



2025 年煤炭行业分析

联合资信 工商评级三部

2024 年，全国煤炭产量保持稳定，且进一步向晋陕蒙和新疆地区集中；煤炭进口量快速增加，但下游需求支撑不足，煤炭价格震荡回落，行业整体盈利水平有所下滑。2025 年，煤炭供需预计将维持供略大于求的状态，动力煤价格中枢预计将小幅下移，受下游钢铁及房地产行业持续疲软影响，炼焦煤价格或将进一步下探。煤炭行业企业的收入、利润及经营获现规模将小幅下降，考虑到新增产能审批趋严，在行业整体没有大规模投资支出的情况下，煤炭行业企业整体债务负担及偿债能力有望保持稳定。但仍需关注非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来压力，以及新能源快速发展对传统能源发展空间的挤压等。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.



一、行业整体运行情况

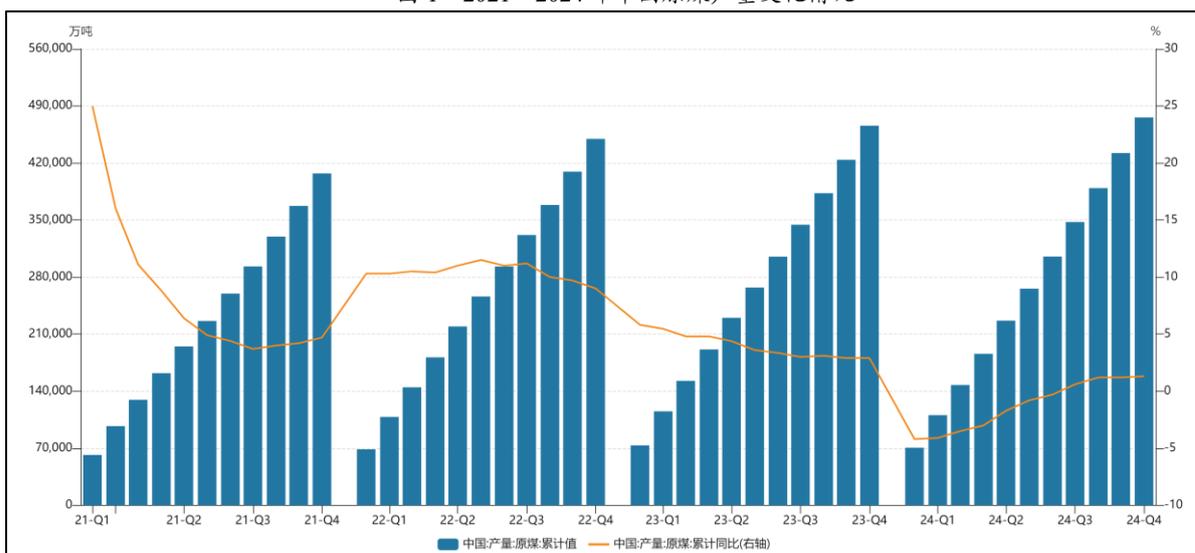
煤炭是中国重要的基础能源，在国民经济中具有重要的战略地位。2024年，全国煤炭产量保持稳定，煤炭进口量快速增加带动市场整体供应增长；下游火电行业对煤炭消费需求稳健，但钢铁及建材行业需求支撑不足，煤炭价格震荡回落，行业整体盈利水平有所下降。

“富煤、贫油、少气”是中国能源资源的基本特点，既有的能源禀赋结构造成煤炭在中国一次能源消费结构中所占的比重约为 55.3%，大幅高于 26.5%的世界平均水平¹。“以煤为主”的能源消费结构与欧美国家“石油为主，煤炭、天然气为辅，水电、核电为补充”的情况差别显著。

中国煤炭资源分布的基本特点“北富南贫，西多东少”。近年来，随着“供给侧”改革的推行和中东部省份煤炭资源的逐渐枯竭，煤炭产能进一步向晋陕蒙和新疆地区集中。2024年，晋陕蒙和新疆地区的原煤产量占全国总产量的 81.67%，同比提升 0.40 个百分点。

中国原煤供给以国内为主、进口为辅。据国家统计局数据，2024年全国规模以上煤炭企业原煤产量 47.59 亿吨，同比增长 1.30%。随着 2021 年以来的煤炭增产保供政策带来的新增产能逐步充分释放，全国原煤产量增速较上年明显放缓。进口煤方面，2024年，受价差及汇率影响，澳大利亚及蒙古煤炭进口量增幅较大。根据海关总署公布的数据，2024年，全国累计进口煤炭（煤及褐煤）5.43 亿吨，同比增长 14.40%。

图 1 2021 - 2024 年中国原煤产量变化情况



资料来源：wind，联合资信整理

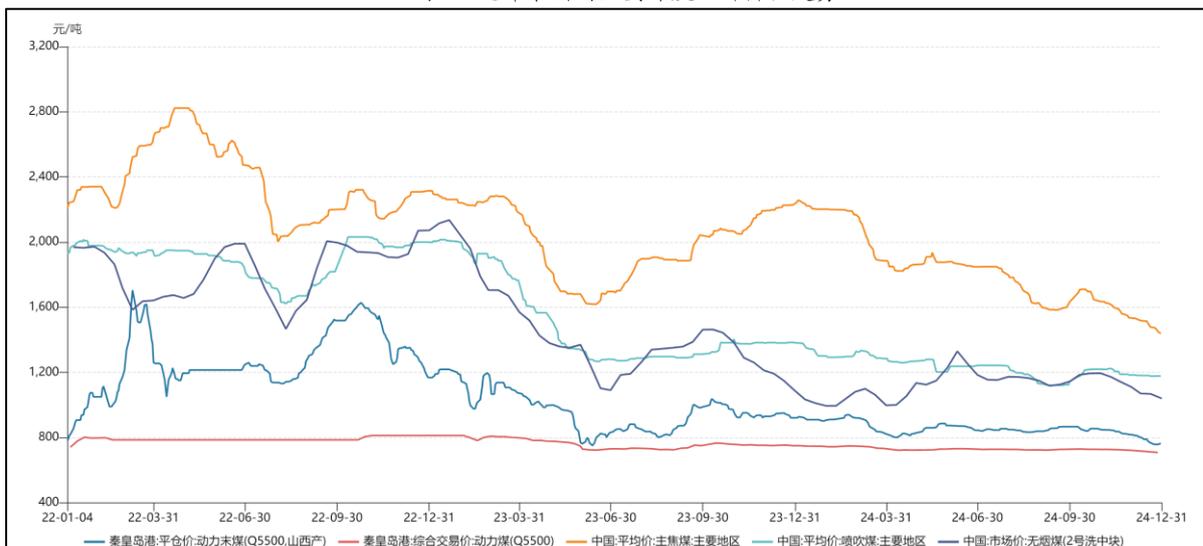
¹数据引用自《BP 世界能源统计年鉴》第 73 版中文版，为 2023 年数据

需求方面,2024年,全国动力煤及炼焦煤消费量合计约47.75亿吨,同比增长3.07%。煤炭行业的下游需求主要集中在火电行业、钢铁行业和建材行业,其余主要为民用煤和煤化工等行业。煤炭在中国能源消费中的主要形式是火力发电。2024年,全国规模以上电厂火力发电量6.34万亿千瓦时,同比增长1.50%,火力发电量同比保持稳定。同期,钢铁和水泥产量仍不高,对煤炭需求支撑不足。

煤炭价格表现方面,2024年,由于海外煤炭供应较为充足,国内经济增速不及预期导致钢铁及建材行业需求不足等因素,国内煤炭市场震荡运行。2024年1月,春节前受下游市场需求疲软影响,各煤种价格全面下跌;2月以来,受复工复产不及预期影响,市场供应相对偏少,煤价出现小幅上涨,但随着进入动力煤需求淡季,煤炭价格持续走弱,4月中旬跌至近年低点;随后,在国内大部分地区气温逐渐走高的推动下,国内动力煤消费显著增加,市场预期有所扭转,动力煤价格小幅反弹。2024年第四季度,随着电厂阶段性补库、非电行业备料结束,以及煤炭产量回升,动力煤价格持续下降。焦煤方面,由于相较于其他煤种,焦煤属于稀缺煤种,国内低硫优质主焦煤资源有限,整体供需偏紧,但价格更依赖于下游钢铁等行业的景气度。2024年3月以来,下游钢铁及相关制造业的需求恢复速度及幅度均不及预期,钢铁产品市场价下跌传导至原料端,导致焦煤价格快速下跌,焦煤价格从超过2200元/吨下行至年底的1400元/吨左右。

截至2024年底,动力煤(秦皇岛港动力末煤平仓价)、主焦煤(国内主要地区)、喷吹煤(国内主要地区)和无烟煤(2号洗中块—全国)分别为765元/吨、1434元/吨、1173元/吨和1040元/吨,较2023年底分别下降16.94%、35.64%、15.25%和4.36%。

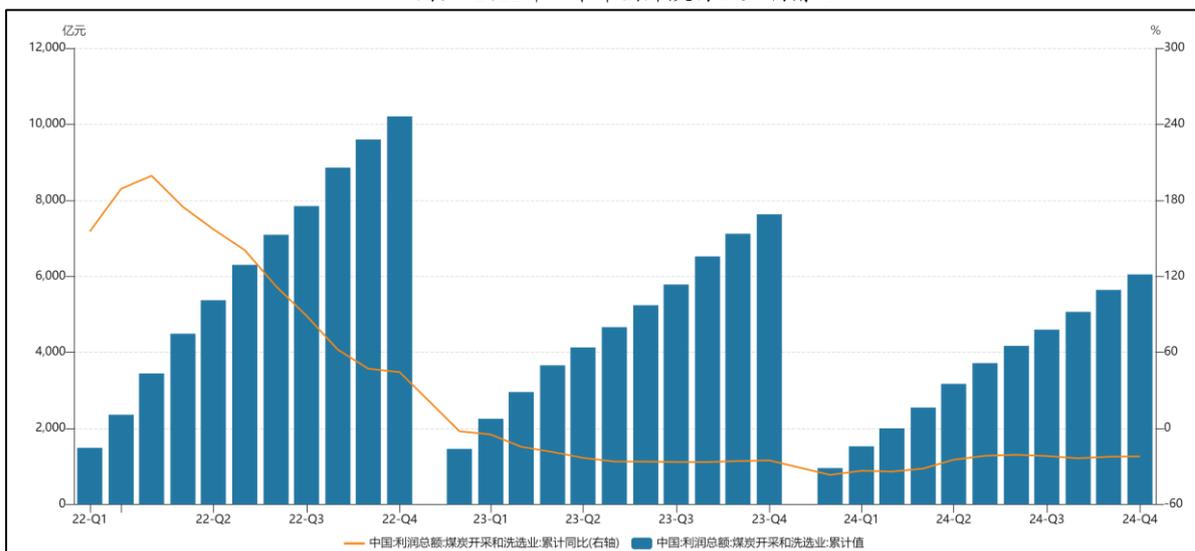
图2 近年来国内主要煤炭品种价格走势



资料来源: Wind

从煤炭企业盈利情况看，2024年，受煤炭价格震荡回落影响，煤炭企业整体盈利水平有所下降。2024年，全国规模以上煤炭企业实现利润总额6046.40亿元，同比下降22.20%。

图3 2022年以来中国煤炭行业盈利情况



资料来源：Wind

二、 行业政策及关注

坚持把能源保供放在首位

2024年3月，国家能源局印发《2024年能源工作指导意见》，要求有序释放煤炭新进产能，推动已核准项目尽快开工建设，在建煤矿项目尽早投产达产，保障煤炭产能接续平稳；建立煤炭产能储备制度，加强煤炭运输通道和产品储备能力建设，提升煤炭供给体系弹性。2024年4月，国家发展改革委、国家能源局印发了《关于建立煤炭产能储备制度的实施意见》，提出到2027年初步建立煤炭产能储备制度，形成一定规模的可调度产能储备，到2030年力争形成3亿吨/年左右可调度产能储备。产能储备仅为应对极端情形的一种储备措施，日常情况下并不启用。

《2024年能源工作指导意见》确定了“供应保障能力持续增强”为能源工作的首要目标，煤炭稳产增产。同时，建立煤炭产能储备制度有助于提升煤炭供给弹性，稳定煤炭价格。

煤炭行业向数字化智能化转型发展

2024年5月，国家能源局发布《关于进一步加快煤矿智能化建设促进煤炭高质量发展的通知》，要求全面推进建设煤矿智能化发展，新建煤矿原则上按照智能化标准设计建设；加快推进生产煤矿智能化改造，生产煤矿在保障煤炭安全稳定供应的前提下，

积极有序推进生产、经营、管理环节智能化改造，重点推进大型煤矿和灾害严重煤矿智能化改造等。

非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来压力

煤炭企业的经营历史普遍较长，由于历史上的体制转换问题和不合理的多元化扩展，煤炭企业往往存在一定的非经营性负担（主要包括人员负担和低效资产）。煤炭行业供给侧改革之后，煤炭价格逐步回归合理水平，煤炭生产业务盈利水平普遍较高，但部分企业的整体盈利水平相对较低，主要系人员负担较重或存在较多盈利能力差的低效资产所致。较大规模的非经营性负担不利于提升企业抵御周期性波动的能力，影响企业的可持续发展。在煤炭价格下行阶段，尤其需要关注非经营性负担重的煤炭企业信用风险暴露的可能性。

环境保护、安全生产压力长期存在

近年来，煤炭产能持续向环境承载力弱的晋陕蒙宁地区集中。同时，中国在环保领域的执法力度持续加强，煤炭开采面临的环境约束条件愈加严苛。受限于资源赋存条件，中国煤炭开采方式中井工开采比例大。井工矿在开采过程中普遍面临水、火、瓦斯、煤尘、顶板、冲击地压等安全隐患。而随着开采深度每增加 10~20 米，煤矿相对瓦斯涌出量平均每年增加 1 立方米/吨，高瓦斯矿井的比例将逐渐加大，行业性环境保护、安全生产压力将长期存在。

2024 年 2 月，国务院印发《煤矿安全生产条例》，明确了煤矿上级企业的职责，要求煤矿企业加强对所属煤矿的安全管理，定期对所属煤矿进行安全检查；强化了煤矿设计、施工、竣工验收、生产、关闭等“全链条”安全管理。该条例明确规定，煤矿安全生产实行地方党政领导干部安全生产责任制，省级人民政府应当按照分级分类监管的原则，明确每一个煤矿企业的安全生产监管主体。山西省发布《关于开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治》的通知，部分煤炭企业减产。

近年来，我国煤炭行业仍面临较为严峻的安全生产形势，煤矿安全事故仍时有发生，《煤矿安全生产条例》的发布有利于进一步加强矿山安全生产工作以及遏制重特大事故的发生。山西省的专项整治行动体现了政策对安全生产的刚性约束。

新能源技术的持续进步以及碳减排趋势带动新能源快速发展，挤压传统能源发展空间。但考虑到中国的资源禀赋、新能源的间歇性特征及煤炭在钢铁生产中的不可替代性等因素，中长期来看，煤炭行业在中国仍有较大发展空间。

近年来，随着新能源技术的持续进步，以光伏、风电等为代表的新能源发电度电成本持续下降，部分国家已经具备了和传统能源竞争的优势，同时叠加全球气候变暖带来的碳减排压力，新能源发展得到了世界各国的重视和鼓励。中国近年来在电源结

构调整、清洁能源优先并网发电等鼓励性、保障性政策的支持下，非化石能源发电装机容量占比逐步提升，火电（煤炭下游需求的主要行业）的发展空间受到一定程度挤压。

三、 行业展望

供给侧改革之后，煤炭行业集中度随着行业低谷的市场出清和政策鼓励下的兼并重组持续提升，行业竞争格局日趋稳定。随着一系列保供稳价政策效果的持续落地，从供给端看，我国煤炭行业优质先进产能释放较为充分。基于目前供需格局及安全环保政策的现状，预计新增产能审批趋严，在政府的严格监管下，煤炭企业仍积极执行长协合同，预计 2025 年全年煤炭产量仍将保持稳中有增，但整体增幅有限，煤炭进口量有望保持稳定。从需求端看，在政策积极支持下，2025 年，国际经济运行将延续整体向好的趋势，对煤炭需求有望保持稳定，煤炭供需将维持供略大于求的状态，动力煤价格中枢预计将小幅下移，全年价格走势存在阶段性供需错配导致的震荡；受下游钢铁及房地产行业持续疲软影响，炼焦煤价格或将进一步下探。在此煤炭价格预期下，预计 2025 年，煤炭行业企业的收入、利润及经营获现规模将小幅下降，考虑到新增产能审批趋严，在行业整体没有大规模投资支出的情况下，煤炭行业企业整体债务负担及偿债能力有望保持稳定。

在“碳中和、碳达峰”背景下，作为传统化石能源，煤炭消费量面临一定长期萎缩压力。但考虑到中国的资源禀赋和新能源电力的间歇性特征，新能源对煤炭的替代过程是渐进的。此外，炼焦煤和喷吹煤在钢铁中的应用尚未出现替代品，现代煤化工的发展亦增加了对煤炭的消耗。中长期看，煤炭行业在中国仍有较大的发展空间。

未来，具有资金、技术、规模、产业链优势的煤炭行业龙头企业将获得更多的政策支持，市场份额有望继续提高，煤炭行业竞争格局将更趋稳定，有利于行业长期稳定发展，降低宏观经济周期波动对行业的影响。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。