

节后市场短期调整，煤价筑底逻辑未变

2025年05月10日

- **假期港口累库，需求淡季下煤价短期调整，筑底逻辑未变。** 关税冲突以来，实体用电需求下降，叠加电煤淡季和五一假期影响，电厂日耗同环比下降，同时伴随大秦线检修结束，假期期间日运量已恢复至120万吨水平，港口加速累库，终端库存较高且采购意愿偏弱，在此影响下，节后煤价向下调整，5月9日报收635元/吨。展望后市，电煤需求仍弱势运行，非电化工耗煤需求近两周环比增幅明显，持续性有待观察，因目前港口库存高企，煤价向上动力不足；但同时供给端来看，持续跌价压力或通过市场机制倒逼高成本煤矿减产，4月我国煤炭进口量同环比分别减少743/91万吨，当前进口煤仍倒挂较多，预计后续进口量或延续下滑趋势，现货价和长协价持续倒挂下，港口长协合理区间下限570元/吨的价格也将对现货煤价形成支撑，因此煤价下行压力亦有限。当前港口供需矛盾较为突出情况下，现货价短期或向下调整，但筑底逻辑未变，长协价仍表现出低波韧性。
- **焦煤短期延续窄幅震荡，需求减弱预期下价格或有下调风险。** 假期产地多数煤矿开工正常，供应端相对稳定，需求端铁水产量维持高位运行，但因市场多看空后市，叠加节假日影响，下游采购情绪谨慎。展望后市，供需双强背景下焦煤价格短期延续窄幅震荡，后续需求减弱预期下价格或有下调风险。
- **成本支撑不足，需求压制下焦炭市场短期持稳。** 当前焦企开工仍较为积极，焦煤价格下行空间仍存，焦炭成本端支撑不足，而需求端钢厂库存较为充足，需求上形成压制，伴随终端消费淡季将近，铁水产量有见顶回落预期，关税扰动也加剧市场担忧情绪，供应宽松格局下焦炭短期或持稳运行，后续有下调风险。
- **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业、中煤能源。2) 业绩稳健、高净现金成长型标的，建议关注晋控煤业。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	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E		
601088	中国神华	38.84	2.95	2.77	2.94	13	14	13	推荐	
601225	陕西煤业	19.57	2.31	1.87	2.01	8	10	10	推荐	
601898	中煤能源	10.15	1.46	1.22	1.30	7	8	8	推荐	
601001	晋控煤业	11.25	1.68	1.30	1.40	7	9	8	推荐	
600546	山煤国际	9.45	1.14	0.67	0.72	8	14	13	推荐	
600348	华阳股份	6.66	0.59	0.66	0.77	11	10	9	推荐	
601918	新集能源	6.70	0.92	0.88	1.00	7	8	7	推荐	
600188	兖矿能源	12.40	1.46	0.96	1.16	8	13	11	推荐	
600985	淮北矿业	11.99	1.84	0.71	0.92	7	17	13	推荐	
601699	潞安环能	11.00	0.82	0.65	0.75	13	17	15	谨慎推荐	
600123	兰花科创	6.77	0.48	0.25	0.32	14	27	21	谨慎推荐	

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2025年5月9日收盘价)

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：关税扰动下日耗同比降幅扩大，煤价筑底逻辑未变-2025/04/26
2. 煤炭周报：供需两弱煤价筑底，关注稳定高股息投资价值-2025/04/19
3. 煤炭周报：关税贸易冲突持续升级，稳定高股息价值再提升-2025/04/12
4. 煤炭周报：煤价企稳，短期利空交织延续窄幅震荡-2025/04/04
5. 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

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

假期港口累库，需求淡季下煤价短期调整，筑底逻辑未变。关税冲突以来，实体用电需求下降，叠加电煤淡季和五一假期影响，电厂日耗同环比下降，同时伴随大秦线检修结束，假期期间日运量已恢复至 120 万吨水平，港口加速累库，终端库存较高且采购意愿偏弱，在此影响下，节后煤价向下调整，5 月 9 日报收 635 元/吨。展望后市，电煤需求仍弱势运行，非电化工耗煤需求近两周环比增幅明显，持续性有待观察，因目前港口库存高企，煤价向上动力不足；但同时供给端来看，持续跌价压力或通过市场机制倒逼高成本煤矿减产，4 月我国煤炭进口量同环比分别减少 743/91 万吨，当前进口煤仍倒挂较多，预计后续进口量或延续下滑趋势，现货价和长协价持续倒挂下，港口长协合理区间下限 570 元/吨的价格也将对现货煤价形成支撑，因此煤价下行压力亦有限。当前港口供需矛盾较为突出情况下，现货价短期或向下调整，但筑底逻辑未变，长协价仍表现出低波韧性。

关税贸易冲突持续，稳定高股息价值提升。伴随关税贸易冲突继续加码，叠加弱需求及国债收益率下行，煤炭板块受中美贸易冲突影响较小、稳定高股息所体现的投资价值再度提升，而高长协龙头企业受益“稳盈利+低负债+高现金+高股息”属性防御价值凸显，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，兼具中长期成长属性，叠加近期多家煤炭央国企启动对旗下控股上市公司的股份增持和资产注入计划，有助于提振市场信心、优化资产结构、提升上市公司中长期成长性和市场竞争力，看好板块估值提升。

港口及产地煤价下滑。煤炭资源网数据显示，截至 5 月 9 日，秦皇岛港 Q5500 动力煤市场价报收于 635 元/吨，周环比下跌 17 元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区 Q5500 报收于 520 元/吨，周环比下跌 5 元/吨；陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 502 元/吨，周环比下跌 12 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报收于 445 元/吨，周环比下跌 11 元/吨。

大秦线运量增加，假期北方港库存累积。本周大秦线周内日均运量环比上升 4.2% 至 116.1 万吨；唐呼线周内日均运量环比下降 29.2% 至 25.1 万吨。截至 5 月 9 日，北方港口库存 3117 万吨，周环比增加 223 万吨(+7.7%)，同比增加 916.8 万吨(+41.7%)。

