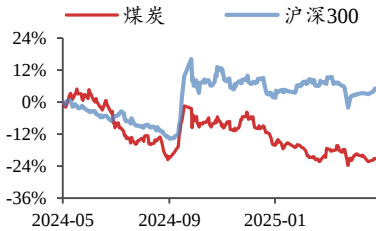


煤炭

2025 年 05 月 11 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《红利与周期双逻辑，煤炭攻守兼备——煤炭行业 2025 年中期投资策略》- 2025.5.8

《政治局会议传递“稳”字当头，否极泰来重视煤炭配置——行业周报》- 2025.4.27

《火电降幅收窄叠加进口减量，否极泰来重视煤炭配置——行业周报》- 2025.4.20

一揽子金融政策稳市场预期，否极泰来重视煤炭配置

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

● 本周要闻回顾：一揽子金融政策稳市场预期，否极泰来重视煤炭配置

（1）动力煤方面：从价格端来看，本周动力煤港口价格小跌，截至 5 月 9 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 630 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 3.08%；CCTD 动力煤现货价（Q5500）为 643 元/吨，环比下跌 14 元/吨，跌幅 2.13%。从供给端来看，国内生产方面，晋陕蒙煤矿开工率整体延续微跌趋势，截至 5 月 4 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 81.1%，环比下跌 0.3 个百分点；进口方面，截至 5 月 9 日，进口印尼 3800 大卡华南到岸价为 444 元/吨，较同品种内贸煤价格优势为-19 元/吨，进口澳洲 5500 大卡华南到岸价为 678 元/吨，较同品种内贸煤价格优势为-4 元/吨，随着内贸煤价格延续下跌，当前内贸煤与进口煤价格倒挂进一步加深，2025 年 4 月中国进口煤炭 3782.5 万吨，同比-16.41%，环比-2.34%，2025 年 1-4 月累计进口煤炭 15267.1 万吨，同比-5.3%，5 月以来内外价差持续倒挂，进口煤量或延续减少趋势。从库存端来看，截至 5 月 9 日，环渤海港库存 3305.1 万吨，环比上涨 201.8 万吨，涨幅 6.5%，大秦线检修完成后随着发运量提升叠加需求相对疲弱，港口库存大涨进一步压制煤炭价格。从需求端来看，截至 5 月 8 日，沿海八省电厂日耗合计 173.4 万吨，环比上涨 23.5 万吨，甲醇开工率 84.1%，环比上涨 3.8pct，尿素开工率 87.35%，环比上涨 0.58pct，水泥开工率 44.13%，环比下跌 4.17pct，当前动力煤需求呈现出电煤采购需求尚未启动、煤化工需求持续高涨、建材需求环比下滑的特点。**（2）炼焦煤方面：**从价格端来看，截至 5 月 9 日，京唐港主焦煤报价 1320 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 4.35%。从需求端来看，截至 5 月 9 日，国内主要钢厂日均铁水产量 245.7 万吨，周环比上涨 0.2 万吨，涨幅 0.09%，国内主要钢厂盈利率 58.9%，周环比+2.6pct，当前焦煤下游趋势仍相对旺盛，但未来关税对钢铁需求影响仍存在不确定性。从政策端来看，国务院新闻办公室于 5 月 7 日举行新闻发布会，中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会三部委负责人介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，主要政策包括降低存款准备金率 0.5 个百分点、下调政策利率 0.1 个百分点、下调结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点、降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点、加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度等，有利于持续巩固房地产市场的稳定态势。

● 投资逻辑：煤炭黄金时代 2.0，煤炭核心价值资产有望再起

煤炭股稳健红利投资逻辑：当前国内经济运行偏弱，海外面临特朗普上台之后关税政策打压，美国处于降息周期且国内利率也进入下行通道，煤炭稳健红利仍可配置，此外保险资金已在 24 年 11 月底完成考核，当前已开始新的布局期，煤炭等红利板块且国资背景风险小，或成为险资布局的首选方向。**煤炭股周期弹性投资逻辑：**3 月两会召开之后，无论动力煤还是炼焦煤价格均处于低位，随着供需基本面的持续改善，两类煤种有望企稳反弹，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤是完全弹性；当前宏观政策已表现力度很大，市场更期待政策落地后反映在需求上的真实效果，2025 年“两会”之后，政策方案落实以及开春施工季的来临，煤炭的需求和价格均有望体现出向上趋势，煤炭股周期属性将显现。**煤炭板块有望迎来重新布局的起点：一是宏观政策利好和资本市场支持力度。**2024 年 9 月 24 日以来，高层持续出台稳增长政策，降准降息，且加大房地产的支持政策，力度和密集程度高于以往，且强化对资本市场的重视和政策支持；**二是高分红且多分红已成趋势。**2024 年以来多家上市煤企公告中期分红方案（兖矿能源/陕西煤业/电投能源/冀中能源/上海能源/中煤能源/辽宁能源），凸显 2024 年市值管理改革对央企国企分红政策的促进作用；煤炭板块作为国资重地，积极响应政策号召，且有从央企向地方国企推开之势，未来分红比例及频次均有望持续提升，煤炭板块高分红高股息投资价值更加凸显。**三是产业资本入局预示行情底部来临。**2024 年下半年来，广汇能源、兖矿能源、平煤股份、淮北矿业等相继披露股东增持和上市公司回购方案，或预示产业资本认可当前为板块价值底部，且增持成本显著低于一级市场购买或二级资产注入，复盘历史股东增持后市场表现，后续股价上行概率或明显提高。**四主线精选煤炭个股将受益：主线一，红利逻辑：【中国神华、陕西煤业、中煤能源（分红潜力）】；主线二，周期逻辑：【平煤股份、淮北矿业】；主线三，多元化铝弹性：【神火股份、电投能源】；主线四，成长逻辑：【广汇能源、新集能源】。**

● **风险提示：**经济增速下行风险，供需错配风险，可再生能源加速替代风险。

目录

1、投资观点：煤炭黄金时代 2.0，煤炭核心价值资产有望再起	4
2、煤市关键指标速览	6
3、煤炭板块回顾：本周小涨 1.52%，跑输沪深 300 指数 0.48 个百分点	7
3.1、本周小涨 1.52%，跑输沪深 300 指数 0.48 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 11.6，PB 为 1.16	8
4、动力煤产业链：港口价格小跌，环渤海港库存大涨	9
4.1、国内动力煤价格：港口价格小跌，晋陕蒙产地价格下跌	9
4.2、年度长协价格：5 月价格环比微跌	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格小跌	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小涨，天然气收盘价大涨	12
4.5、煤矿生产：本周煤矿开工率微跌	12
4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存微涨，可用天数大跌	13
4.7、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量大涨	14
4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，尿素开工率微涨，水泥开工率大涨	15
4.9、动力煤库存：本周环渤海港库存大涨	16
4.10、港口调入调出量：环渤海港煤炭净调入	17
4.11、国内海运费价格变动：海运费大跌	18
5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量微涨	18
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，产地价格持平，期货价格大跌	18
5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格下跌	19
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价持平	20
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌	20
5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率下跌，日均铁水产量微涨，钢厂盈利率小涨	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大跌，库存可用天数小跌	21
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微跌	22
5.8、钢铁库存：库存总量大涨	22
6、无烟煤：晋城无烟煤价格大跌，阳泉无烟煤价格大跌	23
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城大跌，阳泉大跌	23
7、公司公告回顾	23
8、行业动态	25
9、风险提示	26

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 0.48 个百分点 (%)	8
图 2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少 (%)	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.6 倍，位列 A 股全行业倒数第三位	9
图 4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.16 倍，位列 A 股全行业倒数第六位	9
图 5：本周港口价格小跌 (元/吨)	10
图 6：晋陕蒙产地价格下跌 (元/吨)	10
图 7：2025 年 5 月动力煤长协价格微跌 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数微跌 (元/吨)	11
图 9：本周 CCTD 指数微跌 (元/吨)	11
图 10：本周 NCEI 指数小跌 (元/吨)	11
图 11：本周 CECI 指数小跌 (元/吨)	11
图 12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌 (美元/吨)	12
图 14：国内煤与进口煤价差为 -52.6 元/吨	12
图 15：本周布油现货价小涨 (美元/桶)	12
图 16：本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆)	12
图 17：本周煤矿开工率微跌	13
图 18：本周山西煤矿开工率微跌	13
图 19：本周内蒙古煤矿开工率微跌	13
图 20：本周陕西煤矿开工率小涨	13

图 21: 本周电厂日耗大涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗大涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存微涨 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微涨 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数大跌 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比微跌	15
图 28: 三峡水库出库流量环比大涨	15
图 29: 本周甲醇开工率小涨	15
图 30: 本周甲醇开工率小涨 (农历)	15
图 31: 本周尿素开工率微涨	15
图 32: 本周尿素开工率微涨 (农历)	15
图 33: 上周水泥开工率大跌	16
图 34: 上周水泥开工率大跌 (农历)	16
图 35: 本周环渤海港库存大涨 (万吨)	16
图 36: 本周长江口库存大涨 (万吨)	17
图 37: 本周广州港库存大涨 (万吨)	17
图 38: 本周环渤海港煤炭净调入 (万吨)	17
图 39: 本周锚地船舶量减少, 预到船舶量减少 (艘)	17
图 40: 秦港铁路调入量小涨 (万吨)	18
图 41: 海运费大跌 (元)	18
图 42: 本周港口焦煤价格大跌 (元/吨)	19
图 43: 本周山西产地价格持平 (元/吨)	19
图 44: 本周河北产地价格持平 (元/吨)	19
图 45: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)	19
图 46: 喷吹煤价格下跌 (元/吨)	19
图 47: 本周海外焦煤价格微跌 (美元/吨)	20
图 48: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价持平 (元/吨)	20
图 49: 本周焦炭现货价持平 (元/吨)	20
图 50: 本周螺纹钢现货价小跌 (元/吨)	20
图 51: 中大型焦化厂开工率下跌 (%)	21
图 52: 主要钢厂日均铁水产量微涨 (万吨)	21
图 53: 主要钢厂盈利率小涨 (%)	21
图 54: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌 (万吨)	22
图 55: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨)	22
图 56: 独立焦化厂库存可用天数小跌 (天)	22
图 57: 样本钢厂可用天数微涨 (天)	22
图 58: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微跌 (万吨)	22
图 59: 钢材库存总量大涨 (万吨)	23
图 60: 晋城无烟煤价格大跌 (元/吨)	23
图 61: 阳泉无烟煤价格大跌 (元/吨)	23
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	5
表 2: 动力煤产业链指标梳理	6
表 3: 炼焦煤产业链指标梳理	6
表 4: 无烟煤价格指标梳理	7

