

## 煤炭

## 市场稳中向好，煤价小幅上涨

2026年04月25日

——行业周报

投资评级：看好（维持）

（分析师）

分析师

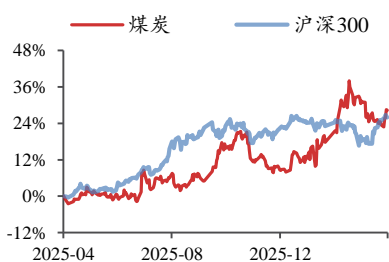
wanggaozhan@kysec.cn

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

《市场预期偏好，港口煤价小幅上涨——行业周报》-2026.4.19

《油价高位运行延续，煤价存在持续上行动力——行业周报》-2026.4.12

《中东局势持续扰动，重视焦煤板块机会——行业周报》-2026.4.5

### ● 本周要闻回顾：市场稳中向好，煤价小幅上涨

**动力煤方面：**截至4月24日，秦港Q5500动力煤平仓价为779元/吨，环比上涨10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24日，京唐港主焦煤报价1690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4月24日的1259元，累计涨幅达到75.10%；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、 本周小涨 3.93%，跑赢沪深 300 指数 3.07 个百分点.....	7
3.1、 本周煤炭指数小涨 3.93%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.07 个百分点.....	7
3.2、 估值表现：本周 PE 为 18.75，PB 为 1.52.....	8
4、 动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存微跌.....	9
4.1、 国内动力煤价格：港口价格小涨，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) 价格大跌。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨.....	12
4.4、 布油现货价大跌，天然气收盘价大涨.....	13
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率微跌.....	14
4.6、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存微跌，可用天数微涨.....	15
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.....	16
4.8、 非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率小跌，本周尿素开工率微跌.....	17
4.9、 动力煤库存：本周环渤海库存微跌.....	18
4.10、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调出.....	19
4.11、 国内海运费价格变动：海运费价格大涨.....	20
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格持平，日均铁水产量微跌.....	21
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格持平,山西吕梁产地价格大涨，期货价格大涨.....	21
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平.....	22
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口（澳洲产）到岸价大涨.....	22
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价微涨.....	23
5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率持平，日均铁水产量微跌,钢厂盈利率环比小涨.....	23
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量小涨，库存可用天数小涨.....	24
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌.....	25
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量大跌.....	26
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平.....	26
7、 公司公告回顾.....	27
8、 行业动态.....	28
9、 风险提示.....	30

## 图表目录

图 1： 本周煤炭指数小涨 3.93%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.07 个百分点.....	8
图 2： 主要煤炭上市公司大部分上涨.....	8
图 3： 截至 2026 年 4 月 24 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 18.75 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 1.52 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位.....	9
图 5： 本周港口价格小涨（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.....	11
图 8： BSPI 价格指数微涨.....	11
图 9： CCTD 价格指数微涨.....	11

图 10: NCEI 价格指数微涨.....	12
图 11: 本周 CECI 指数微涨.....	12
图 12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨.....	13
图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -37.4 元/吨.....	13
图 14: 布油现货价大跌 (美元/桶).....	14
图 15: 天然气收盘价大涨 (便士/色姆).....	14
图 16: 本周三省煤矿开工率微跌.....	14
图 17: 本周山西煤矿开工率微涨.....	14
图 18: 本周内蒙古煤矿开工率微跌.....	15
图 19: 本周陕西省煤矿开工率微涨.....	15
图 20: 本周电厂日耗微跌 (万吨).....	15
图 21: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨).....	15
图 22: 本周电厂库存微跌 (万吨).....	16
图 23: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨).....	16
图 24: 电厂库存可用天数微涨 (天).....	16...
图 25: 本周电厂库存可用天数微涨 (农历/天).....	16
图 26: 三峡水库水位微跌.....	17
图 27: 三峡水库出库流量环比大涨.....	17
图 28: 本周甲醇开工率小跌.....	17
图 29: 本周甲醇开工率小跌 (农历).....	17
图 30: 本周尿素开工率微跌.....	18
图 31: 本周尿素开工率微跌 (农历).....	18
图 32: 本周水泥开工率小跌.....	18
图 33: 本周水泥开工率小跌 (农历).....	18
图 34: 本周环渤海库存微跌 (万吨).....	19
图 35: 本周广州港库存小涨 (万吨).....	19
图 36: 本周环渤海港口煤炭净调出 (万吨).....	20
图 37: 本周锚地船舶数增加, 预到船舶数减少 (艘).....	20
图 38: 本周秦港铁路调入量大跌 (万吨).....	20
图 39: 本周海运费大涨 (元).....	21
图 40: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨).....	21
图 41: 山西吕梁产地价格大涨 (元/吨).....	21
图 42: 本周河北产地价格小涨 (元/吨).....	22
图 43: 本周焦煤期货价格大涨 (元/吨).....	22
图 44: 长治喷吹煤持平, 阳泉喷吹煤持平 (元/吨).....	22
图 45: 截至 12 月 31 日海外焦煤价格微涨 (美元/吨).....	23
图 46: 中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价大涨 (元/吨).....	23
图 47: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨).....	23
图 48: 螺纹钢现货价微涨 (元/吨).....	23
图 49: 小型焦化厂开工率持平 (%).....	24
图 50: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨).....	24
图 51: 主要钢厂盈利率环比小涨 (%).....	24
图 52: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨).....	25
图 53: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨).....	25
图 54: 独立焦化厂库存可用天数小涨 (天).....	25

---

图 55: 样本钢厂可用天数微跌 (天) .....	25
图 56: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微跌 (万吨) .....	26
图 57: 钢材库存总量大跌 (万吨) .....	26
图 58: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨) .....	27
图 59: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨) .....	27
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	779	769	10	1.30%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	773	772	1	0.13%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1038	1041	-3	-0.33%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	625	630	-5	-0.79%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	540	540	0	0.00%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	560	560	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	694	693	1	0.14%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	701	700	1	0.14%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	698	695	3	0.43%
	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	715	714	1	0.14%
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	129.51	136.14	-6.63	-4.87%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	89.6	89.0	0.6	0.67%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	911.6	889.5	22.1	2.49%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	903.3	890.9	12.4	1.39%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	870.0	855.0	15.0	1.75%

	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-37.4	-35.2	-2.2	6.38%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	110.95	116.63	-5.68	-4.87%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	113.00	106.37	6.63	6.23%
煤炭产量	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.8	83.0	-0.2	-0.20%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	188.8	190.6	-1.8	-0.94%
	库存合计	万吨	3217.1	3228.8	-11.7	-0.36%
	可用天数	天	17.0	16.9	0.1	0.59%
水库水位	三峡水库水位	米	165.13	165.32	-0.19	-0.11%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	13800	13100	700	5.34%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	85.62	87.00	-1.38	-1.59%
	尿素开工率	%	90.17	90.31	-0.14	-0.16%
	水泥开工率	%	47.34	49.42	-2.08	-4.21%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2675.7	2697.0	-21.3	-0.79%
	长江口库存量	万吨	648	618	30	4.85%
	广州港库存量	万吨	296	287	8	2.85%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1376.1	1350.6	25.5	1.89%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1418.6	1393.8	24.8	1.78%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	-42.5	-43.2	0.7	-1.62%
	环渤海港锚地船舶量	艘	151	137	14	10.22%
	环渤海港预计到船舶数量	艘	34	36	-2	-5.56%
	秦港调入量	万吨	48.3	51.6	-3.3	-6.40%

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	1690	1690	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1500	1440	60	4.17%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1400	1380	20	1.45%
	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	1902	1900	2	0.08%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤 (山西产) 库提价	元/吨	1690	1690	0	0.00%
	京唐港主焦煤 (澳洲产) 库提价	元/吨	1955	1876	79	4.22%
	京唐港主焦煤 (俄罗斯产) 库提价	元/吨	1593	1582	11	0.71%
	天津港主焦煤 (蒙古产) 库提价	元/吨	1752	1548	203	13.14%
	(山西-澳洲) 差价	元/吨	-265	-186	-79	42.57%
期货价格	焦煤: 现货价格	元/吨	1500	1440	60	4.17%
	焦煤: 期货价格	元/吨	1259	1103	156	14.10%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-242	-337	96	——
	焦炭: 现货价格	元/吨	1300	1380	-80	-5.80%
	焦炭: 期货价格	元/吨	1833	1710	124	7.22%
	焦炭期货升贴水	元/吨	533	330	204	——
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3270	3240	30	0.93%

	螺纹钢:期货价格	元/吨	3191	3133	58	1.85%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-79	-107	28	-26.17%
需求	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	48.42	48.42	0.00	0.00%
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	70.57	69.24	1.33	1.92%
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	79.71	79.20	0.51	0.64%
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	239.3	239.6	-0.3	-0.13%
	247家钢厂盈利率	%	49.76	47.61	2.15	4.52%
库存	炼焦煤库存:国内独立焦化厂(100家)	万吨	875	852	23	2.74%
	炼焦煤库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	780	780	1	0.10%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	13.0	12.7	0.3	2.36%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110家)	天	12.35	12.39	-0.04	-0.32%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110家)	万吨	681	685	-3	-0.49%
	钢材库存:国内主要钢厂	万吨	246	270	-24	-9.01%

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	1030	1030	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	780	780	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	990	990	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	700	700	0	0.00%

