

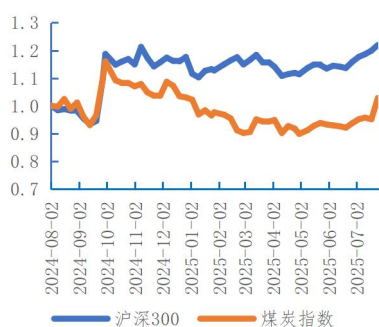
煤炭现货继续上涨，“反内卷”力度等待确认

【2025. 7. 21-2025. 7. 27】

行业评级：看好

发布日期：2025. 7. 29

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

核心观点

- ◆ “反内卷”加码，动力煤价稳步攀升。8月将进入煤矿核查结果集中披露期，若山西、内蒙古等地超产矿停产规模超预期，在供给约束、高温延续下，可能引发现货价格快速上行。
- ◆ 焦炭第二轮提涨，焦煤价格大涨。双焦期市剧烈上攻，现货价格在反内卷政策催化与钢厂补库需求推动下继续上行，在煤炭超产查处和雅水工程启动下，预计焦煤价格仍有上涨的可能。
- ◆ 权益市场以涨为主，煤炭板块大幅跑赢指数。6月规模以上工业企业利润降幅收窄4.8个百分点，总投资1.2万亿的雅鲁藏布江水电站项目落地，将直接拉动水泥需求1600万吨，上证指数稳步上涨，最高触及3613.02点，创2024年10月以来新高，市场平均成交额1.8万亿元，单日融资买入额1700亿上下震荡，相较于上周，投资热情高涨，“反内卷”加持下，煤炭行业跑赢大盘指数。
- ◆ 综合上述分析，动力煤方面，供给受到约束、高温主导需求提升，8月将进入煤矿核查结果集中披露期，如果山西、内蒙古等地超产煤矿停产规模超预期，可能引发现货价格快速上行。炼焦煤方面，双焦市场在政策驱动与情绪共振主导下剧烈上攻，现货价格在反内卷政策催化与钢厂补库需求推动下继续上行，在煤炭超产查处和雅水工程启动下，预计焦煤价格仍有上涨的可能。二级市场方面，6月规模以上工业企业利润降幅收窄4.8个百分点，总投资1.2万亿的雅鲁藏布江水电站项目落地，将直接拉动水泥需求1600万吨，上证指数稳步上涨，最高触及3613.02点，创2024年10月以来新高，市场平均成交额1.8万亿元，相较于上周，投资热情高涨，在“反内卷”加持下，煤炭行业跑赢大盘指数。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。

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

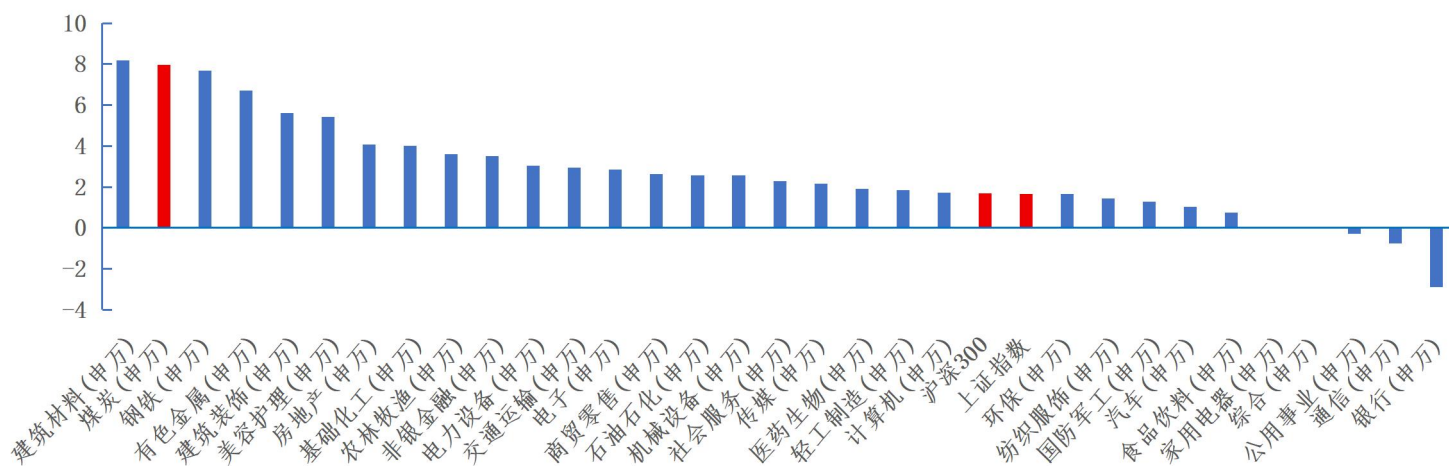
西世贸中心A座F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

