，阳泉喷吹煤870元/吨，周环比下跌50元/吨，周跌幅5.4%；年同比下跌145元/吨，年跌幅14.3%。

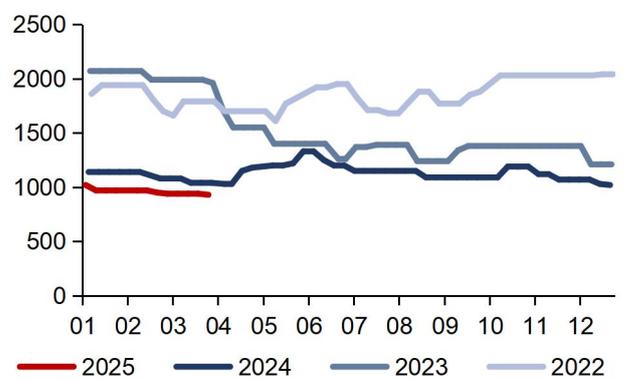
长治喷吹煤小跌。截至4月3日，长治喷吹煤960元/吨，周环比下跌30元/吨，周跌幅3.0%；年同比下跌120元/吨，年跌幅11.1%。

图表 44: 晋城无烟煤 (元/吨)



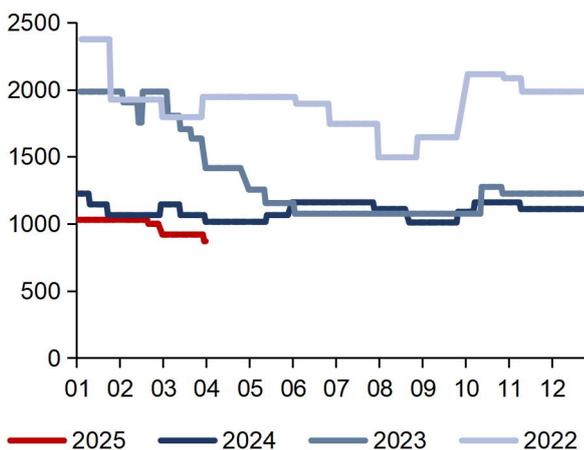
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 45: 阳泉无烟煤 (元/吨)



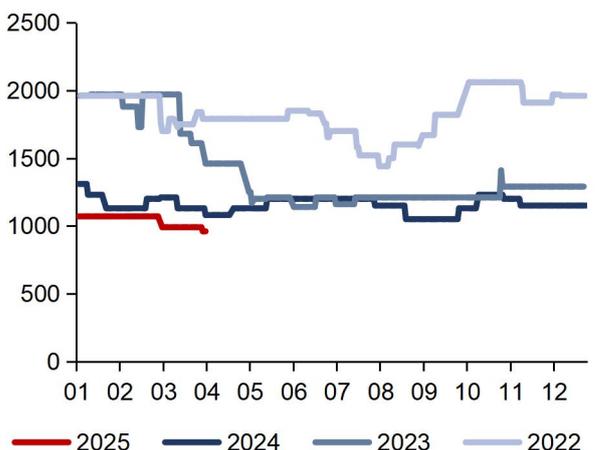
来源: Wind, 华福证券研究所

图表 46: 阳泉喷吹煤 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 47: 长治喷吹煤 (元/吨)



