



# 煤炭行业：国内动力煤价上涨，三大港口煤炭库存环比同比均下降明显

|                  |      |
|------------------|------|
| 2025 年 10 月 10 日 |      |
| 看好/维持            |      |
| 煤炭               | 行业报告 |

国内动力煤价格环比上月上涨，国际上澳洲、南非和欧洲三港动力煤离岸价格环比上月均下跌。截至 9 月 30 日，秦皇岛动力煤山西优混 5500 平仓价格 701.00 元/吨，环比上月涨 9 元/吨，涨幅为 1.30%。澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 动力煤离岸价格 103.3 美元/吨，环比上月下降 6.40 美元/吨，跌幅为 5.83%；南非理查德 RB 动力煤离岸价格 82.20 美元/吨，环比上月下跌 6.60 美元/吨，跌幅为 7.43%；欧洲三港 DES ARA 动力煤离岸价格 130 美元/吨，环比上月下跌 8.00 美元/吨，跌幅为 8.06%。

8 月陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量环比均上升。8 月国有重点煤矿煤炭月度产量：陕西产 2111.90 万吨，同比上升 36 万吨，涨幅为 0.67%，环比上升 46.70 万吨，涨幅为 2.26%；山西产 4632.80 万吨，同比下降 707.40 万吨，跌幅为 13.25%，环比上升 98.6 万吨，涨幅为 2.17%；内蒙古产 1821.40 万吨，同比下降 3.30 万吨，跌幅为 0.18%，环比上 37.80 万吨，涨幅为 2.12%。

三大港口煤炭库存月环比同比下降，六大发电集团日均耗煤量月环比同比下降。截至 9 月 29 日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港煤炭库存合计 1218.80 万吨，环比上月下降 213.70 万吨，降幅 17.32%；同比下降 236.80 万吨，降幅 18.84%。六大发电集团日均耗煤量共 83.98 万吨，环比上月下降 10.54 万吨，降幅 11.15%；同比下降 2.48 万吨，降幅 2.87%。

国内运费月环比下跌、国际海运费涨跌不一。截至 9 月 30 日，从秦皇岛到上海航线上 4-5 万 DWT 的 CBCFI 报收 23.10 元/吨，较上月环比降幅为 10.12%；从秦皇岛到宁波航线上 1.5-2 万 DWT 的 CBCFI 报收 37.20 元/吨，较上月环比降幅为 11.85%。截至 9 月 29 日，澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收 16.60 美元/吨，环比上月上涨 1.00 美元/吨，涨幅为 6.37%；印尼塔巴尼奥-中国广州（50000MT/10%）的煤炭 CDFI 程租报收 9.25 美元/吨，环比上月下降 0.28 美元/吨，降幅为 2.93%。

**结论：**国内动力煤价格环比上月上涨，国际澳洲、南非和欧洲三港动力煤离岸价格环比上月下跌。8 月陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量环比均上升。三大港口煤炭库存月环比同比下降，六大发电集团日均耗煤量月环比同比下降。国内运费月环比下跌、国际海运费涨跌不一。

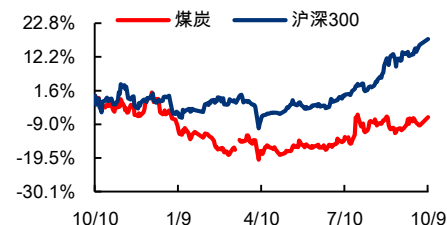
**风险提示：**行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。

## 未来 3-6 个月行业大事：

无

| 行业基本资料   | 占比%      |       |
|----------|----------|-------|
| 股票家数     | 65       | 1.44% |
| 行业市值(亿元) | 37521.93 | 3.25% |
| 流通市值(亿元) | 32659.34 | 3.42% |
| 行业平均市盈率  | 12.44    | /     |

## 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：莫文娟

010-66555574

mowj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480524070001

## 1. 动力煤

### 1.1 价格

动力煤价格环比上月上涨。截至9月30日，秦皇岛动力煤山西优混5500平仓价格701.00元/吨，环比上月涨9元/吨，涨幅为1.30%。

产地动力煤价格内蒙古、山西地区月环比上涨。截至9月30日，内蒙古乌海Q5500大卡动力煤车板含税价573.00元/吨，环比上月涨33元/吨，涨幅为6.11%；大同南郊Q5500大卡动力煤车板含税价600.00元/吨，环比上月上涨24.00元/吨，涨幅为4.17%。