电厂周均日耗环比下降，可用天数减少，化工需求环比增长。据 CCTD 数据，5 月 8 日二十五省的电厂日耗为 484.9 万吨，周环比上升 43.8 万吨，主因假期影响，同比上升 11.2 万吨；周均日耗 467.7 万吨，周环比下降 8.5 万吨，同比下降 0.9 万吨；可用天数 23.6 天，周环比减少 2.4 天，同比减少 0.5 天。截至 5 月 9 日当周化工行业合计耗煤 716.66 万吨，同比增长 15.0%，周环比增长 1.7%。

焦煤短期延续窄幅震荡，需求减弱预期下价格或有下调风险。假期产地多数煤

矿开工正常，供应端相对稳定，需求端铁水产量维持高位运行，但因市场多看空后市，叠加节假日影响，下游采购情绪谨慎。展望后市，供需双强背景下焦煤价格短期延续窄幅震荡，后续需求减弱预期下价格或有下调风险。

港口及产地焦煤价格下跌，海外焦煤价格下跌。据煤炭资源网数据，截至 5 月 9 日，京唐港主焦煤价格为 1320 元/吨，周环比下跌 60 元/吨。截至 5 月 8 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 203.45 美元/吨，周环比下跌 1.10 美元/吨。产地方面，山西低硫周环比下跌 23 元/吨，山西高硫周环比下跌 30 元/吨，柳林低硫周环比下跌 20 元/吨，灵石肥煤周环比下跌 40 元/吨，济宁气煤、长治喷吹煤周环比持平。

成本支撑不足，需求压制下焦炭市场短期持稳。当前焦企开工仍较为积极，焦煤价格下行空间仍存，焦炭成本端支撑不足，而需求端钢厂库存较为充足，需求上形成压制，伴随终端消费淡季将近，铁水产量有见顶回落预期，关税扰动也加剧市场担忧情绪，供应宽松格局下焦炭短期或持稳运行，后续有下调风险。

焦炭价格持稳。据 Wind 数据，截至 5 月 9 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1300 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦报收于 1135 元/吨，周环比持平。港口方面，5 月 9 日天津港一级冶金焦价格为 1530 元/吨，周环比持平。

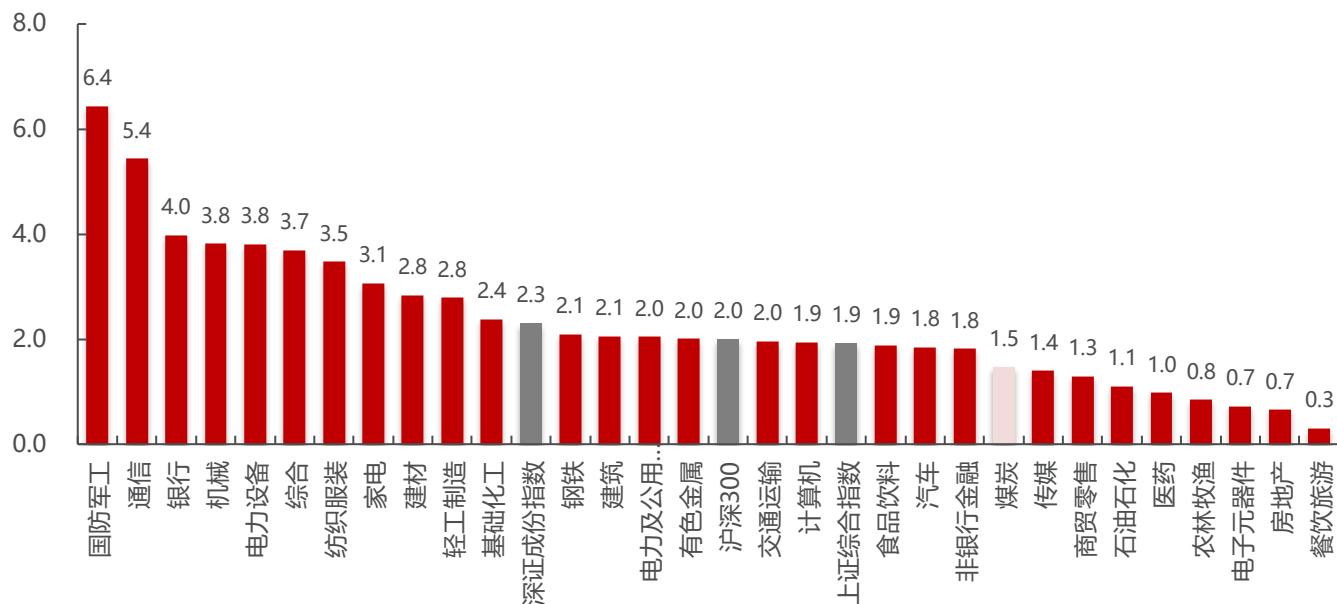
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、陕西煤业、中煤能源。2) 业绩稳健、高净现金成长型标的，建议关注晋控煤业。3) 业绩稳健、产量同比增长，建议关注山煤国际、华阳股份。4) 股电一体成长型标的，建议关注新集能源。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至 5 月 9 日, 本周中信煤炭板块周涨幅 1.5%, 同期沪深 300 周涨幅 2.0%, 上证指数周涨幅 1.9%, 深证成指周涨幅 2.3%。

图1: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)

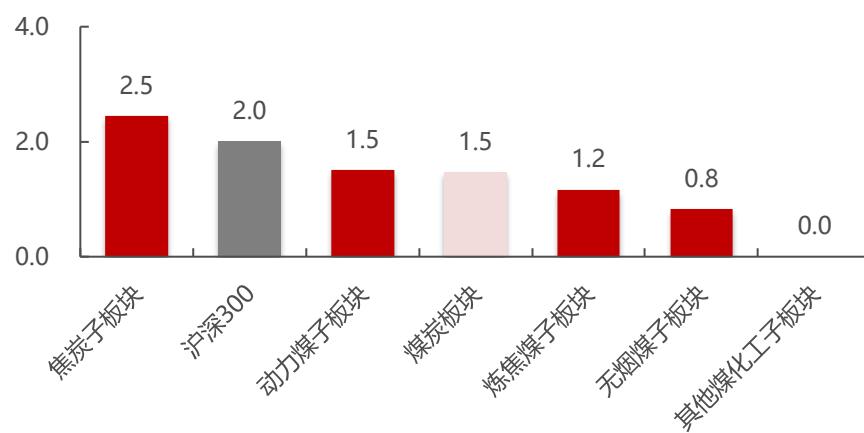


资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 本周时间区间为 2025 年 5 月 6 日-5 月 9 日