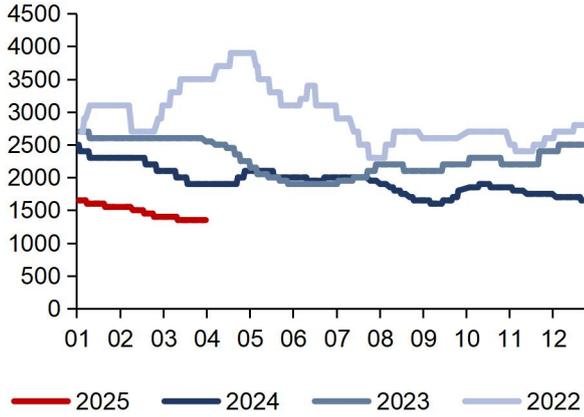
来源: Wind, 华福证券研究所

### 3.2.3 焦炭及钢

山西冶金焦出厂价持平。截至4月3日，山西临汾一级冶金焦出厂价1350元/吨，周环比持平；年同比下跌550元/吨，年跌幅28.9%。

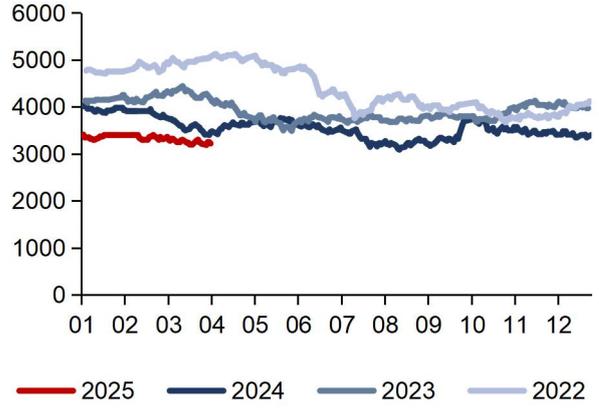
上海螺纹钢价格微跌。截至4月3日，上海螺纹钢价格3220元/吨，周环比下跌10元/吨，周跌幅0.3%；年同比下跌260元/吨，年跌幅7.5%。

图表 48: 山西冶金焦出厂价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 49: 上海螺纹钢现货价 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

### 3.3 供需及库存

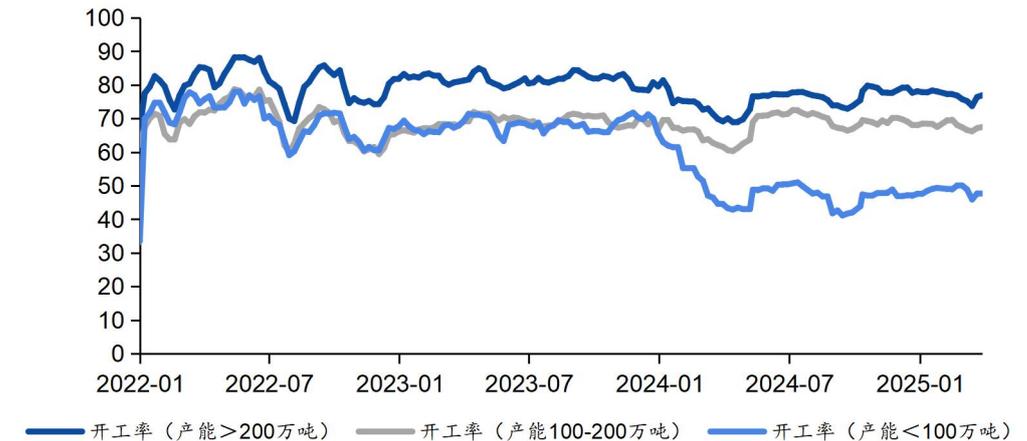
#### 3.3.1 需求

焦化厂 (产能 > 200 万吨) 开工率微涨。截至 3 月 28 日, 焦化厂 (产能 > 200 万吨) 开工率 76.9%, 周环比上涨 0.5pct, 年同比上涨 7.8pct。

焦化厂 (产能 100-200 万吨) 开工率微涨。截至 3 月 28 日, 焦化厂 (产能 100-200 万吨) 开工率 67.5%, 周环比上涨 0.3pct, 年同比上涨 5.9pct。

焦化厂 (产能 < 100 万吨) 开工率微跌。截至 3 月 28 日, 焦化厂 (产能 < 100 万吨) 开工率 47.5%, 周环比下跌 0.2pct, 年同比上涨 3.1pct。

图表 50: 焦化厂开工率 (%)