一、市场表现：权益市场以涨为主，煤炭板块大幅跑赢指数

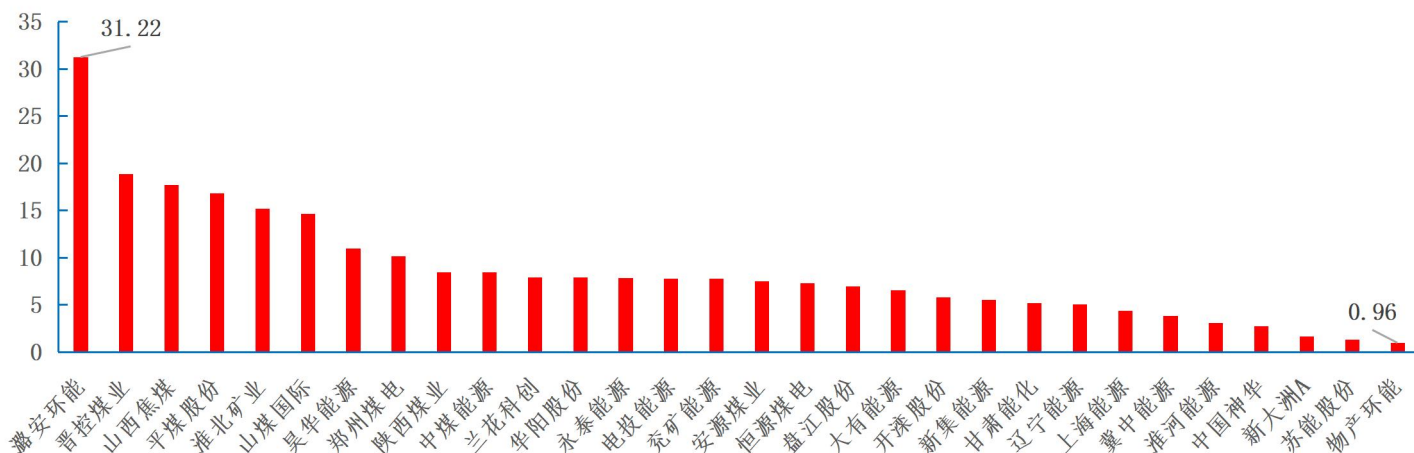
本周（2025.7.21-2025.7.27），权益市场以涨为主，6月规模以上工业企业利润降幅收窄4.8个百分点，总投资1.2万亿的雅鲁藏布江水电站项目落地，将直接拉动水泥需求1600万吨，上证指数稳步上涨，最高触及3613.02点，创2024年10月以来新高。整体看，建筑材料、煤炭、钢铁等涨幅居前，银行等跌幅居前，市场平均成交额1.8万亿元，单日融资买入额1700亿上下震荡，相较于上周，投资热情高涨，“反内卷”加持下，煤炭行业跑赢大盘指数。具体来看，上证指数周度收涨1.67%，收报3593.66点，沪深300指数收涨1.69%，收报4127.16点。申万一级行业中，煤炭行业大涨，周收涨7.98%，收报2731.93点，跑赢指数。个股方面，本周煤炭板块30家上市公司全线上涨，涨幅最大的三家公司分别为：潞安环能(31.22%)、晋控煤业(18.83%)、山西焦煤(17.73%)；涨幅最小的三家公司分别为：物产环能(0.96%)、苏能股份(1.35%)、新大洲A(1.69%)。

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：“反内卷”加码，煤价稳步攀升

本周，动力煤价继续上涨。供需方面，供给侧来看，国家能源局7月22日启动的煤矿超产核查政策进入实质执行阶段，山西、内蒙古等8省（区）对2025年1-6月单月产量超公告产能10%的煤矿实施停产整改，煤炭供给将受到约束，当前在煤价持续走高的影响下，煤企产能利用率提升，100家动力煤矿产能利用率达到91.1%，环比上升0.2%；进口煤方面，受价差和汇率波动，以及印度HBA指数调整和俄罗斯出口政策变化的影响下，Q5500进口煤到岸价环比上涨1元/吨，Q4700进口煤到岸价环比上涨2元/吨，当前国内终端库存较为充足、内贸市场走势疲软，进口煤价格优势仍不明显，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，北方港口调入量继续小幅上涨、调出量同步上涨，上游港口库存小幅探长，上升到2700多万吨。需求侧来看，全国高温强度和范围较之前有一定减弱，加上台风“韦帕”影响，高温天有缓和的趋势，但当下仍处于迎峰度夏期，预计短期内终端拉运将维持高位，动力煤季节性需求边际改善，但新能源发电及消纳工作持续推进，对火电替代作用加强，电煤需求增长空间或受限，本周，电厂日耗震荡上行，南方电厂日耗218.0万吨，环比上涨3.90万吨；非电煤需求呈结构性亮点，基建拉动需求，1.2万亿投资的雅下工程直接拉动建材需求约80万吨/周，水泥行业开工率36.4%，环比下降6.9%，随着工程启动，预计开动率将逐步提升；化工需求韧性较强，化工行业煤炭周耗684万吨，环比上升0.3%，行业开工率维持在偏高位置。

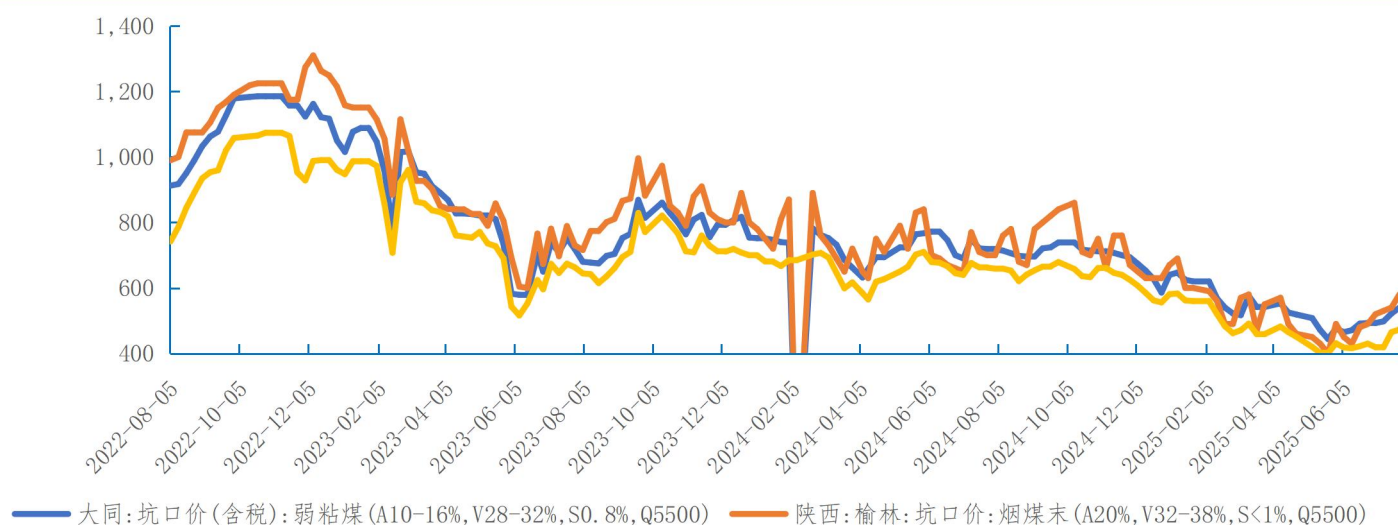
价格方面，本周，动力煤价继续上涨，供给受到约束、高温主导需求提升，8月将进入煤矿核查结果集中披露期，如果山西、内蒙古等地超产煤矿停产规模超预期，可能引发现货价格快速上行。