截至 5 月 9 日, 中信煤炭板块周涨幅 1.5%, 沪深 300 周涨幅 2.0%。各子板块中, 焦炭子板块涨幅最大, 周涨幅 2.5%; 其他煤化工子板块涨幅最小, 周环比持平。

图2: 焦炭子板块涨幅最大 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

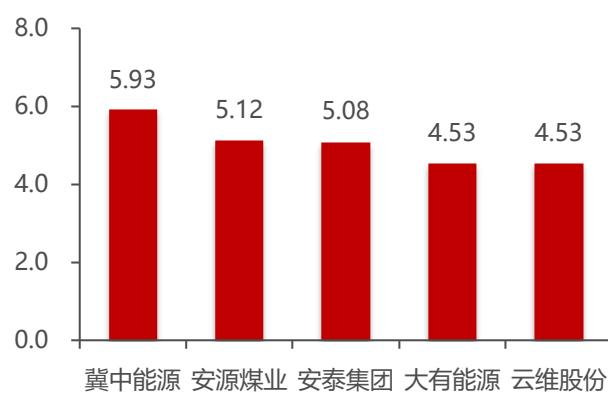
注: 本周时间区间为 2025 年 5 月 6 日-5 月 9 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周冀中能源涨幅最大。截至 5 月 9 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前 5 位分别为：冀中能源上涨 5.93%，安源煤业上涨 5.12%，安泰集团上涨 5.08%，大有能源上涨 4.53%，云维股份上涨 4.53%。

本周昊华能源跌幅最大。截至 5 月 9 日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后 5 位分别为：昊华能源下跌 0.55%，山西焦煤下跌 0.31%，山煤国际下跌 0.21%，恒源煤电周环比持平，中煤能源上涨 0.10%。

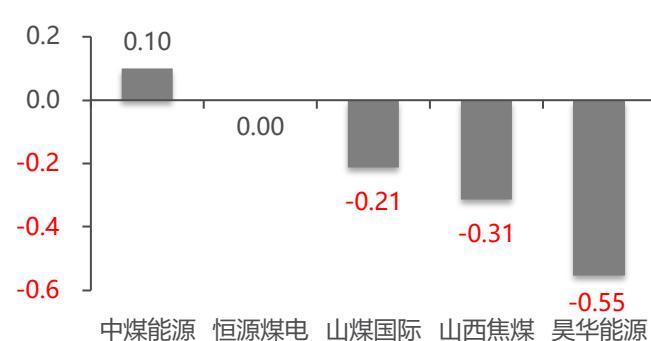
图3：本周冀中能源涨幅最大（%）



资料来源：wind, 民生证券研究院

注：本周时间区间为 2025 年 5 月 6 日-5 月 9 日

图4：本周昊华能源跌幅最大（%）



资料来源：wind, 民生证券研究院

注：本周时间区间为 2025 年 5 月 6 日-5 月 9 日

3 本周行业动态

5月6日

5月6日，中国煤炭资源网报道，5月1日，印尼能源与矿产资源部发布2025年5月上半月印尼动力煤参考价（HBA），各品种煤价格较4月下半月价格全面上调，其中，中高卡煤价格上调幅度较为明显。根据印尼能矿部，5月上半月所有品种煤分级及参考价具体如下：

(1) HBA：高位6322大卡动力煤参考价121.15美元/吨，较上期上调0.95美元/吨，涨幅0.8%，作为发热量6100-6500大卡动力煤参考价。

(2) HBA I：高位5300大卡动力煤参考价80.8美元/吨，较上期上调2.34美元/吨，涨幅3.0%，作为发热量5100-5500大卡动力煤参考价。

(3) HBA II：高位4100大卡动力煤参考价为50.43美元/吨，较上期上调0.36美元/吨，涨幅0.7%，作为发热量3900-4300大卡动力煤参考价。

(4) HBA III：高位3400大卡动力煤参考价为34.73美元/吨，较前一月上调0.41美元/吨，涨幅1.2%，作为发热量3200-3600大卡动力煤参考价。

5月6日，中国煤炭资源网报道，4月下旬，21个城市5大品种钢材社会库存885万吨，环比减少43万吨，下降4.6%，库存连续五旬下降；比年初增加226万吨，上升34.3%；比上年同期减少314万吨，下降26.2%。

5月6日，中国煤炭资源网报道，印度煤炭部初步统计数据显示，2025年4月份，印度煤炭产量较前一月明显下降，但仍高于上年同期水平，自去年9月份以来一直维持同比增长趋势。4月份，印度煤炭总产量为8196万吨，同比增长4.16%，环比下降30.86%。

5月6日，中国煤炭资源网报道，据外媒援引印度政府近日发布的一份通告显示，印度已将进口煤电厂维持满负荷运行的期限由原来的4月30日进一步延长至6月30日。

5月6日，中国煤炭资源网报道，南非海关最新数据显示，2025年3月份，南非煤炭出口量为654.94万吨，同比增加5.54%，环比增长12.37%；1-3月累计出口煤炭1873.92万吨，同比增长6.93%。

5月6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3月份，土耳其煤炭进口总量为304.11万吨，同比减少8.67%，环比下降16.81%。

5月6日，中国煤炭资源网报道，近日，鄂尔多斯市新街一井、新街二井两处大型煤矿正式开工，标志着内蒙古“十四五”煤炭产能接续工作取得新突破。新街一井、新街二井两处煤矿建设规模均为800万吨/年，属于国家发改委核准的内蒙古

“十四五”重点建设项目，项目总投资逾 265 亿元。

5月7日

5月7日，中国煤炭资源网报道，据新疆煤炭交易中心消息，2025年1-3月，新疆铁路疆煤外运量在2201万吨，同比下降3.5%。一季度铁路外运量下滑主要受2月单月铁路疆煤运量下降影响。

