



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

煤价节后延续弱势，底部渐显无需过忧

2025 年 5 月 11 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

李睿：煤炭行业分析师
执业编号：S1500525040002
邮箱：lirui@cindasc.com

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

煤价节后延续弱势，底部渐显无需过忧

2025 年 5 月 11 日

本期内容提要：





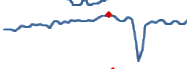












- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比下降，产地大同价格周环比下降。**港口动力煤：截至 5 月 10 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 635 元/吨，周环比下跌 17 元/吨。产地动力煤：截至 5 月 9 日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价 588 元/吨，周环比下跌 2.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 484 元/吨，周环比下跌 12.7 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 520 元/吨，周环比下跌 6 元/吨。国际动力煤离岸价：截至 5 月 10 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 69.8 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 96.0 美元/吨，周环比上涨 1.9 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 74.3 美元/吨，周环比上涨 0.3 美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比下降，产地临汾价格周环比下降。**港口炼焦煤：截至 5 月 9 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1380 元/吨，周下跌 20 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1456 元/吨，周下跌 24 元/吨。产地炼焦煤：截至 5 月 9 日，临汾肥精煤车板价(含税) 1290.0 元/吨，周环比下跌 10.0 元/吨；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 1250.0 元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至 5 月 9 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 203.5 美元/吨，周环比下跌 0.2 美元/吨。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比增加，炼焦煤矿井产能利用率周环比增加。**截至 5 月 9 日，样本动力煤矿井产能利用率为 96.4%，周环比增加 2.5 个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为 89.92%，周环比增加 0.2 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增加。**沿海八省：截至 5 月 8 日，沿海八省煤炭库存较上周上升 63.40 万吨，周环比增加 1.91%；日耗较上周下降 12.40 万吨/日，周环比下降 6.67%；可用天数较上周上升 1.60 天。内陆十七省：截至 5 月 8 日，内陆十七省煤炭库存较上周下降 33.30 万吨，周环比下降 0.41%；日耗较上周上升 33.80 万吨/日，周环比增加 12.17%；可用天数较上周下降 3.30 天。
- ◆ **化工耗煤周环比增加，钢铁高炉开工率周环比增加。**化工周度耗煤：截至 5 月 9 日，化工周度耗煤较上周上升 12.01 万吨/日，周环比增加 1.70%。高炉开工率：截至 5 月 9 日，全国高炉开工率 84.6%，周环比增加 0.29 个百分点。水泥开工率：截至 5 月 9 日，水泥熟料产能利用率为 63.9%，周环比上涨 5.6 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 96.4%(+2.5 个百分点)，样本炼焦煤

矿井产能利用率为 89.92%(+0.18 个百分点)。需求方面,内陆 17 省日耗周环比上升 33.80 万吨/日(+12.17%),沿海 8 省日耗周环比下降 12.40 万吨/日(-6.67%)。非电需求方面,化工耗煤周环比上升 12.01 万吨/日(+1.7%);钢铁高炉开工率为 84.62%(+0.29 个百分点);水泥熟料产能利用率为 63.87%(+5.64 个百分点)。价格方面,本周秦港 Q5500 煤价收报 635 元/吨(-17 元/吨);京唐港主焦煤价格收报 1380 元/吨(-20 元/吨)。值得注意的是,受五一假期工业生产活跃度下降和南方地区迎来降雨,下游需求释放不足。同时,大秦线检修结束后,港口调入量回升,港口库存升高,煤炭价格迎来探底调整。我们认为,随着港口供应回升,电煤消费仍处淡季,5 月煤炭价格或偏弱运行。但在长协煤、进口煤价格倒挂背景下,煤炭价格底部支撑仍在,筑底运行逻辑未变。随着 5 月下旬旺季逐渐开启,煤价或逐步转暖。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、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	652	635	-2.6%	-25.5%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	70.25	69.75	-0.7%	-22.1%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1400	1380	-1.4%	-37.3%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	203.65	203.45	-0.1%	-21.7%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	86.08	95.72	11.2%	312.4%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	93.9	96.4	2.5	4.7	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	89.74	89.92	0.2	4.4	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-6.7%	-0.1%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	12.2%	-1.2%	
	三峡出库量	立方米/秒	8980	8950	-0.3%	-44.8%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	123.79	122.46	-1.1%	-13.8%	
	高炉开工率	%	84.33	84.62	0.3	3.1	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	697	753	8.0%	56.2%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	358.52	390.43	8.9%	36.9%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	311.78	297.81	-4.5%	30.9%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	120.25	120.04	-0.2%	9.0%	
	环渤海四大港口货船比	-	21.92	63.79	191.0%	223.8%	

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	29

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: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)	17
图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)	17



图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	18
图 34: 全国甲醇价格指数	18
图 35: 全国乙二醇价格指数	18
图 36: 全国合成氨价格指数	18
图 37: 全国醋酸价格指数	18
图 38: 全国水泥价格指数	18
图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	19
图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)	19
图 41: 化工周度耗煤 (万吨)	19
图 42: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	20
图 43: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨).....	20
图 44: 生产地动力煤库存情况 (万吨)	20
图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	21
图 46: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	21
图 47: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 48: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	22
图 50: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	22
图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	22
图 52: 波罗的海干散货指数(BDI).....	23
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)	23
图 54: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	23
图 55: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	24
图 56: 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 96.4%(+2.5 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 89.92%(+0.18 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 33.80 万吨/日(+12.17%)，沿海 8 省日耗周环比下降 12.40 万吨/日(-6.67%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 12.01 万吨/日(+1.7%)；钢铁高炉开工率为 84.62%(+0.29 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 63.87%(+5.64 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 635 元/吨(-17 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1380 元/吨(-20 元/吨)。值得注意的是，受五一假期工业生产活跃度下降和南方地区迎来降雨，下游需求释放不足。同时，大秦线检修结束后，港口调入量回升，港口库存升高，煤炭价格迎来探底调整。我们认为，随着港口供应回升，电煤消费仍处淡季，5 月煤炭价格或偏弱运行。但在长协煤、进口煤价格倒挂背景下，煤炭价格底部支撑仍在，筑底运行逻辑未变。随着 5 月下旬旺季逐渐开启，煤价或逐步转暖。**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、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。

近期重点关注

1.前 4 个月我国煤炭进口 1.53 亿吨、同比下降 5.3%。据海关统计，2025 年前 4 个月，我国货物贸易进出口总值 14.14 万亿元人民币，同比（下同）增长 2.4%。其中，出口 8.39 万亿元，增长 7.5%；进口 5.75 万亿元，下降 4.2%。前 4 个月，我国进口煤炭 1.53 亿吨，减少 5.3%，每吨 569.6 元，下跌 22.2%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/MBWrycmxqsbLaeoN2Y9jMw>）

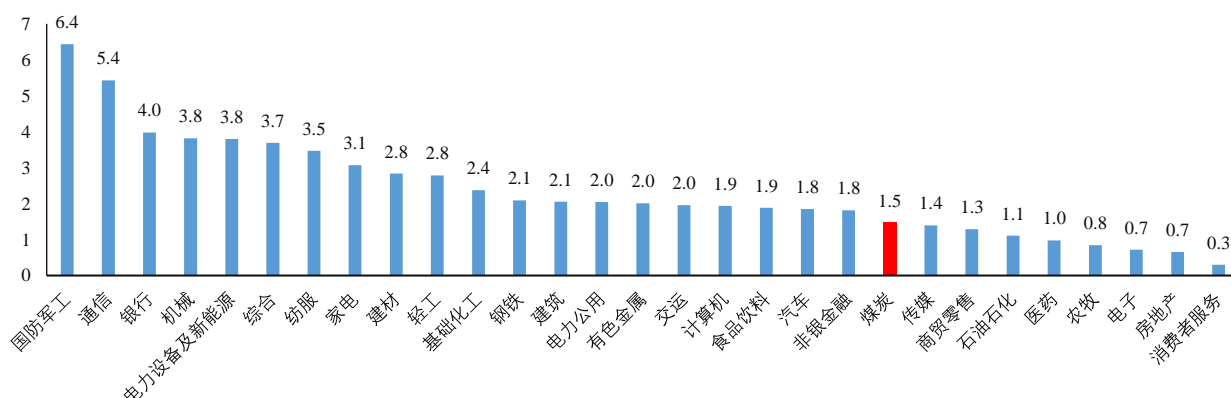
2. 2025 年一季度全球海运煤炭贸易量同比下降 6.7%。据船舶经纪与服务集团班切罗·科斯塔(Banchero Costa)最新发布的市场周报（MARKET REPORT – WEEK 18/2025），援引 AXS Marine 船舶航运跟踪数据显示，2025 年 1-3 月，国际海运煤炭贸易船舶装载量（不包括国内沿海运输）为 3.07 亿吨，比上年同期下降 6.7%，这与 2024 年一季度国际海运煤炭贸易量同比增长 3.3%的情况截然不同、完全相反。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/naeMAdfTR5NQAQzP0H7VQ>）

