

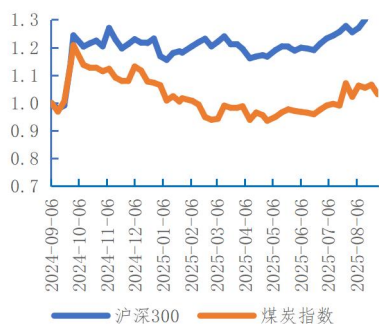
煤炭多空交织，政策加持不悲观

【2025. 8. 25-2025. 8. 31】

行业评级：看好

发布日期：2025. 9. 2

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：刘永芳

执业证书编号：S0770524100001

邮箱：

liuyongfang@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

- ◆ 北方港口库存持续走低，电厂煤炭日耗维持高位。本周，北方连续降雨，煤炭供给受限，随着旺季支撑转弱，短期看煤价或将继续下跌，但在反内卷政策和超产核查下，预计跌幅有限。
- ◆ 焦钢总库存上涨，焦煤价格稳中有降。近期受重大活动临近，以及部分矿区事故停产，焦煤产量受到约束，叠加下游需求较为疲软，但对焦煤刚性需求强，预计焦煤价将平稳运行。
- ◆ 权益市场涨跌互现，煤炭板块跑输指数。7 月份，规上工业企业利润同比下降 1.5%，较 6 月收窄 2.8 个百分点，特别是高新技术制造业利润快速增长，上市公司中报基本披露完毕，TMT，计算机、传媒、电子板块利润增速较高，依然是比较景气的行业。上证指数先扬后抑，算力板块领涨，整体看，通信、有色等涨幅居前，市场平均成交 2.9 万亿元，单日融资买入额 3100 亿上下震荡，在成长风格主导下，煤炭跑输大盘指数。
- ◆ 综合上述分析，动力煤方面，本周北方连续降雨，煤炭供给缩减，随着旺季支撑转弱和投机情绪降温，短期看煤价或将继续下跌，但在超产核查下，煤炭供应也将受限，叠加港口库存处于偏低水平，预计跌幅将较为有限。炼焦煤方面，近期受重大活动临近，以及部分矿区事故停产，焦煤产量受到约束；下游钢企利润修复有限，需求较为疲软，但对焦煤刚性需求强，叠加总库存处于偏低位置，预计焦煤价平稳运行。二级市场方面，7 月份，规上工业企业利润同比下降 1.5%，较 6 月收窄 2.8 个百分点，特别是高新技术制造业利润快速增长，上市公司中报基本披露完毕，TMT，计算机、传媒、电子板块利润增速较高。上证指数先扬后抑，整体看，通信、有色等涨幅居前，市场平均成交 2.9 万亿元，在成长风格主导下，煤炭跑输大盘指数。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

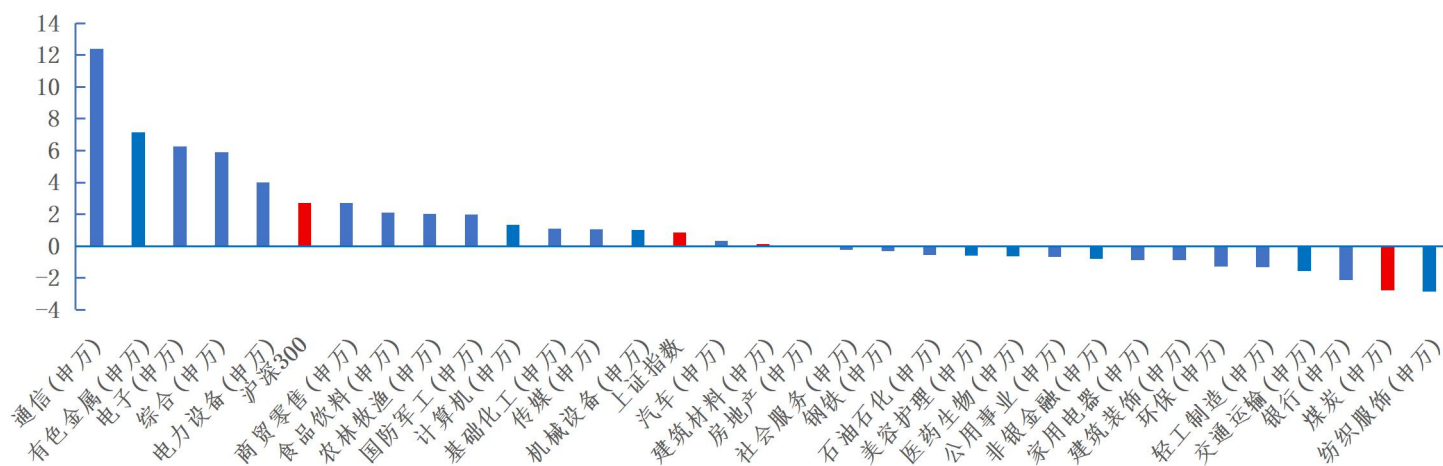
风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