5月7日，中国煤炭市场网报道，据Kpler船舶追踪数据显示，2025年4月份，澳大利亚煤炭出口量2652.63万吨，环比下降12.32%，同比下降3.70%。

5月7日，中国煤炭资源网报道，印度港口协会(Indian Ports Association)最新数据显示，2025年4月份，印度国营港口煤炭进口量连续第二个月环比增长，同比增幅超10%。印度12个大型国营港口共进口煤炭1754.9万吨，较上年同期的1562.9万吨增长12.28%，较前一月的1643.4万吨增加6.78%，创去年6月份以来新高。

5月7日，中国煤炭资源网报道，在美国能源信息署(EIA)5月6日发布的最新《短期能源展望》报告中，大幅上调了对2025年美国煤炭产量预期，预计全年美国煤炭产量将达到5.06亿短吨(4.59亿吨)，较前一月预期值4.893亿短吨大幅上调。

5月7日，中国煤炭资源网报道，世界银行发布《大宗商品市场展望》报告显示，随着发展中经济体发电用煤消费量增幅放缓，2025年，全球煤炭价格预计将下跌27%，2026年有望继续下降5%。

5月7日，中国煤炭资源网报道，据山东省政府召开的新闻发布会上介绍，2024年以来，山东省煤田地质局加快推进新一轮找矿突破战略行动，煤、铁等战略性矿产资源勘查成果丰硕。其中，探获煤炭资源量24.84亿吨，相当于2024年全国原煤产量总量的一半以上。

5月8日

5月8日，中国煤炭资源网报道，据Kpler船舶跟踪数据，4月份，亚洲地区海运动力煤进口量为7061.78万吨，同比减少6.55%，环比下降2.86%。其中，中国海运动力煤进口量为2366.42万吨，同环比分别下降11.63%和5.26%，今年以来月度进口量一直维持同比下降趋势。今年1-4月份，亚洲地区海运动力煤进口量为2.81亿吨，同比下降8.22%。其中，中国进口量为9579.46万吨，同比下降14.38%。

5月8日，中国煤炭经济研究会报道，AXS Marine船舶航运跟踪数据显示，2025年1-3月，国际海运煤炭贸易船舶装载量(不包括国内沿海运输)为3.07

亿吨，比上年同期下降 6.7%。

(1) 出口方面，印尼煤炭出口量降至 1.145 亿吨，同比下降 10.7%；澳大利亚出口量降至 7660 万吨，同比下降 9.4%；俄罗斯出口量 3680 万吨，同比下降 3.2%；美国出口量 2080 万吨，同比下降 4.9%；南非出口量 1640 万吨，同比增长 10.3%；哥伦比亚出口量 1250 万吨，同比下降 18.9%；加拿大出口量 1160 万吨，同比增长 0.8%；莫桑比克出口量达到 450 万吨，同比增长 4.6%。

(2) 进口方面，中国大陆海运煤炭进口量降至 8740 万吨，同比下降 7.3%；印度进口量降至 5390 万吨，同比下降 10.1%；日本进口量达到 3940 万吨，同比增长 0.9%；韩国进口量降至 2380 万吨，同比下降 20.0%；欧盟进口量达到 1610 万吨，同比增长 5.5%；越南进口量达到 1660 万吨，同比增长 24.9%。

5 月 8 日，中国煤炭资源网报道，2025 年 4 月，大秦铁路完成货物运输量 3062 万吨，同比增长 0.99%，环比减少 465 万吨，下降 13.18%；其中日均运量 102.07 万吨，较 3 月份的 113.77 万吨减少 11.7 吨，下降 10.28%。2025 年 1-4 月，大秦线累计完成货物运输量 1.23 亿吨，同比下降 4.05%，降幅较前 3 月收窄 1.57pct。

5 月 8 日，中国煤炭资源网报道，越南海关统计数据显示，2025 年 4 月份，越南（包括外商投资企业）煤炭进口量为 716.08 万吨，较上年同期的 589.74 万吨增加 21.42%，较 3 月份的 651.69 万吨增长 9.88%。煤炭进口量环比连续第三个月增加，同比增幅超 20%，进口量创 2023 年 7 月份以来新高。4 月煤炭进口额为 7.06 亿美元，同比下降 5.99%，环比增长 9.09%。2025 年 1-4 月份，越南累计进口煤炭 2443.86 万吨，较上年同期的 2056.88 万吨增长 18.81%；累计进口额为 25.24 亿美元，同比下降 6.61%。

5 月 8 日，中国煤炭资源网报道，哈萨克斯坦铁路公司和俄罗斯铁路公司战略合作联合工作组第十五次会议举行，在此次会议上，哈萨克斯坦铁路公司和俄罗斯铁路公司双方就增加哈萨克斯坦向俄罗斯港口的煤炭供应达成一致，哈萨克斯坦煤炭可经由俄罗斯进入欧洲，目前欧盟仍然允许从俄罗斯港口进口哈萨克斯坦的煤炭。

5 月 8 日，中国煤炭资源网报道，据外媒报道，印度政府近日修改了电力行业相关规定，允许独立电力生产商签订长期煤炭供应合同，以提升其燃煤发电能力。同时，印度政府还取消了煤电生产商必须签订购电协议才能售电的要求。独立电力生产商可通过竞拍的方式、以高于通知价格采购煤炭，无论是否已签订购电协议，采购期限长达 12 个月以上，最长可达 25 年。

5 月 9 日

5 月 9 日，中国煤炭资源网报道，海关总署 5 月 9 日公布的数据显示，中国

2025 年 4 月份进口煤炭 3782.5 万吨，较去年同期的 4525.2 万吨减少 742.7 万吨，下降 16.41%。4 月份进口量较 3 月份的 3873.2 万吨减少 90.70 万吨，下降 2.34%。4 月份煤炭进口额为 27.88 亿美元，同比下降 39.04%，环比下降 2.39%。2025 年 1-4 月份，全国共进口煤炭 15267.10 万吨，同比下降 5.3%；累计进口金额 1211150 万美元，同比下降 27.1%。

5 月 9 日，中国煤炭资源网报道，美国能源信息署 (EIA) 5 月 8 日公布的数据显示，2025 年第 18 周（截至 5 月 3 日当周），美国煤炭预估产量 1051.44 万短吨（953.85 万吨），较前一周下降 1.77%，较上年同期增长 34.08%。2025 年以来，美国煤炭预估产量共计 1.78 亿短吨，较上年同期的 1.69 亿短吨增长 5%。

