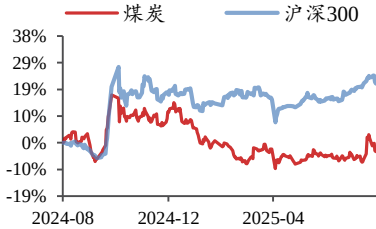


煤炭

2025 年 08 月 03 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

《煤炭基本面利多持续，拐点右侧布局进行时——行业点评报告》- 2025.7.28

《动力煤和焦煤价格反弹加速，拐点右侧重视煤炭——行业周报》- 2025.7.20

《动力煤和焦煤价格持续反弹，拐点右侧重视煤炭——行业周报》- 2025.7.13

煤价上涨即将修复央企长协，煤炭布局稳扎稳打

——行业周报

张绪成（分析师）

zhangxucheng@kysec.cn

证书编号：S0790520020003

本周要闻回顾：动力煤和焦煤价格持续反弹

动力煤方面：动力煤价格持续反弹，截至 8 月 1 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 663 元/吨，今年上半年最低价格为 609 元，已累计上涨 8.87%。目前动力煤基本面持续利多：从供给端来看，国内生产方面，受降雨影响，产地供应受限，截至 7 月 27 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 80.2%，仍处于年内较低水平。从库存端来看，港口库存持续回落，截至 8 月 1 日，环渤海库存 2472.7 万吨，今年上半年最高库存为 3316.3 万吨，已累计下跌 25.4%。从需求端来看，电煤方面正处于夏季旺季，七月以来煤电日耗高位运行，叠加大矿竞拍上涨，旺季刚需支撑报价。非电煤方面，截至 7 月 31 日，国内甲醇开工率 81.92%，环比上涨 0.26pct，仍处于近年来的历史高位；美国对印度征收 25%关税、欧美达成关税协议，国际原油价格环比明显上涨，煤油比来对照油头化工和煤头化工的成本优势，煤化工成本优势仍旧非常凸出，从而导致开工率的长时间高位。**炼焦煤方面：**截至 8 月 1 日，京唐港主焦煤报价 1680 元/吨，环比持平，从七月初的 1230 元的底部反弹；焦煤期货反弹更为明显，从 6 月初的 719 元反弹至当前的 1093 元，累计涨幅达到 52%。当前焦煤基本面反映出“强预期但弱现实”的特征。供给端，国家能源局综合司发布《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》，查处超产的煤矿的措施致使煤炭供给存在收紧预期；需求端，雅江水电站有望带动黑色产业链整体需求，有望接棒上半年钢铁抢出口的需求项。

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，我们判断价格仍将反弹修复至长协价格，首先是神华和中煤等央企的长协价格（即 670 元附近），如果后续基本面持续利多也有望突破 700 元。主要原因包括：一是较低煤价将使地方财政压力加大，有望促成减产，包括较低煤价将使煤企亏现金而自发减产；二是电厂受限于“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价，且当前现货与年度长协价格倒挂，电厂优先采购现货的行为会使现货价持续修复；三是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，布油 68 美金与港口煤价 770 元所制烯烃成本相当，当前煤油比来看明显煤炭价格便宜；四是降低煤价会使疆煤外运失去价格优势，从而导致外运量减少（自 2024 年四季度以来已有数据证明）。**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。通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，当前焦煤已处于超跌状态。在“反内卷”的政策预期下，炼焦煤的供给端存在收紧的预期；需求端的稳增长政策持续出新，且特朗普当选美国总统，其对中国的外贸高压将促使国内经济再转型内循环，对地产和基建将有更多支持。

投资建议：周期与红利双逻辑，四主线布局

我们认为在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，供需错配风险，可再生能源加速替代风险

目录

1、投资观点：煤价上涨即将修复央企长协，煤炭布局稳扎稳打	4
2、煤市关键指标速览	6
3、本周大跌 4.67%，跑输沪深 300 指数 2.92 个百分点	7
3.1、本周大跌 4.67%，跑输沪深 300 指数 2.92 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 11.76，PB 为 1.2	8
4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大跌	9
4.1、国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格上涨	9
4.2、年度长协价格：8 月价格环比微涨	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) 价格微涨	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：本周煤矿开工率小跌	13
4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存小跌，可用天数小跌	13
4.7、水库变化：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比大跌	14
4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，尿素开工率微涨，水泥开工率小涨	15
4.9、动力煤库存：本周环渤海港库存大跌	16
4.10、港口调入调出量：环渤海港煤炭净调出	17
4.11、国内海运费价格变动：海运费大涨	17
5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格持平，日均铁水产量微跌	18
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格持平，产地价格上涨，期货价格大跌	18
5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤大涨，阳泉喷吹煤大涨	19
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价大跌	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢现货价小跌	20
5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率上涨，日均铁水产量微跌，钢厂盈利率小涨	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微涨，库存可用天数微涨	21
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小跌	22
5.8、钢铁库存：库存总量微跌	23
6、无烟煤：晋城无烟煤价格大涨，阳泉无烟煤价格小涨	23
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城大涨，阳泉小涨	23
7、公司公告回顾	24
8、行业动态	24
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 2.92 个百分点 (%)	8
图 2：本周主要煤炭上市公司全跌 (%)	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE (TTM) 为 11.76 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 1.2 倍，位列 A 股全行业倒数第五位	9
图 5：本周港口价格小涨 (元/吨)	10
图 6：本周晋陕蒙产地价格上涨 (元/吨)	10
图 7：2025 年 8 月动力煤长协价格微涨 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数微涨 (元/吨)	11
图 9：本周 CCTD 指数微涨 (元/吨)	11
图 10：本周 NCEI 指数微涨 (元/吨)	11
图 11：本周 CECI 指数微涨 (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) 价格微涨 (美元/吨)	12
图 14：国内煤与进口煤价差为 55 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：本周煤矿开工率小跌	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小跌	13
图 20：本周陕西煤矿开工率小跌	13

图 21: 本周电厂日耗微涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗微涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存小跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)	14
图 27: 三峡水库水位微涨	15
图 28: 三峡水库出库流量环比大跌	15
图 29: 本周甲醇开工率微涨	15
图 30: 本周甲醇开工率微涨 (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: 本周水泥开工率小涨	16
图 34: 本周水泥开工率小涨 (农历)	16
图 35: 本周环渤海港库存大跌 (万吨)	16
图 36: 本周长江口库存微涨 (万吨)	16
图 37: 本周广州港库存小跌 (万吨)	16
图 38: 本周环渤海港煤炭净调出 (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: 秦港铁路调入量大跌 (万吨)	17
图 41: 海运费大涨 (元)	18
图 42: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	18
图 43: 本周山西产地价格小涨 (元/吨)	18
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: 长治喷吹煤大涨, 阳泉喷吹煤大涨 (元/吨)	19
图 47: 本周海外焦煤价格小涨 (美元/吨)	20
图 48: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价大跌 (元/吨)	20
图 49: 本周焦炭现货价大涨 (元/吨)	20
图 50: 本周螺纹钢现货价小跌 (元/吨)	20
图 51: 焦化厂开工率上涨 (%)	21
图 52: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨)	21
图 53: 主要钢厂盈利率环比小涨 (%)	21
图 54: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨 (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微涨 (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) 焦炭库存总量小跌 (万吨)	22
图 59: 钢材库存总量微跌 (万吨)	23
图 60: 晋城无烟煤价格大涨 (元/吨)	23
图 61: 阳泉无烟煤价格小涨 (元/吨)	23
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测与估值	4
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：煤价上涨即将修复央企长协，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，我们判断价格仍将反弹修复至长协价格，首先是神华和中煤等央企的长协价格（即 670 元附近），如果后续基本面持续利多也有望突破 700 元。主要原因包括：一是较低煤价将使地方财政压力加大，有望促成减产，包括较低煤价将使煤企亏现金而自发减产；二是电厂受限于“煤电价格联动机制”，在一定程度上保煤价即是保电价，且当前现货与年度长协价格倒挂，电厂优先采购现货的行为会使现货价持续修复；三是煤化工和油化工存在成本优势的竞争，布油 68 美金与港口煤价 770 元所制烯烃成本相当，当前煤油比来看明显煤炭价格便宜；四是降低煤价会使疆煤外运失去价格优势，从而导致外运量减少（自 2024 年四季度以来已有数据证明）。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。通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”可作为炼焦煤价格底部判断的参考，当前焦煤已处于超跌状态。在“反内卷”的政策预期下，炼焦煤的供给端存在收紧的预期；需求端的稳增长政策持续出新，且特朗普当选美国总统，其对中国的外贸高压将促使国内经济再转型内循环，对地产和基建将有更多支持。

投资建议：周期与红利双逻辑，四主线布局。我们认为在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】。**

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
		2025/8/1	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A	2025E	2025/8/1	2025E	2024A	2025E		
601088.SH	中国神华	37.6	586.7	548.8	2.9	2.8	13.0	13.6	1.9	76.5%	5.9%	5.6%		买入
601699.SH	潞安环能	13.6	24.5	29.6	1.1	1.0	12.0	13.8	0.9	50.1%	4.2%	3.6%		买入
600395.SH	盘江股份	5.0	1.0	0.6	0.05	0.0	100.4	167.3	1.0	82.4%	0.8%	0.5%		买入
000983.SZ	山西焦煤	7.1	31.1	28.9	0.55	0.5	12.9	13.9	1.1	40.2%	3.1%	2.9%		买入
601666.SH	平煤股份	8.1	23.5	13.7	1.1	0.6	7.6	14.7	0.9	60.3%	7.9%	4.1%		买入
600546.SH	山煤国际	9.6	22.7	14.8	1.6	0.8	6.2	12.8	1.2	60.3%	9.7%	4.7%		买入
000933.SZ	神火股份	17.9	43.1	58.1	2.2	2.6	8.3	6.9	1.9	41.8%	5.0%	6.0%		买入
600985.SH	淮北矿业	12.4	48.6	36.3	2.0	1.4	6.1	9.2	0.8	41.6%	6.8%	4.5%		买入
600188.SH	兖矿能源	12.7	144.3	120.8	2.1	1.2	6.1	10.6	2.2	53.6%	8.8%	5.1%		买入
002128.SZ	电投能源	20.1	53.4	57.9	2.7	2.6	7.4	7.8	1.3	35.7%	4.8%	4.6%		买入
601001.SH	晋控煤业	13.3	28.1	22.8	2.0	1.4	6.5	9.8	1.2	45.0%	6.9%	4.6%		买入
600256.SH	广汇能源	5.4	29.6	35.8	0.7	0.5	8.1	10.0	1.5	0.7 元/股	12.9%	12.9%		买入
000552.SZ	甘肃能化	2.5	12.1	3.5	0.3	0.1	9.2	41.5	0.8	30.0%	3.2%	0.7%		买入
601898.SH	中煤能源	11.7	193.2	170.5	1.5	1.3	7.9	9.1	1.0	32.9%	4.2%	3.6%		买入
600123.SH	兰花科创	6.7	7.2	3.1	0.5	0.2	12.8	32.0	0.6	30.8%	2.4%	1.0%		买入
600348.SH	华阳股份	6.9	22.2	27.3	0.6	0.8	11.1	9.0	0.9	50.1%	4.5%	5.6%		买入
601101.SH	昊华能源	7.3	10.4	13.4	1.1	0.9	6.9	7.9	0.9	63.6%	9.2%	8.1%		买入
600157.SH	永泰能源	1.4	15.6	4.1	0.1	0.0	15.8	71.0	0.7	0.0%	0.0%	0.0%		增持
601918.SH	新集能源	6.5	23.9	23.8	1.0	0.9	6.6	7.0	1.0	17.3%	2.6%	2.5%		买入

