

## 煤炭

2026年04月12日

## 油价高位运行延续，煤价存在持续上行动力

——行业周报

投资评级：看好（维持）

王高展（分析师）

程懿（分析师）

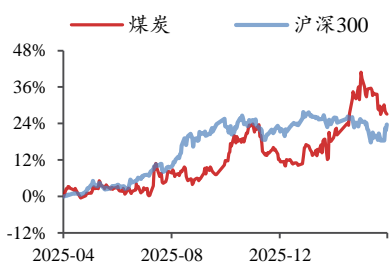
wanggaozhan@kysec.cn

chengyi@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

证书编号：S0790525090001

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《中东局势持续扰动，重视焦煤板块机会—行业周报》-2026.4.5

《日耗保持高位，煤炭价格可期—行业周报》-2026.3.29

《煤炭开启新一轮上行，焦煤板块低位攻守兼备—行业周报》-2026.3.22

### ● 本周要闻回顾：油价高位运行延续，煤价存在持续上行动力

**动力煤方面：**截至4月10日，秦港Q5500动力煤平仓价为761元/吨，周环比上涨7元/吨，前期已经完成了我们估算的第四目标价格区间，即800-860元区间。目前煤价已经恢复至我们预期的煤电盈利均分线750元附近，并保持窄幅波动。鉴于美伊短期难有实质性和解协议且霍尔木兹海峡通行恢复缓慢，我们认为布伦特原油期货价格维持在85美元/桶时长或超市场预期，国际煤价同步居高不下，带动国内煤炭市场情绪升温。叠加进口煤价格倒挂加剧，国内煤炭的替代优势凸显，部分刚需用户对国内煤价的接受度提升，询货需求明显改善，卖方挺价提涨意愿浓厚，推动煤价快速走强。此外，4月份大秦线进入春季集中检修期，导致北方港口调入量受限，港口库存将从垒库转为去库，对煤价形成有力支撑。同时，印尼出口税调整、国际海运费高位运行等因素，将持续导致进口煤到岸成本偏高，进口量难以大幅增加，进一步托底国内煤炭煤价。**炼焦煤方面：**截至4月10日，京唐港主焦煤报价1620元/吨，环比持平，从2025年七月初的1230元的底部反弹；焦煤期货反弹仍处于较高水平，从6月初的719元反弹至3月27日的1113元，累计涨幅达到54.80%；炼焦煤价格随着动力煤价格的波动而波动，在2.4倍比值有非常明显的规律。

### ● 投资逻辑：动力煤和炼焦煤价格已到拐点右侧

**动力煤属于政策煤种**，我们判断价格上行将经历“修复央企长协、修复地方长协、达到煤电盈利均分线、上穿且接近电厂报表盈亏平衡线”四个过程。现货修复至长协价格（央企长协670元和地方长协700元）之上，实际是大宗商品双轨制运行机制下的必选结果，长协本身作为优惠品种而与现货形成倒挂，会促使下游用户优先购买现货而暂缓购买长协，从而驱动现货的价格修复。达到“煤和火电企业”盈利均分位置（测算2025年是750元左右），是政策修复煤价目标的理想结果。理想目标之后的上穿过程属于惯性结果，对于煤价上穿是否有顶部极值，则预测是电厂报表盈亏平衡线860元，区间为800-860元。**炼焦煤属于市场化煤种**，我们判断价格更多由供需基本面决定，对于其目标价格可通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”作为参考，京唐港主焦煤现货与秦港动力煤的现货比值为2.4倍，则与动力煤第一、第二、第三、第四目标对应的炼焦煤目标价分别为1608元、1680元、1800元、2064元。焦煤期货将修复与京唐港主焦煤现货的贴水。

### ● 投资建议：周期与红利双逻辑，四主线布局

**煤炭股双逻辑之一：周期弹性。**当前动力煤和炼焦煤价格仍处于历史低位，为反弹提供了空间。随着供给端“查超产”政策推动产量收缩，以及需求端进入取暖旺季，煤炭供需基本面有望持续改善，两类煤种价格均具备向上弹性。其中，动力煤有长协机制修复和“煤和火电企业盈利均分”的逻辑支撑；而炼焦煤因市场化程度更高，对供需变化更敏感，可能展现出更大的价格弹性。**煤炭股双逻辑之二：稳健红利。**多数煤企依然保持了高分红的意愿，中报仍有6家上市煤企发布中期分红方案（中国神华/山西焦煤/陕西煤业/上海能源/兖矿能源/中煤能源）。资本市场在全球政经高度不确定以及国内稳经济的预期下，投资行为存在情绪上的脉冲，煤炭板块具备周期与红利的双重属性，当前煤炭持仓低位，基本面已到拐点右侧，已到布局时点。**四主线精选煤炭个股将受益：主线一，周期逻辑：动力煤的【晋控煤业、兖矿能源】，冶金煤的【平煤股份、淮北矿业、潞安环能】；主线二，红利逻辑：【中国神华、中煤能源（分红潜力）、陕西煤业】；主线三，多元化铝弹性：【神火股份、电投能源】；主线四，成长逻辑：【新集能源、广汇能源】。**

● **风险提示：**经济增速下行风险，进口煤大增风险，可再生能源加速替代风险

## 目 录

1、 投资观点：动力煤价再迎反弹，煤炭布局稳扎稳打.....	5
2、 煤市关键指标预览.....	5
3、 本周微涨 0.08%，跑输沪深 300 指数 4.32 个百分点.....	7
3.1、 本周煤炭指数微涨 0.08%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 4.32 个百分点.....	7
3.2、 估值表现：本周 PE 为 18.4，PB 为 1.48.....	8
4、 动力煤产业链：港口价格微涨，环渤海港库存小跌.....	9
4.1、 国内动力煤价格：港口价格微涨，晋陕蒙产地价格分化.....	9
4.2、 年度长协价格：2026 年 4 月动力煤长协价格环比微涨.....	10
4.3、 纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大涨。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨.....	11
4.4、 布油现货价小涨，天然气收盘价大跌.....	12
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率小跌.....	13
4.6、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小涨，库存小跌，可用天数小跌.....	14
4.7、 水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大涨.....	15
4.8、 非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率小涨，本周尿素开工率微涨.....	15
4.9、 动力煤库存：本周环渤海库存小跌.....	16
4.10、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调出.....	17
4.11、 国内海运费价格变动：海运费价格大涨.....	18
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格持平，日均铁水产量微涨.....	19
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格持平,山西吕梁产地价格持平，期货价格大跌.....	19
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平.....	20
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口（澳洲产）到岸价持平.....	20
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价持平.....	21
5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微涨,钢厂盈利率环比持平.....	21
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大跌,库存可用天数大跌.....	22
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌.....	23
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量小跌.....	24
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平.....	24
7、 公司公告回顾.....	24
8、 行业动态.....	26
9、 风险提示.....	28

## 图表目录

图 1： 本周煤炭指数微涨 0.08%，沪深 300 指数大涨 4.41%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 4.32 个百分点.....	8
图 2： 主要煤炭上市公大部分上涨.....	8
图 3： 截至 2026 年 4 月 10 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 18.4 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位；.....	9
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位.....	9
图 5： 本周港口价格微跌（元/吨）.....	10
图 6： 晋陕蒙产地价格分化（元/吨）.....	10
图 7： 2026 年 4 月动力煤长协价格环比微涨.....	10
图 8： BSPI 价格指数微涨.....	11
图 9： CCTD 价格指数微涨.....	11

图 10: NCEI 价格指数微跌.....	11
图 11: 本周 CECI 指数持平.....	11
图 12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨.....	12
图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -49.1 元/吨.....	12
图 14: 布油现货价小涨 (美元/桶).....	13
图 15: 天然气收盘价大跌 (便士/色姆).....	13
图 16: 本周三省煤矿开工率小跌.....	13
图 17: 本周山西煤矿开工率微跌.....	13
图 18: 本周内蒙古煤矿开工率小跌.....	13
图 19: 本周陕西省煤矿开工率小跌.....	13
图 20: 本周电厂日耗小涨 (万吨).....	14
图 21: 本周电厂日耗小涨 (农历/万吨).....	14
图 22: 本周电厂库存小跌 (万吨).....	14
图 23: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨).....	14
图 24: 电厂库存可用天数小跌 (天).....	15
图 25: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天).....	15
图 26: 三峡水库水位微跌.....	15
图 27: 三峡水库出库流量环比大涨.....	15
图 28: 本周甲醇开工率小涨.....	16
图 29: 本周甲醇开工率小涨 (农历).....	16
图 30: 本周尿素开工率微涨.....	16
图 31: 本周尿素开工率微涨 (农历).....	16
图 32: 本周水泥开工率小涨.....	16
图 33: 本周水泥开工率小涨 (农历).....	16
图 34: 本周环渤海库存小跌 (万吨).....	17
图 35: 本周广州港库存小涨 (万吨).....	17
图 36: 本周环渤海港口煤炭净调出 (万吨).....	18
图 37: 本周锚地船舶数增加, 预到船舶数增加 (艘).....	18
图 38: 本周秦港铁路调入量大跌 (万吨).....	18
图 39: 本周海运费大涨 (元).....	19
图 40: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨).....	19
图 41: 山西吕梁产地价格持平 (元/吨).....	19
图 42: 本周河北产地价格持平 (元/吨).....	20
图 43: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨).....	20
图 44: 长治喷吹煤持平, 阳泉喷吹煤持平 (元/吨).....	20
图 45: 截至 12 月 31 日海外焦煤价格微涨 (美元/吨).....	21
图 46: 中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价持平 (元/吨).....	21
图 47: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨).....	21
图 48: 螺纹钢现货价持平 (元/吨).....	21
图 49: 小型焦化厂开工率微跌 (%).....	22
图 50: 主要钢厂日均铁水产量微涨 (万吨).....	22
图 51: 主要钢厂盈利率环比持平 (%).....	22
图 52: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌 (万吨).....	23
图 53: 样本钢厂炼焦煤库存总量微跌 (万吨).....	23
图 54: 独立焦化厂库存可用天数大跌 (天).....	23

---

图 55: 样本钢厂可用天数微跌 (天) .....	23
图 56: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微跌 (万吨) .....	23
图 57: 钢材库存总量小跌 (万吨) .....	24
图 58: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨) .....	24
图 59: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨) .....	24
表 1: 煤市关键指标预览 .....	5
表 2: 炼焦煤产业链指标梳理 .....	6
表 3: 无烟煤产业链指标梳理 .....	7

## 1、投资观点：动力煤价再迎反弹，煤炭布局稳扎稳打

投资逻辑：动力煤和炼焦煤价格已到拐点右侧。动力煤属于政策煤种，我们判断价格上行将经历“修复央企长协、修复地方长协、达到煤电盈利均分线、上穿且接近电厂报表盈亏平衡线”四个过程。现货修复至长协价格（央企长协 670 元和地方长协 700 元）之上，实际是大宗商品双轨制运行机制下的必选结果，长协本身作为优惠品种而与现货形成倒挂，会促使下游用户优先购买现货而暂缓购买长协，从而驱动现货的价格修复。达到“煤和火电企业”盈利均分位置（测算 2025 年是 750 元左右），是政策修复煤价目标的理想结果。理想目标之后的上穿过程属于惯性结果，对于煤价上穿是否有顶部极值，则预测是电厂报表盈亏平衡线 860 元，区间为 800-860 元。炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，对于其目标价格可通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”作为参考，京唐港主焦煤现货与秦港动力煤的现货比值为 2.4 倍，则与动力煤第一、第二、第三、第四目标对应的炼焦煤目标价分别为 1608 元、1680 元、1800 元、2064 元。焦煤期货将修复与京唐港主焦煤现货的贴水。