5 月 9 日，中国煤炭资源网报道，北昆士兰散货港口公司发布最新数据显示，2025 年 4 月份，澳大利亚北昆士兰三大码头煤炭出口总量为 936.79 万吨，同比下降 16.65%，环比下降 18.65%。今年 1-4 月份，北昆士兰三大码头累计出口煤炭 3668.70 万吨，较上年同期的 4250.80 万吨下降 13.69%。

5 月 9 日，中国煤炭资源网报道，中国台湾海关初步统计数据显示，2025 年 4 月份，中国台湾煤炭进口量为 469.67 万吨，较上年同期的 491.32 万吨下降 4.41%，较前一月的 444.46 万吨增长 5.67%。当月，中国台湾煤炭进口额为 5.52 亿美元，同比下降 42.06%，环比下降 1.24%。1-4 月份，中国台湾累计进口煤炭 1563.99 万吨，同比下降 11.44%；累计进口额为 20 亿美元，同比下降 38%。4 月份，中国台湾进口焦炭 0.42 万吨，同环比分别大降 85.59% 和 73.87%；焦炭进口额为 128.5 万美元，同比下降 84.83%，环比下降 68.25%。1-4 月累计进口焦炭 4.54 万吨，同比下降 32.01%。

5 月 9 日，中国煤炭资源网报道，据外媒报道，印尼能源与矿产资源部 (ESDM) 矿产与煤炭司司长特里·维纳诺 5 月 6 日表示，政府正重新审查国内煤炭定价公式，以提高透明度，并为国内矿业利益相关者提供支持。

4 上市公司动态

5月6日

平煤股份: 5月6日,平顶山天安煤业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:公司于2024年11月28日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份,截至2025年4月30日,公司本次已累计回购股份9617.13万股,占公司总股本的比例为3.89%,购买的最高价为10.70元/股、最低价为8.26元/股,已支付的总金额为9.42亿元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。截至2025年4月30日,公司回购账户累计回购股票1.25亿股,占公司总股本的比例为5.03%。

5月7日

陕西煤业: 5月7日,陕西煤业股份有限公司发布2025年4月份主要运营数据公告。公告显示:

(1) 煤炭:2025年4月,公司煤炭产量1424万吨,同比-1.78%;自产煤销量1310万吨,同比+0.76%。2025年1-4月,公司煤炭产量5818万吨,同比+3.98%;自产煤销量5265万吨,同比+4.51%。

(2) 发电:2025年4月,公司总发电量22.69亿千瓦时,同比-13.58%;总售电量21.21亿千瓦时,同比-12.43%。2025年1-4月,公司总发电量110.07亿千瓦时,同比-20.86%;总售电量102.66亿千瓦时,同比-20.85%。

兰花科创: 5月7日,山西兰花科技创业股份有限公司发布关于重大仲裁的公告。公告显示:公司参股的中外合作企业山西亚美大宁能源有限公司(持股41%)营业期限将于2025年5月12日到期。股东各方就合作期满后的安排长期协商未果,中国香港股东亚美大宁(香港)控股有限公司以《合作合同》中经营期限争议为由,向新加坡国际仲裁中心(SIAC)申请仲裁。申请人主张:确认合作合同及公司经营期限已延长至2030年5月12日;要求被申请人配合完成工商备案;赔偿经济损失及仲裁相关费用(金额待定)。兰花科创作为第一被申请人,与另一股东山西煤炭运销集团晋城有限公司(持股8%)共同被列为被申请人。目前案件已受理但尚未开庭审理,公司认为仲裁结果对损益的影响尚无法确定。

5月8日

淮河能源: 5月8日,淮河能源(集团)股份有限公司发布关于重大资产重组事项获得安徽省国资委批复的公告,公告显示: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(集团)有限责任公司持有的淮河能源电力集团有限责任公司89.30%股权。近日,公司收到控股股东转发的安徽省人民政府国有资产监

督管理委员会做出的《省国资委关于淮南矿业(集团)有限责任公司与淮河能源(集团)股份有限公司重大资产重组有关事项的批复》(皖国资权函〔2025〕158号),原则同意公司重大资产重组方案。本次交易尚需提交公司股东大会审议并经有权监管机构批准后方可正式实施。

开滦股份:5月8日,开滦能源化工股份有限公司发布2024年年度权益分派实施公告和关于公司股东股权结构变更进展情况的公告,公告显示:

(1)公司向全体股东每股派发2024年度现金红利0.26元(含税),股权登记日为2025年5月14日,除权(息)日和现金红利发放日为2025年5月15日。

(2)2025年2月14日,公司收到持有公司21.16%股份的股东中国信达资产管理股份有限公司通知,中华人民共和国财政部拟将其持有的中国信达221.3723亿股股份(占中国信达总股本的58.00%)无偿划转至中央汇金投资有限责任公司。2025年5月8日,公司收到中国信达通知,中国信达股权变更获得国家金融监督管理总局的批准,尚需取得其他金融监管机构批准。

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 607 元/吨，较上周下跌 0.38%。山西炼焦煤均价本周报收 1176 元/吨，较上周下跌 1.67%。

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	560	565	-0.88%	591	-5.25%	782	-28.39%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	550	555	-0.90%	581	-5.34%	772	-28.76%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	468	474	-1.27%	487	-3.90%	675	-30.67%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	550	555	-0.90%	581	-5.34%	772	-28.76%	5200
寿阳动力煤	元/吨	591	591	0.00%	583	1.39%	786	-24.74%	5500
兴县动力煤	元/吨	621	621	0.00%	612	1.39%	825	-24.74%	5800
潞城动力煤	元/吨	685	685	0.00%	675	1.48%	925	-25.95%	5500
屯留动力煤	元/吨	735	735	0.00%	725	1.38%	975	-24.62%	5800
长治县动力煤	元/吨	700	700	0.00%	690	1.45%	940	-25.53%	5800
山西动力煤均价	元/吨	607	609	-0.38%	614	-1.18%	828	-26.73%	-