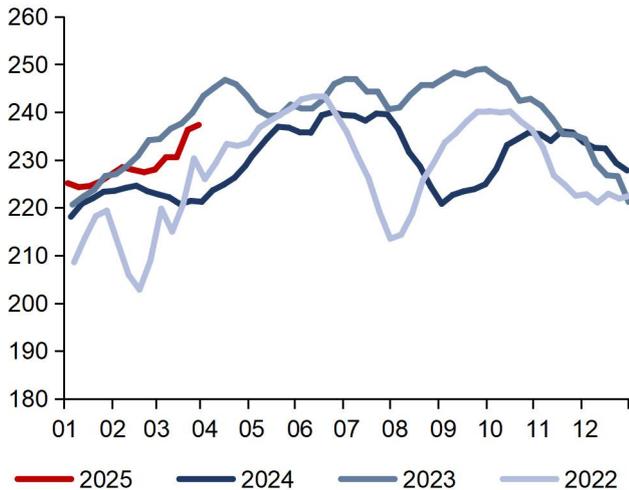
数据来源: Wind, 华福证券研究所

中国日均铁水产量微涨。截至 3 月 28 日, 中国日均铁水产量 (247 家) 237.3 万吨, 周环比上涨 1 万吨, 周涨幅 0.4%; 年同比上涨 16.1 万吨, 年涨幅 7.3%。

高炉开工率微涨。截至 3 月 28 日, 高炉开工率 82.1%, 周环比上涨 0.2pct, 年同比上涨 5.5pct。

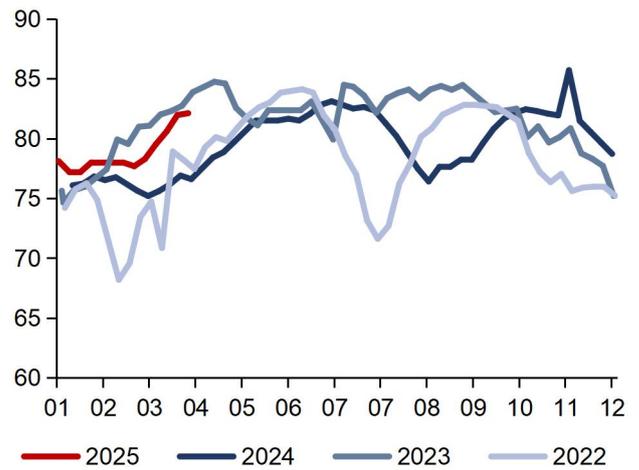


图表 51: 日均铁水产量 (万吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 52: 高炉开工率 (%)



来源: CCTD, 华福证券研究所

### 3.3.2 库存

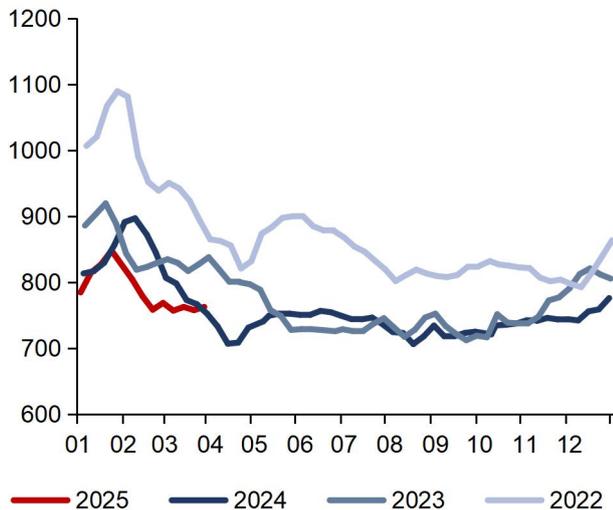
国内样本钢厂炼焦煤库存微涨。截至 3 月 28 日, 国内样本钢厂炼焦煤库存 762.5 万吨, 周环比上涨 4.8 万吨, 周涨幅 0.6%; 年同比上涨 10.4 万吨, 年涨幅 1.4%。

国内独立焦化厂炼焦煤库存大涨。截至 3 月 28 日, 国内独立焦化厂炼焦煤库存 729.9 万吨, 周环比上涨 38.9 万吨, 周涨幅 5.6%; 年同比上涨 71 万吨, 年涨幅 10.8%。

国内样本钢厂炼焦煤平均可用天数微涨。截至 3 月 28 日, 国内样本钢厂炼焦煤平均可用天数 12.1 天, 周环比上涨 0 天, 周涨幅 0.3%; 年同比下跌 0.1 天, 年跌幅 1.1%。

