



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

政策定调遏制超产，边际收紧支撑煤价

2025 年 7 月 27 日

证券研究报告

行业研究-周报

行业周报

煤炭开采

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明：能源行业首席分析师
执业编号：S1500518070001
联系电话：010-83326712
邮箱：zuoqianming@cindasc.com

高升：煤炭钢铁行业首席分析师
执业编号：S1500524100002
邮箱：gaosheng@cindasc.com

李睿：煤炭行业分析师
执业编号：S1500525040002
邮箱：lirui@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号
金隅大厦 B 座
邮编：100031

政策定调遏制超产，边际收紧支撑煤价

2025 年 7 月 27 日

本期内容提要：

- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比增加，产地大同价格周环比上涨。**港口动力煤：截至 7 月 26 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 645 元/吨，周环比上涨 11 元/吨。产地动力煤：截至 7 月 25 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 580 元/吨，周环比上涨 5.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 482 元/吨，周环比上涨 3.6 元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 530 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨。国际动力煤离岸价：截至 7 月 26 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 66.5 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 96.1 美元/吨，周环比下跌 1.0 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 68.2 美元/吨，周环比上涨 0.7 美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比增加，产地临汾价格周环比增加。**港口炼焦煤：截至 7 月 25 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税) 1650 元/吨，周上涨 230 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税) 1776 元/吨，周上涨 272 元/吨。产地炼焦煤：截至 7 月 25 日，临汾肥精煤车板价(含税) 1400.0 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨；兖州气精煤车板价 900.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1200.0 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。国际炼焦煤：截至 7 月 25 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 193.8 美元/吨，周环比上涨 6.8 美元/吨。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比下降，炼焦煤矿井产能利用率周环比增加。**截至 7 月 25 日，样本动力煤矿井产能利用率为 94%，周环比下降 0.6 个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为 86.9%，周环比增加 0.8 个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比下降，内陆十七省日耗周环比下降。**沿海八省：截至 7 月 24 日，沿海八省煤炭库存较上周上升 42.90 万吨，周环比增加 1.23%；日耗较上周下降 19.60 万吨/日，周环比下降 8.10%；可用天数较上周上升 1.50 天。内陆十七省：截至 7 月 24 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 8.50 万吨，周环比增加 0.10%；日耗较上周下降 51.00 万吨/日，周环比下降 13.04%；可用天数较上周上升 3.40 天。
- ◆ **化工耗煤周环比增加，钢铁高炉开工率周环比持平。**化工周度耗煤：截至 7 月 25 日，化工周度耗煤较上周上升 2.21 万吨/日，周环比增加 0.32%。高炉开工率：截至 7 月 25 日，全国高炉开工率 83.5%，周环比持平。水泥开工率：截至 7 月 25 日，水泥熟料产能利用率为 58.1%，周环比下跌 0.3 百分点。
- ◆ **我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。**本周基本面变化：供给方面，

本周样本动力煤矿井产能利用率为 94%(-0.6 个百分点), 样本炼焦煤矿井产能利用率为 86.9%(+0.83 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 51.00 万吨/日(-13.04%), 沿海 8 省日耗周环比下降 19.60 万吨/日(-8.1%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比上升 2.21 万吨/日(+0.32%); 钢铁高炉开工率为 83.46%(持平); 水泥熟料产能利用率为 58.1%(-0.26 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 645 元/吨(+11 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1650 元/吨(+230 元/吨)。值得注意的是, 近期国家能源局综合司发布促进煤炭供应平稳有序的通知, 要求对山西、内蒙古、安徽、河南、贵州、陕西、宁夏、新疆等 8 省(区)超产行为进行核查, 对于 2025 年 1-6 月单月原煤产量超过公告产能 10% 的煤矿一律责令停产整改。当前, 主产地煤矿收到文件明确通知的仍然较少, 但我们认为反内卷政策或逐步落地, 一方面是当前煤价下行已引发行业超半数企业亏损, 这种行业亏损状态本身就违背健康发展逻辑, 使得政策对行业的管控约束具备更强必要性; 另一方面煤炭作为产业链最上游原料, 通过稳定煤炭价格为中下游产业提供可预期的成本锚点, 有望推动经济正向循环。综上, 我们认为未来遏制煤炭超产政策或逐步落地, 供给端边际收紧从而支撑煤价回升。煤炭配置核心观点: 当下, 我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变(短期供需基本平衡, 中长期仍存缺口)、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变(ROE 为 10-20%, 股息率 > 5%, 新增中期分红)、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变(一级矿权市场高溢价, 多数公司 PB 约 1 倍), 且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此, 煤炭板块配置策略不可忽视红利特性, 又要把握顺周期弹性。即, 煤炭板块向下回调有高股息边际支撑, 向上弹性有后续煤价上涨预期催化, 叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间, 煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前, 煤炭板块迎来较大回调, 再次出现较高性价比的底部机会, 反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭, 再度提示逢低配置。总体上, 能源大通胀背景下, 我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变, 优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性, 叠加煤价筑底推动板块估值重塑, 板块投资攻守兼备且具有高性价比, 短期板块回调后已凸显出较高的投资价值, 再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

- ◆ **投资建议:** 结合我们对能源产能周期的研判, 煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”, 仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下, 国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前, 煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产, 行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征, 叠加宏观经济底部向好, 央企市值管理新规落地, 煤炭央企资产注入工作已然开启, 以及一二级市场估值倒挂, 愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑, 向上弹性有后续煤价上涨预期催化, 我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。自上而下重点关注: 一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源; 二是前期

超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、上海能源、天玛智控等。

- ◆ **风险因素：**重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济超预期下滑。

重要指标前瞻

	指标	单位	上周	本周	环比	同比	趋势图
动力煤价格	秦皇岛港动力煤山西产市场价(Q5500)	元/吨	634	645	1.7%	-24.2%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	67	66.5	-0.7%	-24.3%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1420	1650	16.2%	-20.3%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	187.05	193.8	3.6%	-16.9%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	28.33	18.83	-33.5%	-2.4%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	94.6	94	-0.6	0.6	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	86.07	86.90	0.8	-3.3	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-8.1%	-8.7%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-13.0%	1.9%	
	三峡出库量	立方米/秒	19100	15500	-18.8%	-55.3%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	122.66	127.76	4.2%	-2.8%	
	高炉开工率	%	83.46	83.46	0.0	2.2	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	578	585	1.2%	15.8%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	339.07	278.44	-17.9%	3.6%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	321.5	292.34	-9.1%	5.7%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	115.79	108.75	-6.1%	3.0%	
	环渤海四大港口货船比	-	18.82	13.89	-26.2%	-39.7%	

资料来源: Ifind, 煤炭市场网, 信达证券研发中心。注: 红色点为高点, 因数据披露频度、日期不一致, 因此按周变动展示。



目录

一、本周核心观点及重点关注	8
二、本周煤炭板块及个股表现	10
三、煤炭价格跟踪	11
四、煤炭供需跟踪	14
五、煤炭库存情况	20
六、煤炭运输情况	23
七、天气情况	24
八、上市公司估值表及重点公告	25
九、本周行业重要资讯	27
十、风险因素	29

表目录

表 1: 重点上市公司估值表	25
----------------	----

图目录

图 1: 各行业板块一周表现 (%)	10
图 2: A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)	10
图 3: 煤炭开采洗选板块个股表现 (%)	10
图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	11
图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)	11
图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)	11
图 7: 秦皇岛港市场价: 动力煤(Q5500): 山西产 (元/吨)	12
图 8: 产地煤炭价格变动 (元/吨)	12
图 9: 国际动力煤 FOB 变动情况 (美元/吨)	12
图 10: 广州港: 印尼煤库提价 (元/吨)	12
图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)	13
图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)	13
图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)	13
图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)	13
图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)	13
图 16: 样本动力煤矿井产能利用率 (%)	14
图 17: 样本炼焦煤矿井产能利用率 (%)	14
图 18: 印尼煤 (Q5000) 进口价差 (元/吨)	14
图 19: 印尼煤 (Q4000) 进口价差 (元/吨)	14
图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)	15
图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)	15
图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)	15
图 26: Myspic 综合钢价指数	16
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)	16
图 28: 高炉开工率 (%)	16
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)	16
图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)	17
图 31: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)	17
图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)	17

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	18
图 34: 全国甲醇价格指数.....	18
图 35: 全国乙二醇价格指数	18
图 36: 全国合成氨价格指数.....	18
图 37: 全国醋酸价格指数.....	18
图 38: 全国水泥价格指数.....	18
图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	19
图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)	19
图 41: 化工周度耗煤 (万吨)	19
图 42: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	20
图 43: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨).....	20
图 44: 生产地动力煤库存情况 (万吨)	20
图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	21
图 46: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	21
图 47: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 48: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨)	21
图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	22
图 50: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	22
图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	22
图 52: 波罗的海干散货指数(BDI).....	23
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)	23
图 54: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	23
图 55: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	24
图 56: 未来 10 天降水量情况	24

一、本周核心观点及重点关注

本周核心观点

我们认为，当前正处在煤炭经济新一轮周期上行的初期，基本面、政策面共振，现阶段逢低配置煤炭板块正当时。

本周基本面变化：供给方面，本周样本动力煤矿井产能利用率为 94%(-0.6 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 86.9%(+0.83 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 51.00 万吨/日(-13.04%)，沿海 8 省日耗周环比下降 19.60 万吨/日(-8.1%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 2.21 万吨/日(+0.32%)；钢铁高炉开工率为 83.46%(持平)；水泥熟料产能利用率为 58.1%(-0.26 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 645 元/吨(+11 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1650 元/吨(+230 元/吨)。值得注意的是，近期国家能源局综合司发布促进煤炭供应平稳有序的通知，要求对山西、内蒙古、安徽、河南、贵州、陕西、宁夏、新疆等 8 省(区)超产行为进行核查，对于 2025 年 1-6 月单月原煤产量超过公告产能 10%的煤矿一律责令停产整改。当前，主产地煤矿收到文件明确通知的仍然较少，但我们认为反内卷政策或逐步落地，一方面是当前煤价下行已引发行业超半数企业亏损，这种行业亏损状态本身就违背健康发展逻辑，使得政策对行业的管控约束具备更强必要性；另一方面煤炭作为产业链最上游原料，通过稳定煤炭价格为中下游产业提供可预期的成本锚点，有望推动经济正向循环。综上，我们认为未来遏制煤炭超产政策或逐步落地，供给端边际收紧从而支撑煤价回升。**煤炭配置核心观点：**当下，我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变（短期供需基本平衡，中长期仍存缺口）、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变（ROE 为 10-20%，股息率 > 5%，新增中期分红）、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变（一级矿权市场高溢价，多数公司 PB 约 1 倍），且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此，煤炭板块配置策略不可忽视红利特性，又要把握顺周期弹性。即，煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前，煤炭板块迎来较大回调，再次出现较高性价比的底部机会，反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭，再度提示逢低配置。总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