投资建议：周期与红利双逻辑，四主线精选煤炭个股将受益：主线一，周期逻辑：动力煤的【晋控煤业、兖矿能源】，冶金煤的【平煤股份、淮北矿业、潞安环能】；主线二，红利逻辑：【中国神华、中煤能源（分红潜力）、陕西煤业】；主线三，多元化铝弹性：【神火股份、电投能源】；主线四，成长逻辑：【新集能源、广汇能源】。

## 2、煤市关键指标预览

表1：煤市关键指标预览

	动力煤产业链-指标	单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	761	754	7	0.93%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	760	759	1	0.13%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1075	1048	27	2.60%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	635	640	-5	-0.78%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	540	540	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	555	555	0	0.00%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	685	682	3	0.44%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	693	690	3	0.43%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	699	696	3	0.43%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	695	696	-1	-0.14%
	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	709	709	0	0.00%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	95.9	95.9	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	85.3	85.3	0.0	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	142.54	135.42	7.12	5.26%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	88.5	86.6	2.0	2.25%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	874.0	861.4	12.6	1.46%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	874.2	866.1	8.1	0.93%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	825.0	830.0	-5.0	-0.60%

	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-49.1	-33.8	-15.3	45.42%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	132.45	128.69	3.76	2.92%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	112.47	119.69	-7.22	-6.03%
煤炭产量	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	83.0	84.0	-1.0	-1.16%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	191.9	187.7	4.2	2.24%
	库存合计	万吨	3291.4	3337.8	-46.4	-1.39%
	可用天数	天	17.2	17.8	-0.6	-3.37%
水库水位	三峡水库水位	米	164.79	165.04	-0.25	-0.15%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	9640	8820	820	9.30%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	87.99	86.29	1.70	1.97%
	尿素开工率	%	92.60	91.91	0.69	0.75%
	水泥开工率	%	46.49	42.84	3.65	8.52%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2760.8	2825.1	-64.3	-2.28%
	长江口库存量	万吨	648	618	30	4.85%
	广州港库存量	万吨	281	278	3	1.08%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1325.6	1405.3	-79.7	-5.67%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1366.9	1489.9	-123.0	-8.26%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	-41.3	-84.6	43.3	-51.18%
	环渤海港锚地船舶量	艘	114	107	7	6.54%
	环渤海港预计到船舶数量	艘	42	31	11	35.48%
	秦港调入量	万吨	49.6	53.7	-4.1	-7.64%

数据来源: Wind、开源证券研究所

**表2: 炼焦煤产业链指标梳理**

炼焦煤产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1620	1620	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1500	1500	0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1380	1400	-20	-1.43%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	960	960	0	0.00%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	930	930	0	0.00%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	230	230	0	0.09%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1901	1900	2	0.08%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1620	1620	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1763	1763	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1446	1446	0	0.00%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1639	1706	-68	-3.97%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-143	-143	0	0.00%
期货价格	焦煤: 现货价格	元/吨	1500	1500	0	0.00%
	焦煤: 期货价格	元/吨	1056	1115	-59	-5.25%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-444	-386	-59	——
	焦炭: 现货价格	元/吨	1300	1380	-80	-5.80%
	焦炭: 期货价格	元/吨	1640	1675	-35	-2.09%
	焦炭期货升贴水	元/吨	340	295	45	——
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3190	3190	0	0.00%

	螺纹钢：期货价格	元/吨	3099	3120	-7	-0.67%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-91	-70	-21	30.00%
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	48.91	49.24	-0.33	-0.67%
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	69.80	70.00	-0.20	-0.29%
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	79.25	78.75	0.50	0.63%
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	239.4	237.5	2.0	0.84%
	247家钢厂盈利率	%	48.06	48.06	0.00	0.00%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	846	888	-42	-4.73%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110家)	万吨	784	788	-4	-0.47%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	12.1	13.1	-1.0	-7.63%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	12.44	12.49	-0.05	-0.40%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	679	683	-3	-0.51%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	280	285	-5	-1.74%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：无烟煤产业链指标梳理

	无烟煤指标	单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	980	980	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	760	760	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	940	940	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	670	670	0	0.00%

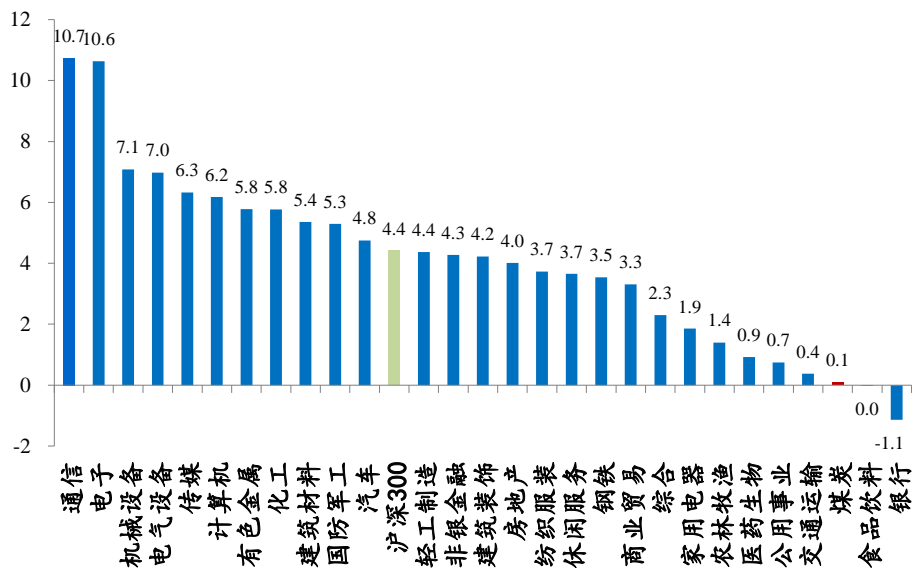
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、本周微涨 0.08%，跑输沪深 300 指数 4.32 个百分点

#### 3.1、本周煤炭指数微涨 0.08%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 4.32 个百分点

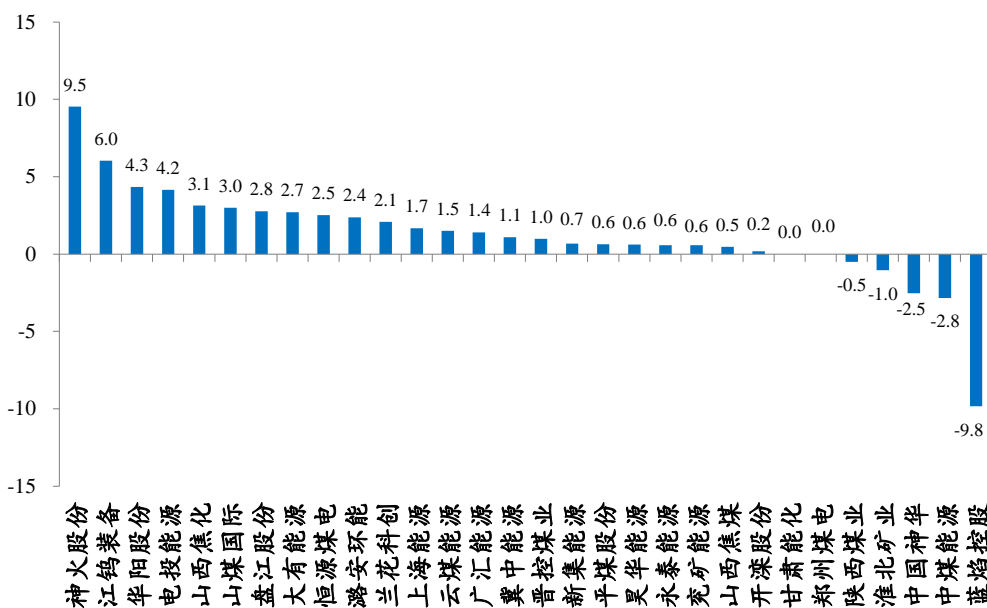
本周煤炭指数微涨 0.08%，沪深 300 指数大涨 4.41%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 4.32 个百分点，主要煤炭上市公司大部分上涨，涨幅前三名公司为：神火股份（+9.53%）、江钨装备（+6.04%）、华阳股份（+4.33%）；跌幅前三名公司为：蓝焰控股（-9.84%）、中煤能源（-2.83%）、中国神华（-2.52%）

**图1：本周煤炭指数微涨 0.08%，沪深 300 指数大涨 4.41%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 4.32 个百分点**



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图2：主要煤炭上市公大部分上涨**

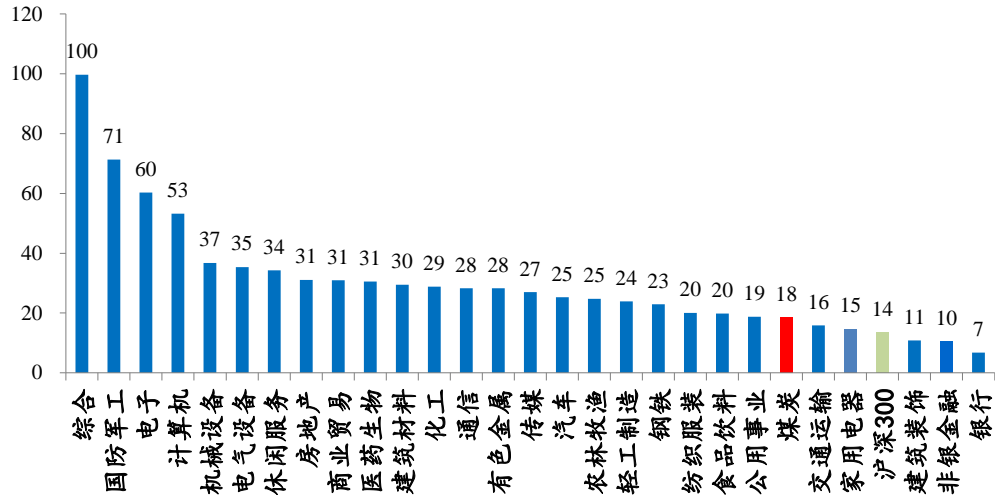


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3.2、估值表现：本周 PE 为 18.4，PB 为 1.48

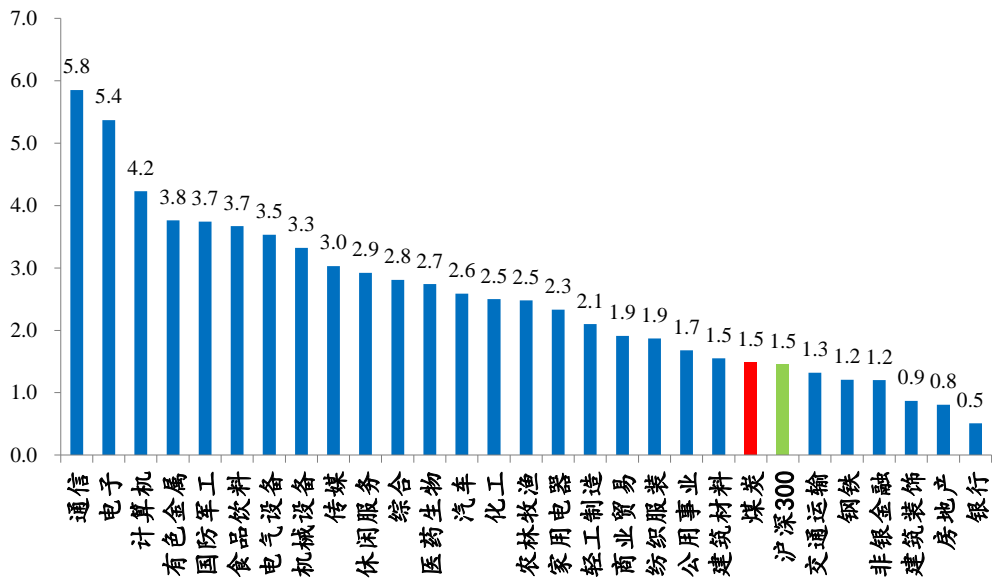
截至 2026 年 4 月 10 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 18.4 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位；煤炭板块市净率 PB 为 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位。