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
601225.SH	陕西煤业	20.0	223.6	199.0	2.2	2.1	9.1	9.8	2.3	58.4%	6.4%	6.0%	未评级
600508.SH	上海能源	12.0	7.2	5.3	1.1	0.7	10.7	16.4	0.7	40.4%	3.8%	2.5%	买入
000937.SZ	冀中能源	6.0	12.1	4.0	0.4	0.1	15.0	54.5	1.1	234.0%	15.6%	4.3%	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	663	653	10	1.53%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	657	650	7	1.08%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	949	908	41	4.49%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	560	540	20	3.70%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	475	445	30	6.74%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	490	480	10	2.08%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	668	666	2	0.30%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	665	664	1	0.15%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	665	662	3	0.45%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	660	658	2	0.30%
	CECIQ5500 价格指数	元/吨	658	653	5	0.77%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	102.5	100.3	2.2	2.19%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	95.6	98.0	-2.4	-2.45%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	110.21	110.80	-0.59	-0.53%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	67	66.5	0.5	0.75%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	727.2	719.4	7.8	1.08%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	702.9	696.4	6.5	0.93%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	770.	760.0	10	1.32%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	55	52.1	2.9	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	71.55	69.67	1.88	2.70%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	83.43	78.92	4.51	5.71%
煤矿开工率	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	80.2	81.3	-1.1	——
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	223.3	222.3	1	0.45%
	库存合计	万吨	3500	3538.2	-38.2	-1.08%
	可用天数	天	15.7	15.9	-0.2	-1.26%
水库水位	三峡水库水位	米	160.35	159.81	0.54	0.34%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	14700	15400	-700	-4.52%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	81.92	81.66	0.26	——
	尿素开工率	%	83.60	83.59	0.01	——
	水泥开工率	%	37.82	36.40	1.42	——
港口库存	环渤海港库存	万吨	2472.7	2694.3	-221.6	-8.22%
	长江口库存量	万吨	778	772	6	0.78%
	广州港库存量	万吨	293	303	-10	-3.30%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1077.7	1257.0	-179.3	-14.26%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1297.2	1236.9	60.3	4.88%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	-219.5	20.1	-239.6	-
	环渤海港锚地船舶量	艘	98	121	-23	-19.01%
	环渤海港预到船舶量	艘	18	31	-13	-41.94%
	秦港铁路调入量	万吨	41.5	51.6	-10.1	-19.57%

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	1680	1680	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1430	1400	30	2.14%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1250	1250	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	960	870	90	10.34%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	880	785	95	12.10%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	198	191	7	3.51%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1717	1663	54	3.26%

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	1680	1680	0	0.00%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1616	1808	-192	-10.63%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1322	1480	-158	-10.69%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1390	1548	-158	-10.22%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	64	-128	192	——
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1430	1400	30	2.14%
	焦煤：期货价格	元/吨	1093	1199	-106	-8.84%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-338	-202	-136	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1300	1230	70	5.69%
	焦炭：期货价格	元/吨	1585	1735	-150	-8.65%
	焦炭期货升贴水	元/吨	285	505	-220	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3350	3450	-100	-2.90%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3203	3294	-91	-2.76%
需求	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-147	-156	9	——
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	51.91	50.93	0.98	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	68.60	69.47	-0.87	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	79.10	78.82	0.28	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	240.7	242.2	-1.5	-0.62%
库存	247家钢厂盈利率	%	65.39	63.66	1.73	——
	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	844	841	3	0.34%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	804	799	4	0.53%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	12.5	12.4	0.1	0.81%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	12.87	12.75	0.12	0.94%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	627	640	-13	-2.07%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	206	207	-1	-0.47%

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	860	860	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	650	600	50	8.33%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	830	830	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	580	540	40	7.41%

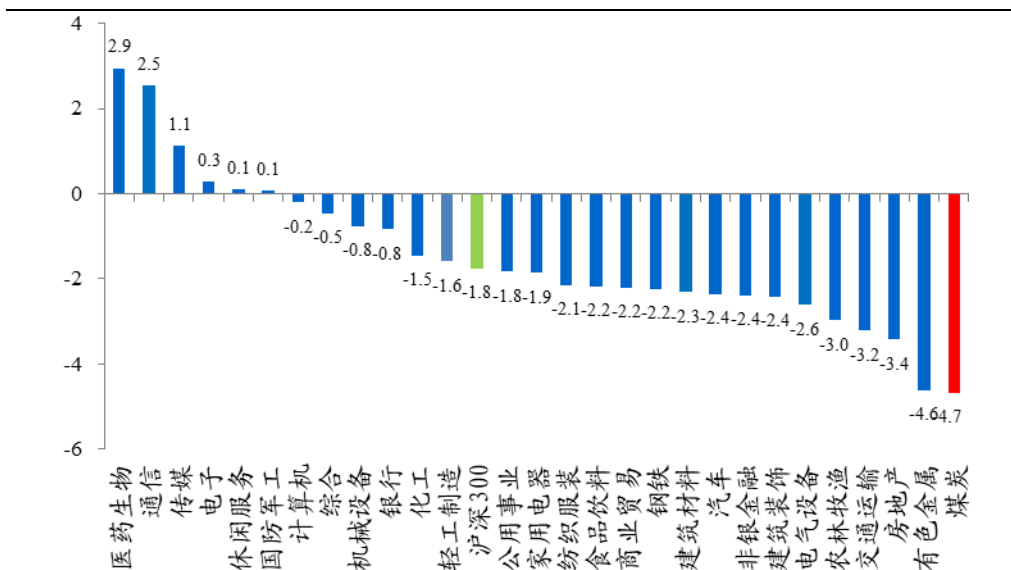
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、本周大跌 4.67%，跑输沪深 300 指数 2.92 个百分点

3.1、本周大跌 4.67%，跑输沪深 300 指数 2.92 个百分点

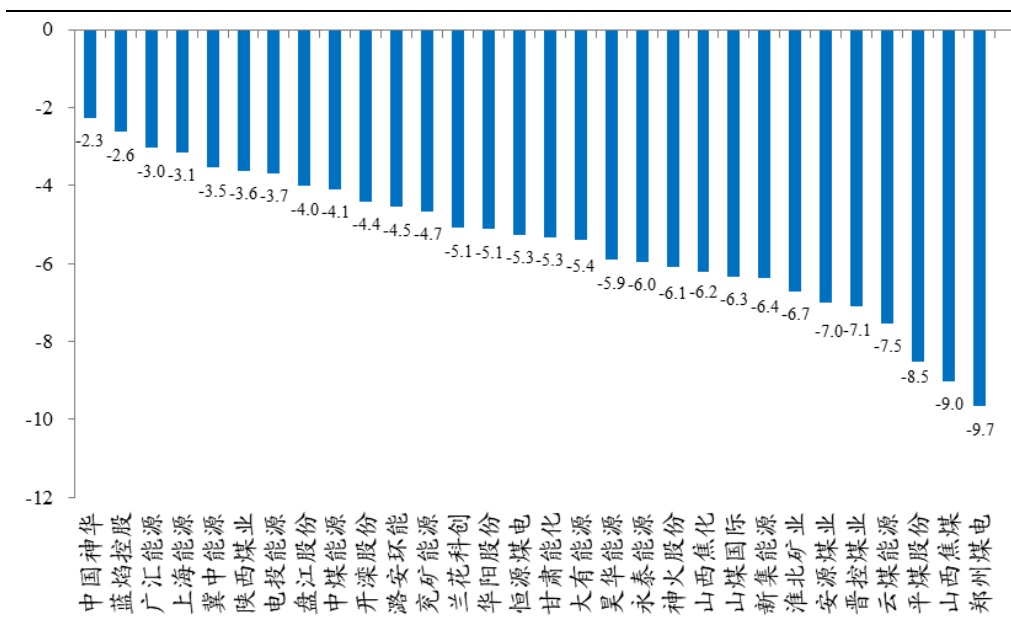
本周煤炭指数大跌 4.67%，沪深 300 指数小跌 1.75%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.92 个百分点。主要煤炭上市公司全跌，跌幅前三名公司为：郑州煤电（-9.67%）、山西焦煤（-9.01%）、平煤股份（-8.5%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 2.92 个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