图1：9月动力煤价701元/吨，月环比涨1.30%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图2：9月内蒙古动力煤价格573元/吨，月环比涨6.11%



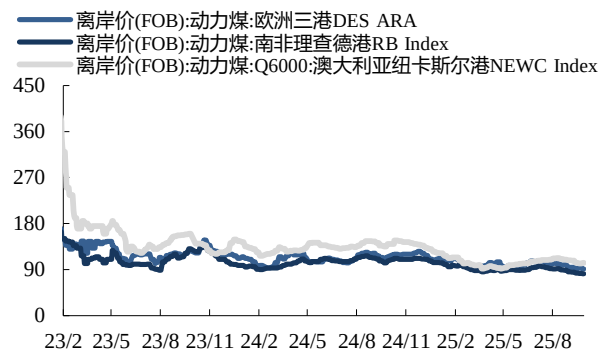
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：9月山西动力煤价格600元/吨，月环比涨4.17%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：9月国际动力煤离岸价情况（美元/吨）



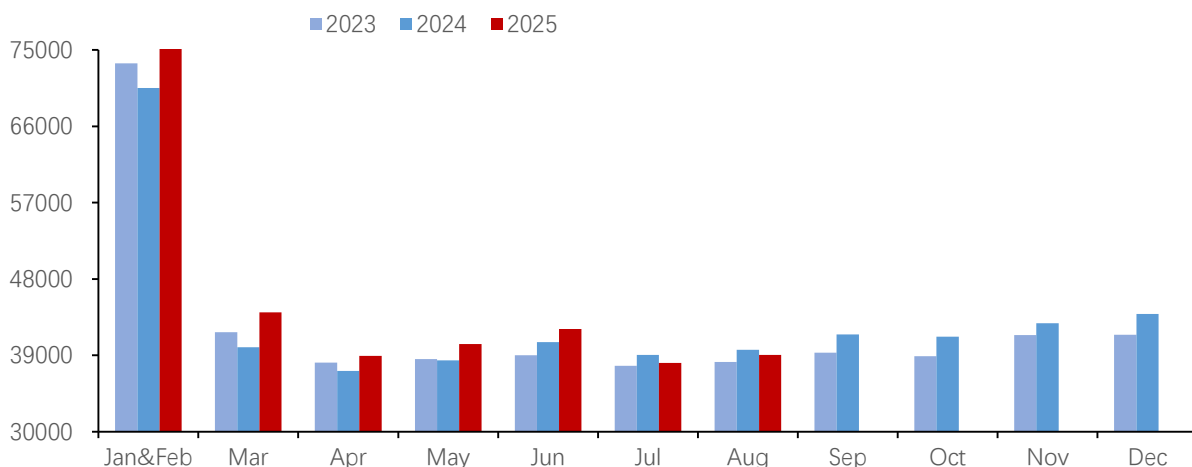
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

国际动力煤价格：澳大利亚、南非、欧洲月环比下跌。截至9月30日，澳大利亚纽卡斯尔港NEWC动力煤离岸价格103.3美元/吨，环比上月下降6.40美元/吨，跌幅为5.83%；南非理查德RB动力煤离岸价格82.20美元/吨，环比上月下跌6.60美元/吨，跌幅为7.43%；欧洲三港DES ARA动力煤离岸价格91.30美元/吨，环比上月下跌8.00美元/吨，跌幅为8.06%。