1、投资观点：煤炭黄金时代 2.0，煤炭核心价值资产有望再起

煤炭股稳健红利投资逻辑：当前国内经济运行偏弱，海外面临特朗普上台之后关税政策的打压，美国处于降息周期且国内利率也进入下行通道，煤炭稳健红利仍可配置，此外保险资金已在 2024 年 11 月底完成考核，当前已开始新的布局期，煤炭等红利板块且国资背景风险小，有望成为险资布局的首选方向。**煤炭股周期弹性投资逻辑：**3 月两会召开之后，无论动力煤还是炼焦煤价格均处于低位，随着供需基本面的持续改善，两类煤种有望企稳反弹，其中动力煤存在区间内弹性而炼焦煤是完全弹性；当前宏观政策已表现力度很大，市场更期待政策落地后反映在需求上的真实效果，2025 年“两会”之后，政策方案落实以及开春施工季的来临，煤炭的需求和价格均有望体现出向上趋势，煤炭股周期属性将显现。**煤炭板块有望迎来重新布局的起点：一是宏观政策利多和资本市场支持力度。**2024 年 9 月 24 日以来，高层持续出台稳增长政策，降准降息，且加大房地产的支持政策，力度和密集程度高于以往，且强化对资本市场的重视和政策支持；**二是高分红且多分红已成趋势。**2024 年以来多家上市煤企公告中期分红方案（兖矿能源/陕西煤业/电投能源/冀中能源/上海能源/中煤能源/辽宁能源），凸显 2024 年市值管理改革对央企国企分红政策的促进作用；煤炭板块作为国资重地，已经积极响应政策号召，且有从央企向地方国企推开之势，未来分红比例及频次均有望持续提升，煤炭板块高分红高股息投资价值更加凸显。**三是产业资本入局预示行情底部来临。**2024 年下半年以来，广汇能源、兖矿能源、平煤股份、淮北矿业等相继披露股东增持和上市公司回购方案，或预示产业资本认可当前为板块价值底部，且增持成本显著低于一级市场购买或二级资产注入，复盘历史股东增持后市场表现，后续股价上行概率或明显提高。四主线精选煤炭个股将受益：**主线一，红利逻辑：【中国神华、陕西煤业、中煤能源（分红潜力）】；主线二，周期逻辑：【平煤股份、淮北矿业】；主线三，多元化铝弹性：【神火股份、电投能源】；主线四，成长逻辑：【广汇能源、新集能源】。**

表1：主要煤炭上市公司盈利预测与估值

证券代码	上市公司	股价 (元)	归母净利润 (亿元)		EPS		PE		PB	分红比例	股息率		评级
		2025/5/9	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A	2025E	2025/5/9	2025E	2024A	2025E	
601088.SH	中国神华	38.8	586.7	548.8	2.9	2.8	13.4	14.1	1.8	76.5%	5.7%	5.4%	买入
601699.SH	潞安环能	11.0	24.5	29.6	1.1	1.0	9.6	11.1	0.7	50.1%	5.2%	4.5%	买入
600395.SH	盘江股份	4.6	1.0	0.6	0.05	0.0	91.4	152.3	0.9	82.4%	0.9%	0.5%	买入
000983.SZ	山西焦煤	6.4	31.1	28.9	0.55	0.5	11.6	12.5	1.0	40.2%	3.5%	3.2%	买入
601666.SH	平煤股份	8.3	23.5	13.7	1.1	0.6	7.8	15.1	0.9	60.3%	7.7%	4.0%	买入
600546.SH	山煤国际	9.5	22.7	14.8	1.6	0.8	6.1	12.6	1.1	60.3%	9.9%	4.8%	买入
000933.SZ	神火股份	16.8	43.1	58.1	2.2	2.6	7.8	6.5	1.7	41.8%	5.4%	6.4%	买入
600985.SH	淮北矿业	12.0	48.6	36.3	2.0	1.4	5.9	8.9	0.8	41.6%	7.0%	4.7%	买入
600188.SH	兖矿能源	12.4	144.3	120.8	2.1	1.2	6.0	10.3	2.0	53.6%	9.0%	5.2%	买入
002128.SZ	电投能源	17.9	53.4	57.9	2.7	2.6	6.6	6.9	1.1	35.7%	5.4%	5.2%	买入
601001.SH	晋控煤业	11.3	28.1	22.8	2.0	1.4	5.5	8.3	1.0	45.0%	8.1%	5.4%	买入
600256.SH	广汇能源	5.8	29.6	35.8	0.7	0.5	8.6	10.7	1.4	0.7 元/股	12.1%	12.1%	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.4	12.1	3.5	0.3	0.1	8.9	40.2	0.8	30.0%	3.4%	0.7%	买入
601898.SH	中煤能源	10.2	193.2	170.5	1.5	1.3	6.9	7.9	0.9	32.9%	4.8%	4.2%	买入
600123.SH	兰花科创	6.8	7.2	3.1	0.5	0.2	12.9	32.2	0.6	30.8%	2.4%	1.0%	买入
600348.SH	华阳股份	6.7	22.2	27.3	0.6	0.8	10.8	8.8	0.9	50.1%	4.7%	5.7%	买入
601101.SH	昊华能源	7.2	10.4	13.4	1.1	0.9	6.8	7.7	0.8	63.6%	9.4%	8.2%	买入
600157.SH	永泰能源	1.4	15.6	4.1	0.1	0.0	15.1	68.0	0.6	0.0%	0.0%	0.0%	增持
601918.SH	新集能源	6.7	23.9	23.8	1.0	0.9	6.9	7.3	1.1	17.3%	2.5%	2.4%	买入
601225.SH	陕西煤业	19.6	223.6	199.0	2.2	2.1	8.9	9.5	2.0	58.4%	6.6%	6.1%	未评级
600508.SH	上海能源	11.3	7.2	5.3	1.1	0.7	10.0	15.4	0.6	40.4%	4.0%	2.6%	买入
000937.SZ	冀中能源	6.6	12.1	4.0	0.4	0.1	16.5	60.1	1.1	234.0%	14.2%	3.9%	未评级

资料来源：Wind、开源证券研究所

注：1、2025 年分红按照 2024 年分红水平假设；

2、上表中已评级标的盈利及估值数据来自开源证券研究所预测，未评级标的盈利预测和估值均来自于 Wind 一致预期；港股股价以港币披露。

2、煤市关键指标速览

表2：动力煤产业链指标梳理

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	630.0	650.0	-20.0	-3.08%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	643.0	658.0	-15.0	-2.28%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	894.7	911.7	-17.0	-1.87%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	550.0	555.0	-5.0	-0.90%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	465.0	480.0	-15.0	-3.13%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	470.0	475.0	-5.0	-1.05%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	689.0	691.0	-2.0	-0.29%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	673.0	677.0	-4.0	-0.59%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	671.0	677.0	-6.0	-0.89%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	665.0	673.0	-8.0	-1.19%
	CECIQ5500 价格指数	元/吨	668.0	676.0	-8.0	-1.18%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	119.3	119.3	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	90.3	88.3	2.0	2.27%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	91.7	92.2	-0.5	-0.54%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	69.8	70.5	-0.8	-1.06%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	734.7	738.5	-3.8	-0.51%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	710.5	726.6	-16.1	-2.21%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	670.0	700.0	-30.0	-4.29%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-52.6	-32.5	-20.1	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	63.8	61.8	2.0	3.19%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	82.6	76.5	6.2	8.05%
煤矿开工率	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.1	81.5	-0.3	——
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	173.4	149.9	23.5	15.68%
	库存合计	万吨	3384.2	3359.2	25.0	0.74%
	可用天数	天	19.5	22.4	-2.9	-12.95%
水库水位	三峡水库水位	米	157.8	158.0	-0.2	-0.13%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	8920.0	8298.6	621.4	7.49%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	84.1	80.4	3.75	——
	尿素开工率	%	87.4	86.8	0.58	——
	水泥开工率	%	44.1	48.3	-4.17	——
港口库存	环渤海港库存	万吨	3305.1	3103.3	201.8	6.50%
	长江口库存量	万吨	767.0	713.0	54.0	7.57%
	广州港库存量	万吨	275.5	257.1	18.4	7.16%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1429.6	1414.1	15.5	1.10%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1220.8	1421.0	-200.2	-14.09%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	208.8	-6.9	215.7	-
	环渤海港锚地船舶量	艘	40.0	71.0	-31.0	-43.66%
	环渤海港预到船舶量	艘	25.0	38.0	-13.0	-34.21%
	秦港铁路调入量	万吨	53.4	52.6	0.8	1.52%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：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	1320.0	1380.0	-60.0	-4.35%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1180.0	1180.0	0.0	0.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1110.0	1110.0	0.0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	890.0	920.0	-30.0	-3.26%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	820.0	870.0	-50.0	-5.75%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	203.5	204.6	-1.1	-0.54%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1779.7	1788.6	-9.0	-0.50%

炼焦煤产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1320.0	1380.0	-60.0	-4.35%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1446.4	1446.4	0.0	0.00%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1163.9	1163.9	0.0	0.00%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1435.1	1446.4	-11.3	-0.78%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-126.4	-66.4	-60.0	——
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1180.0	1180.0	0.0	0.00%
	焦煤：期货价格	元/吨	877.5	947.0	-69.5	-7.34%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-302.5	-233.0	-69.5	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1300.0	1300.0	0.0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	1446.5	1562.0	-115.5	-7.39%
	焦炭期货升贴水	元/吨	146.5	262.0	-115.5	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3150.0	3200.0	-50.0	-1.56%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3022.0	3096.0	-74.0	-2.39%
需求	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-128.0	-104.0	-24.0	——
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	50.7	50.3	0.35	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	70.4	70.9	-0.49	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	80.8	81.2	-0.39	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	245.7	245.5	0.21	0.09%
库存	247家钢厂盈利率	%	58.9	56.3	2.58	——
	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	775.1	810.2	-35.1	-4.33%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	787.4	784.6	2.8	0.36%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	10.7	11.1	-0.4	-3.60%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	12.5	12.5	0.0	0.40%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	670.8	674.9	-4.1	-0.61%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	234.0	215.1	18.9	8.76%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤价格指标梳理

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	920.0	920.0	0.0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	610.0	790.0	-180.0	-22.78%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	930.0	930.0	0.0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	550.0	730.0	-180.0	-24.66%