**图3：截至2026年4月10日，根据PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率PE为18.4倍，位列A股全行业倒数第6位；**



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图4：本周煤炭板块市净率PB为1.48倍，位列A股全行业倒数第7位**



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4、动力煤产业链：港口价格微涨，环渤海港库存小跌

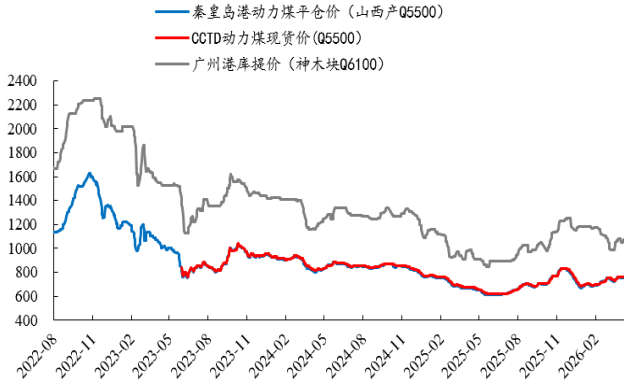
### 4.1、国内动力煤价格：港口价格微涨，晋陕蒙产地价格分化

**港口价格微涨。**截至4月10日，秦港Q5500动力煤平仓价为761元/吨，环比上涨7元/吨，涨幅0.93%。截至4月10日，广州港神木块库提价为1075元/吨，环比上涨27元/吨，涨幅2.6%。

**晋陕蒙产地价格分化。**截至4月10日，鄂尔多斯Q6000坑口报价635元/吨，

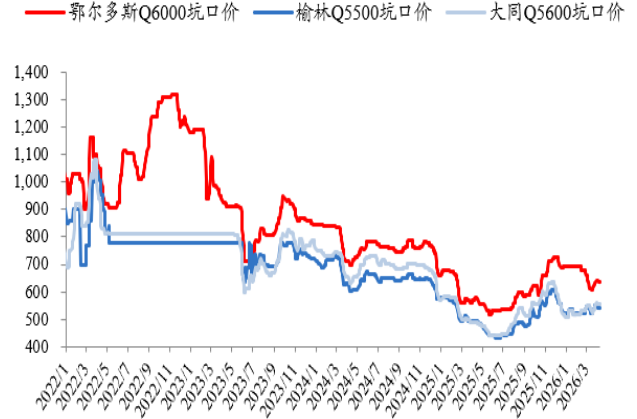
环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.78%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 540 元/吨，环比持平；山西大同 Q5600 坑口报价 555 元/吨，环比持平。

图5：本周港口价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：晋陕蒙产地价格分化（元/吨）



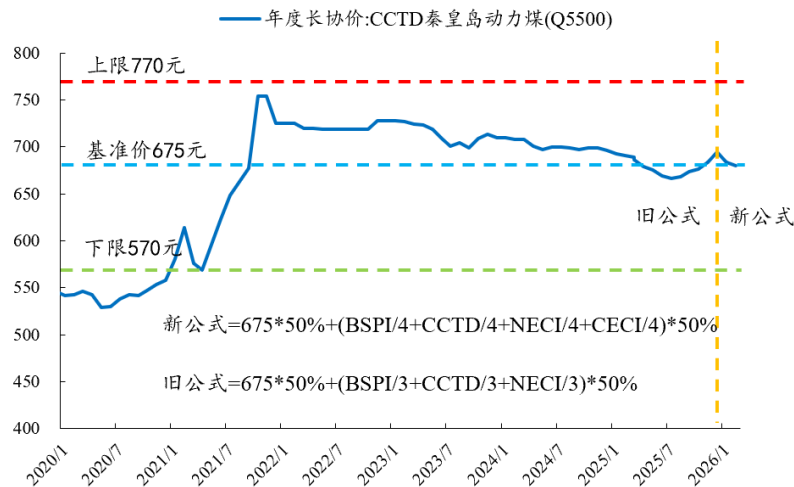
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.2、年度长协价格：2026 年 4 月动力煤长协价格环比微涨

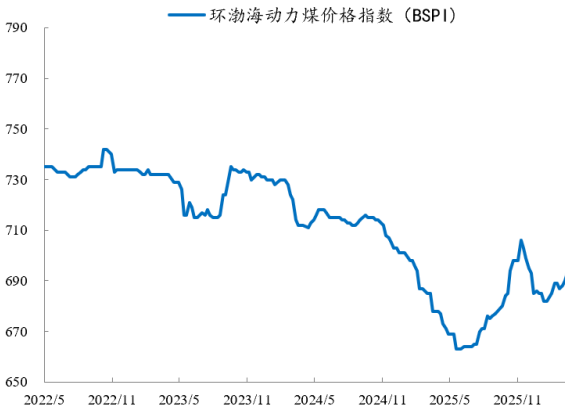
**2026 年 4 月动力煤长协价格微涨。**截至 2026 年 4 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500 年度长协价格 685 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.44%。

**BSPI 价格指数微涨，CCTD 价格指数微涨，NCEI 价格指数微跌，本周 CECI 指数持平；**截至 4 月 8 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 693 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.43%；截至 4 月 10 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 699 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.43%；截至 4 月 10 日，NCEI 下水动力煤指数 695 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.14%；截至 4 月 10 日，CECI 中国沿海电煤采购价格指数 709 元/吨，环比持平。

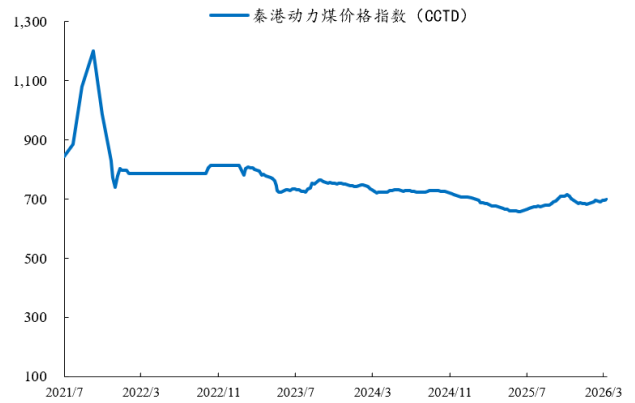
图7：2026 年 4 月动力煤长协价格环比微涨



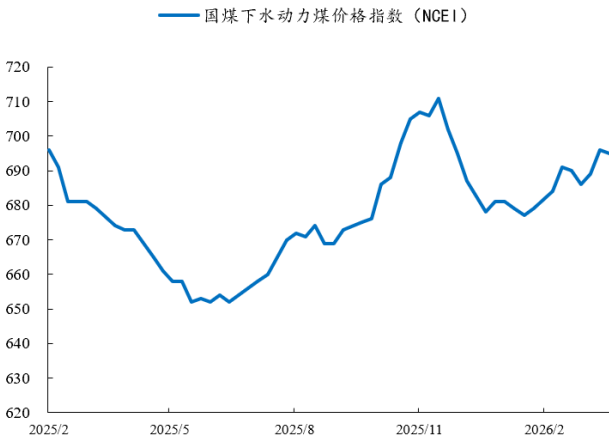
资料来源：Wind、开源证券研究所

**图8: BSPI 价格指数微涨**


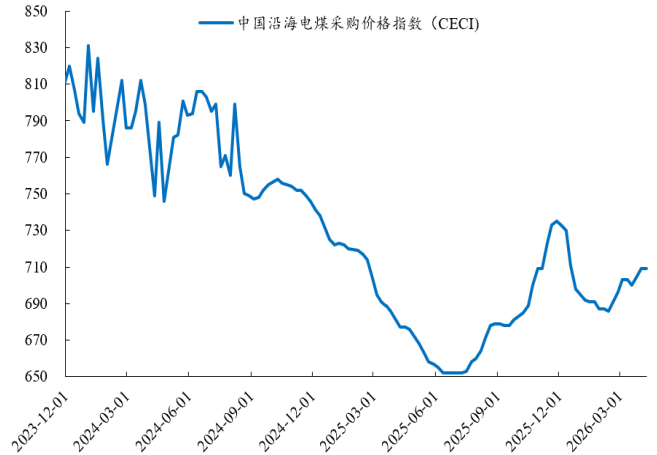
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图9: CCTD 价格指数微涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图10: NCEI 价格指数微跌**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图11: 本周 CECI 指数持平**


数据来源: Wind、开源证券研究所

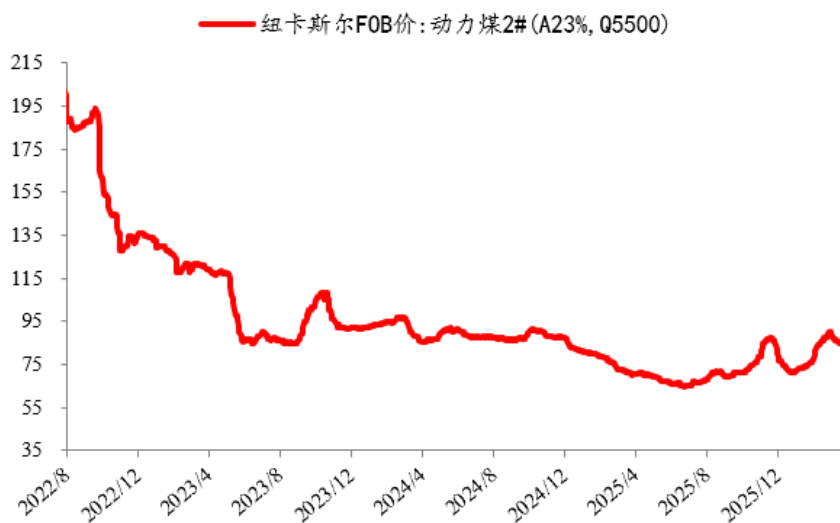
### 4.3、纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大涨。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨

**纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大涨。**截至 4 月 2 日, 欧洲 ARA 港报价 95.88 美元/吨, 环比持平; 理查德 RB 报价 85.25 美元/吨, 环比持平; 纽卡斯尔 NEWC(Q6000) 报价 142.54 美元/吨, 环比上涨 7.12 美元/吨, 涨幅 5.26%。

**纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。**截至 4 月 9 日, 纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 88.5 美元/吨, 环比上涨 1.95 美元/吨, 涨幅 2.25%。