数据来源: Wind、开源证券研究所

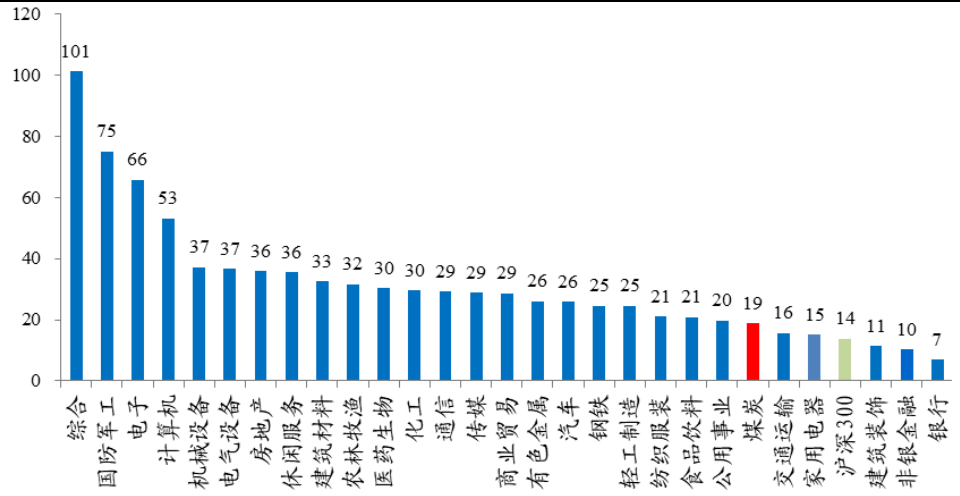
### 3、本周小涨 3.93%，跑赢沪深 300 指数 3.07 个百分点

#### 3.1、本周煤炭指数小涨 3.93%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.07 个百分点

本周煤炭指数小涨 3.93%，沪深 300 指数微涨 0.86%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.07 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：昊华能源（+19.56%）、恒源煤电（+10.97%）、兖矿能源（+8.84%）；跌幅前三名公司为：江钨装备（-7.46%）、神火股份（-5.5%）、电投能源（-2.79%）。

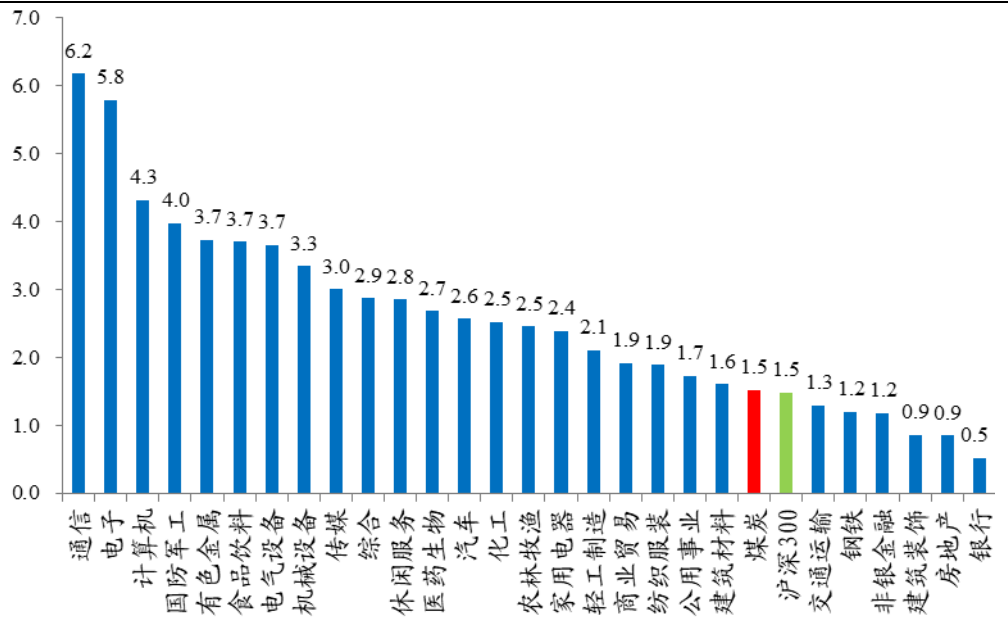


**图3：截至 2026 年 4 月 24 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 18.75 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位**



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 1.52 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

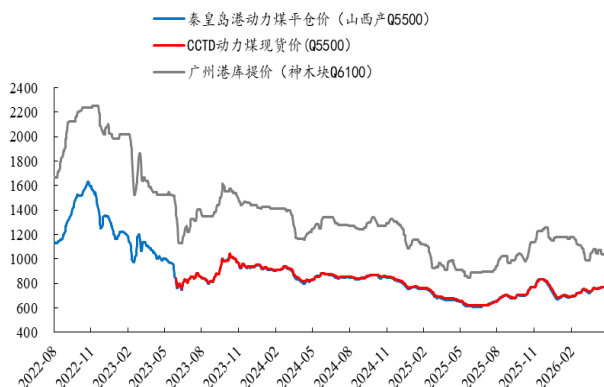
## 4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存微跌

### 4.1、国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格分化

**港口价格小涨。**截至 4 月 24 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 779 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.3%。截至 4 月 24 日，广州港神木块库提价为 1038 元/吨，环比下跌 3 元/吨，跌幅 0.33%。

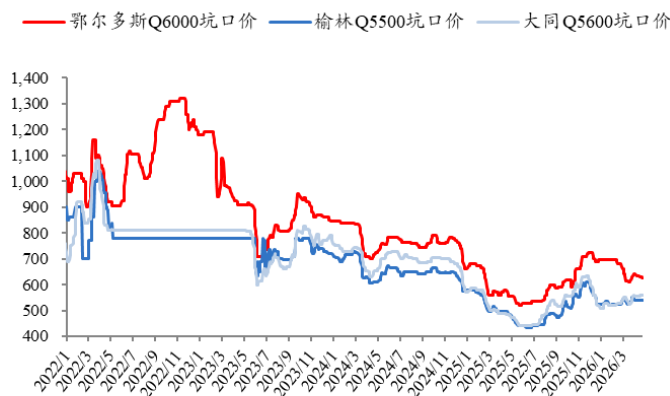
**晋陕蒙产地价格分化。**截至4月24日，鄂尔多斯Q6000坑口报价625元/吨，环比下跌5元/吨，跌幅0.79%；陕西榆林Q5500坑口报价540元/吨，环比持平；山西大同Q5600坑口报价560元/吨，环比持平。

图5：本周港口价格小涨（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）



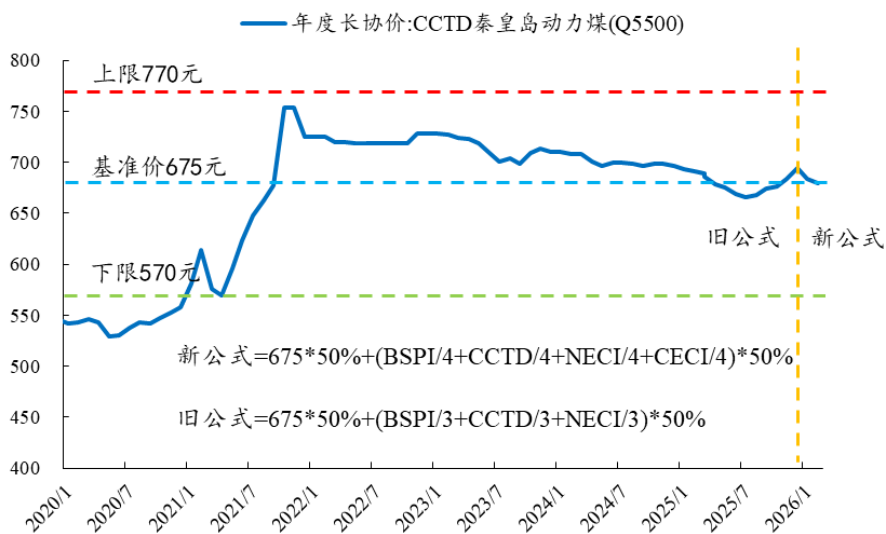
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 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价格指数微涨，本周CECI指数微涨；**截至4月22日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格694元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%；截至4月24日，CCTD秦港动力煤Q5500价格701元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%；截至4月24日，NCEI下水动力煤指数698元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅0.43%；截至4月24日，CECI中国沿海电煤采购价格指数715元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.14%。

图7：2026年4月动力煤长协价格环比微涨



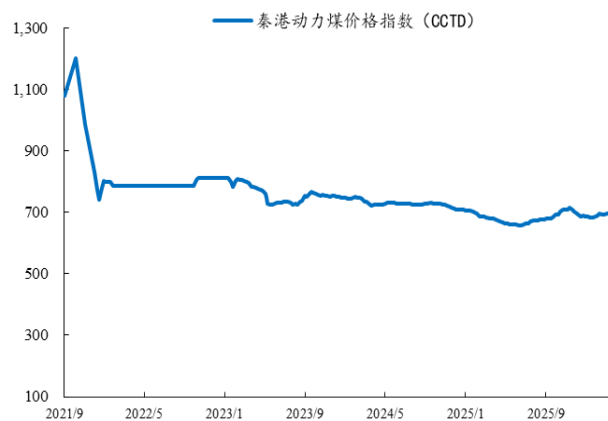
资料来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI 价格指数微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

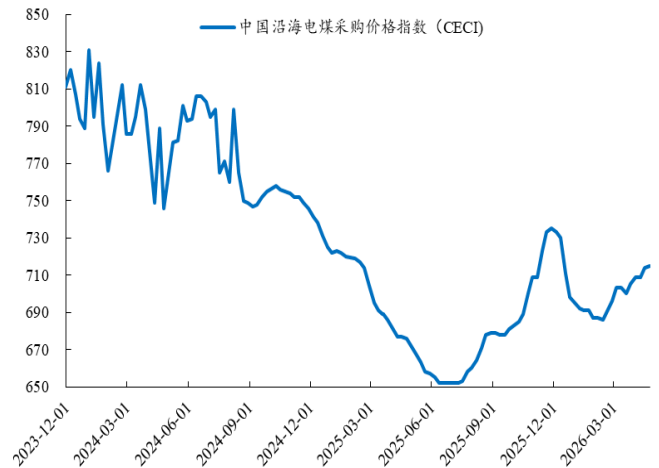
图9：CCTD 价格指数微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图10: NCEI 价格指数微涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图11: 本周 CECI 指数微涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