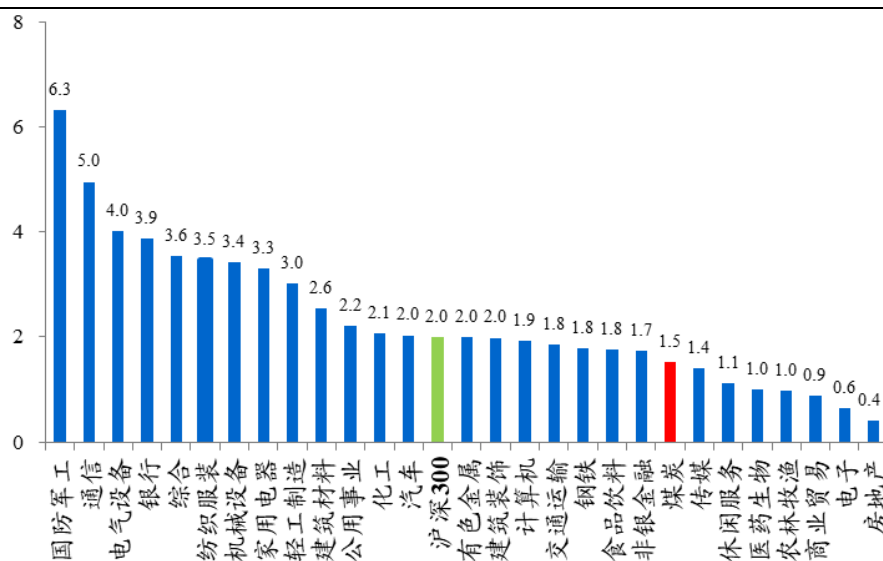
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、煤炭板块回顾：本周小涨 1.52%，跑输沪深 300 指数 0.48 个百分点

3.1、本周小涨 1.52%，跑输沪深 300 指数 0.48 个百分点

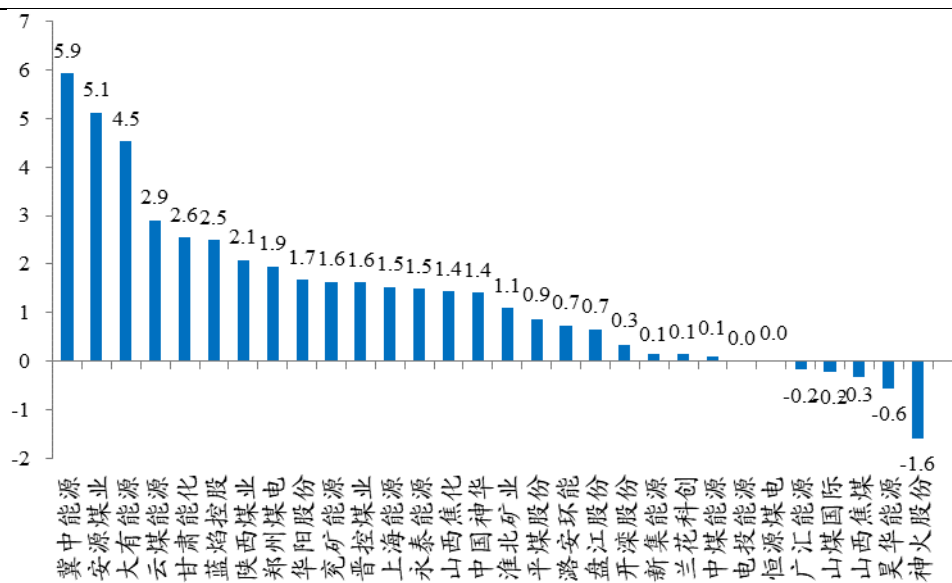
本周煤炭指数小涨 1.52%，沪深 300 指数小涨 2%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 0.48 个百分点。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅前三家公司为：冀中能源（+5.93%）、安源煤业（+5.12%）、大有能源（+4.53%）；跌幅前三家公司为：神火股份（-1.59%）、昊华能源（-0.55%）、山西焦煤（-0.31%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 0.48个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

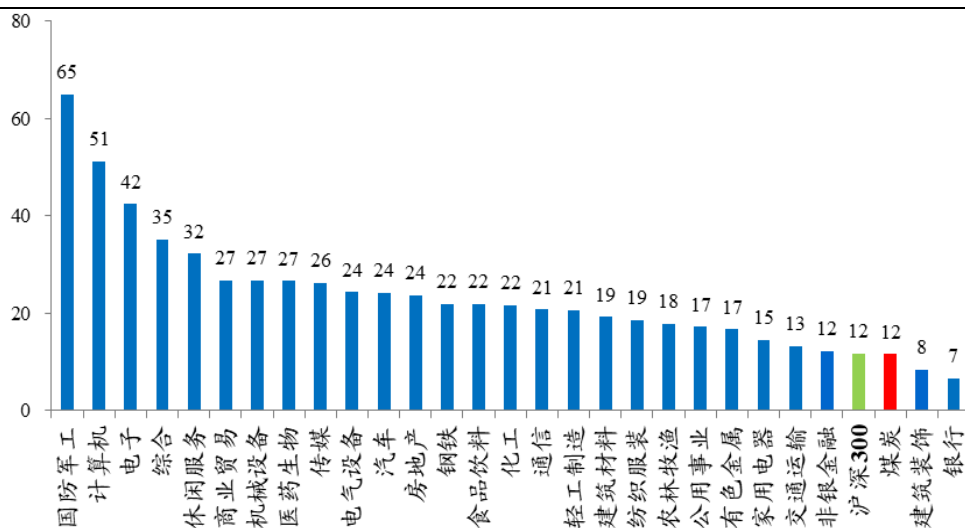
图2：本周主要煤炭上市公司涨多跌少（%）



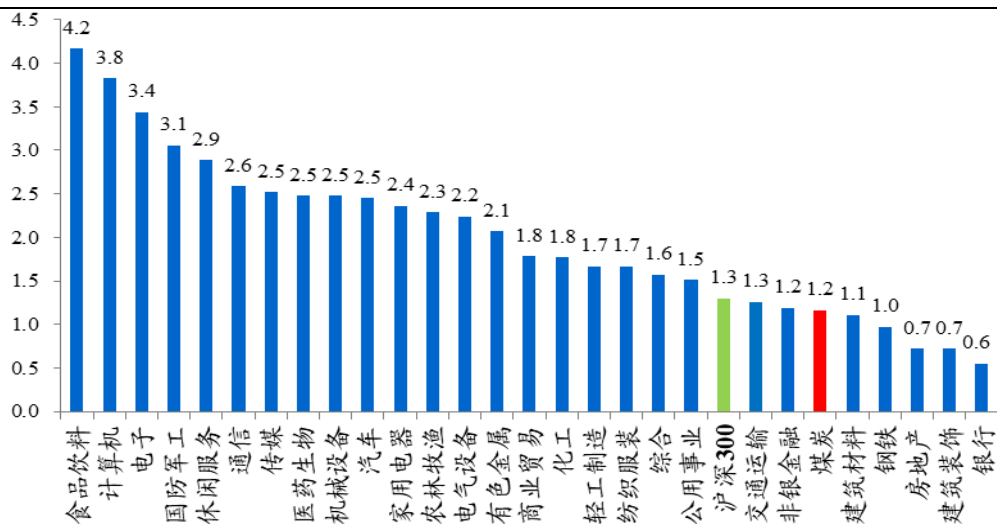
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 11.6，PB 为 1.16

截至 2025 年 5 月 9 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 11.6 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.16 倍，位列 A 股全行业倒数第六位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.6 倍，位列 A 股全行业倒数第三位


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 1.16 倍，位列 A 股全行业倒数第六位


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、动力煤产业链：港口价格小跌，环渤海港库存大涨

4.1、国内动力煤价格：港口价格小跌，晋陕蒙产地价格下跌

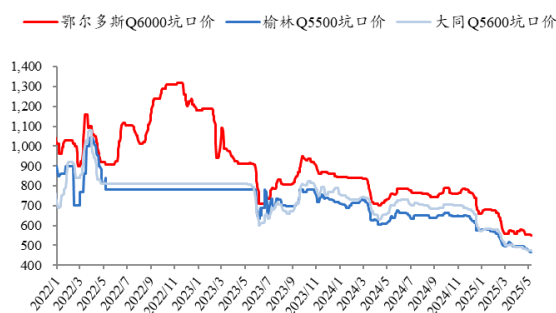
- 港口价格小跌。**截至 5 月 9 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 630 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 3.08%。截至 5 月 9 日，广州港神木块库提价为 895 元/吨，环比下跌 17 元/吨，跌幅 1.87%。截至 5 月 9 日，CCTD 动力煤现货价（Q5500）为 643 元/吨，环比下跌 14 元/吨，跌幅 2.13%。
- 产地价格下跌。**截至 5 月 9 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 550 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.9%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 465 元/吨，环比下跌 15 元/吨，跌幅 3.13%；山西大同 Q5600 坑口报价 470 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 1.05%。

图5：本周港口价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：晋陕蒙产地价格下跌（元/吨）

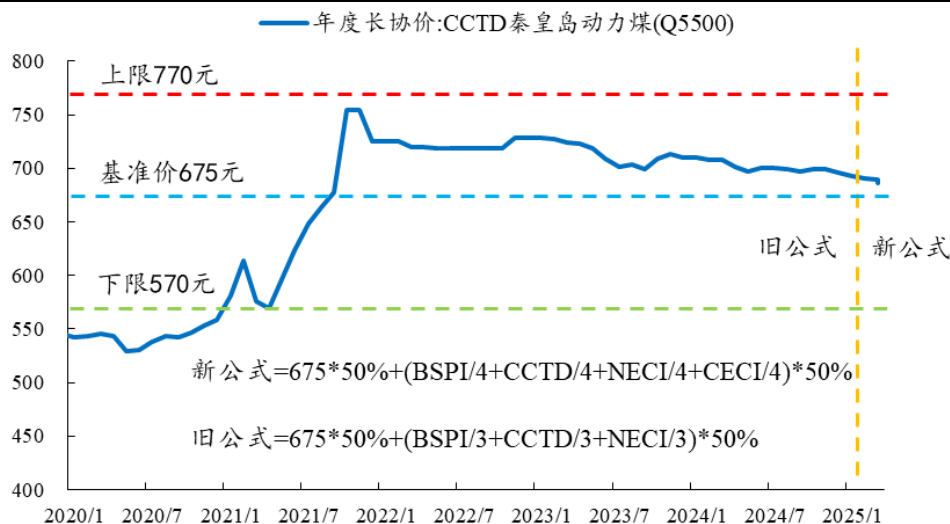


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：5月价格环比微跌

- **2025年5月动力煤长协价格微跌。**截至2025年5月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格675元/吨，环比下跌4元/吨，跌幅0.59%。
- **BSPI价格指数微跌，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数小跌，CECI价格指数小跌。**截至5月7日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格673元/吨，环比下跌4元/吨，跌幅0.59%；截至5月9日，CCTD秦港动力煤Q5500价格671元/吨，环比下跌6元/吨，跌幅0.89%；截至5月9日，NCEI下水动力煤指数665元/吨，环比下跌8元/吨，跌幅1.19%；截至5月8日，CECI中国沿海电煤采购价格指数668元/吨，环比-8元/吨，跌幅1.18%。

图7：2025年5月动力煤长协价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周 BSPI 指数微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微跌（元/吨）



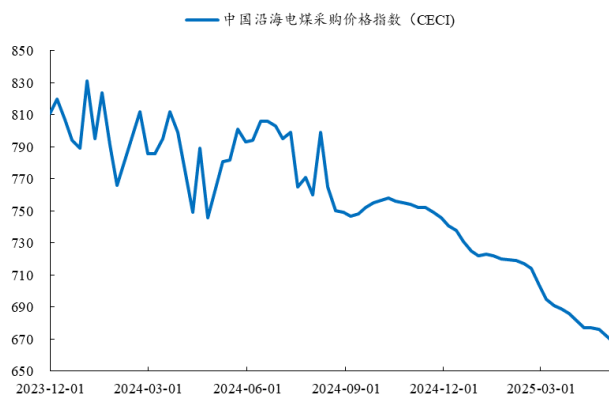
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

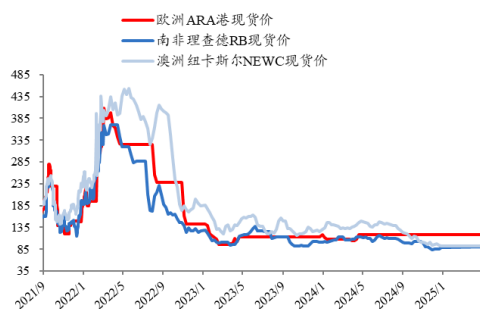
图11：本周 CECI 指数小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格小跌

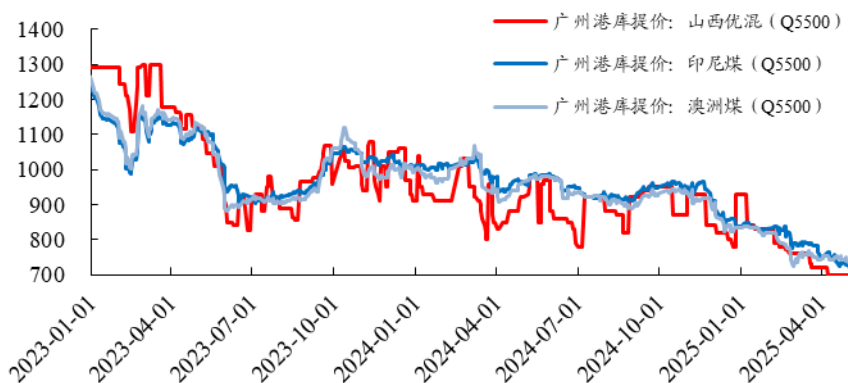
- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。**截至 4 月 25 日，欧洲 ARA 港报价 119.25 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 90.3 美元/吨，环比上涨 2 美元/吨，涨幅 2.27%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 91.7 美元/吨，环比下跌 0.5 美元/吨，跌幅 0.54%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小跌。**截至 5 月 8 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 69.75 美元/吨，环比下跌 1 美元/吨，跌幅 1.06%。
- **进口动力煤没有价格优势。**截至 5 月 9 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 734.7 元/吨，环比下跌 3.8 元/吨，跌幅 0.51%；广州港印尼煤 Q5500 到价 710.5 元/吨，环比下跌 16.1 元/吨，跌幅 2.21%；广州港山西煤 Q5500 到价 670 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 4.29%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-52.6 元/吨。

图12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格微跌 (美元/吨)


数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小跌 (美元/吨)

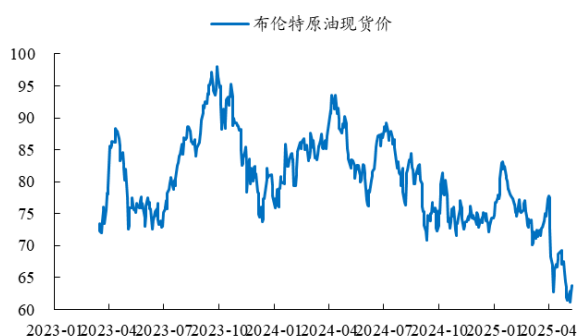

数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：国内煤与进口煤价差为-52.6 元/吨


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价小涨，天然气收盘价大涨

- 布油现货价小涨，天然气收盘价大涨。截至 5 月 9 日，布油现货价为 63.8 美元/桶，环比上涨 1.97 美元/桶，涨幅 3.19%。截至 5 月 9 日，IPE 天然气收盘价为 82.64 便士/色姆，环比上涨 6.16 便士/色姆，涨幅 8.05%。

图15：本周布油现货价小涨 (美元/桶)


数据来源：Wind、开源证券研究所

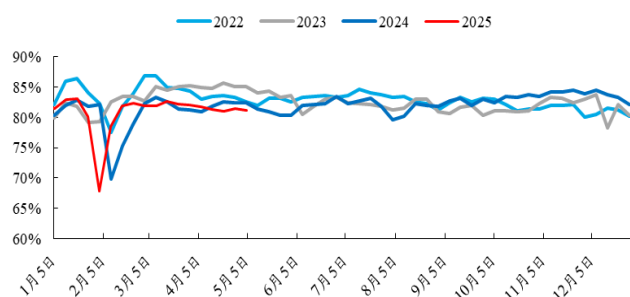
图16：本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆)


数据来源：Wind、开源证券研究所

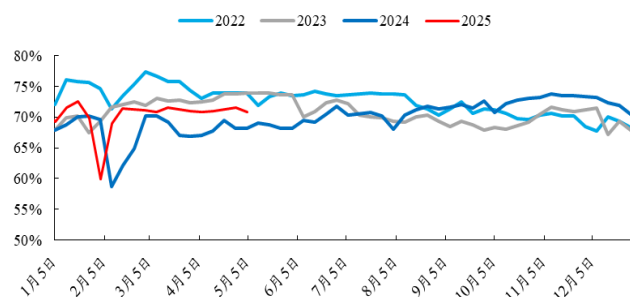
4.5、煤矿生产：本周煤矿开工率微跌

- 煤矿开工率微跌。截至 5 月 4 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 81.1%，环比下跌 0.3 个百分点；其中山西省煤矿开工率 70.8%，环比下跌 0.7 个

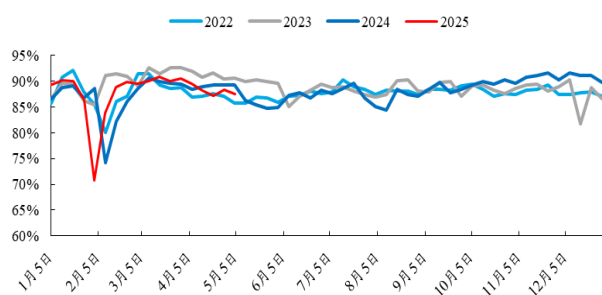
百分点；内蒙古煤矿开工率 87.5%，环比下跌 0.8 个百分点；陕西省煤矿开工率 89.5%，环比上涨 1.2 个百分点。

图17：本周煤矿开工率微跌


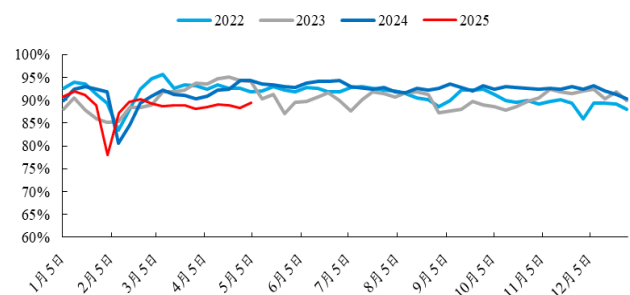
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注：开工率指标滞后一周发布

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19：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

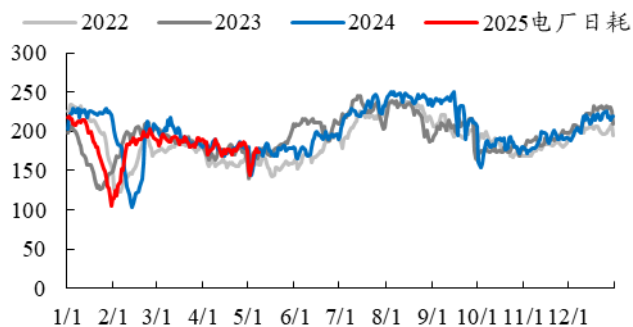
图20：本周陕西煤矿开工率小涨


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：本周电厂日耗大涨，库存微涨，可用天数大跌

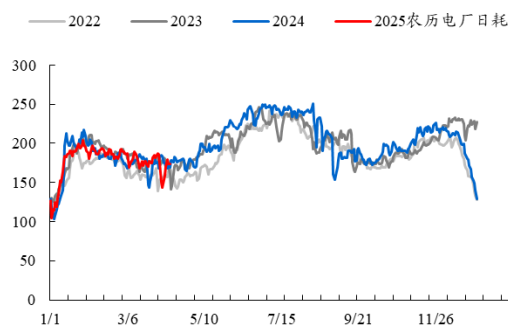
- **电厂日耗大涨。**截至 5 月 8 日，沿海八省电厂日耗合计 173.4 万吨，环比上涨 23.5 万吨，涨幅 15.68%。
- **电厂库存微涨。**截至 5 月 8 日，沿海八省电厂库存合计 3384.2 万吨，环比上涨 25 万吨，涨幅 0.74%。
- **电厂库存可用天数大跌。**截至 5 月 8 日，沿海八省电厂库存可用天数 19.5 天，环比下跌 2.9 天，跌幅 12.95%。

图21：本周电厂日耗大涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

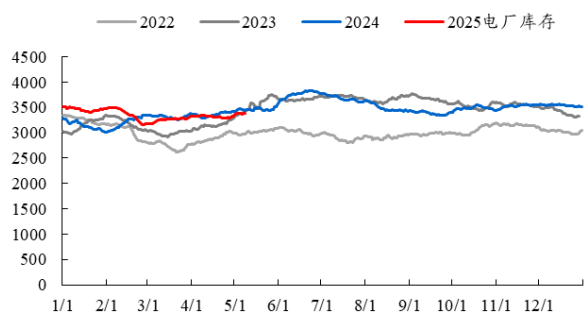
图22：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

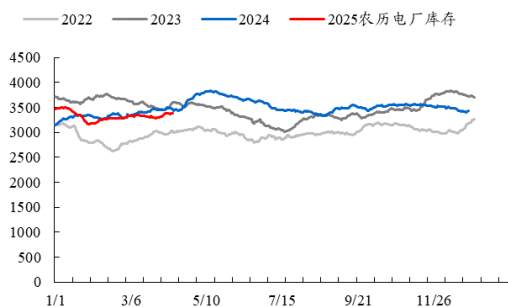
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