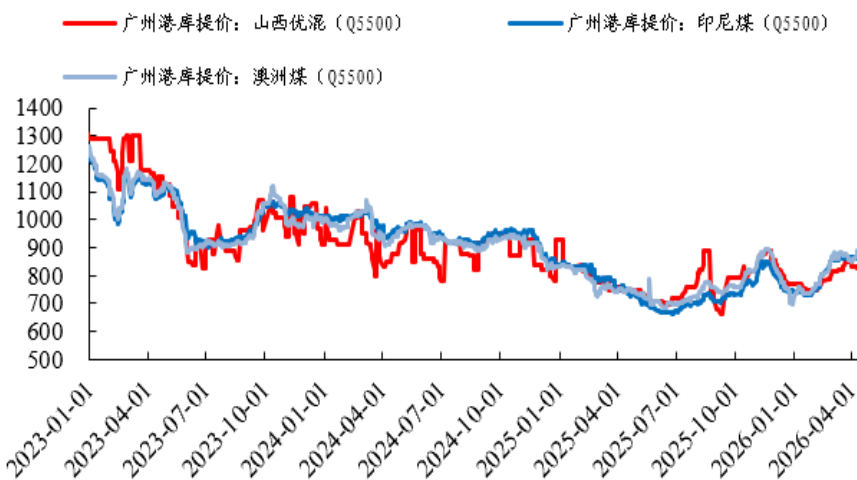
**国产动力煤有价格优势。**截至 4 月 10 日, 广州港澳煤 Q5500 到岸价 874 元/吨, 环比上涨 12.6 元/吨, 涨幅 1.46%; 广州港印尼煤 Q5500 到价 874.2 元/吨, 环比上涨 8.1 元/吨, 涨幅 0.93%; 广州港山西煤 Q5500 到价 825 元/吨, 环比下跌 5 元/吨, 跌幅 0.6%, 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -49.1 元/吨。

图12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -49.1 元/吨



数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.4、布油现货价小涨，天然气收盘价大跌

布油现货价小涨，天然气收盘价大跌。截至4月9日，布油现货价为132.45美元/桶，环比上涨3.76美元/桶，涨幅2.92%。截至4月9日，IPE天然气收盘价为112.47便士/色姆，环比下跌7.22便士/色姆，跌幅6.03%。

**图14：布油现货价小涨（美元/桶）**

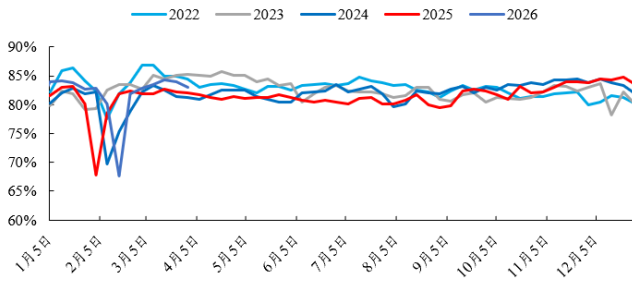

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图15：天然气收盘价大跌（便士/色姆）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

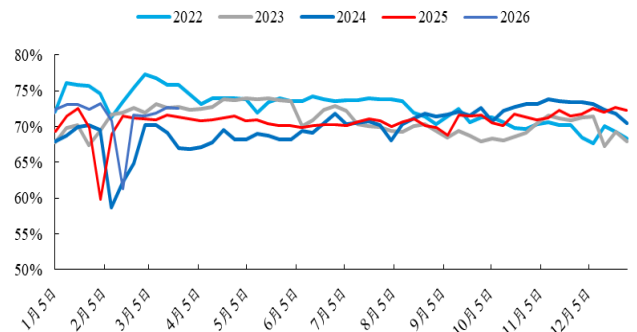
#### 4.5、煤炭生产：本周煤矿开工率小跌

**煤矿开工率小跌。**截至4月5日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率83%，环比下跌1个百分点；其中山西省煤矿开工率71.7%，环比下跌0.9个百分点；内蒙古煤矿开工率90.3%，环比下跌1.1个百分点；陕西省煤矿开工率88.6%，环比下跌1个百分点。

**图16：本周三省煤矿开工率小跌**


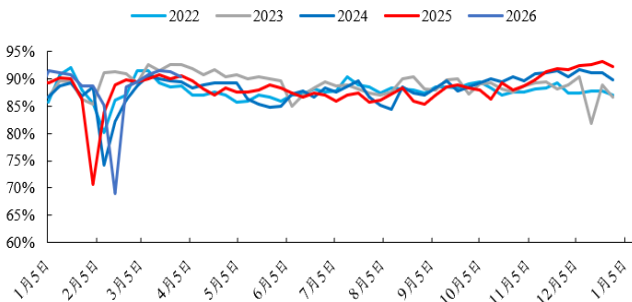
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

**图17：本周山西煤矿开工率微跌**


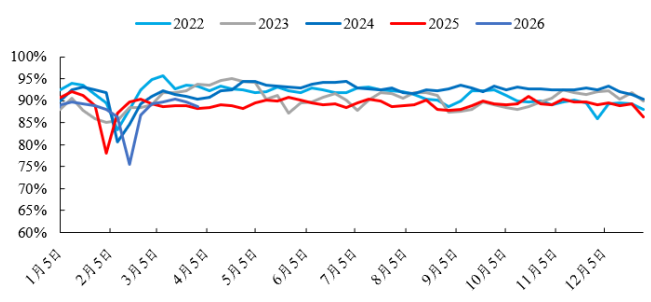
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

**图18：本周内蒙古煤矿开工率小跌**


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

**图19：本周陕西省煤矿开工率小跌**


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

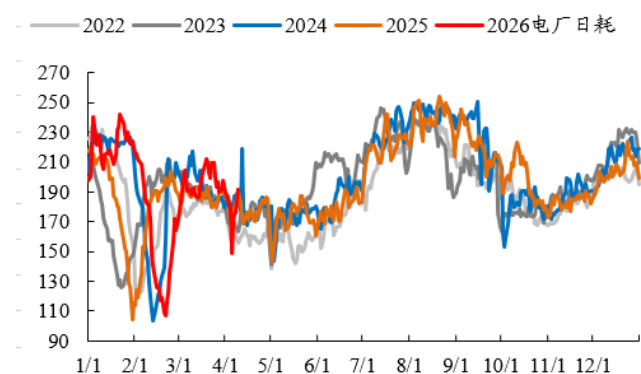
#### 4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗小涨，库存小跌，可用天数小跌

**电厂日耗小涨。**截至4月9日，沿海八省电厂日耗合计191.9万吨，环比上涨4.2万吨，涨幅2.24%。

**电厂库存小跌。**截至4月9日，沿海八省电厂库存合计3291.4万吨，环比下跌46.4万吨，跌幅1.39%。

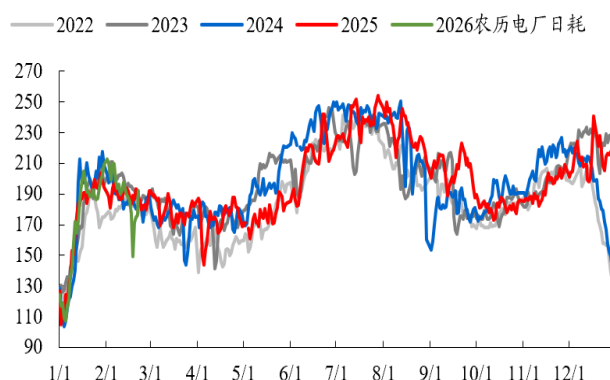
**电厂库存可用天数小跌。**截至4月9日，沿海八省电厂库存可用天数17.2天，环比下跌0.6天，跌幅3.37%。

图20：本周电厂日耗小涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

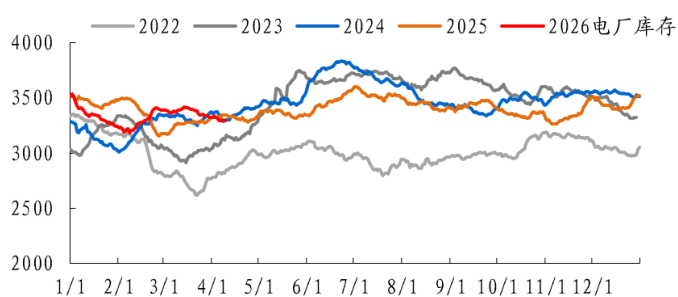
图21：本周电厂日耗小涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

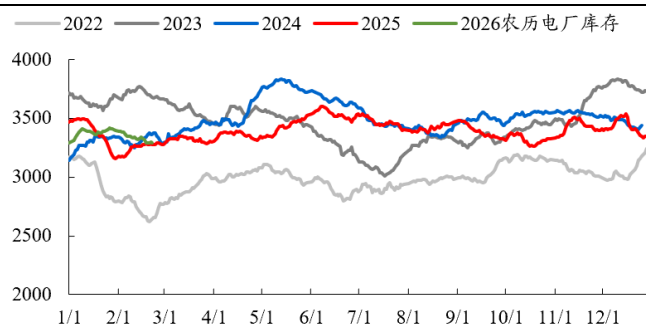
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图22：本周电厂库存小跌（万吨）



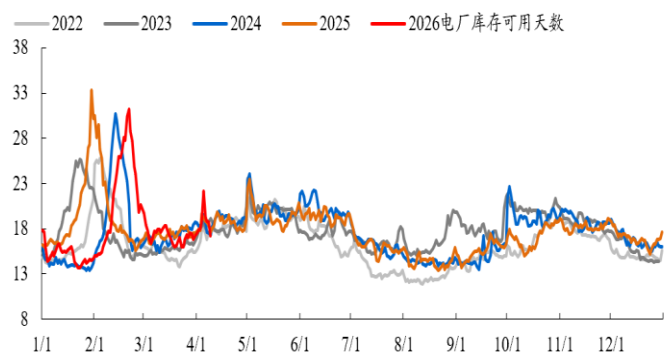
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图23：本周电厂库存小跌（农历/万吨）

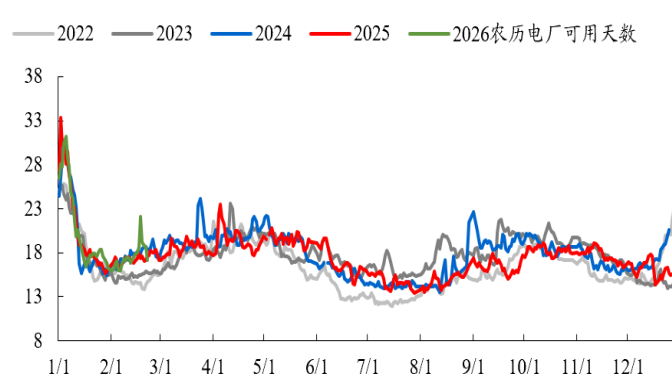


数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

**图24：电厂库存可用天数小跌（天）**


数据来源：CCTD、开源证券研究所

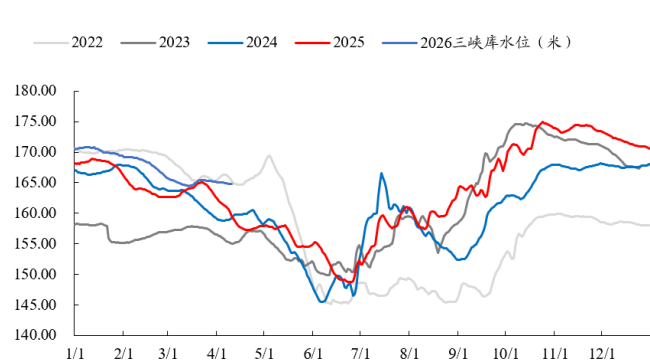
**图25：本周电厂库存可用天数小跌（农历/天）**


数据来源：CCTD、开源证券研究所

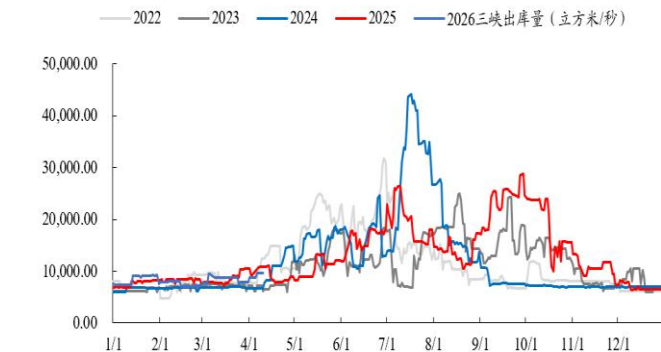
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