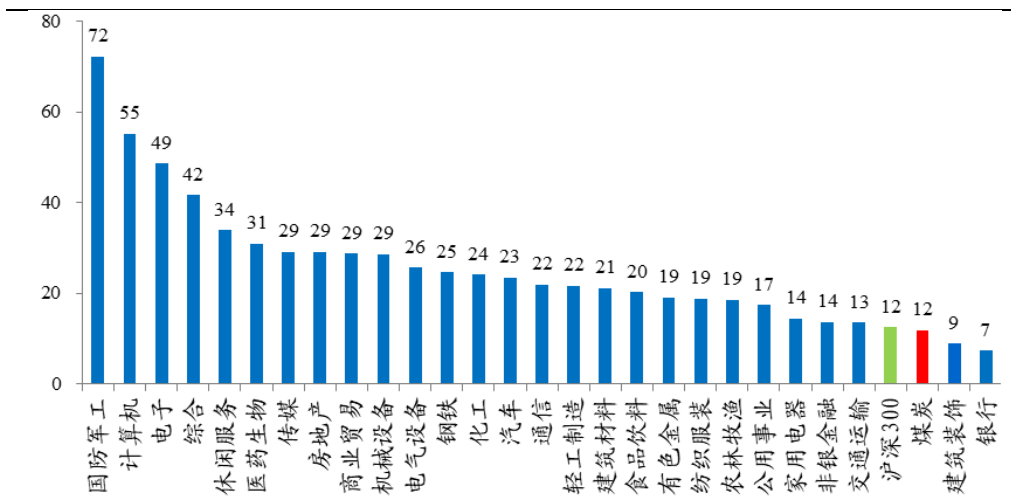
图2：本周主要煤炭上市公司全跌（%）



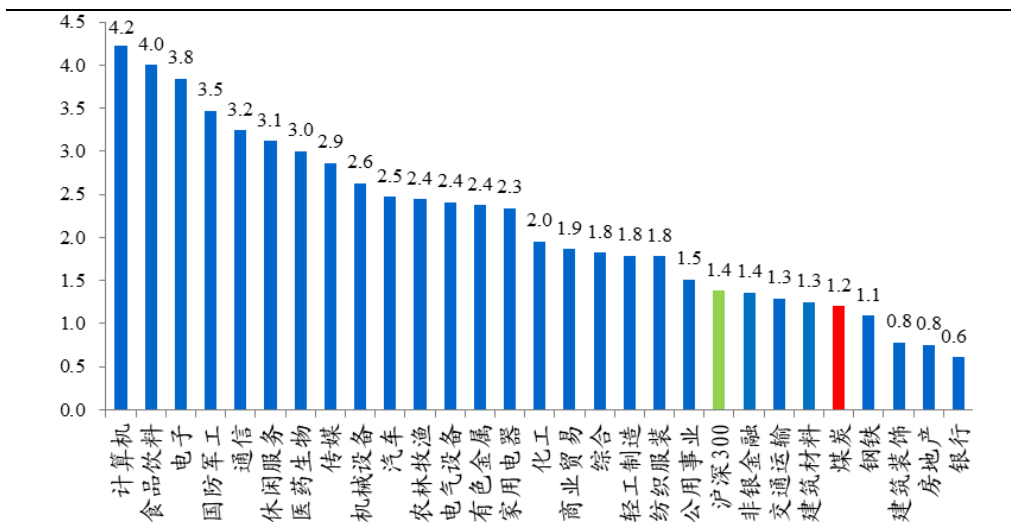
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 11.76，PB 为 1.2

截至 2025 年 8 月 1 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 11.76 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.2 倍，位列 A 股全行业倒数第五位。

图3：本周煤炭板块市盈率 PE（TTM）为 11.76 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 1.2 倍，位列 A 股全行业倒数第五位


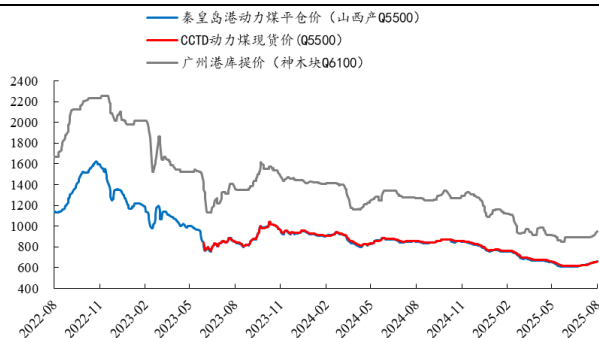
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大跌

4.1、国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格上涨

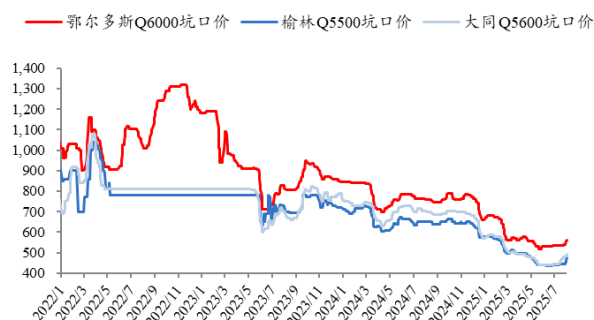
- **港口价格小涨。**截至 8 月 1 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 663 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.53%。截至 8 月 1 日，广州港神木块库提价为 949 元/吨，环比上涨 41 元/吨，涨幅 4.49%。
- **产地价格上涨。**截至 8 月 1 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 560 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 3.70%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 475 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 6.74%；山西大同 Q5600 坑口报价 490 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 2.08%。

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：本周晋陕蒙产地价格上涨（元/吨）

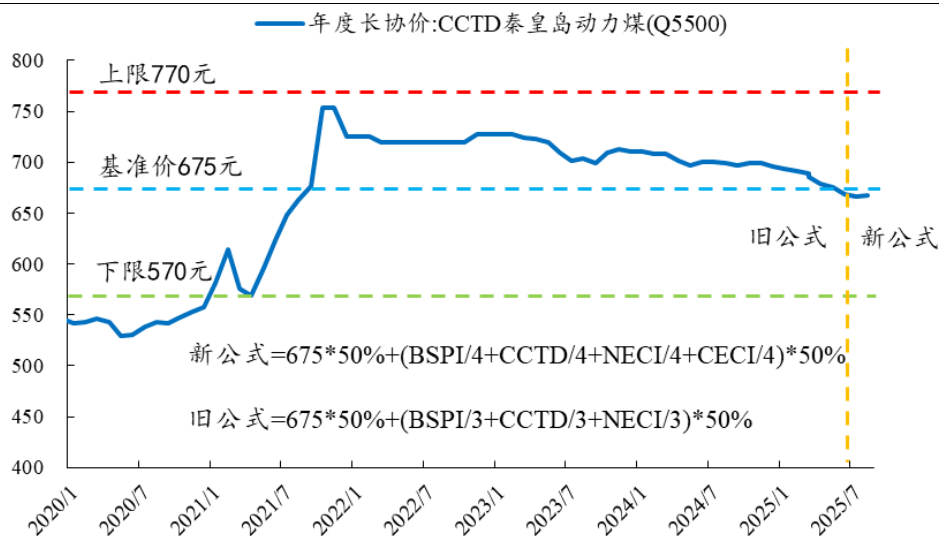


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：8月价格环比微涨

- **2025年8月动力煤长协价格微涨。**截至2025年8月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格668元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.30%。
- **BSPI价格指数微涨，CCTD价格指数微涨，NCEI价格指数微涨，CECI价格指数微涨。**截至7月30日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格665元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.15%；截至8月1日，CCTD秦港动力煤Q5500价格665元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅0.45%；截至8月1日，NCEI下水动力煤指数660元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.30%；截至7月24日，CECI中国沿海电煤采购价格指数658元/吨，环比上涨5元/吨，涨幅0.77%。

图7：2025年8月动力煤长协价格微涨（元/吨）



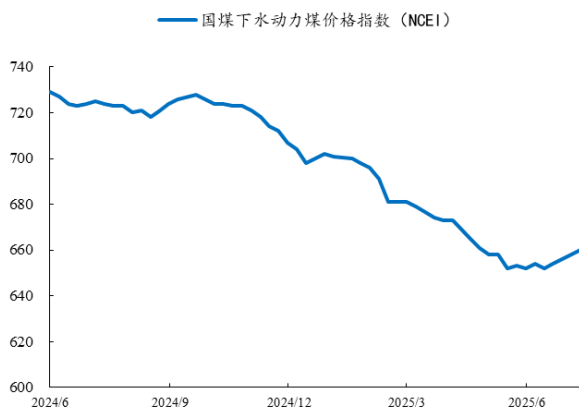
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周 BSPI 指数微涨（元/吨）

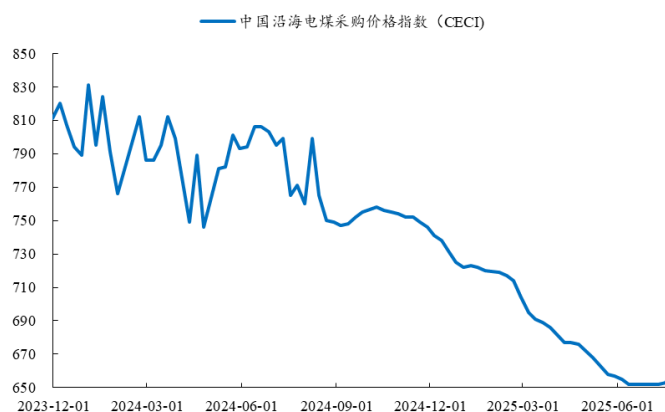

数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周 NCEI 指数微涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周 CECI 指数微涨（元/吨）