一、市场表现：权益市场涨跌互现，煤炭板块跑输指数

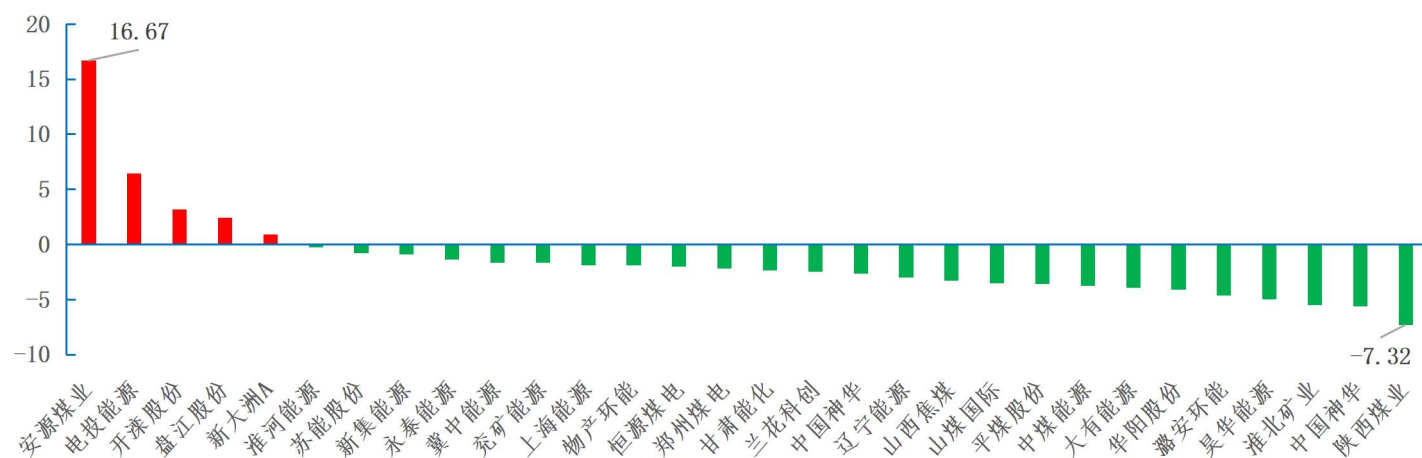
本周（2025.8.25-2025.8.31），权益市场涨跌互现，7月份，规上工业企业利润同比下降1.5%，较6月收窄2.8个百分点，特别是高新技术制造业利润快速增长，引领作用明显；上市公司中报基本披露完毕，TMT，计算机、传媒、电子板块利润增速较高，依然是比较景气的行业。算力板块领涨，上证指数先扬后抑，整体看，通信、有色等涨幅居前，纺织、煤炭等跌幅居前，市场平均成交2.9万亿元，单日融资买入额3100亿上下震荡，投资热度高，在成长风格主导下，煤炭跑输大盘指数。具体来看，上证指数周收涨0.84%，收报3857.93点，沪深300收涨2.71%，收报4496.76点。申万一级行业中，煤炭周收跌2.76%，收报2626.05点，跑输指数。个股方面，本周煤炭板块30家上市公司以跌为主，涨幅最大的三家公司分别为：安源煤业(16.67%)、电投能源(6.47%)、开滦股份(3.16%)；跌幅最大的三家公司分别为：陕西煤业(-7.32%)、中国神华(-5.63%)、淮北矿业(-5.53%)。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：煤炭行业涨跌幅（%）



数据来源：Wind，大同证券

二、动力煤：电煤日耗攀升，煤价走弱

本周，动力煤价小幅下跌。供需方面，供给侧来看，北方地区出现连续降雨，露天煤矿积水严重，正常开采再次受到影响，产能恢复延长，拖累生产进度，产量仍有约束，当前 100 家动力煤矿产能利用率达到 88.6%，环比下降 1.4%，产能利用率下降；进口煤方面，受价差和汇率波动，以及国内煤价走低和进口煤性价比优势减弱的影响，Q5500 进口煤到岸价环比下降 5 元/吨，Q4700 进口煤到岸价环比下降 2 元/吨，当前国内终端库存较为充足，进口煤价格优势不明显，进口量仍处于收缩状态，预计进口煤量将继续受到影响；港口库存方面，北方港口调入量增幅低于调出量，环渤海港口库存加速去化，库存量下降到 2300 万吨以下。需求侧来看，迎峰度夏已近末尾，虽然南方地区仍有极端高温天气，电厂维持刚性采购，但高温范围缩减，煤炭日耗将转弱，电煤需求也将进入下行期，本周，南方电厂日耗震荡运行，为 246.1 万吨，环比上涨 10 万吨；非电煤需求结构性承压，水泥行业开工率 39.9%，环比下降 2.0%，化工行业煤炭周耗 691 万吨，环比上涨 1.3%，化工需求韧性较强。

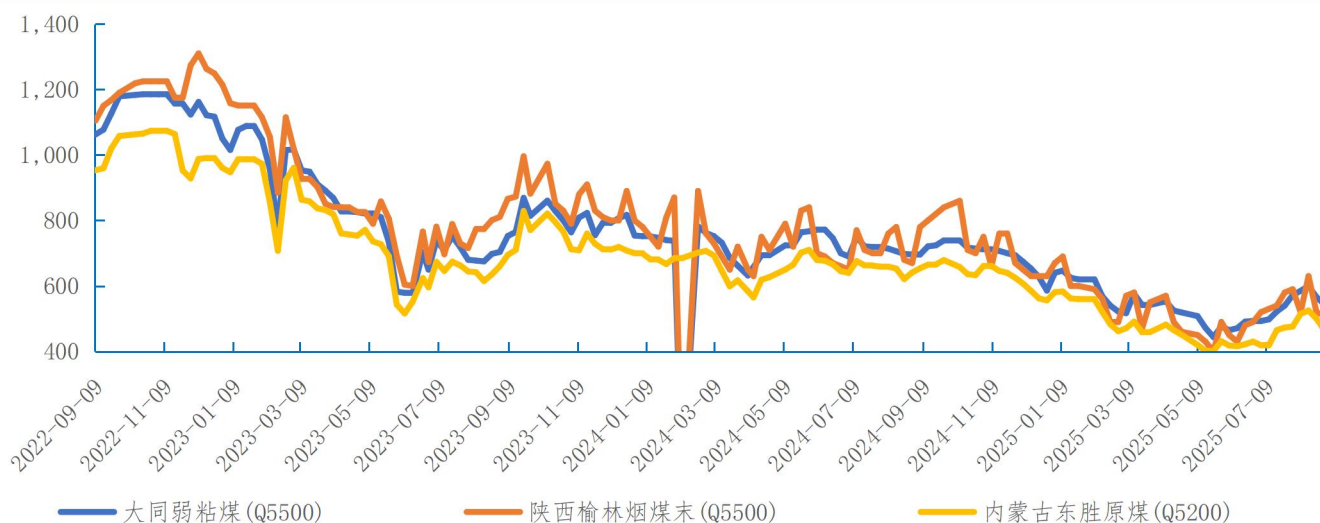
价格方面，本周，动力煤价下跌。北方连续降雨，部分煤矿正常生产受到影响，产能恢复延长，煤炭供给缩减；迎峰度夏接近尾声，高温天范围变小，市场对淡季看跌的预期增强，投机性需求也将减弱，短期看，随着旺季支撑转弱和投机情绪降温，煤价将继续下跌，但在反内卷和超产核查背景下，煤炭供应也将受限，叠加港口库存处于偏低水平，预计跌幅将较为有限。