结合我们对能源产能周期的研判，煤炭供给瓶颈约束有望持续至“十五五”，仍需新规划建设一批优质产能以保障我国中长期能源煤炭需求。在煤炭布局加速西移、资源费与吨煤投资大幅提升背景下，国内经济开发刚性成本和国外进口煤成本的抬升均有望支撑煤价中枢保持高位。当前，煤炭板块仍属高业绩、高现金、高分红资产，行业仍具高景气、长周期、高壁垒特征，叠加宏观经济底部向好，央企市值管理新规落地，煤炭央企资产注入工作已然开启，以及一二级市场估值倒挂，愈加凸显优质煤炭公司盈利与成长的高确定性。煤炭板块向下调整有高股息安全边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，我们继续全面看多“或跃在渊”的煤炭板块。**自上而下重点关注：**一是经营稳定、业绩稳健的中国神华、陕西煤业、中煤能源、新集能源；二是前期超跌、弹性较大的兖矿能源、电投能源、广汇能源、晋控煤业、山煤国际、甘肃能化等；三是全球资源特殊稀缺的优质冶金煤公司淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤、盘江股份等；同时建议关注兖煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、

上海能源、天玛智控等。

近期重点关注

1. 国际能源署: 预计今年全球煤炭需求仍将略有增加, 今明两年将保持历史高位水平。国际能源署 (International Energy Agency - IEA) 7 月 24 日发布最新的《煤炭年中更新》 (Coal Mid-Year Update) 报告显示, 尽管今年上半年多个主要市场出现短期波动, 但预计今年和明年全球煤炭需求可能将基本保持不变。《煤炭年中更新》报告显示, 2024 年, 全球煤炭需求达到约 88 亿吨的新高, 比上年增长 1.5%, 因为中国、印度、印度尼西亚和其他新兴经济体的煤炭消费增加, 超过了欧洲、北美和东北亚发达经济体的消费下降。然而, 今年上半年, 由于中国和印度的电力消费增长放缓, 以及可再生能源发电量大幅增加, 上述几种趋势发生了逆转。国际能源署指出, 相比之下, 由于电力需求的强劲增长和天然气价格的上涨, 今年上半年, 美国煤炭使用量增长了约 10%。欧盟煤炭需求总体持平, 工业部门的消费减少抵消了电力生产对煤炭需求的增加。尽管存在这些短期波动, 但报告指出, 全球煤炭使用的基本结构性驱动因素总体上没有多大变化。因此, 预计今年全球煤炭需求仍将略有增加, 随后在 2026 年出现小幅下降, 需求可能降至略低于 2024 年的水平。(资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/rSC2g-6ahLuWP1hBXFs11w>)

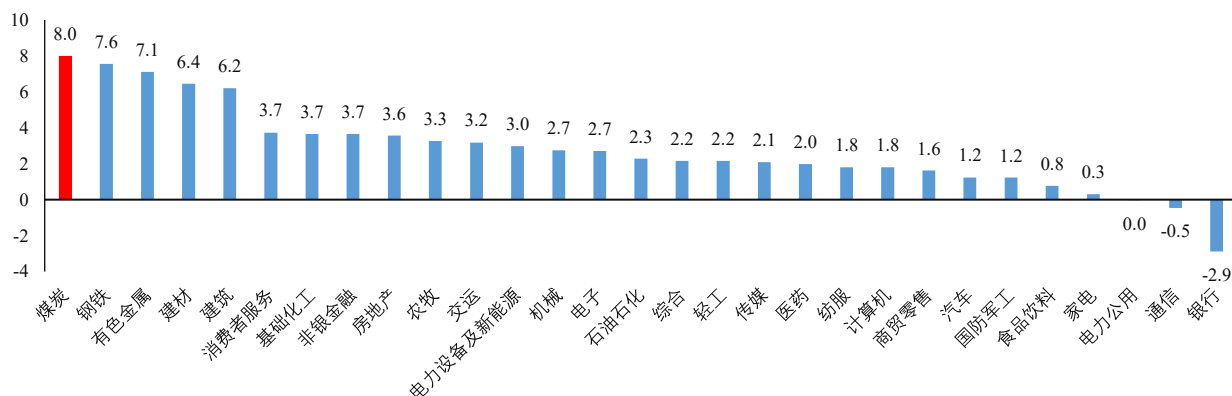
2. 2025 年上半年蒙古国煤炭产量同比下降 12.4%。据蒙古国国家统计局(National Statistical Office of Mongolia)发布的统计数据显示, 2025 年 1-6 月, 蒙古国煤炭产量累计为 4370.6 万吨, 比上年同期的 4988.5 万吨减少 617.9 万吨, 同比下降 12.4%。其中, 硬煤 (Hard coal) 产量为 3728.5 万吨, 同比下降 13.3%; 褐煤 (Brown coal) 产量为 642.1 万吨, 同比下降 6.6%。6 月份, 蒙古国煤炭产量大幅下滑, 当月煤炭产量为 645.3 万吨, 同比减少 32.2%, 环比下降 29.3%。其中, 硬煤产量 544.9 万吨, 同比减少 34.8%, 环比下降 35.3%; 褐煤产量 100.4 万吨, 同比下降 13.5%, 环比增长 42.2%。(资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/BI1Ezz93OdnFCe8eWB2euQ>)

3. 印尼预计 2025 年全年煤炭出口量约为 5 亿吨, 同比减少 9.9%。据印尼康坦网站 (KONTAN.CO.ID) 7 月 21 日发布的信息, 引述印尼矿业协会 (Indonesia Mining Association - IMA) 的数据, 预计今年印尼的煤炭出口量将调整至 5 亿吨, 低于 2024 年 5.55 亿吨的出口量。印尼矿业协会 (IMA) 执行董事亨德拉·西纳迪亚 (Hendra Sinadia) 周一 (7 月 21 日) 说道, “到 2025 年底, 印尼的煤炭出口量肯定比 2024 年的出口量有所下降。政府已经对 2025 年的目标进行了预测, 即产量为 7.39 亿吨, 出口量为 5 亿吨。” 如果与去年比较的话, 今年印尼的煤炭生产目标为 7.39 亿吨, 比 2024 年全年的实际产量 8.36 亿吨减少了 11.6%。出口目标也进行了调整, 与去年 5.55 亿吨的出口量相比, 今年的出口可能减少 9.9%, 降至 5 亿吨。此外, 亨德拉补充说, 目前印尼出口煤的最大买家 -- 中国更倾向于进口高热值煤炭, 而非中低热值煤炭。(资料来源: https://mp.weixin.qq.com/s/X_VAdfrE5aoA7wvsIOTI0Q)

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 8.00%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 1.69%到 4127.16；涨跌幅前三的行业分别是煤炭(8.00%)、钢铁(7.55%)、有色金属(7.10%)。

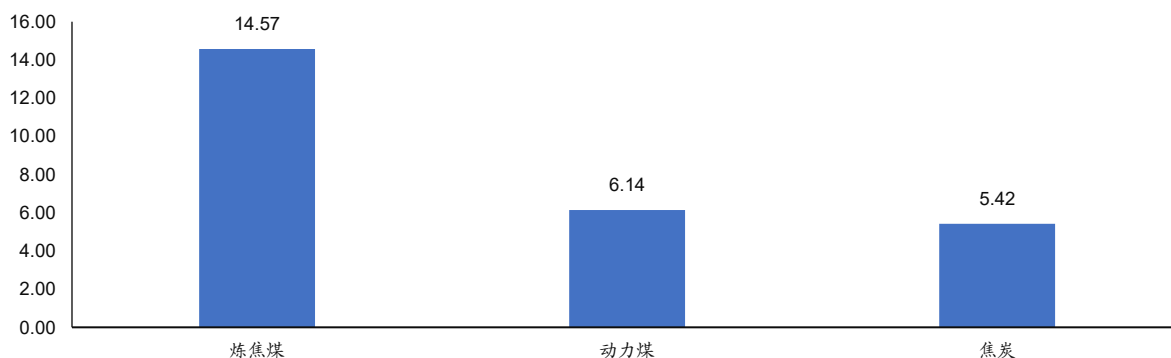
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 6.14%，炼焦煤板块上涨 14.57%，焦炭板块上涨 5.42%。

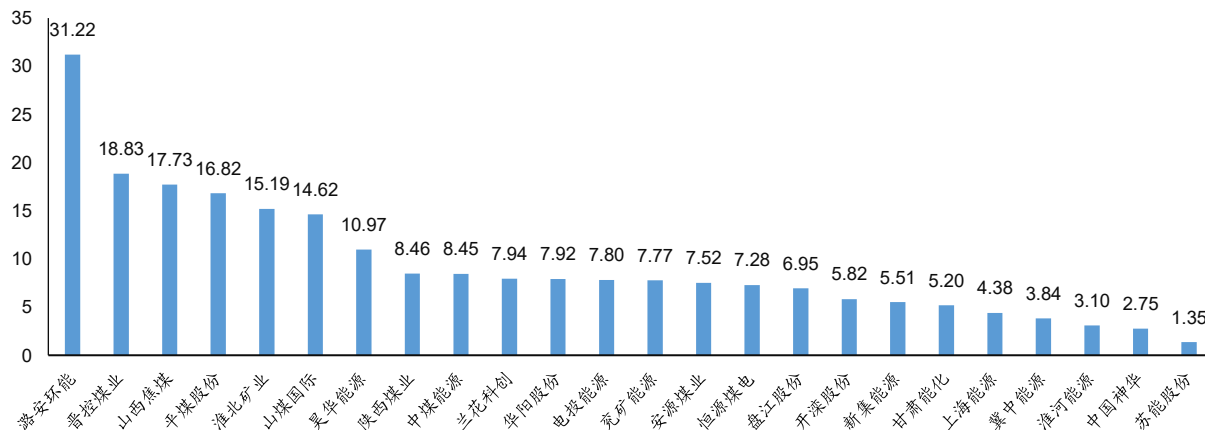
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周煤炭采选板块中涨跌幅前三的分别为潞安环能(31.22%)、晋控煤业(18.83%)、山西焦煤(17.73%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至 7 月 25 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 662.0 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨。截至 7 月 23 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 664.0 元/吨, 周环比上涨 1.0 元/吨。截至 7 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 666.0 元/吨, 月环比下跌 3.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