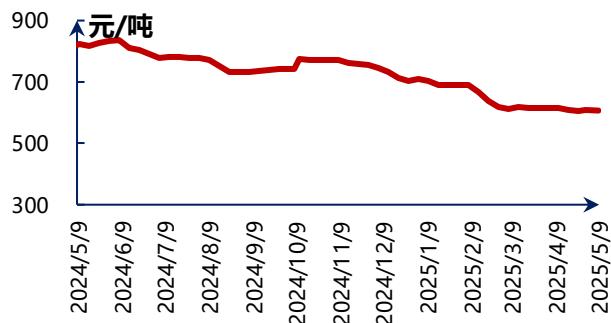
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 5 月 9 日报价)

表2：山西炼焦煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	970	1000	-3.00%	1030	-5.83%	1430	-32.17%
古交 8#焦煤	元/吨	1136	1136	0.00%	1136	0.00%	1812	-37.32%
古交 2#焦煤	元/吨	1248	1248	0.00%	1248	0.00%	1979	-36.94%
灵石 2#肥煤	元/吨	1240	1280	-3.13%	1280	-3.13%	2050	-39.51%
柳林 4#焦煤	元/吨	1260	1280	-1.56%	1280	-1.56%	2030	-37.93%
孝义焦精煤	元/吨	1210	1230	-1.63%	1230	-1.63%	1980	-38.89%
古县焦精煤	元/吨	1280	1310	-2.29%	1340	-4.48%	2010	-36.32%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1120	1120	0.00%	1120	0.00%	1620	-30.86%
襄垣瘦精煤	元/吨	1120	1160	-3.45%	1180	-5.08%	1580	-29.11%
山西炼焦精煤均价	元/吨	1176	1196	-1.67%	1205	-2.40%	1832	-35.82%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 5 月 9 日报价)

图5：山西动力煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

图6：山西炼焦精煤均价较上周下跌



资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

据煤炭资源网数据,山西无烟煤均价本周报收 905 元/吨,较上周下跌 1.45%。
山西喷吹煤均价本周报收 863 元/吨,周环比持平。

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	750	830	-9.64%	830	-9.64%	890	-15.73%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	950	950	0.00%	950	0.00%	1200	-20.83%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	920	920	0.00%	910	1.10%	1170	-21.37%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	860	860	0.00%	910	-5.49%	970	-11.34%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	980	980	0.00%	980	0.00%	1230	-20.33%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	970	970	0.00%	960	1.04%	1220	-20.49%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	905	918	-1.45%	923	-1.99%	1113	-18.71%	-

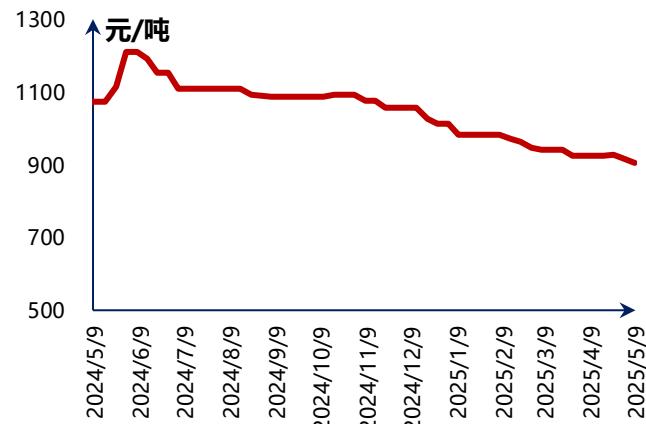
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为5月9日报价)

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	840	840	0.00%	855	-1.76%	1137	-26.11%	7200
阳泉喷吹煤	元/吨	915	915	0.00%	932	-1.76%	1238	-26.11%	7200
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	854	854	0.00%	870	-1.77%	1156	-26.11%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	867	867	0.00%	882	-1.70%	1162	-25.39%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	867	867	0.00%	882	-1.70%	1162	-25.39%	7000
长治喷吹煤	元/吨	837	837	0.00%	852	-1.76%	1132	-26.06%	6200
山西喷吹煤均价	元/吨	863	863	0.00%	880	-1.93%	1165	-25.86%	-

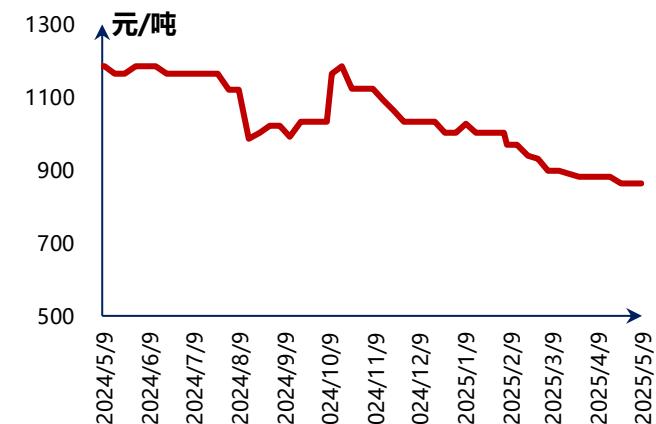
资料来源:煤炭资源网,民生证券研究院(本期价格为5月9日报价)

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 559 元/吨,较上周下跌 0.12%。
陕西炼焦精煤均价本周报收 1050 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	588	590	-0.34%	620	-5.16%	870	-32.41%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	530	530	0.00%	540	-1.85%	755	-29.80%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	515	515	0.00%	525	-1.90%	740	-30.41%	5000
韩城混煤	元/吨	515	515	0.00%	525	-1.90%	740	-30.41%	5000
西安烟煤块	元/吨	678	680	-0.29%	710	-4.51%	960	-29.38%	6000
黄陵动力煤	元/吨	525	525	0.00%	535	-1.87%	750	-30.00%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	559	559	-0.12%	576	-3.01%	803	-30.40%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 5 月 9 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	1050	1050	0.00%	1050	0.00%	1550	-32.26%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	1050	1050	0.00%	1050	0.00%	1550	-32.26%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 5 月 9 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 462 元/吨，较上周下跌 2.03%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 1116 元/吨，较上周下跌 3.05%。