事件方面，今年 3 月实施的印尼 HBA（动力煤参考价）新政，令亚太地区市场的不确定因素增加，自该政策实施以来，由于价格指数存在差异，买家普遍持观望态度，中国和印度的终端用户都不同程度的减少了对印尼煤的采购。不过，本周一审议的印尼矿业部法令显示，印尼已取消矿产和煤炭销售必须使用政府基准价作为底价的要求。后期来看，取消矿产和煤炭销售必须用政府基准价作为底价的要求实施后，矿商生产压力将得到减轻，生产积极性将会提升。近日多家印尼煤企选择申请提高 2025 年产量配额，今年后几个月印尼煤炭产量和出口量均有望增加。我国从印尼进口煤炭数量也或将维持在 7 月水平之上。

1. 价格：供需关系双弱，产地和港口煤价下跌

产地动力煤价下降，同比降幅差异化波动。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价持续上涨。内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 465 元/吨，周度环比下降 35 元/吨，同比下降 176 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 544 元/吨，周度环比下降 22 元/吨，同比下降 152 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 510 元/吨，周度环比下降 10 元/吨，同比下降 160 元/吨。北方连续降雨，超产检查趋严，煤炭供给量受限，迎峰度夏接近尾声，高温天范围缩减，煤炭供需呈现双弱格局，动力煤价将下跌，但跌幅或将有限。

图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格下跌。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 690 元/吨，周度环比下降 14 元/吨，同比下降 146 元/吨。高温天范围变小，需求将进入下行期，港口价格或将下跌。

图表 4：秦皇岛动力末煤(Q5500 山西产)平仓价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：北方港口库存持续走低，电厂煤炭日耗维持高位

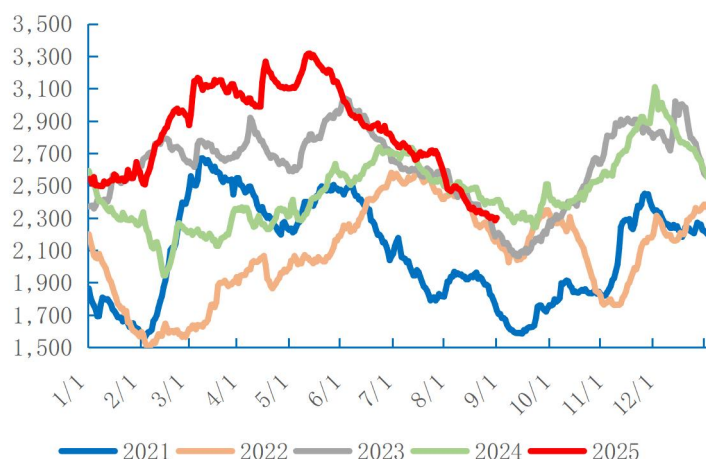
北方港口库存加速去化，库存量在 2300 万吨以下。本周，北港煤炭调入量小幅上涨、调出量增幅较大，港口库存低于 2300 万吨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2299.83 万吨，周环比减少 33.25 万吨，较去年同期减少 96.71 万吨。其中，日均调入量 181.73 万吨，周环比增加 3.05 万吨，较去年同期增加 10.29 万吨；日均调出量 190.25 万吨，周环比增加

8.61 万吨，较去年同期增加 14.79 万吨。

下游供给侧，南方港口库存环比下降。长江港口库存已处于历年最高位置，本周库存大幅下降，广州港库存处于历年平均位置，本周库存也大幅下降。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 683 万吨，周度环比减少 63 万吨，较去年同期增加 127 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 283.20 万吨，周环比下降 20.52 万吨，较去年同期下降 27.00 万吨。

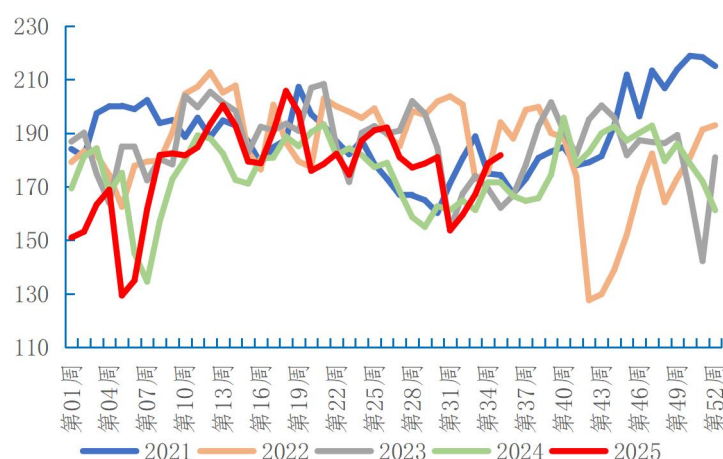
需求侧，电厂煤炭日耗处于高位，煤炭库存小幅上涨。高温天缩减，但南方仍有极端高温，下游电厂仍需一定存储，非电用煤需求较为稳定。本周，电厂煤炭日耗位于高位，库存可用天数维持在 14 天左右，具体来看，日均动力煤库存量 3441 万吨，较上周环比增加 23 万吨，较去年同期增加 10 万吨，电厂煤炭日耗量维持高位，日耗煤 246.90 万吨，较上周环比增加 10 万吨，较去年同期增加 3.6 万吨；库存煤可用天数 13.70 天，较上周减少 0.8 天，较去年同期减少 0.60 天。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