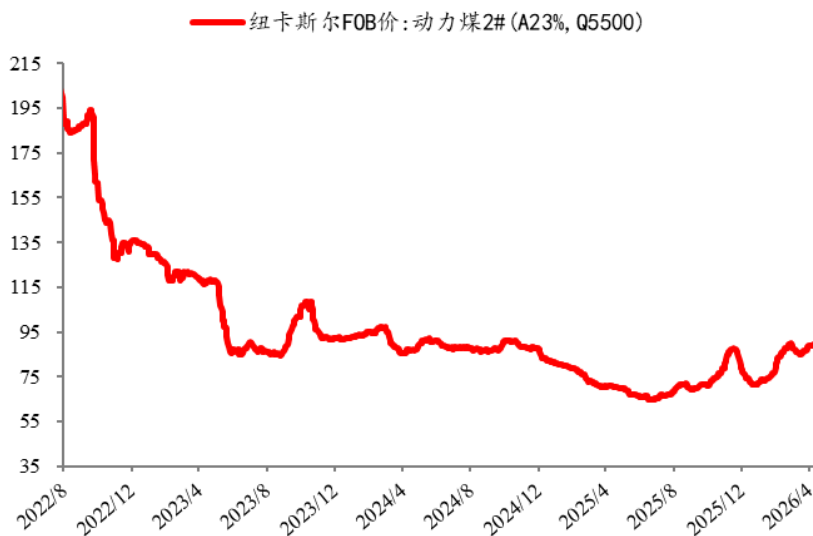
#### 4.3、纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨

**纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格大跌。**截至4月17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129.51美元/吨，环比下跌6.63美元/吨，跌幅4.87%。

**纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至4月23日，纽卡斯尔2#动力煤FOB报价89.6美元/吨，环比上涨0.6美元/吨，涨幅0.67%。

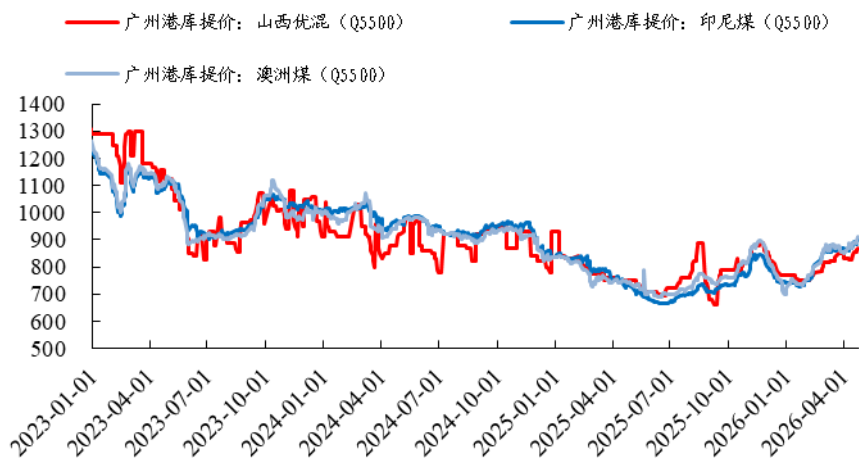
**国产动力煤有价格优势。**截至4月24日，广州港澳煤Q5500到岸价911.6元/吨，环比上涨22.1元/吨，涨幅2.49%；广州港印尼煤Q5500到价903.3元/吨，环比上涨12.4元/吨，涨幅1.39%；广州港山西煤Q5500到价870元/吨，环比上涨15元/吨，涨幅1.75%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-37.4元/吨。

图12：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格微涨



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）-37.4 元/吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.4、布油现货价大跌，天然气收盘价大涨

布油现货价大跌，天然气收盘价大涨。截至4月23日，布油现货价为110.95美元/桶，环比下跌5.68美元/桶，跌幅4.87%。截至4月23日，IPE天然气收盘价为113便士/色姆，环比上涨6.63便士/色姆，涨幅6.23%。

**图14：布油现货价大跌（美元/桶）**

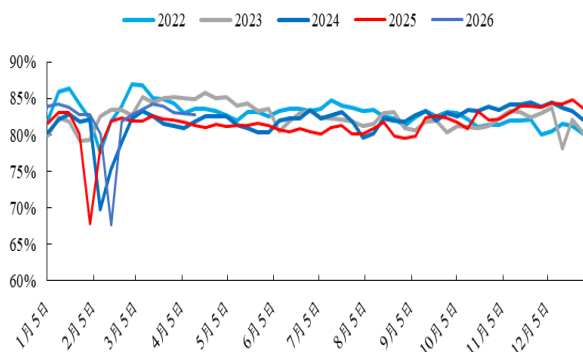

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图15：天然气收盘价大涨（便士/色姆）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

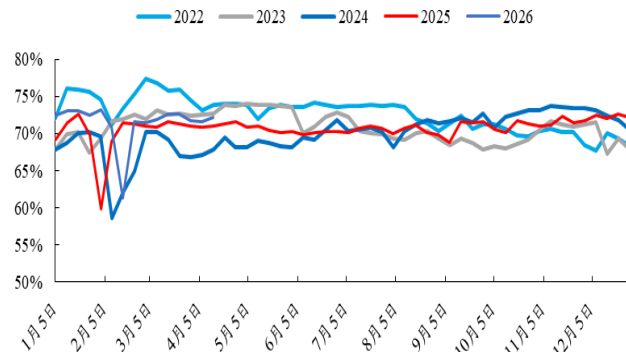
#### 4.5、煤炭生产：本周煤矿开工率微跌

**煤矿开工率微跌。**截至4月19日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率82.8%，环比下跌0.2个百分点；其中山西省煤矿开工率72.1%，环比上涨0.5个百分点；内蒙古煤矿开工率88.7%，环比下跌0.9个百分点；陕西省煤矿开工率90%，环比上涨0.2个百分点。

**图16：本周三省煤矿开工率微跌**


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

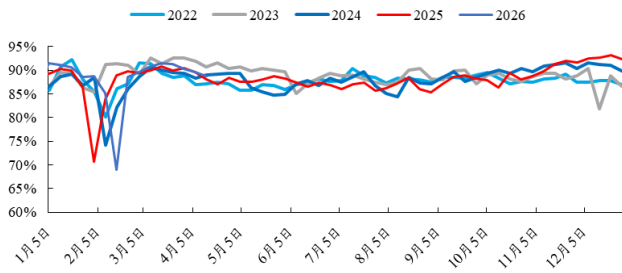
注：开工率指标滞后一周发布

**图17：本周山西煤矿开工率微涨**


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

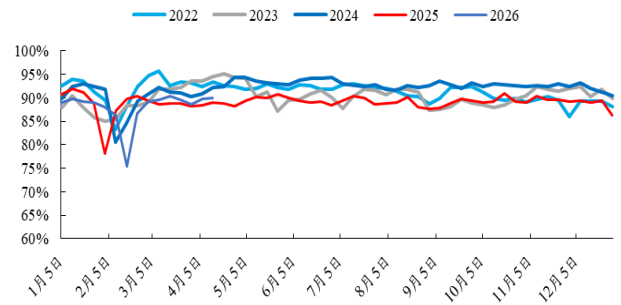
注：开工率指标滞后一周发布

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19: 本周陕西省煤矿开工率微涨



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

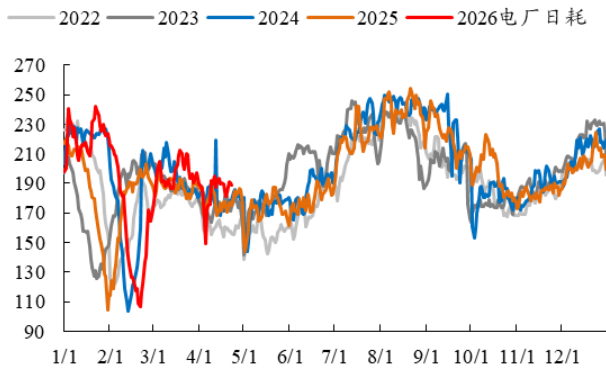
#### 4.6、沿海八省电厂日耗: 本周电厂日耗微跌, 库存微跌, 可用天数微涨

**电厂日耗微跌。**截至4月23日, 沿海八省电厂日耗合计188.8万吨, 环比下跌1.8万吨, 跌幅0.94%。

**电厂库存微跌。**截至4月23日, 沿海八省电厂库存合计3217.1万吨, 环比下跌11.7万吨, 跌幅0.36%。

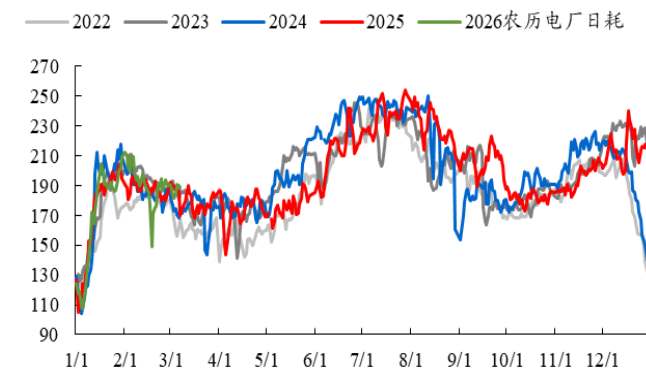
**电厂库存可用天数微涨。**截至4月23日, 沿海八省电厂库存可用天数17天, 环比上涨0.1天, 涨幅0.59%。

图20: 本周电厂日耗微跌 (万吨)



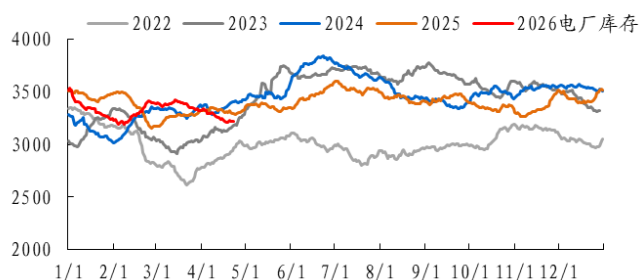
数据来源: CCTD、开源证券研究所

图21: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨)