#### 4.7、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大涨

**三峡水库水位微跌。**截至 4 月 10 日，三峡水库水位 164.79 米，环比下跌 0.25 米，跌幅 0.15%，同比上涨 5.21 米，涨幅 3.26%。截至 4 月 10 日，三峡水库出库流量 9640 立方米/秒，环比上涨 820 立方米/秒，涨幅 9.3%，同比下跌 1260 立方米/秒，跌幅 11.56%。

**图26：三峡水库水位微跌**


资料来源：Wind、开源证券研究所

**图27：三峡水库出库流量环比大涨**


资料来源：Wind、开源证券研究所

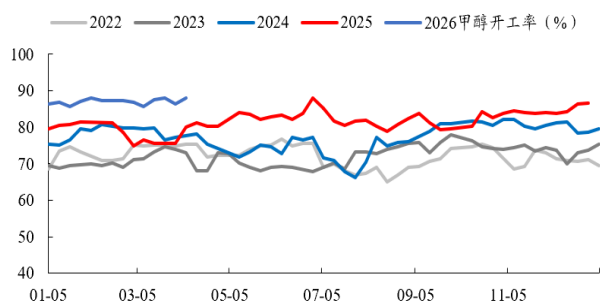
#### 4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率小涨，本周尿素开工率微涨

**甲醇开工率小涨。**截至 4 月 9 日，国内甲醇开工率 88%，环比上涨 1.7pct

**尿素开工率微涨。**截至 4 月 8 日，国内尿素开工率 92.6%，环比上涨 0.69pct

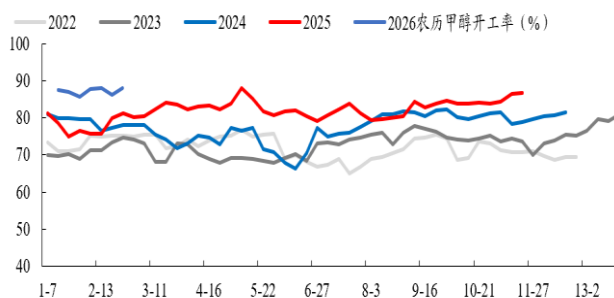
**水泥开工率小涨。**截至 4 月 2 日，国内水泥开工率 46.49%，环比上涨 3.65pct

图28：本周甲醇开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

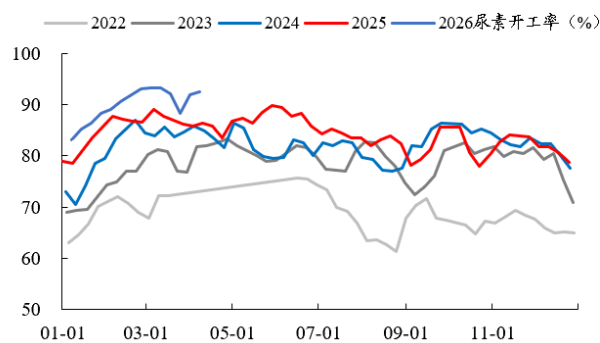
图29：本周甲醇开工率小涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

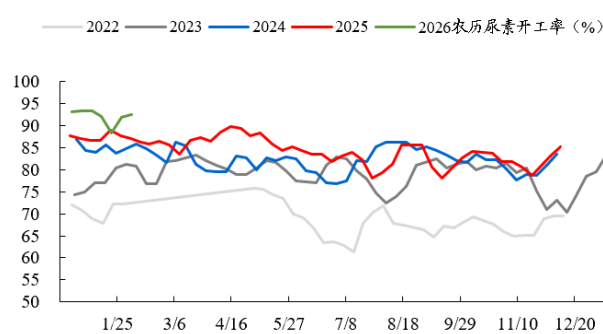
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图30：本周尿素开工率微涨



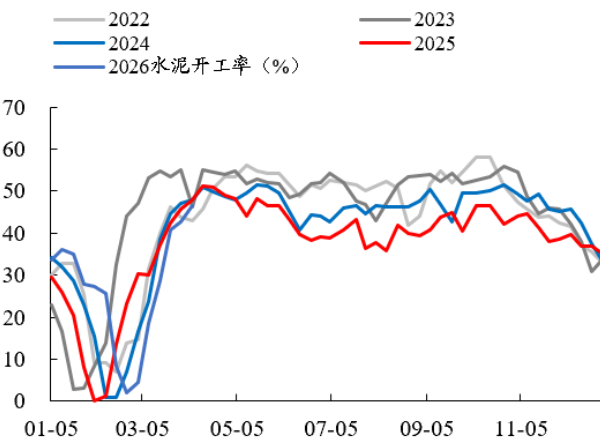
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周尿素开工率微涨（农历）



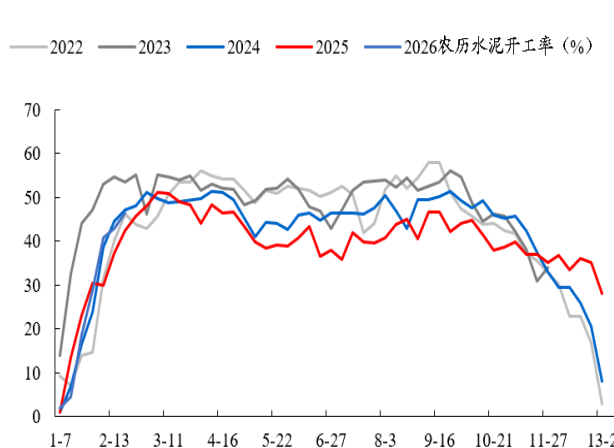
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率小涨



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图33：本周水泥开工率小涨（农历）



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

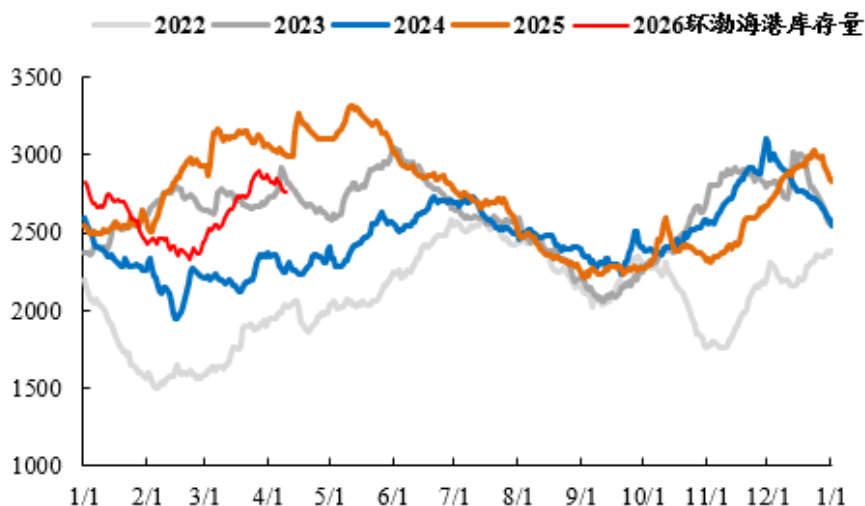
## 4.9、动力煤库存：本周环渤海库存小跌

环渤海库存小跌。截至4月10日，环渤海库存2761万吨，环比下跌64万吨，

跌幅 2.28%。

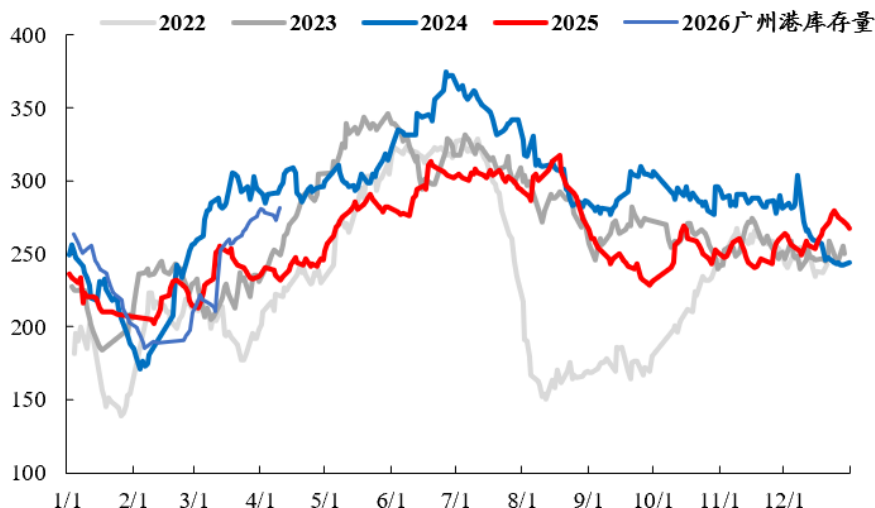
长江口库存大涨，广州港库存小涨。截至 11 月 21 日，长江口库存 648 万吨，环比上涨 30 万吨，涨幅 4.85%；截至 4 月 10 日，广州港库存 281 万吨，环比上涨 3 万吨，涨幅 1.08%。

图34：本周环渤海库存小跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周广州港库存小涨（万吨）



资料来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.10、港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调出

环渤海港口净调出。环渤海港口调入量 1326 万吨，环比下跌 80 万吨，跌幅 5.67%；环渤海港口调出量 1367 万吨，环比下跌 123 万吨，跌幅 8.26%；环渤海港口净调出

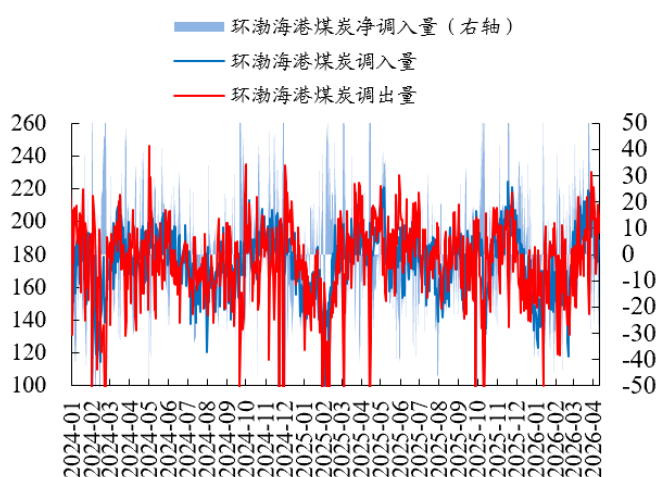
41 万吨。

**环渤海港锚地船舶数增加。**截至 4 月 10 日，环渤海港锚地船舶量 114 万吨，环比上涨 7 万吨，涨幅 6.54%。

**环渤海港预到船舶数增加。**截至 4 月 10 日，环渤海港预到船舶数量 42 万吨，环比上涨 11 万吨，涨幅 35.48%。

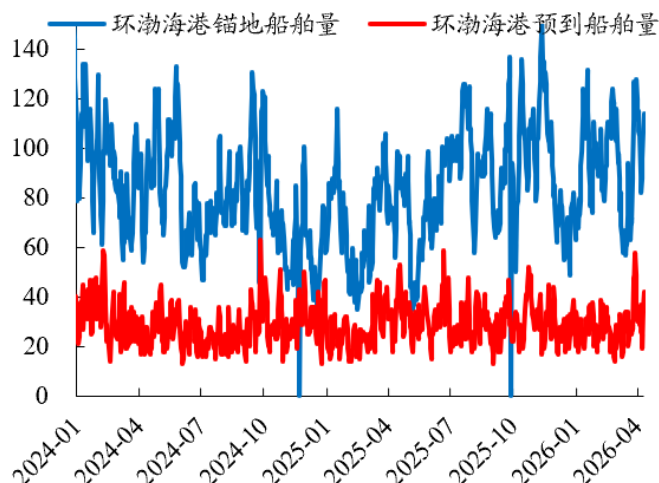
**秦港铁路调入量大跌。**截至 4 月 10 日，本周秦皇岛港铁路调入量 49.6 万吨，环比下跌 4.1 万吨，跌幅 7.64%。