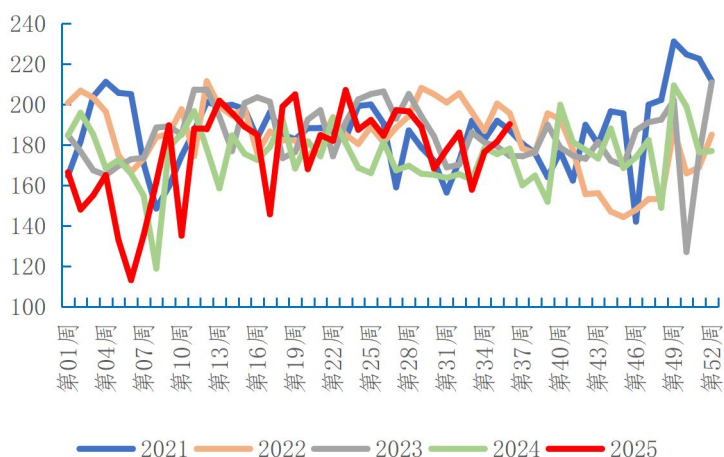
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



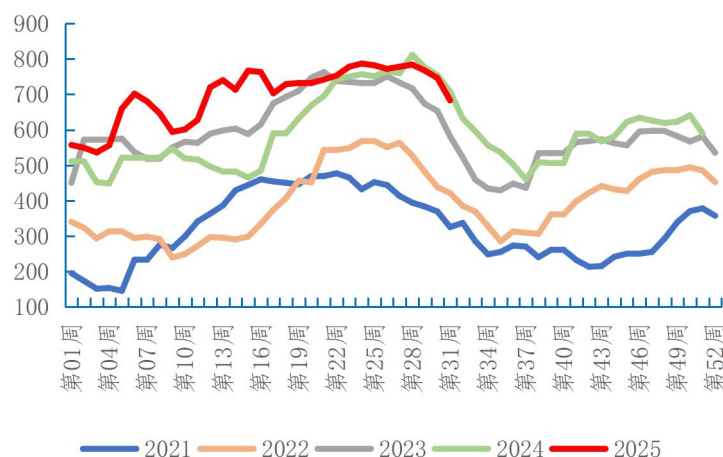
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



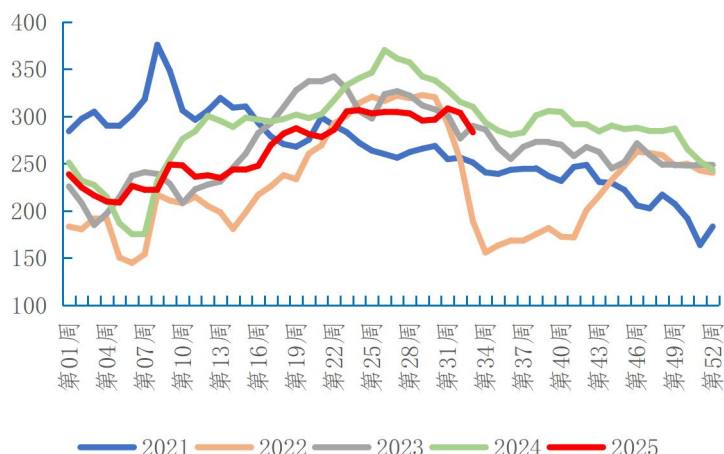
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：长江港口动力煤库存量（万吨）



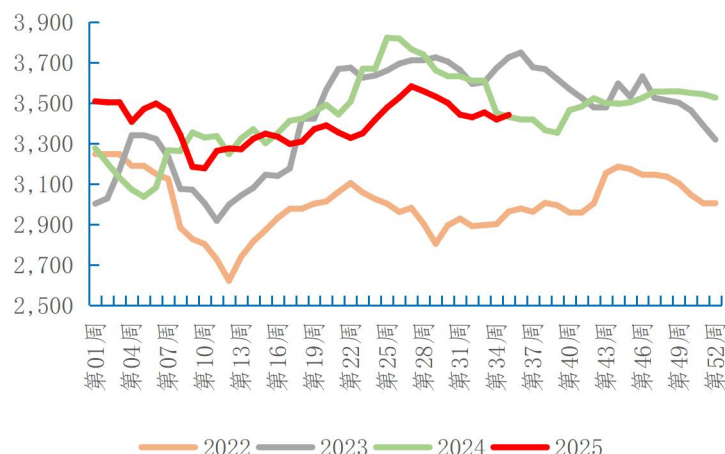
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 10：南方电厂动力煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

三、炼焦煤：焦钢总库存上涨，焦煤价格稳中有降

本周，炼焦煤价格稳中有降。供需方面，供给侧来看，近期临近重大活动，山西等焦煤主产区安全检查频繁，另外部分煤矿因井下条件及事故导致停产，整体供应端再度受到影响，88家样本炼焦煤矿产能利用率为85.2%，周环比持平；进口煤方面，澳洲峰景矿硬焦煤到岸价报200.50美元/吨，周环比下降1.23%，澳煤与内贸煤价差仍有倒挂，甘其毛都口岸蒙古焦煤出厂价格1150元/吨，周环比下降2.65%，口岸通关量维持在偏高位置。需求侧来看，终端需求较为疲软，下游补库节奏有所放缓，钢厂利润修复有限，对焦煤采购以刚需为主，投机性补库意愿低迷，本周钢厂盈利率为63.62%，周度环比下降1.31%，同比增加59.71%，焦化厂高炉开工率和铁水产量高位小幅下降，247家高炉开工率83.18%，环比减少0.16%，日均铁水产量240.06万吨，环比减少0.76万吨，对焦煤的刚性需求支撑较强，此外，焦企虽提出第八轮提涨，但近期钢厂订单下滑、利润承压，有抵触情绪，目前暂未落地。

价格方面，本周，炼焦煤市场价格稳中有降。近期受重大活动临近，以及部分矿区事故停产，焦煤产量受到约束；下游钢企利润修复有限，需求较为疲软，但对焦煤刚性需求强，叠加总库存处于偏低位置，预计焦煤价平稳运行。

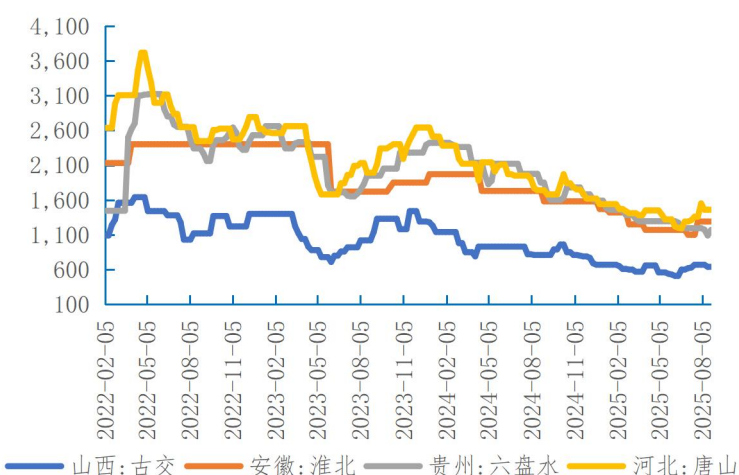
事件方面，8月25日，中国炼焦行业协会市场委员会召开专题市场分析会，来自多地的重点焦化企业代表出席，与会代表认为黑色产业链中焦炭价格涨价滞后，后期有补涨预期，且煤炭供应受限，成本端对焦炭价格有支撑，国家相关政策也对黑色产业链产品价格有推涨作用。会议决定自8月26日零时起，对钢厂客户执行捣固湿熄焦价格上调50元/吨，捣固干熄焦价格上调55元/吨，顶装焦价格上调75元/吨。临汾乡宁地区一座产能300万吨的煤矿于8月24日停产，初步调研停产3天，预计影响精煤总量2万吨左右，该矿主产低硫瘦主焦煤。

1. 价格：焦煤价格稳中有降

产地炼焦煤稳中有降。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1250 元/吨，环比下跌 6 元/吨，较去年同期下降 236 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1460 元/吨，环比持平，较去年同期下降 430 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1450 元/吨，环比上涨 20 元/吨，较去年同期下降 370 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1445 元/吨，环比下降持平，较去年同期下降 15 元/吨。

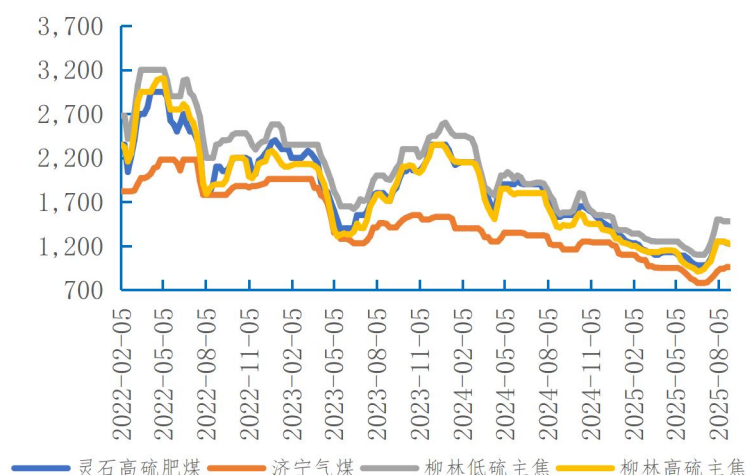
CCI-焦煤指数稳中有降。本周，灵石高硫肥煤报收 1220 元/吨，周环比下降 12 元/吨；济宁气煤报收 960 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1480 元/吨，周环比持平；柳林高硫主焦煤报收 1220 元/吨，周环比下降 18 元/吨。

图表 11：产地炼焦煤价格（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 12：CCI-焦煤指数（元/吨）



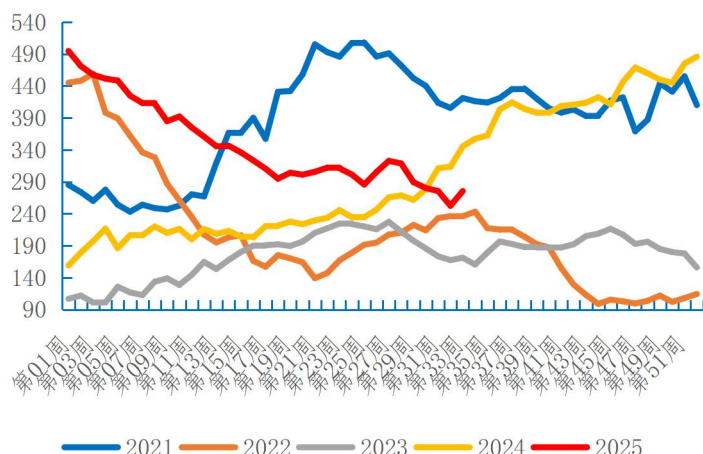
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：煤焦钢总库存反弹，钢厂维持刚性需求

上游库存涨跌不一。本周，上游六大港口库存上升，日均炼焦煤库存量 275.38 万吨，周环比上涨 12.86 万吨，较去年同期下降 81.94 万吨。从整体来看，港口库存持续下降，处于历史平均水平。