3. 印度与巴基斯坦冲突升级，煤炭价格持续飙升 11 日后更加疯涨。据 CNBC 印度尼西亚频道 5 月 8 日雅加达报道的消息，煤炭价格持续 11 日飙升逼近每吨 106 美元关口，地缘冲突与环保倡议等多重压力下煤价逆势走高。路孚特(Refinitiv)发布的数据显示，洲际交易所（ICE）纽卡斯尔煤炭期货合约基准煤价格连续 11 个交易日上涨，累计涨幅达 11.85%，5 月 7 日收盘价报 105.25 美元/吨，较前日上涨 0.33%，创下自 4 月 1 日以来一个多月新高。当前煤价已逼近 106 美元/吨心理关口，呈现强势上扬态势。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/Ci27uQyM_Osx3K-TW3Q_uw）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 1.47%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 2.00% 到 3846.16；涨跌幅前三的行业分别是国防军工(6.44%)、通信(5.43%)、银行(3.98%)。

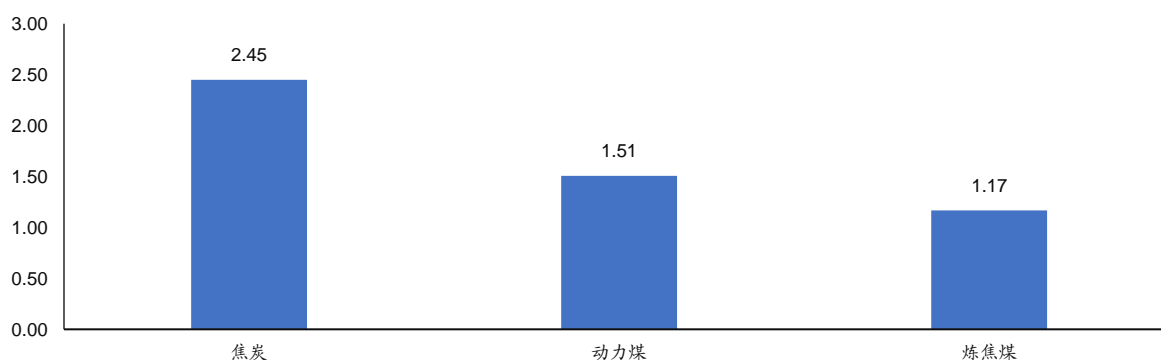
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 1.51%，炼焦煤板块上涨 1.17%，焦炭板块上涨 2.45%。

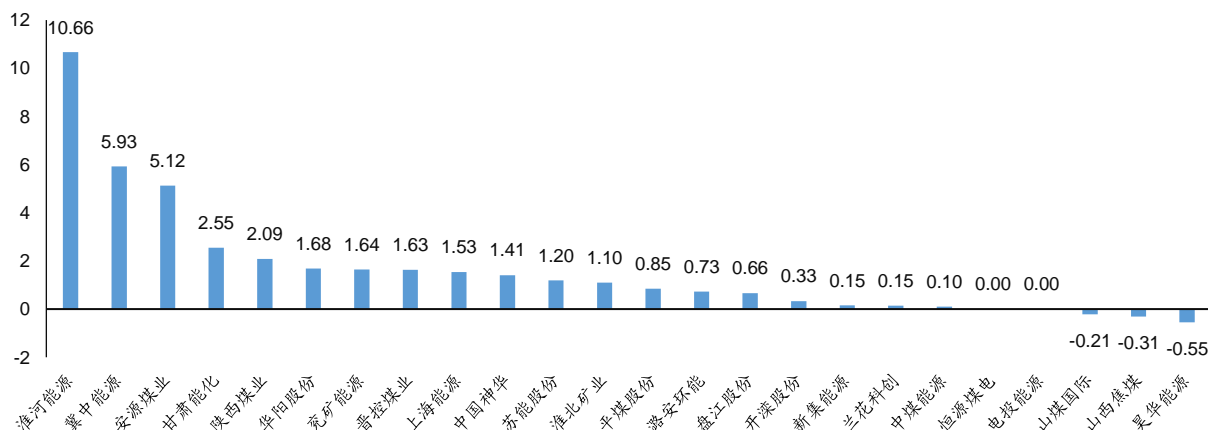
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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淮河能源(10.66%)、冀中能源(5.93%)、安源煤业(5.12%)。

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 5 月 9 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 671.0 元/吨, 周环比下跌 6.0 元/吨。截至 5 月 7 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 673.0 元/吨, 周环比下跌 4.0 元/吨。截至 5 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 675.0 元/吨, 月环比下跌 4.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



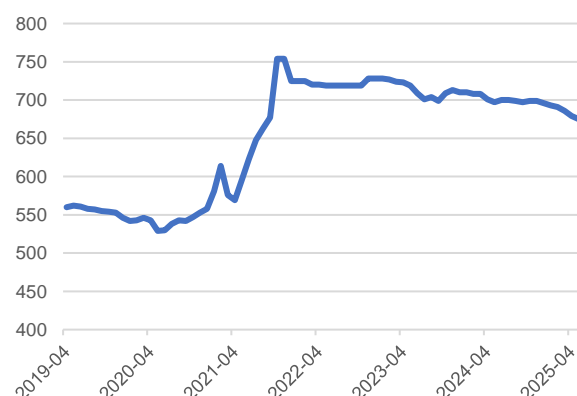
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



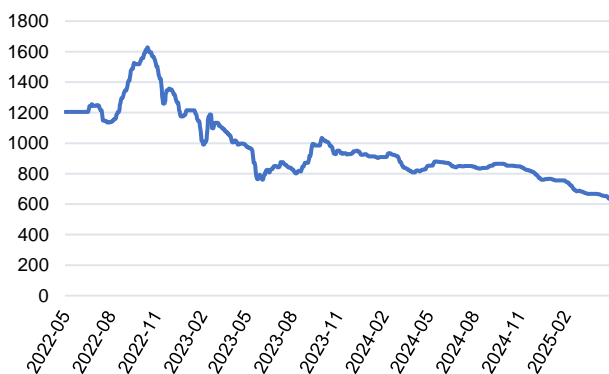
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

- 港口动力煤: 截至 5 月 10 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 635 元/吨, 周环比下跌 17 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 5 月 9 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 588 元/吨, 周环比下跌 2.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 484 元/吨, 周环比下跌 12.7 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 520 元/吨, 周环比下跌 6 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 5 月 10 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 69.8 美元/吨, 周环比下跌 0.5 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 96.0 美元/吨, 周环比上涨 1.9 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 74.3 美元/吨, 周环比上涨 0.3 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 5 月 9 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 709.4 元/吨, 周环比下跌 21.2 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 733.8 元/吨, 周环比下跌 8.5 元/吨。

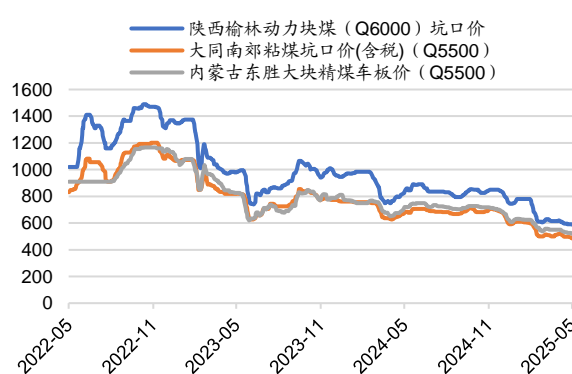


图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）



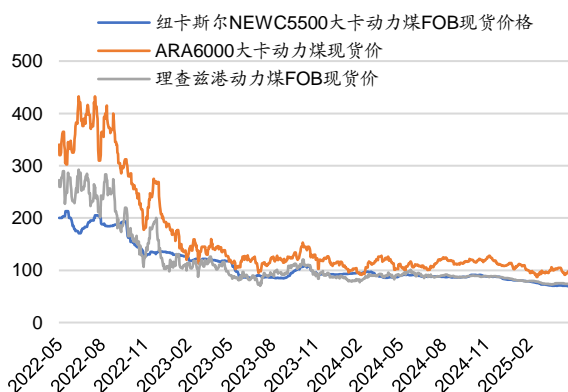
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）



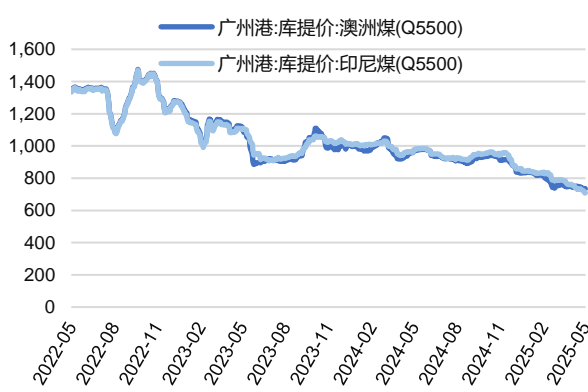
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 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

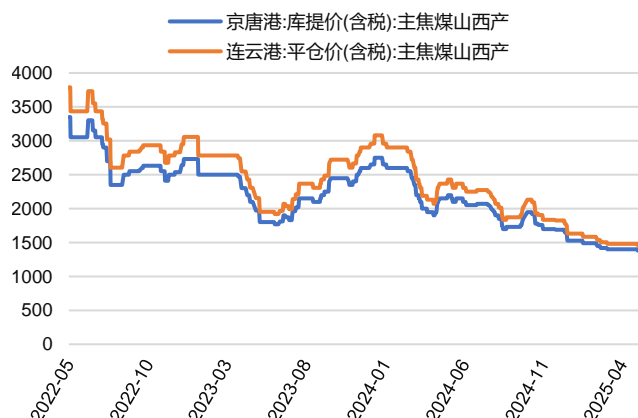
图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）