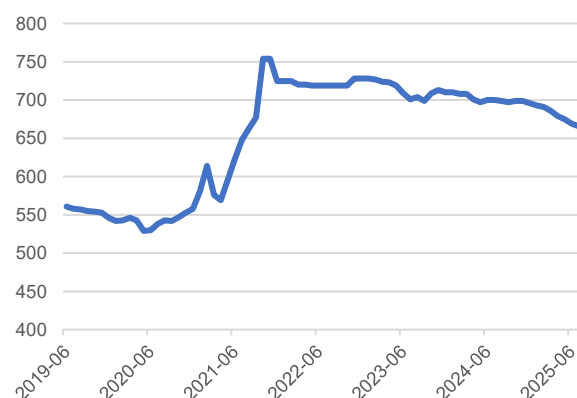
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



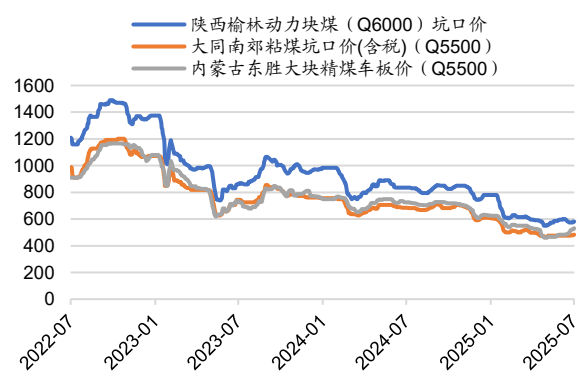
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

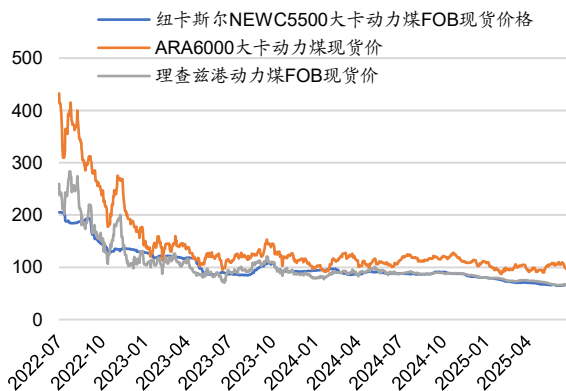
- 港口动力煤: 截至 7 月 26 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 645 元/吨, 周环比上涨 11 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 7 月 25 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 580 元/吨, 周环比上涨 5.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 482 元/吨, 周环比上涨 3.6 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 530 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 7 月 26 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 66.5 美元/吨, 周环比下跌 0.5 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 96.1 美元/吨, 周环比下跌 1.0 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 68.2 美元/吨, 周环比上涨 0.7 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 7 月 25 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 694.7 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 715.1 元/吨, 周环比上涨 3.1 元/吨。

图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）

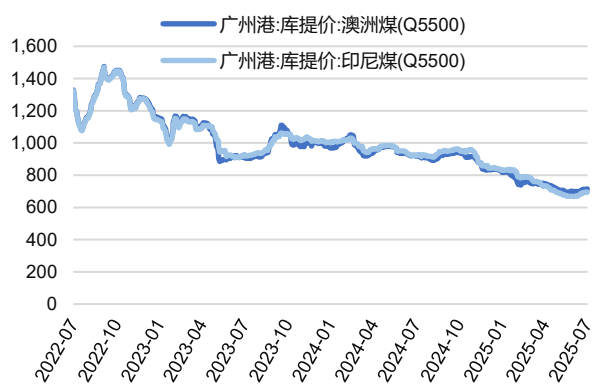

资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 9：国际动力煤 FOB 变动情况（美元/吨）


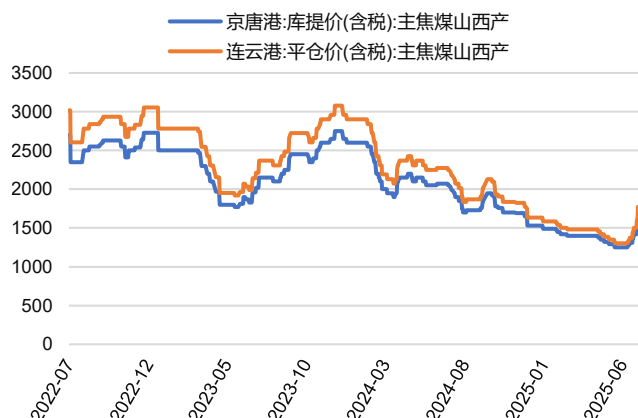
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）


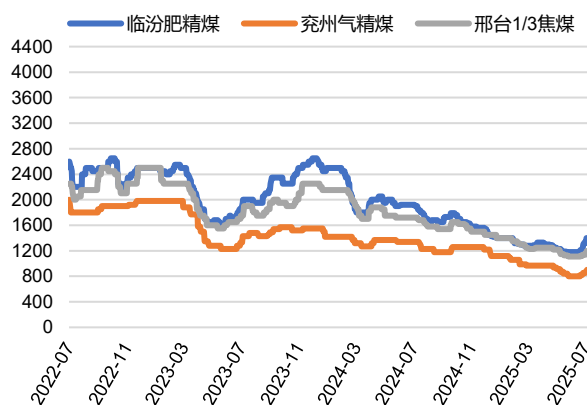
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 7 月 25 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1650 元/吨，周上涨 230 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1776 元/吨，周上涨 272 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 7 月 25 日，临汾肥精煤车板价(含税)1400.0 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨；兖州气精煤车板价 900.0 元/吨，周环比上涨 50.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1200.0 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。
- 国际炼焦煤：截至 7 月 25 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 193.8 美元/吨，周环比上涨 6.8 美元/吨。

图 11: 港口焦煤价格变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 12: 产地焦煤价格变动情况 (元/吨)


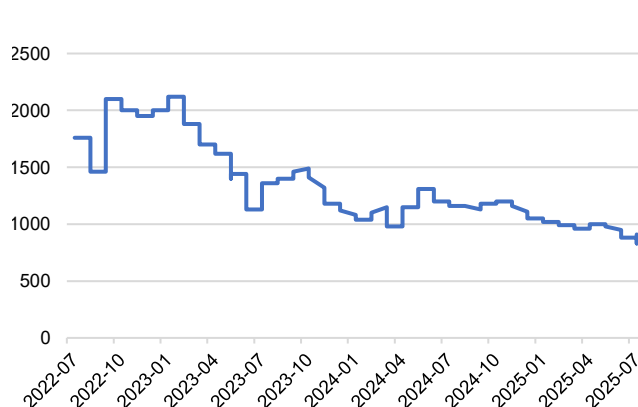
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 澳大利亚峰景矿硬焦煤价格变动情况 (美元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

4. 无烟煤及喷吹煤价格

- 截至 7 月 25 日, 焦作无烟煤车板价 910.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 18 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 877.0 元/吨, 周环比上涨 50.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)864.4 元/吨, 周环比上涨 51.2 元/吨。

图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)

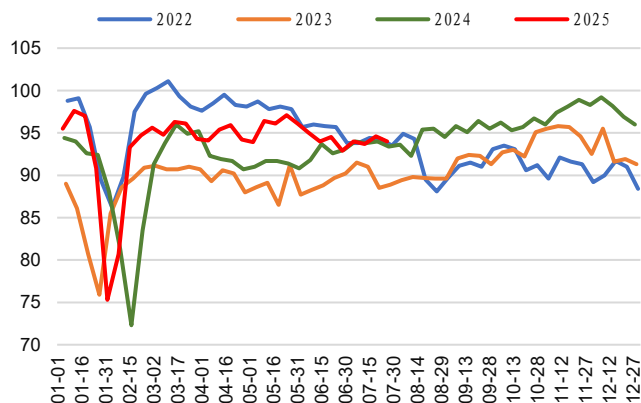

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

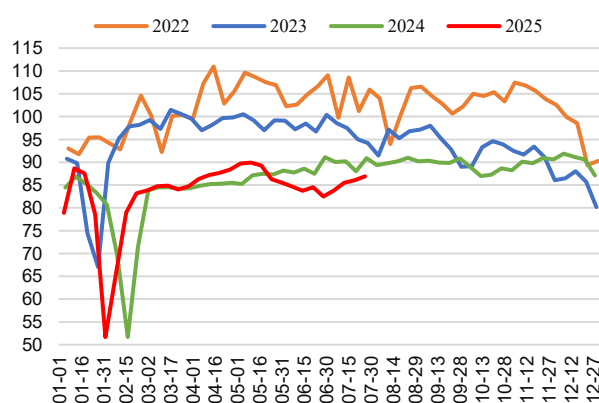
- 截至7月25日，样本动力煤矿井产能利用率为94%，周环比下降0.6个百分点。
- 截至7月25日，样本炼焦煤矿井开工率为86.9%，周环比增加0.8个百分点。

图 16：样本动力煤矿井产能利用率（%）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 17：样本炼焦煤矿井产能利用率（%）