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	479	492	-2.57%	513	-6.50%	687	-30.18%	5500
东胜原煤	元/吨	440	451	-2.44%	473	-6.98%	679	-35.20%	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	580	591	-1.86%	613	-5.38%	819	-29.18%	6500
包头动力煤	元/吨	463	474	-2.32%	494	-6.28%	667	-30.58%	5000
赤峰烟煤	元/吨	395	405	-2.47%	405	-2.47%	425	-7.06%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	358	368	-2.72%	368	-2.72%	388	-7.73%	3500
乌海动力煤	元/吨	495	506	-2.17%	528	-6.25%	734	-32.56%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	462	471	-2.03%	485	-4.73%	613	-24.64%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为 5 月 9 日报价)

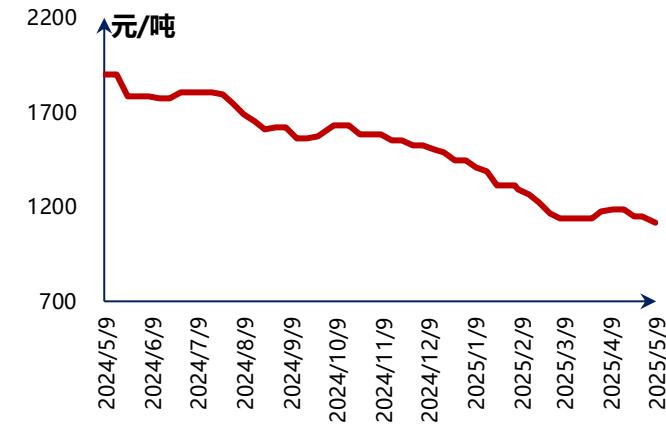
表8：内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌。

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1202	1240	-3.05%	1277	-5.92%	1920	-37.41%
乌海1/3焦精煤	元/吨	1030	1063	-3.05%	1095	-5.92%	1647	-37.42%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	1116	1151	-3.05%	1186	-5.92%	1783	-37.41%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为5月9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：内蒙古焦精煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

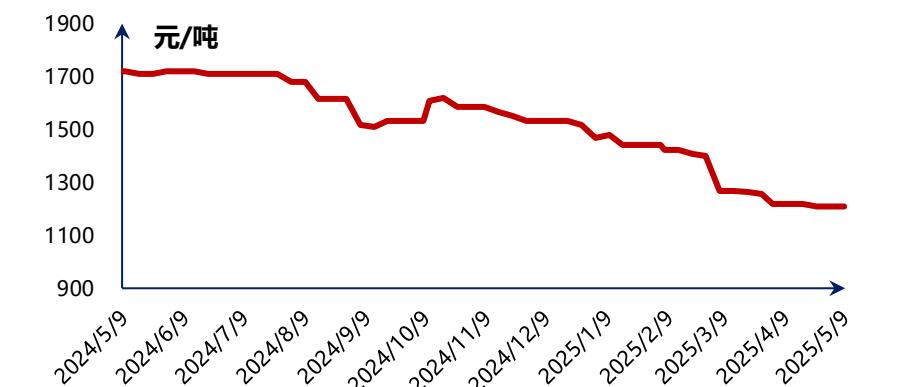
5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网,河南冶金精煤均价本周报收1209元/吨,周环比持平。

表9：河南冶金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
焦作喷吹煤	元/吨	958	958	0.00%	975	-1.76%	1296	-26.11%
平顶山主焦煤	元/吨	1460	1460	0.00%	1460	0.00%	2120	-31.13%
河南冶金煤均价	元/吨	1209	1209	0.00%	1217	-0.71%	1708	-29.23%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为5月9日报价)

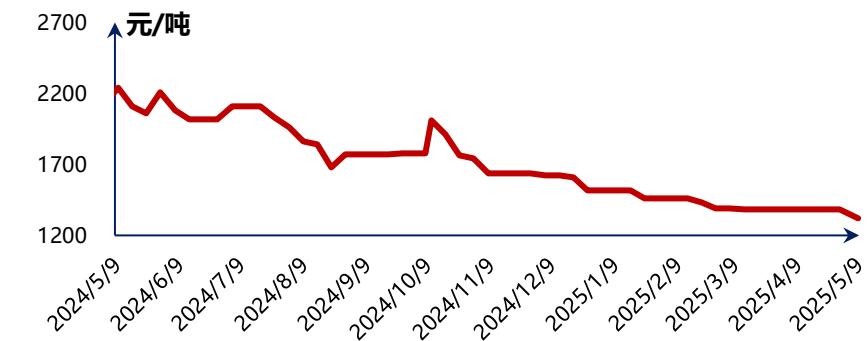
图13：河南冶金精煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网, 民生证券研究院

5.2 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 1320 元/吨，较上周下跌 4.35%。秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 635 元/吨，较上周下跌 2.61%。

图14：京唐港主焦煤价格较上周下跌



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	681	699	-2.60%	715	-4.79%	827	-17.68%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	635	652	-2.61%	667	-4.80%	787	-19.31%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	554	572	-3.15%	591	-6.26%	697	-20.52%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	493	511	-3.52%	525	-6.10%	617	-20.10%	4500
均价	元/吨	591	608	-2.92%	625	-5.41%	732	-19.30%	-

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院 (本期价格为 5 月 9 日报价)

5.3 国际煤价

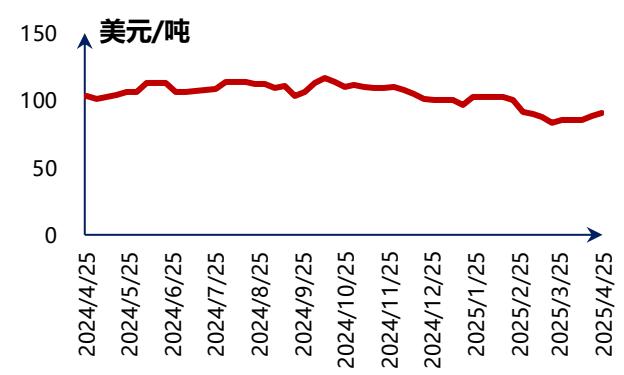
据 Wind 数据，4 月 25 日，纽卡斯尔 NEWC 动力煤报收 91.70 美元/吨，较上周下跌 0.54%；理查德 RB 动力煤均价报收 90.30 美元/吨，较上周上涨 2.27%；欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119.25 美元/吨，周环比持平。5 月 9 日，澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 204.0 美元/吨，较上周上涨 0.25%。

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

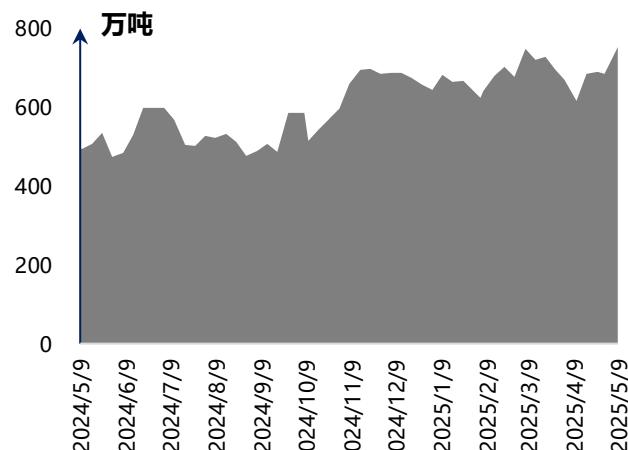
5.4 库存监控

煤炭资源网数据显示，库存方面，秦皇岛港本期库存 753 万吨，较上周上升 9.77%；广州港本期库存 272 万吨，较上周上升 10.42%。

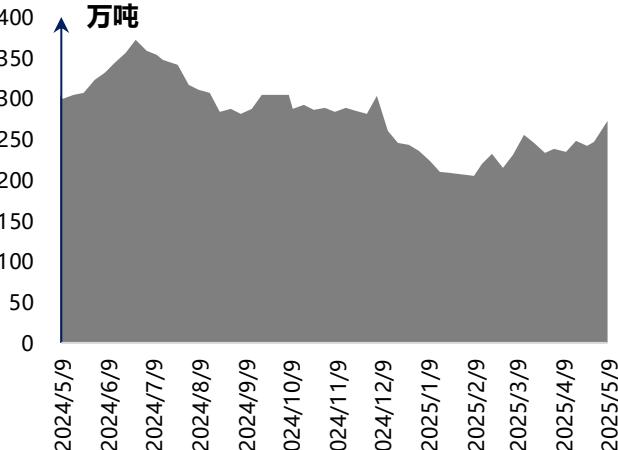
表11：秦皇岛港口库存较上周上升

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	753	686	9.77%	616	22.24%	534	41.01%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	753	686	9.77%	616	22.24%	534	41.01%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	238	226	5.31%	224	6.25%	149	59.73%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	261	229	13.97%	230	13.48%	197	32.49%

资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为 5 月 9 日报价）

图19：秦皇岛港场存量较上周上升


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图20：广州港场存量较上周上升


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 1400 元/吨, 周环比持平; 太原一级冶金焦价格为 1200 元/吨, 周环比持平。

据 Wind 数据, 本周冷轧板卷价格为 3580 元/吨, 较上周下跌 0.83%; 螺纹钢价格为 3190 元/吨, 较上周下跌 0.31%; 热轧板卷价格为 3270 元/吨, 较上周上涨 0.31%; 高线价格为 3410 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下跌

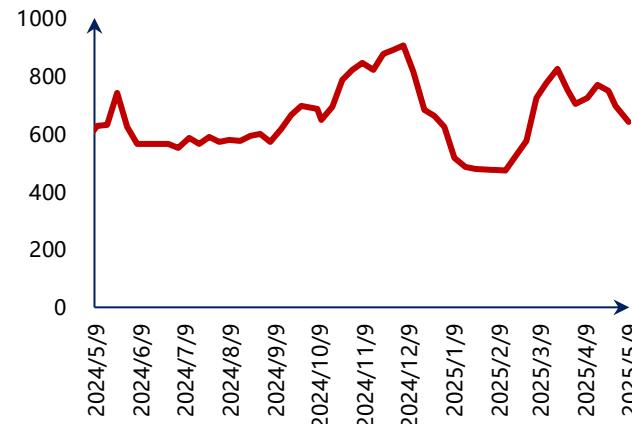


资料来源: wind, 民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

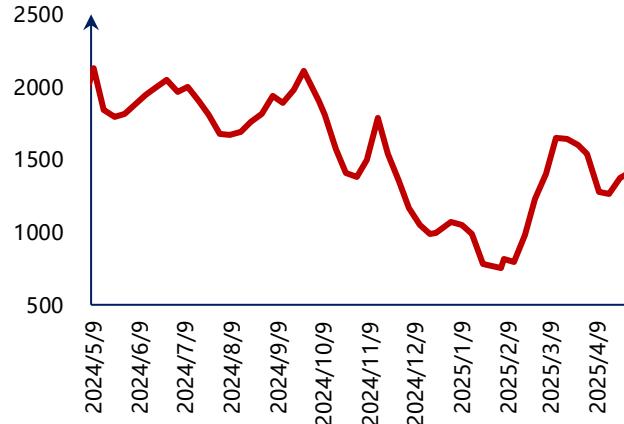
据 Wind 数据, 截至 5 月 9 日, 煤炭运价指数为 640, 较上周下跌 8.06%; 截至 5 月 9 日, BDI 指数为 1316, 较上周下跌 5.87%。

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: 本周煤炭板块跑输大盘 (%)	5
图 2: 焦炭子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周冀中能源涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周昊华能源跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周下跌.....	13
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周下跌.....	13
图 7: 山西无烟煤均价较上周下跌.....	14
图 8: 山西喷吹煤均价周环比持平.....	14
图 9: 陕西动力煤均价较上周下跌.....	15
图 10: 陕西炼焦精煤均价周环比持平.....	15
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌.....	16
图 12: 内蒙古焦精煤均价较上周下跌.....	16
图 13: 河南冶金精煤均价周环比持平.....	16
图 14: 京唐港主焦煤价格较上周下跌.....	17
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌.....	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上升	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下跌	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下跌.....	13
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周下跌.....	13
表 3: 山西无烟煤产地价格较上周下跌.....	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较上周下跌.....	15
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格周环比持平.....	15
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌.....	15
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格较上周下跌.....	16
表 9: 河南冶金煤产地价格周环比持平.....	16
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周下跌.....	17
表 11: 秦皇岛港口库存较上周上升	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