## 1.2 产量

原煤月度产量同比下降。8月，原煤月度产量为39049.70万吨，同比下降604.80万吨，降幅为1.53%。

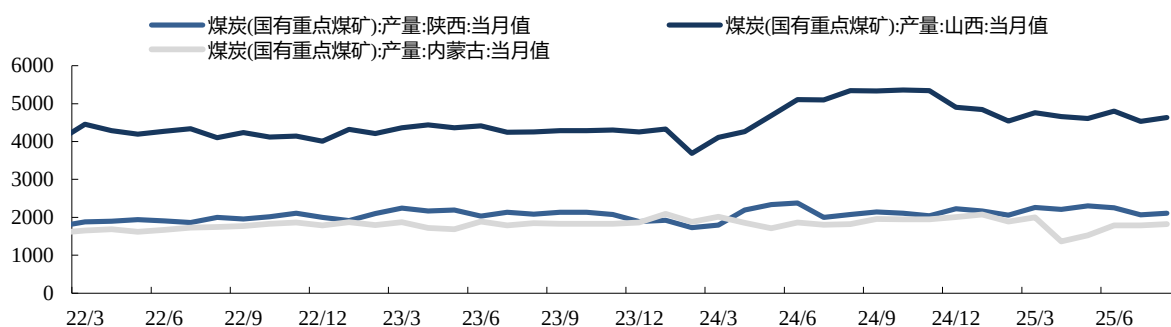
图5：原煤月度产量同比下降（万吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量陕环比同比均上升，晋、蒙同比下降环比上升。8月国有重点煤矿煤炭月度产量：陕西产2111.90万吨，同比上升36万吨，涨幅为0.67%，环比上升46.70万吨，涨幅为2.26%；山西产4632.80万吨，同比下降707.40万吨，跌幅为13.25%，环比上升98.6万吨，涨幅为2.17%；内蒙古产1821.40万吨，同比下降3.30万吨，跌幅为0.18%，环比上37.80万吨，涨幅为2.12%。

图6：陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量（万吨）



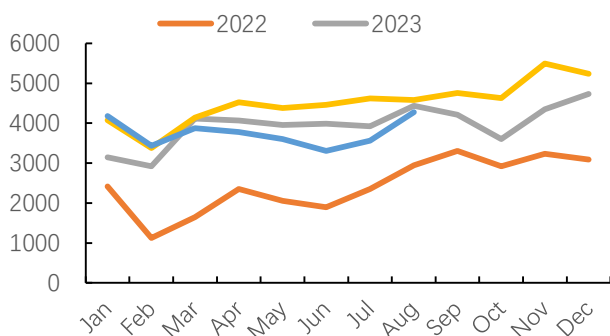
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 1.3 进口

煤及褐煤月度进口量月环比上升、同比下降。8月，煤及褐煤月度进口量达到4274.00万吨，环比上月上升713万吨，涨幅为20.02%，同比下降310万吨，降幅为6.76%。

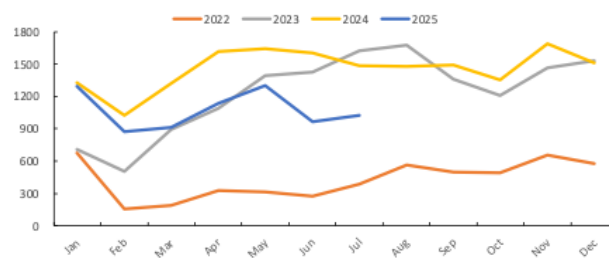
动力煤月度进口量月环比上升、同比下降。8月，动力煤月度进口量达到1023.74万吨，环比上月上涨198.52万吨，涨幅为19.36%；同比降低258万吨，降幅为17.41%。

图7：8月煤及褐煤月度进口4274万吨，环比涨20.02%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：8月动力煤当月进口1023.74万吨，环比升19.36%