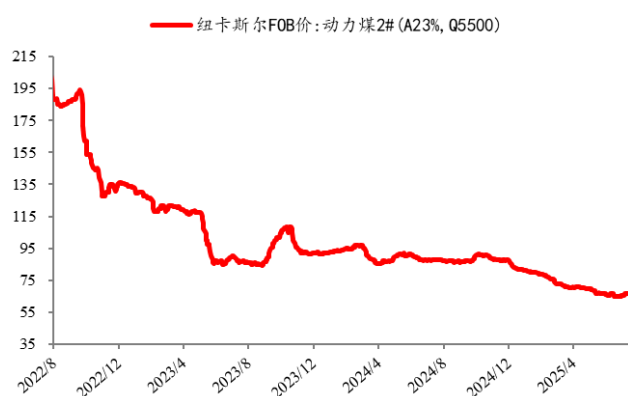
数据来源：Wind、开源证券研究所

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) 价格微涨

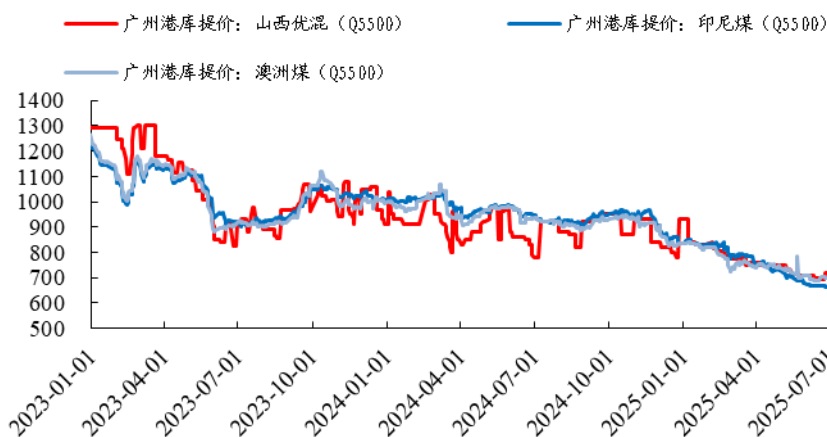
- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。**截至 7 月 25 日，欧洲 ARA 港报价 102.5 美元/吨，环比上涨 2.2 美元/吨，涨幅 2.19%；理查德 RB 报价 95.6 美元/吨，环比下跌 2 美元/吨，跌幅 2.45%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 110.21 美元/吨，环比下跌 0.59 美元/吨，跌幅 0.53%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 微涨。**截至 7 月 31 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 67 美元/吨，环比上涨 0.5 美元/吨，涨幅 0.75%。
- **进口动力煤有价格优势。**截至 8 月 1 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 727.2 元/吨，环比上涨 7.8 元/吨，涨幅 1.08%；广州港印尼煤 Q5500 到价 702.9 元/吨，环比上涨 6.5 元/吨，涨幅 0.93%；广州港山西煤 Q5500 到价 770 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.32%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）55 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) 价格微涨 (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 55 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 8 月 1 日，布油现货价为 71.55 美元/桶，环比上涨 1.88 美元/桶，涨幅 2.70%。截至 8 月 1 日，IPE 天然气收盘价为 83.43 便士/色姆，环比上涨 4.51 便士/色姆，涨幅 5.71%。

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

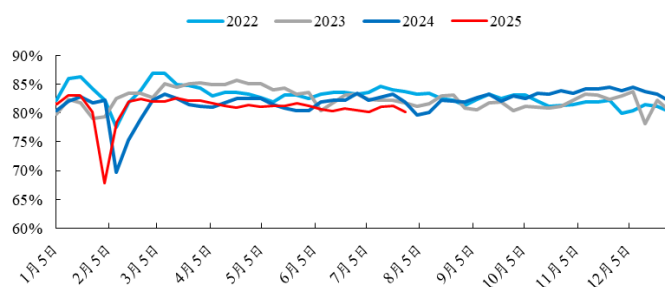
图16: 本周天然气收盘价大涨 (便士/色姆)


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：本周煤矿开工率小跌

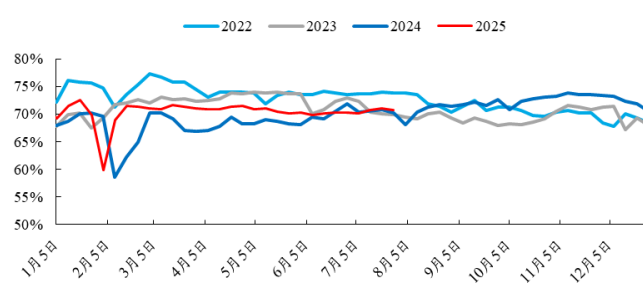
- **煤矿开工率小跌。**截至 7 月 27 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 80.2%，环比下跌 1.1 个百分点；其中山西省煤矿开工率 70.8%，环比下跌 0.3 个百分点；内蒙古煤矿开工率 85.6%，环比下跌 1.8 个百分点；陕西省煤矿开工率 88.7%，环比下跌 1.2 个百分点。

图17：本周煤矿开工率小跌



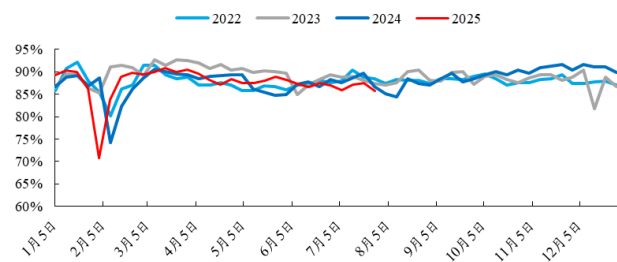
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注：开工率指标滞后一周发布

图18：本周山西煤矿开工率微跌



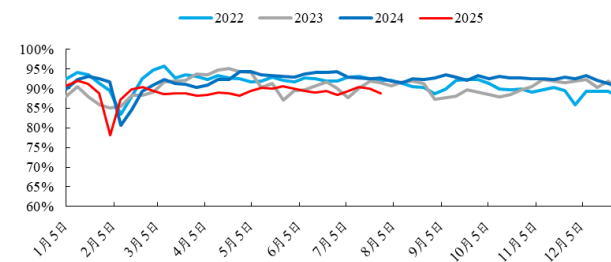
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注：开工率指标滞后一周发布

图19：本周内蒙古煤矿开工率小跌



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

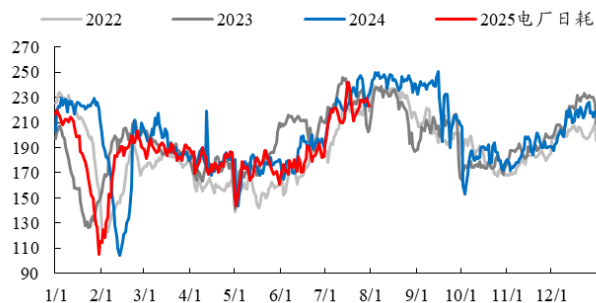


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注：开工率指标滞后一周发布

4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存小跌，可用天数小跌

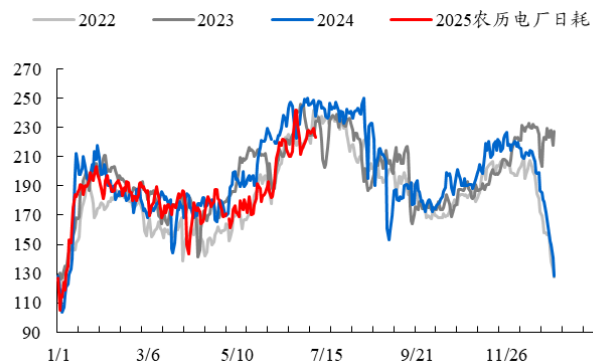
- **电厂日耗微涨。**截至 7 月 31 日，沿海八省电厂日耗合计 223.3 万吨，环比上涨 1 万吨，涨幅 0.45%。
- **电厂库存小跌。**截至 7 月 31 日，沿海八省电厂库存合计 3500 万吨，环比下跌 38.2 万吨，跌幅 1.08%。
- **电厂库存可用天数小跌。**截至 7 月 31 日，沿海八省电厂库存可用天数 15.7 天，环比下跌 0.2 天，跌幅 1.26%。

图21：本周电厂日耗微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

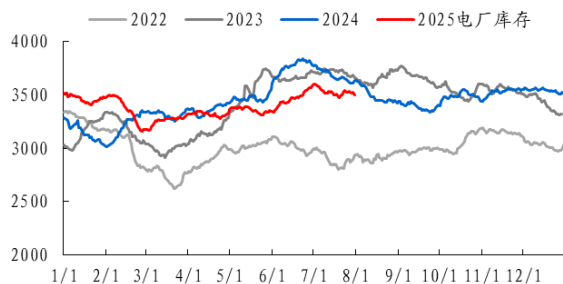
图22：本周电厂日耗微涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

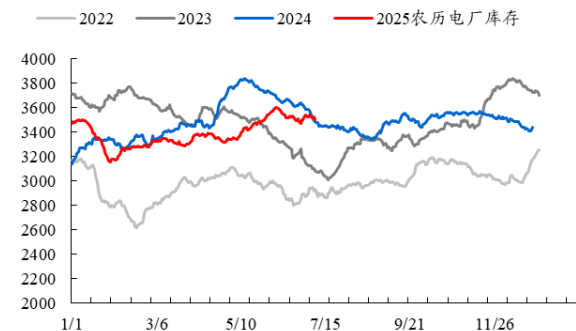
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存小跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

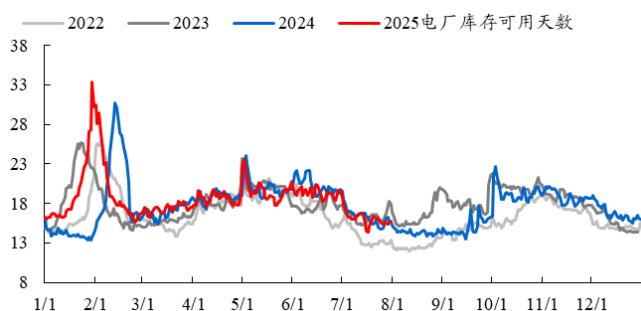
图24：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

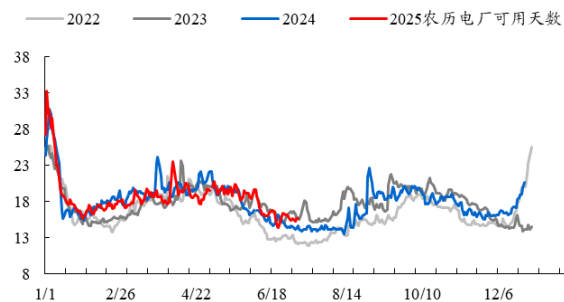
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数小跌（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小跌（农历/天）



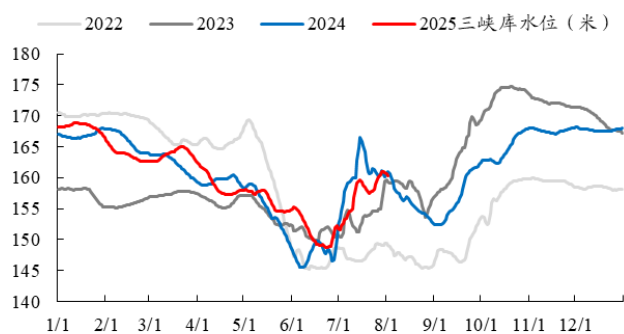
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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：三峡水库水位微涨，三峡水库出库流量环比大跌

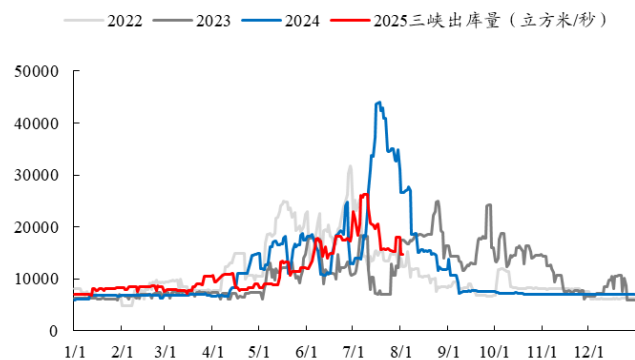
- **三峡水库水位微涨。**截至 8 月 2 日，三峡水库水位 160.35 米，环比上涨 0.54 米，涨幅 0.34%。截至 8 月 2 日，三峡水库出库流量 14700 立方米/秒，环比下跌 700 立方米/秒，跌幅 4.52%。

图27：三峡水库水位微涨



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跌

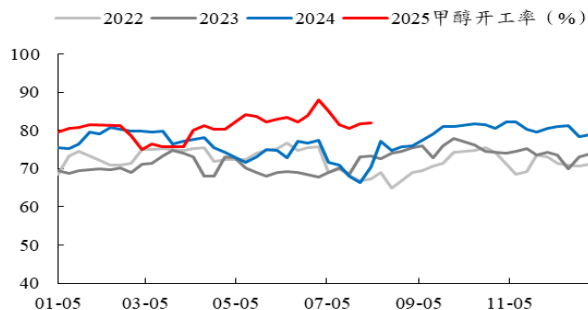


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，尿素开工率微涨，水泥开工率小涨

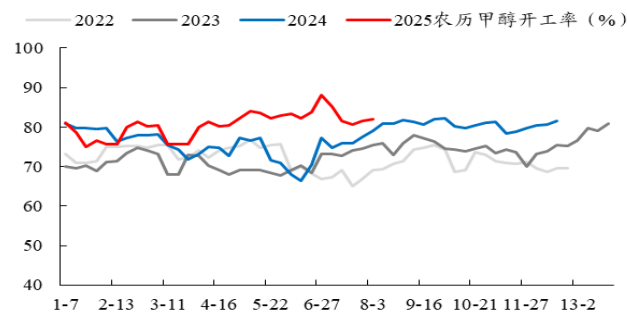
- **甲醇开工率微涨。**截至 7 月 31 日，国内甲醇开工率 81.92%，环比上涨 0.26pct。
- **尿素开工率微涨。**截至 7 月 30 日，国内尿素开工率 83.60%，环比上涨 0.01pct。
- **水泥开工率小涨。**截至 7 月 31 日，国内水泥开工率 37.82%，环比上涨 1.42pct

图29：本周甲醇开工率微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

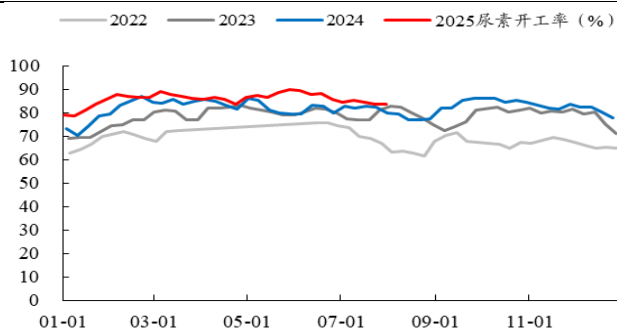
图30：本周甲醇开工率微涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

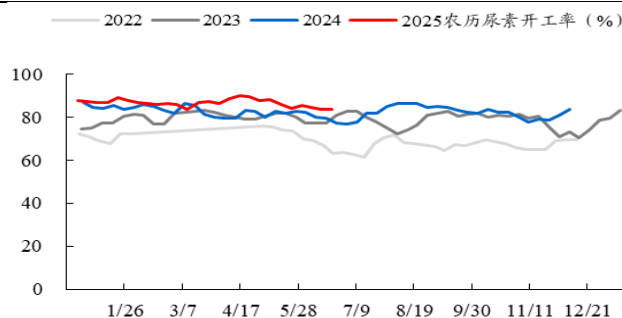
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图31：本周尿素开工率微涨



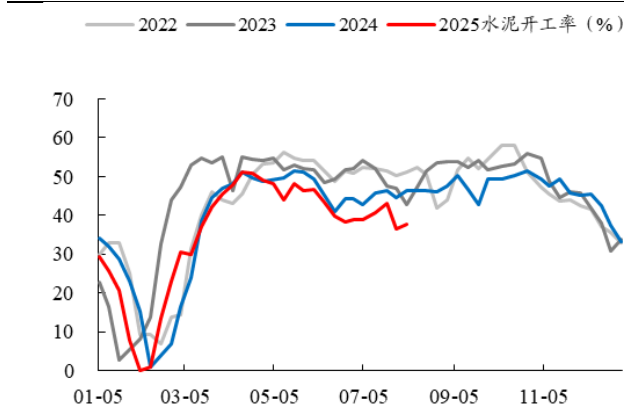
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周尿素开工率微涨（农历）



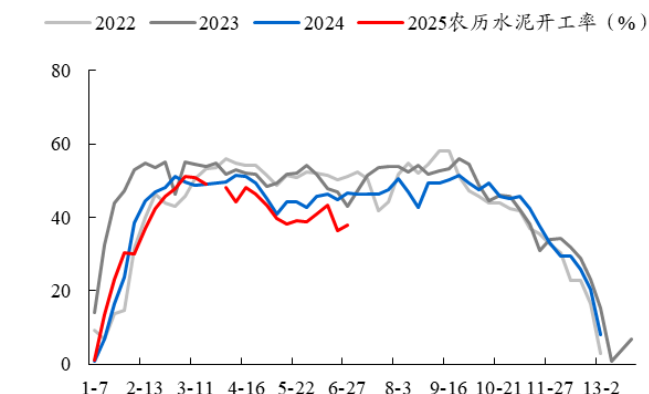
数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周水泥开工率小涨



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图34：本周水泥开工率小涨（农历）



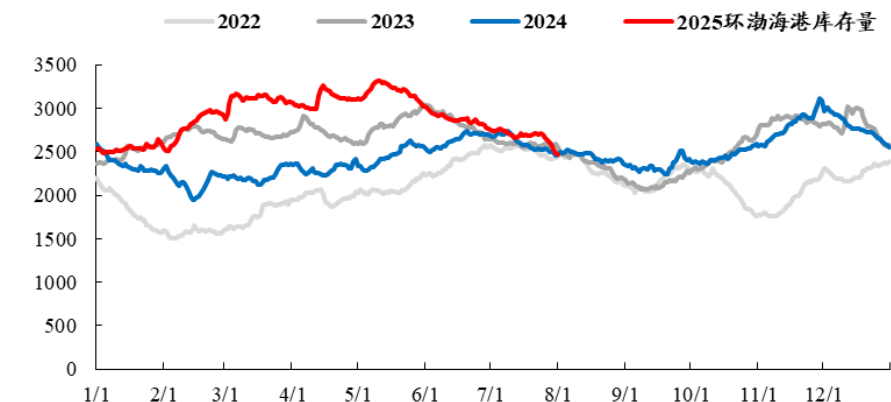
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

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跌

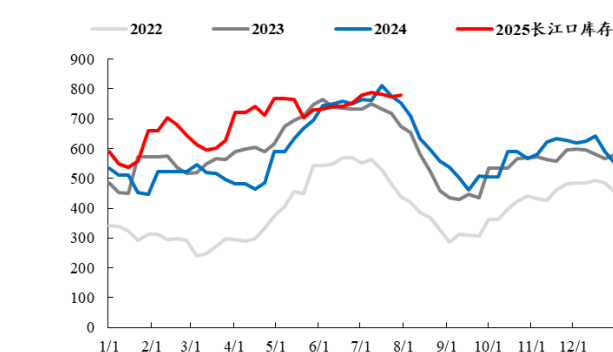
- 环渤海港库存大跌，长江口库存微涨，广州港库存小跌。截至8月1日，环渤海库存2472.7万吨，环比下跌221.6万吨，跌幅8.22%；截至8月1日，长江口库存778万吨，环比上涨6万吨，涨幅0.78%；截至8月1日，广州港库存293万吨，环比下跌10万吨，跌幅3.30%。

图35：本周环渤海港库存大跌（万吨）



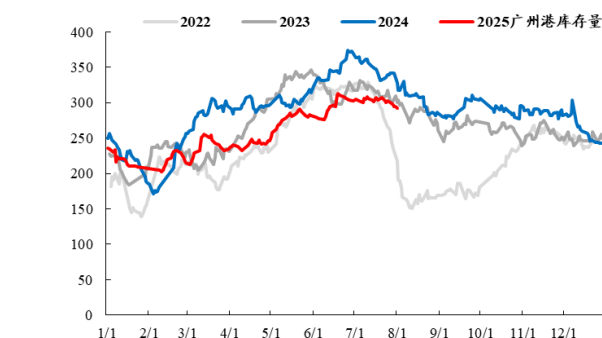
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周长江口库存微涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：本周广州港库存小跌（万吨）