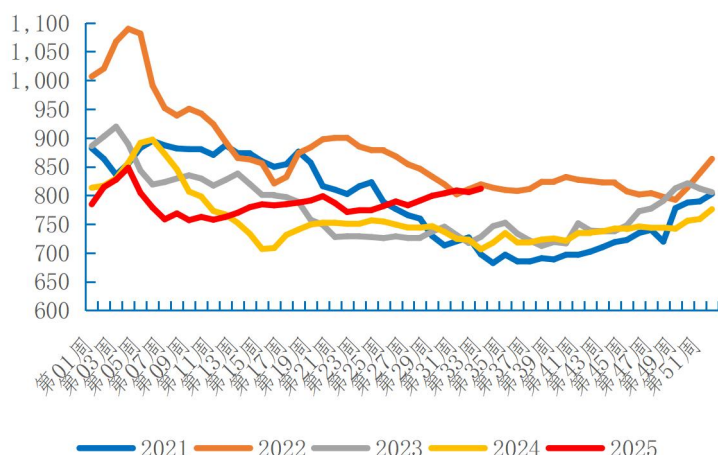
下游库存一致下探。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存下降到 819.49 万吨，周环比下降 4.22 万吨，同比上涨 174.16 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 811.64 万吨，周环比下降 0.50 万吨，同比增加 93.87 万吨。下游钢厂盈利水平尚可，焦企库存持续下降，钢厂小幅消化库存，而且钢厂高炉开工率仍维持在高位，247 家钢厂高炉开工率 83.18%，周度环比减少 0.16%，日均铁水产量 240.06 万吨，周度环比减少 0.76 万吨，铁水产量仍在高位，对焦煤的刚性需求仍有韧性。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



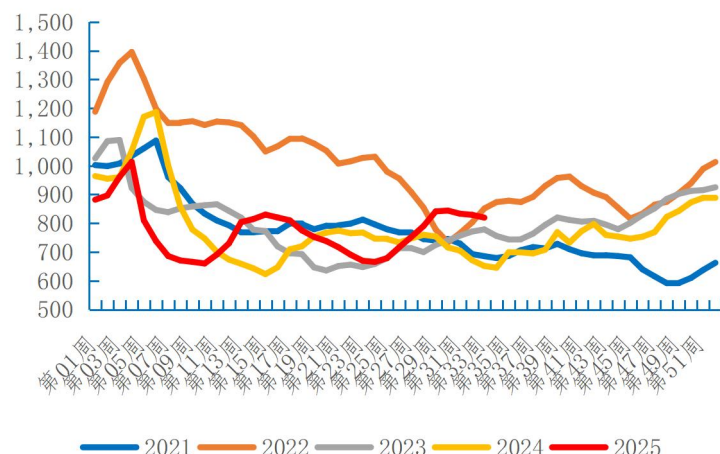
数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 247 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



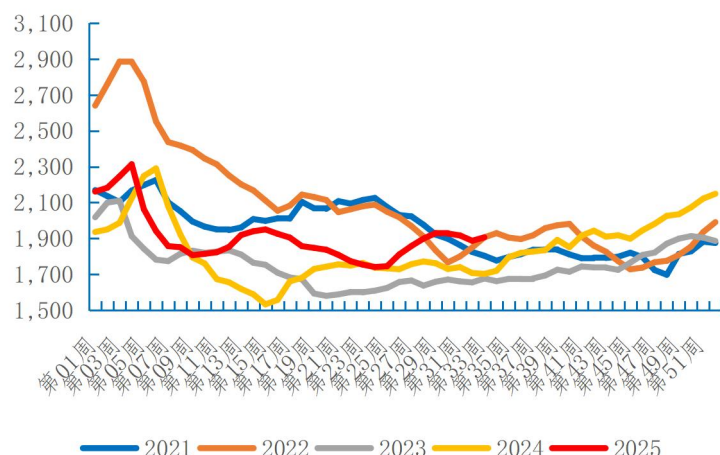
数据来源: Wind, 大同证券

图表 14: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 16: 总体库存 (港口+焦企+钢厂) (万吨)

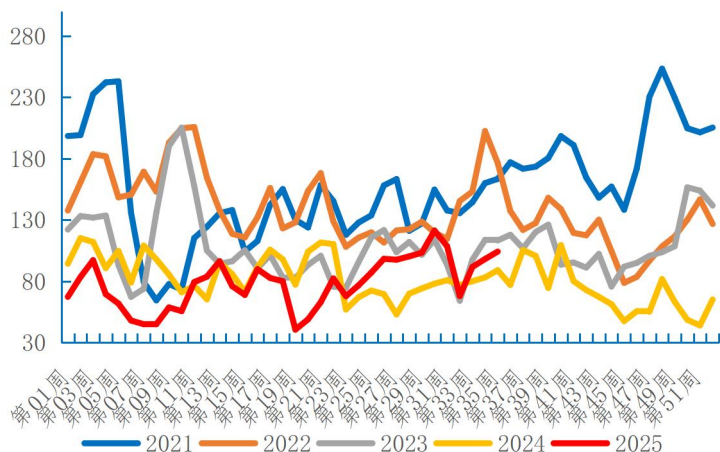


数据来源: Wind, 大同证券

四、海运情况: 锚地船舶数量上涨, 运价大幅下降

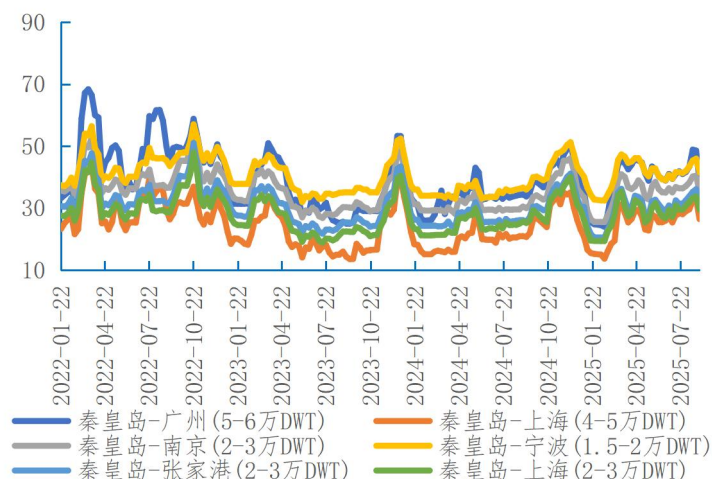
船舶数量上涨、海运价格下降。环渤海 9 港锚地船舶数量增加, 日均 104 艘, 周环比增加 6 艘, 较去年同期增加 16 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六大航线运价下跌, 秦皇岛-广州(5 万-6 万 DWT)日均 38.95 元/吨, 周环比下降 9.60 元/吨, 同比上涨 4.45 元/吨, 秦皇岛-上海(4 万-5 万 DWT)日均 26.45 元/吨, 周环比下降 6.45 元/吨, 同比上涨 5.45 元/吨, 秦皇岛-南京(2 万-3 万 DWT)日均 35.30 元/吨, 周环比下降 5.15 元/吨, 同比上涨 4.80 元/吨, 秦皇岛-宁波(1.5 万-2 万 DWT)日均 41.60 元/吨, 周环比下降 4.35 元/吨, 同比上涨 5 元/吨, 秦皇岛-张家港(2 万-3 万 DWT)日均 30.50 元/吨, 周环比下降 5.60 元/吨, 同比上涨 4.45 元/吨, 秦皇岛-上海(2 万-3 万 DWT)日均 29.45 元/吨, 周环比下降 4.25 元/吨, 同比上涨 3.80 元/吨。

图表 17：环渤海港锚地船舶数（只）



数据来源：Wind，大同证券

图表 18：海运煤炭运价指数 OCFI（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

国家级行业人工智能（煤炭方向）算网融合全景解决方案发布。为 2025 中国算力大会 8 月 22 日至 24 日在山西大同成功举行。本届大会以“算网筑基 智引未来”为主题，其间发布的“2575N”成果体系备受各方关注。该成果体系涵盖“2”场重磅发布、“5”份重要报告、“7”项创新成果、“5”组典型标杆以及 N 项算力领域前沿实践。“2”场重磅发布，即中国算力平台全面贯通以及中国算力平台（山西）开通。（中国煤炭工业协会，2025.8.26）

七家煤炭相关民营企业入围 2025 中国民营企业 500 强榜单。《2025 中国民营企业 500 强发布报告》指出，上榜 500 强的企业，总体呈现出整体规模持续提升、经营效益持续向好、发展方式持续转变、创新活力持续增强、公司治理持续完善、社会贡献持续彰显六大特点。今年，共有 7 家民营煤炭企业上榜，分别为：山西鹏飞集团有限公司（第 88 位，营业收入 11040629 万元）、汇能控股集团有限公司（第 120 位，营业收入 8775918 万元）、宁夏宝丰集团有限公司（第 162 位，营业收入 6914799 万元）、内蒙古伊泰集团有限公司（第 229 位，营业收入 5340574 万元）、内蒙古蒙泰集团有限公司（第 260 位，营业收入 4715831 万元）、瑞茂通供应链管理股份有限公司（第 422 位，营业收入 3149847 万元）、永泰能源集团股份有限公司（第 475 位，营业收入 2835653 万元）。（中国煤炭工业协会，2025.8.29）

中共中央办公厅 国务院办公厅关于推进绿色低碳转型加强全国碳市场建设的意见。主要目标是：到 2027 年，全国碳排放权交易市场基本覆盖工业领域主要排放行业，全国温室气体自愿减排交易市场实现重点领域全覆盖。到 2030 年，基本建成以配额总量控制为基础、免费和有偿分配相结合的全国碳排放权交易市场，建成诚信透明、方法统一、参与广泛、与国际接轨的全国温室气体自愿减排交易市场，形成减排效果明显、规则体系健全、价格水平

合理的碳定价机制。（中国煤炭工业协会，2025.8.26）

10家煤炭采选业工厂入选工信部《2025年5G工厂名录》。 为认真落实党中央、国务院决策部署，深入推进“5G+工业互联网”创新发展，加快高水平5G工厂建设，各地依据《5G全连接工厂建设指南》（工信厅信管〔2022〕23号）持续培育建设5G工厂，有力带动传统产业转型升级。工业和信息化部经地方推荐、专家评审等工作，形成《2025年5G工厂名录》，共包括48个行业、560个项目，此次，煤炭开采和洗选业有10加工厂入选，太阳煤矿5G工厂、山西兰花科技创业股份有限公司唐安煤矿分公司5G工厂等。（中国煤炭工业协会，2025.8.27）

2025年1-7月全国煤炭采选业实现营业收入14375.4亿元 同比下降21.8%。 1—7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额40203.5亿元，同比下降1.7%，1—7月份，采矿业实现利润总额4930.9亿元，同比下降31.6%。煤炭开采和洗选业实现利润总额1666.2亿元，同比下降55.2%。1—7月份，采矿业实现营业收入29438.4亿元，同比下降13.6%。煤炭开采和洗选业实现营业收入14375.4亿元，同比下降21.8%。1—7月份，采矿业营业成本20305.5亿元，同比下降9.1%。煤炭开采和洗选业营业成本10486.5亿元，同比下降14.5%。（中国煤炭经济网，2025.8.27）

上半年内蒙古煤炭产量6.4亿吨。 今年，内蒙古聚焦高标准建设蒙西、蒙东煤炭供应保障基地，对安全高效煤矿产能核增实行“即报即审”，“一矿一策”推进煤矿复工复产、稳产达产，努力当好煤炭保供“排头兵”。上半年，全区新增电力装机1191万千瓦，总装机达2.7亿千瓦，发电量4167亿千瓦时，“蒙电外送”1656亿千瓦时，占全国跨省区外送电量的1/6以上，其中绿电占比达到29.6%，较去年同期提高9个百分点。（中国煤炭经济网，2025.8.26）

停产整顿！四川乐山一煤矿面对暴雨预警假撤离被暗访组抓现行。 8月24日，国家矿山安全监察局四川局发布消息，8月20日下午，四川乐山沙湾区一煤矿，面对暴雨预警和煤矿监管部门下达的“撤出井下作业人员”要求，进行假回应、假撤人。当晚，该煤矿的行为，被国家矿山安全监察局四川局党组书记、局长王其江带队的暗访组，现场查获。暗访组责令煤矿立即停产整顿，深刻开展思想大反思、作风大整顿，现场责成监察执法五处对该煤矿启动机动监察，严肃查处煤矿矿长在履职过程中虚假上报撤人情况。（中国煤炭市场网，2025.8.25）