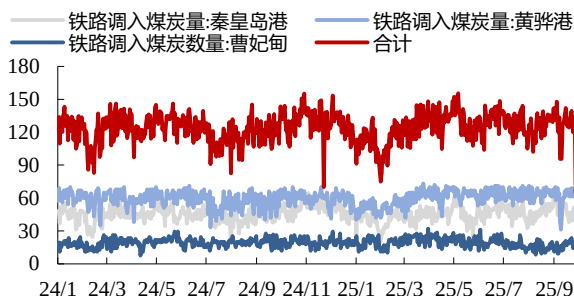


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 1.4 库存

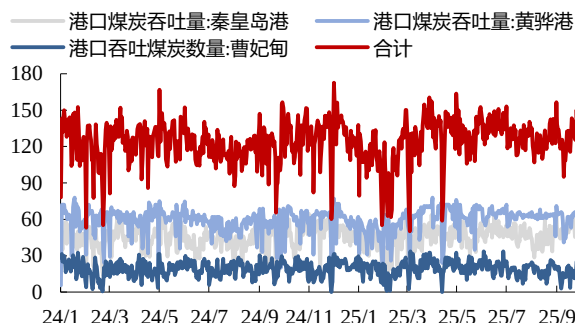
三港合计铁路调入煤炭量月环比同比均下降；吞吐量月环比同比均下降。截至9月29日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港铁路调入煤炭量合计150.00万吨，环比上月下降51.70万吨，跌幅39.56%，同比下降30.30万吨，跌幅为27.72%；三港煤炭吞吐量合计142.80万吨，环比上月下降66.80万吨，降幅48.41%，同比下降83.70万吨，降幅为54.03%。

图9：9月三港合计铁路调入量月环比下降39.56%（万吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图10：9月三港合计吞吐量月环比下降48.41%（万吨）

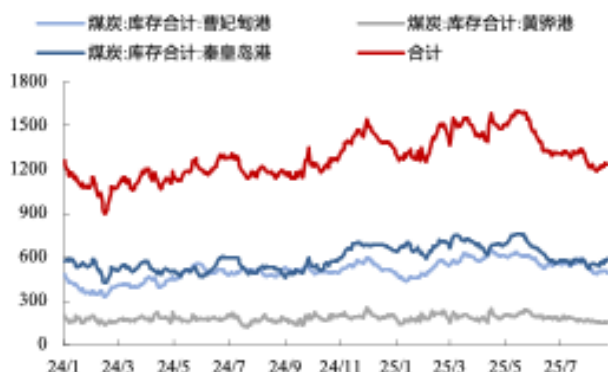


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

三港合计煤炭库存月环比同比均下降。截至9月29日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港煤炭库存合计1218.80万吨，环比上月下降213.70万吨，降幅17.32%；同比下降236.80万吨，降幅18.84%。

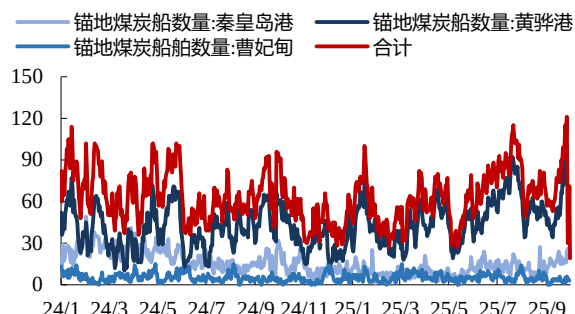
三港合计锚地煤炭船舶数量月环比同比均下降。截至9月29日，秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港三港锚地煤炭船舶合计71艘，环比下降51艘，降幅62.96%；同比下降62艘，降幅67.39%。

图11：9月三港合计煤炭库存量月环比下降 17.32%（万吨）



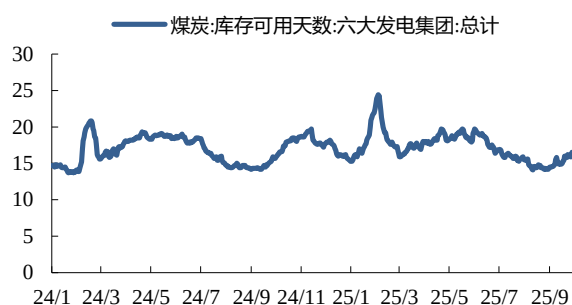
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图12：9月三港合计锚地船舶数量月环比下降 62.96%（艘）



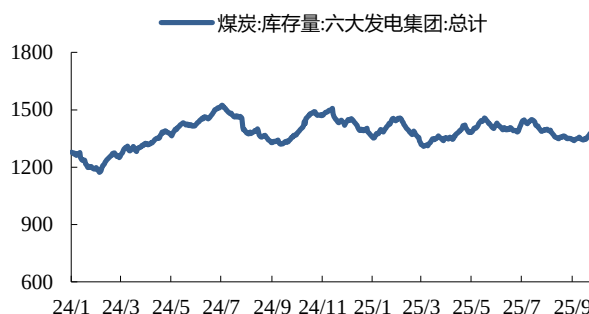
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图13：9月六大发电集团库存可用天数月环比上升 16.20%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图14：9月六大发电集团库存量月环比上升 2.74%（万吨）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