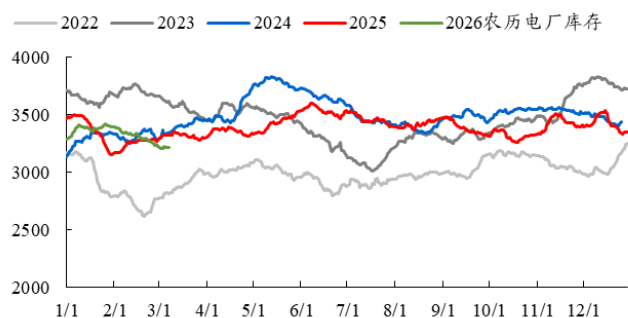


数据来源: CCTD、开源证券研究所

注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按13个月作图

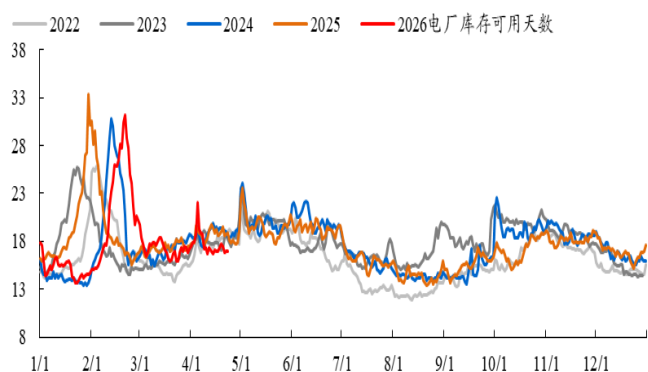
**图22：本周电厂库存微跌（万吨）**


数据来源：CCTD、开源证券研究所

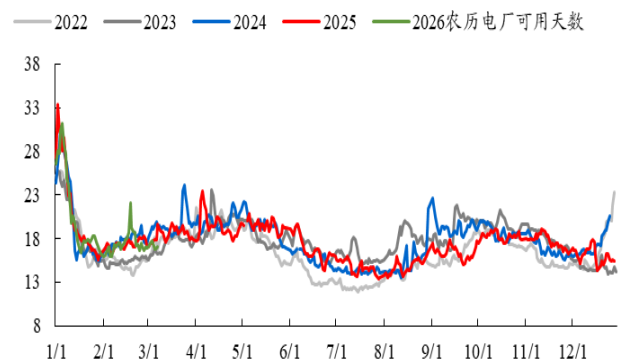
**图23：本周电厂库存微跌（农历/万吨）**


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：电厂库存可用天数微涨（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微涨（农历/天）**


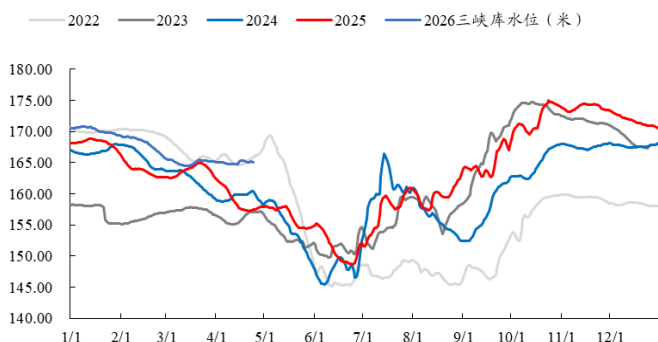
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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

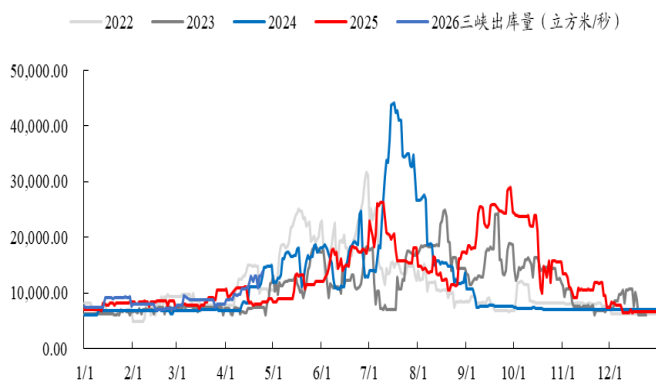
**三峡水库水位微跌。**截至 4 月 24 日，三峡水库水位 165.13 米，环比下跌 0.19 米，跌幅 0.11%，同比上涨 7.66 米，涨幅 4.86%。截至 4 月 24 日，三峡水库出库流量 13800 立方米/秒，环比上涨 700 立方米/秒，涨幅 5.34%，同比上涨 5500 立方米/秒，涨幅 66.27%。

图26：三峡水库水位微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：三峡水库出库流量环比大涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

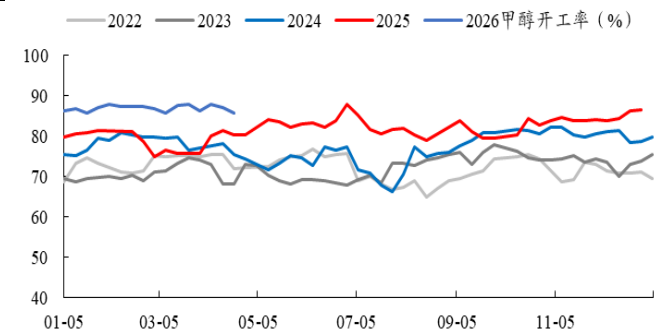
### 4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，水泥开工率小跌，本周尿素开工率微跌

**甲醇开工率小跌。**截至4月23日，国内甲醇开工率85.6%，环比下跌1.4pct。

**尿素开工率微跌。**截至4月22日，国内尿素开工率90.17%，环比下跌0.14pct。

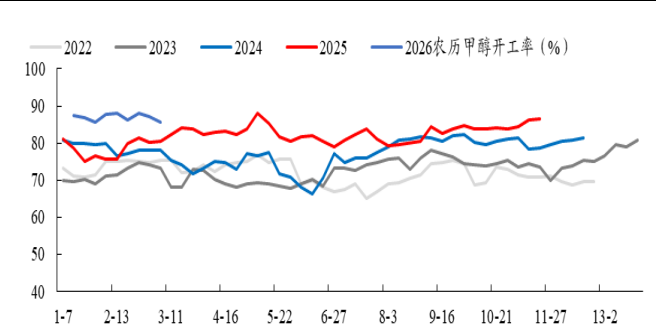
**水泥开工率小跌。**截至4月23日，国内水泥开工率47.34%，环比下跌2.08pct。

图28：本周甲醇开工率小跌



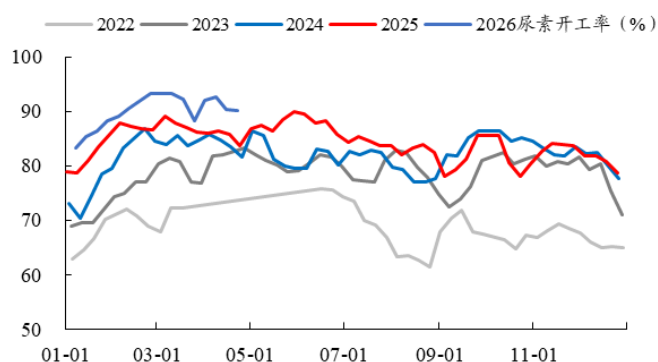
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周甲醇开工率小跌（农历）

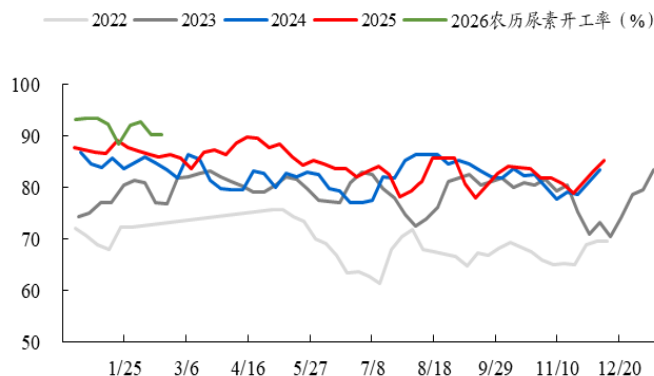


数据来源：Wind、开源证券研究所

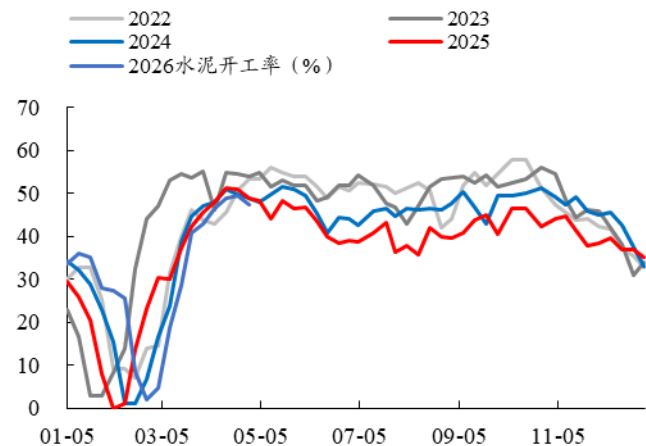
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

**图30：本周尿素开工率微跌**


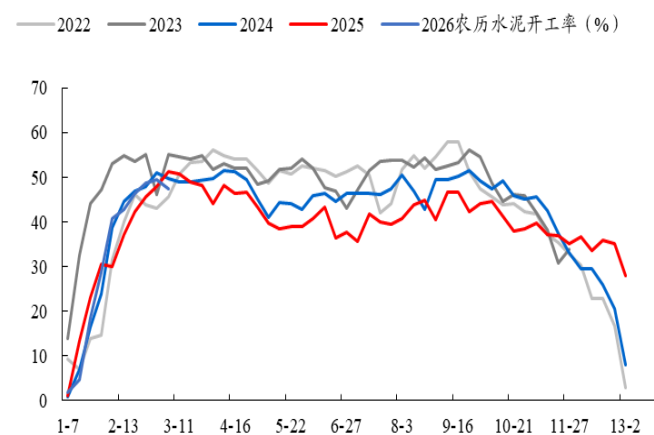
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图31：本周尿素开工率微跌（农历）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图32：本周水泥开工率小跌**


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

**图33：本周水泥开工率小跌（农历）**


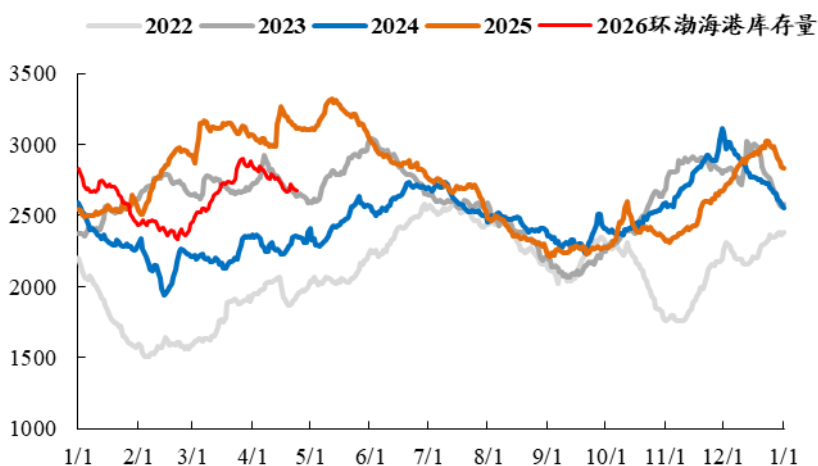
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