资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

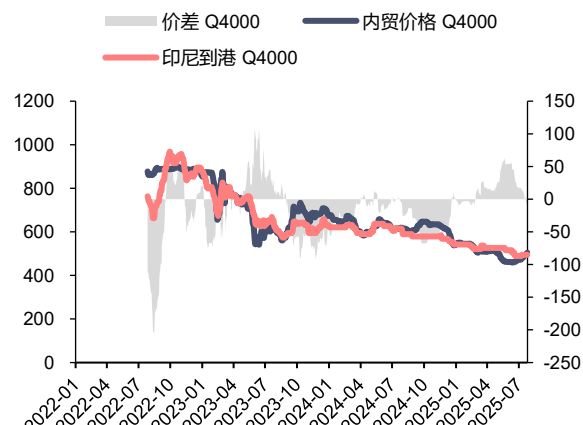
- 截至7月25日，5000大卡动力煤国内外价差18.8元/吨，周环比下跌9.5元/吨；4000大卡动力煤国内外价差-9.5元/吨，周环比下跌9.3元/吨。

图 18：印尼煤（Q5000）进口价差（元/吨）



资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

图 19：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）

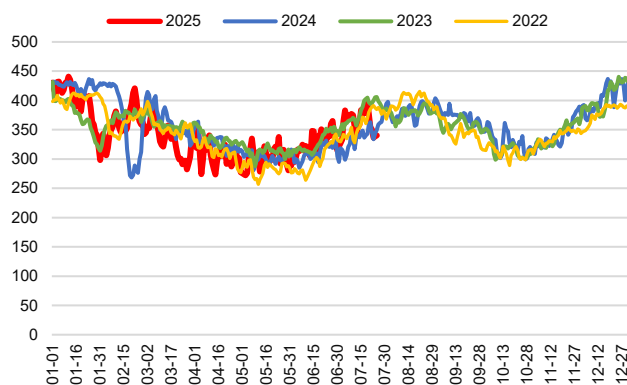


资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

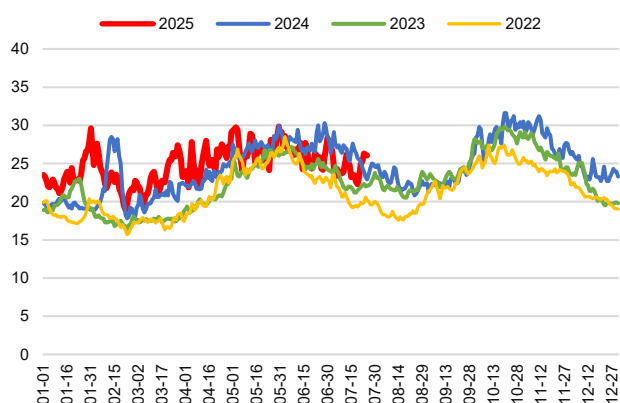
- 内陆 17 省：截至7月24日，内陆十七省煤炭库存较上周上升8.50万吨，周环比增加0.10%；日耗较上周下降51.00万吨/日，周环比下降13.04%；可用天数较上周上升3.40天。
- 沿海 8 省：截至7月24日，沿海八省煤炭库存较上周上升42.90万吨，周环比增加1.23%；日耗较上周下降19.60万吨/日，周环比下降8.10%；可用天数较上周上升1.50天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



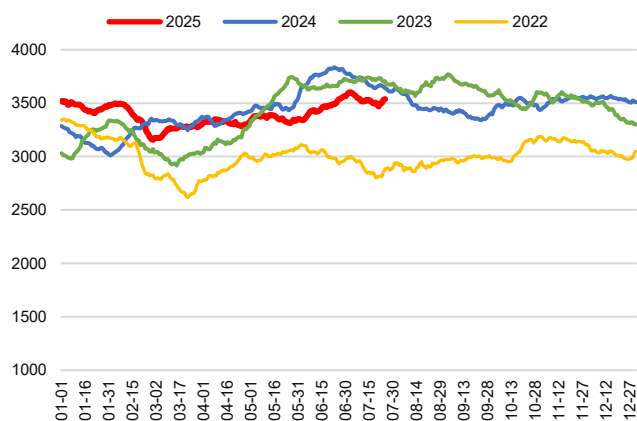
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)



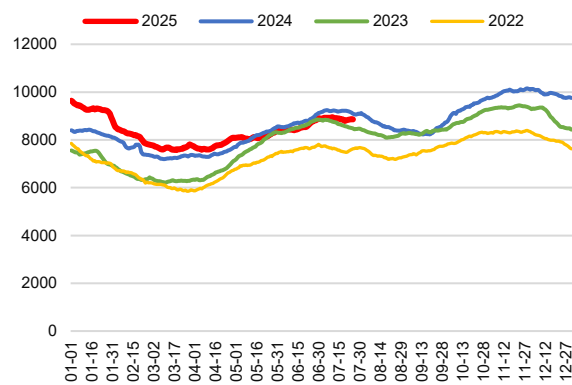
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



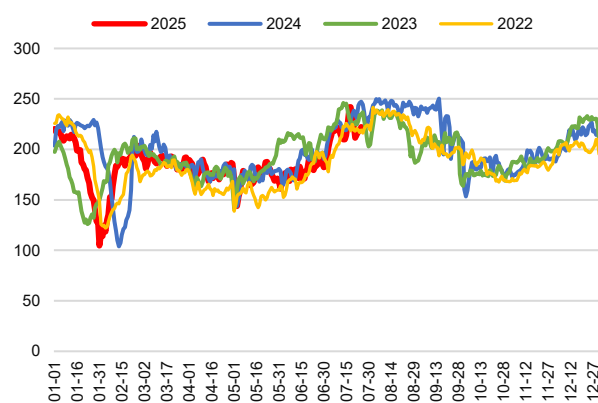
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



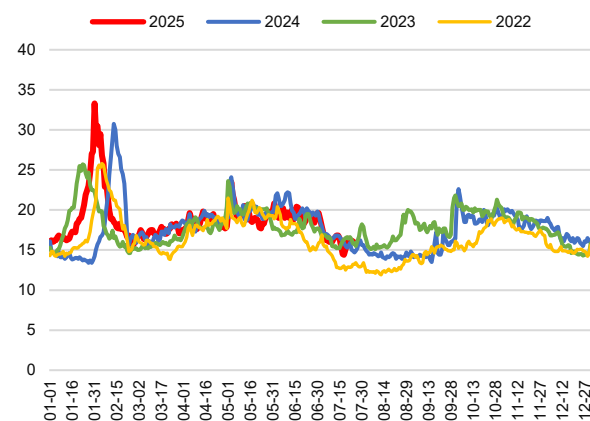
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)

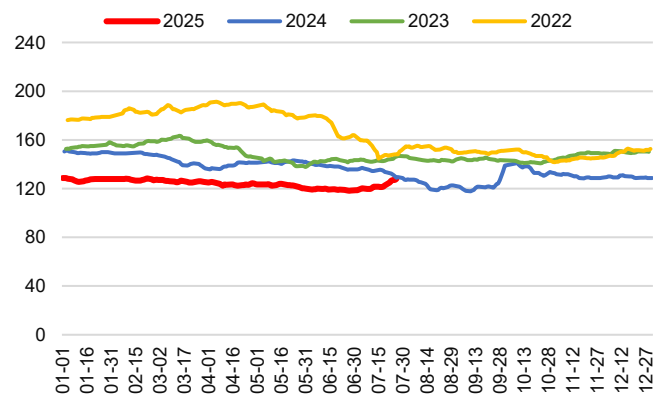


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

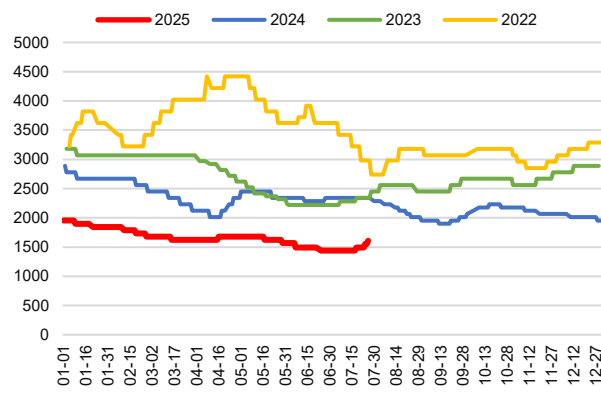
- 截至7月25日，Myspic综合钢价指数127.8点，周环比上涨5.10点。
- 截至7月25日，唐山产一级冶金焦价格1605.0元/吨，周环比上涨110.0元/吨。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

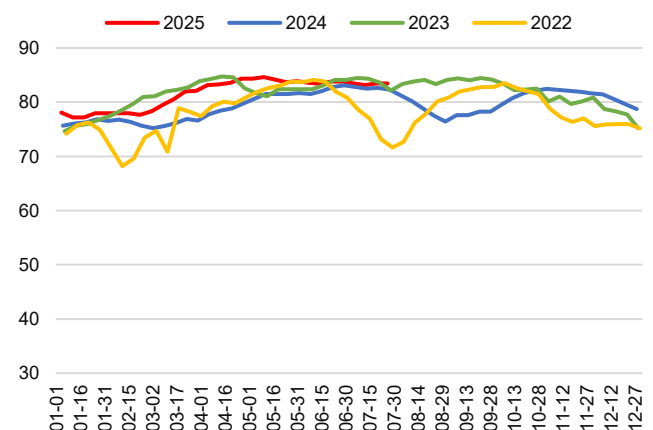
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

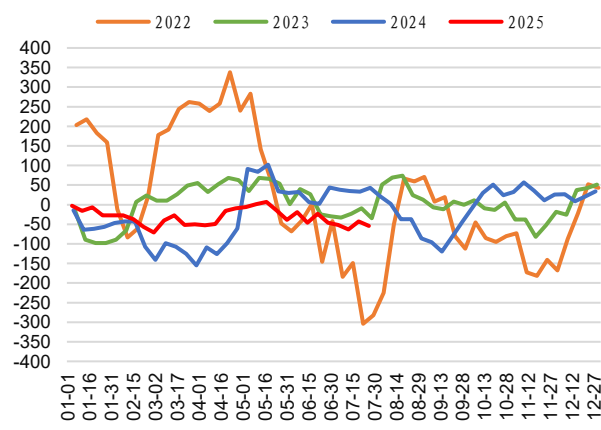
- 高炉开工率: 截至7月25日，全国高炉开工率83.5%，周环比持平。
- 吨焦利润: 截至7月25日，独立焦化企业吨焦平均利润为-54元/吨，周环比下降11.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至7月25日，螺纹钢高炉吨钢利润为282元/吨，周环比增加111.0元/吨。
- 铁废价差: 截至7月24日，铁水废钢价差为-247.1元/吨，周环比增加55.9元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至7月25日，纯高炉企业废钢消耗比为13.66%，周环比下降0.0个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