图36：本周环渤海港口煤炭净调出（万吨）



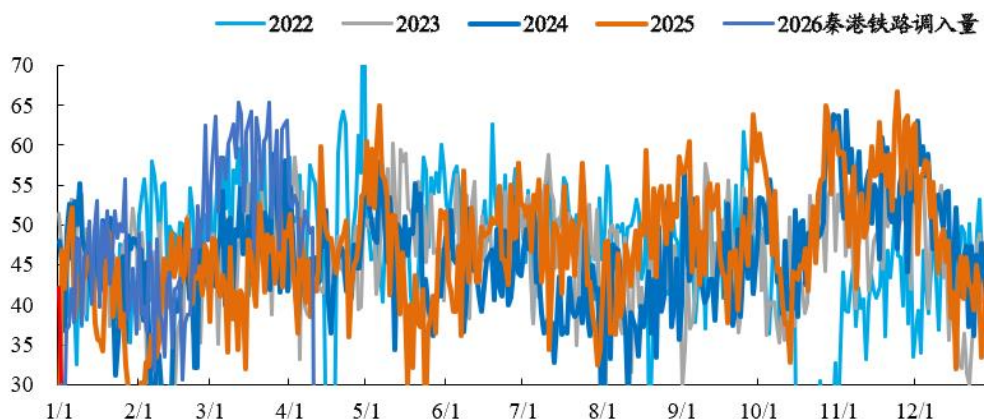
数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：本周锚地船舶数增加，预到船舶数增加（艘）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周秦港铁路调入量大跌（万吨）

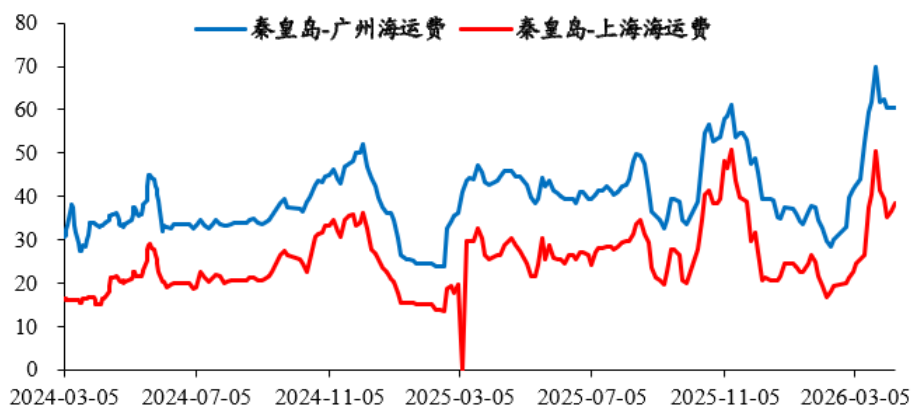


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 4.11、国内海运费价格变动：海运费价格大涨

**海运费大涨。**截至 4 月 10 日，秦皇岛-广州运费 60.5 元/吨，环比持平；秦皇岛-上海运费 38.5 元/吨，环比上涨 3.2 元/吨，涨幅 9.07%。

图39：本周海运费大涨（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格持平，日均铁水产量微涨

### 5.1、国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格持平,山西吕梁产地价格持平，期货价格大跌

**港口价格持平。**截至4月10日，京唐港主焦煤报价1620元/吨，环比持平。

**山西吕梁产地价格持平。**截至4月10日，山西产地，吕梁主焦煤报价1500元/吨，环比持平；古交肥煤报价1380元/吨，环比下跌20元/吨，跌幅1.43%。截至4月10日，河北产地，邯郸主焦煤报价1460元/吨，环比持平。

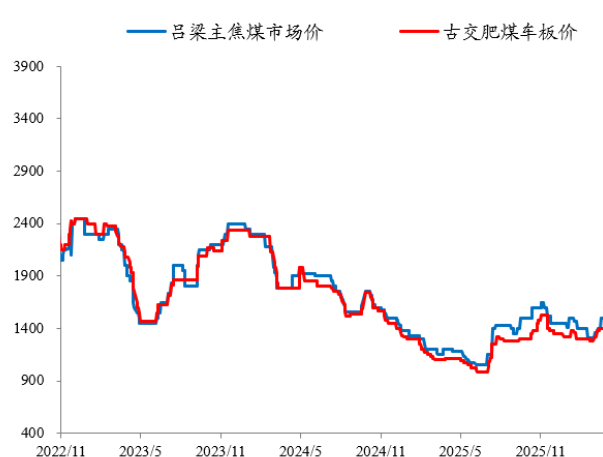
**期货价格大跌。**截至4月10日，焦煤期货主力合约报价1056元/吨，环比下跌-1056元/吨，跌幅5.25%；现货报价1500元/吨，环比持平；期货贴水444元/吨，贴水幅度上升。

图40：本周港口焦煤价格持平（元/吨）

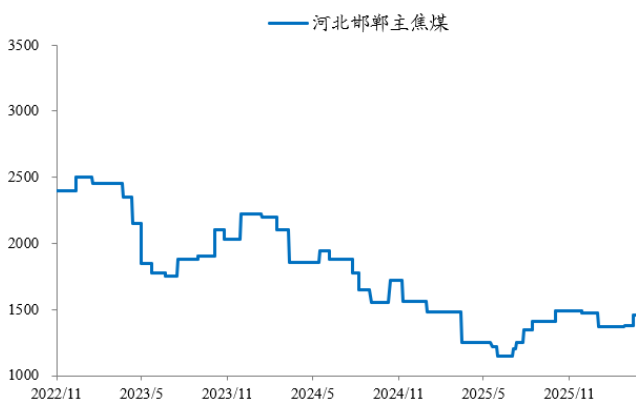


数据来源：Wind、开源证券研究所

图41：山西吕梁产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图42：本周河北产地价格持平（元/吨）**


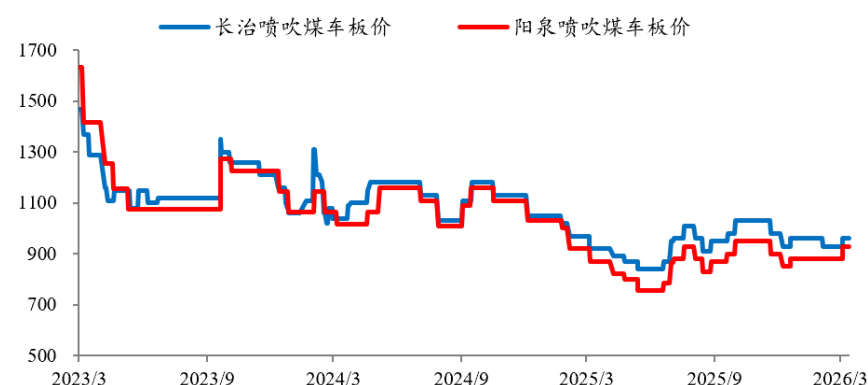
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图43：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平

长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平。截至4月10日，长治喷吹煤车板价报价960元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价930元/吨，环比持平。

**图44：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口（澳洲产）到岸价持平

海外焦煤价格微涨。截至12月31日，峰景矿硬焦煤报价230美元/吨，环比上涨0美元/吨，涨幅0.09%。截至12月31日，京唐港峰景矿硬焦煤报价1901元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.08%。

中国港口（澳洲产）到岸价持平。截至4月10日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价1763元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1446元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1639元/吨，环比下跌68元/吨，跌幅3.97%；京唐港主焦煤（山西含税）报价1620元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-143元/吨。

**图45：截至12月31日海外焦煤价格微涨（美元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

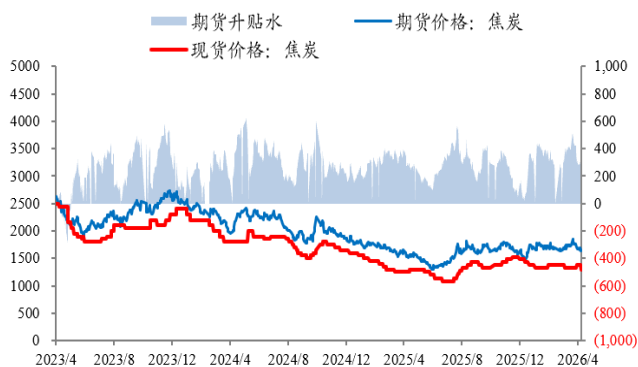
**图46：中国港口焦煤（澳洲产）到岸价持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价持平

**焦炭现货价大跌。**截至4月10日，焦炭现货报价1300元/吨，环比下跌80元/吨，跌幅5.8%；焦炭期货主力合约报价1640元/吨，环比下跌35元/吨，跌幅2.09%；期货升水340元/吨，升水幅度上升。

**螺纹钢现货价持平。**截至4月10日，螺纹钢现货报价3190元/吨，环比持平；期货主力合约报价3099元/吨，环比下跌7元/吨，跌幅0.23%；期货贴水91元/吨，贴水幅度上升。

**图47：本周焦炭现货价大跌（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图48：螺纹钢现货价持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

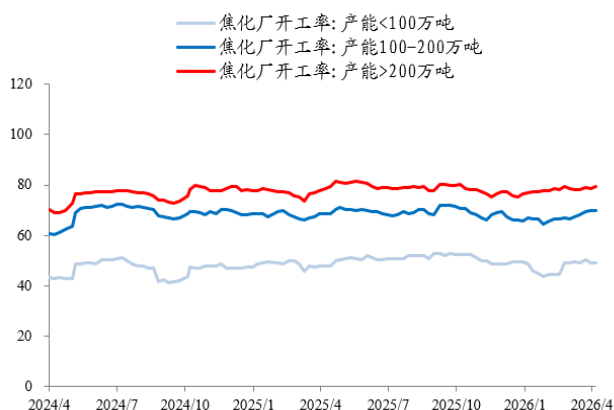
### 5.5、焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微涨,钢厂盈利率环比持平

**小型焦化厂开工率微跌。**截至4月10日,焦化厂开工率按产能大小划分情况为:产能小于100万吨为48.91%,环比下跌0.33个百分点;产能100-200万吨为69.8%,环比下跌0.2个百分点;产能大于200万吨为79.25%,环比上涨0.5个百分点。