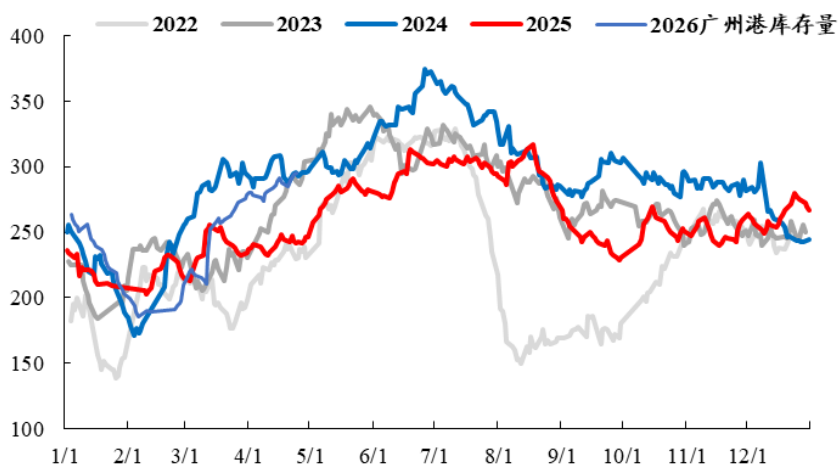
#### 4.9、动力煤库存：本周环渤海库存微跌

**环渤海库存微跌。**截至 4 月 24 日，环渤海库存 2676 万吨，环比下跌 21 万吨，跌幅 0.79%。

**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 24 日，广州港库存 296 万吨，环比上涨 8 万吨，涨幅 2.85%。

**图34：本周环渤海库存微跌（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）**


数据来源：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

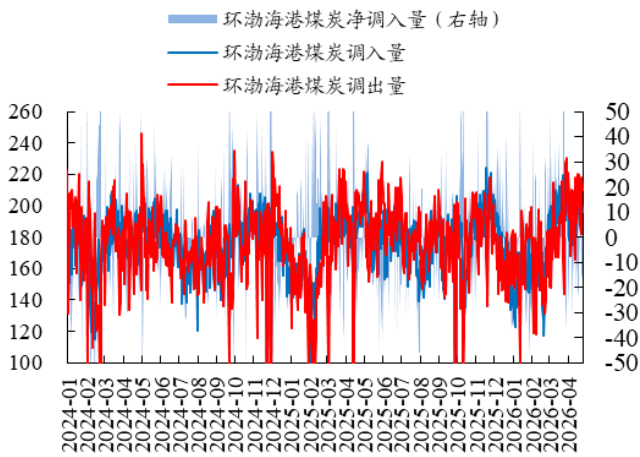
**环渤海港口净调出。**环渤海港口调入量 1376 万吨，环比上涨 26 万吨，涨幅 1.89%；环渤海港口调出量 1419 万吨，环比上涨 25 万吨，涨幅 1.78%；环渤海港口净调出量 43 万吨。

**环渤海港锚地船舶数增加。**截至 4 月 24 日，环渤海港锚地船舶量 151 万吨，环比上涨 14 万吨，涨幅 10.22%。

**环渤海港预到船舶数减少。**截至 4 月 24 日，环渤海港预到船舶数量 34 万吨，环比下跌 2 万吨，跌幅 5.56%。

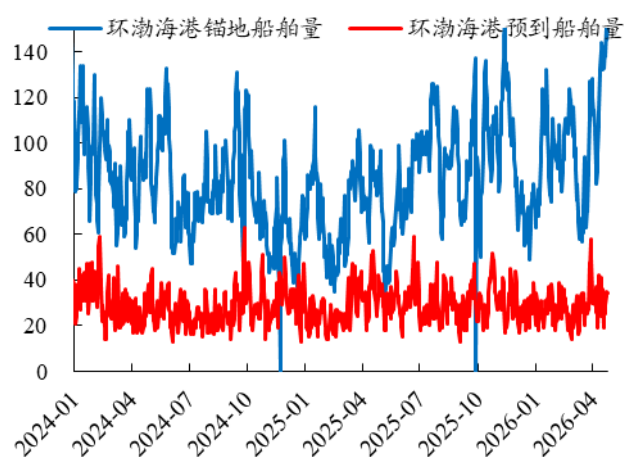
**秦港铁路调入量大跌。**截至 4 月 24 日，本周秦皇岛港铁路调入量 48.3 万吨，环比下跌 3.3 万吨，跌幅 6.4%。

图36: 本周环渤海港口煤炭净调出 (万吨)



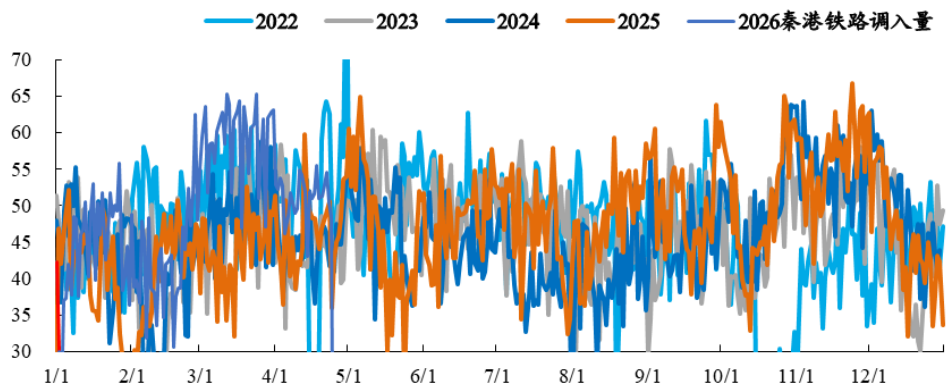
数据来源: Wind、开源证券研究所

图37: 本周锚地船舶数增加, 预到船舶数减少 (艘)



数据来源: Wind、开源证券研究所

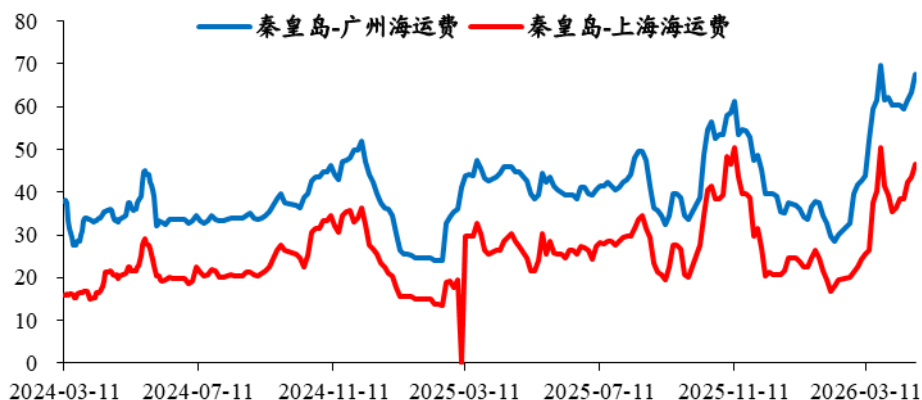
图38: 本周秦港铁路调入量大跌 (万吨)



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24日, 秦皇岛-广州运费 67.5 元/吨, 环比上涨 6 元/吨, 涨幅 9.76%; 秦皇岛-上海运费 46.5 元/吨, 环比上涨 4.1 元/吨, 涨幅 9.67%。

**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，日均铁水产量微跌

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

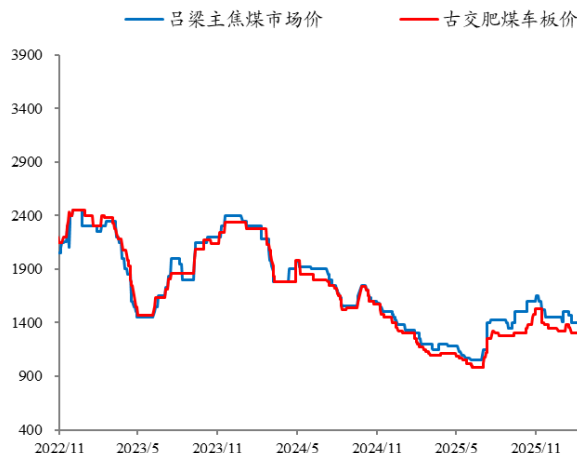
**港口价格持平。**截至4月24日，京唐港主焦煤报价1690元/吨，环比持平。

**山西吕梁产地价格大涨。**截至4月24日，山西产地，吕梁主焦煤报价1500元/吨，环比上涨60元/吨，涨幅4.17%；古交肥煤报价1400元/吨，环比上涨20元/吨，涨幅1.45%。截至4月24日，河北产地，邯郸主焦煤报价1490元/吨，环比上涨30元/吨，涨幅2.05%。

**期货价格大涨。**截至4月24日，焦煤期货主力合约报价1259元/吨，环比上涨1259元/吨，涨幅14.1%；现货报价1500元/吨，环比上涨1500元/吨，涨幅4.17%；期货贴水242元/吨，贴水幅度下降。

**图40：本周港口焦煤价格持平（元/吨）**

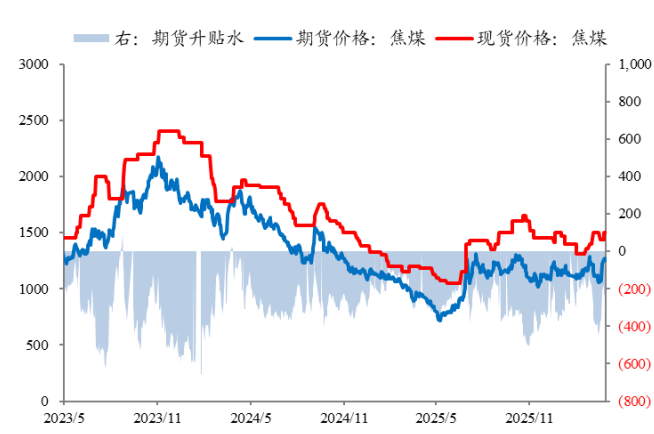

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图41：山西吕梁产地价格大涨（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图42：本周河北产地价格小涨（元/吨）**