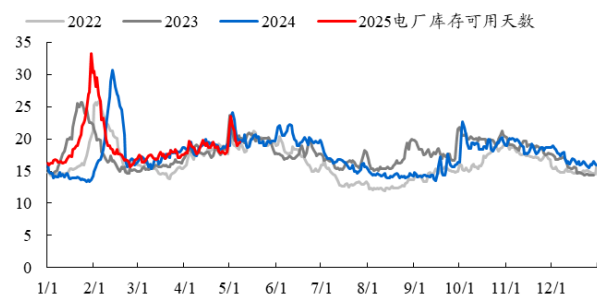
图24：本周电厂库存微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

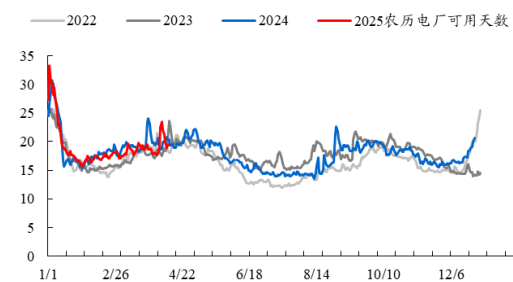
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大跌（天）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

图26：本周电厂库存可用天数大跌（农历/天）



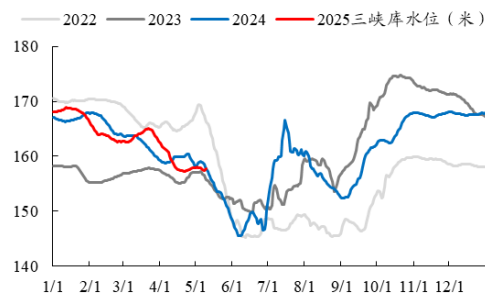
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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，三峡水库出库流量大涨

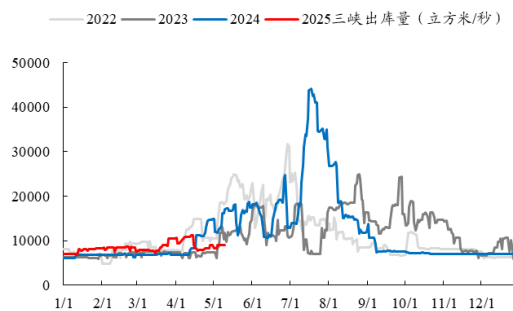
- **三峡水库水位微跌。**截至 5 月 10 日，三峡水库水位 157.75 米，环比下跌 0.2 米，跌幅 0.13%，同比上涨 0.6 米，涨幅 0.38%。截至 5 月 10 日，三峡水库出库流量 8920 立方米/秒，环比上涨 620 立方米/秒，涨幅 7.49%，同比下跌 8380 立方米/秒，跌幅 48.44%。

图27：本周三峡水库水位环比微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：三峡水库出库流量环比大涨

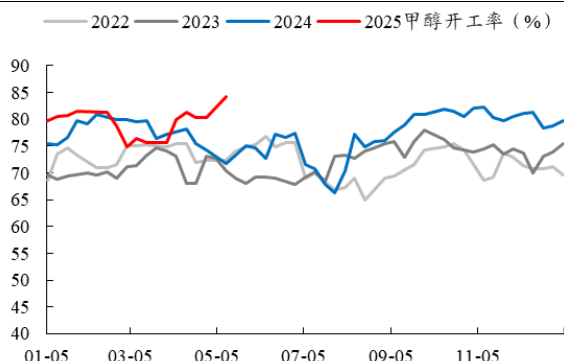


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，尿素开工率微涨，水泥开工率大跌

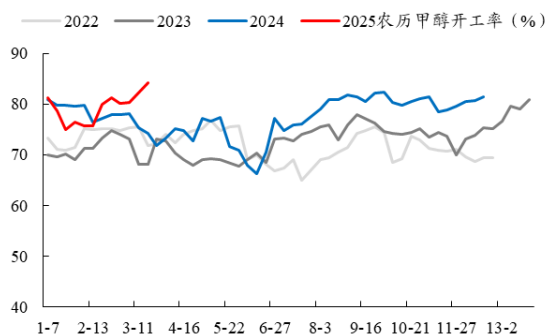
- **甲醇开工率小涨。**截至 5 月 8 日，国内甲醇开工率 84.1%，环比上涨 3.8pct。
- **尿素开工率微涨。**截至 5 月 7 日，国内尿素开工率 87.35%，环比上涨 0.58pct。
- **水泥开工率大跌。**截至 5 月 8 日，国内水泥开工率 44.13%，环比下跌 4.17pct。

图29：本周甲醇开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

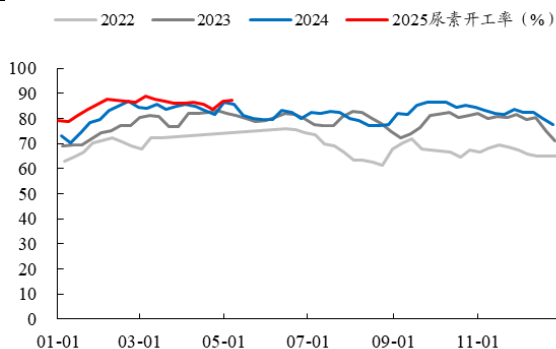
图30：本周甲醇开工率小涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

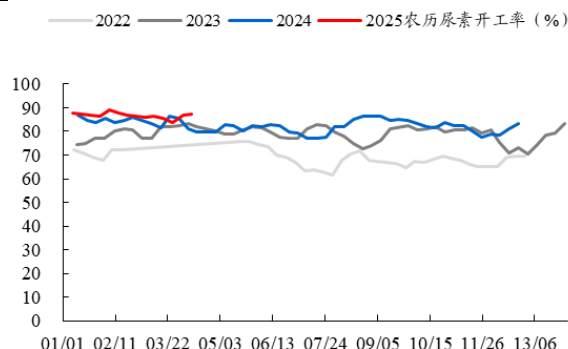
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周尿素开工率微涨

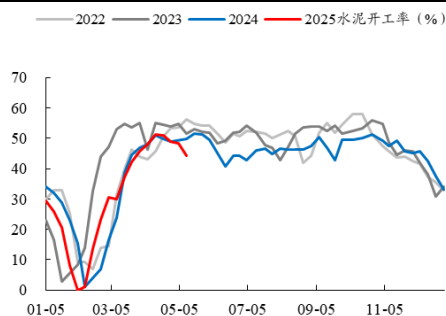


数据来源：Wind、开源证券研究所

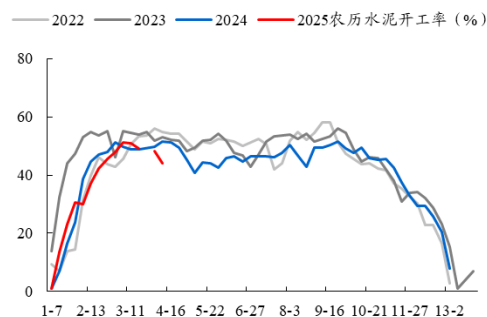
图32：本周尿素开工率微涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：上周水泥开工率大跌


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

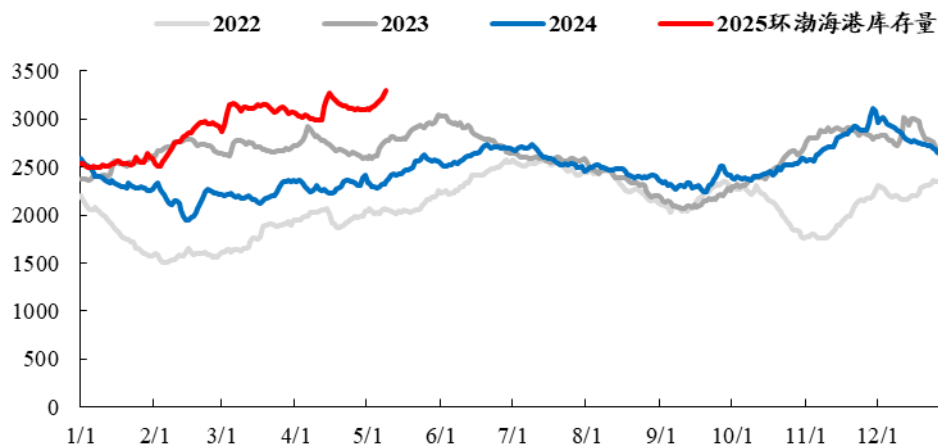
图34：上周水泥开工率大跌（农历）


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

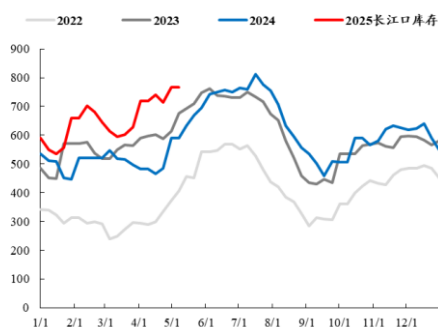
4.9、动力煤库存：本周环渤海港库存大涨

- 环渤海港库存大涨，长江口库存大涨，广州港库存大涨。截至 5 月 9 日，环渤海港库存 3305.1 万吨，环比上涨 201.8 万吨，涨幅 6.5%；截至 5 月 9 日，长江口库存 767 万吨，环比上涨 54 万吨，涨幅 7.57%；截至 5 月 9 日，广州港库存 276 万吨，环比上涨 18 万吨，涨幅 7.16%。

图35：本周环渤海港库存大涨（万吨）


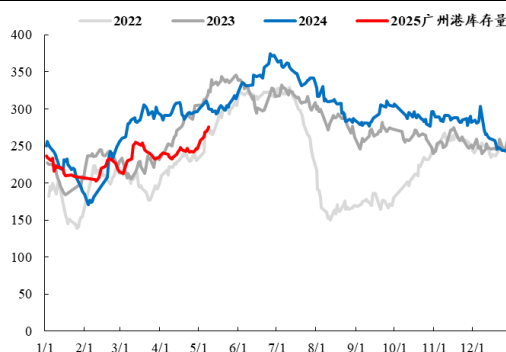
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36: 本周长江口库存大涨 (万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图37: 本周广州港库存大涨 (万吨)

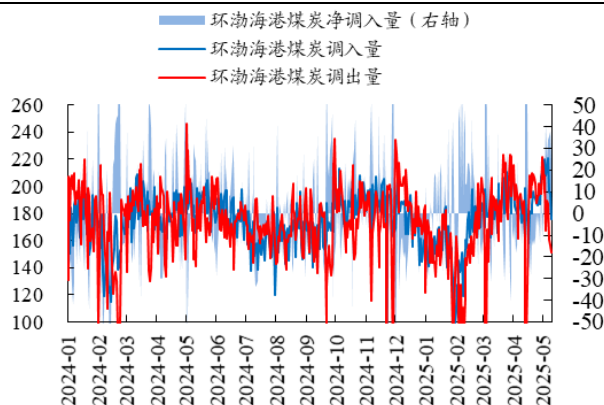


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.10、港口调入调出量: 环渤海港煤炭净调入

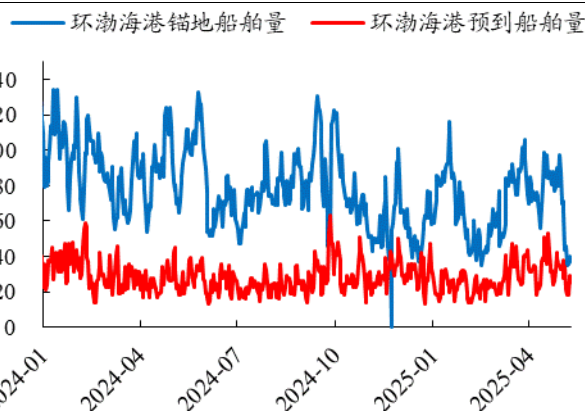
- **环渤海港口净调入。**本周环渤海港煤炭调入量合计 1429.6 万吨, 环比上涨 15.5 吨, 涨幅 1.1%; 环渤海港煤炭调出量 1220.8 万吨, 环比下降 200.2 万吨, 跌幅 14.1%; 本周环渤海港煤炭净调入量 208.8 万吨。
- **环渤海港锚地船舶数减少。**截至 5 月 9 日, 环渤海港锚地船舶量 40 艘, 环比减少 31 艘。
- **环渤海港预到船舶数减少。**截至 5 月 9 日, 环渤海港预到船舶数量 25 艘, 环比减少 13 艘。
- **秦港铁路调入量小涨。**截至 5 月 9 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 53.4 万吨, 环比上涨 0.8 万吨, 涨幅 1.52%。

图38: 本周环渤海港煤炭净调入 (万吨)

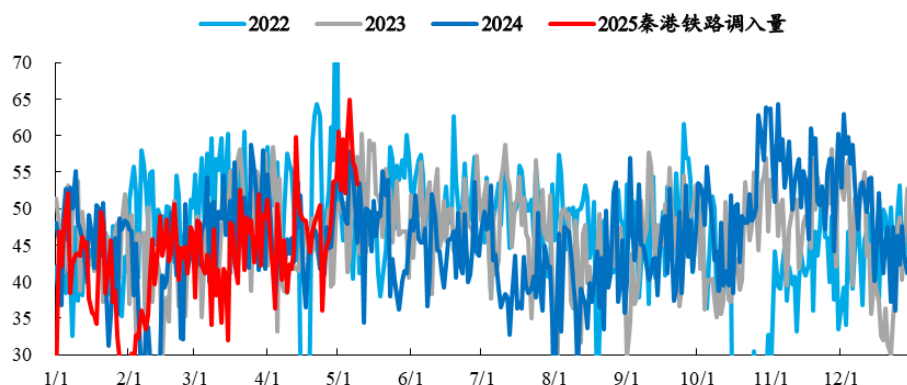


数据来源: Wind、开源证券研究所

图39: 本周锚地船舶量减少, 预到船舶量减少 (艘)



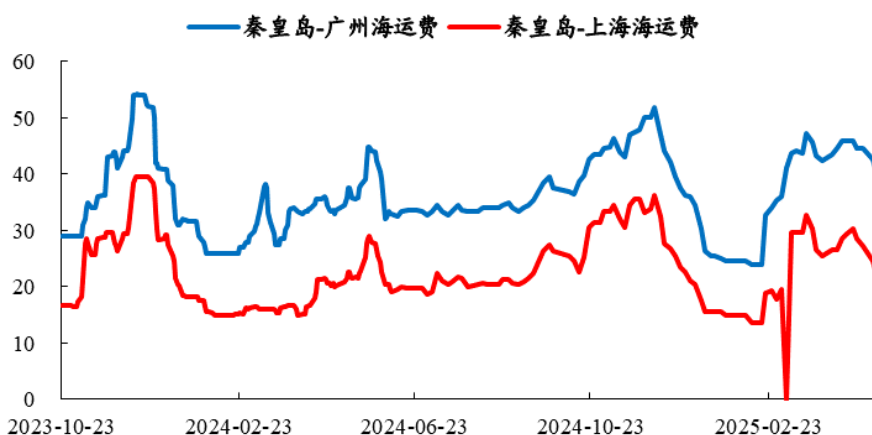
数据来源: Wind、开源证券研究所

图40：秦港铁路调入量小涨（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：海运费大跌

- **海运费大跌。**截至 5 月 9 日，秦皇岛-广州运费 39.7 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 11.19%；秦皇岛-上海运费 21.6 元/吨，环比下跌 5.7 元/吨，跌幅 20.88%。

图41：海运费大跌（元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量微涨

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大跌，产地价格持平，期货价格大跌

- **港口价格大跌。**截至 5 月 9 日，京唐港主焦煤报价 1320 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 4.35%。
- **产地价格持平。**截至 5 月 9 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1180 元/吨，环比持平；古交肥煤报价 1110 元/吨，环比持平。截至 5 月 9 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1250 元/吨，环比持平。

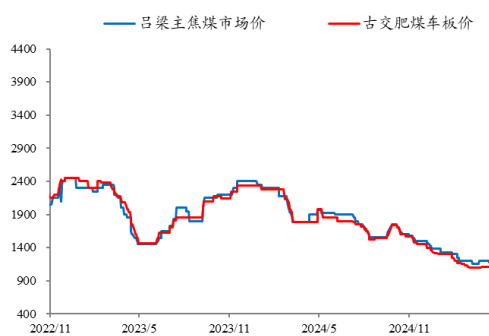
- **期货价格大跌。**截至 5 月 9 日，焦煤期货主力合约报价 878 元/吨，环比下跌 70 元/吨，跌幅 7.34%；现货报价 1180 元/吨，环比持平；期货贴水 303 元/吨，贴水幅度上升。

图42：本周港口焦煤价格大跌（元/吨）



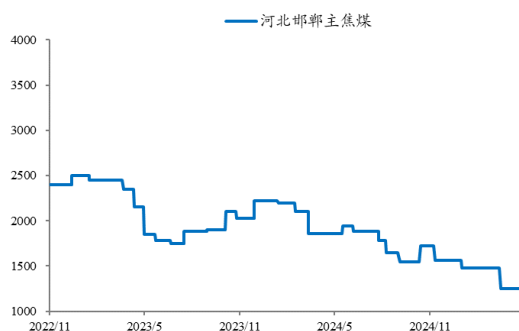
数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：本周山西产地价格持平（元/吨）



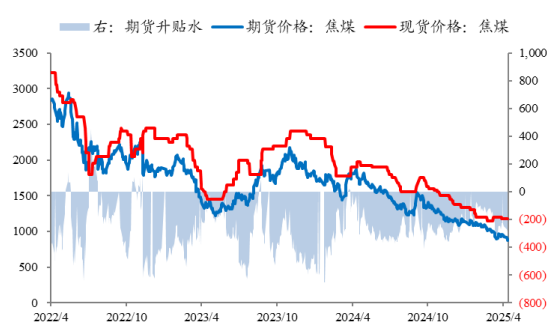
数据来源：Wind、开源证券研究所

图44：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45：本周焦煤期货价格大跌（元/吨）

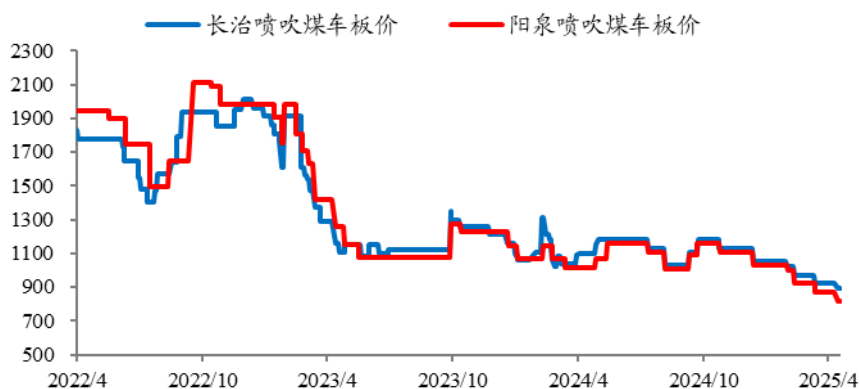


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：喷吹煤价格下跌

- **喷吹煤价格下跌。**截至 5 月 9 日，长治喷吹煤车板价报价 890 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 3.26%；阳泉喷吹煤车板价报价 820 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 5.75%。

图46：喷吹煤价格下跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微跌，中国港口到岸价持平

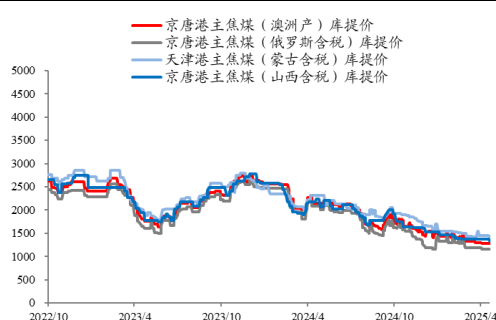
- **海外焦煤价格微跌。**截至 5 月 8 日，峰景矿硬焦煤报价 203 美元/吨，环比下跌 1 美元/吨，跌幅 0.54%。截至 5 月 8 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1780 元/吨，环比下跌 9 元/吨，跌幅 0.5%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价持平。**截至 5 月 9 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1446 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1164 元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1435 元/吨，环比下跌 11 元/吨，跌幅 0.78%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1320 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 4.35%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-126 元/吨。

图47：本周海外焦煤价格微跌（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图48：本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价持平（元/吨）