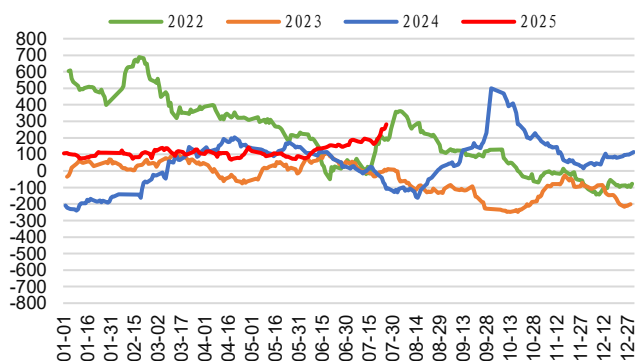


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

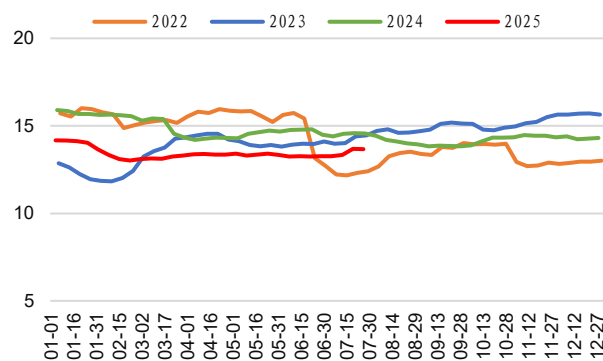
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



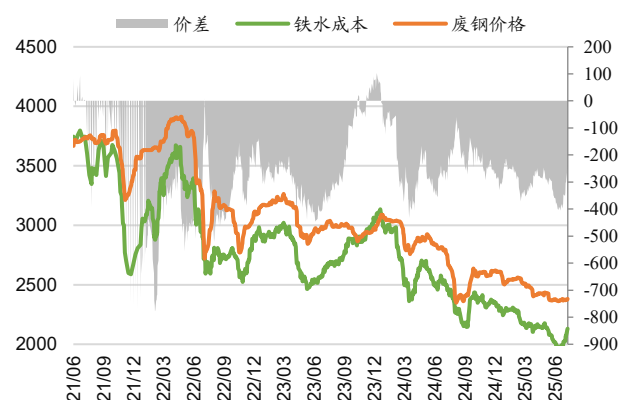
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 31: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


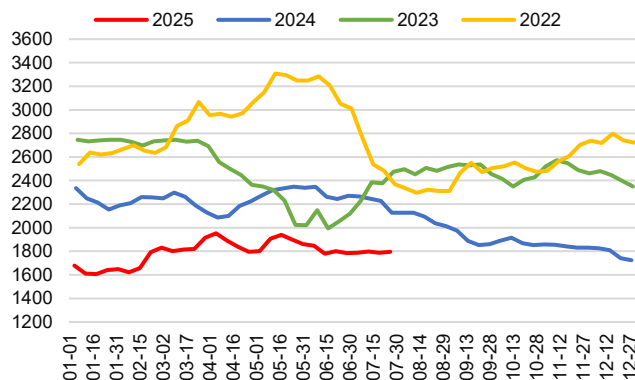
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)


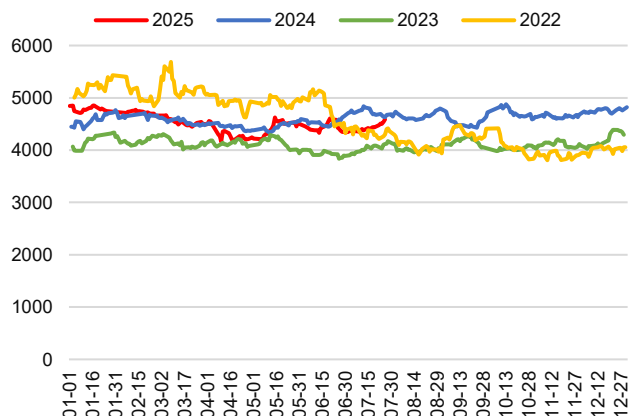
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

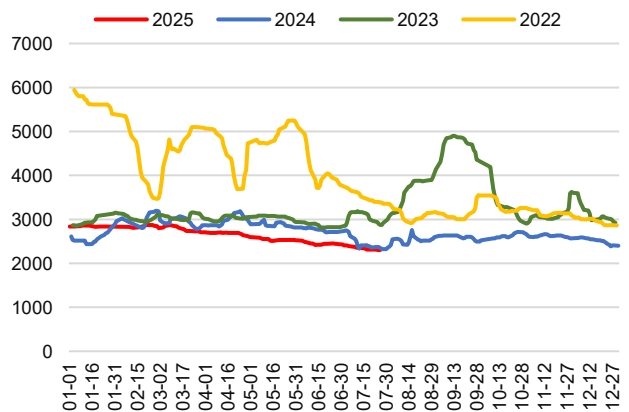
- 截至 7 月 25 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1796.0 元/吨, 周环比上涨 10.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1914.0 元/吨, 周环比上涨 8.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1770.0 元/吨, 周环比下跌 26.0 元/吨。
- 截至 7 月 25 日, 全国甲醇价格指数较上周同期上涨 80 点至 2368 点。
- 截至 7 月 25 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 151 点至 4588 点。
- 截至 7 月 25 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 8 点至 2302 点。
- 截至 7 月 25 日, 全国合成氨价格指数较上周同期上涨 220 点至 2367 点。
- 截至 7 月 25 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.69 点至 105.3 点。

图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


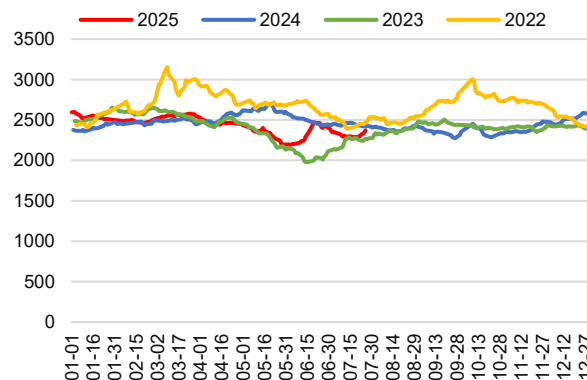
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 35：全国乙二醇价格指数


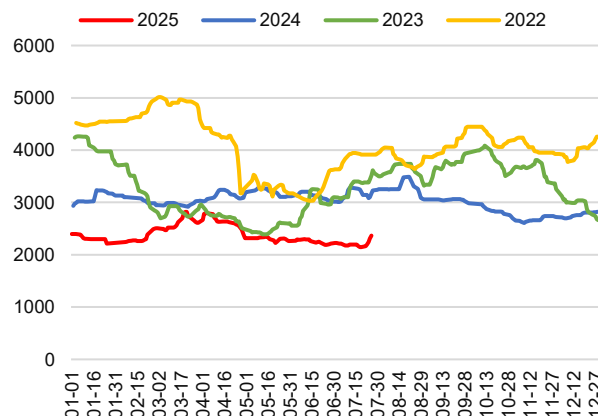
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国醋酸价格指数


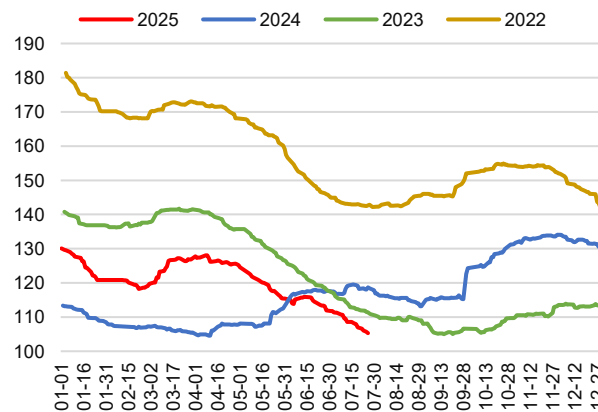
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 34：全国甲醇价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 36：全国合成氨价格指数


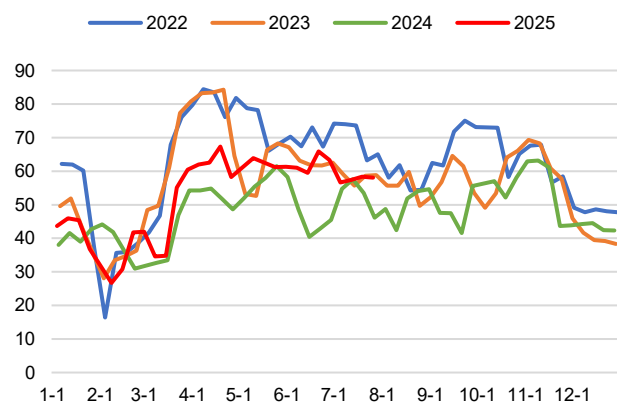
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 38：全国水泥价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

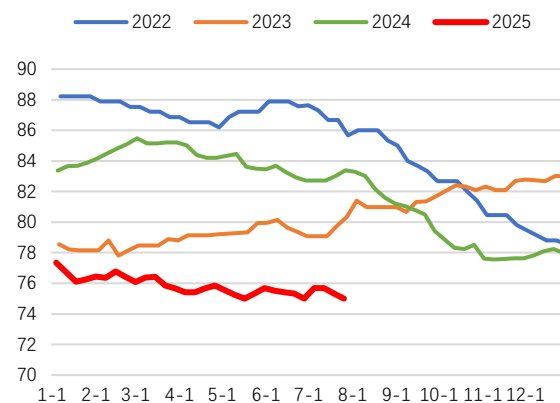
- 水泥开工率：截至 7 月 25 日，水泥熟料产能利用率为 58.1%，周环比下跌 0.3 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 7 月 25 日，浮法玻璃开工率为 75.0%，周环比下跌 0.3 百分点。
- 化工周度耗煤：截至 7 月 25 日，化工周度耗煤较上周上升 2.21 万吨/日，周环比增加 0.32%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