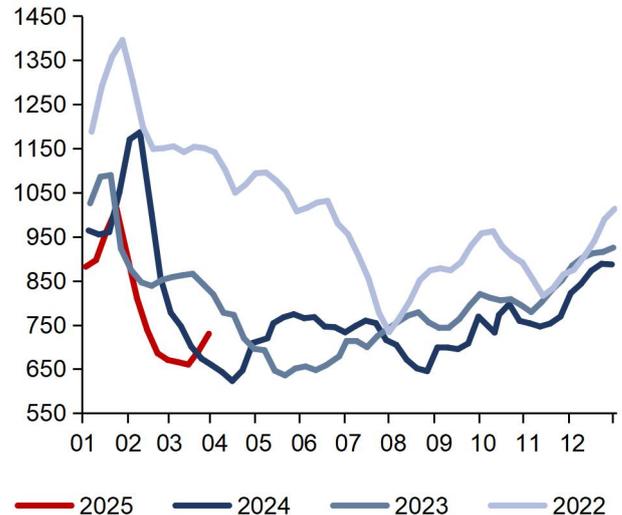
国内独立焦化厂炼焦煤平均可用天数大涨。截至 3 月 28 日, 国内独立焦化厂炼焦煤平均可用天数 10.7 天, 周环比上涨 0.5 天, 周涨幅 4.9%; 年同比上涨 0.3 天, 年涨幅 2.9%。

图表 53: 样本钢厂(247家)炼焦煤库存(万吨)

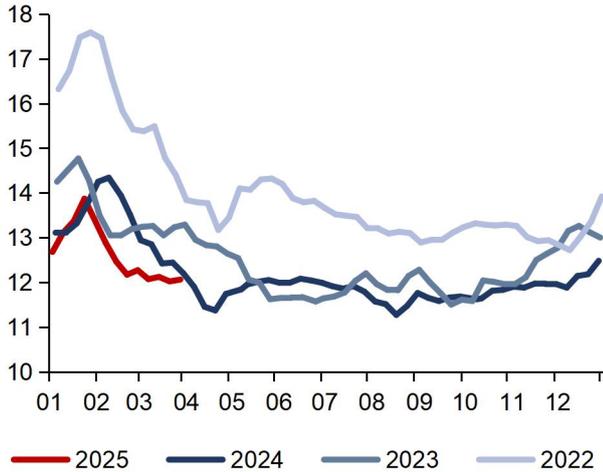


来源: Wind, 华福证券研究所

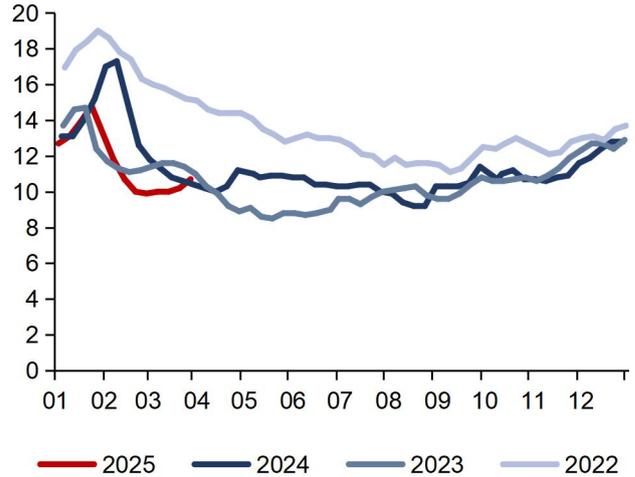
图表 54: 独立焦化厂(230家)炼焦煤库存(万吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