事件方面，国家能源局综合司发布《国家能源局综合司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》，核查内容包括：一是煤矿2024年全年原煤产量是否超过公告产能，2025年1-6月单月原煤产量是否超过公告产能的10%；二是企业集团有限公司在安排2025年计划时，是否向所属煤矿下达超过公告产能的生产计划及相关经济指标；三是煤矿在安排2025年季度、月度生产计划时，是否存在不均衡、不合理的情况，本次核查范围为山西、内蒙古、安徽、河南、贵州、陕西、宁夏、新疆等8省（区）。

1. 价格：供需阶段性调整，产地煤价延续涨势

产地动力煤价持续攀升，较去年同期同比下降。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473元/吨，周度环比上涨8元/吨，同比下降189元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价540元/吨，周度环比上涨18元/吨，同比下降179元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价580元/吨，周度环比上涨40元/吨，同比下降120元/吨。反内卷加码，雅下工程落地，贸易商交投活跃，叠加高温天延续，用电量增加，电厂煤炭日耗维持高位，动力煤价有望继续上涨。

图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格继续上涨。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 653 元/吨，周度环比上涨 8 元/吨，同比下降 193 元/吨。高温天增多，叠加供给收缩、需求回暖，港口价格有望延续上涨。

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：北方港口库存压力减缓，电厂煤炭日耗维持高位

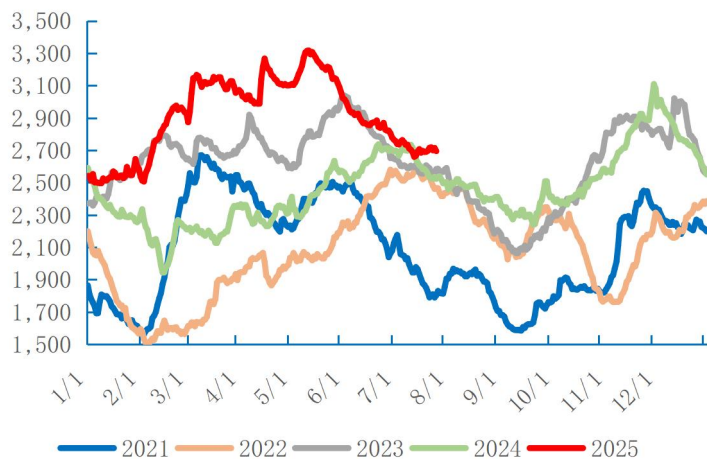
北方港口库存压力减缓，库存量在 2700 多万吨。本周，北港煤炭调入量继续小幅上涨、调出量也同步上升，港口库存维持在 2700 多万吨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2706.22 万吨，周环比增加 17.02 万吨，较去年同期上涨 178.52 万吨。其中，日均调入量 181.00 万吨，周环比增加 3.09 万吨，较去年同期增加 18.29 万吨；日均调出量 177.67 万吨，周环比

增加 7.14 万吨，较去年同期增加 12.45 万吨。

下游供给侧，南方港口库存环比减少。长江港口库存已处于历年最高位置，近 2 周连续下探，广州港库存处于历年平均位置，本周小幅下降。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 772 万吨，周度环比减少 10 万吨，较去年同期下降 4 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 303.16 万吨，周环比减少 1.40 万吨，较去年同期下降 54.00 万吨。

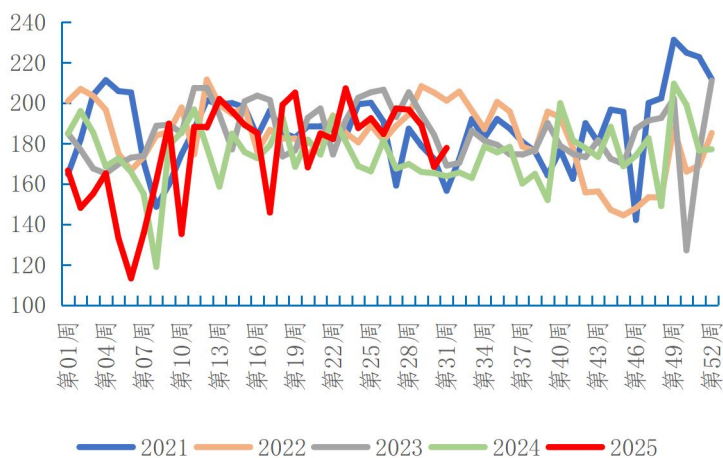
需求侧，电厂煤炭日耗处于高位，煤炭库存继续下降。随着高温天气增多，电煤需求继续回暖，非电用煤需求将出现结构性变化。本周，电厂煤炭日耗处于高位，库存可用天数维持在 16 天左右，具体来看，日均动力煤库存量 3500 万吨，较上周环比减少 31 万吨，较去年同期下降 132 万吨，电厂煤炭日耗量位于历史偏高水平，日耗煤 218.0 万吨，较上周环比增加 3.90 万吨，较去年同期减少 25.50 万吨；库存煤可用天数 16.00 天，较上周减少 0.6 天，较去年同期增加 1.6 天。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



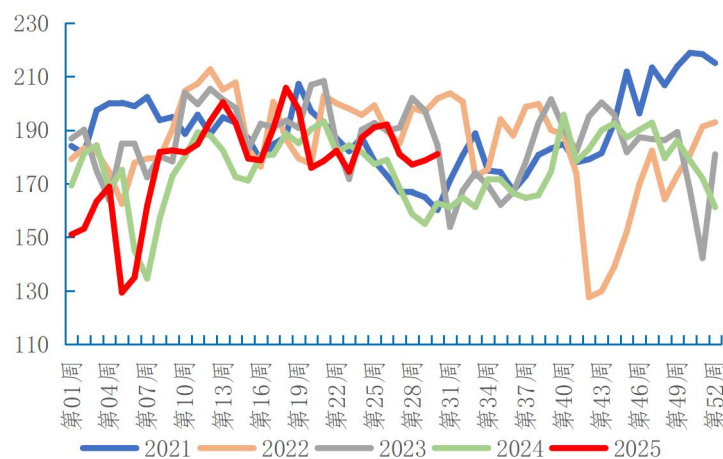
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



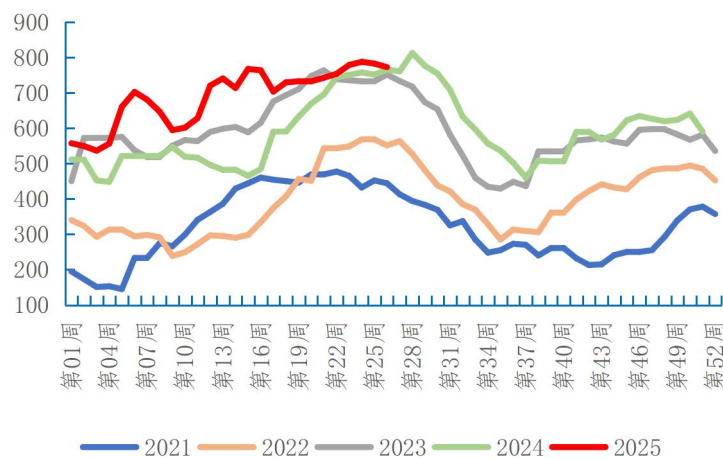
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



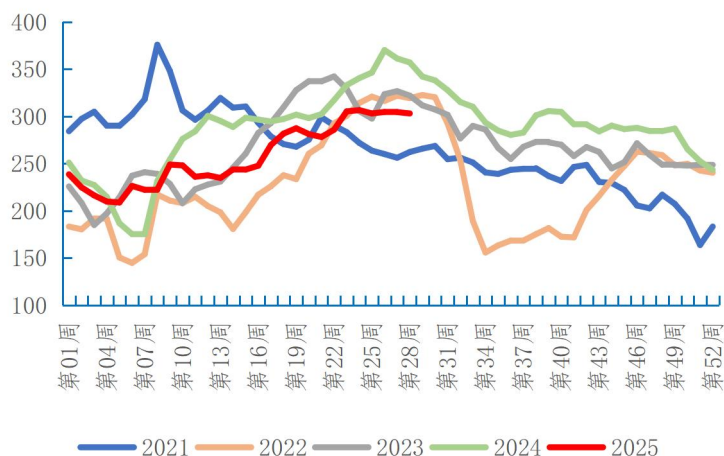
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：长江港口动力煤库存量（万吨）



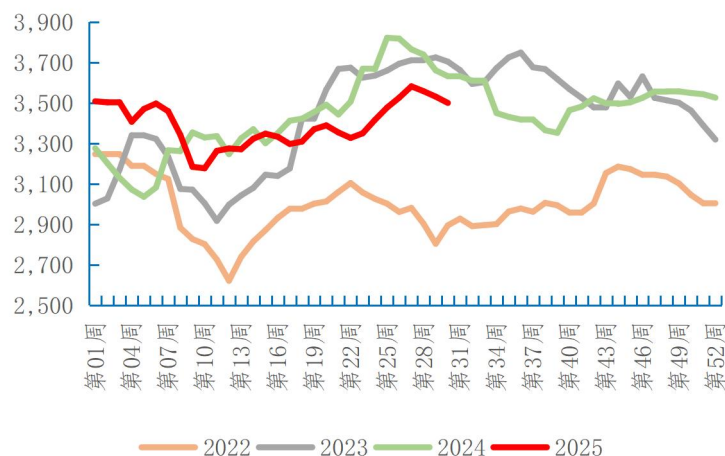
数据来源：Wind，大同证券

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：焦炭第二轮提涨，焦煤价格大涨

本周，炼焦煤价格上涨。供需方面，供给侧来看，同样受国家能源局对 8 省(区)煤矿超产核查政策进入实质执行阶段的影响，焦煤供给量将受到约束，88 家样本炼焦煤矿产能利用率为 85.4%，周环比下降 0.4%，产能利用率下降；进口煤方面，澳洲峰景矿硬焦煤到岸价报 191.0 美元/吨，周环比上涨 2.14%，澳煤与内贸煤价差仍有倒挂，成交冷清，甘其毛都口岸蒙古焦煤出厂价格 1030 元/吨，周环比上涨 10.75%，蒙古口岸通关量减少。需求侧来看，下游钢厂边际需求改善、利润尚可，生产积极性较高，铁水产量维持在高位，本周钢厂盈利率为 63.66%，周度环比上涨 3.47%，同比增加 48.50%，焦化厂高炉开工率和铁水产量维持高位，247 家高炉开工率 83.48%，环比持平，日均铁水产量 242.16 万吨，环比下降 0.35 万吨，钢厂补库需求，叠加雅鲁藏布江水电站配套工程的启动，推升焦煤价格大幅上行。此外，焦炭第二轮提涨全面落地，华东、华北主流钢厂接受焦炭采购价上调 50-55 元/吨，刺激炼焦煤采购积极性。

价格方面，本周，炼焦煤市场价格继续上涨，双焦市场在政策驱动与情绪共振主导下剧烈上攻，现货价格在反内卷政策催化与钢厂补库需求推动下继续上行，在煤炭超产查处和雅水工程启动下，预计焦煤价格仍有上涨的可能。

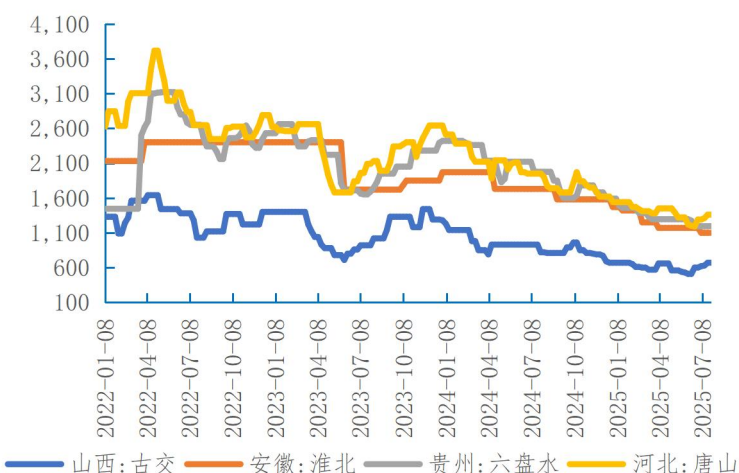
事件方面，7 月 23 日，随着华东、华北主流钢厂接受焦炭采购价上调 50-55 元/吨，焦炭第二轮提涨全面落地，累涨 100-110 元/吨。其中，唐山市场主流钢厂、邢台、天津、石家庄地区部分钢厂执行湿熄焦炭价格上调 50 元 / 吨、干熄焦上调 55 元 / 吨的价格调整。针对市场非理性炒作，大商所于 7 月 25 日宣布，自 7 月 29 日起对焦煤期货 JM2509 合约实施单日开仓限制（非会员客户≤500 手），其他合约限制≤2000 手。此举旨在遏制过度投机，导致 25 日夜盘焦煤期货全线下跌，主力合约 2509 收跌超 4%。

1. 价格：焦煤价格继续上涨

产地炼焦煤上涨。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1178 元/吨，环比上涨 158 元/吨，较去年同期下降 522 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1330 元/吨，环比持平，较去年同期下降 760 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1210 元/吨，环比上涨 40 元/吨，较去年同期下降 890 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1305 元/吨，环比增加 80 元/吨，较去年同期下降 305 元/吨。

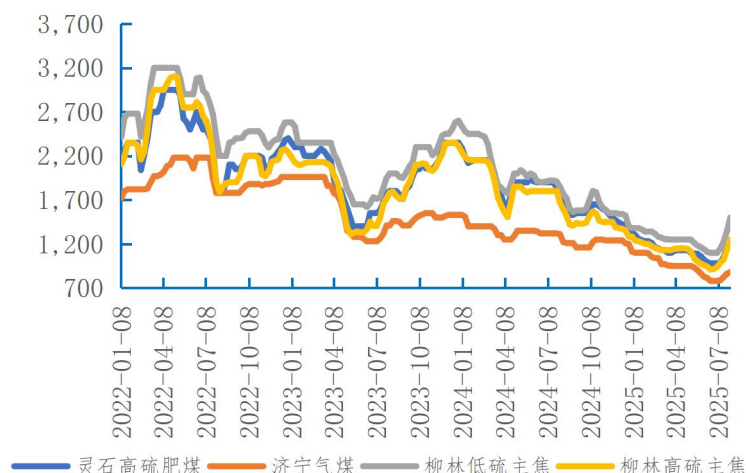
CCI-焦煤指数普涨。本周，灵石高硫肥煤报收 1152 元/吨，周环比上涨 102 元/吨；济宁气煤报收 862 元/吨，周环比增长 38 元/吨；柳林低硫主焦煤报收 1348 元/吨，周环比增长 120 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1136 元/吨，周环比上涨 112 元/吨。

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）



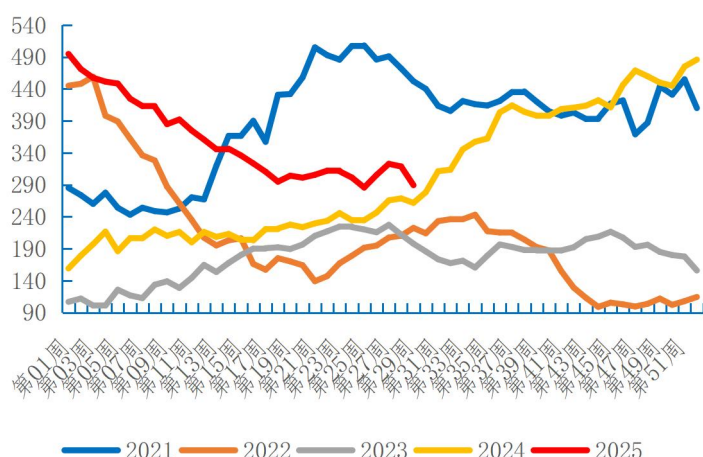
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：下游补库需求增加，钢厂盈利水平尚可