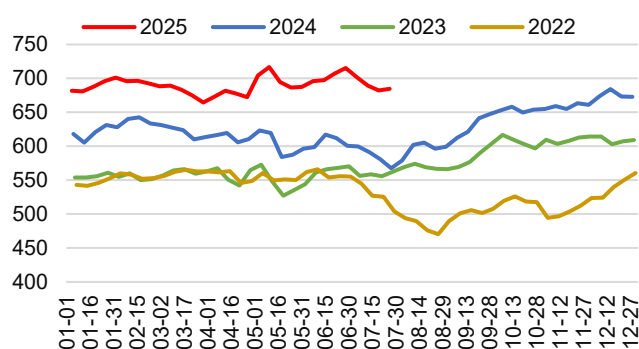
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 41: 化工周度耗煤 (万吨)



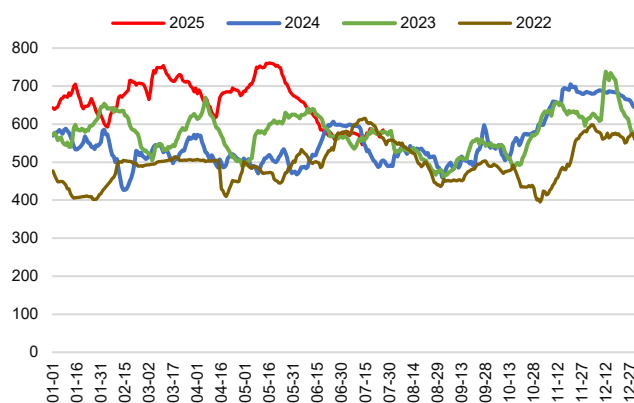
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

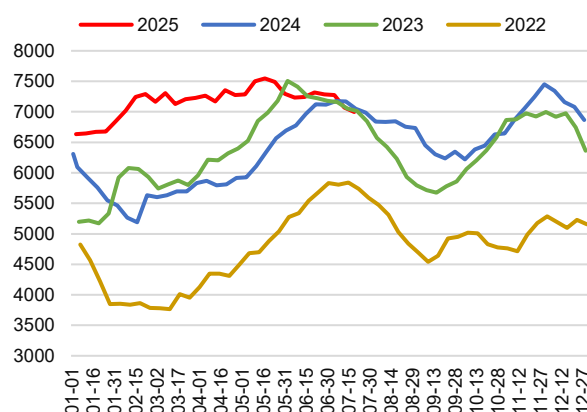
- 秦港库存：截至 7 月 25 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 7.0 万吨至 585.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 7 月 18 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 71.9 万吨至 6998.7 万吨。
- 产地库存：截至 7 月 25 日，462 家样本矿山动力煤库存 350.5 万吨，周环比上涨 13.0 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



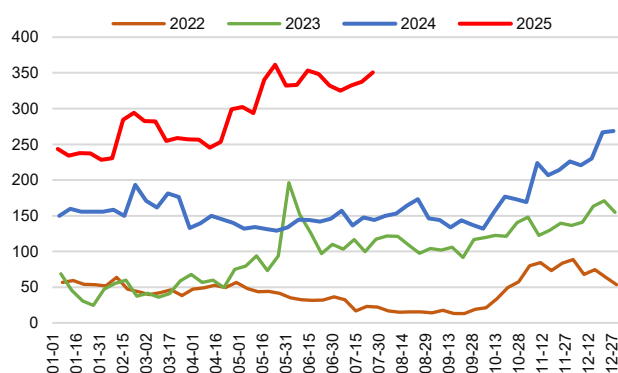
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 43：55 港口动力煤库存(万吨)



资料来源：钢联，信达证券研发中心

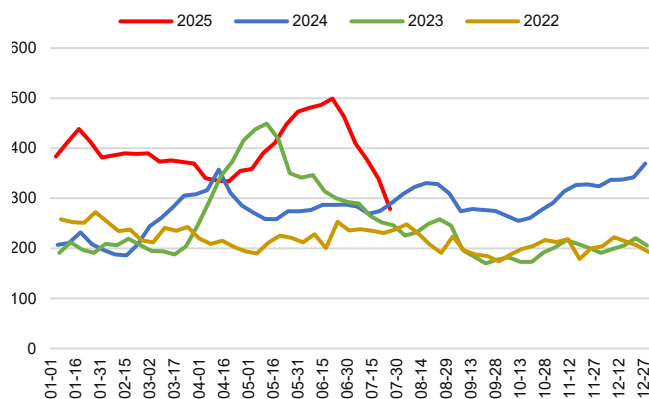
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



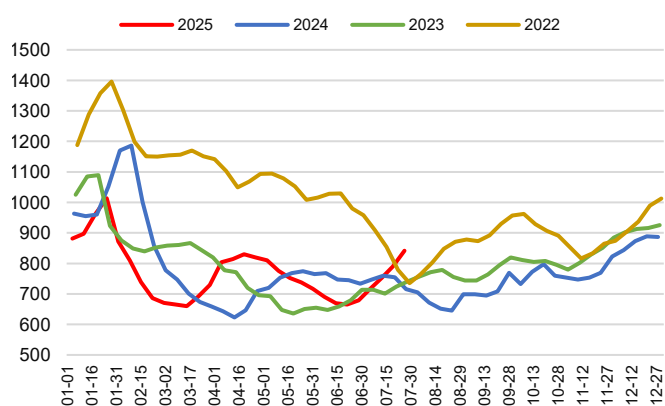
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

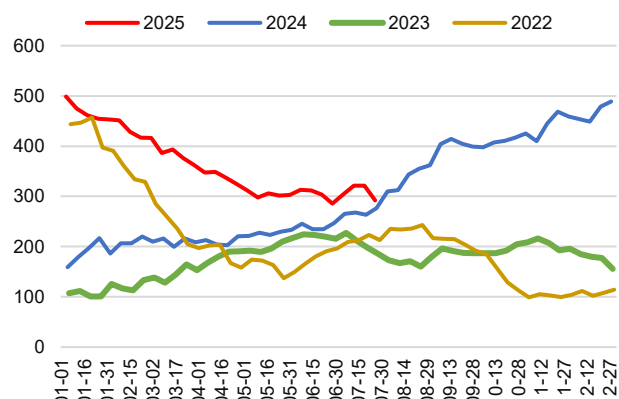
- 产地库存：截至 7 月 25 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 60.6 万吨至 278.4 万吨，周环比下降 17.88%。
- 港口库存：截至 7 月 25 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 29.2 万吨至 292.3 万吨，周环比下降 9.07%。
- 焦企库存：截至 7 月 25 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 51.0 万吨至 841.2 万吨，周环比增加 6.46%。
- 钢厂库存：截至 7 月 25 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 8.4 万吨至 799.5 万吨，周环比增加 1.06%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


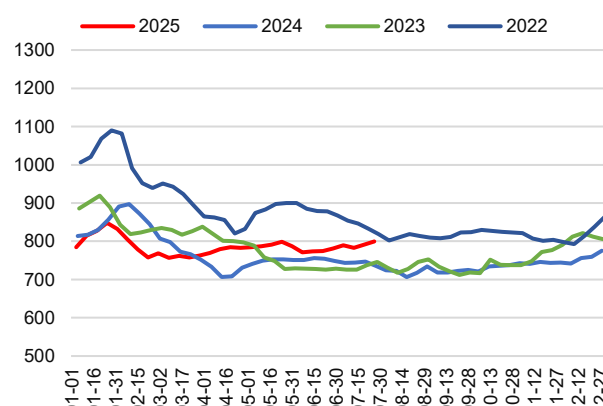
资料来源：钢联，信达证券研发中心

图 47：国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存（万吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 46：六大港口炼焦煤库存（万吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

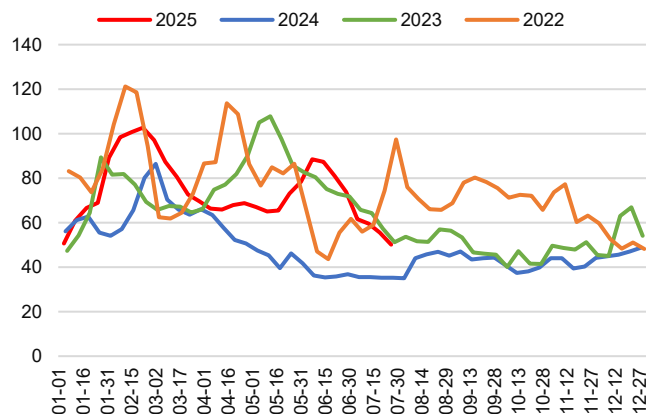
图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

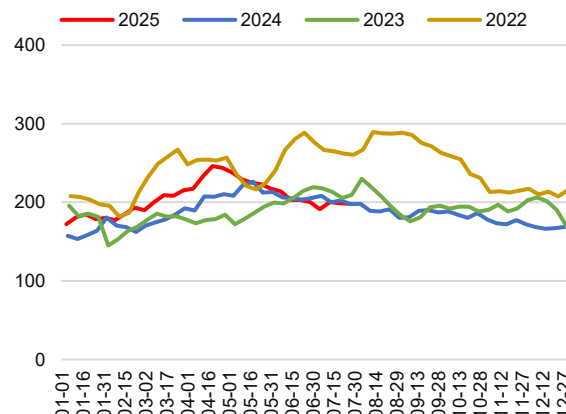
- 焦企库存：截至 7 月 25 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 5.4 万吨至 50.1 万吨，周环比下降 9.77%。
- 港口库存：截至 7 月 25 日，四港口合计焦炭库存较上周下降 1.0 万吨至 198.1 万吨，周环比下降 0.49%。
- 钢厂库存：截至 7 月 25 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周上涨 0.99 万吨至 639.98 万吨。

图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)