六大发电集团煤炭库存可用天数月环比同比均上升，库存量月环比同比均上升。截至9月29日，六大发电集团煤炭可用天数共16.50天，环比上月上升2.30天，涨幅为16.20%；同比上升0.80天，涨幅5.10%。六大发电集团煤炭库存共1386.60万吨，环比上月上升37.00万吨，涨幅2.74%，同比上升23.50万吨，涨幅1.72%。

## 1.5 下游需求

六大发电集团日均耗煤量月环比同比均下降。截至9月29日，六大发电集团日均耗煤量共83.98万吨，环比上月下降10.54万吨，降幅11.15%；同比下降2.48万吨，降幅2.87%。

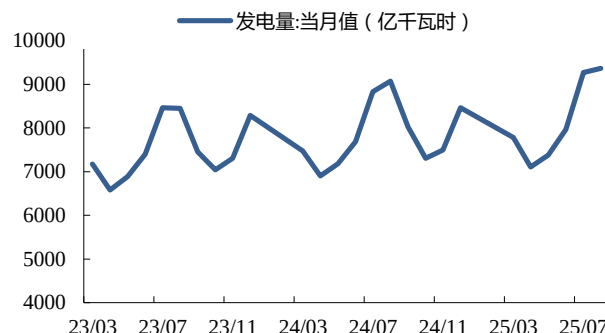
全国发电量月同比增长，火力发电量同比上升。8月，当月发电量同比增长3.18%至9362.70亿千瓦时。其中，8月当月火力发电量同比上升2.04%至6274.40亿千瓦时。

图15：9月六大发电集团日均耗煤量环比下降 11.15%



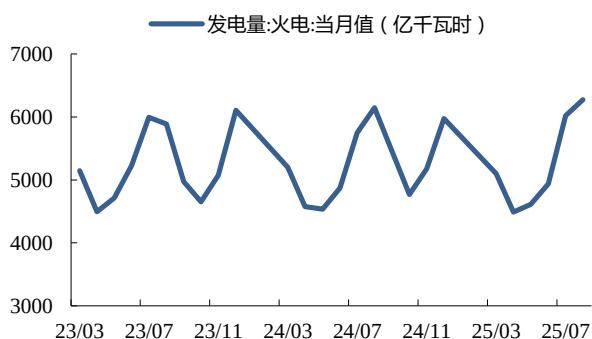
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图16：8月发电 9362.70 亿千瓦时，同比增长 3.18%



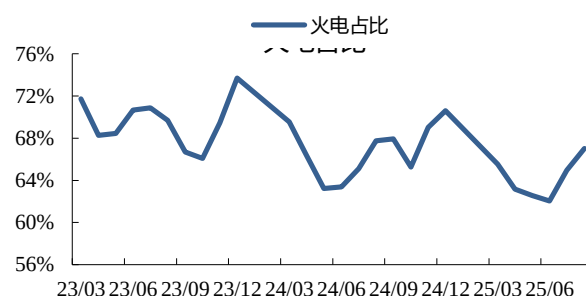
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图17：8月火电发电 6274.4 亿千瓦时，同比上升 2.04%



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图18：7月火电占发电的比重达 67.0%，同比下降 0.76%



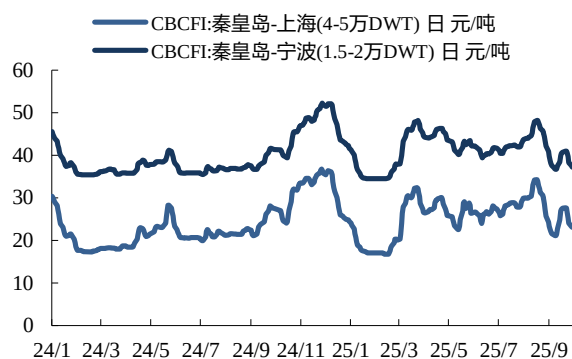
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