“工作不严不实”，湖南一煤矿被立案查处。 此前，金竹山公司一平硐煤矿于7月23日发生一起严重的架空乘人装置飞车涉险事件，在省市县三级监管部门组织专家现场检查、剖析找准事故原因后，省应急管理厅与国家矿山安全监察局湖南局立即部署开展矿山架空乘人装置专项整治，要求全省正常生产、建设的煤矿对已投入运行的架空乘人装置开展自查自纠。现场检查发现，资江煤业公司施茶亭井贯彻落实专项整治工作不严不实，仍存在暗副井架空乘人装置机尾配重着地后保护开关不能发生动作、张紧力下降保护不起作用以及45采区架

空乘人装置在-229m 水平上下人员的地方未设置乘人平台等隐患和问题。（中国煤炭经济网，2025.8.25）

山西推动煤炭产业技术需求战略合作。 8月21日至23日，由山西省煤炭学会、山西煤炭产业千人智库主办的第三届山西煤炭产业千人智库年会暨煤炭产业技术需求战略合作洽谈大会举行。大会将为晋能控股集团、山西焦煤集团、鹏飞集团所属煤矿、柳林县所属煤矿、乡宁焦煤集团、沁新集团等12家煤炭企业举办技术需求对接洽谈会。目前，山西煤炭产业千人智库拥有16名院士、1218名高级专家和2036名技能专家。（中国煤炭经济网，2025.8.26）

2. 公司公告：

图表 19：煤炭行业公司公告

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	发布日期
600725.SH	云维股份	人员变动	张跃华辞去董事、战略发展委员会委员及总经理职务，离任时间为2025年8月25日，原定任期至2027年4月25日。离任原因为工作调动，辞职后不再担任公司任何职务，且无未履行承诺或意见分歧。	8.26
600997.SH	开滦股份	提供担保	公司与承德银行双滦支行签署《保证合同》，为承德中滦公司2025年8月22日至2026年8月17日的8,000.00万元借款中的51%（即4,080.00万元）提供连带责任保证担保。公司与招商银行唐山分行签署《最高额不可撤销担保书》，为唐山中润公司2025年8月22日至2026年8月21日的授信业务提供最高限额20,000.00万元的连带责任保证担保。	8.26
600985.SH	淮北矿业	人员变动	葛春贵（董事、总经理）因退休离任，原定任期至2027年9月25日，未继续任职，无未履行承诺。邱丹（副总经理、财务负责人、董事会秘书）因工作调整离任，转任公司董事、总经理，无未履行承诺。补选周二元为非独立董事，任期至第十届董事会届满。	8.27
601225.SH	陕西煤业	权益分配	以总股本96.95亿股为基数，每10股派发现金红利0.39元（含税），合计分红3.82亿元，占上半年归母净利润76.38亿元的5%。	8.28
601699.SH	潞安环能	生产经营	弘峰焦化作为潞安焦化（持股85.694%）控股子公司，成立于2001年，注册资本2.31亿元，位于山西省襄垣县。拟转让25万吨/年焦化产能指标，权属清晰无限制转让情形，符合法律法规要求。通过山西省产权交易市场公开挂	8.28

			牌，底价以国资备案评估结果为准。	
600121.SH	郑州煤电	融资租赁	公司拟通过售后回租方式与中煤金租开展融资租赁业务，融资额度不超过人民币 5000 万元（含 5000 万元），融资期限不超过 3 年，这有利于盘活存量资产，拓宽融资渠道，满足公司资金需求。	8.28
000983.SZ	山西焦煤	担保变更	为满足西山华通实际业务需要，公司拟调整前期担保事项，新增担保额度 1,500 万元，担保总额度不超过 30,000 万元，担保期限不超过 5 年。西山华通以其固定资产为公司提供反担保。截至 2025 年 6 月 30 日，西山华通资产负债率为 108.86%，股东权益合计为-11,854.6 万元，营业收入 722.1 万元，净利润-2,348.15 万元。	8.28
601015.SH	陕西黑猫	股权融资	公司拟通过信托计划及有限合伙结构盘活所持建新煤化 49%股权，融资总额 14.5 亿元。具体包括：以 12%股权（作价 4.53 亿元）设立财产权信托，并联合中国信达陕西分公司等成立有限合伙企业天津信建合。天津信建合以 14.5 亿元收购公司剩余 37%股权，最终持有建新煤化 49%股权。公司享有 5 年内（预期收益率 7.8%/年）回购权，实控人李保平夫妇提供连带补足义务。	8.29

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合上述分析，动力煤方面，本周北方连续降雨，煤炭供给缩减，随着旺季支撑转弱和投机情绪降温，短期看煤价将继续下跌，但在反内卷和超产核查背景下，煤炭供应也将受限，叠加港口库存处于偏低水平，预计跌幅将较为有限。炼焦煤方面，近期受重大活动临近，以及部分矿区事故停产，焦煤产量受到约束；下游钢企利润修复有限，需求较为疲软，但对焦煤刚性需求强，叠加总库存处于偏低位置，预计焦煤价平稳运行。二级市场方面，7 月份，规上工业企业利润同比下降 1.5%，较 6 月收窄 2.8 个百分点，特别是高新技术制造业利润快速增长，引领作用明显；上市公司中报基本披露完毕，TMT，计算机、传媒、电子板块利润增速较高，依然是比较景气的行业。算力板块领涨，上证指数先扬后抑，整体看，通信、有色等涨幅居前，市场平均成交 2.9 万亿元，在成长风格主导下，煤炭跑输大盘指数。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

七、风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10% ~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10% ~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示：

- 1、投资者应自主做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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超过一周。

版权声明：

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺：

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。