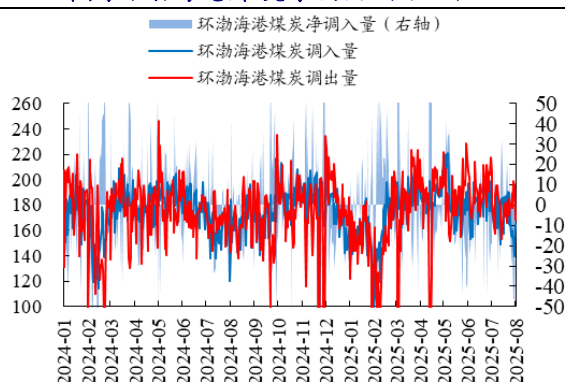


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.10、港口调入调出量：环渤海港煤炭净调出

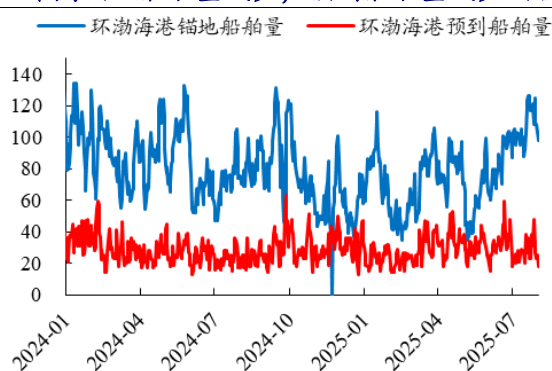
- **环渤海港口净调出。**本周环渤海港煤炭调入量合计 1077.7 万吨，环比减少 179.3 万吨，跌幅 14.26%；环渤海港煤炭调出量 1297.2 万吨，环比增加 60.3 万吨，涨幅 4.88%；本周环渤海港煤炭净调出量 219.51 万吨。
- **环渤海港锚地船舶数减少。**截至 8 月 1 日，环渤海港锚地船舶量 98 艘，环比减少 23 艘。
- **环渤海港预到船舶数减少。**截至 8 月 1 日，环渤海港预到船舶数量 18 艘，环比减少 13 艘。
- **秦港铁路调入量大跌。**截至 8 月 1 日，本周秦皇岛港铁路调入量 41.5 万吨，环比下跌 10.1 万吨，跌幅 19.57%。

图38：本周环渤海港煤炭净调出（万吨）



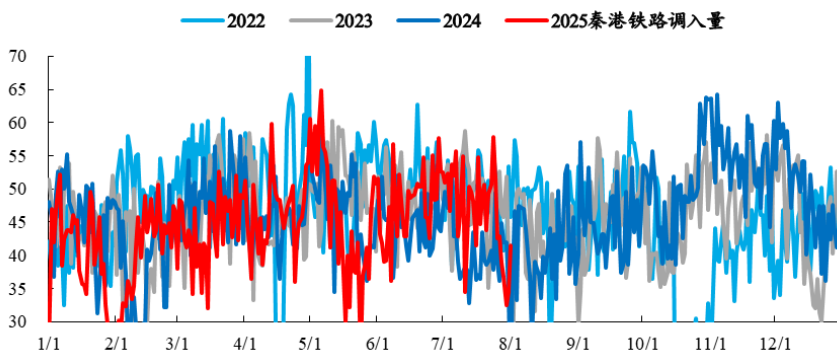
数据来源：Wind、开源证券研究所

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

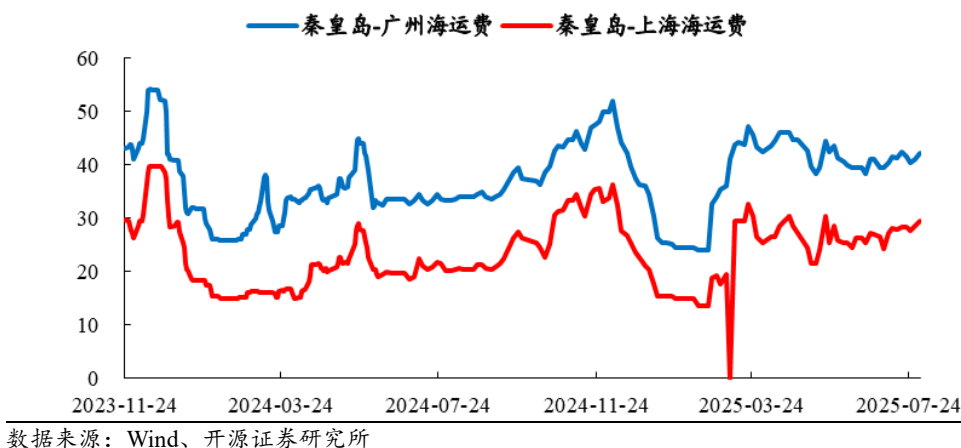
图40：秦港铁路调入量大跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：海运费大涨

- **海运费大涨。**截至 8 月 1 日，秦皇岛-广州运费 42.3 元/吨，环比上涨 1.8 元/吨，涨幅 4.44%；秦皇岛-上海运费 29.5 元/吨，环比上涨 1.9 元/吨，涨幅 6.88%。

图41：海运费大涨（元）


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：本周港口价格持平，产地价格上涨，期货价格大跌

- **港口价格持平。**截至 8 月 1 日，京唐港主焦煤报价 1680 元/吨，环比持平。
- **产地价格上涨。**截至 8 月 1 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1430 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 2.14%；古交肥煤报价 1250 元/吨，环比持平。截至 8 月 1 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 8 月 1 日，焦煤期货主力合约报价 1093 元/吨，环比下跌 106 元/吨，跌幅 8.84%；现货报价 1430 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 2.14%；期货贴水 338 元/吨，贴水幅度上升。

图42：本周港口焦煤价格持平（元/吨）

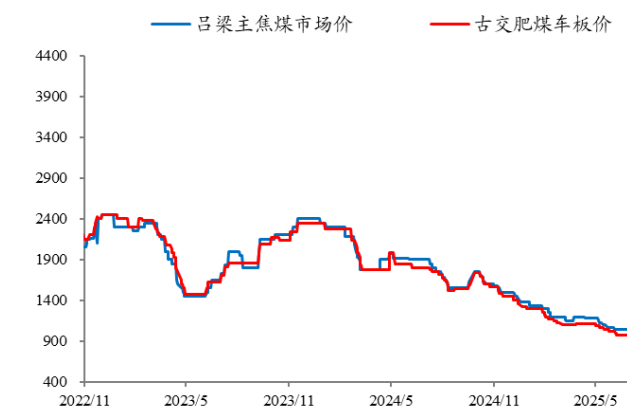
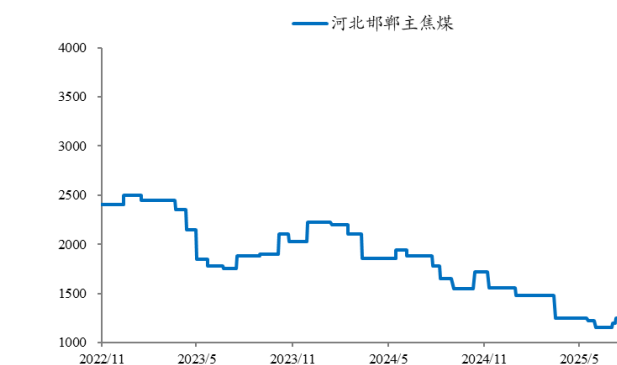
图43：本周山西产地价格小涨（元/吨）


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）

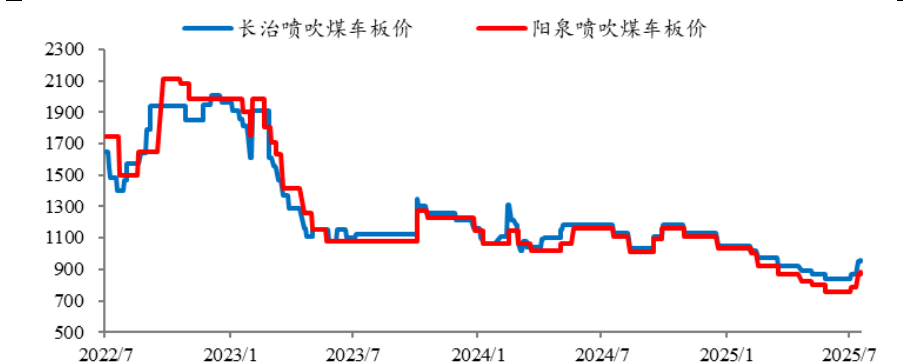


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤大涨，阳泉喷吹煤大涨

- **长治喷吹煤大涨，阳泉喷吹煤大涨。**截至 8 月 1 日，长治喷吹煤车板价报价 960 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 10.34%；阳泉喷吹煤车板价报价 880 元/吨，环比上涨 95 元/吨，涨幅 12.10%。

图46：长治喷吹煤大涨，阳泉喷吹煤大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小涨，中国港口到岸价大跌

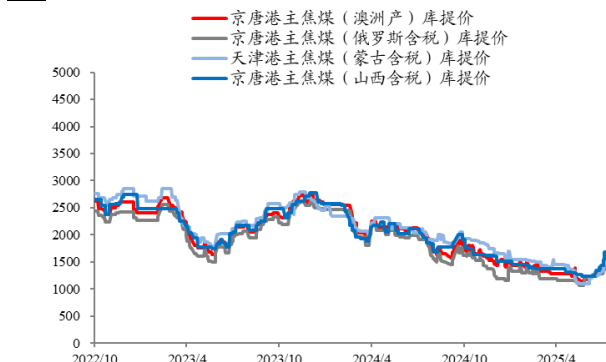
- **海外焦煤价格小涨。**截至 7 月 31 日，峰景矿硬焦煤报价 198 美元/吨，环比上涨 7 美元/吨，涨幅 3.51%。截至 7 月 31 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1717 元/吨，环比上涨 54 元/吨，涨幅 3.26%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价大跌。**截至 8 月 1 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1616 元/吨，环比下跌 192 元/吨，跌幅 10.63%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1322 元/吨，环比下跌 158 元/吨，跌幅 10.69%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1390 元/吨，环比下跌 158 元/吨，跌幅 10.22%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1680 元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）64 元/吨。