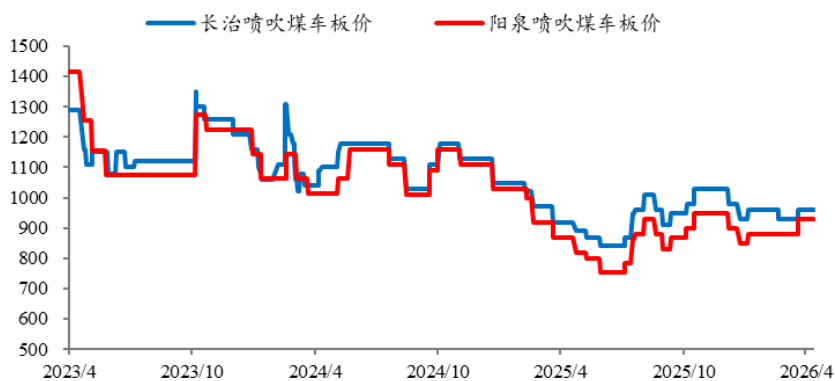

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图43：本周焦煤期货价格大涨（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24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）到岸价大涨

**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）到岸价大涨。**截至4月24日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价1955元/吨，环比上涨79元/吨，涨幅4.22%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价1593元/吨，环比上涨11元/吨，涨幅0.71%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价1752

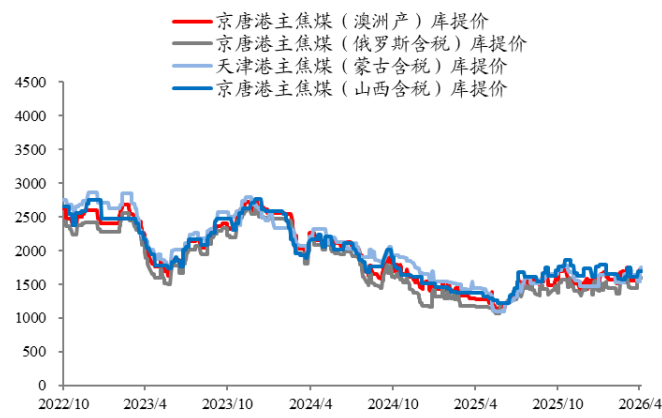
元/吨，环比上涨 203 元/吨，涨幅 13.14%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1690 元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-265 元/吨。

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）到岸价大涨（元/吨）



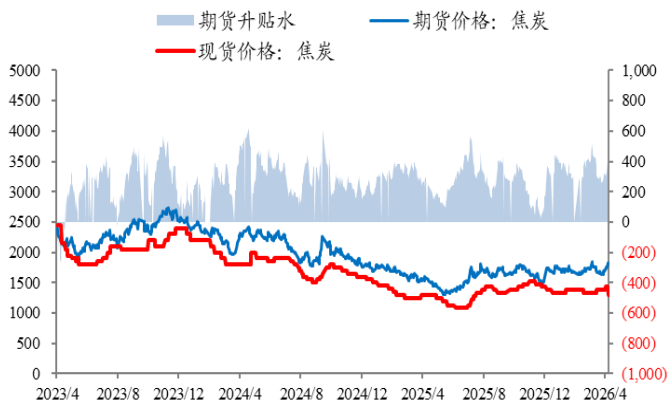
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价微涨

**焦炭现货价大跌。**截至 4 月 24 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 1833 元/吨，环比上涨 124 元/吨，涨幅 7.22%；期货升水 533 元/吨，升水幅度上升。

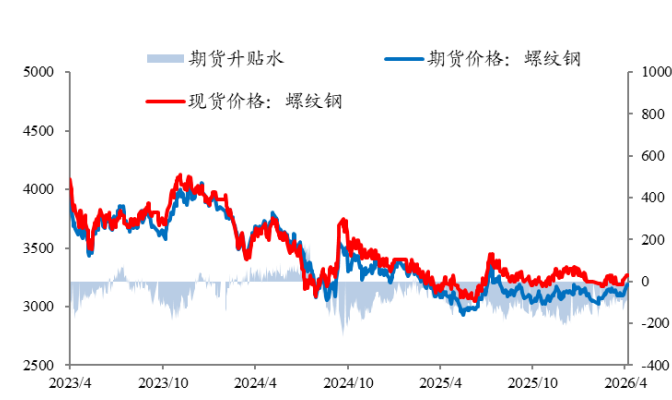
**螺纹钢现货价微涨。**截至 4 月 24 日，螺纹钢现货报价 3270 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 0.93%；期货主力合约报价 3191 元/吨，环比上涨 58 元/吨，涨幅 1.85%；期货贴水 79 元/吨，贴水幅度下降。

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：螺纹钢现货价微涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

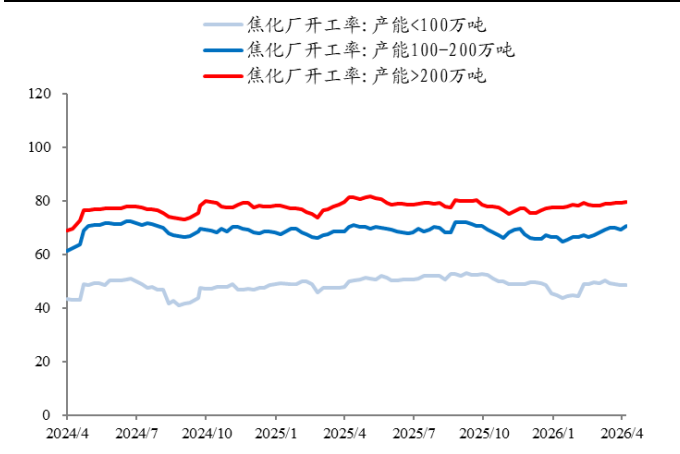
## 5.5、焦钢厂需求：小型焦化厂开工率持平，日均铁水产量微跌,钢厂盈利率环比小涨

**小型焦化厂开工率持平。**截至 4 月 24 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 48.42%，环比持平；产能 100-200 万吨为 70.57%，环比上涨 1.33 个百分点；产能大于 200 万吨为 79.71%，环比上涨 0.51 个百分点。

**日均铁水产量微跌。**截至4月24日，国内主要钢厂日均铁水产量239.3万吨，周环比下跌0.3万吨，跌幅0.13%。

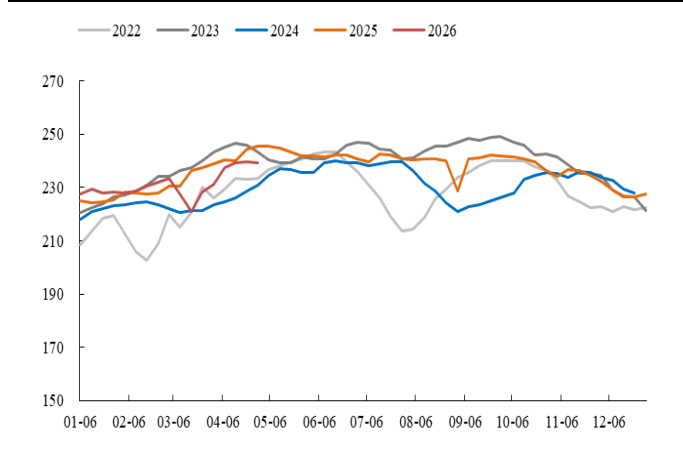
**钢厂盈利率小涨。**截至4月24日，国内主要钢厂盈利率50%，周环比上涨2pct。

图49：小型焦化厂开工率持平（%）



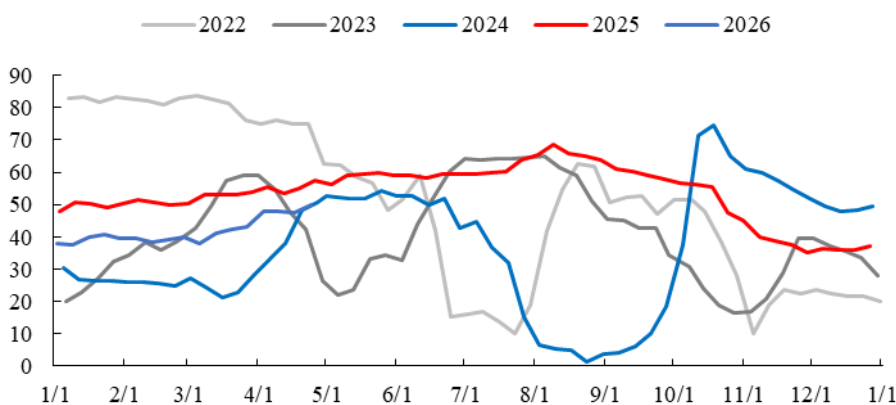
数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：主要钢厂日均铁水产量微跌（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小涨（%）



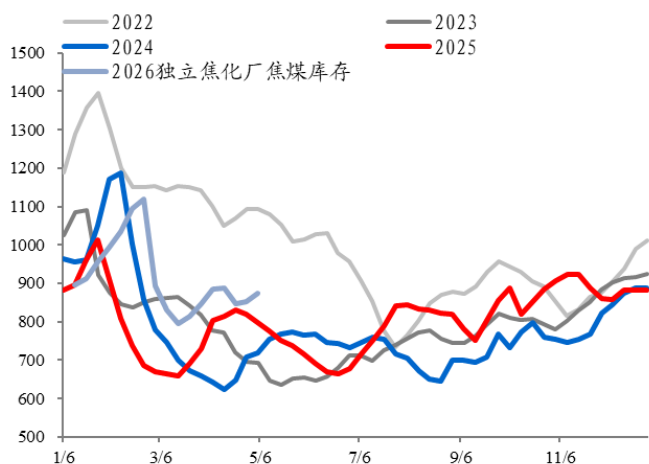
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量小涨，库存可用天数小涨