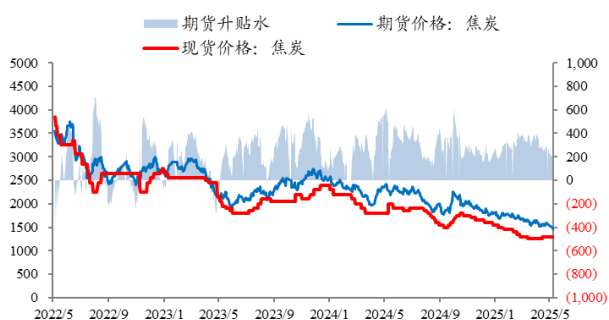


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价小跌

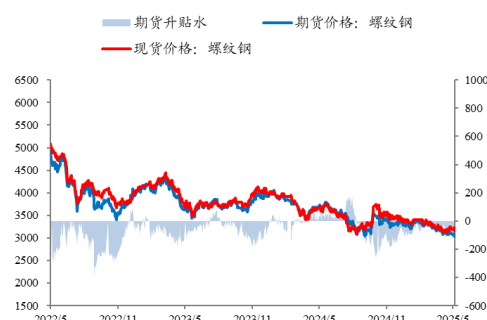
- **焦炭现货价持平。**截至 5 月 9 日，焦炭现货报价 1300 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 1447 元/吨，环比下跌 116 元/吨，跌幅 7.39%；期货升水 147 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 5 月 9 日，螺纹钢现货报价 3150 元/吨，环比下跌 50 元/吨，跌幅 1.56%；期货主力合约报价 3022 元/吨，环比下跌 74 元/吨，跌幅 2.39%；期货贴水 128 元/吨，贴水幅度上升。

图49：本周焦炭现货价持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图50：本周螺纹钢现货价小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

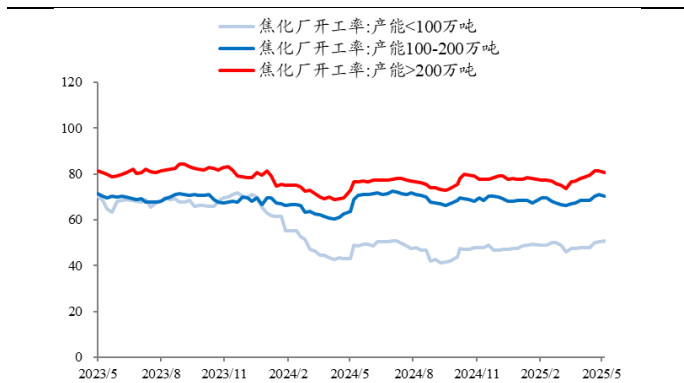
5.5、焦钢厂需求：中大型焦化厂开工率下跌，日均铁水产量微涨，钢厂盈利率小涨

- **中大型焦化厂开工率下跌。**截至 5 月 9 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 50.66%，环比上涨 0.35 个百分点；产能

100-200 万吨为 70.41%，环比下跌 0.49 个百分点；产能大于 200 万吨为 80.8%，环比下跌 0.39 个百分点。

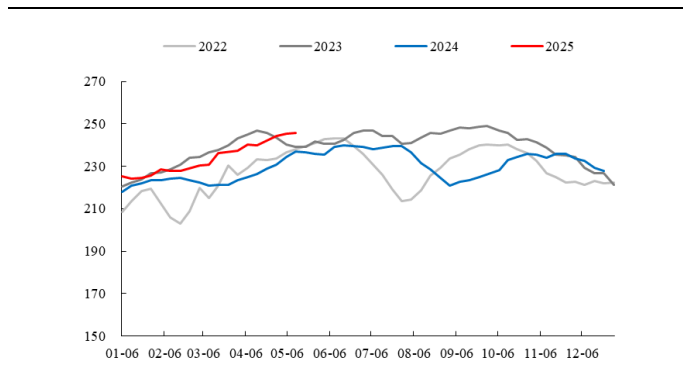
- **日均铁水产量微涨。**截至 5 月 9 日，国内主要钢厂日均铁水产量 245.7 万吨，周环比上涨 0.2 万吨，涨幅 0.09%。
- **钢厂盈利率小涨。**截至 5 月 9 日，国内主要钢厂盈利率 58.9%，周环比 +2.6pct。

图51：中大型焦化厂开工率下跌（%）



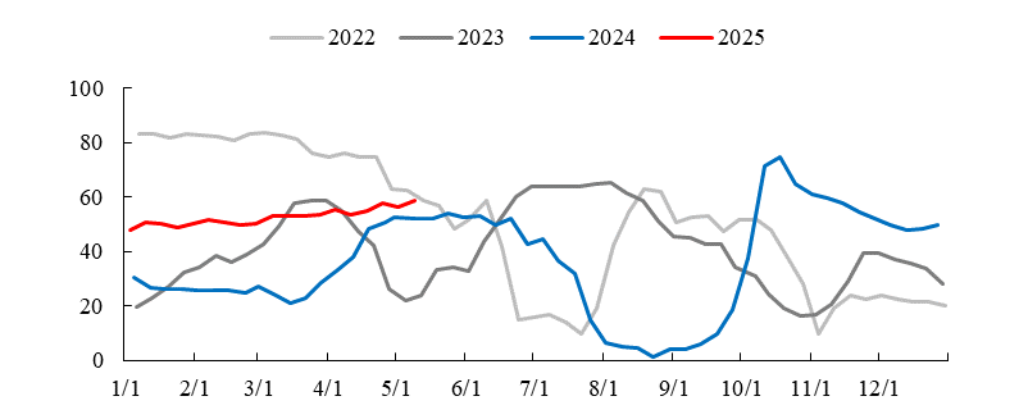
数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：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53：主要钢厂盈利率小涨（%）

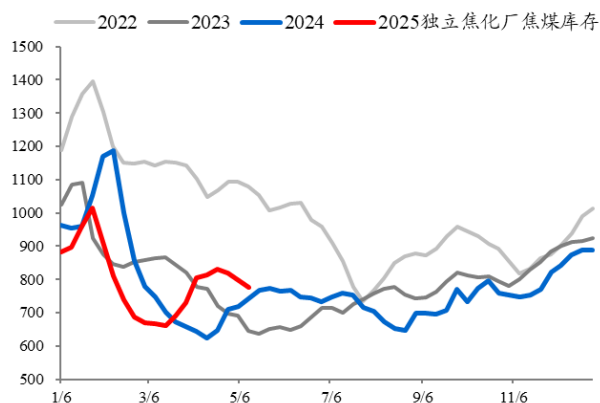


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大跌，库存可用天数小跌

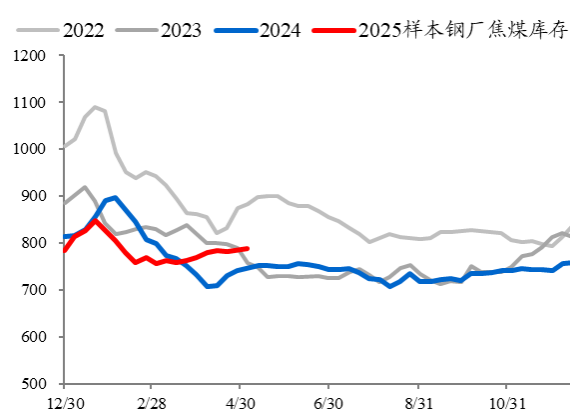
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至 5 月 9 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 775 万吨，环比下跌 35 万吨，跌幅 4.33%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 787 万吨，环比上涨 3 万吨，涨幅 0.36%。
- **独立焦化厂库存可用天数小跌，样本钢厂可用天数微涨。**截至 5 月 9 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 10.7 天，环比下跌 0.4 天，跌幅 3.6%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 12.51 天，环比上涨 0.05 天，涨幅 0.4%。

图54：独立焦化厂炼焦煤库存总量大跌（万吨）



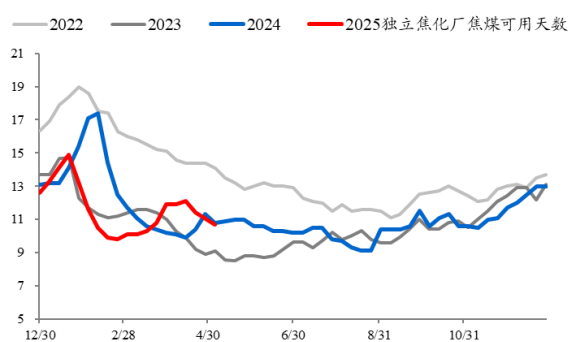
数据来源：Wind、开源证券研究所

图55：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



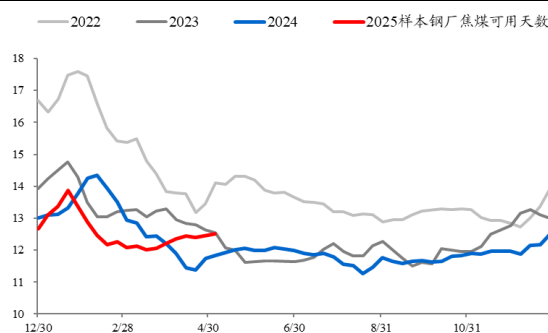
数据来源：Wind、开源证券研究所

图56：独立焦化厂库存可用天数小跌（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图57：样本钢厂可用天数微涨（天）

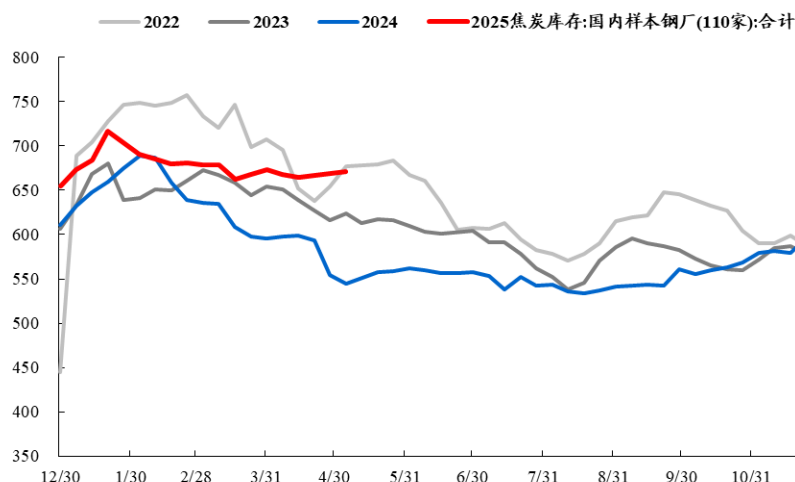


数据来源：Wind、开源证券研究所

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5月9日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存671万吨，环比下跌4.1万吨，跌幅0.61%。

图58：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微跌（万吨）

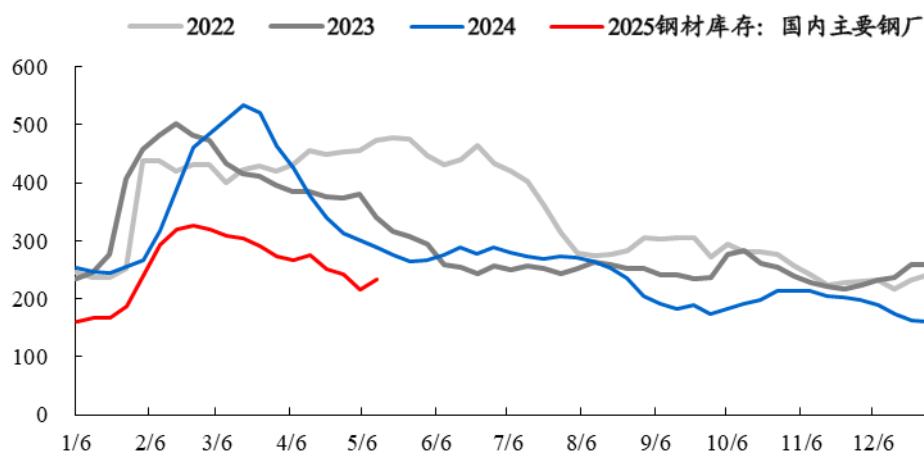


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量大涨

- **钢材库存总量大涨。**截至 5 月 9 日，国内主要钢厂钢铁库存 234 万吨，环比上涨 19 万吨，涨幅 8.76%。

图59：钢材库存总量大涨（万吨）



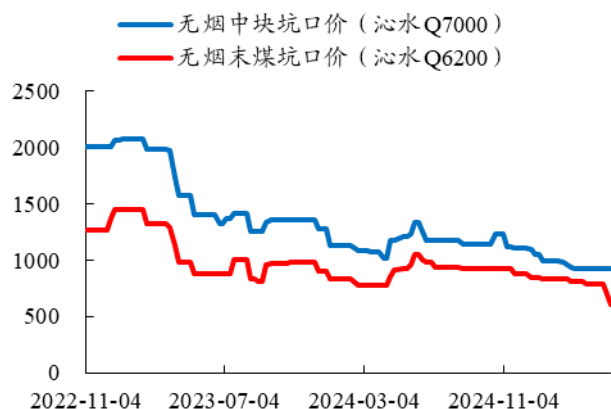
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城无烟煤价格大跌，阳泉无烟煤价格大跌

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城大跌，阳泉大跌

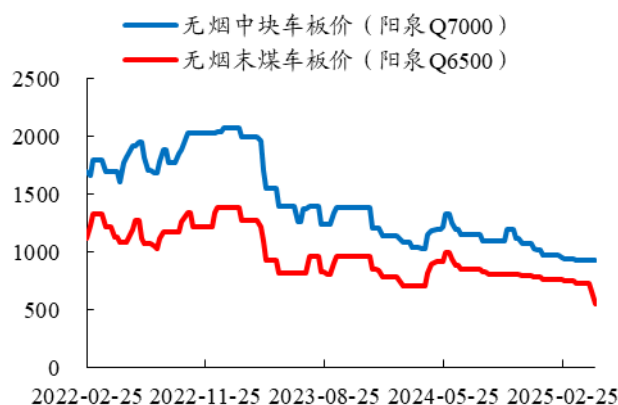
- **晋城无烟煤价格大跌。**截至 5 月 9 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 920 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 610 元/吨，环比下跌 180 元/吨，跌幅 22.78%。
- **阳泉无烟煤价格大跌。**截至 5 月 9 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 930 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 550 元/吨，环比下跌 180 元/吨，跌幅 24.66%。

图60：晋城无烟煤价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图61：阳泉无烟煤价格大跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

- **平煤股份: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,公司于 2024 年 11 月 28 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份,截至 2025 年 4 月 30 日,公司本次已累计回购股份 96,171,340 股,占公司总股本的比例为 3.89%,购买的最高价为 10.70 元/股、最低价为 8.26 元/股,已支付的总金额为 941,690,562.44 元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。截至 2025 年 4 月 30 日,公司回购账户累计回购股票 124,611,522 股,占公司总股本的比例为 5.03%。
- **神火股份:河南神火煤电股份有限公司关于股份回购进展情况的公告。**截至 2025 年 4 月 30 日,公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 14,716,060 股,占公司目前总股本的 0.654%;其中,最高成交价为 17.00 元/股,最低成交价为 15.93 元/股,成交总金额为 243,188,804.92 元(不含交易费用)。本次回购股份资金来源为公司自有资金,回购价格未超过回购方案中拟定的价格上限。本次回购符合相关法律法规及公司既定回购股份方案的要求。
- **电投能源: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公告。**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,2025 年 4 月 30 日,内蒙古电投能源股份有限公司(以下简称“公司”或“电投能源”)收到实际控制人国家电力投资集团有限公司(以下简称“国家电投集团”)《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通知》(以下简称“《通知》”),拟以国家电投集团内蒙古白音华煤电有限公司股权与电投能源进行资产重组。电投能源拟通过发行股份及支付现金方式购买上述标的资产,并将视具体情况募集配套资金(以下简称“本次交易”)。相关方案尚待进一步商讨确定。
- **广汇能源:关于股份回购实施结果暨股份变动的公告。**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。
- **永泰能源:关于股份回购进展的公告。**为充分彰显对公司自身价值认可和维护股东利益责任担当,公司于 2025 年 4 月通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份 4,931.28 万股、支付资金总额 6,611.10 万元。截至 2025 年 4 月 30 日,公司累计回购股份 282,789,000 股,占公司总股本比例为 1.27%,回购成交最高价为 1.71 元/股,最低价为 1.02 元/股,支付资金总额为 343,424,701.08 元(不含交易费用)。
- **陕西煤业:2025 年 4 月主要运营数据公告。**2025 年 4 月及累计经营数据显示:煤炭产量 4 月为 1,424.23 万吨,同比下降 1.8%,累计产量 5,818.00 万吨,同比增长 4.0%;自产煤销量 4 月为 1,310.33 万吨,同比增长 0.8%,累计销量 5,265.00 万吨,同比增长 4.5%。发电业务方面,总发电量 4 月为 22.69 亿千瓦时,同比下降 13.6%,累计 110.07 亿千瓦时,同比下降 20.9%;总售电量 4 月为 21.21 亿千瓦时,同比下降 12.4%,累计 102.66 亿千瓦时,同比下降 20.8%。

8、行业动态

- **中电联发布 2025 年 1-3 月份全国电力市场交易简况。**1-3 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 14574.8 亿千瓦时，同比增长 2.3%，占全社会用电量比重为 61.1%，同比下降 0.14 个百分点，占售电量比重为 75.3%，同比下降 0.35 个百分点。其中，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 11100.2 亿千瓦时，同比下降 1.4%。3 月份，全国各电力交易中心组织完成市场交易电量 5119 亿千瓦时，同比增长 5.6%。其中，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 3897.6 亿千瓦时，同比增长 1.3%。
- **4 月下旬钢材社会库存连续五旬下降。**4 月下旬，21 个城市 5 大品种钢材社会库存 885 万吨，环比减少 43 万吨，下降 4.6%，库存连续五旬下降；比年初增加 226 万吨，上升 34.3%；比上年同期减少 314 万吨，下降 26.2%。4 月下旬，分地区来看，七大区域钢材社会库存环比除东北区域略有上升外，其他地区均有不同程度下降，其中华东为库存减量最大地区，华南为降幅最大地区。
- **商务部：上周全国煤炭价格总体下降。**据商务部市场运行监测系统显示，4 月 21 日至 27 日，全国煤炭价格总体下降，其中炼焦煤、二号无烟块煤、动力煤每吨 978 元、1175 元和 776 元，分别下降 2.5%、1.1%和 0.8%。钢材价格与前一周基本持平，其中螺纹钢、高速线材每吨 3466 元和 3666 元，分别上涨 0.2%和 0.1%，热轧带钢、槽钢每吨 3603 元和 3690 元，分别下降 0.6%和 0.4%。
- **2025 年 1-3 月煤炭市场运行情况及后期展望。**2025 年以来，全国煤炭产量较快增长。1-3 月份，规上工业原煤产量 120260 万吨，同比增长 8.1%。其中，山西省、内蒙古、陕西省、新疆，累计产量达 98291 万吨，同比增长 9.86%，约占全国总产量的 81.73%，占比较去年同期扩大 0.81 个百分点。3 月份，规上工业原煤产量 44058 万吨，同比增长 9.6%，增速比 1-2 月份加快 1.9 个百分点；日均产量 1421 万吨。2025 年 1-3 月进口煤炭 11484.6 万吨，较去年同期的 7452.0 万吨增加 159.9 万吨，下降 0.9%。其中 3 月份进口煤炭 3873 万吨，环比增长 12.7%，同比下降 6.4%，进口量在保持 26 个月正增长后首次出现负增长。
- **4 月下旬全国流通市场钢材价格涨跌互现。**螺纹钢（Φ20mm，HRB400E）价格为 3193.3 元/吨，较上期（4 月中旬，下同）上涨 27.5 元/吨，涨幅 0.9%，而上期为降幅 0.9%。线材（Φ8-10mm，HPB300）价格 3358.3 元/吨，较上期上涨 33.3 元/吨，涨幅 1.0%，而上期为降幅 0.9%。普通中板（20mm，Q235）价格 3548.8 元/吨，较上期上涨 17.5 元/吨，涨幅 0.5%，而上期为降幅 0.03%。热轧普通板卷（4.75-11.5mm，Q235）价格 3310.2 元/吨，较上期上涨 3.0 元/吨，涨幅 0.1%，而上期为降幅 1.2%。
- **统计局：4 月下旬全国煤炭价格涨跌平互现。**无烟煤（洗中块，挥发份≤8%）价格 960.0 元/吨，较上期上涨 27.5 元/吨，涨幅 2.9%。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值 4500 大卡）价格 520.6 元/吨，较上期下跌 5.4 元/吨，跌幅 1.0%。山西大混（质量较好的混煤，热值 5000 大卡）价格为 588.6 元/吨，较上期下跌 9.4 元/吨，跌幅 1.6%。山西优混（优质的混煤，热值 5500 大卡）价格为 666.3 元/吨，较上期下跌 8.7 元/吨，跌幅

1.3%。大同混煤（大同产混煤，热值 5800 大卡）价格为 702.0 元/吨，较上期下跌 9.4 元/吨，跌幅 1.3%。焦煤（主焦煤，含硫量<1%）价格为 1225.0 元/吨，与上期持平。

- **煤矿瓦斯防治新规出台：不达标停产。**近日，国家矿山安全监察局印发《煤矿瓦斯防治能力评估办法》（以下简称《办法》），旨在有效提升煤矿瓦斯防治能力，保障煤矿安全生产。《办法》规定，井工煤矿发生瓦斯死亡事故的、发生瓦斯涉险事故（3 人以上）的、发生瓦斯高值超限（采掘工作面因瓦斯治理不到位造成瓦斯浓度达到 3%及以上且持续时长超过 10 分钟的，停电停风及打钻喷孔除外）的、煤矿安全监管监察部门认为应当开展评估的，由省级煤矿安全监管部门牵头、国家矿山安全监察局省级局参加，对其瓦斯防治能力进行测评，内容包括煤矿瓦斯防治的机构、人员、制度、装备、措施、安全投入等方面。

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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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	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	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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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

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

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

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