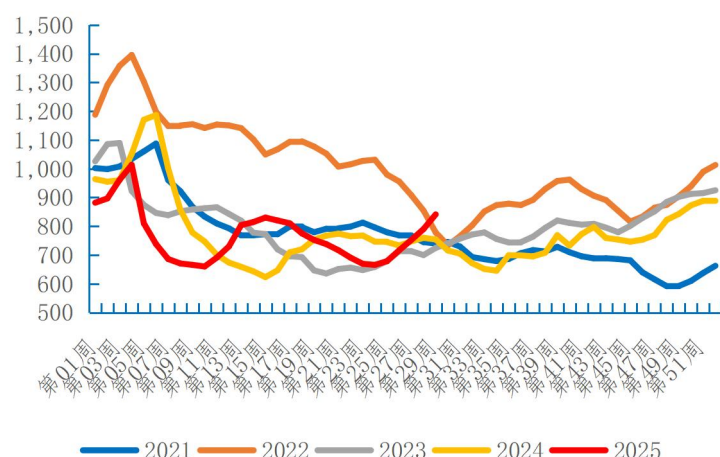
上游库存环比下降。本周，上游六大港口库存继续下降，日均炼焦煤库存量 289.30 万吨，周环比下降 29.25 万吨，较去年同期上涨 27.68 万吨。从整体来看，港口库存持续下降，处于历史平均水平。

下游库存环比增加。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存继续上涨，达到 799.34 万吨，周环比上涨 51.07 万吨，同比上涨 87.21 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 799.34 万吨，周环比上涨 8.41 万吨，同比增加 52.98 万吨。当前政策主要影响市场预期，以及下游钢厂盈利水平尚可，焦企和钢厂继续累库，当前钢厂高炉开工率仍维持在高位，247 家钢厂高炉开工率 83.48%，周度环比持平，日均铁水产量 242.16 万吨，周度环比下降 0.35 万吨，铁水产量仍位于高位。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



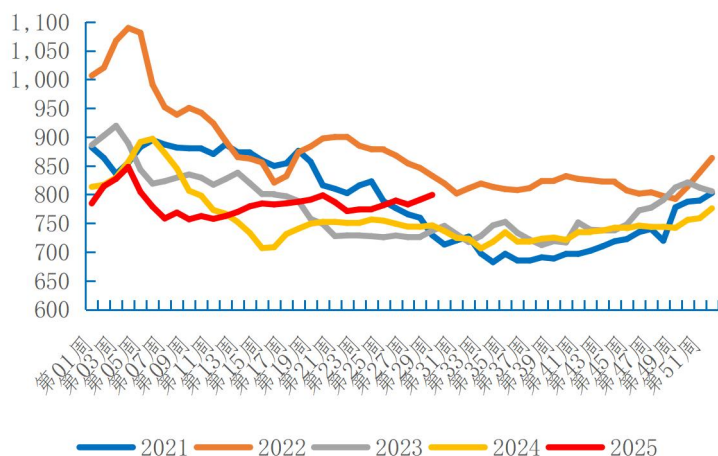
图表 14: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



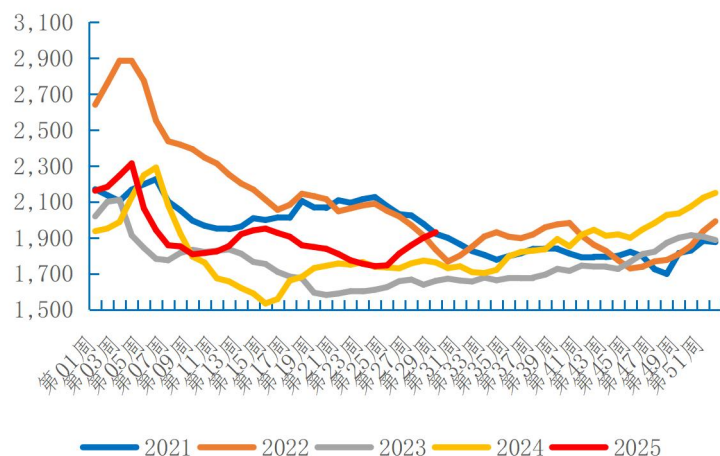
数据来源: Wind, 大同证券

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)



图表 16: 总体库存 (港口+焦企+钢厂) (万吨)



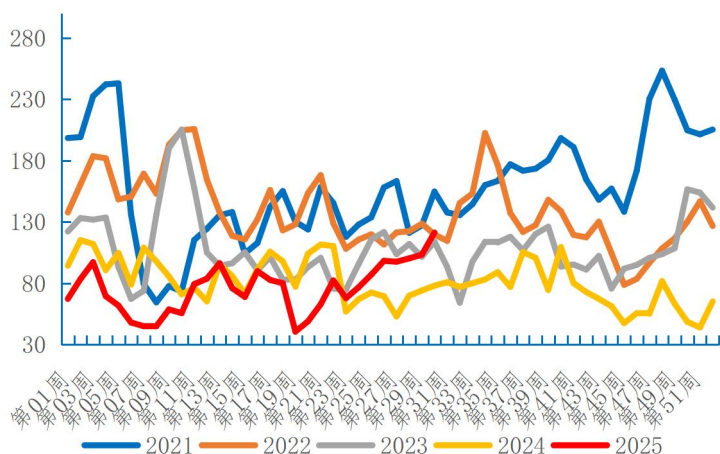
数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

四、海运情况: 锚地船舶数量激增, 运价小幅下滑

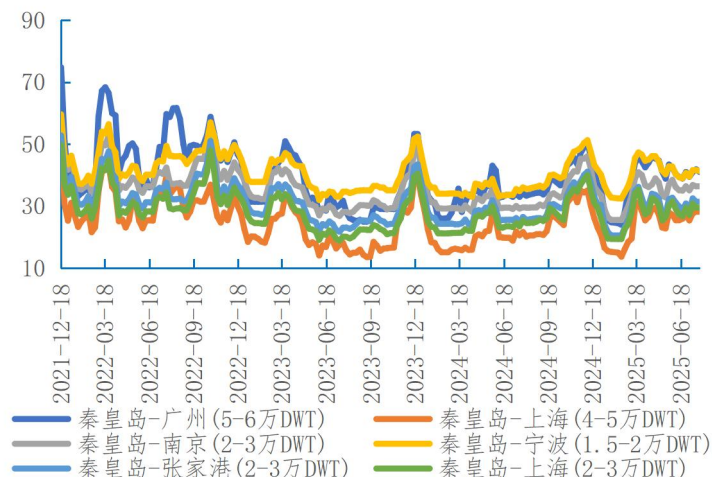
船舶数量激增、海运价格小幅下滑。环渤海 9 港锚地船舶数量增加, 日均 121 艘, 周环比增加 18 艘, 较去年同期增加 43 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六大航线运价小幅下降, 秦皇岛-广州(5 万-6 万 DWT)日均 41.00 元/吨, 周环比下降 0.85 元/吨, 同比上涨 6.90 元/吨, 秦皇岛-上海(4 万-5 万 DWT)日均 28.00 元/吨, 周环比下降 0.20 元/吨, 同比上涨 6.35 元/吨, 秦皇岛-南京(2 万-3 万 DWT)日均 36.35 元/吨, 周环比下降 0.05 元/吨, 同比上涨 6.75 元/吨, 秦皇岛-宁波(1.5 万-2 万 DWT)日均 41.30 元/吨, 周环比下降 0.30 元/吨, 同比上涨 5.25 元/吨, 秦皇岛-张家港(2 万-3 万 DWT)日均 31.35 元/吨, 周环比下降 0.05 元/吨, 同比上涨 4.85 元/吨, 秦皇岛-上海(2 万-3 万 DWT)日均 29.50 元/吨, 周环比持平, 同比上涨 4.20 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：

上半年新疆原煤产量再创新高。国家统计局数据显示，2025 年 1-6 月份，新疆累计原煤产量 27898.3 万吨，同比增长 12.4%。上半年新疆原煤产量不仅创下了新高，同比增幅也居全国主要产煤省区首位。聚焦单月数据，6 月份，新疆原煤产量 5392.3 万吨，同比增长 21.9%，增幅较上月扩大了 3.1 个百分点。新疆原煤产量之所以能够再创新高，一方面得益于先进产能的持续释放；另一方面得益于煤矿生产效率的不断提升。（煤炭市场网，2025.7.21）

中国中煤获评 2024 年度中央企业改革深化提升行动考核 A 级。近日，国务院国资委公布了 2024 年度中央企业改革深化提升行动重点任务考核结果，中国中煤考核排名央企第 24 名，较 2023 年度跃升 22 名，连续 3 年获评 A 级企业。（煤炭市场网，2025.7.21）

2025 年 6 月份全社会用电量同比增长 5.4%。6 月份，全社会用电量 8670 亿千瓦时，同比增长 5.4%。从分产业用电看，第一产业用电量 133 亿千瓦时，同比增长 4.9%；第二产业用电量 5488 亿千瓦时，同比增长 3.2%；第三产业用电量 1758 亿千瓦时，同比增长 9.0%；城乡居民生活用电量 1291 亿千瓦时，同比增长 10.8%。1-6 月，全社会用电量累计 48418 亿千瓦时，同比增长 3.7%，其中规模以上工业发电量为 45371 亿千瓦时。从分产业用电看，第一产业用电量 676 亿千瓦时，同比增长 8.7%；第二产业用电量 31485 亿千瓦时，同比增长 2.4%；第三产业用电量 9164 亿千瓦时，同比增长 7.1%；城乡居民生活用电量 7093 亿千瓦时，同比增长 4.9%。（煤炭市场网，2025.7.22）

6 月份全国出口煤炭 78 万吨 同比增长 58.6%。海关总署公布的数据显示，2025 年 6 月份，全国出口煤炭 78 万吨，同比增长 58.6%，环比增长 59.18%。2025 年 1-6 月份，全国累

计出口煤炭 333 万吨，同比增长 21.1%。（煤炭市场网，2025.7.22）

“煤炭会被用来制造炸弹” 哥伦比亚重申对以色列出口禁令。当地时间 7 月 20 日，哥伦比亚总统佩特罗在国会发表讲话，称有一家瑞士公司和一家美资哥伦比亚矿产公司违反了哥伦比亚对以色列的煤炭出口禁令。佩特罗说，以色列进口的煤炭有 60% 来自哥伦比亚，这些煤炭会被以色列用来制造炸弹，在加沙地带杀害婴儿。他表示，哥伦比亚不能做以色列的帮凶。他将援引世界贸易组织相关条约赋予的权利，限制相关公司向以色列出口煤炭。（煤炭市场网，2025.7.22）