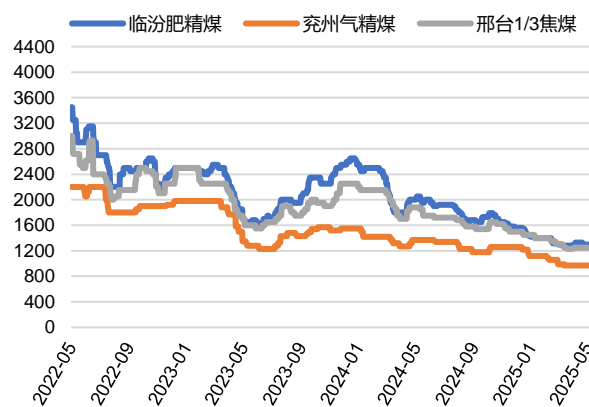
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 5 月 9 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1380 元/吨，周下跌 20 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1456 元/吨，周下跌 24 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 5 月 9 日，临汾肥精煤车板价(含税)1290.0 元/吨，周环比下跌 10.0 元/吨；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 1250.0 元/吨，周环比持平。
- 国际炼焦煤：截至 5 月 9 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 203.5 美元/吨，周环比下跌 0.2 美元/吨。

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)


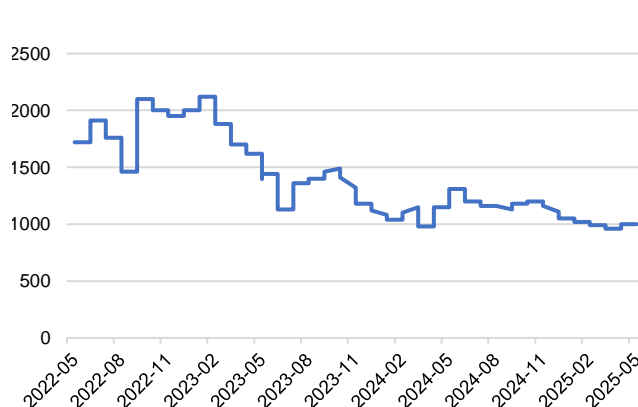
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 5 月 9 日, 焦作无烟煤车板价 1000.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 5 月 2 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 867.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)854.2 元/吨, 周环比持平。

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)

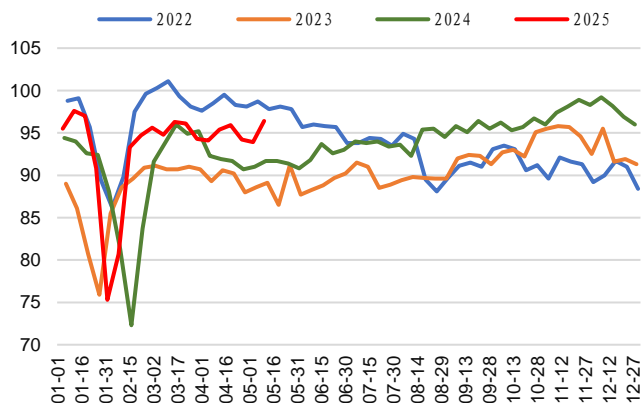

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

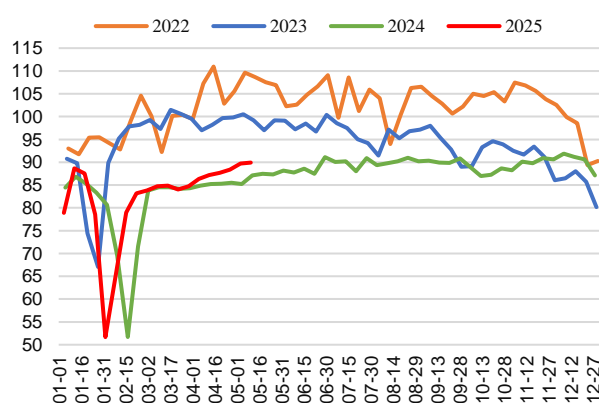
- 截至5月9日，样本动力煤矿井产能利用率为96.4%，周环比增加2.5个百分点。
- 截至5月9日，样本炼焦煤矿井开工率为89.92%，周环比增加0.2个百分点。

图 16：样本动力煤矿井产能利用率（%）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 17：样本炼焦煤矿井产能利用率（%）

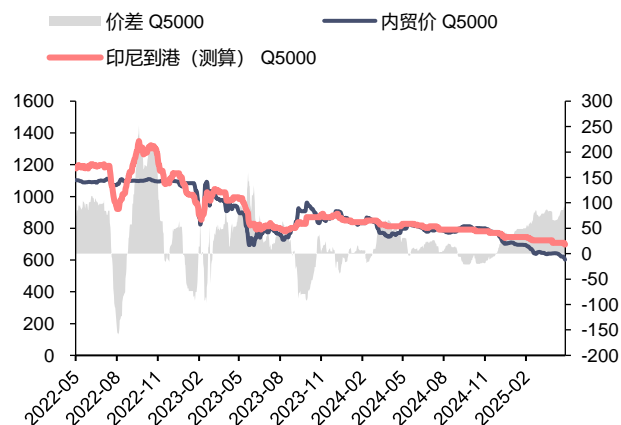


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

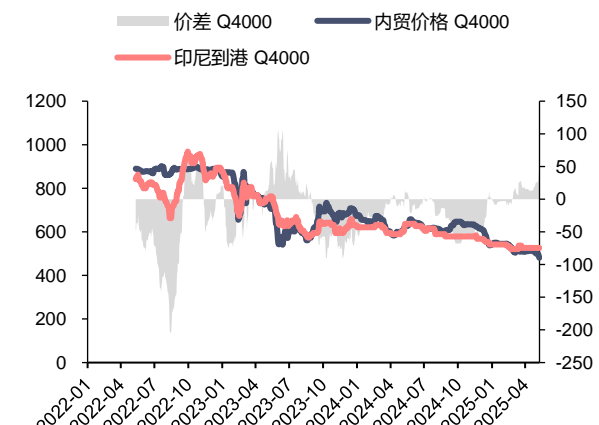
- 截至5月9日，5000大卡动力煤国内外价差95.7元/吨，周环比上涨9.6元/吨；4000大卡动力煤国内外价差45.2元/吨，周环比上涨19.1元/吨。

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）

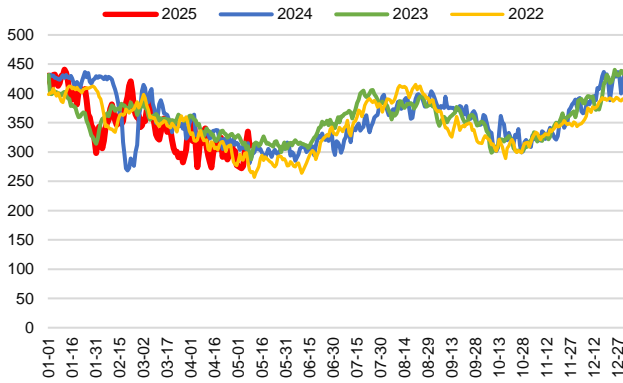


资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

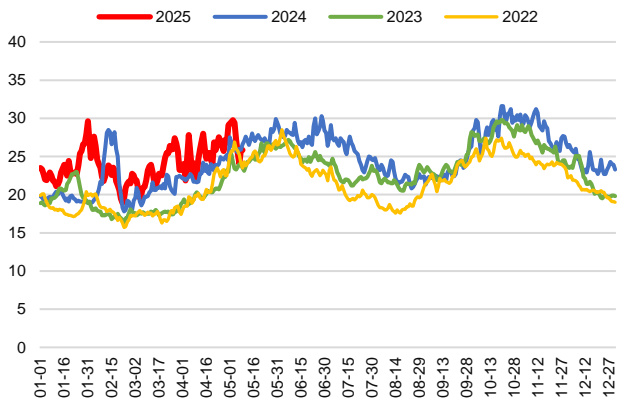
- 内陆 17 省：截至5月8日，内陆十七省煤炭库存较上周下降33.30万吨，周环比下降0.41%；日耗较上周上升33.80万吨/日，周环比增加12.17%；可用天数较上周下降3.30天。
- 沿海 8 省：截至5月8日，沿海八省煤炭库存较上周上升63.40万吨，周环比增加1.91%；日耗较上周下降12.40万吨/日，周环比下降6.67%；可用天数较上周上升1.60天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



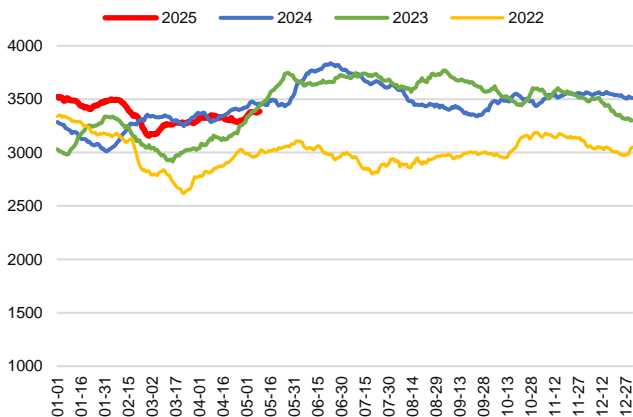
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)



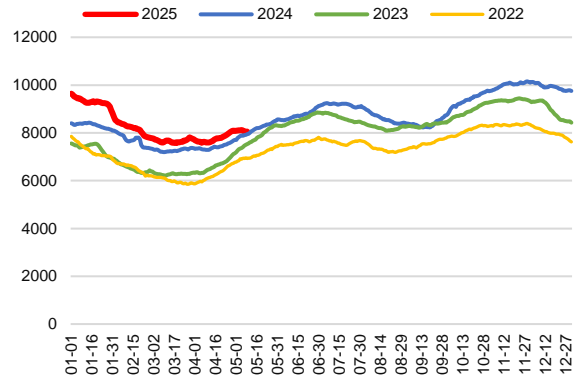
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



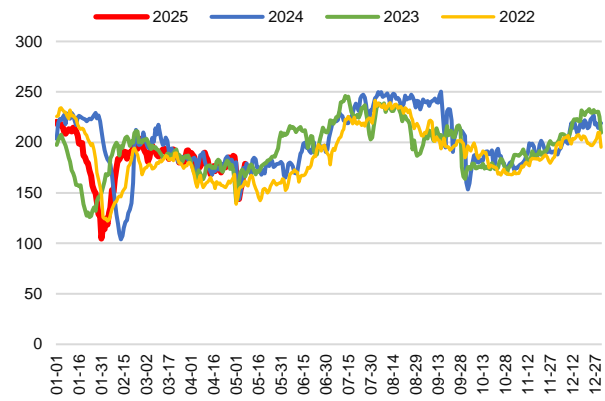
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



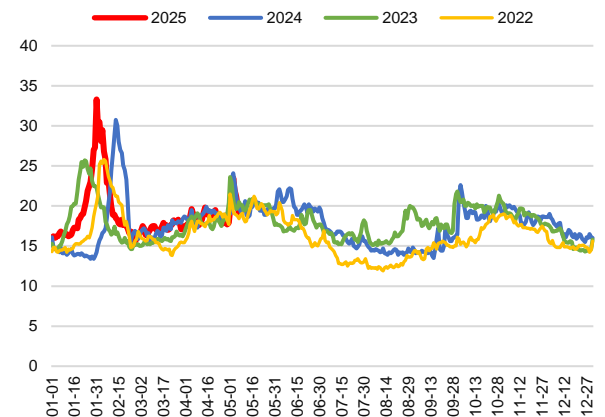
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)

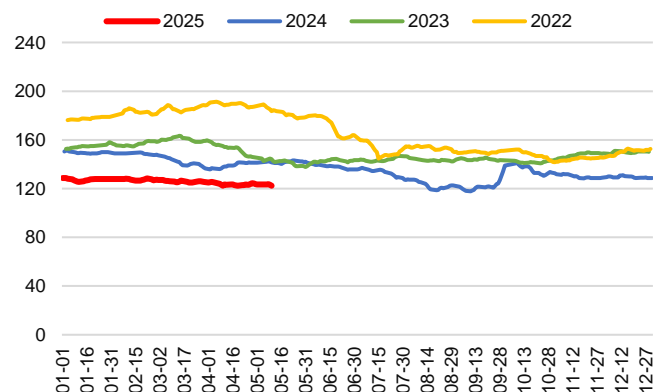


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

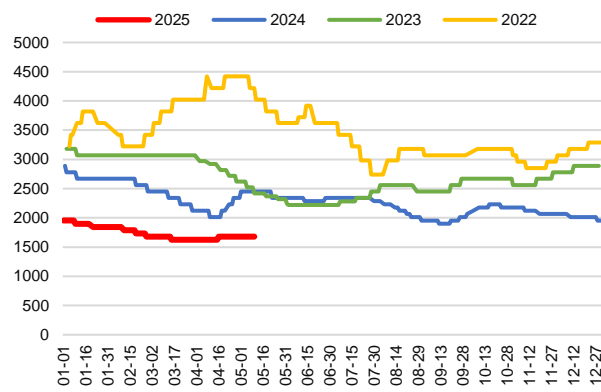
- 截至5月9日，Myspic综合钢价指数122.5点，周环比下跌1.33点。
- 截至5月9日，唐山产一级冶金焦价格1680.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

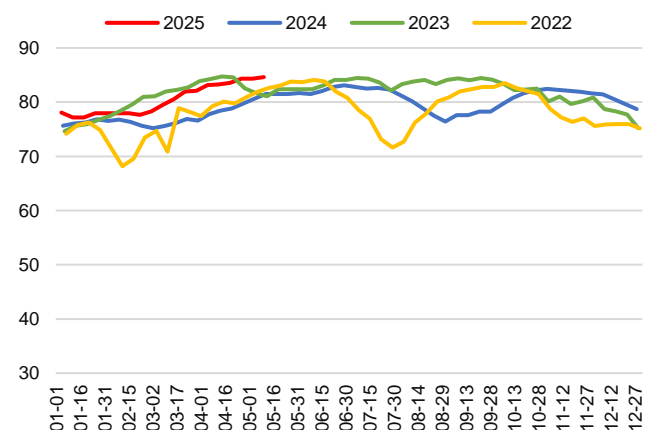
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

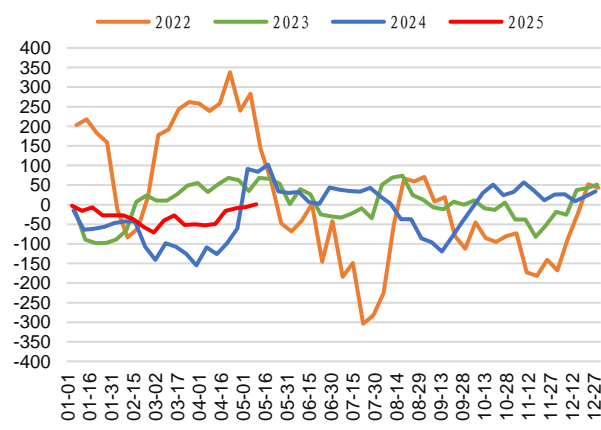
- 高炉开工率: 截至5月9日, 全国高炉开工率84.6%, 周环比增加0.29个百分点。
- 吨焦利润: 截至5月9日, 独立焦化企业吨焦平均利润为1元/吨, 周环比增加7.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至5月9日, 螺纹钢高炉吨钢利润为90元/吨, 周环比下降38.0元/吨。
- 铁废价差: 截至5月8日, 铁水废钢价差为-291.1元/吨, 周环比下降13.3元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至5月9日, 纯高炉企业废钢消耗比为13.3%, 周环比下降0.1个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

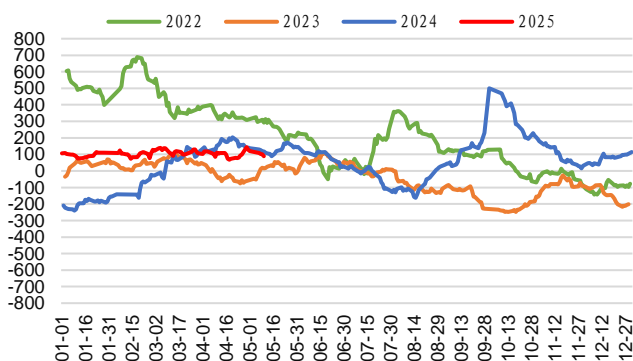


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

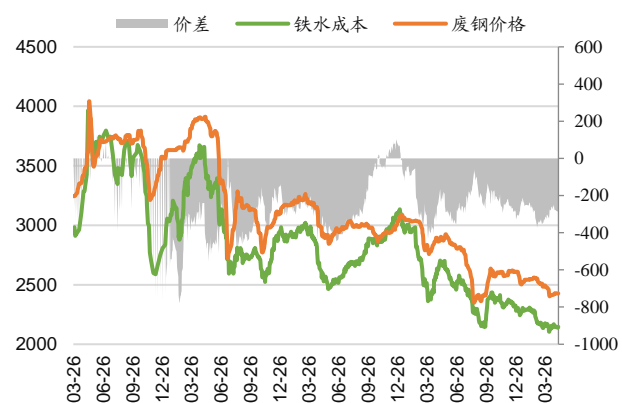
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



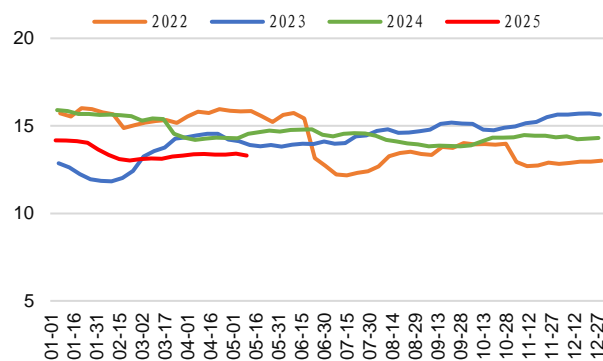
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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: 铁水废钢价差 (元/吨)


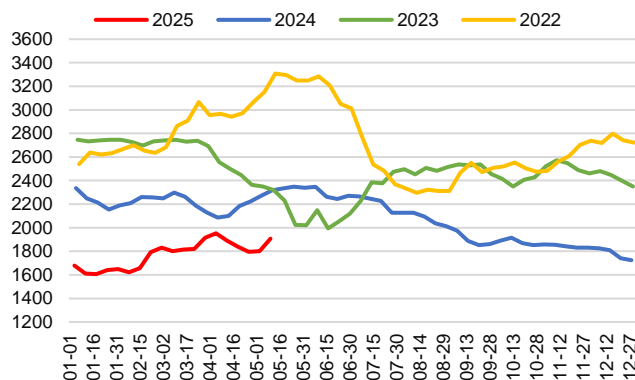
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 31: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


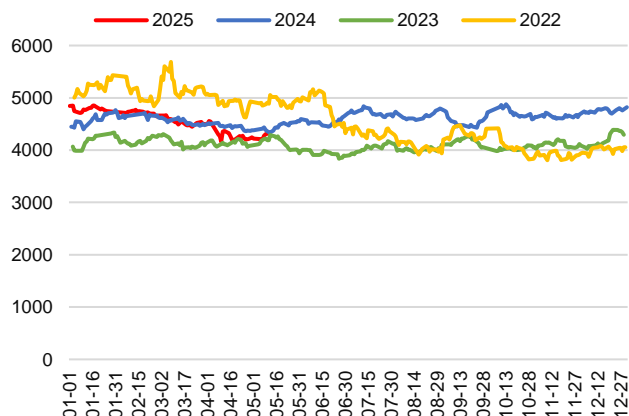
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

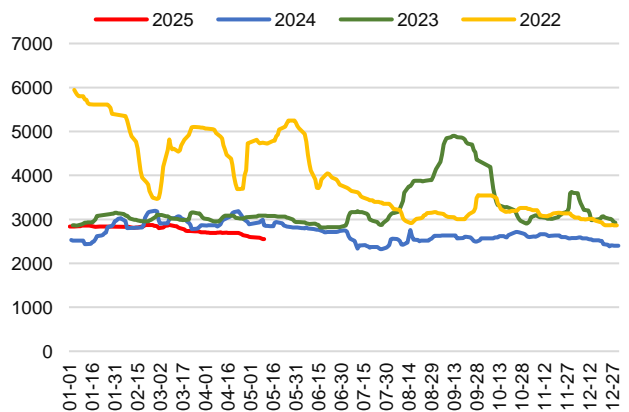
- 截至 5 月 9 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1907.5 元/吨, 周环比上涨 107.5 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(均价)2080.0 元/吨, 周环比上涨 116.7 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(均价)1893.5 元/吨, 周环比上涨 52.2 元/吨。
- 截至 5 月 9 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 92 点至 2354 点。
- 截至 5 月 9 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 73 点至 4315 点。
- 截至 5 月 9 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 56 点至 2551 点。
- 截至 5 月 9 日, 全国合成氨价格指数较上周同期上涨 19 点至 2335 点。
- 截至 5 月 9 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 3.54 点至 121.6 点。

图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


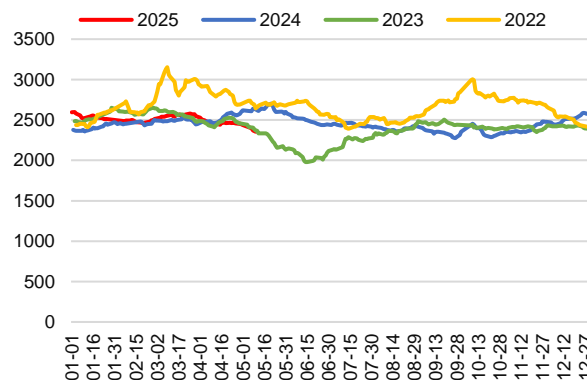
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 35：全国乙二醇价格指数


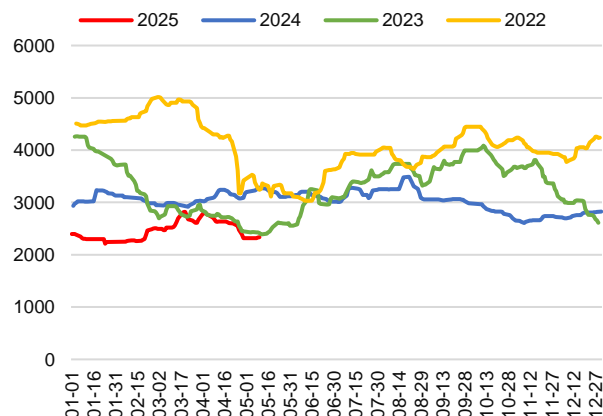
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国醋酸价格指数


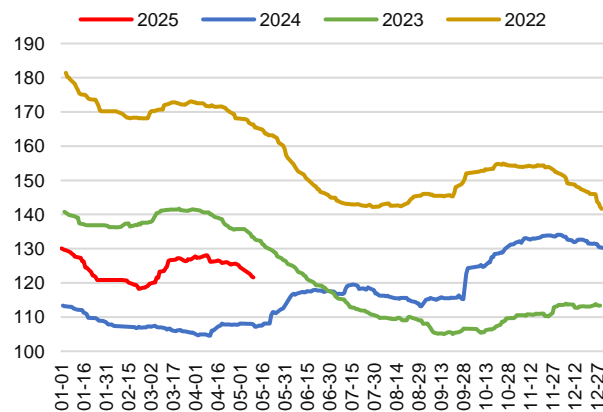
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 34：全国甲醇价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 36：全国合成氨价格指数


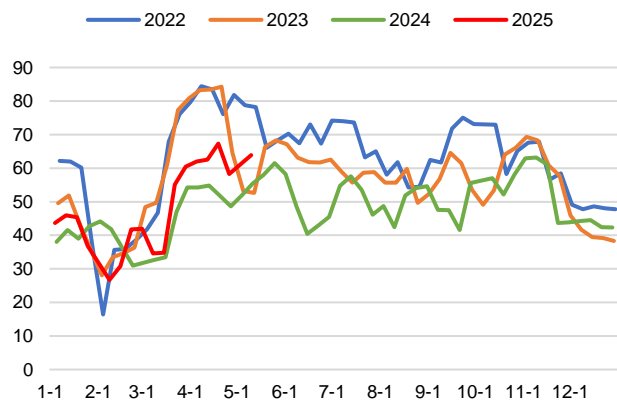
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 38：全国水泥价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

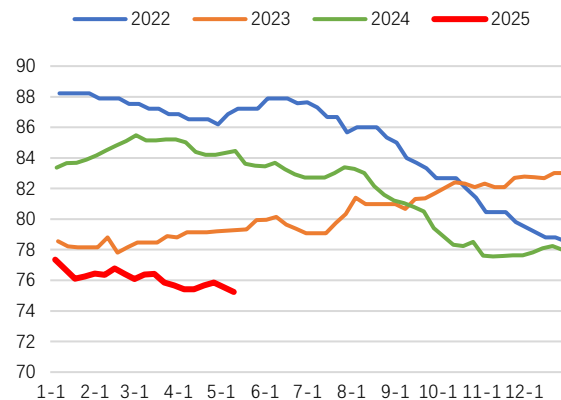
- 水泥开工率：截至 5 月 9 日，水泥熟料产能利用率为 63.9%，周环比上涨 5.6 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 5 月 9 日，浮法玻璃开工率为 75.2%，周环比下跌 0.6 百分点。
- 化工周度耗煤：截至 5 月 9 日，化工周度耗煤较上周上升 12.01 万吨/日，周环比增加 1.70%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



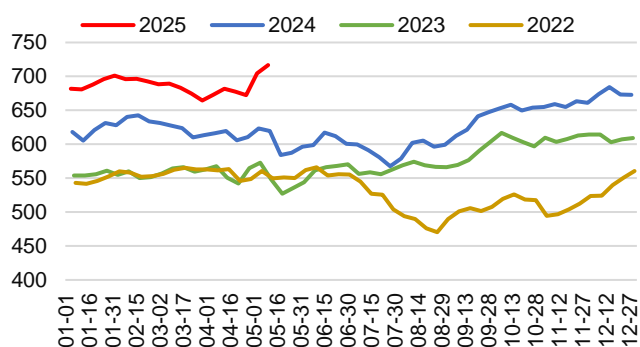
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 41: 化工周度耗煤 (万吨)



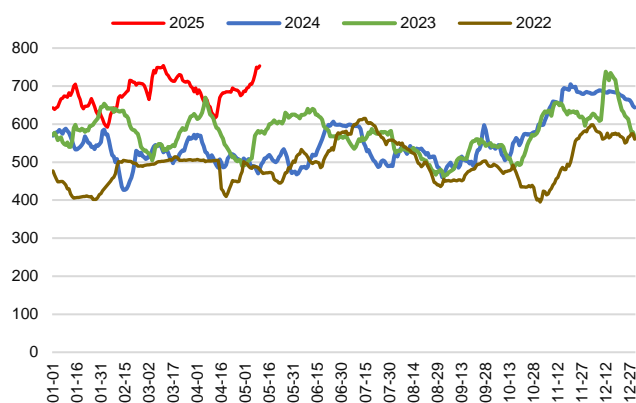
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

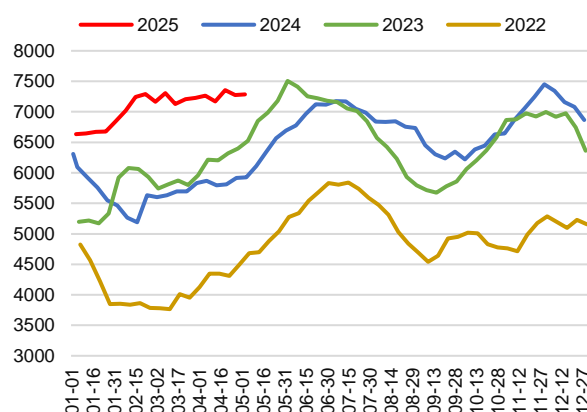
- 秦港库存：截至 5 月 9 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 56.0 万吨至 753.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 5 月 2 日，55 个港口动力煤库存较上周同期增加 8.3 万吨至 7285.9 万吨。
- 产地库存：截至 5 月 9 日，462 家样本矿山动力煤库存 293.7 万吨，周环比下跌 8.3 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



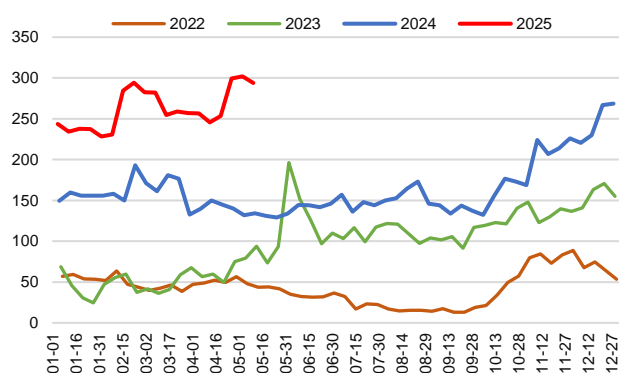
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 43：55 港口动力煤库存(万吨)



资料来源：钢联，信达证券研发中心

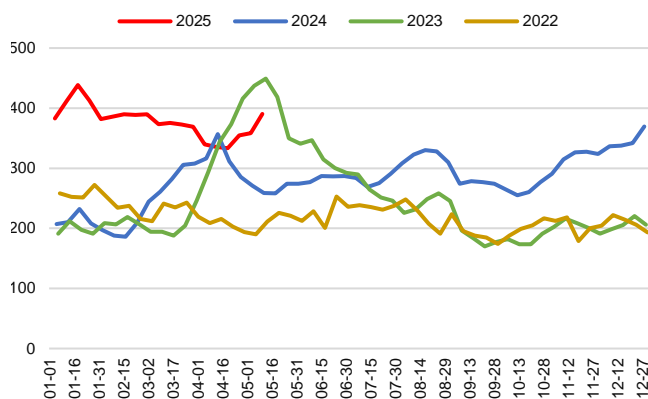
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



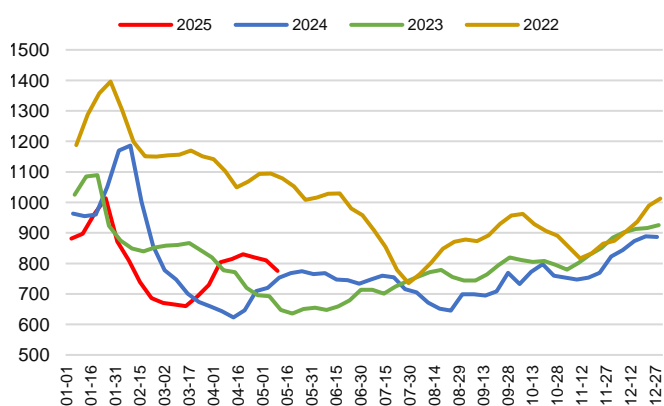
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

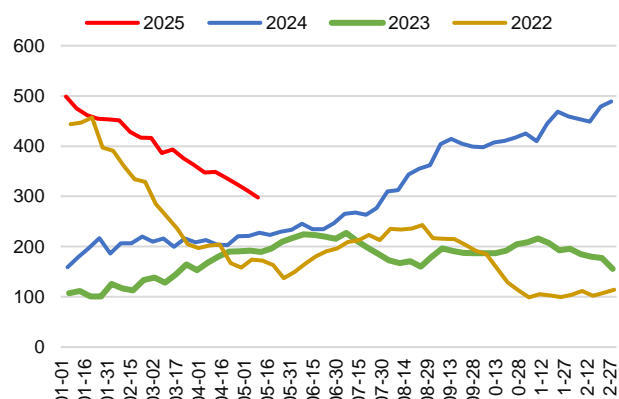
- 产地库存：截至 5 月 9 日，生产地炼焦煤库存较上周增加 31.9 万吨至 390.4 万吨，周环比增加 8.90%。
- 港口库存：截至 5 月 9 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 14.0 万吨至 297.8 万吨，周环比下降 4.48%。
- 焦企库存：截至 5 月 9 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周下降 35.1 万吨至 775.2 万吨，周环比下降 4.33%。
- 钢厂库存：截至 5 月 9 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 2.4 万吨至 787.2 万吨，周环比增加 0.31%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


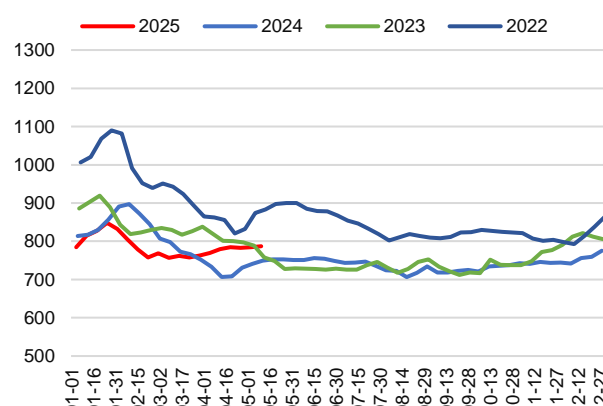
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 47：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 46：六大港口炼焦煤库存（万吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

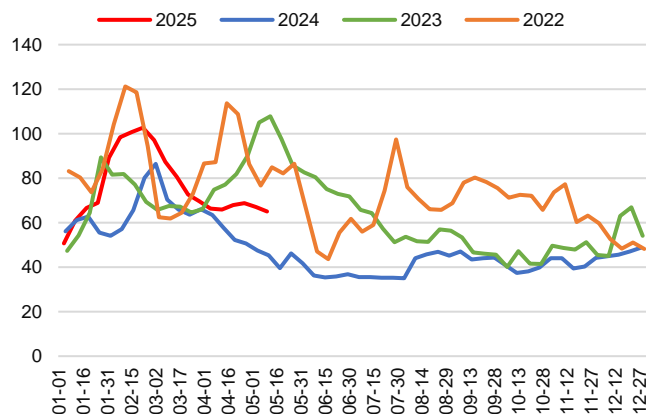
图 48：国内样本钢厂(247家)炼焦煤总库存（万吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

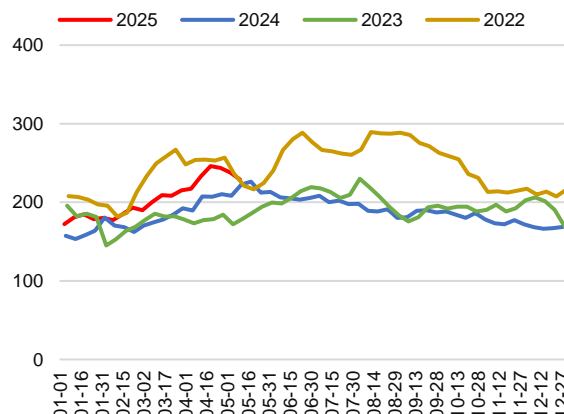
- 焦企库存：截至 5 月 9 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 2.0 万吨至 65.1 万吨，周环比下降 2.94%。
- 港口库存：截至 5 月 9 日，四港口合计焦炭库存较上周下降 9.0 万吨至 229.1 万吨，周环比下降 3.80%。
- 钢厂库存：截至 5 月 9 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周下跌 4.19 万吨至 671.03 万吨。

图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)



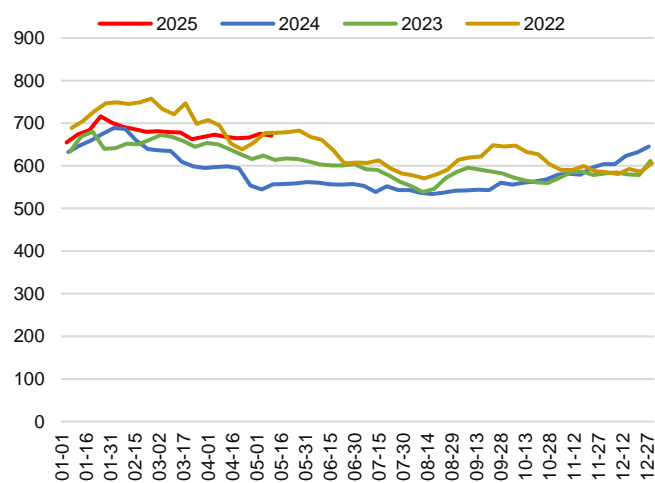
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 50: 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 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)



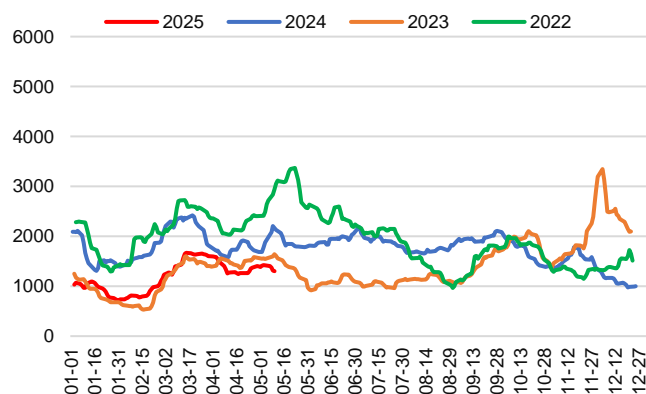
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

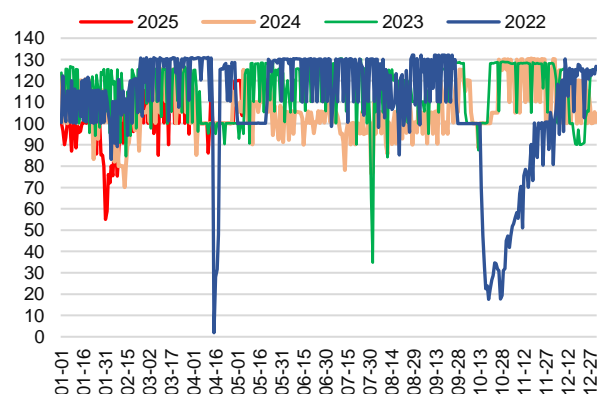
- 截至5月9日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1299.0 点，周环比下跌 112.0 点。
- 截至5月8日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 120.0 万吨，上周周度日均发运量 120.3 万吨，周环比下跌 0.21 万吨。

图 52: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)

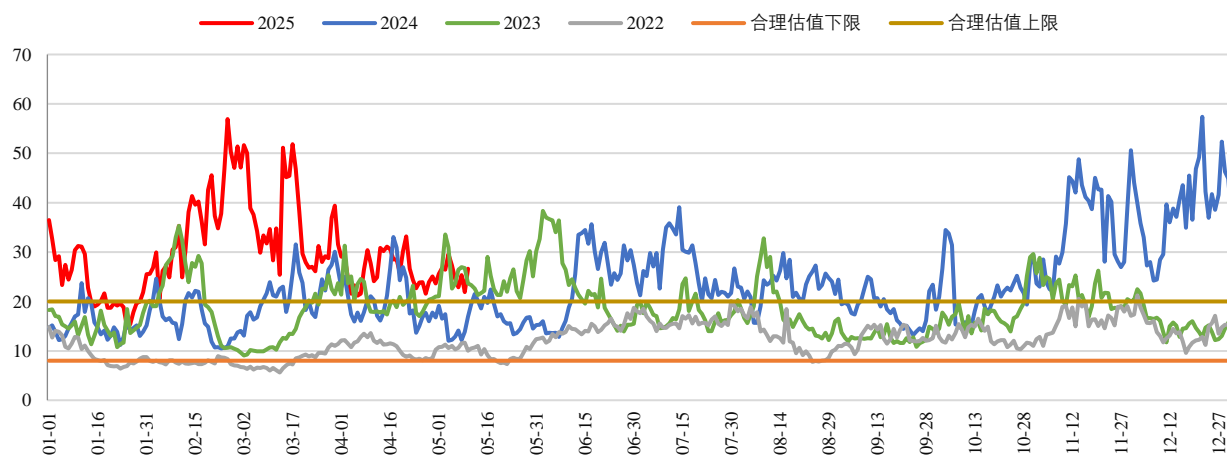


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至5月9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 1837.1 万吨（周环比增加 104.80 万吨），锚地船舶数为 38 艘（周环比下降 13 艘），货船比（库存与船舶比）为 63.8，周环比增加 41.87。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

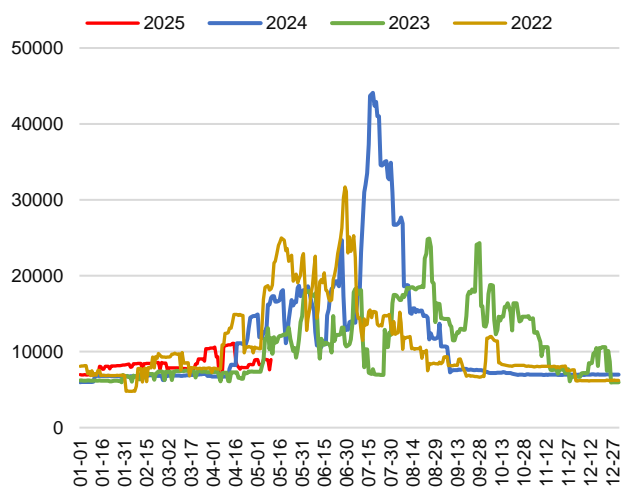


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

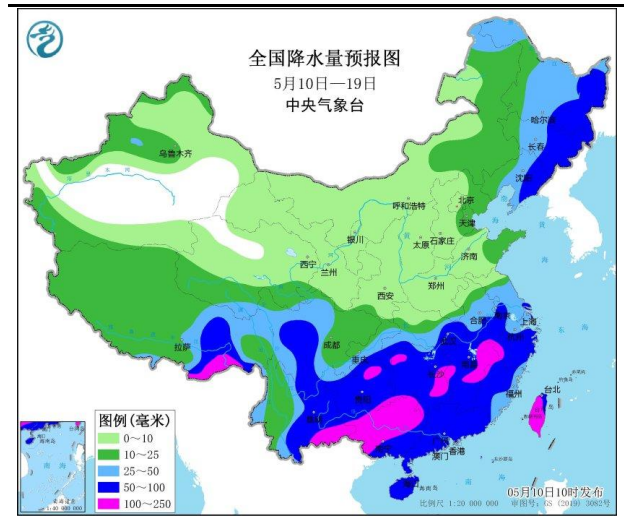
- 截至5月9日，三峡出库流量为8950立方米/秒，周环比下降0.33%。
- 未来10天（5月10-19日），江淮、江南、华南及贵州、四川南部以及西藏东南部、云南等地累计降水量有50~80毫米，其中江南南部、华南西部、台湾的部分地区有80~120毫米，局地超过150毫米；华北地区东部、东北地区中等地部分地区累计降水量有15~30毫米，局地超过50毫米；江南中部、云贵大部、东北大部等地累计降水量较常年同期偏多2~6成，部分地区偏多1~2倍，我国其余大部地区降水偏少。
- 高影响天气与关注：未来10天，江南中部、华南大部累计降水量有50~80毫米，部分地区超过80-120毫米，局地超150毫米，主要降水出现13-16日及17-19日。
- 长期天气展望：未来11-14天（5月20-23日），江南中南部、华南、西南地区东部累计降水量有10~30毫米，江南南部、华南部分地区有60~90毫米；华北北部、东北地区东部有3~10毫米降水。

图 55：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 56：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			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
兖矿能源	12.4	144	133	139	142	1.4	1.3	1.4	1.4	8.6	9.4	9.0	8.8
陕西煤业	19.6	224	206	219	222	2.3	2.1	2.3	2.3	8.5	9.2	8.7	8.5
山煤国际	9.5	23	17	19	18	1.1	0.8	0.9	0.9	8.3	11.3	10.1	10.5
广汇能源	5.8	30	36	42	47	0.5	0.6	0.7	0.7	12.7	10.4	8.9	8.0
晋控煤业	11.3	28	24	26	25	1.7	1.4	1.5	1.5	6.7	7.9	7.4	7.4
中国神华	38.8	587	568	569	574	3.0	2.9	2.9	2.9	13.2	13.6	13.6	13.4
中煤能源	10.2	193	183	186	189	1.5	1.4	1.4	1.4	7.0	7.4	7.2	7.1
新集能源	6.7	24	24	27	29	0.9	0.9	1.1	1.1	7.3	7.3	6.3	6.0
电投能源	17.9	53	56	61	62	2.4	2.5	2.7	2.8	7.5	7.1	6.6	6.5
平煤股份	8.3	23	12	14	17	0.9	0.5	0.6	0.7	8.7	16.5	14.4	12.4
淮北矿业	12.0	49	36	44	49	1.8	1.3	1.6	1.8	6.7	8.9	7.3	6.6
山西焦煤	6.4	31	28	33	35	0.5	0.5	0.6	0.6	11.7	13.2	11.1	10.4
潞安环能	11.0	24	19	24	27	0.8	0.6	0.8	0.9	13.4	17.7	13.5	12.0
盘江股份	4.6	1.0	2.2	2.8	1.3	0.0	0.1	0.1	0.1	94.2	44.6	35.5	74.6
华阳股份	6.7	22	22	25	27	0.6	0.6	0.7	0.8	10.8	10.8	9.7	8.8
兰花科创	6.8	7	8	9	5	0.5	0.5	0.6	0.3	13.9	13.3	11.3	19.6
天地科技	6.3	26	28	30	32	0.6	0.7	0.7	0.8	9.9	9.2	8.6	8.2
天玛智控	19.2	3.4	3.5	3.8	4.3	0.8	0.8	0.9	1.0	24.5	23.8	21.9	19.4

资料来源：iFind、信达证券研发中心 注：山煤国际、晋控煤业、电投能源、盘江股份和兰花科创为同花顺一致预测；收盘价截至 5 月 9 日。

2. 本周重点公告

广汇能源：广汇能源股份有限公司关于股份回购实施结果暨股份变动的公告。本次回购的股份将全部用于注销并减少公司注册资本。按照本次回购金额下限人民币 4 亿元（含），回购价格上限 10.29 元/股进行测算，回购数量为 3,887.27 万股，占目前公司总股本的 0.59%；按照本次回购金额上限人民币 8 亿元（含），回购价格上限 10.29 元/股进行测算，回购数量为 7,774.54 万股，占目前公司总股本的 1.18%。若公司在回购期间内发生派息、送股、资本公积转增股本、缩股、配股等除权除息事项，回购数量将按相关规定作相应调整。本次回购具体的回购数量及占公司总股本比例以回购完毕或回购实施期限届满时公司的实际回购情况为准。截至 2025 年 5 月 7 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 69,699,500 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 504,980,358.52 元（不含印花税、佣金等交易费用），公司实施股份回购所支付金额已超过方案预计金额的最低限额。

开滦股份：开滦能源化工股份有限公司关于公司股东股权结构变更进展情况的公告。开滦能源化工股份有限公司（以下简称公司）于 2025 年 2 月 14 日收到持有公司 21.16% 股份的股东中国信达资产管理股份有限公司（以下简称中国信达）通知，中华人民共和国财政部（以下简称财政部）拟将其持有的中国信达 22,137,239,084 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（以下简称汇金公司）。本次公司股东中国信达的股权结构变动是按照政府批准的国有股权无偿划转方案执行，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变更，亦不会对公司治理结构和正常经营活动产生影响。公司控股股东仍为开滦（集团）有限责任公司，

实际控制人仍为河北省人民政府国有资产监督管理委员会。该事项具体内容详见公司于 2025 年 2 月 15 日在上海证券交易所网站 (<http://www.sse.com.cn>) 和《中国证券报》《上海证券报》披露的《开滦能源化工股份有限公司关于公司股东股权结构变动的提示性公告》(临 2025-004)。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。

兰花科创: 兰花科创关于重大仲裁的公告。山西亚美大宁能源有限公司(以下简称:“亚美大宁公司”或“合作公司”)成立于 2000 年 5 月 12 日, 主要从事煤炭生产、销售业务, 企业煤炭年生产能力 400 万吨, 注册资本 5360 万美元, 其中: 亚美大宁[香港]控股有限公司(英文名称: AACISAADEC(HK)Holdings Limited, 以下简称:“亚美大宁(香港)公司”)持有 51% 股权, 山西兰花科技创业股份有限公司(以下简称:“本公司或公司”)持有 41% 股权, 山西煤炭运销集团晋城有限公司持有 8% 股权。亚美大宁公司为中外合作企业, 合作期限 25 年, 自 2000 年 5 月 12 日至 2025 年 5 月 12 日。鉴于亚美大宁公司营业期限即将于 2025 年 5 月 12 日到期。近年来, 股东各方就合作公司期满后是否合作、合作期满后如何安排进行了多次商谈和沟通, 未有进展。因对《山西亚美大宁能源有限公司合作经营合同》(以下简称:合作合同)中约定的合作经营期限存在异议, 依据《合作合同》约定, 亚美大宁(香港)公司向新加坡国际仲裁中心(SIAC)申请仲裁。目前该仲裁案件尚未开庭审理, 对公司的影响尚无法确定。

陕西煤业: 陕西煤业股份有限公司 2025 年 4 月主要运营数据公告。公司公布 2025 年 4 月主要运营数据, 其中 4 月煤炭产量 1424.23 万吨, 同比减少 1.78%, 累计产量 5818 万吨, 同比增加 3.98%; 自产煤销量 1310.33 万吨, 同比增加 0.76%, 累计销量 5265 万吨, 同比增加 4.51%。4 月总发电量 22.69 亿千瓦时, 同比减少 13.58%, 累计发电量为 110.07 亿千瓦时, 同比减少 20.86%; 总售电量 21.21 亿千瓦时, 同比减少 12.43%, 累计售电量为 102.66 亿千瓦时, 同比减少 20.85%。

广汇能源: 广汇能源股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。根据《上市公司股份回购规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——回购股份》等相关规定, 在回购股份期间, 公司应当在每个月的前 3 个交易日内公告截至上月末的回购进展情况。现将公司回购股份进展情况公告如下: 2025 年 4 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 4 月 30 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 69,699,500 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 504,980,358.52 元(不含印花税、佣金等交易费用)。本次回购股份符合相关法律、法规的规定及公司回购股份方案的要求。

九、本周行业重要资讯

1. 电投能源启动重大资产重组，拟收购白音华煤电。5月5日晚间，电投能源发布公告称，公司拟通过发行股份及支付现金方式购买国家电投集团内蒙古白音华煤电有限公司100%股权，进行资产重组。电投能源表示，目前，相关方案尚待进一步商讨确定。为维护投资者利益，公司股票自5月6日开市时起停牌，停牌时间不超过10个交易日。公司预计在不超过10个交易日的时间内披露本次交易方案。若电投能源未能在上述期限内披露交易方案，公司股票最晚将于5月20日开市起复牌并终止筹划相关事项，并承诺至少1个月内不再筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。对于交易目的，电投能源简要表示，此举是为贯彻落实国务院关于推动资本市场高质量发展和提高上市公司质量的有关精神。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1919579037533081602>）

2. 2024年山东省煤田地质局探获煤炭资源量24.84亿吨。5月7日，山东省政府召开的新闻发布会上介绍到，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，（中国煤炭工业协会发布的《2024煤炭行业发展年度报告》数据显示，2024年全国原煤产量为47.8亿吨），显著提升国家煤炭资源储备，持续巩固煤炭作为我国主体能源“压舱石”兜底保障作用。在德州、莱芜等地实施铁矿项目7项，为新一轮找矿突破战略行动以来全国首个亿吨级富铁矿资源基地提供核心支撑。莱芜铁矿普查项目钻获稳定富铁矿矿层，有望成为下一个战略找矿重点突破区。正在加快实施9个中央、省级地质勘查铁矿重点项目，富铁矿找矿工作呈现多点开花的新局面。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1920011020126097410>）

3. 兖矿能源：预计2025年煤炭价格中枢有限下行。兖矿能源近日接受多家机构调研时表示，预计2025年国内煤炭供应增量有限，进口煤将从高位有所回落。随着中国政府促进经济政策落地显效，煤炭消费将保持较高水平的刚性需求。电煤消费保持增长，化工煤需求在大型煤化工项目不断投产的背景下将保持稳定增长，钢铁和建材行业煤炭消费基本持平或小幅下降。总的来看，预计2025年煤炭市场延续供应宽松格局，价格中枢有限下行，下半年供需关系将有所改善，全年均价仍处于中长周期较好盈利区间。对于业内普遍关注的3亿吨煤炭产量计划的实现，兖矿能源称，公司及其附属公司(集团)将坚持内涵式增长与外延式增长并举，加快优质资源释放，高效推进增量项目建设。其中，万福煤矿已于2024年12月实现联合试运转，规划2025年建成五彩湾四号露天矿，3年内霍林河一号煤矿、刘三圪旦煤矿、嘎鲁图煤矿陆续开工建设，若上述内涵式增长项目规划如期完成，将新增煤炭产能4,800万吨以上。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1920361698883244034>）

4. 4月台湾煤炭进口量环比三连增，同比仍降4.41%。今年4月份，台湾煤炭进口量连续第三个月呈现环比增长态势，但增幅较前一月明显放缓，同时同比仍维持下降趋势。台湾海关初步统计数据显示，2025年4月份，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，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%。由此推算当月煤炭进口均价为117.59美元/吨，同比下降39.39%，环比下降6.54%。数据显示，4月份，台湾从澳大利亚进口煤炭最多，为206.15万吨，同比减少23.05%，环比下降5.53%，占当月台湾煤炭进口总量的43.9%；进口印尼煤140.27万吨，同比增长18.61%，环比下降0.67%；进口哥伦比亚煤49.66万吨，同比大增4.7倍，环比增长90.14%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1920656817947643905>）

5. 广汇能源：二季度吨煤利润下行压力或将缓解。5月7日，广汇能源召开业绩说明会。董事长韩士发介绍称，一季度公司业绩承压主要系年初煤炭市场需求疲软价格下行所致。目前煤炭市场底部逐步确认，公司正在稳步推进煤炭产销增量提升，且同步采取内部挖潜降本、市场拓展等积极措施改善生产经营。据悉，2025年一季度，广汇能源实现营业收入89.02亿元，同比下降11.34%；归属于上市公司股东的净利润为6.94亿元，同比下降14.07%。对于后期煤炭价格走势，韩士发介绍，根据近期市场分析和行业动态对煤炭市场利润情况的综合判断，一季度，受同期气温偏暖及春节后下游复工复产不及预期，煤炭行业供给保持宽松格局，煤价经历了一定程度的调整。韩士发进一步强调，虽然煤价跌幅较大，但在成本支撑下已逐步显现见底迹象。二季度随着成本支撑显现、进口量增速放缓、夏季用电高峰临近及政策效应逐步释放，吨煤利润下行压力或将缓解。韩士发表示，公司将持续关注市场变化，积极应对挑战，力争实现利润的最大化。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1920643875249713154>）

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。

邢秦浩，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；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

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。