**独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至4月24日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存875万吨，环比上涨23万吨，涨幅2.74%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存780万吨，环比上涨1万吨，涨幅0.1%。

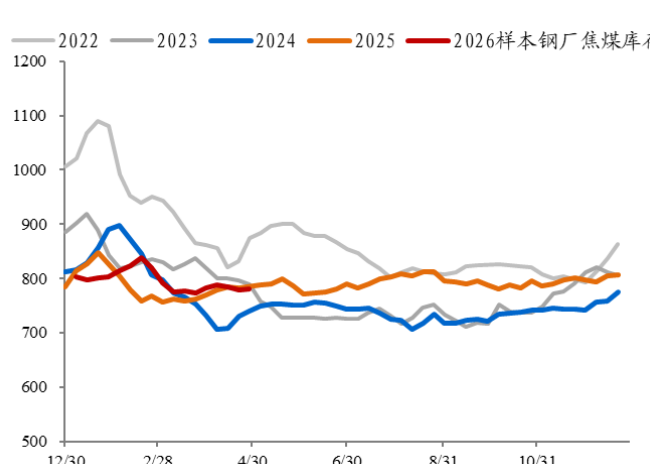
**独立焦化厂库存可用天数小涨，样本钢厂可用天数微跌。**截至4月24日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数13天，环比上涨0.3天，涨幅2.36%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数12.35天，环比下跌0.04天，跌幅0.32%。

图52: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)



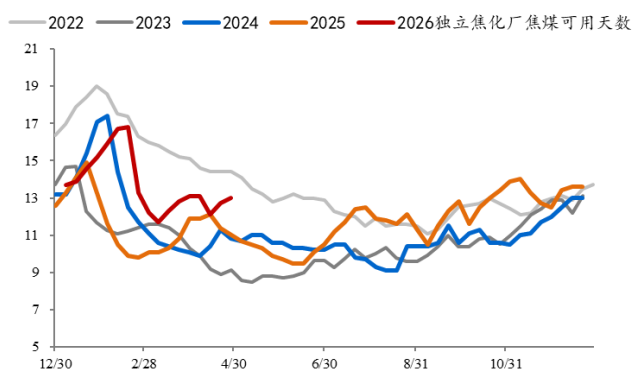
数据来源: Wind、开源证券研究所

图53: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)



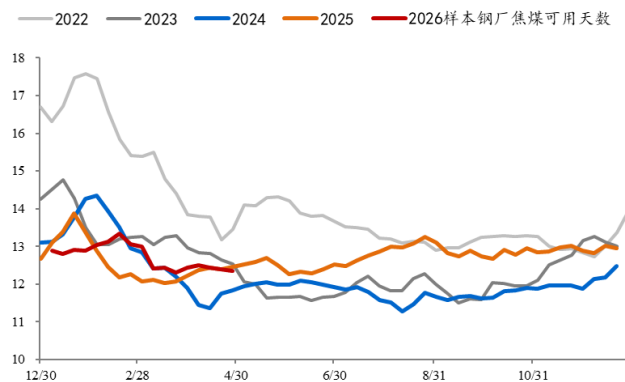
数据来源: Wind、开源证券研究所

图54: 独立焦化厂库存可用天数小涨 (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)

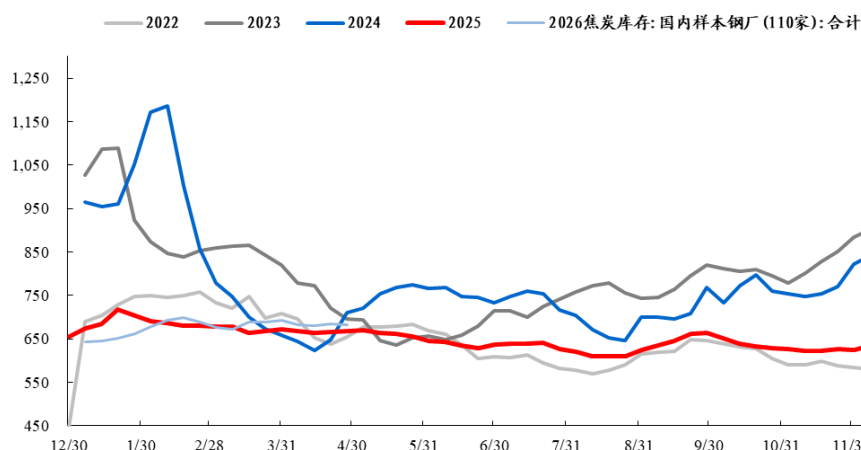


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 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24日, 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存 681 万吨, 环比下跌 3.4 万吨, 跌幅 0.49%。

图56：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌（万吨）

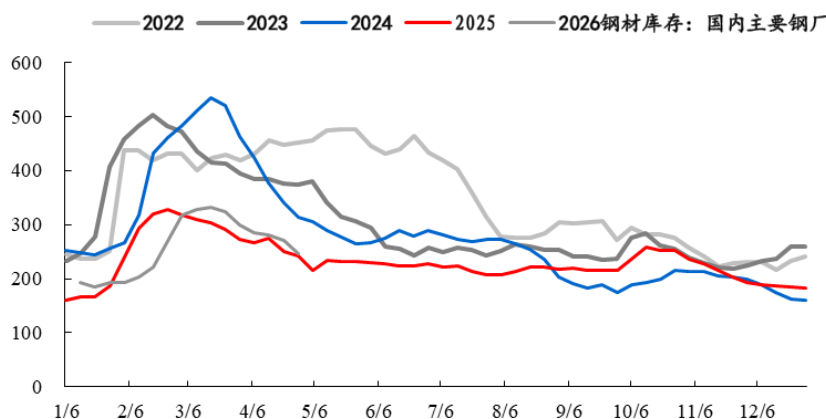


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5.8、钢铁库存：钢材库存总量大跌

钢材库存总量大跌。截至4月24日，国内主要钢厂钢铁库存246万吨，环比下跌24万吨，跌幅9.01%。

图57：钢材库存总量大跌（万吨）

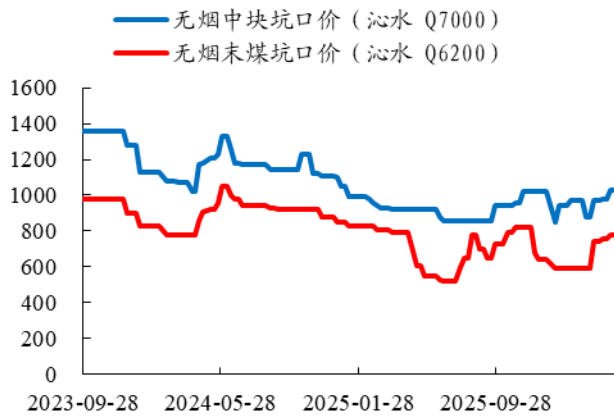


数据来源：Wind、开源证券研究所

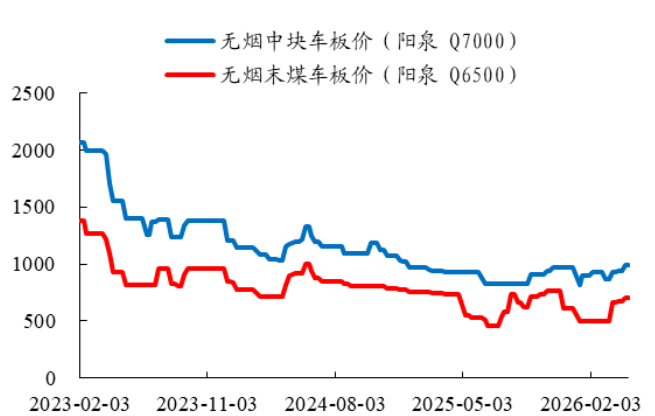
## 6、无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平

晋城无烟煤价格持平。截至4月24日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价1030元/吨，环比持平；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价780元/吨，环比持平。

阳泉无烟煤价格持平。截至4月24日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价990元/吨，环比持平；阳泉Q6500无烟末煤车板价报价700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

**兖矿能源集团股份有限公司：2026 年第一季度主要运营数据公告。**兖矿能源集团股份有限公司发布 2026 年第一季度主要运营数据，核心业务表现如下：煤炭业务方面，2026 年一季度商品煤产量 4155 万吨，同比下降 6.28%；商品煤销量 3953 万吨，同比增长 3.07%，其中自产煤销量 3797 万吨，同比增长 1.49%，实现了销量的稳健增长。煤化工板块中，甲醇、醋酸、己内酰胺、聚甲醛、全馏分液体石蜡、石脑油等多数产品产量同比增长，聚甲醛产量 2.10 万吨，同比大增 20.10%；尿素产量 23.73 万吨，同比下降 9.38%，醋酸乙酯产量同比大幅下降 45.04%。销量端，聚甲醛销量同比大增 83.45%，尿素、乙二醇、醋酸乙酯销量同比分别下降 14.03%、7.51%、46.08%。整体来看，公司煤炭业务销量表现良好，煤化工多数产品稳中有升，部分产品受市场因素影响出现下滑。

**中国中煤能源股份有限公司：关于 2026 年度第一期中期票据发行结果的公告。**2026 年 4 月 17 日，中国中煤能源股份有限公司发行 2026 年度第一期中期票据。本期发行的中期票据共两个品种：品种一（简称：26 中煤能源 MTN001A，代码 102681500）实际发行总额为人民币 20 亿元，期限 5 年，每张面值为人民币 100 元，发行票面利率为 1.87%；品种二（简称：26 中煤能源 MTN001B，代码 102681501）实际发行总额为人民币 10 亿元，期限 10 年，每张面值为人民币 100 元，发行票面利率为 2.20%。

**山西兰花科技创业股份有限公司：2026 年第一季度主要经营数据公告。**山西兰花科技创业股份有限公司发布 2026 年第一季度主要经营数据公告，核心业务表现如下：煤炭业务方面，2026 年一季度产量 355.8 万吨，同比下降 3.38%；销量 349.74 万吨，同比增长 21.13%；销售收入 187440 万元，同比增长 20.57%；销售成本 131133 万元，同比增长 37.19%；毛利 56306 万元，同比下降 5.95%。尿素产品表现亮眼，产量 22.05 万吨，同比增长 12.44%；销量 23.14 万吨，同比增长 12.11%；销售收入 39958 万元，同比增长 27.01%；毛利 7021 万元，同比大增 5303%。己内酰胺产品暂无 2026 年一季度数据，2025 年同期产量 2.26 万吨、销量 2.19 万吨，毛利为 -5050 万元。此外，公司两家二甲醚生产企业处于停产状态，未披露相关数据。整体来看，公司煤炭销量与收入增长，但成本上升导致毛利下滑；尿素业务量价齐升，盈利大幅改善。