图47：本周海外焦煤价格小涨（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)到岸价大跌（元/吨）

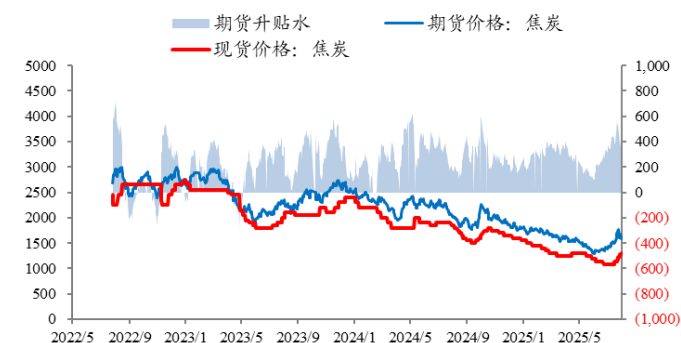


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢现货价小跌

- **焦炭现货价大涨。**截至 8 月 1 日，焦炭现货报价 1300 元/吨，环比上涨 70 元/吨，涨幅 5.69%；焦炭期货主力合约报价 1585 元/吨，环比下跌 150 元/吨，跌幅 8.65%；期货升水 285 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价小跌。**截至 8 月 1 日，螺纹钢现货报价 3350 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 2.90%；期货主力合约报价 3203 元/吨，环比下跌 91 元/吨，跌幅 2.76%；期货贴水 147 元/吨，贴水幅度上升。

图49：本周焦炭现货价大涨（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）

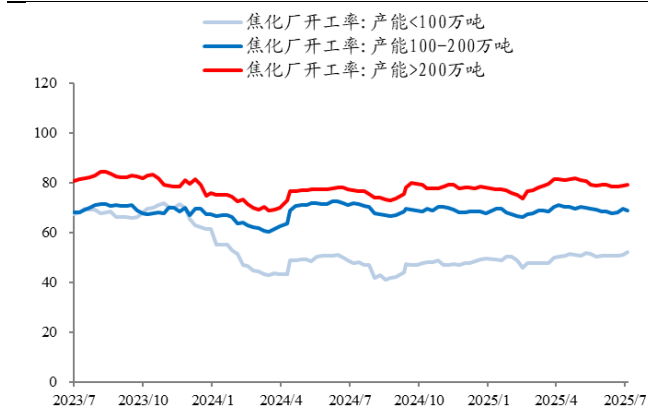


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率上涨，日均铁水产量微跌，钢厂盈利率小涨

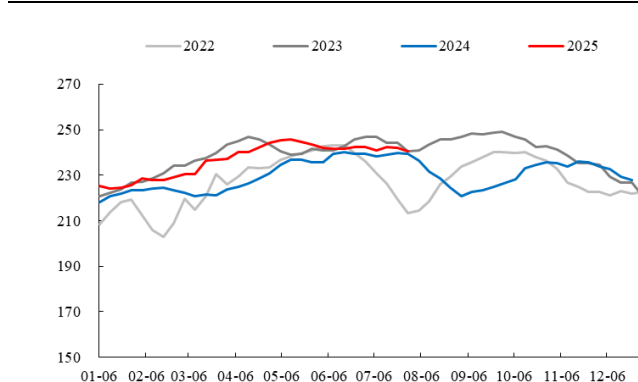
- **焦化厂开工率上涨。**截至 8 月 1 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 51.91%，环比上涨 0.98 个百分点；产能 100-200 万吨为 68.60%，环比下跌 0.87 个百分点；产能大于 200 万吨为 79.10%，环比上涨 0.28 个百分点。
- **日均铁水产量微跌。**截至 8 月 1 日，国内主要钢厂日均铁水产量 240.7 万吨，周环比下跌 1.5 万吨，跌幅 0.62%。
- **钢厂盈利率小涨。**截至 8 月 1 日，国内主要钢厂盈利率 65.39%，周环比 1.73pct。

图51：焦化厂开工率上涨（%）



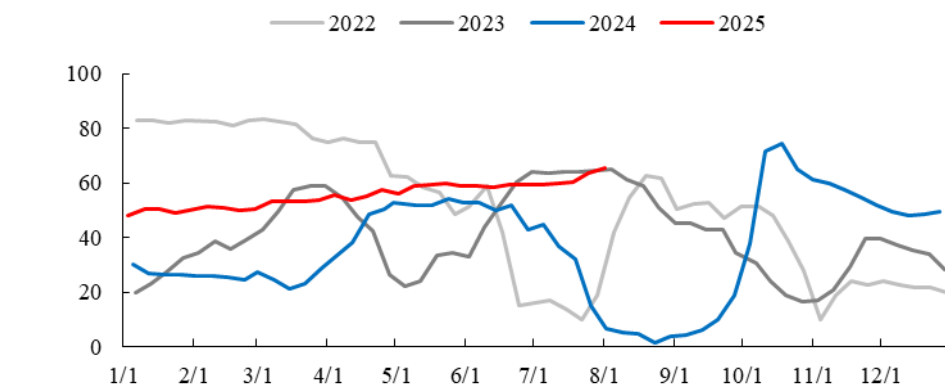
数据来源：Wind、开源证券研究所

图52：主要钢厂日均铁水产量微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图53：主要钢厂盈利率环比小涨（%）

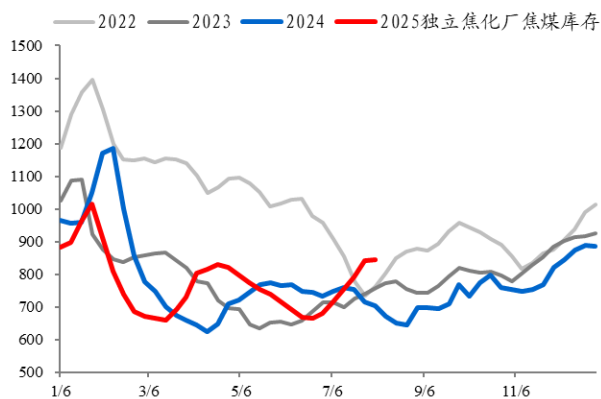


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量微涨，库存可用天数微涨

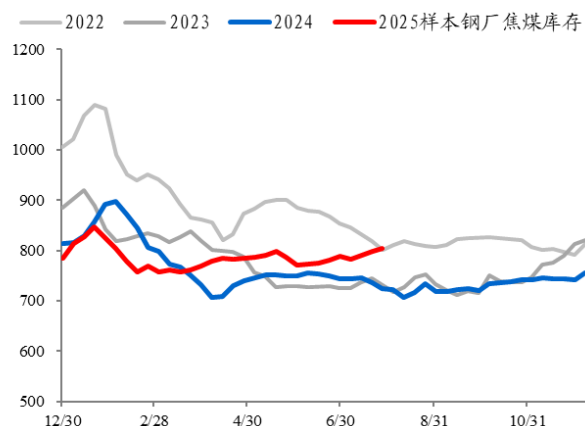
- **独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨，样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。**截至 8 月 1 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 844 万吨，环比上涨 3 万吨，涨幅 0.34%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 804 万吨，环比上涨 4 万吨，涨幅 0.53%。
- **独立焦化厂库存可用天数微涨，样本钢厂可用天数微涨。**截至 8 月 1 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.5 天，环比上涨 0.1 天，涨幅 0.81%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 12.87 天，环比上涨 0.12 天，涨幅 0.94%。

图54：独立焦化厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



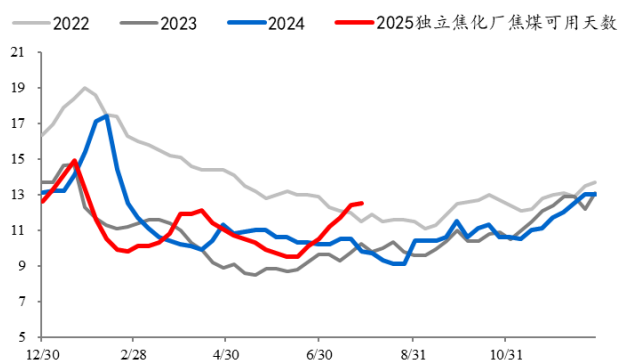
数据来源：Wind、开源证券研究所

图55：样本钢厂炼焦煤库存总量微涨（万吨）



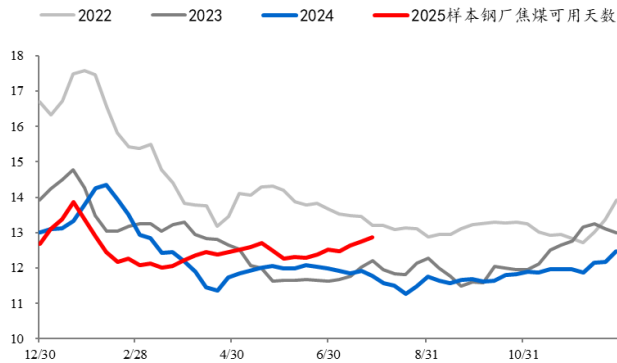
数据来源：Wind、开源证券研究所

图56：独立焦化厂库存可用天数微涨（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图57：样本钢厂库存可用天数微涨（天）

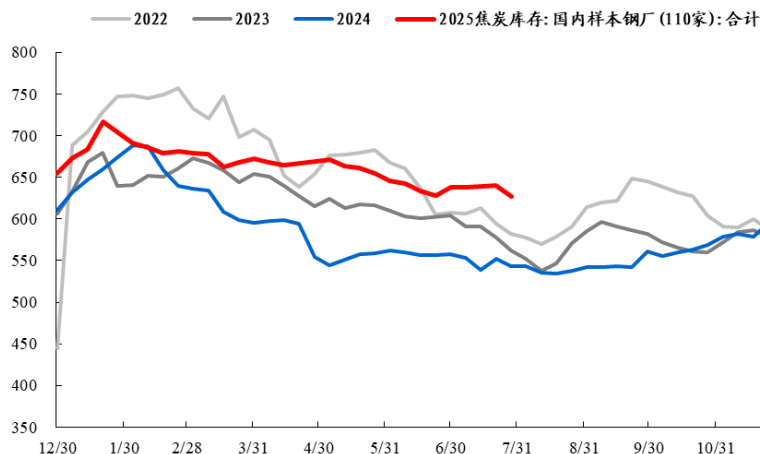


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小跌

- 焦炭库存总量小跌。截至8月1日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存627万吨，环比下跌13.2万吨，跌幅2.07%。