全国发电量火电占比同比下跌。8月当月火力发电量占的比重达 67.01%，同比下跌 0.76%。

## 1.6 运费

**国内海运费环比上月下跌。**截至9月30日，从秦皇岛到上海航线上 4-5 万 DWT 的 CBCFI 报收 23.10 元/吨，较上月环比降幅为 10.12%；从秦皇岛到宁波航线上 1.5-2 万 DWT 的 CBCFI 报收 37.20 元/吨，较上月环比降幅为 11.85%。

**国际海运费涨跌不一。**截至9月29日，澳洲纽卡斯尔-中国煤炭海运费（巴拿马型）报收 16.60 美元/吨，环比上月上涨 1.00 美元/吨，涨幅为 6.37%；印尼塔巴尼奥-中国广州（50000MT/10%）的煤炭 CDFI 程租报收 9.25 美元/吨，环比上月下降 0.28 美元/吨，降幅为 2.93%。

**图19：9月国内航线 CBCFI 月环比下跌（单位：元/吨）**


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**图20：9月国际海运运费涨跌不一（单位：美元/吨）**


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 2. 风险提示

行业面临有效需求不足，煤价下跌等不及预期的风险。



相关报告汇总

| 报告类型   | 标题                                                      | 日期         |
|--------|---------------------------------------------------------|------------|
| 行业普通报告 | 煤炭行业：三港口和焦化厂炼焦煤库存量下降，全样本独立焦企的产能利用率上升                    | 2025-08-28 |
| 行业普通报告 | 煤炭行业：原煤和陕晋蒙三省国有重点煤矿煤炭月度产量均下降，三大港口库存继续减少                 | 2025-08-28 |
| 行业普通报告 | 煤炭行业：炼焦煤价涨幅明显，三港口炼焦煤库存量显著下降                             | 2025-08-19 |
| 行业普通报告 | 煤炭行业：国内和澳洲动力煤价上涨，三大港口煤炭库存下降明显                           | 2025-08-15 |
| 行业普通报告 | 煤炭行业：“反内卷”叠加需求旺季来临，煤价反弹支撑较强                             | 2025-07-09 |
| 行业普通报告 | 煤炭行业：钢厂和独立焦化厂炼焦煤库存量下降，焦炭、生铁和粗钢提产                        | 2025-06-22 |
| 行业普通报告 | 煤炭行业：澳洲和欧洲三港动力煤价涨，煤及褐煤月度进口量下降                           | 2025-06-19 |
| 行业深度报告 | 煤炭行业 2025 年中期投资策略：高股息与多频次高分红兼备，煤炭防御性红利价值凸显              | 2025-06-09 |
| 行业普通报告 | 煤炭行业：三港口炼焦煤库存继续减少，全样本独立焦企产能利用率提升                        | 2025-05-16 |
| 行业普通报告 | 煤炭行业：动力煤价下跌，三大港口库存增幅明显                                  | 2025-05-15 |
| 公司深度报告 | 陕西煤业（601225.SH）：西北煤炭明珠，聚焦构建“煤电一体化”发展格局                  | 2025-07-17 |
| 公司普通报告 | 中国神华（601088.SH）：煤电联营强韧性，持续高分红彰显重回报—2024 年及 2025 年一季度报点评 | 2025-05-20 |

资料来源：东兴证券研究所



## 分析师简介

### 莫文娟

首席分析师，博士-202019年在美国康奈尔大学从事生物质能源工作一年。2022 年加入东兴证券，主要覆盖能源、电力及公用事业等领域的研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（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）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

| 北京                 | 上海                   | 深圳                  |
|--------------------|----------------------|---------------------|
| 西城区金融大街5号新盛大厦B座16层 | 虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层 | 福田区益田路6009号新世界中心46F |
| 邮编：100033          | 邮编：200082            | 邮编：518038           |
| 电话：010-66554070    | 电话：021-25102800      | 电话：0755-83239601    |
| 传真：010-66554008    | 传真：021-25102881      | 传真：0755-23824526    |