**山西潞安环保能源开发股份有限公司：关于再次被认定为高新技术企业的公告。**公司从高新技术企业认定管理工作网获悉，根据《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》有关规定，继2022年公司取得高新技术企业证书后，再次被山西省认定机构认定为高新技术企业，证书编号为GR202514001530，并已经国家备案公告。

**安徽恒源煤电股份有限公司：2026年一季度经营数据公告。**安徽恒源煤电股份有限公司发布2026年一季度经营数据公告，煤炭与电力两大业务板块表现亮眼。煤炭业务方面，2026年一季度原煤产量252.14万吨，同比增长6.56%；商品煤产量197.11万吨，同比大增12.41%；商品煤销量151.96万吨，同比下降5.04%。受益于成本优化，煤炭主营销售收入112,998.34万元，同比增长2.07%；销售成本81,946.82万元，同比下降8.78%；商品煤销售毛利31,051.52万元，同比大幅增长48.78%。电力业务实现突破性增长，发电量133,388.48万千瓦时，同比增幅达3,784.86%；售电量135,617.47万千瓦时，同比增长4,854.67%。电力主营销售收入43,879.09万元，同比大增6,868.62%；销售成本35,919.10万元，同比增长3,953.43%；销售毛利7,959.99万元，同比由负转正。整体来看，公司煤炭业务盈利水平显著提升，电力业务规模实现跨越式增长。

## 8、行业动态

**4月第二周云南省煤炭价格环比略跌。**据商务部重要生产资料市场监测系统显示，4月6日-12日，云南省煤炭批发均价为1074.2元/吨，环比下跌0.4%。其中，炼焦煤批发均价为1500元/吨，无烟煤批发均价为1000元/吨，环比均持平；动力煤批发均价为722.5元/吨，环比下跌1.8%。动力煤库存高位运行，用煤企业补库需求有限，价格下跌影响煤炭批发价格环比略跌。预计后期，煤炭批发价格或将稳中有跌。

**4月第二周陕西省煤炭价格微跌。**据商务部重要生产资料市场监测系统显示，4月4日-10日，陕西省煤炭均价1280.6元/吨，环比下跌0.5%。其中，炼焦煤1600.0元/吨，环比下跌0.3%；动力煤721.7元/吨，环比下跌2.0%；无烟煤1520.0元/吨，环比持平。4月起陕西气温回升，居民取暖用电需求下降，火电负荷减弱，动力煤的采购意愿降低；另外，水电等新能源出力增加，对火电形成替代，削弱煤炭需求，预计4月中下旬陕西煤炭价格将呈震荡偏弱态势运行。

**商务部：上周全国煤炭价格略有回升。**据商务部市场运行监测系统显示，4月19日，全国煤炭价格略有回升，其中动力煤、炼焦煤每吨780元和1133元，分别上涨0.4%和0.2%，无烟块煤每吨1122元，与上一周基本持平。钢材价格基本持平，其中螺纹钢、高速线材、热轧带钢每吨3355元、3566元和3496元，均上涨0.1%，焊接钢管、槽钢每吨3793元和3553元，分别下降0.4%和0.1%。

**4月第二周内蒙煤炭价格环比下降。**据商务部重要生产资料市场监测系统数据显示，4月4日-4月10日，从监测品种样本数据来看，内蒙古煤炭平均价格为701.27元/吨，环比下降0.7%，与上一年同期相比（下称同比）下降7.2%。其中，无烟煤2号洗选块煤均价为817.92元/吨，环比上涨0.1%，同比下降9.6%；动力煤发热量5000-5500大卡均价为557.49元/吨，环比下降0.3%，同比下降3.0%；炼焦煤1/3焦煤均价为728.39元/吨，环比下降1.9%，同比下降7.2%。煤炭货源充足，供需相对稳定，每周受市场供需和经营成本变化的影响，略有小幅波动，价格均在区间合理运行。天气逐步变暖，供暖企业和居民用煤需求逐步平稳，下游补库需求减弱，市场采购数量减少。国内产能持续释放，主产区产量稳定增长，市场供应能力增强，

拉动煤炭价格环比下降。预计近期煤炭市场运行稳定，价格将涨跌震荡运行。

**4月第二周河北省张家口市煤炭价格持平。**张家口市重要生产资料市场监测系统显示，4月3日-10日，河北省张家口市煤炭均价为650.0元/吨，与基期持平。其中，动力煤（发热量5000-5500大卡）价格为650.0元/吨，与基期持平。预计后期将继续在合理区间内运行。

**3月全国出口煤炭38万吨 同比下降18.7%。**海关总署公布的数据显示，2026年3月份，全国出口煤炭38万吨，同比下降18.7%，环比下降32.14%。2026年1-3月份，全国累计出口煤炭138万吨，同比下降2.1%。

**2026年3月全社会用电量同比增长3.5%。**4月20日，国家能源局发布3月份全社会用电量等数据。3月份，全社会用电量8595亿千瓦时，同比增长3.5%。从分产业用电看，第一产业用电量113亿千瓦时，同比增长6.7%。第二产业用电量5708亿千瓦时，同比增长2.0%；其中，工业用电量5661亿千瓦时，同比增长2.3%，高技术及装备制造业用电量1054亿千瓦时，同比增长5.6%。第三产业用电量1601亿千瓦时，同比增长7.7%；其中，充换电服务业、互联网数据服务业用电量分别为130亿、80亿千瓦时，增速分别达到51.3%、40.1%。城乡居民生活用电量1172亿千瓦时，同比增长5.2%。1-3月，全社会用电量累计25141亿千瓦时，同比增长5.2%。从分产业用电看，第一产业用电量336亿千瓦时，同比增长7.1%。第二产业用电量15987亿千瓦时，同比增长4.7%；其中，工业用电量15836亿千瓦时，同比增长4.9%，高技术及装备制造业用电量2746亿千瓦时，同比增长8.6%。第三产业用电量4833亿千瓦时，同比增长8.1%；其中，充换电服务业、互联网数据服务业用电量分别为376亿、229亿千瓦时，增速分别达到53.8%、44.0%。城乡居民生活用电量3985亿千瓦时，同比增长3.4%。

**3月中国进口动力煤同比下降11.64% 炼焦煤增长44.7%。**海关总署4月20日发布数据显示，3月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）2663.5万吨，同比下降11.64%，环比增长16.45%。1-3月份，中国累计进口动力煤（非炼焦煤）8403.08万吨，同比下降3.87%。3月份，中国进口炼焦煤1242.4万吨，同比增长44.7%，环比增长54.0%。1-3月份，中国累计进口炼焦煤3225.0万吨，同比增长17.6%。

**自然资源部：我国已建成省级以上绿色矿山超5500家。**自然资源部表示，我国正加速推进绿色矿山建设，将组织开展新一批国家级绿色矿山遴选工作。目前，全国已建成1000余家国家级绿色矿山和4500余家省级绿色矿山。下一步，将持续推动新建矿山全部按照绿色矿山标准建设运行，生产矿山加快绿色化升级改造。对尚未开展创建的矿山，要求尽快开展绿色矿山建设，履行好矿区生态修复义务，加强矿区生态修复治理。自然资源部同时表示，我国还将持续健全标准体系，加快推进煤炭、有色金属等绿色矿山建设行业标准升级为国家标准，补充制定露天矿山、地热矿泉水、海上油气等绿色矿山建设标准，并严格绿色矿山名录动态管理，及时移出不符合标准要求的矿山。

**淡季不淡，动煤价格持续上涨。**4月为电煤季节性消费淡季，但是动力煤价格却表现偏强，实现持续上涨。截至4月20日，“CCTD环渤海动力煤现货参考价”5500K、5000K、4500K三个规格品分别收于773、688、597元/吨左右，日环比上涨1、1、0元/吨，较月初上涨14、11、7元/吨。推动淡季煤价明显上涨的原因主要有以下几个方面：一是终端需求表现偏好。4月以来，国际能源外溢风险持续存在，因此虽然处于电煤消费淡季，但电力终端采购意愿明显强于去年，特别是对长协资源的拉运始

终较为积极。CCTD 数据显示，4 月中旬以来环渤海主要港口锚地船舶数持续保持在 130 艘以上，不管是从年内还是同期比较，均处于绝对高位水平，显示用户派船拉运的积极性较高。而受油价持续高企影响，煤化工经济性保持，也驱动化工煤消费量保持在较高水平。4 月以来，CCTD 监测的化工行业耗煤量同比增长接近 11%。二是中下游环节库存持续下降。由于终端备煤需求和消费需求表现较好，叠加大秦线检修影响制约资源调入能力，因此 4 月以来，不管是中转港库存还是下游终端库存均在持续减少。截至 4 月 20 日，CCTD 监测的环渤海主要港口库存收于 2680 万吨，较月初减少 173 万吨，降幅 6.1%，较去年同期减少 476.8 万吨，降幅 15.1%。沿海样本终端库存则同比偏低 2.6%。三是流通环节博弈后期行情的心态明显。今年以来，国内宏观经济运行表现可圈可点，主要宏观指标增速回升，进而带动煤炭行业供需宽松压力下降，叠加印尼供给收缩预期、中东冲突等因素扰动，动力煤市场看涨预期持续保持，因此在乐观心态影响下，流通环节贸易用户主动囤煤博弈后期行情的意愿提升，由于持续吸纳现货资源，也对价格上涨形成助力。就 4 月下旬的动力煤市场来看，供应端受产地安监、月末产量陆续完成、进口煤倒挂等因素影响，整体供给或有收缩，而需求端在经济温和复苏带动下，耗煤量仍将处于同比偏好水平，叠加五一长假前终端一般有增量补库需求释放，因此动力煤市场供需格局仍能对价格形成支撑，预计动力煤稳中偏强运行的趋势仍有望保持。

## 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