**日均铁水产量微涨。**截至4月10日,国内主要钢厂日均铁水产量239.4万吨,周环比上涨2万吨,涨幅0.84%。

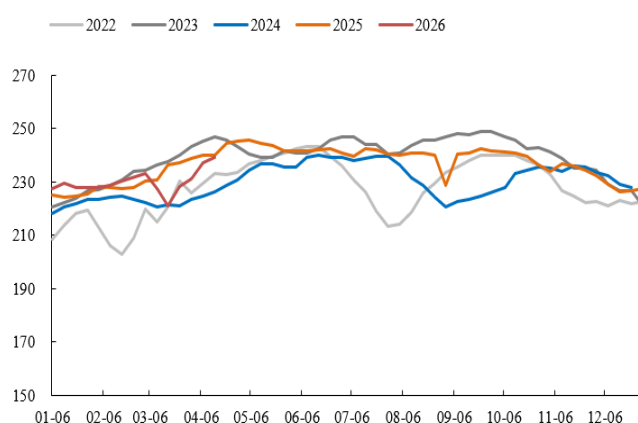
**钢厂盈利率持平。**截至4月10日,国内主要钢厂盈利率48%,周环比持平。

图49：小型焦化厂开工率微跌（%）



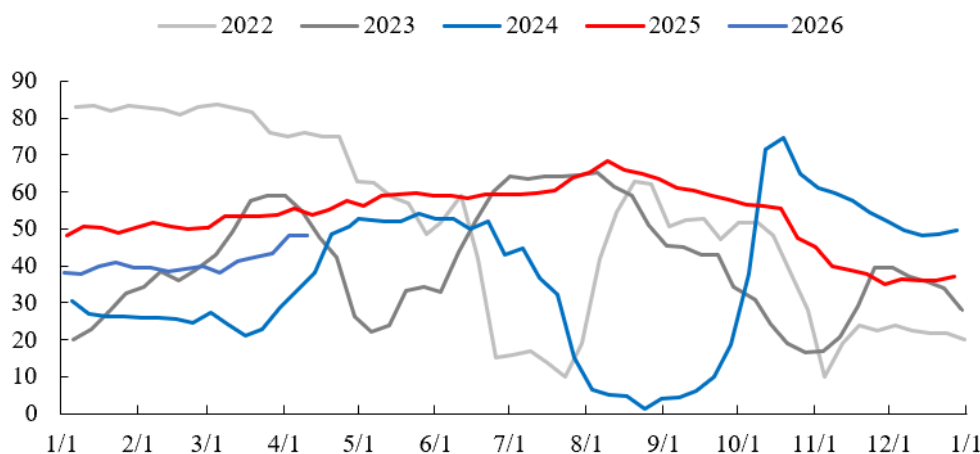
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：主要钢厂日均铁水产量微涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：主要钢厂盈利率环比持平（%）



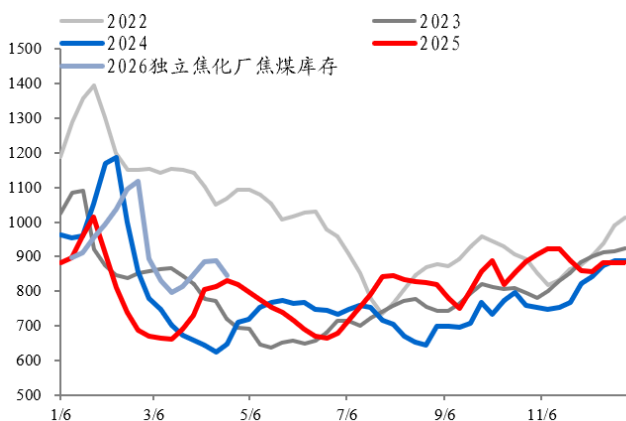
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大跌,库存可用天数大跌

**独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微跌。**截至4月10日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存846万吨，环比下跌42万吨，跌幅4.73%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存784万吨，环比下跌4万吨，跌幅0.47%。

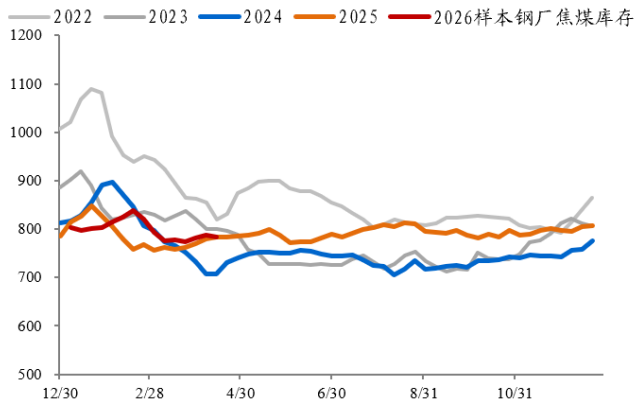
**独立焦化厂库存可用天数大跌，样本钢厂可用天数微跌。**截至4月10日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数12.1天，环比下跌1天，跌幅7.63%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数12.44天，环比下跌0.05天，跌幅0.4%。

图52：独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌（万吨）



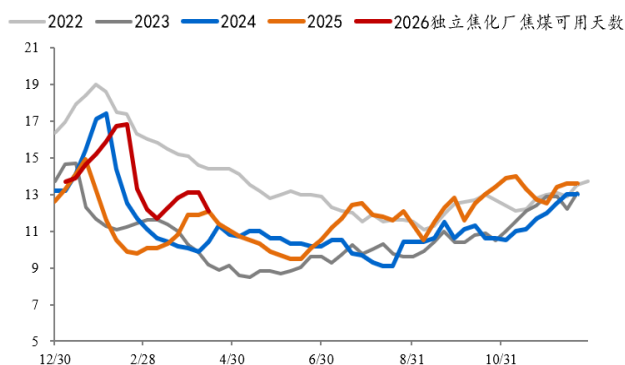
数据来源：Wind、开源证券研究所

图53：样本钢厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）



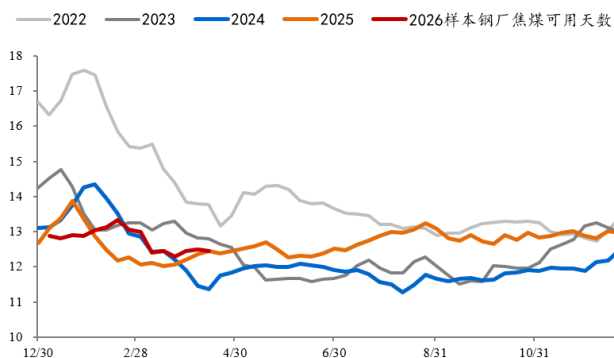
数据来源：Wind、开源证券研究所

图54：独立焦化厂库存可用天数大跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图55：样本钢厂可用天数微跌（天）

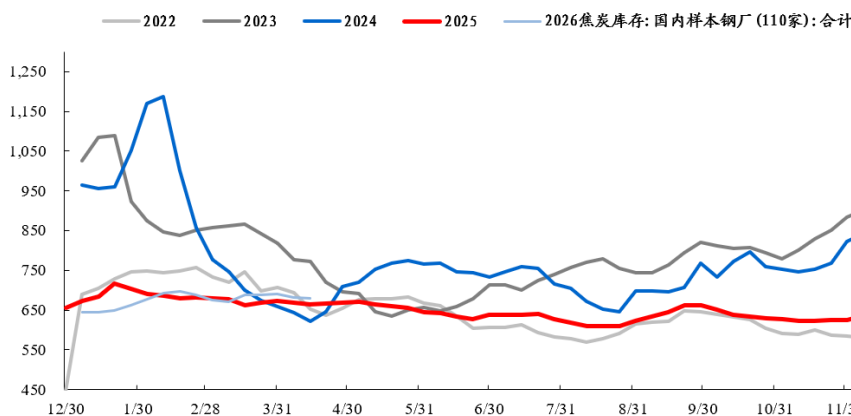


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌

焦炭库存总量微跌。截至4月10日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存679万吨，环比下跌3.5万吨，跌幅0.51%。

图56：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌（万吨）

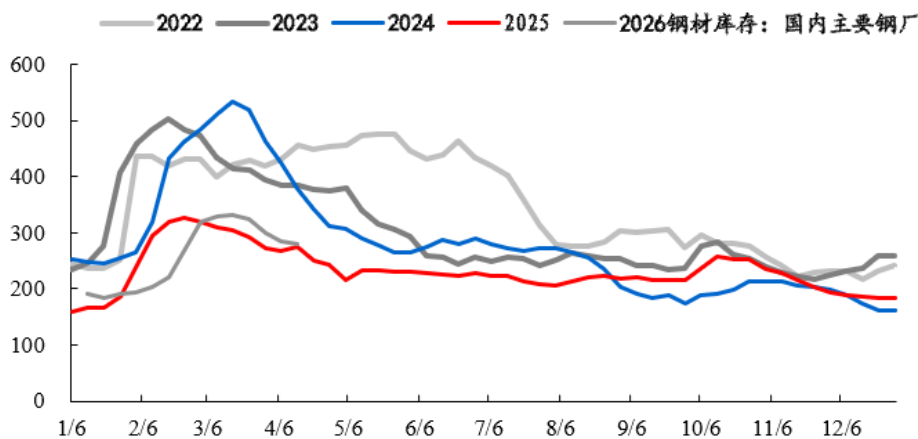


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.8、钢铁库存：钢材库存总量小跌

钢材库存总量小跌。截至4月10日，国内主要钢厂钢铁库存280万吨，环比下跌5万吨，跌幅1.74%。

图57：钢材库存总量小跌（万吨）



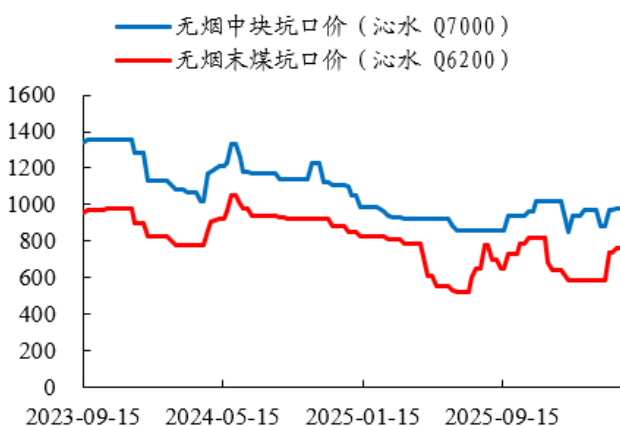
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 6、无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平

晋城无烟煤价格持平。截至4月10日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价980元/吨，环比持平；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价760元/吨，环比持平。

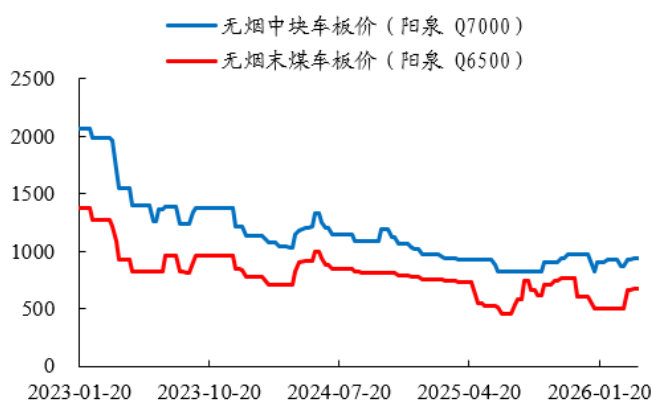
阳泉无烟煤价格持平。截至4月10日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价940元/吨，环比持平；阳泉Q6500无烟末煤车板价报价670元/吨，环比持平。

图58：晋城无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图59：阳泉无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

淮北矿业控股股份有限公司关于独立董事离任的公告，2026年4月9日，淮北矿业控股股份有限公司（下称“公司”）于近日收到独立董事裴仁彦先生的书面辞

职报告，裴仁彦先生因个人原因，申请辞去公司第十届董事会独立董事、审计委员会委员、薪酬与考核委员会委员、提名委员会委员职务。

**陕西煤业:2026年3月主要运营数据公告。**2026年3月，陕西煤业煤炭产量与销量均实现同比增长，发电业务表现强劲。煤炭板块方面，3月煤炭产量1,600万吨，同比上升4.78%；累计前3月产量4,534万吨，同比增长3.19%。自产煤销量达1,478万吨，同比提升7.18%，累计销量4,202万吨，增长2.58%，显示销售端韧性优于生产端，可能受益于市场需求回暖或库存去化加速。发电业务增长显著，3月总发电量32.03亿千瓦时，同比大增33.51%；累计发电量104.76亿千瓦时，同比增长19.88%。总售电量达30.17亿千瓦时，同比上升34.63%，累计售电98.82亿千瓦时，增长21.33%，表明电力消纳能力同步增强，机组利用率或产能释放效果明显。