图58：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小跌（万吨）

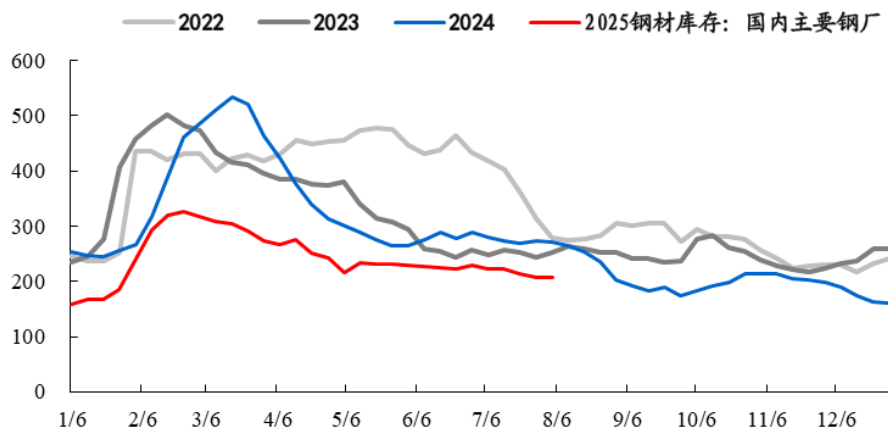


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量微跌

- **钢材库存总量微跌。**截至 8 月 1 日，国内主要钢厂钢铁库存 206 万吨，环比下跌 1 万吨，跌幅 0.47%。

图59：钢材库存总量微跌（万吨）



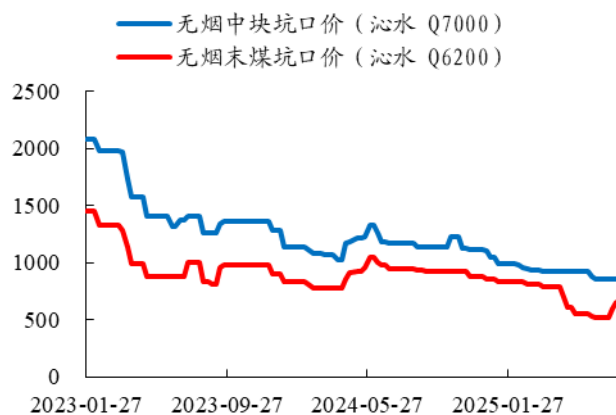
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城无烟煤价格大涨，阳泉无烟煤价格小涨

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城大涨，阳泉小涨

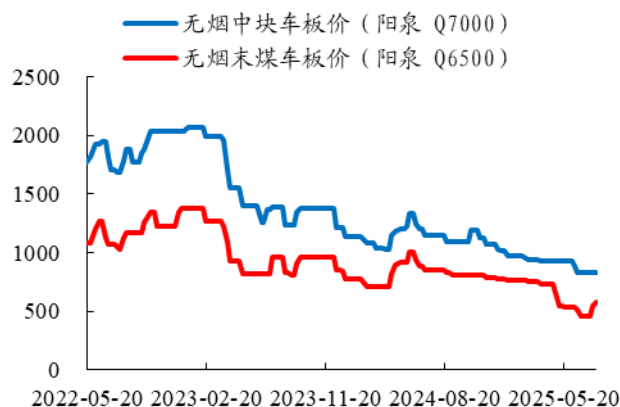
- **晋城无烟煤价格大涨。**截至 8 月 1 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 860 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 650 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 8.33%。
- **阳泉无烟煤价格小涨。**截至 8 月 1 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 830 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 580 元/吨，环比上涨 40 元/吨，涨幅 7.41%。

图60：晋城无烟煤价格大涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图61：阳泉无烟煤价格小涨（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:关于股权激励限制性股票回购注销实施公告。**回购注销原因:平顶山天安煤业股份有限公司(以下简称“公司”)相关业绩指标未能完成《激励计划》第三个解除限售期的行权条件,本次限制性股票不予解锁。公司将对 629 名激励对象对应的已获授但尚未解除限售的 579.78 万股(占公司总股本的 0.23%)限制性股票进行回购注销。回购价格按照授予价格加银行同期存款利息执行。
- **苏能股份:关于持股 5%以上股东减持股份计划公告。**大股东持股的基本情况:截至本公告披露之日,江苏徐矿能源股份有限公司(以下简称“公司”)股东交银金融资产投资有限公司(以下简称“交银投资”)持有公司股份数量为 443,478,646 股,占公司总股本的 6.44%,股份来源为 IPO 前取得。减持计划的主要内容:交银投资因自身资金需求计划于本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内,即 2025 年 8 月 20 日至 2025 年 11 月 19 日期间,拟通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 68,888,800 股,即不超过公司总股本的 1%。
- **平煤股份:2025 年半年度经营数据公告。**根据上海证券交易所《上市公司行业信息披露指引第二号—煤炭》要求,公告平顶山天安煤业股份有限公司(以下简称“公司”)年半年度经营数据:原煤产量 1453 万吨,同比增加 2.3%;商品煤销量 1174 万吨,同比下降 13%。
- **辽宁能源:2024 年年度权益分派实施公告。**本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,322,017,394 股为基数,每股派发现金红利 0.032 元(含税),共计派发现金红利 42,304,556.61 元。
- **潞安环能:关于公司主体信用评级结果的公告。**中诚信国际在对宏观经济、相关行业情况及公司生产经营状况进行了综合分析评估的基础上,出具了《2025 年度山西潞安环能能源开发股份有限公司信用评级报告》(编号:CCXI-20252204M-01)。本公司主体信用等级为 AAA,评级展望为稳定。该信用评级有效期为 2025 年 7 月 2 日至 2026 年 7 月 2 日。

8、行业动态

- **国际能源署:预计 2025 年全球煤炭需求将略有增长。**国际能源署更新显示,2024 年全球煤炭需求增至历史新高,约 88 亿吨,较 2023 年增长 1.5%,原因是中国、印度、印度尼西亚和其他新兴经济体的消费增长抵消了欧洲、北美和东北亚发达经济体的下降。世界煤炭使用的潜在结构性驱动因素基本保持不变。因此,预计 2025 年全球煤炭需求将略有增长,随后在 2026 年略有下降,使需求略低于 2024 年的水平。
- **商务部:上周全国煤炭价格以涨为主。**据商务部市场运行监测系统显示,7 月 21 日至 27 日,全国煤炭价格以涨为主,其中炼焦煤、动力煤每吨 942 元和 757 元,分别上涨 0.9%和 0.3%,二号无烟块煤每吨 1129 元,下降 0.1%。钢材价格总体上涨,其中热轧带钢、螺纹钢、槽钢每吨 3644 元、3490 元、3673 元,分别上涨 3.0%、2.6%和 2.4%。
- **中钢协:6 月国内钢材市场震荡下行 进入 7 月呈现小幅反弹。**6 月份,国内钢材市场在淡季效应逐渐深入、供需矛盾逐步累积、成本支撑持续走弱

的背景下震荡下行。进入7月份，受中财委会议提出的“依法依规治理企业低价无序竞争”“推动落后产能有序退出”影响，以及在国内部分地区开始实施粗钢产量调控等多重因素影响下，国内钢材市场呈现小幅反弹运行态势。

- **中钢协：上半年钢铁行业总体运行情况好于预期，自律控产稳运行是行业利润改善的核心原因。**中国钢铁工业协会会长赵民革在中国钢铁工业协会六届十一次理事（扩大）会议上表示，上半年钢铁行业积极应对强供给、弱需求的挑战，加强行业自律，调整生产节奏，坚持执行“三定三不要”经营原则，实现了粗钢产量稳中有降、经济效益同比改善、环保水平持续提升，行业总体运行情况好于预期。据钢协统计，上半年，重点统计钢铁企业累计营业收入为 29985 亿元，同比下降 5.79%；营业成本为 28055 亿元，同比下降 6.83%；利润总额 592 亿元，同比增长 63.26%；平均利润率为 1.97%，同比上升 0.83 个百分点；亏损面 23.86%，同比下降 18.19 个百分点。
- **全球煤电需求仍保持较大韧性。**能源咨询公司伍德麦肯兹日前发布最新报告指出，全球范围内，地缘冲突推动能源安全优先级提升、人工智能带来电力需求激增、新一代高效清洁煤电技术研发加快等因素，正在延长煤炭的生命周期并强化其在能源和电力市场中的作用。
- **中电联发布《2025 年上半年全国电力供需形势分析预测报告》。**报告指出，2025 年上半年，全国全社会用电量 4.84 万亿千瓦时，同比增长 3.7%。电力生产供应方面，全国新增发电装机容量 29332 万千瓦，同比增加 14056 万千瓦，其中，风电和太阳能发电合计新增装机 26360 万千瓦，占新增发电装机总容量的比重近九成。上半年新能源发电量合计占全口径总发电量比重为 26.0%，比上年同期提高 4.4 个百分点，电力行业绿色低碳转型成效显著。报告预测，2025 年我国宏观经济将继续保持平稳增长，考虑到三季度高温因素及上年四季度基数偏低因素，预计今年下半年用电量增速高于上半年，2025 年全国全社会用电量预计同比增长 5%-6%。若夏季气温再创历史新高，则最高用电负荷可能达到 15.2-15.7 亿千瓦。
- **国家能源局：统筹煤炭、油气、煤电等重点领域监管。**7月24日，国家能源局在京召开 2025 年第二次能源监管工作例会，深入学习贯彻党中央、国务院有关决策部署，落实全国能源工作会议和监管工作会议要求，总结上半年成绩，通报有关情况，交流典型经验，布置下半年重点任务。国家能源局党组成员、副局长宋宏坤出席会议并讲话。
- **国家能源集团部署防洪度汛能源保供工作。**近期，我国内蒙古、河北、北京、山西等地遭遇大范围、持续性强降水等极端天气，给能源保供工作带来挑战。7月27日，国家能源集团召开防洪度汛、能源保供调度会。集团公司党组书记、董事长邹磊视频连线川渝、内蒙古区域能源保供重点企业，听取近期工作情况汇报，进一步安排部署迎峰度夏期间防洪度汛、能源保供工作。集团领导杨鹏、徐新福参加会议。
- **国家能源局组织召开 2025 年度能源行业消费帮扶合作行动交流会。**2025 年 7 月 25 日，国家能源局乡村振兴工作领导小组办公室组织召开 2025 年度能源行业消费帮扶合作行动交流会。参会单位分别介绍本单位消费帮扶的做法与成效，其中，中国石油、国家电网、国家电投重点分享了帮扶经验和典型案例。

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。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。

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