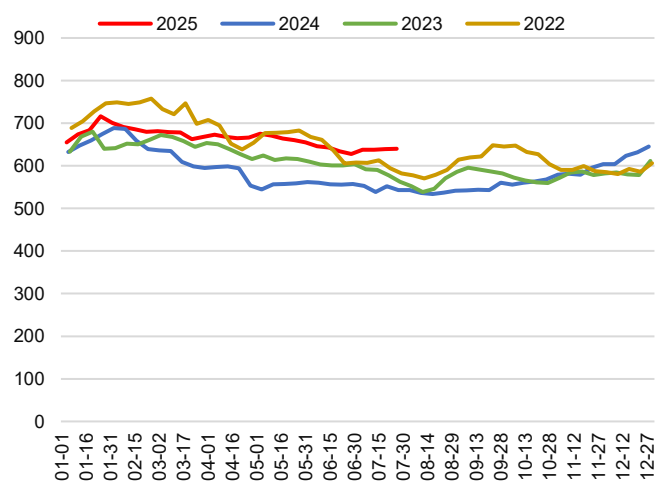
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 50: 四港口合计焦炭库存 (万吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)



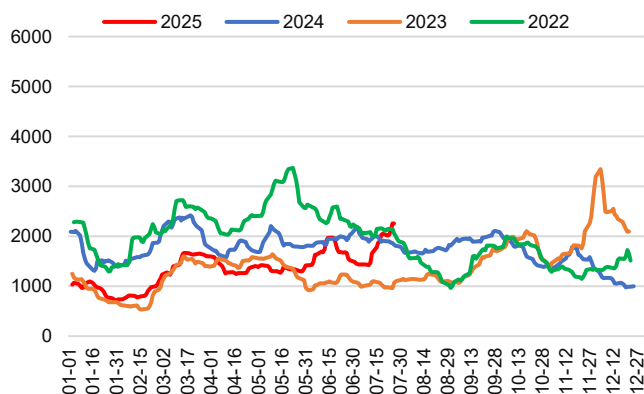
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

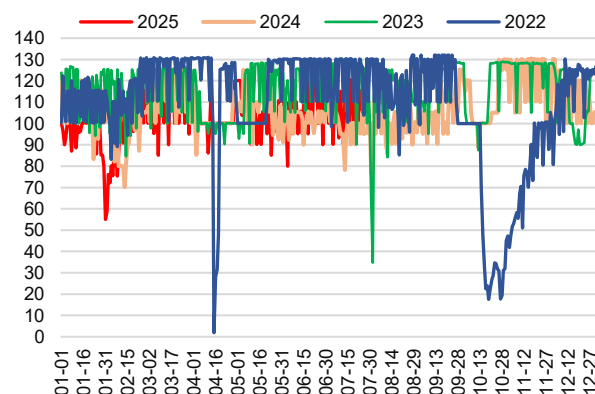
- 截至 7 月 25 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 2257.0 点，周环比上涨 205.0 点。
- 截至 7 月 24 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 108.8 万吨，上周周度日均发运量 115.8 万吨，周环比下跌 7.04 万吨。

图 52: 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)

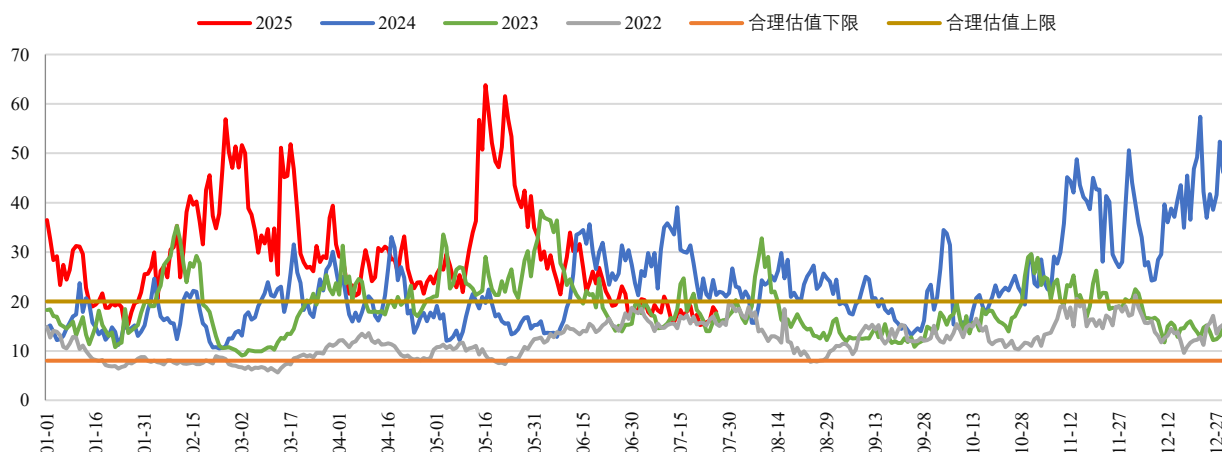


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 7 月 25 日，环渤海地区四大港口（秦皇岛港、黄骅港、曹妃甸港、京唐港东港）的库存为 1463.3 万吨（周环比下降 7.10 万吨），锚地船舶数为 104 艘（周环比增加 2 艘），货船比（库存与船舶比）为 13.9，周环比下降 4.93。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

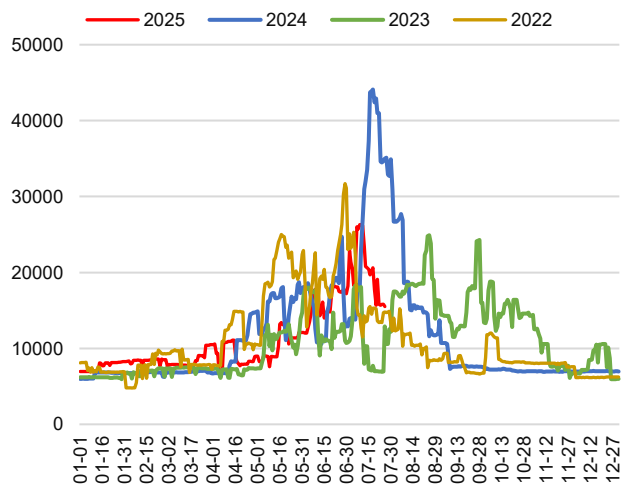


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

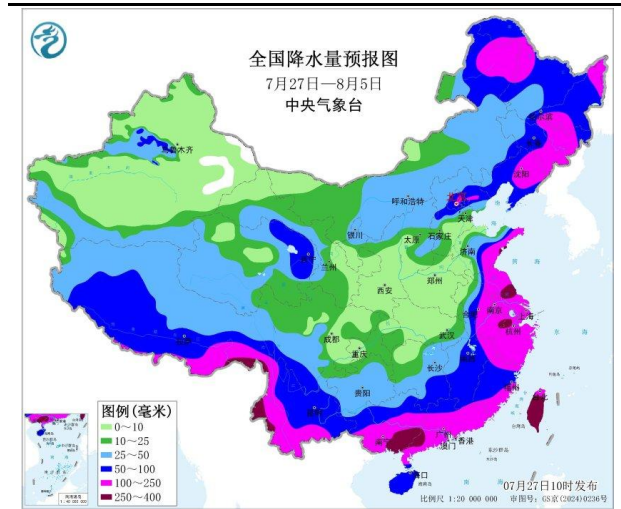
- 截至 7 月 25 日，三峡出库流量为 15500 立方米/秒，周环比下降 18.85%。
- 未来 10 天（7 月 27 日至 8 月 5 日），华北地区北部、东北地区、华东地区、华南大部及云南、西藏南部等地累计降水量有 50~100 毫米，部分地区有 150~180 毫米，其中华东沿海、华南南部及云南西部、西藏东南部等地的局部超过 250 毫米；上述大部地区降水量较常年同期偏多 4~8 成，局地偏多 1 倍以上，我国其余大部降水偏少。
- 高影响天气与关注：26 日至 8 月 1 日，新疆盆地地区、内蒙古西部、甘肃西部等地将出现日最高气温为 38~42℃ 的持续性高温天气。未来 10 天，华北南部、黄淮、江汉、四川盆地东部及陕西关中等地有 4~9 天日最高气温为 35~38℃ 的高温天气，其中 8 月 3-5 日，上述部分地区日最高气温可达 39~41℃。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（8 月 6-9 日），主要降雨将出现在华北地区东北部、东北地区、青藏高原等地，累计降水量有 20~40 毫米，部分地区有 50~90 毫米；黄淮及其以南地区有大范围持续性高温天气。

图 55：三峡出库量变化情况（立方米/秒）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 56：未来 10 天降水量情况



资料来源：中国天气网、中央气象台，信达证券研发中心

八、上市公司估值表及重点公告

1. 上市公司估值表

表 1：重点上市公司估值表

股票名称	收盘价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				EPS				PE			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
兖矿能源	13.31	144	133	139	142	1.4	1.3	1.4	1.4	9.3	10.0	9.6	9.4
陕西煤业	20.76	224	206	219	222	2.3	2.1	2.3	2.3	9.0	9.8	9.2	9.1
山煤国际	10.27	23	15	17	18	1.1	0.7	0.8	0.9	9.0	13.7	12.2	11.1
广汇能源	5.59	30	36	42	47	0.5	0.6	0.7	0.7	12.1	9.9	8.4	7.6
晋控煤业	15.08	28	22	24	26	1.7	1.3	1.4	1.6	9.0	11.5	10.6	9.7
中国神华	38.43	587	568	569	574	3.0	2.9	2.9	2.9	13.0	13.4	13.4	13.3
中煤能源	12.19	193	183	186	189	1.5	1.4	1.4	1.4	8.4	8.8	8.7	8.5
新集能源	6.89	24	24	27	29	0.9	0.9	1.1	1.1	7.5	7.5	6.5	6.2
电投能源	20.86	53	57	61	63	2.4	2.5	2.7	2.8	8.8	8.3	7.6	7.4
平煤股份	8.82	23	12	14	17	0.9	0.5	0.6	0.7	9.3	17.6	15.3	13.1
淮北矿业	13.27	49	36	44	49	1.8	1.3	1.6	1.8	7.4	9.9	8.1	7.4
山西焦煤	7.77	31	28	33	35	0.5	0.5	0.6	0.6	14.2	16.0	13.5	12.6
潞安环能	14.29	24	19	24	27	0.8	0.6	0.8	0.9	17.5	23.0	17.5	15.6
盘江股份	5.23	1.0	2.3	3.0	1.3	0.0	0.1	0.1	0.1	107.8	48.8	37.9	85.4
兰花科创	7.07	7	8	9	5	0.5	0.5	0.6	0.3	14.5	13.8	11.8	20.4
天地科技	6.42	26	28	30	32	0.6	0.7	0.7	0.8	10.1	9.4	8.8	8.3
天玛智控	21.14	3.4	3.5	3.8	4.3	0.8	0.8	0.9	1.0	27.0	26.2	24.1	21.3