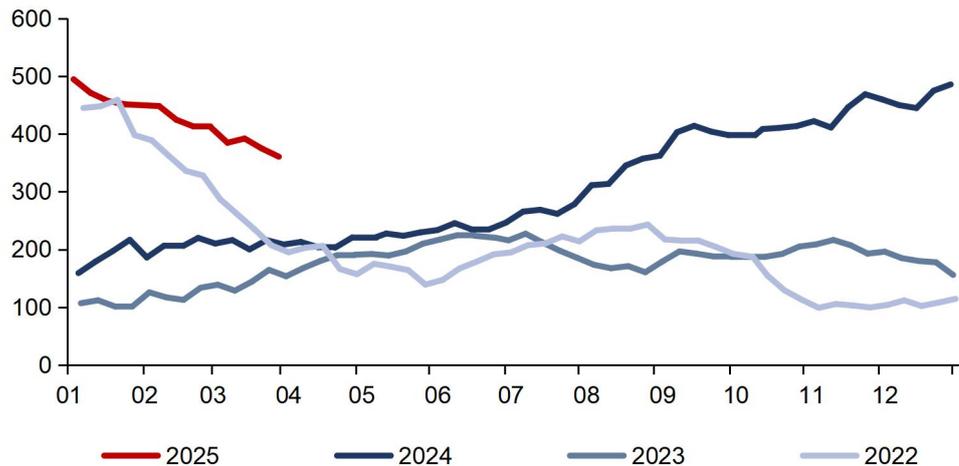

**图表 55: 样本钢厂(247家)炼焦煤可用天数(天)**


来源: Wind, 华福证券研究所

**图表 56: 独立焦化厂(230家)炼焦煤可用天数(天)**


来源: Wind, 华福证券研究所

中国六大港口炼焦煤库存量小跌。截至3月28日,中国六大港口炼焦煤库存量360.6万吨,周环比下跌14.2万吨,周跌幅3.8%;年同比上涨152.2万吨,年涨幅73%。

**图表 57: 中国六大港口炼焦煤库存量(万吨)**


数据来源: Wind, 华福证券研究所

## 4 重要新闻公告

### 4.1 行业重要新闻

**【2025年3月焦煤长协煤钢联动浮动值】**按照焦煤长协煤钢联动方案数据测算,2025年3月焦煤长协煤钢联动浮动值环比2025年2月-66元/吨(-4.71%),较2024Q4-219元/吨(-13.57%)。

**【中办、国办发布《关于完善价格治理机制的意见》】**据新华社,2025年4月2日,中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于完善价格治理机制的意见》,其中提到,深化价格市场化改革。分品种、有节奏推进各类电源上网电价市场化改革,稳妥有序推动电能量价格、容量价格和辅助服务价格由市场形成,探索建立促进改



革平稳推进的配套制度。健全跨省跨区送电市场化价格形成机制。加快完善电网代理购电制度，推动更多工商业用户直接参与市场交易。进一步完善成品油定价机制，深化天然气价格市场化改革。加快完善煤炭市场价格形成机制。

#### 4.2 公司重点公告

图表 58: 重点公司本周重点公告

日期	标的公司		公告	内容
04.02	600348.SH	华阳股份	《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》	三维华邦拟转让其持有的阳煤财务公司 6.9%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，预计金额不超过人民币 4 亿元。
04.03	601666.SH	平煤股份	《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的公告》	增加平煤股份田庄选煤厂、八矿选煤厂为焦煤品种集团交割库平煤股份的分库，有利于扩大公司焦煤品牌知名度和影响力。
04.03	600403.SH	大有能源	《2024 年年度报告》	2024 年公司营收 49.3 亿元，同比-15.2%；归母净利润 -10.9 亿元，同比-127%。
04.03	600403.SH	大有能源	《2024 年度利润分配预案公告》	公司 2024 年度不进行利润分配，主要原因为公司 2024 年度归母净利润、母公司净利润均为负值，不符合利润分配的相关规定。

来源：公司公告，华福证券研究所

## 5 风险提示

国内煤炭产能释放超预期。若国内煤炭产能持续释放，则可能加大供给体量，引发供需失衡，造成煤价下跌。

进口煤超预期。2023-2024 年期间进口煤规模显著高于过去年份，若进口煤持续增长超预期，则可能对国内煤价产生压制。

替代电源发电量超预期。若风光等新能源发展迅速且储能技术实现大规模覆盖，或来水量超预期，则可能造成对火力发电量的挤压，带动耗煤量的减少。

宏观经济不及预期。若宏观经济不及预期则可能影响全社会用电量水平，同时影响铁水产量，进而造成煤炭需求不及预期。



## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn