

煤炭开采行业跟踪周报

供需均显疲弱，煤价维持下行走势 增持（维持）

2025 年 12 月 07 日

证券分析师 孟祥文

执业证书：S0600523120001

mengxw@dwzq.com.cn

证券分析师 米宇

执业证书：S0600524110004

miy@dwzq.com.cn

行业近况

本周（12 月 1 日至 12 月 5 日）港口动力煤现货价环比下跌 31 元/吨，报收 785 元/吨。

供给端，本周环渤海四港区日均调入量 195.09 万吨，环比上周下降 10.51 万吨，降幅 5.11%。本周产地供应较为稳定，港口供应量有所减少。

需求端，本周环渤海四港区日均调出量 173.19 万吨，环比上周下降 26 万吨，降幅 13.05%。日均锚地船舶共 75 艘，环比上周减少 24 艘，降幅 24%；环渤海四港区库存端 2761.40 万吨，环比上周上涨 100 万吨，增幅 3.77%。港口本周整体调出量减少、库存绝对值上涨，需求释放有限，煤价略有下行。

我们分析认为：目前港口煤价库存处于较高位置，下游供暖需求已提前释放，叠加新能源水电风电挤压火电份额，预计煤价维持震荡走势。

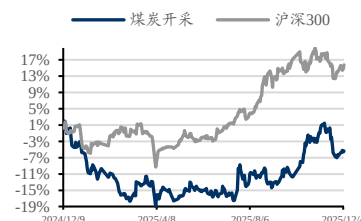
估值与建议：

仍旧关注保险资金增量；保费收入维持正增长，且向头部保险集中。固收类资产荒依旧，叠加红利资产已经高位，所以关注权益配置变化，预期更青睐于资源股。

核心推荐动力煤弹性标的。弹性依次产地自西向东标的，且低估值标的：建议关注昊华能源，广汇能源。

风险提示：下游需求不及预期；保供力度强于预期，煤价大幅下跌。

行业走势



相关研究

《港口库存上升，煤价略有下行》

2025-11-29

《港口库存上升，煤价持平运行》

2025-11-23

内容目录

1. 本周行情回顾4

2. 产地动力煤价格稳中有跌5

3. 产地炼焦煤价格环比下跌6

4. 国际原油价格环比上涨，天然气价格环比下跌7

5. 环渤海四港区库存环比上涨7

6. 国内海运费环比下跌8

7. 周观点9

8. 风险提示9

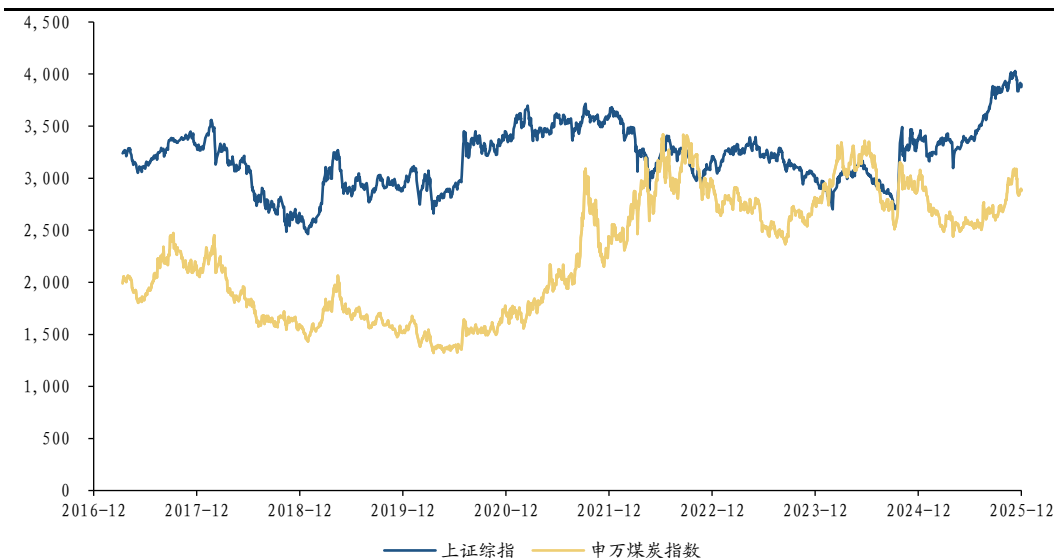
图表目录

图 1: 上证综指及煤炭指数表现.....	4
图 2: 本周涨跌幅前五公司 (%)	4
图 3: 本周涨跌幅后五公司 (%)	4
图 4: 产地动力煤价格 (元/吨)	5
图 5: 港口动力煤价格 (元/吨)	5
图 6: 动力煤价格指数 (元/吨)	6
图 7: 国际动力煤价格 (美元/吨)	6
图 8: 产地炼焦煤价格 (元/吨)	6
图 9: 国际炼焦煤价格 (美元/吨, 元/吨)	6
图 10: 布伦特原油价格 (美元/桶)	7
图 11: 国际天然气与煤价对比 (美元/百万英热)	7
图 12: 环渤海四港区调入量 (万吨)	7
图 13: 环渤海四港区调出量 (万吨)	7
图 14: 环渤海四港区锚地船舶 (艘)	8
图 15: 环渤海四港区煤炭库存 (万吨)	8
图 16: 国内主要航线平均海运费 (元/吨)	8

1. 本周行情回顾

上证指数本周（12月1日至12月5日）报收3,902.81点，较上周下跌11.20点，跌幅0.29%；成交金额为3.40万亿元，较上周减少0.08万亿元，降幅2.38%。煤炭板块本周指数报收2,887.25点，较上周上涨10.74点，涨幅0.37%；成交金额为558.14亿元，较上周增加114.32亿元，增幅25.76%。

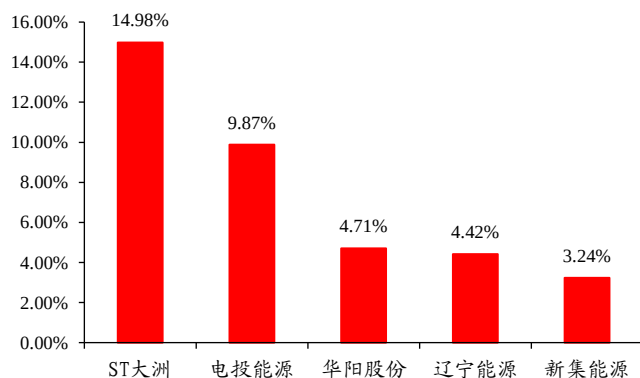
图1：上证综指及煤炭指数表现



数据来源：Wind，东吴证券研究所

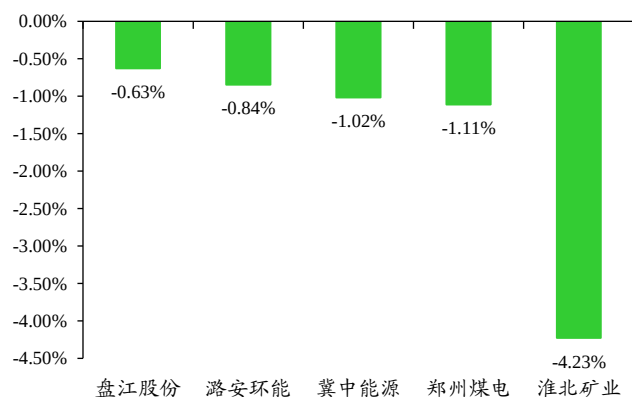
个股方面，本周涨幅前五的公司为ST大洲（+14.98%）、电投能源（+9.87%）、华阳股份（+4.71%）、辽宁能源（+4.42%）、新集能源（+3.24%）。本周跌幅前五的公司为淮北矿业（-4.23%）、郑州煤电（-1.11%）、冀中能源（-1.02%）、潞安环能（-0.84%）、盘江股份（-0.63%）。

图2：本周涨跌幅前五公司（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：本周涨跌幅后五公司（%）



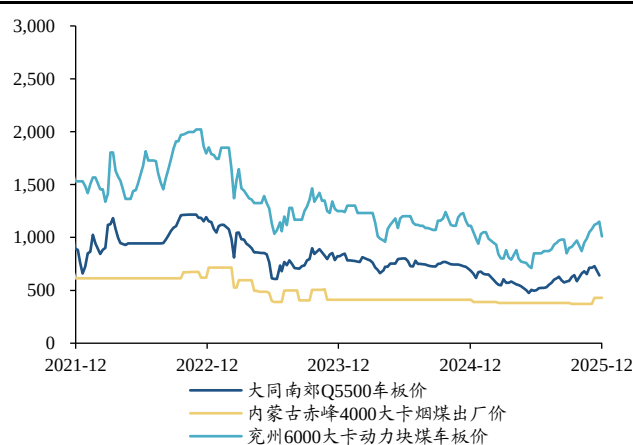
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 产地动力煤价格稳中有跌

产地动力煤价格稳中有跌：截至 12 月 5 日，大同南郊 5500 大卡动力煤车板含税价环比下跌 19 元/吨，报收 635 元/吨；截至 12 月 5 日，内蒙古赤峰 4000 大卡动力煤车板含税价环比持平，报收 430 元/吨；截至 12 月 5 日，兖州 6000 大卡动力煤车板含税价环比下跌 140 元/吨，报收 1010 元/吨。

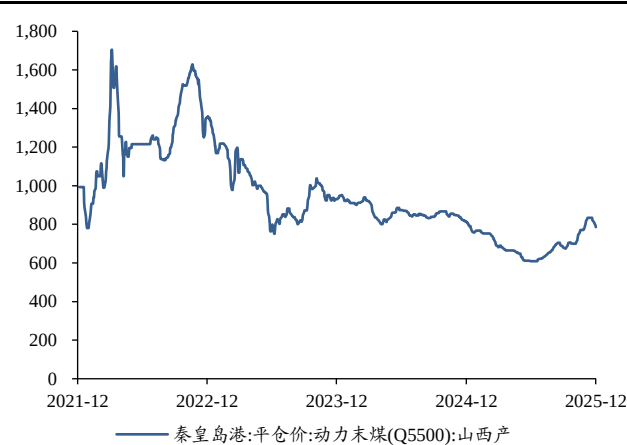
港口动力煤价格环比下跌：截至 12 月 5 日，秦皇岛港口 5500 大卡动力煤平仓价环比下跌 31 元/吨，报收 785 元/吨。

图4：产地动力煤价格（元/吨）



数据来源：中国煤炭市场网，东吴证券研究所

图5：港口动力煤价格（元/吨）

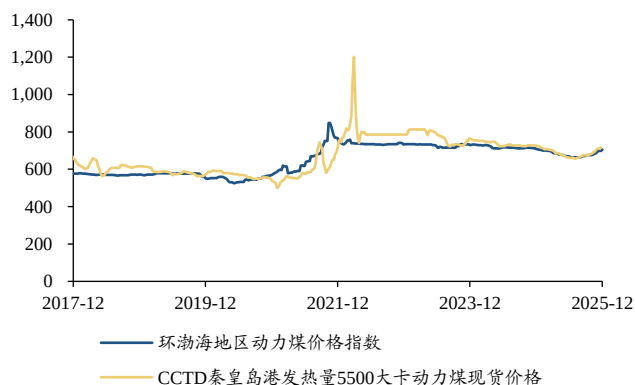


数据来源：Wind，东吴证券研究所

动力煤价格指数环比上涨：截至 12 月 3 日，环渤海地区动力煤价格指数环比上涨 8 元/吨，报收 706 元/吨；截至 12 月 5 日，CCTD 秦皇岛港发热量 5500 大卡动力煤价格指数环比上涨 5 元/吨，报收 715 元/吨。

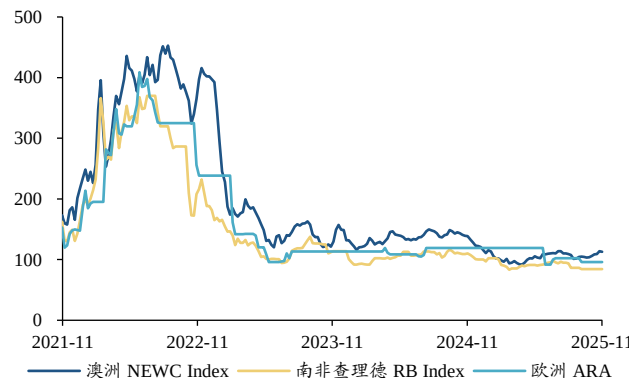
国际动力煤价格指数稳中有跌：截至 11 月 28 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 煤炭价格指数环比下跌 0.85 美元/吨，报收 112.9 美元/吨；截至 11 月 28 日，南非理查德 RB 煤炭价格指数环比持平，报收 84.50 美元/吨；截至 11 月 28 日，欧洲三港 ARA 煤炭价格指数环比下跌 0.02 美元/吨，报收 95.88 美元/吨。

图6: 动力煤价格指数 (元/吨)



数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

图7: 国际动力煤价格 (美元/吨)



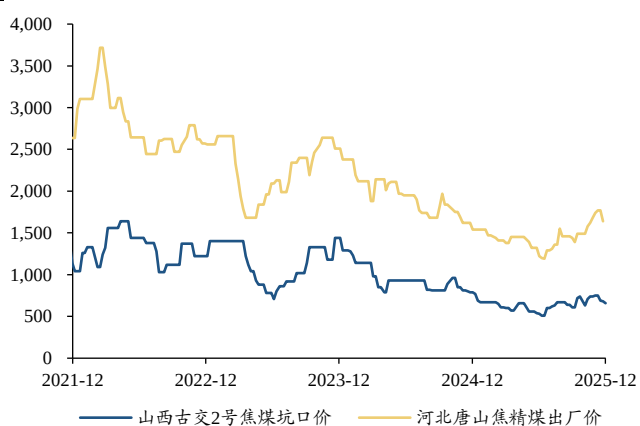
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 产地炼焦煤价格环比下跌

产地炼焦煤价格环比下跌: 截至 12 月 5 日, 山西古交 2 号焦煤坑口含税价环比下跌 20 元/吨, 报收 660 元/吨; 截至 12 月 5 日, 河北唐山焦精煤车板价环比下跌 80 元/吨, 报收 1560 元/吨。

国际炼焦煤价格涨跌互现: 截至 12 月 5 日, 澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸不含税价环比上涨 6 美元/吨, 报价 222 美元/吨; 截至 12 月 5 日, 澳洲产主焦煤京唐港库提价环比下跌 10 元/吨, 报价 1500 元/吨。

图8: 产地炼焦煤价格 (元/吨)



数据来源: 中国煤炭市场网, 东吴证券研究所

图9: 国际炼焦煤价格 (美元/吨, 元/吨)



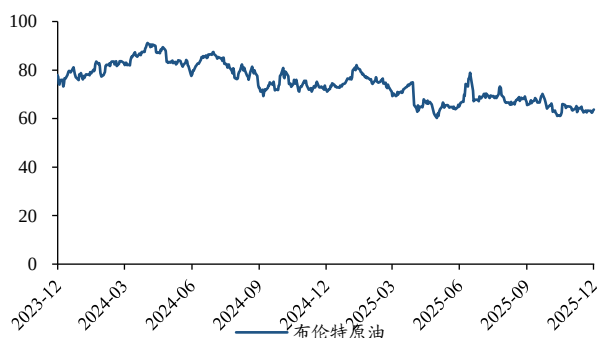
数据来源: wind, 东吴证券研究所

4. 国际原油价格环比上涨，天然气价格环比下跌

布伦特原油期货价格环比上涨：截至 12 月 5 日，布伦特原油期货结算价环比上涨 0.55 美元/桶至 63.75 美元/桶，涨幅 0.87%。

荷兰 TTF 天然气价格环比下跌：截至 12 月 5 日，荷兰 TTF 天然气价格环比下跌 0.49 美元/百万英热为 9.31 美元/百万英热，跌幅 4.99%。

图10：布伦特原油价格（美元/桶）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图11：国际天然气与煤价对比（美元/百万英热）

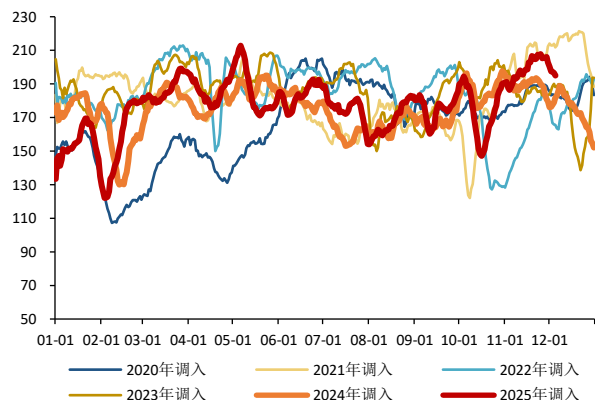


数据来源：wind，东吴证券研究所

5. 环渤海四港区库存环比上涨

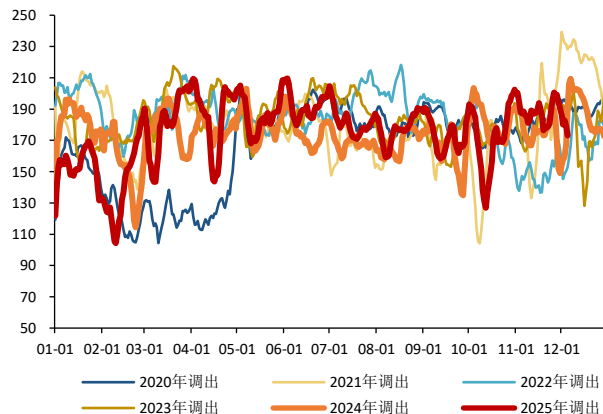
环渤海四港区煤炭调入量、调出量均有下降：截至 12 月 5 日，环渤海四港区日均调出量 173.19 万吨，环比上周下降 26 万吨，降幅 13.05%；截至 12 月 5 日，环渤海四港区日均调入量 195.09 万吨，环比上周下降 10.51 万吨，降幅 5.11%。

图12：环渤海四港区调入量（万吨）



数据来源：中国煤炭市场网，东吴证券研究所

图13：环渤海四港区调出量（万吨）

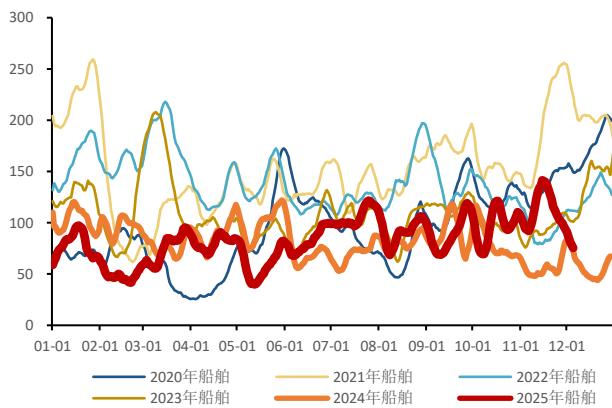


数据来源：中国煤炭市场网，东吴证券研究所

环渤海四港区锚地船舶数量环比减少：截至 12 月 5 日，当周环渤海四港区日均锚地船舶共 75 艘，环比上周减少 24 艘，降幅 24%。

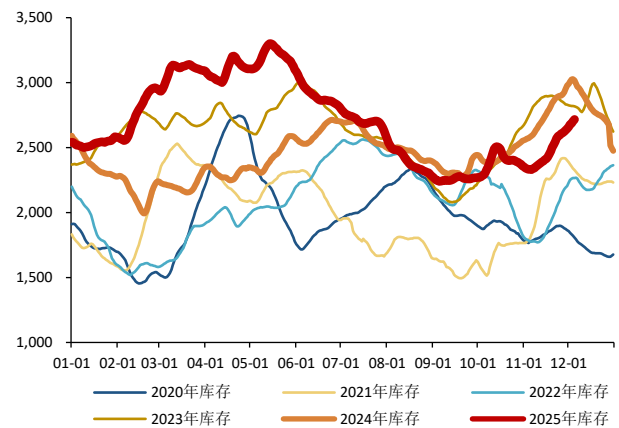
环渤海四港区煤炭库存环比上涨：截至 12 月 5 日，环渤海四港区库存端 2761.40 万吨，环比上周上涨 100 万吨，增幅 3.77%。

图14：环渤海四港区锚地船舶（艘）



数据来源：中国煤炭市场网，东吴证券研究所

图15：环渤海四港区煤炭库存（万吨）

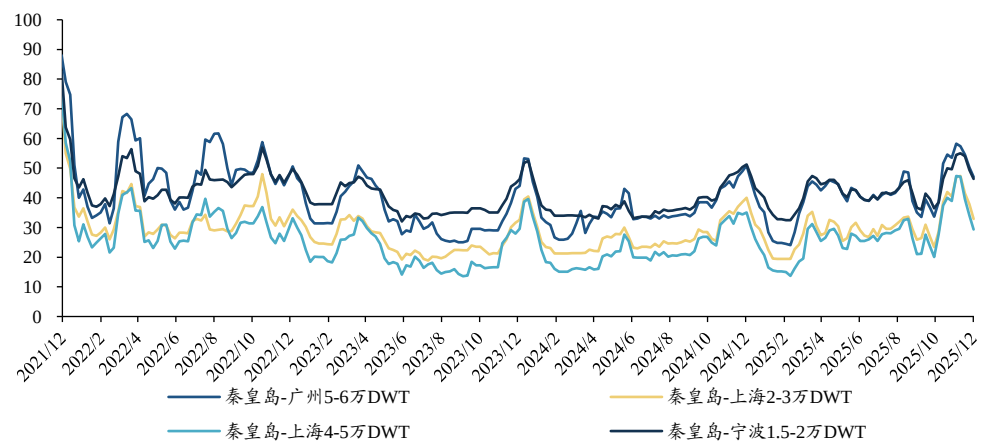


数据来源：中国煤炭市场网，东吴证券研究所

6. 国内海运费环比下跌

国内海运费环比下跌：截至 12 月 5 日，国内主要航线平均海运费较上周环比下跌 4.35 元/吨，报收 38.27 元/吨，跌幅 10.21%。

图16：国内主要航线平均海运费（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

7. 周观点

仍旧关注保险资金增量；保费收入维持正增长，且向头部保险集中。固收类资产荒依旧，叠加红利资产已经高位，所以关注权益配置变化，预期更青睐于资源股。

核心推荐动力煤弹性标的。弹性依次产地自西向东标的，且低估值标的：建议关注昊华能源，广汇能源。

8. 风险提示

1、下游经济恢复进度不及预期，导致电力及钢铁需求不及预期，进而对动力煤及焦煤价格形成不利影响；

2、保供力度强于预期，导致煤炭供给超预期，造成煤价大幅下跌。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>