新疆首个！全国煤炭交易中心新疆准东交易专区获授牌。7 月 18 日，在 2025 丝路矿业合作论坛主论坛现场，“全国煤炭交易中心新疆准东交易专区”获授牌，标志着平台进入正式运营阶段。这是全国煤炭交易中心在新疆设立的首个煤炭交易专区。该专区由全国煤炭交易中心主导建设，主要依托数字化、智能化技术，创新打造了“交易+物流+金融”三位一体的产业集群生态模式，致力于实现煤炭产业“一张网”集约监管与服务，构建覆盖煤炭及煤化工产业生产、销售、仓储、物流、结算、融资全链条的区域能源产业互联网平台。（煤炭市场网，2025.7.22）

针对煤矿事故明显反弹 山西省安委办约谈长治市政府。7 月 18 日，按照山西省委、省政府要求，山西省安全生产委员会办公室牵头，组织山西省应急管理厅、国家矿山安全监察局山西局、山西省能源局和山西省国资委，对长治市政府进行安全生产约谈。约谈通报了长治市近年来煤矿生产安全事故情况、特点以及暴露出的深层次问题，并对做好下一步煤矿安全生产工作提出要求。（煤炭市场网，2025.7.23）

能源大省山西上半年产煤约 6.5 亿吨。7 月 22 日从山西省统计局获悉，作为我国重要的能源基地，今年前 6 个月山西累计产煤 65200.7 万吨，位居全国第一，约占同期全国总产量的 27%。据了解，目前山西共有煤矿 887 座。作为国家重要综合能源基地和电力外送基地，山西全力保证煤炭、电力等安全稳定生产供应，每天约有 23 万煤炭产业工人奋战在生产一线，约 200 万吨煤炭源源不断输送到全国各地。（煤炭市场网，2025.7.24）

内蒙古一煤矿将关闭退出。近日，内蒙古自治区能源局发布公告称，经企业申请，将霍林郭勒市满都拉煤矿有限责任公司煤矿列入 2025 年关闭退出计划。该矿申请不享受中央和内蒙古自治区奖补资金，产能指标自主交易，职工安置和债务处置工作均由企业负责，并履行矿山生态修复主体责任。（煤炭市场网，2025.7.24）

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
------	------	------	------	------

601001.SH	晋控煤业	权益分配	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 16.74 亿股为基数，每股派发现金红利 0.755 元（含税），共计派发现金红利 12.64 亿元。股权登记日：2025 年 7 月 30 日，除权（息）和发放日：2025 年 7 月 31 日	7.24
600758.SH	辽宁能源	权益变动	深圳祥隆于 2025 年 6 月 17 日至 2025 年 7 月 22 日期间，通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份共计 23,731,200 股。持股比例由 7.63% 减少至 5.84%。本次权益变动属于股份减持，不触发要约收购义务。	7.24
600925.SH	苏能股份	人员变动	公司于 2025 年 7 月 24 日召开第三届董事会第十三次会议，提名陈创举先生为第三届董事会非独立董事候选人，任期自股东会审议通过至第三届董事会届满。	7.25
600792.SH	云煤能源	人员变动	云南煤业能源股份有限公司独立董事龙超先生因连续任职即将满六年，根据《上市公司独立董事管理办法》规定，申请辞去独立董事、董事会薪酬与考核委员会委员、董事会提名委员会主任委员职务。龙超先生辞职时间为公司股东大会选举产生新任独立董事之日，原定任期到期日为 2025 年 7 月 28 日。	7.26
600758.SH	辽宁能源	股份减持	2025 年 4 月 24 日，公司披露了《持股 5% 以上股东减持股份计划公告》（公告编号：2025-005）。截至 2025 年 7 月 24 日，深圳祥隆通过集中竞价方式减持公司股份 13,220,100 股，占总股本的 1.00%；通过大宗交易方式减持公司股份 26,440,346 股，占总股本的 2.00%，本次减持股份计划已实施完毕。	7.26
600188.SH	兖矿能源	发行短融	兖矿能源集团股份有限公司于 2025 年 7 月 23 日成功发行 2025 年度第一期超短期融资券（“25 兖矿能源 SCP001”），募集资金人民币 20 亿元，已于 2025 年 7 月 24 日到账。	7.26
000937.SZ	冀中能源	延长质押期	邯矿集团于 2023 年 7 月 24 日将其持有的 7,357,600 股无限售流通股质押给浙商证券股份有限公司，原质押期限为 2023 年 7 月 24 日至 2024 年 7 月 24 日。2024 年 7 月，邯矿集团将该笔质押的到期日延长至 2025 年 7 月 24 日。质押股份占邯矿集团所持公司股份的 3.02%，占公司总股本的 0.21%。	7.26

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，供给受到约束、高温主导需求提升，8月将进入煤矿核查结果集中披露期，如果山西、内蒙古等地超产煤矿停产规模超预期，可能引发现货价格快速上行。炼焦煤方面，双焦市场在政策驱动与情绪共振主导下剧烈上攻，现货价格在反内卷政策催化与钢厂补库需求推动下继续上行，在煤炭超产查处和雅水工程启动下，预计焦煤价格仍有上涨的可能。二级市场方面，6月规模以上工业企业利润降幅收窄4.8个百分点，总投资1.2万亿的雅鲁藏布江水电站项目落地，将直接拉动水泥需求1600万吨，上证指数稳步上涨，最高触及3613.02点，创2024年10月以来新高，市场平均成交额1.8万亿元，单日融资买入额1700亿上下震荡，相较于上周，投资热情高涨，在“反内卷”加持下，煤炭行业跑赢大盘指数。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。