资料来源：iFind、信达证券研发中心 注：山煤国际、晋控煤业、电投能源、盘江股份和兰花科创为同花顺一致预测；收盘价截至 7 月 25 日。

2. 本周重点公告

广汇能源：广汇能源股份有限公司关于回购股份注销实施暨股份变动的公告。广汇能源股份有限公司于 2025 年 4 月 23 日、5 月 20 日分别召开董事会第九届第十五次会议及 2024 年年度股东大会，审议通过了《广汇能源股份有限公司关于变更部分回购股份用途并注销暨减资的议案》，同意对公司回购专用证券账户中 104,052,675 股的股份原用途“用于员工持股计划或股权激励”变更为“用于注销并减少注册资本”。（具体内容详见 2025-026、033、034、035 及 047 号公告）

晋控煤业：晋能控股山西煤业股份有限公司 2024 年年度权益分派实施公告。分配方案：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,673,700,000 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 1,263,643,500.00 元。每股分配比例 A 股每股现金红利 0.755 元。实施办法（1）无限售条件流通股的红利委托中国结算上海分公司通过其资金清算系统向股权登记日上海证券交易所收市后登记在册并在上海证券交易所各会员办理了指定交易的股东派发。已办理指定交易的投资者可于红利发放日在其指定的证券营业部领取现金红利，未办理指定交易的股东红利暂由中国结算上海分公司保管，待办理指定交易后再进行派发。（2）派送红股或转增股本的，由中国结算上海分公司根据股权登记日上海证券交易所收市后登记在册股东持股数，按比例直接计入股东账户。

苏能股份：华泰联合证券有限责任公司关于江苏徐矿能源股份有限公司增加 2025 年度关联交易预计事项的核查意见。2025 年 7 月 11 日，公司第三届董事会独立董事专门会议 2025 年第二次会议审议通过了《关于增加采购运输服务关联交易额度的议案》，全体独立董事同意前述议案，并同意将其提交董事会审议。2025 年 7 月 24 日，公司召开第三届董事会第十三次会议，审议通过了《关于增加采购运输服务关联交易额度的议案》，其中关联董事于洋、陈伟东、张雷均回避表决。公司非关联董事对该议案进行了表决，并以 7 票赞成，0 票反对，0 票弃权通过该议案，无需提交股东会审议。

广汇能源：广汇能源股份有限公司关于 2025 年 6 月担保实施进展的公告。为确保广汇能源股份有限公司（简称“公司”或“广汇能源”）生产经营持续、稳健的发展，满足公司及控股子公司和参股公司的融资担保需求，公司在运作规范和风险可控的前提下，结合 2024 年担保实施情况，经召开董事会第九届第十三次会议和 2025 年第一次临时股东大会，审议通过了《广汇能源股份有限公司关于 2025 年度担保额度预计的议案》，同意 2025 年预计公司提供的担保总额不超过 200 亿元，预计净新增担保额度不超过 60 亿元，其中：对控股子公司预计净新增担保额度 57.1 亿元，对参股公司（包含合营、联营、参股 50%实现共同控制的公司及其它参股公司）预计净新增担保额度 2.9 亿元。为最近一期资产负债率 70%以上的所属公司预计提供净新增担保额度 33 亿元，为资产负债率 70%以下的所属公司预计提供净新增担保额度 27 亿元。

冀中能源：关于公司股东部分股份延长质押期限的公告。邯矿集团于 2023 年 7 月 24 日将 7,357,600 股无限售流通股股份质押给浙商证券股份有限公司，质押期限自 2023 年 7 月 24 日至 2024 年 7 月 24 日。2024 年 7 月，邯矿集团对该笔股份的质押期限延长至 2025 年 7 月 24 日。截至本公告披露日，邯矿集团具备履约能力，所质押的股份不存在平仓风险或被强制平仓的情形，不会对公司生产经营、公司治理等产生不利影响，所持有股份不涉及业绩补偿义务。

九、本周行业重要资讯

1. 马来西亚大幅增加燃煤发电及进口以满足需求激增。据外媒报道，尽管马来西亚承诺长期内将增加天然气发电比重，但当前正利用低价优势大幅提升燃煤发电量，并且煤炭进口量创下纪录水平。作为全球第五大液化天然气出口国，马来西亚因需求激增以及天然气储量下降，表示可能开始进口液化天然气。同时，为满足数据中心用电需求激增，该国已逐步提高燃煤发电量。马来西亚半岛燃煤发电量约占全国电力需求的 80%。路透社援引最新数据分析显示，今年 5-6 月份，该国燃煤发电量增长近 9%，较同期电力需求 3% 的增速高出两倍。7 月上半月，马来西亚燃煤发电量更激增 16.8%，而电力需求增幅为 5.2%。Kpler 船舶追踪数据显示，上半年马来西亚煤炭进口量达创纪录的 2090 万吨。“低价煤炭叠加政府电价管制政策，抑制了今年以来天然气发电的竞争力。”能源咨询公司 Energy Aspects 分析师指出。马来西亚电网运营商数据显示，2025 年上半年，燃煤发电占比已升至近 60%，全年有望创疫情以来最高水平，而天然气发电占比可能跌至疫情以来新低。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1947459173959761921>）

2. 针对煤矿事故明显反弹，山西省安委办约谈长治市政府。据中国应急管理报报道，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。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1947822620213317634>）

3. 6 月中国动力煤进口量同比降超 30%。海关总署最新数据显示，2025 年 6 月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）2392.9 万吨，同比下降 31.11%，连续第五个月同比下降，创 28 个月以来新低，环比下降 16.49%。6 月份，中国动力煤进口额为 15.42 亿美元，同比下降 45.86%，环比下降 19.69%。由此推算当月动力煤进口均价为 64.44 美元/吨，同环比分别下降 21.41% 和 3.83%。今年上半年，中国累计进口动力煤 16893.1 万吨，同比下降 12.1%；进口额为 114.36 亿美元，同比下降 28.6%。由此推算，1-6 月份动力煤进口均价为 67.69 美元/吨，同比下降 18.77%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1947179180004376578>）

4. 2025 年南非煤炭出口量有望达 5700 万吨。近日在南非约翰内斯堡举行的“煤炭与能源转型日”会议期间，南非理查兹湾煤码头（RBCT）首席执行官艾伦·沃勒（Alan Waller）表示，2025 年已过半，截至目前南非煤炭出口量符合预期。今年 1 月份，沃勒曾预计，2025 年南非煤炭出口量将达到 5500 万吨。他表示，今年 1-6 月份，南非煤炭出口量已超 2700 万吨，意味着有可能实现全年 5500 万吨的目标，具体取决于下半年的出口水平。2024 年，南非理查兹湾煤码头煤炭出口量为 5210 万吨，较 2023 年的 4900 万吨增长 10%，这也是该码头过去 7 年来首次实现煤炭同比增长。“截至目前，南非煤炭出口量符合预期。而鉴于去年下半年南非国家货运公司业绩预计好于上半年，意味着全年 5500 万吨目标有望实现。”艾伦·沃勒表示。他表示，目前南非国家货运公司（Transnet）已经完成年度铁路检修工作，如果该公司能够延续 2024 年下半年的良好表现，则全年出口总量有望达到 5700 万吨。此前，南非国家货运公司曾将今年运煤铁路年度检修时间由原定的 15 天缩短至 12 天，以平衡维护需求与年度运能目标、降低安全风险。而南非煤炭生产商 Thungela 资源也曾表示，随着安全状况的改善以及机车可用性提升，预计 2025 年南非国家货运公司（Transnet）向理查兹湾煤码头的铁路煤炭运输量将同比增长 7% 至 5550 万吨。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1948248844131700738>）

5. 上半年国家铁路发送货物 19.8 亿吨，煤炭 10.2 亿吨。国铁集团消息，今年上半年，国家铁路累计发送货物 19.8 亿吨，日均装车 18.24 万车，同比分别增长 3.0%、4.0%。在重点物资运输保障方面，1-6 月，国家铁路发送煤炭 10.2 亿吨，其中电煤 6.95 亿吨，铁路直供电厂存煤保持较高水平。矿建材料、冶炼物资、粮食运量同比分别增长 19.7%、8.6%、9.8%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1947102101871165441>）

十、风险因素

重点公司发生煤矿安全生产事故；下游用能用电部门继续较大规模限产；宏观经济超预期下滑。

研究团队简介

左前明，中国矿业大学博士，注册咨询（投资）工程师，信达证券研发中心副总经理，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，中国价格协会煤炭价格专委会委员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，CPA，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，现为煤炭钢铁行业首席分析师，中国矿业大学(北京)采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长、下属煤矿副矿长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作。2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭、钢铁及上下游领域研究。

刘红光，北京大学博士，中国环境科学学会碳达峰碳中和专业委员会委员。曾任中国石化经济技术研究院专家、所长助理，牵头开展了能源消费中长期预测研究，主编出版并发布了《中国能源展望2060》一书；完成了“石化产业碳达峰碳中和实施路径”研究，并参与国家部委油气产业规划、新型能源体系建设、行业碳达峰及高质量发展等相关政策文件的研讨编制等工作。2023年3月加入信达证券研究开发中心，从事大能源领域研究并负责石化行业研究工作。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，天津大学电气工程及其自动化专业学士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事公用环保行业研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

李睿，CPA，德国埃森经济与管理大学会计学硕士，2022年9月加入信达证券研发中心，从事煤炭和煤矿智能化行业研究。

李栋，南加州大学建筑学硕士，2023年1月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

唐婵玉，香港科技大学社会科学硕士，对外经济贸易大学金融学学士。2023年4月加入信达证券研发中心，从事天然气、电力行业研究。

刘波，北京科技大学管理学本硕，2023年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭和钢铁行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。