**上海能源:关于控股股东增持公司股份计划的实施结果公告。**一、增持计划实施结果。控股股东中煤能源于2025年4月8日至2026年4月8日期间，通过集中竞价方式累计增持上海能源A股股份2,516,000股，占总股本0.35%，累计增持金额为30,005,896元（不含佣金税费），完成增持计划下限（3,000万元），计划实施完毕。增持后，中煤能源持股数量增至453,707,333股，持股比例由62.43%提升至62.78%。

二、增持主体与合规性说明。增持主体为中国中煤能源股份有限公司，系公司控股股东，非一致行动人或5%以上其他股东。本次增持符合《公司法》《证券法》《上市公司收购管理办法》等规定，且满足《收购管理办法》第六十三条第一款第（五）项免于发出要约的条件。增持期间，中煤能源未减持所持股份，并承诺法定期限内不减持。

**中国神华: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实施情况暨新增股份上市公告书。**中国神华通过发行A股股份及支付现金方式，收购国家能源集团持有的11家子公司100%股权（含国源电力、新疆能源、化工公司等）及西部能源持有的内蒙建投100%股权，交易总对价为1,335.98亿元（含期后增资49.27亿元）。交易中股份支付占比30%、现金支付占比70%，配套募集资金不超过200亿元，全部用于支付现金对价及交易费用。本次交易不构成重大资产重组（资产总额占比35.46%、净资产占比32.05%），亦不构成重组上市，实际控制人仍为国务院国资委。

**甘肃能化:关于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的停牌进展公告。**公司正在筹划以发行股份及支付现金方式购买甘肃能源化工投资集团有限公司持有的甘肃能化金昌能源化工开发有限公司100%股权，并配套募集资金，构成关联交易。本次交易尚处于筹划阶段，交易方案、定价及具体细节尚未最终确定。为维护市场稳定与投资者利益，公司股票（证券简称：甘肃能化，代码：000552）及可转换公司债券（债券简称：能化转债，代码：127027）自2026年4月2日开市起停牌，并暂停转股，预计停牌时间不超过10个交易日。截至2026年4月10日公告日，停牌期未届满，相关工作仍在推进中，包括交易方案协商与预案审定。因交易存在重大不确定性，公司证券将继续停牌，直至相关事项明确并披露符合规定的文件后申请复牌。公司强调所有信息均以巨潮资讯网、《证券时报》《上海证券报》等指定媒体披露为准，提醒投资者注意投资风险

## 8、行业动态

**国家矿山安全监察局：首次专门对省级人民政府开展国家矿山安全监察**，从今天（4月10日）召开的国家矿山安全监察局新闻发布会上获悉，一季度国家矿山安全监察局已组织公安部、自然资源部等5部门召开会商会议。持续深化打击盗采矿产资源整治，“点对点”督促尚未完成整治任务的地区落实属地责任，形成整治工作闭环，目前未完成封堵任务的地区已从14个减少到5个。

**内蒙古累计建成智能化煤矿230处**，内蒙古以智能化建设为引擎，推动煤炭产业绿色低碳、安全高效发展，目前已累计建成智能化煤矿230处，智能化煤矿产能全国第一。一套5G智能控制终端系统，就可实现井下无人采煤作业。在国家能源集团乌海能源有限责任公司老石旦煤矿，这套系统可实时掌握井下作业环境、设备运行参数、故障预警等信息，实现24小时监测预警，通过智能化升级，矿井采掘工效提高了1.5倍，全员工效提升了39.1%。

**3月第四周陕西省煤炭价格上涨**，据商务部重要生产资料市场监测系统显示，3月21日-27日，陕西省煤炭均价1181.2元/吨，环比上涨2.6%。其中，炼焦煤1383.3元/吨，环比上涨2.5%；动力煤650.3元/吨，环比上涨4.4%；无烟煤1510.0元/吨，环比上涨2.0%。3月下旬，陕西工业全面复工，化工、建材、钢铁等行业用煤需求回升，尤其块煤（化工用）和炼焦煤（钢铁用）价格显著上涨，预计4月上旬陕西煤炭价格将呈震荡偏强态势运行。

**新疆煤炭煤化工行业站上“新风口”**，受地缘政治局势影响，国际油价高企，带动全球甲醇、烯烃等重点化工产品普涨。煤炭作为重要能源和化工原料，经济性凸显，市场热度骤升，“煤超疯”卷土重来。我国能源特点是“富煤贫油少气”。新疆煤炭预测资源总量2.19万亿吨，占全国煤炭资源总量的40.6%。对于油气主要依靠进口的中国而言，新疆煤炭的后备支撑作用愈发明显。进入3月以来，新疆大型露天煤矿开足马力生产，部分矿坑再现运输车辆排队长购煤场景。各煤化工企业也满负荷生产，订单纷至沓来，呈现出一派繁荣的“春日盛景”。

**一季度南方电网西电东送电量创历史新高**，美以伊战事阴云未散，国际油气价格持续攀升。其中，布伦特原油一度突破119美元/桶，亚洲基准纽卡斯尔动力煤期货价格冲上150美元/吨。油气价格高企之下，煤炭正凭借突出的性价比，重新走到聚光灯下。

**煤炭性价比凸显 产业链迎景气周期**，为提升矿山安全技术装备水平，有效预防和减少矿山生产安全事故，近日，内蒙古自治区矿山安全监管局发布《内蒙古自治区矿山安全先进适用技术及装备推广目录（2026年第一批）》，包括高低压停送电机器人、自发电式胶带机智能巡检机器人、无人值守智能破碎系统、原煤仓旋转铲刀式防堵清堵机等14项矿山安全生产先进适用技术及装备。

**亚洲多国提升煤炭用量以保障能源安全**，受中东局势升级影响，全球约20%的液化天然气（LNG）供应中断，亚洲现货LNG价格暴涨70%，至3年高位。面对天然气供应危机，中国、印度、韩国等亚洲国家纷纷启用煤炭以补充能源缺口，通过燃料切换保障供应稳定，凸显了能源结构多元化在应对地缘风险时的关键作用。此次能源供应冲击的直接诱因是卡塔尔暂停LNG生产。作为亚洲核心LNG供应国，卡塔尔关闭了全球最大LNG综合体拉斯拉凡的生产设施，并向客户发出不可抗力通知。同时，霍尔木兹海峡通航受阻，导致依赖该通道的能源运输陷入停滞。亚洲地

区吸纳了卡塔尔 85% 的 LNG 出口量，供应中断对其能源体系造成直接冲击，南亚国家受影响最严重。数据显示，2025 年，卡塔尔和阿联酋的 LNG 占印度 LNG 进口量的 53%、孟加拉国的 72%、巴基斯坦的 99%。由于现货 LNG 价格飙升至难以承受的水平，巴基斯坦和孟加拉国已基本退出现货市场。而与 LNG 价格暴涨 70% 相比，煤炭价格仅上涨约 14%，成本优势显著。中国和印度作为全球最大的煤炭消费国和进口国，具备较强的燃料切换能力，其火电系统可通过提升煤炭利用率，部分抵消天然气供应不足的影响。荷兰国际集团 (ING) 亚太区研究主管迪帕利·巴尔加瓦指出，中国和印度的煤炭储备一定程度上能降低油气价格波动带来的冲击。

**国家能源集团党组书记、董事长邹磊赴科环集团调研**，4 月 7 日，国家能源集团党组书记、董事长邹磊赴科环集团调研，察看企业科技创新和产业布局等情况。集团公司党组成员、总会计师刘敬山参加调研。邹磊一行首先参观了科环集团企业展厅，详细了解企业在生态环保、低碳节能、智能工控、煤基新材料等业务领域的技术成果与产业实践，以及多能互补综合能源试验基地和先进产品制造基地建设情况。在随后召开的调研座谈会上，邹磊指出，科环集团秉持“旗帜领航、干在实处、走在前列”的工作导向，依托集团产业链优势形成了多元化业务格局，在科技环保等领域积淀深厚，市场化特征鲜明，发展基础扎实，为集团公司价值实现作出了积极贡献。

**3 月下旬钢材社会库存环比下降 1.9%**，3 月下旬，21 个城市 5 大品种钢材社会库存 1142 万吨，环比减少 22 万吨，下降 1.9%；比年初增加 442 万吨，上升 58.4%；比上年同期增加 106 万吨，上升 10.2%。3 月下旬，分地区来看，七大区域钢材社会库存环比多数呈下降趋势，其中华南为减量最大地区，华北为降幅最大地区；西北为增量和升幅最大地区。3 月下旬，5 大品种钢材社会库存环比均有小幅下降；同比来看，5 大品种库存均有不同程度上升，其中螺纹钢为增量最大品种，冷轧板卷为升幅最大品种。

**淡季逆袭破常态！4 月煤市行情前瞻**，3 月份国内煤炭市场打破近几年传统淡季大幅下跌规律，呈现“先抑后扬、淡季不淡”的运行态势。月初，春节假期影响逐步消退，坑口供应及铁路运量逐步恢复至常态水平，其中大秦线发运量恢复至满发状态，供应端宽松格局显现。同时，市场逐步进入传统淡季，北方供暖季结束后电煤需求回落，终端需求支撑不足，北方港口煤炭库存持续累积，市场心态偏向谨慎，上中旬煤价偏弱小幅下跌态势。进入下旬后，市场利好因素集中释放，煤价迎来强势反弹。中东局势持续紧张推高国际油价，布伦特原油期货价格站稳 105 美元/桶上下，国际煤价同步居高不下，带动国内煤炭市场情绪升温。叠加进口煤价格倒挂加剧，国内煤炭的替代优势凸显，部分刚需用户对国内煤价的接受度提升，询货需求明显改善，卖方挺价提涨意愿浓厚，推动煤价快速走强。截至 3 月底，北方港口 5500K 动力煤主流报价约为 760 元/吨；5000K 动力煤主流报价约为 680 元/吨，较上月底上升 10 元/吨左右。展望 4 月份，预计国内煤炭市场将处于“供需博弈、淡季不淡”的运行格局。一是，4 月份大秦线进入春季集中检修期，导致北方港口调入量受限，港口库存将从垒库转为去库，对煤价形成有力支撑。同时，印尼出口税调整、国际海运费高位运行等因素，将持续导致进口煤到岸成本偏高，进口量难以大幅增加，进一步托底国内煤炭煤价。二是，4 月份仍处于电煤传统淡季，国内气温回升，民用电负荷保持低位，部分电厂仍在进行机组检修，电煤需求将维持平稳偏低水平，但随着检修逐步结束，电厂补库需求有望阶段性释放。非电需求方面，“金三银四”旺季延续，化工、建材行业开工率将维持高位，化工用煤需求受国际油价高位支撑，替代效应凸显，对煤价接受度较好，有效弥补电煤需求的不足，支撑市场需求韧性。

整体上，4月份前半程，国内动力煤市场仍处于传统淡季大背景下，需求整体改善力度有限，对现货市场的拉动作用较弱。但大秦线春检带动港口去库，进口煤价格高位等因素，也支撑煤价跌幅受限，后半程，随着各类利好因素逐步显现，港口煤价有望再度进入上涨通道。

## 9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 进口煤大增风险
- 可再生能源加速替代风险

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn