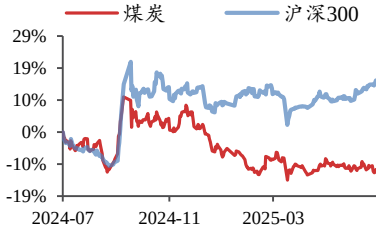


煤炭

2025 年 07 月 20 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

《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

《油煤比大幅走扩，煤价拐点渐近重视煤炭配置——行业周报》-2025.6.15

《焦煤期货大涨和动力煤去库，否极泰来重视煤炭配置——行业周报》-2025.6.8

动力煤和焦煤价格反弹加速，拐点右侧重视煤炭

——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

（1）动力煤方面：动力煤价格持续反弹，截至 7 月 18 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 642 元/吨，今年上半年最低价格为 609 元，已累计上涨 5.4%。目前动力煤基本面持续利多：从供给端来看，国内生产方面，截至 7 月 13 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 81.1%，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 7 月 17 日，环渤海库存 2695.5 万吨，今年上半年最高库存为 3316.3 万吨，已累计下跌 18.7%，与去年同期基本一致。从需求端来看，电煤方面，截至 7 月 17 日，沿海八省电厂日耗合计 241.9 万吨，涨幅 12.62%，七月以来高温天气带动用电需求提升，煤电日耗需求提高，季节性持续上涨。非电煤方面，截至 7 月 17 日，国内甲醇开工率 80.6%，仍处于近年来的历史高位；虽然 OPEC 发布年度石油展望下调能源需求、美国关税政策等影响原油价格承压下行，但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。**（2）炼焦煤方面：**截至 7 月 18 日，京唐港主焦煤报价 1440 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 6.67%，上周开始从 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 926 元，累计涨幅达到 28.8%。当前焦煤基本面反映出“强预期但弱现实”的特征。从供给端来看，国内焦企生产积极性恢复，开工率上涨，蒙煤市场报价坚挺。需求端，铁水日均产量仍处在今年高位，本周铁水产量小涨，本周日均铁水产量 242.5 万吨，周环比上涨 1.15%。当前焦煤价格尤其期货，更多反映出“反内卷”对供给端的收缩预期。

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，红利逻辑：【中国神华、中煤能源（分红潜力）、陕西煤业】；主线二，周期逻辑：【晋控煤业、兖矿能源、平煤股份、淮北矿业】；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：动力煤和炼焦煤价格已到拐点右侧，重视煤炭配置	4
2、煤市关键指标速览	6
3、本周微跌 0.87%，跑输沪深 300 指数 1.96 个百分点	7
3.1、本周微跌 0.87%，跑输沪深 300 指数 1.96 个百分点	7
3.2、估值表现：本周 PE 为 11.48，PB 为 1.17	8
4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存微跌	9
4.1、国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕产地价格上涨	9
4.2、年度长协价格：7 月价格环比微跌	10
4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格小涨	11
4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价大跌	12
4.5、煤矿生产：本周煤矿开工率微涨	13
4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存微跌，可用天数大跌	13
4.7、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大跌	14
4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，尿素开工率微跌，水泥开工率小涨	15
4.9、动力煤库存：本周环渤海港库存微跌	16
4.10、港口调入调出量：环渤海港煤炭净调入	17
4.11、国内海运费价格变动：海运费小涨	17
5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格大涨，日均铁水产量小涨	18
5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大涨，产地价格大涨，期货价格小涨	18
5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤小涨	19
5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价小涨	19
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢现货价微涨	20
5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率上涨，日均铁水产量小涨，钢厂盈利率微涨	20
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂总量大涨，库存可用天数大涨	21
5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微涨	22
5.8、钢铁库存：库存总量小跌	23
6、无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平	23
6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平	23
7、公司公告回顾	24
8、行业动态	24
9、风险提示	25

图表目录

图 1：本周煤炭板块跑输沪深 300 指数 1.96 个百分点 (%)	8
图 2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少 (%)	8
图 3：本周煤炭板块市盈率 PE 为 11.48 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 1.17 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：本周晋陕产地价格上涨 (元/吨)	10
图 7：2025 年 7 月动力煤长协价格微跌 (元/吨)	10
图 8：本周 BSPI 指数持平 (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) 价格微涨 (美元/吨)	12
图 13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨 (美元/吨)	12
图 14：国内煤与进口煤价差为 54.7 元/吨	12
图 15：本周布油现货价小跌 (美元/桶)	12
图 16：本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)	12
图 17：本周煤矿开工率微涨	13
图 18：本周山西煤矿开工率微涨	13
图 19：本周内蒙古煤矿开工率小涨	13
图 20：本周陕西煤矿开工率微涨	13

图 21: 本周电厂日耗大涨 (万吨)	14
图 22: 本周电厂日耗大涨 (农历/万吨)	14
图 23: 本周电厂库存微跌 (万吨)	14
图 24: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨)	14
图 25: 本周电厂库存可用天数大跌 (天)	14
图 26: 本周电厂库存可用天数大跌 (农历/天)	14
图 27: 本周三峡水库水位环比微跌	15
图 28: 三峡水库出库流量环比大跌	15
图 29: 本周甲醇开工率小跌	15
图 30: 本周甲醇开工率小跌 (农历)	15
图 31: 本周尿素开工率微跌	15
图 32: 本周尿素开工率微跌 (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: 本周环渤海港库存微跌 (万吨)	16
图 36: 本周长江口库存微跌 (万吨)	16
图 37: 本周广州港库存微跌 (万吨)	16
图 38: 本周环渤海港煤炭净调入 (万吨)	17
图 39: 本周锚地船舶量增加, 预到船舶量增加 (艘)	17
图 40: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)	17
图 41: 海运费小涨 (元)	18
图 42: 本周港口焦煤价格大涨 (元/吨)	18
图 43: 本周山西产地价格大涨 (元/吨)	18
图 44: 本周河北产地价格大涨 (元/吨)	19
图 45: 本周焦煤期货价格小涨 (元/吨)	19
图 46: 长治喷吹煤小涨, 阳泉喷吹煤小涨 (元/吨)	19
图 47: 本周海外焦煤价格小跌 (美元/吨)	20
图 48: 本周中国港口焦煤(澳洲)到岸价小涨 (元/吨)	20
图 49: 本周焦炭现货价大涨 (元/吨)	20
图 50: 本周螺纹钢现货价微涨 (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小涨 (万吨)	21
图 53: 主要钢厂盈利率环比微涨 (%)	21
图 54: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨 (万吨)	22
图 55: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	22
图 56: 独立焦化厂库存可用天数大涨 (天)	22
图 57: 样本钢厂可用天数小涨 (天)	22
图 58: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量微涨 (万吨)	22
图 59: 钢材库存总量小跌 (万吨)	23
图 60: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	23
图 61: 阳泉无烟煤价格持平 (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：动力煤和炼焦煤价格已到拐点右侧，重视煤炭配置

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 元附件），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，红利逻辑：【中国神华、中煤能源（分红潜力）、陕西煤业】；主线二，周期逻辑：【晋控煤业、兖矿能源、平煤股份、淮北矿业】；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
		2025/7/18	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A	2025E		2025/7/18	2025E	2024A	2025E	
601088.SH	中国神华	37.4	586.7	548.8	2.9	2.8	12.9	13.6	1.9	76.5%	5.9%	5.6%		买入
601699.SH	潞安环能	10.9	24.5	29.6	1.1	1.0	9.6	11.0	0.7	50.1%	5.2%	4.6%		买入
600395.SH	盘江股份	4.9	1.0	0.6	0.05	0.0	97.8	163.0	1.0	82.4%	0.8%	0.5%		买入
000983.SZ	山西焦煤	6.6	31.1	28.9	0.55	0.5	12.0	12.9	1.0	40.2%	3.3%	3.1%		买入
601666.SH	平煤股份	7.6	23.5	13.7	1.1	0.6	7.1	13.7	0.8	60.3%	8.5%	4.4%		买入
600546.SH	山煤国际	9.0	22.7	14.8	1.6	0.8	5.8	11.9	1.1	60.3%	10.4%	5.0%		买入
000933.SZ	神火股份	17.0	43.1	58.1	2.2	2.6	7.9	6.6	1.8	41.8%	5.3%	6.3%		买入
600985.SH	淮北矿业	11.5	48.6	36.3	2.0	1.4	5.7	8.5	0.8	41.6%	7.3%	4.9%		买入
600188.SH	兖矿能源	12.4	144.3	120.8	2.1	1.2	5.9	10.3	2.2	53.6%	9.0%	5.2%		买入
002128.SZ	电投能源	19.4	53.4	57.9	2.7	2.6	7.1	7.5	1.3	35.7%	5.0%	4.8%		买入
601001.SH	晋控煤业	12.7	28.1	22.8	2.0	1.4	6.3	9.3	1.1	45.0%	7.2%	4.8%		买入
600256.SH	广汇能源	5.5	29.6	35.8	0.7	0.5	8.1	10.1	1.5	0.7 元/股	12.8%	12.8%		买入
000552.SZ	甘肃能化	2.5	12.1	3.5	0.3	0.1	9.3	41.7	0.8	30.0%	3.2%	0.7%		买入
601898.SH	中煤能源	11.2	193.2	170.5	1.5	1.3	7.6	8.7	1.0	32.9%	4.3%	3.8%		买入
600123.SH	兰花科创	6.6	7.2	3.1	0.5	0.2	12.5	31.2	0.6	30.8%	2.5%	1.0%		买入
600348.SH	华阳股份	6.7	22.2	27.3	0.6	0.8	10.8	8.8	0.9	50.1%	4.6%	5.7%		买入
601101.SH	昊华能源	7.0	10.4	13.4	1.1	0.9	6.6	7.5	0.9	63.6%	9.6%	8.4%		买入
600157.SH	永泰能源	1.4	15.6	4.1	0.1	0.0	15.6	70.0	0.7	0.0%	0.0%	0.0%		增持

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
601918.SH	新集能源	6.5	23.9	23.8	1.0	0.9	6.7	7.1	1.0	17.3%	2.6%	2.4%	买入
601225.SH	陕西煤业	19.1	223.6	199.0	2.2	2.1	8.7	9.3	2.2	58.4%	6.7%	6.3%	未评级
600508.SH	上海能源	11.9	7.2	5.3	1.1	0.7	10.6	16.3	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	642	632	10	1.58%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	630	623	7	1.12%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	898	895	3	0.38%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	535	535	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	445	440	5	1.14%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	465	445	20	4.49%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	666	669	-3	-0.44%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	664	664	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	660	658	2	0.30%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	656	654	2	0.31%
	CECIQ5500 价格指数	元/吨	653	652	1	0.15%
国际价格	欧洲 ARA 港动力煤现货价	美元/吨	91.5	91.5	0.0	0.00%
	理查德 RB 动力煤现货价	美元/吨	95.6	95.0	0.6	0.63%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	110.03	109.85	0.18	0.16%
	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	66.5	65.4	1.1	1.68%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	716.0	705.4	10.6	1.50%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	694.6	688.7	5.9	0.85%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	760.0	730.0	30.0	4.11%
	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	54.7	32.9	21.8	——
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	71.33	72.67	-1.34	-1.84%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	80.43	85.56	-5.13	-6.00%
煤矿开工率	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	81.1	80.2	0.9	——
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	241.9	214.8	27.1	12.62%
	库存合计	万吨	3495.3	3516.6	-21.3	-0.61%
	可用天数	天	14.4	16.4	-2.0	-12.20%
水库水位	三峡水库水位	米	158.06	158.35	-0.29	-0.18%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	15700	20800	-5100	-21.70%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	80.60	81.60	-1.00	——
	尿素开工率	%	84.46	85.26	-0.80	——
	水泥开工率	%	43.25	40.79	2.46	——
港口库存	环渤海港库存	万吨	2695.5	2702.9	-7.4	-0.27%
	长江口库存量	万吨	782	787	-5	-0.64%
	广州港库存量	万吨	304	306	-1	-0.46%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1208.5	1239.2	-30.7	-2.48%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1201.3	1270.5	-69.2	-5.45%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	7.2	-31.3	38.5	-
	环渤海港锚地船舶量	艘	103	95	8	8.42%
	环渤海港预到船舶量	艘	38	26	12	46.15%
	秦港铁路调入量	万吨	44.7	34.4	10.3	29.94%

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	1440	1350	90	6.67%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1150	1050	100	9.52%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1080	980	100	10.20%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	870	840	30	3.57%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	785	755	30	3.97%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	187	192	-5	-2.48%
	澳洲峰景矿硬焦煤 (到京唐港)	元/吨	1632	1671	-38	-2.30%

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	1440	1350	90	6.67%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1559	1503	57	3.76%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1277	1266	11	0.89%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1311	1254	57	4.50%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-119	-153	34	——
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	1150	1050	100	9.52%
	焦煤：期货价格	元/吨	926	897	29	3.23%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-224	-153	-71	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1300	1080	220	20.37%
	焦炭：期货价格	元/吨	1518	1497	21	1.40%
	焦炭期货升贴水	元/吨	218	417	-199	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3270	3240	30	0.93%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3147	3123	24	0.77%
需求	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-123	-117	-6	——
	焦化厂开工率:产能<100万吨	%	50.79	50.66	0.13	——
	焦化厂开工率:产能100-200万吨	%	68.16	67.72	0.44	——
	焦化厂开工率:产能>200万吨	%	78.44	78.44	0.00	——
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	242.5	239.8	2.8	1.15%
库存	247家钢厂盈利率	%	60.19	59.76	0.43	——
	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100家）	万吨	790	753	38	4.99%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂（110家）	万吨	791	783	8	1.05%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	11.7	11.2	0.5	4.46%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂（110家）	天	12.63	12.48	0.15	1.20%
	焦炭库存:国内样本钢厂（110家）	万吨	639	638	1	0.18%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	214	223	-9	-3.84%

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	520	520	0	0.00%
	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	460	460	0	0.00%

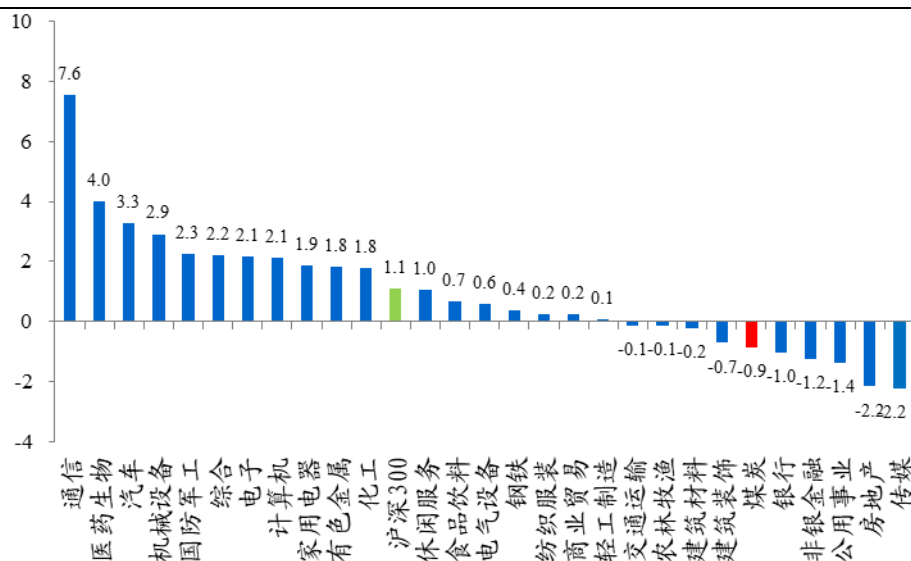
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、本周微跌 0.87%，跑输沪深 300 指数 1.96 个百分点

3.1、本周微跌 0.87%，跑输沪深 300 指数 1.96 个百分点

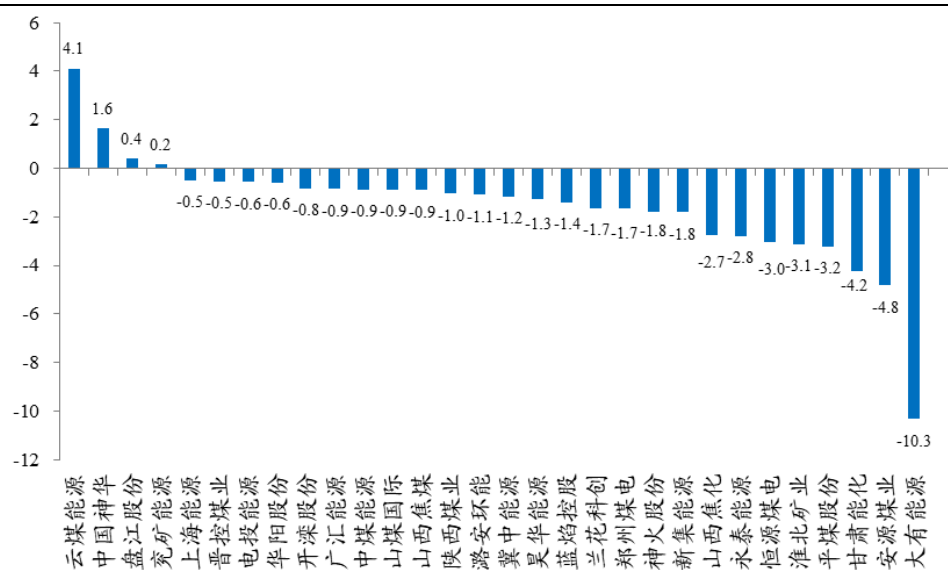
本周煤炭指数微跌 0.87%，沪深 300 指数小涨 1.09%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 1.96 个百分点。主要煤炭上市公司跌多涨少，涨幅前三名公司为：云煤能源（+4.11%）、中国神华（+1.63%）、盘江股份（+0.41%）；跌幅前三名公司为：大有能源（-10.33%）、安源煤业（-4.82%）、甘肃能化（-4.21%）。

图1：本周煤炭板块跑输沪深300指数 1.96个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

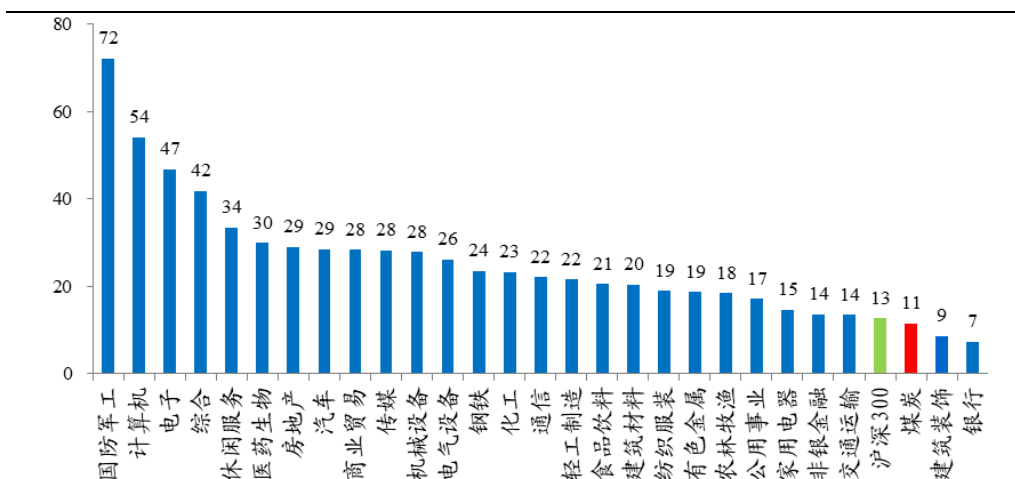
图2：本周主要煤炭上市公司跌多涨少（%）



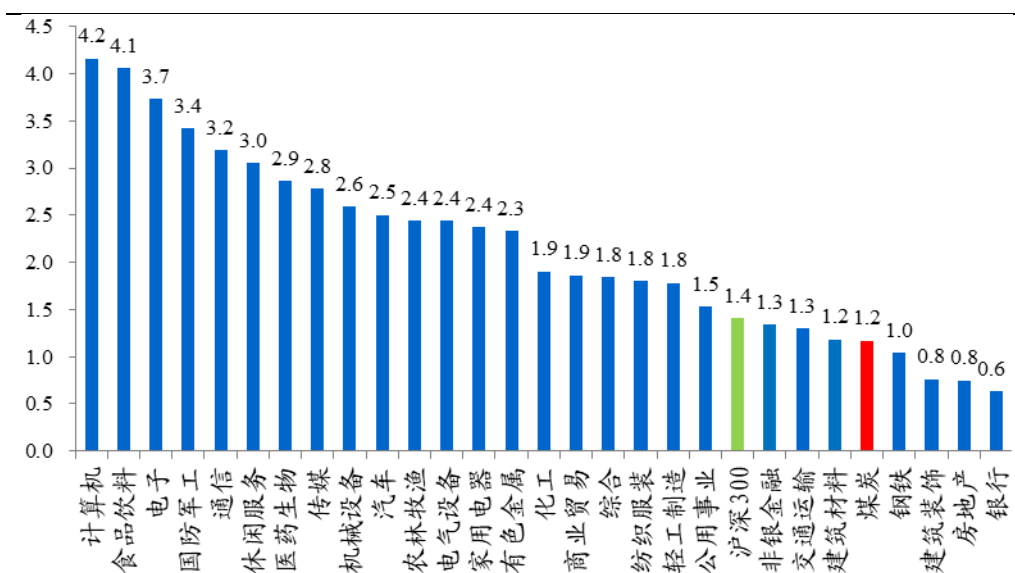
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 11.48，PB 为 1.17

截至 2025 年 7 月 18 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 11.48 倍，位列 A 股全行业倒数第三位；市净率 PB 为 1.17 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 为 11.48 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 1.17 倍，位列 A 股全行业倒数第五位


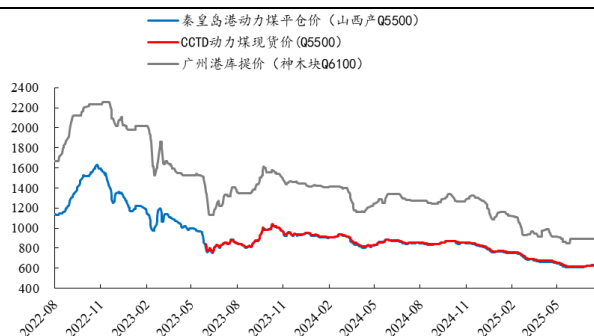
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存微跌

4.1、国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕产地价格上涨

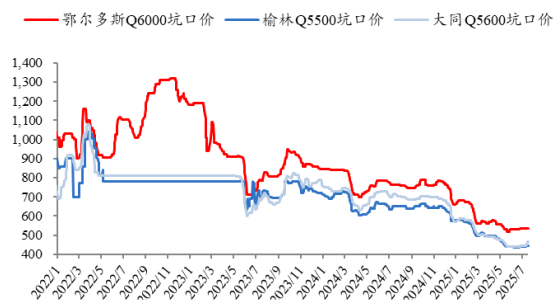
- **港口价格小涨。**截至 7 月 18 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 642 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.58%。截至 7 月 18 日，广州港神木块库提价为 898 元/吨，环比上涨 3 元/吨，涨幅 0.38%。
- **晋陕产地价格上涨。**截至 7 月 18 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 535 元/吨，环比持平；陕西榆林 Q5500 坑口报价 445 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 1.14%；山西大同 Q5600 坑口报价 465 元/吨，环比上涨 20 元/吨，涨幅 4.49%。

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）

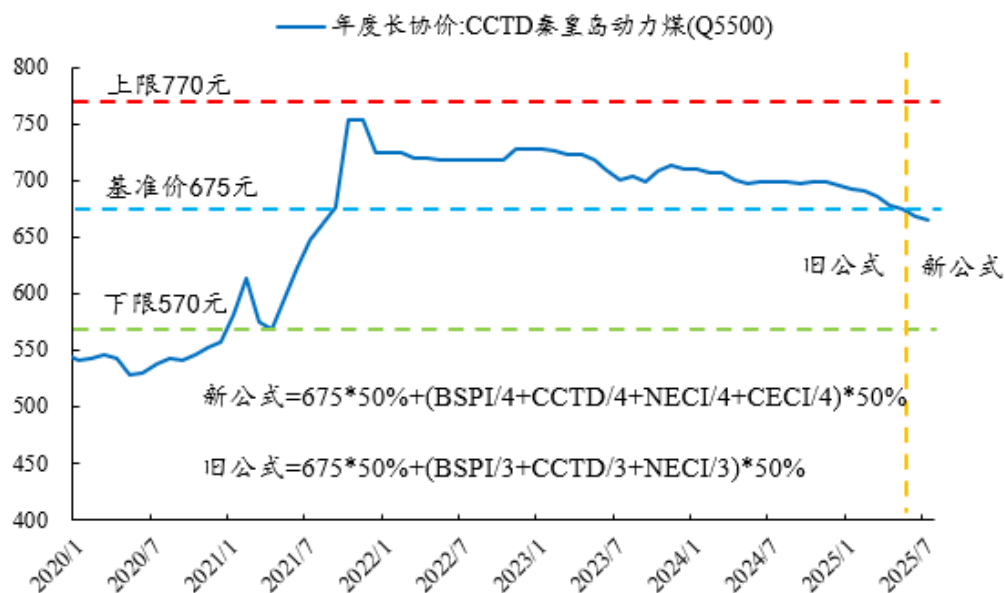


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：7月价格环比微跌

- **2025年7月动力煤长协价格微跌。**截至2025年7月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格666元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.44%。
- **BSPI价格指数持平，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16日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格664元/吨，环比持平；截至7月18日，CCTD秦港动力煤Q5500价格660元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.3%；截至7月18日，NCEI下水动力煤指数656元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.31%；截至7月18日，CECI中国沿海电煤采购价格指数653元/吨，环比上涨1元/吨，涨幅0.15%。

图7：2025年7月动力煤长协价格微跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周 BSPI 指数持平（元/吨）



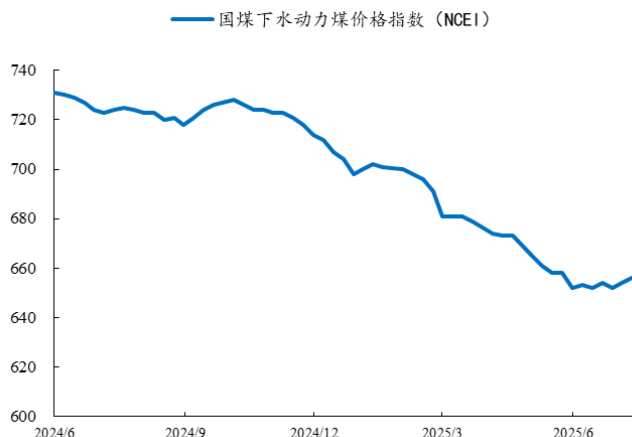
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周 CCTD 指数微涨（元/吨）



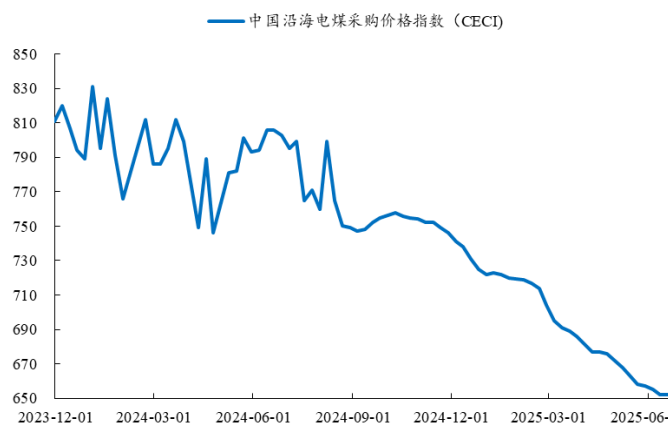
数据来源：Wind、开源证券研究所

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）

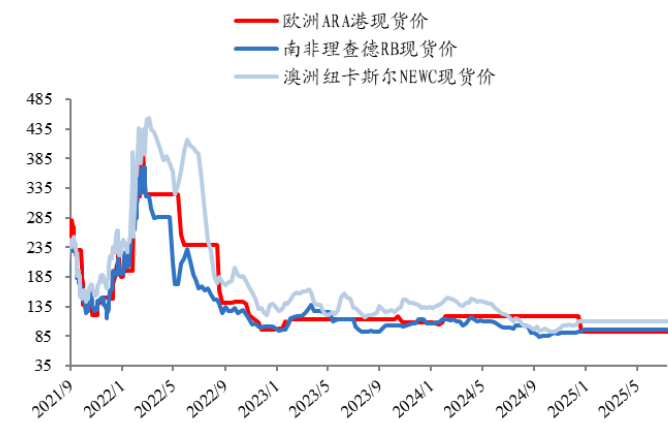


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨，纽卡斯尔 FOB (Q5500) 价格小涨

- **纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微涨。**截至 7 月 11 日，欧洲 ARA 港报价 91.5 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 95.6 美元/吨，环比上涨 0.6 美元/吨，涨幅 0.63%；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 110.03 美元/吨，环比上涨 0.18 美元/吨，涨幅 0.16%。
- **纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。**截至 7 月 17 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 66.5 美元/吨，环比上涨 1.1 美元/吨，涨幅 1.68%。
- **进口动力煤有价格优势。**截至 7 月 18 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 716 元/吨，环比上涨 10.6 元/吨，涨幅 1.5%；广州港印尼煤 Q5500 到价 694.6 元/吨，环比上涨 5.9 元/吨，涨幅 0.85%；广州港山西煤 Q5500 到价 760 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 4.11%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）54.7 元/吨。

图12：纽卡 NEWC (Q6000) 价格微涨 (美元/吨)



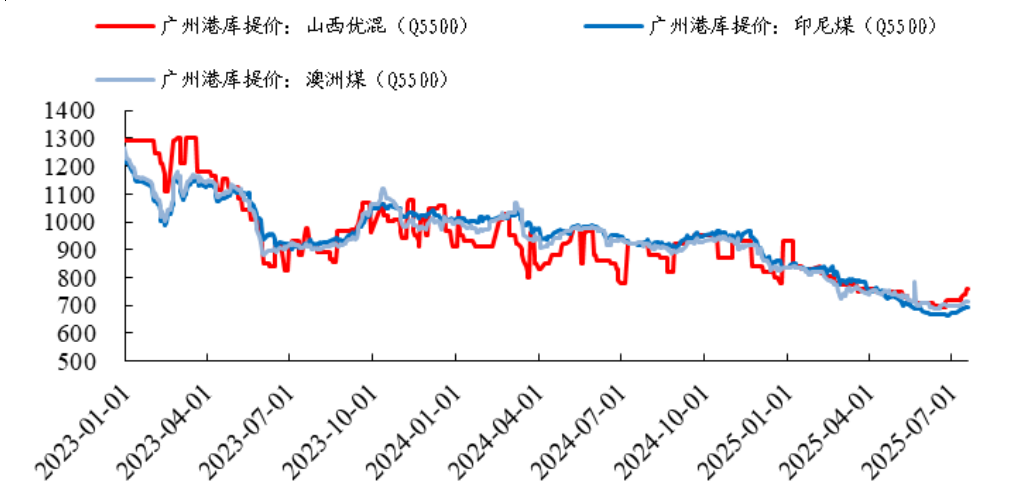
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨 (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 54.7 元/吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、海外油气价格：布油现货价小跌，天然气收盘价大跌

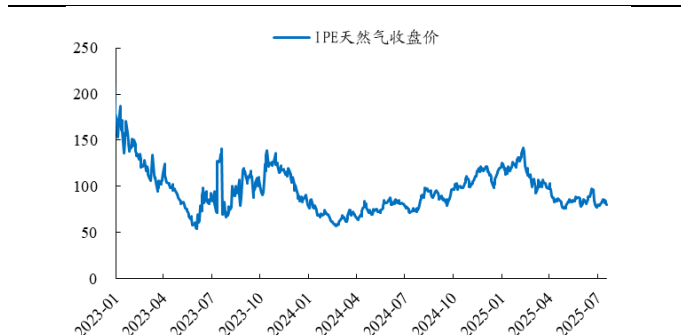
- 布油现货价小跌，天然气收盘价大跌。截至 7 月 18 日，布油现货价为 71.33 美元/桶，环比下跌 1.34 美元/桶，跌幅 1.84%。截至 7 月 18 日，IPE 天然气收盘价为 80.43 便士/色姆，环比下跌 5.13 便士/色姆，跌幅 6%。

图15：本周布油现货价小跌 (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跌 (便士/色姆)

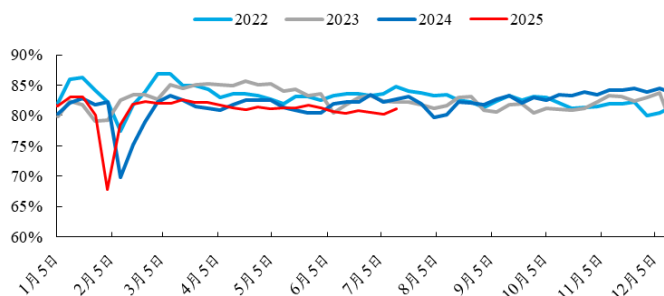


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.5、煤矿生产：本周煤矿开工率微涨

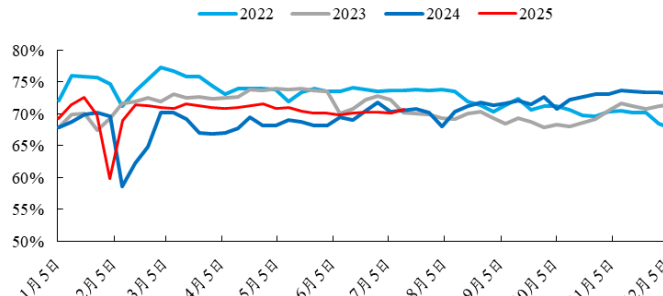
- **煤矿开工率微涨。**截至 7 月 13 日，晋陕蒙三省 442 家煤矿开工率 81.1%，环比上涨 0.9 个百分点；其中山西省煤矿开工率 70.7%，环比上涨 0.6 个百分点；内蒙古煤矿开工率 87.1%，环比上涨 1.2 个百分点；陕西省煤矿开工率 90.3%，环比上涨 0.9 个百分点。

图17：本周煤矿开工率微涨



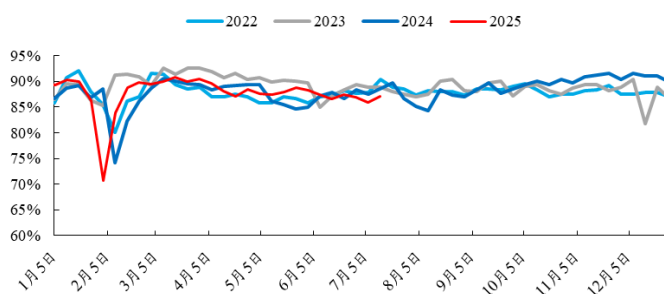
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注：开工率指标滞后一周发布

图18：本周山西煤矿开工率微涨



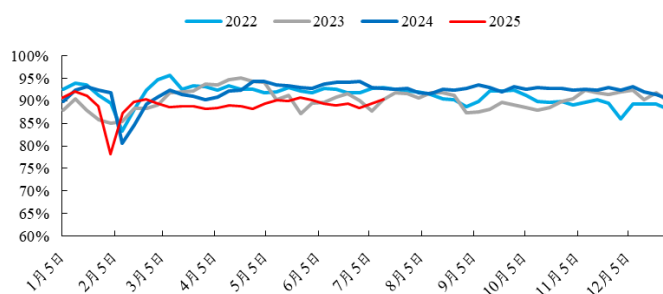
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注：开工率指标滞后一周发布

图19：本周内蒙古煤矿开工率小涨



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微涨

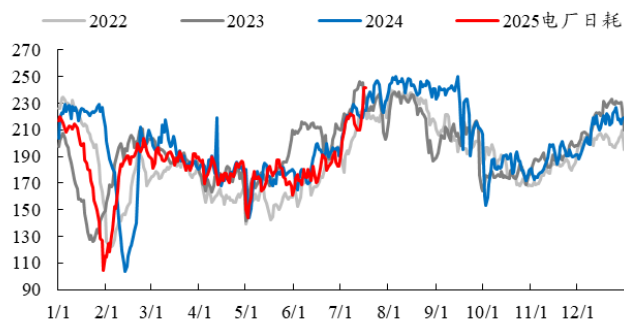


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注：开工率指标滞后一周发布

4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大涨，库存微跌，可用天数大跌

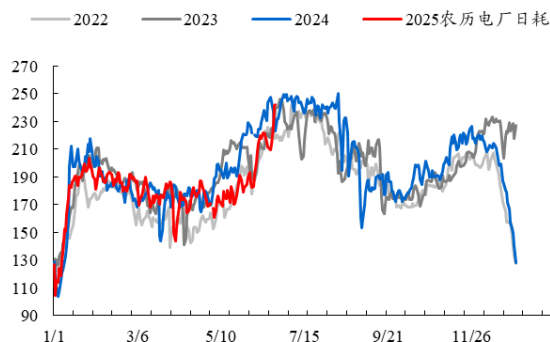
- **电厂日耗大涨。**截至 7 月 17 日，沿海八省电厂日耗合计 241.9 万吨，环比上涨 27.1 万吨，涨幅 12.62%。
- **电厂库存微跌。**截至 7 月 17 日，沿海八省电厂库存合计 3495.3 万吨，环比下跌 21.3 万吨，跌幅 0.61%。
- **电厂库存可用天数大跌。**截至 7 月 17 日，沿海八省电厂库存可用天数 14.4 天，环比下跌 2 天，跌幅 12.2%。

图21：本周电厂日耗大涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

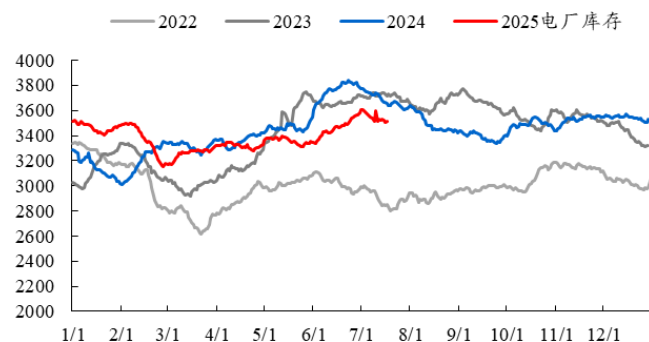
图22：本周电厂日耗大涨（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

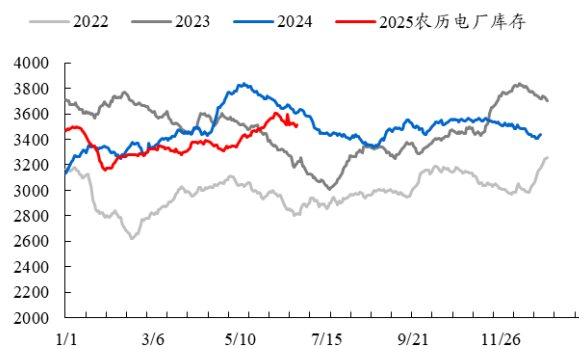
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图23：本周电厂库存微跌（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

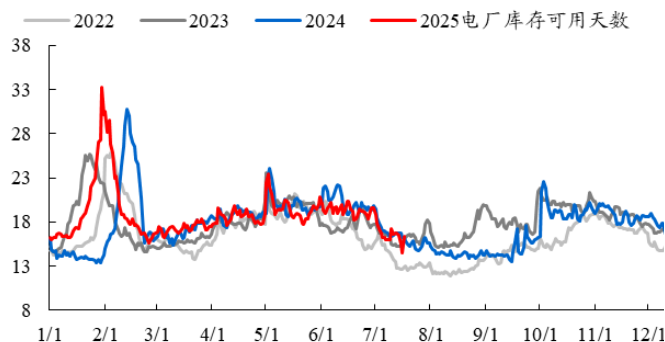
图24：本周电厂库存微跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

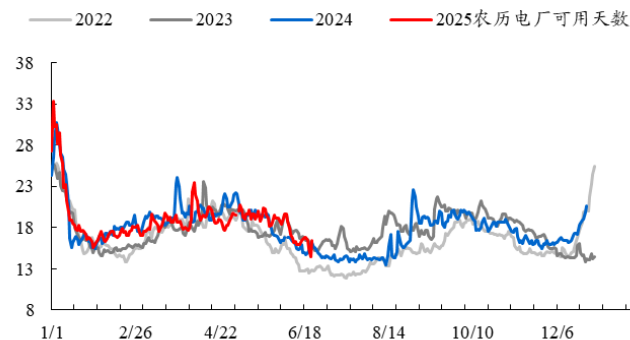
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图25：本周电厂库存可用天数大跌（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大跌（农历/天）



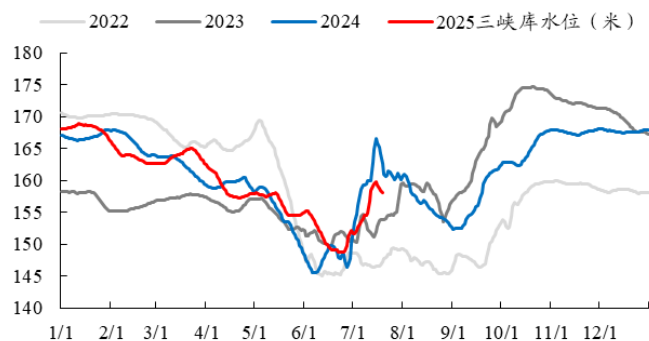
数据来源：CCTD、开源证券研究所

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：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大跌

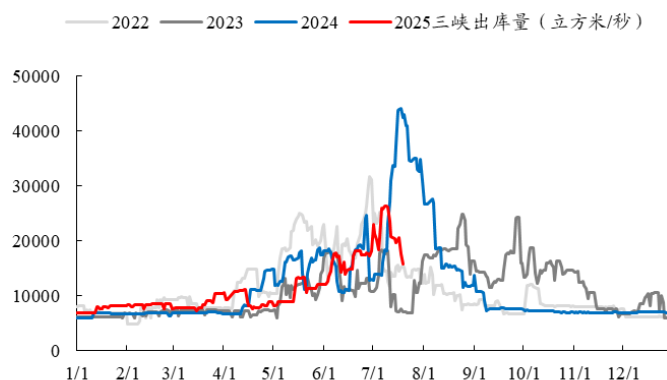
- **三峡水库水位微跌。**截至 7 月 19 日，三峡水库水位 158.06 米，环比下跌 0.29 米，跌幅 0.18%，同比下跌 2.88 米，跌幅 1.79%。截至 7 月 19 日，三峡水库出库流量 15700 立方米/秒，环比下跌 5100 立方米/秒，跌幅 21.7%，同比下跌 27200 立方米/秒，跌幅 63.4%。

图27：本周三峡水库水位环比微跌



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

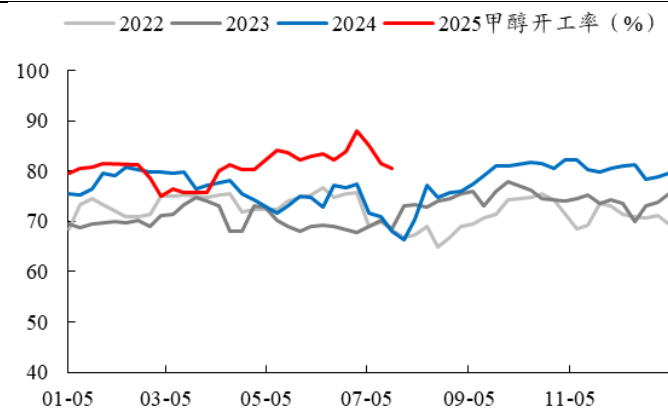


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，尿素开工率微跌，水泥开工率小涨

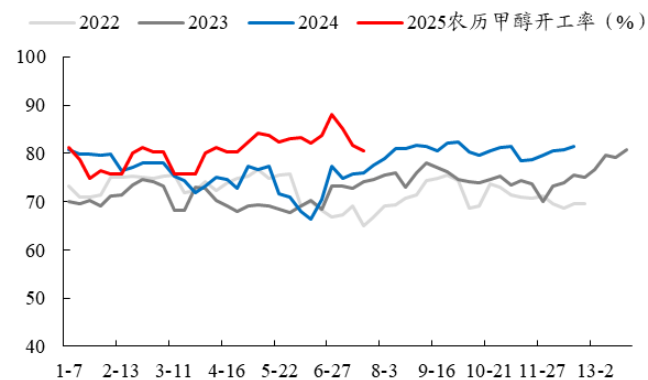
- **甲醇开工率小跌。**截至7月17日，国内甲醇开工率80.6%，环比下跌1pct。
- **尿素开工率微跌。**截至7月16日，国内尿素开工率84.46%，环比下跌0.8pct。
- **水泥开工率小涨。**截至7月17日，国内水泥开工率43.25%，环比上涨2.46pct。

图29：本周甲醇开工率小跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

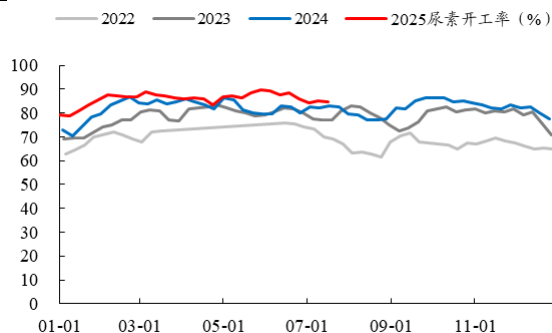
图30：本周甲醇开工率小跌（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

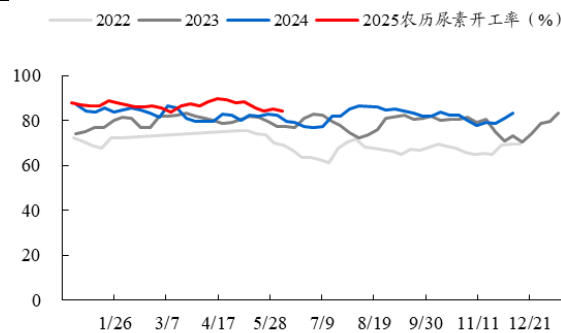
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图31：本周尿素开工率微跌



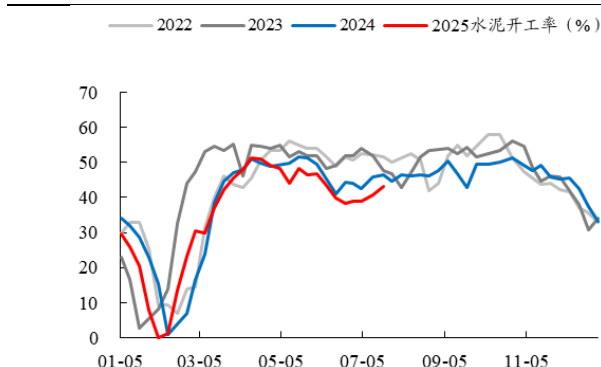
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周尿素开工率微跌（农历）



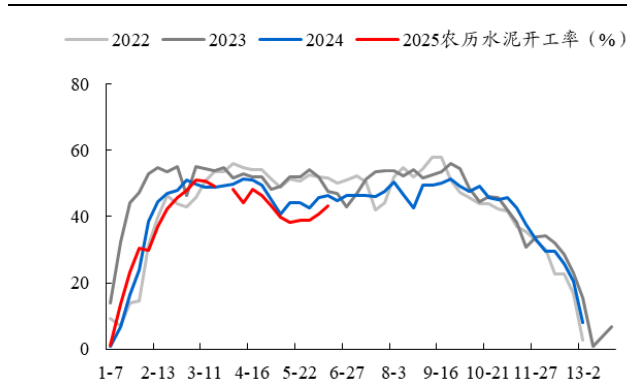
数据来源：Wind、开源证券研究所

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）



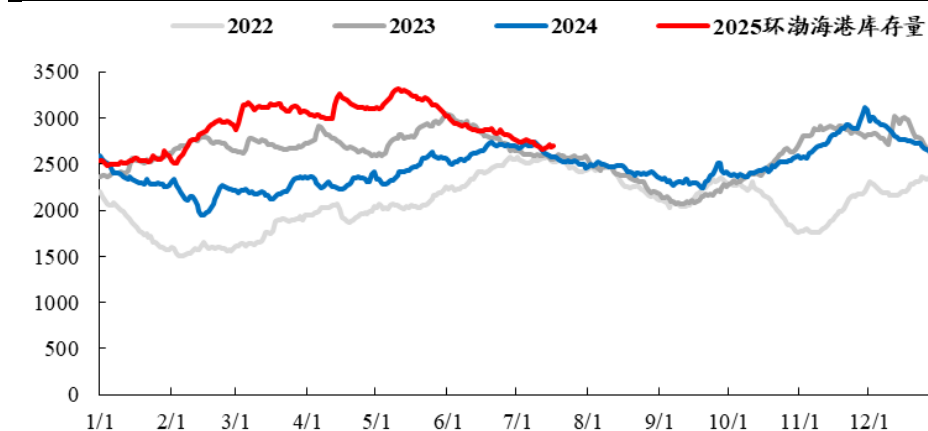
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

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：本周环渤海港库存微跌

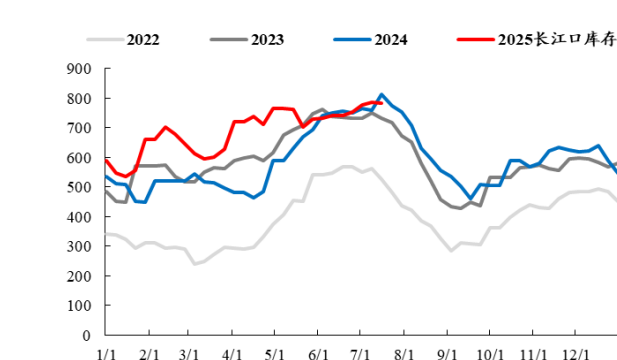
- 环渤海港库存微跌，长江口库存微跌，广州港库存微跌。截至7月17日，环渤海库存 2695.5 万吨，环比下降 7.4 万吨，跌幅 0.27%；截至7月18日，长江口库存 782 万吨，环比下跌 5 万吨，跌幅 0.64%；截至7月18日，广州港库存 304 万吨，环比下跌 1 万吨，跌幅 0.46%。

图35：本周环渤海港库存微跌（万吨）



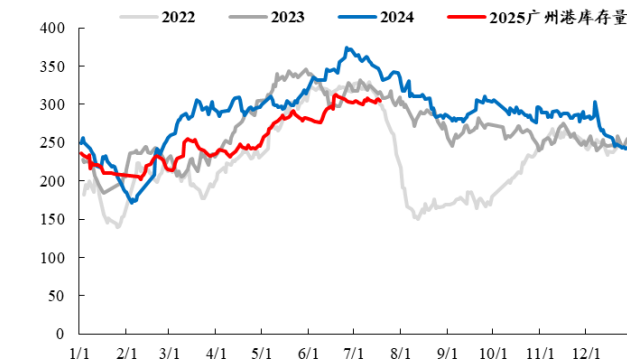
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周长江口库存微跌（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：本周广州港库存微跌（万吨）

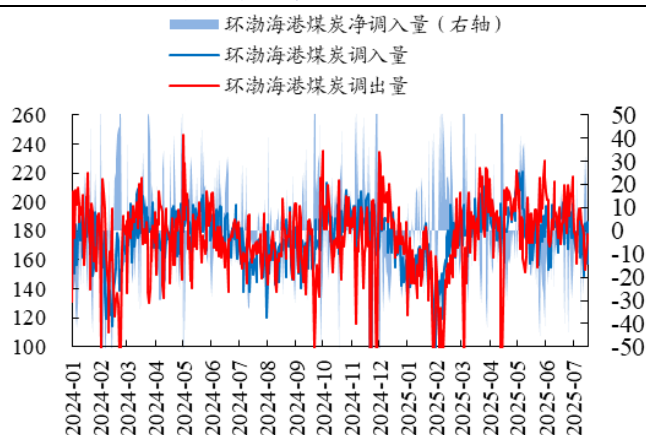


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.10、港口调入调出量：环渤海港煤炭净调入

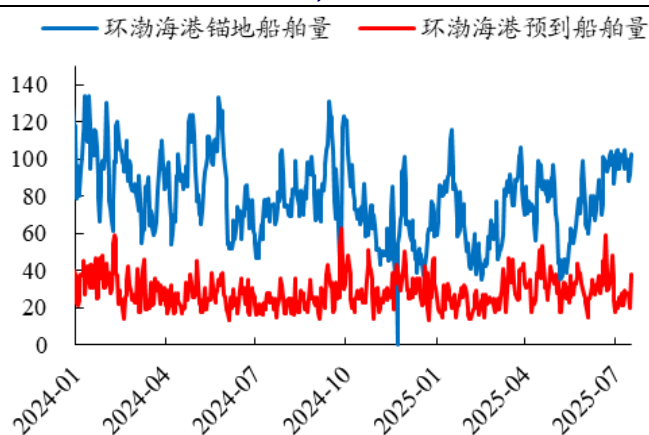
- **环渤海港口净调入。**本周环渤海港煤炭调入量合计 1208.5 万吨，环比减少 30.7 万吨，跌幅 2.48%；环渤海港煤炭调出量 1201.3 万吨，环比减少 69.2 万吨，跌幅 5.45%；本周环渤海港煤炭净调入量 7.2 万吨。
- **环渤海港锚地船舶数增加。**截至 7 月 17 日，环渤海港锚地船舶量 103 艘，环比增加 8 艘。
- **环渤海港预到船舶数增加。**截至 7 月 17 日，环渤海港预到船舶数量 38 艘，环比增加 12 艘。
- **秦港铁路调入量大涨。**截至 7 月 18 日，本周秦皇岛港铁路调入量 44.7 万吨，环比上涨 10.3 万吨，涨幅 29.94%。

图38：本周环渤海港煤炭净调入（万吨）



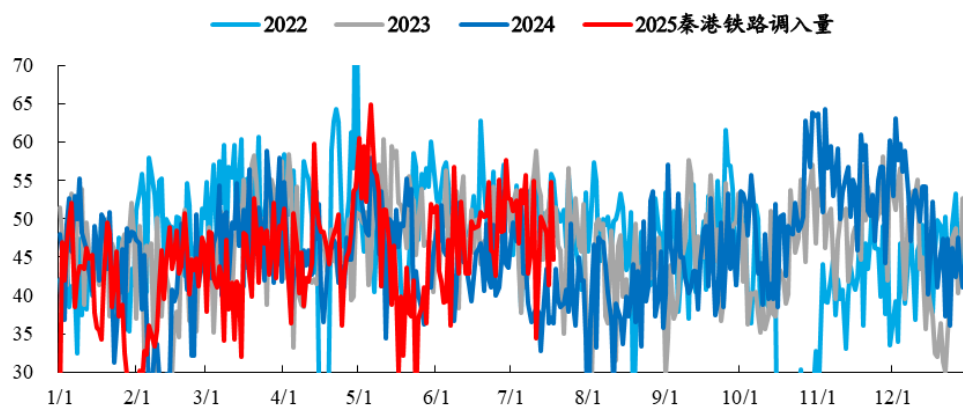
数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周锚地船舶量增加，预到船舶量增加（艘）



数据来源：Wind、开源证券研究所

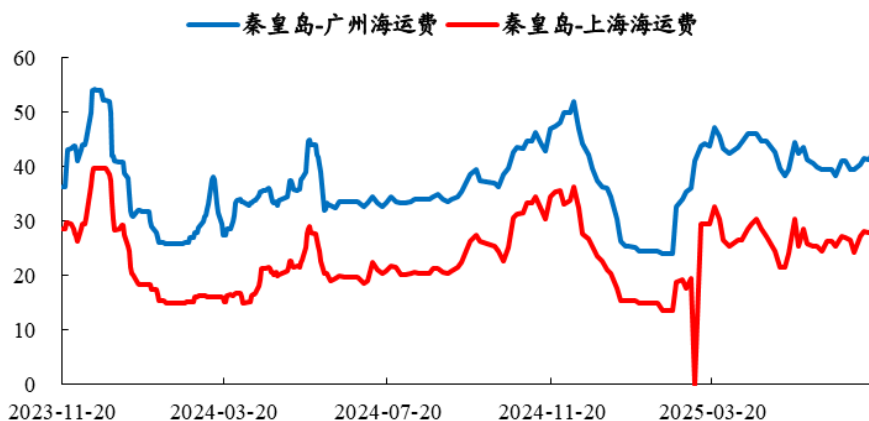
图40：秦港铁路调入量大涨（万吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：海运费小涨

- **海运费小涨。**截至 7 月 18 日，秦皇岛-广州运费 42.4 元/吨，环比上涨 0.9 元/吨，涨幅 2.17%；秦皇岛-上海运费 28.4 元/吨，环比上涨 0.2 元/吨，涨幅 0.71%。

图41：海运费小涨（元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

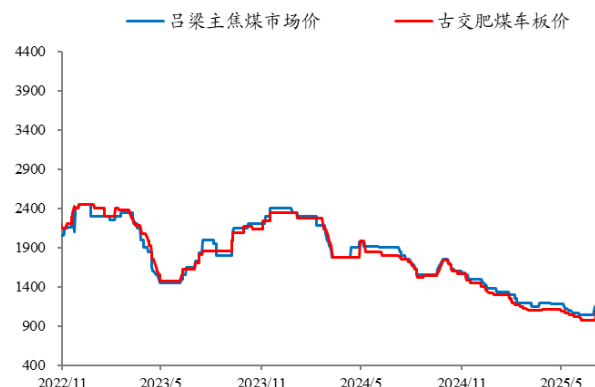
5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格大涨，日均铁水产量小涨

5.1、国内炼焦煤价格：本周港口价格大涨，产地价格大涨，期货价格小涨

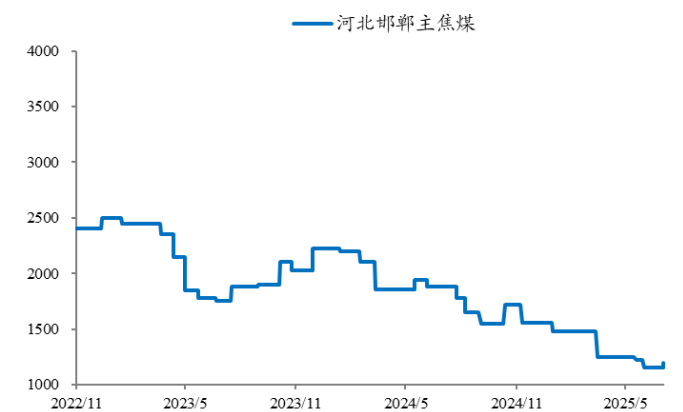
- **港口价格大涨。**截至 7 月 18 日，京唐港主焦煤报价 1440 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 6.67%。
- **产地价格大涨。**截至 7 月 18 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 1150 元/吨，环比上涨 100 元/吨，涨幅 9.52%；古交肥煤报价 1080 元/吨，环比上涨 100 元/吨，涨幅 10.2%。截至 7 月 18 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1200 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 4.35%。
- **期货价格小涨。**截至 7 月 18 日，焦煤期货主力合约报价 926 元/吨，环比上涨 29 元/吨，涨幅 3.23%；现货报价 1150 元/吨，环比上涨 100 元/吨，涨幅 9.52%；期货贴水 224 元/吨，贴水幅度上升。

图42：本周港口焦煤价格大涨（元/吨）

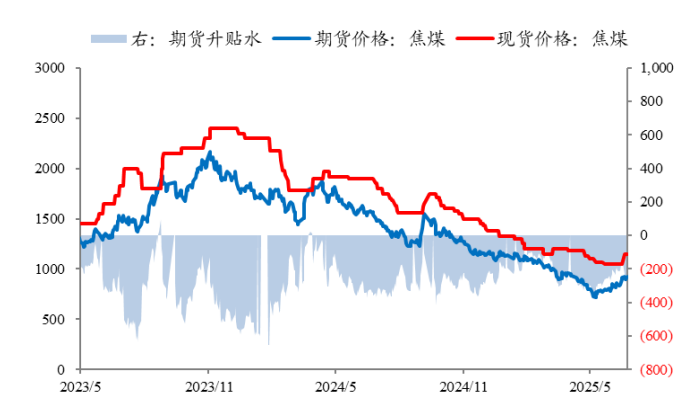

数据来源：Wind、开源证券研究所

图43：本周山西产地价格大涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图44：本周河北产地价格大涨（元/吨）


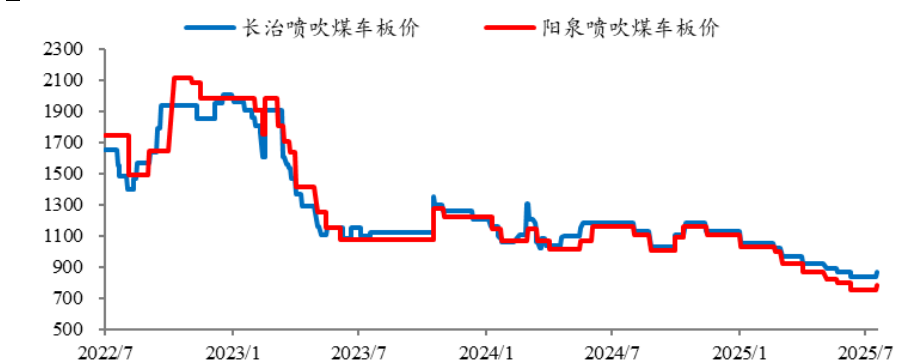
数据来源：Wind、开源证券研究所

图45：本周焦煤期货价格小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤小涨

- **长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤小涨。**截至 7 月 18 日，长治喷吹煤车板价报价 870 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 3.57%；阳泉喷吹煤车板价报价 785 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 3.97%。

图46：长治喷吹煤小涨，阳泉喷吹煤小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价小跌，中国港口到岸价小涨

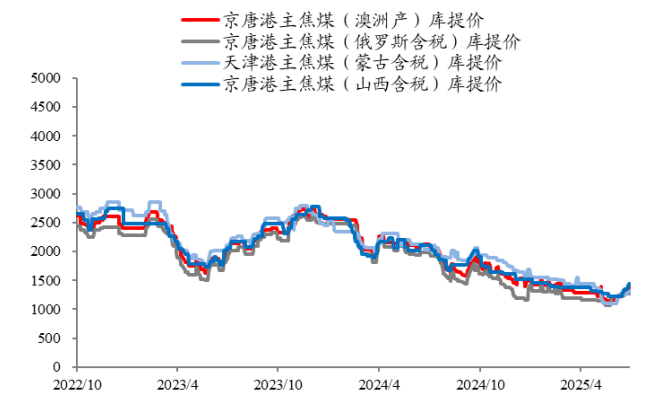
- **海外焦煤价格小跌。**截至 7 月 17 日，峰景矿硬焦煤报价 187 美元/吨，环比下跌 5 美元/吨，跌幅 2.48%。截至 7 月 17 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1632 元/吨，环比下跌 38 元/吨，跌幅 2.3%。
- **中国港口（澳洲产）到岸价小涨。**截至 7 月 18 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1559 元/吨，环比上涨 57 元/吨，涨幅 3.76%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1277 元/吨，环比上涨 11 元/吨，涨幅 0.89%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1311 元/吨，环比上涨 57 元/吨，涨幅 4.5%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1440 元/吨，环比上涨 90 元/吨，涨幅 6.67%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-119 元/吨。

图47：本周海外焦煤价格小跌（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)到岸价小涨（元/吨）

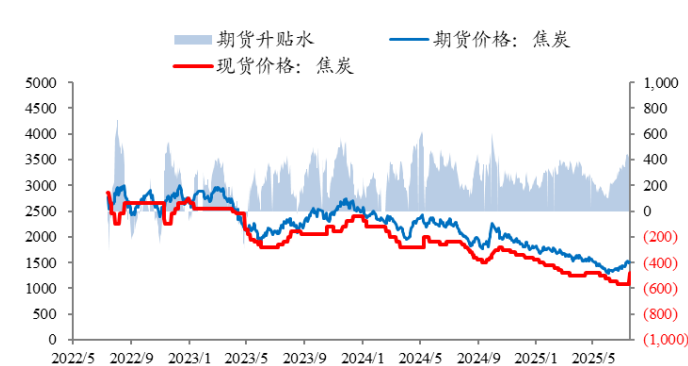


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价大涨，螺纹钢现货价微涨

- **焦炭现货价大涨。**截至 7 月 18 日，焦炭现货报价 1300 元/吨，环比上涨 220 元/吨，涨幅 20.37%；焦炭期货主力合约报价 1518 元/吨，环比上涨 21 元/吨，涨幅 1.4%；期货升水 218 元/吨，升水幅度下降。
- **螺纹钢现货价微涨。**截至 7 月 18 日，螺纹钢现货报价 3270 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 0.93%；期货主力合约报价 3147 元/吨，环比上涨 24 元/吨，涨幅 0.77%；期货贴水 123 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：本周螺纹钢现货价微涨（元/吨）

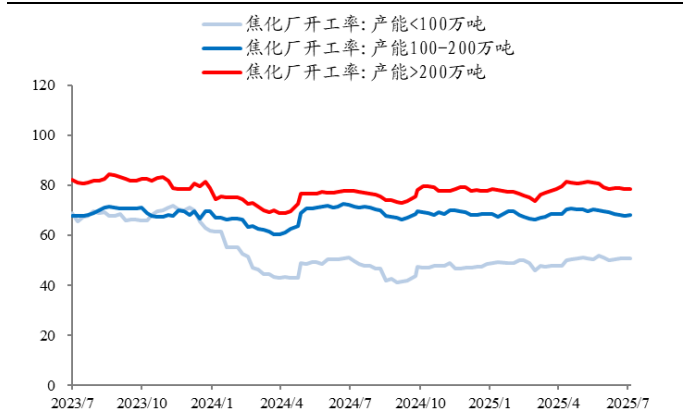


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：焦化厂开工率上涨，日均铁水产量小涨，钢厂盈利率微涨

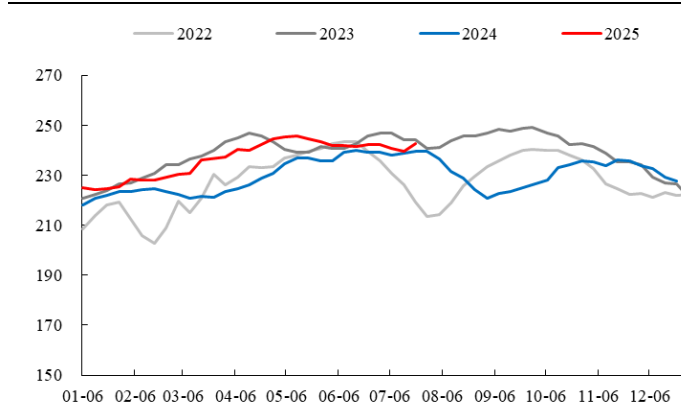
- **焦化厂开工率上涨。**截至 7 月 18 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 50.79%，环比上涨 0.13 个百分点；产能 100-200 万吨为 68.16%，环比上涨 0.44 个百分点；产能大于 200 万吨为 78.44%，环比持平。
- **日均铁水产量小涨。**截至 7 月 18 日，国内主要钢厂日均铁水产量 242.5 万吨，周环比上涨 2.8 万吨，涨幅 1.15%。
- **钢厂盈利率微涨。**截至 7 月 18 日，国内主要钢厂盈利率 60.19%，周环比 0.43pct。

图51: 焦化厂开工率上涨 (%)



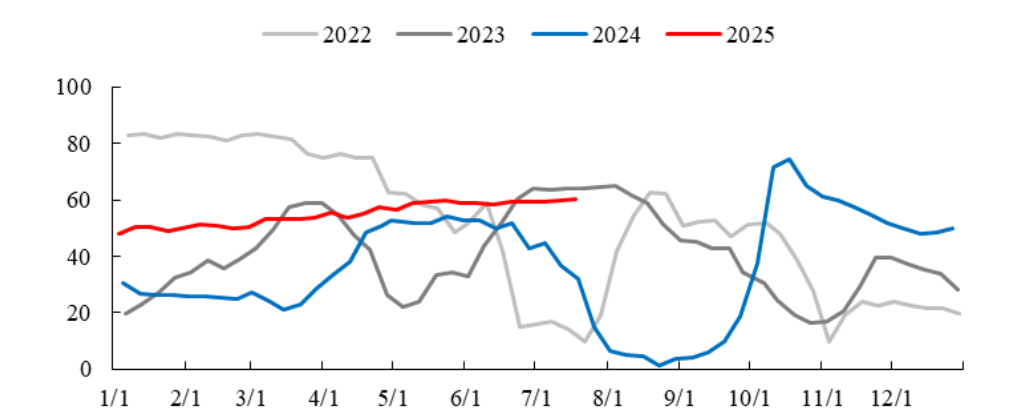
数据来源: Wind、开源证券研究所

图52: 主要钢厂日均铁水产量小涨 (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微涨 (%)

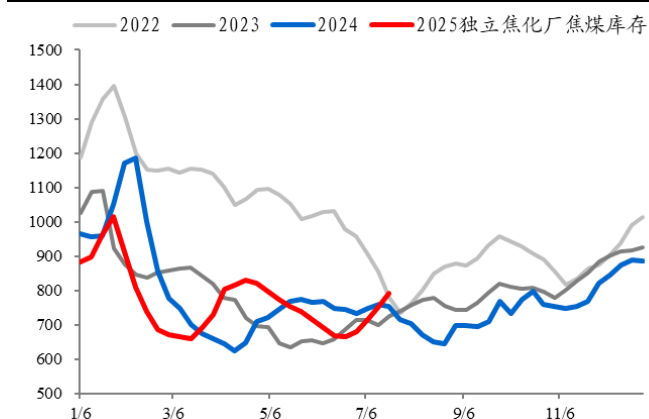


数据来源: Wind、开源证券研究所

5.6、炼焦煤库存: 独立焦化厂总量大涨, 库存可用天数大涨

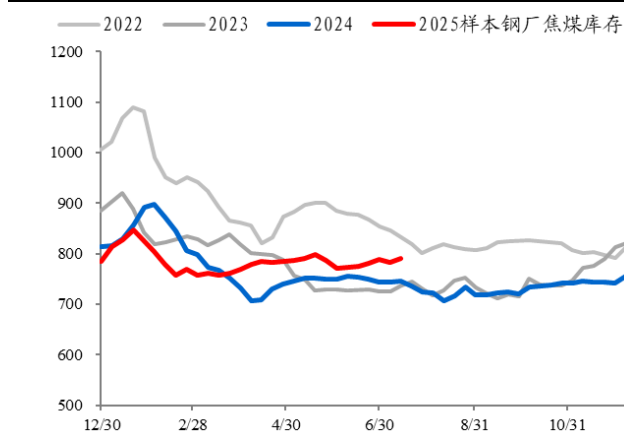
- 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨, 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨。**截至 7 月 18 日, 国内独立焦化厂 (100 家) 炼焦煤库存 790 万吨, 环比上涨 38 万吨, 涨幅 4.99%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存 791 万吨, 环比上涨 8 万吨, 涨幅 1.05%。
- 独立焦化厂库存可用天数大涨, 样本钢厂可用天数小涨。**截至 7 月 18 日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.7 天, 环比上涨 0.5 天, 涨幅 4.46%; 国内样本钢厂 (110 家) 炼焦煤库存可用天数 12.63 天, 环比上涨 0.15 天, 涨幅 1.2%。

图54：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）



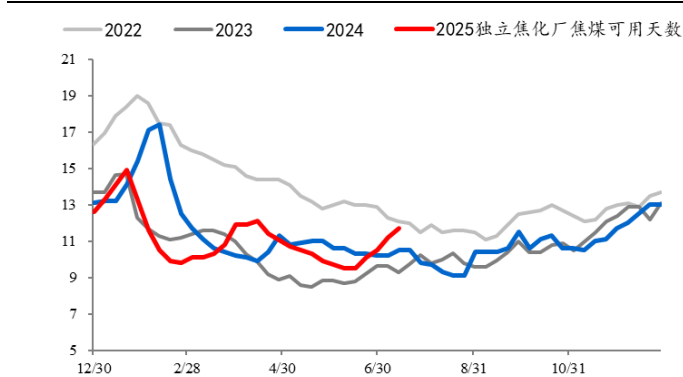
数据来源：Wind、开源证券研究所

图55：样本钢厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）



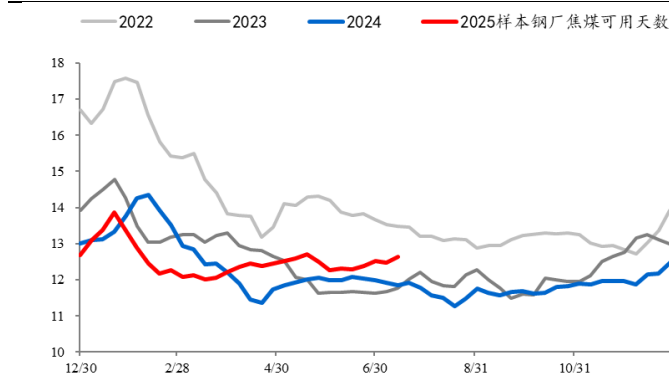
数据来源：Wind、开源证券研究所

图56：独立焦化厂库存可用天数大涨（天）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图57：样本钢厂可用天数小涨（天）

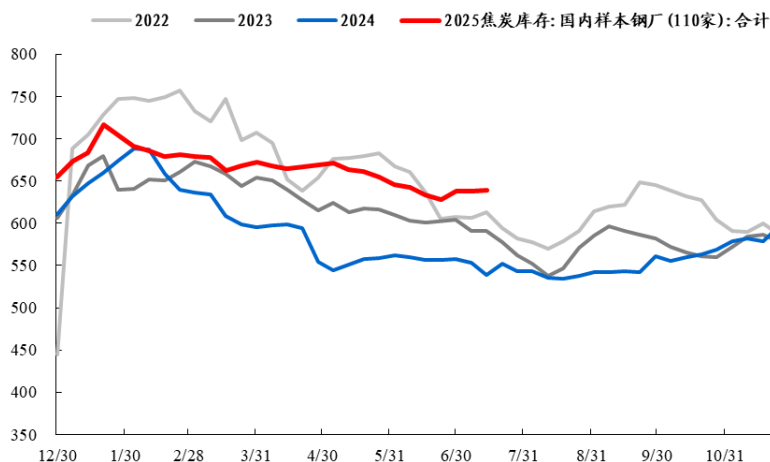


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微涨

- 焦炭库存总量微涨。截至7月18日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存639万吨，环比上涨1万吨，涨幅0.18%。

图58：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量微涨（万吨）

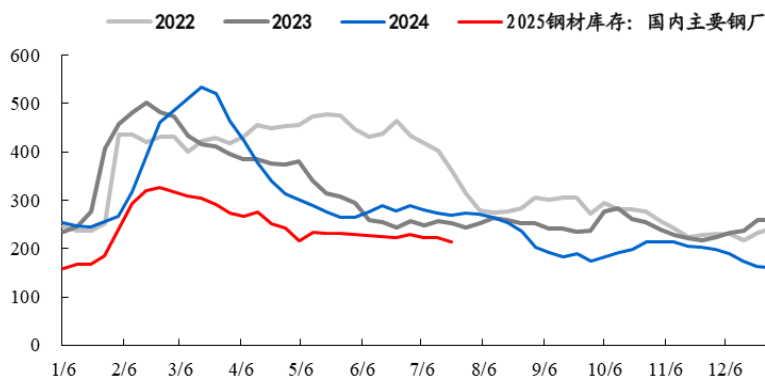


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：库存总量小跌

- **钢材库存总量小跌。**截至 7 月 18 日，国内主要钢厂钢铁库存 214 万吨，环比下跌 9 万吨，跌幅 3.84%。

图59：钢材库存总量小跌（万吨）



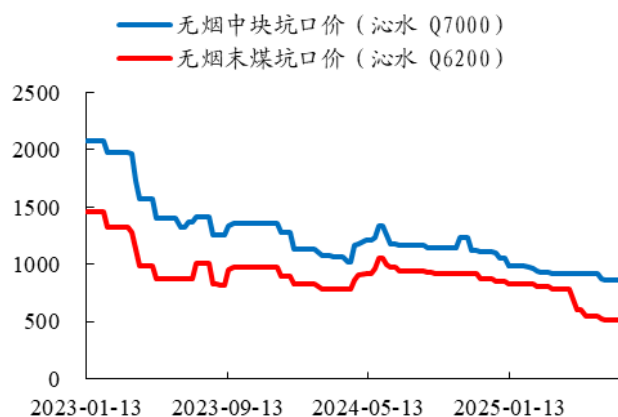
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平

6.1、国内无烟煤产地价格：晋城持平，阳泉持平

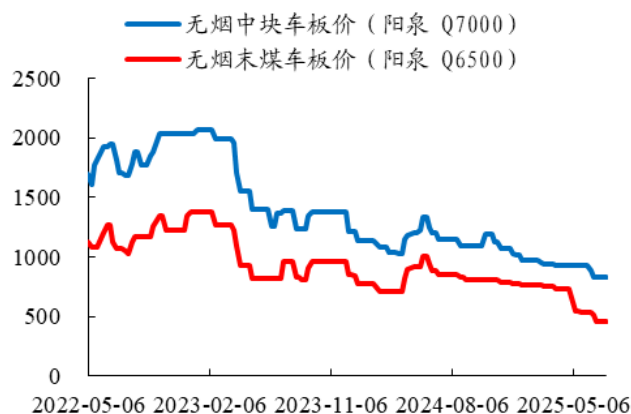
- **晋城无烟煤价格持平。**截至 7 月 18 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 860 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 520 元/吨，环比持平。
- **阳泉无烟煤价格持平。**截至 7 月 18 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 830 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 460 元/吨，环比持平。

图60：晋城无烟煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图61：阳泉无烟煤价格持平（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:关于控股股东部分股份解除质押的公告。**平顶山天安煤业股份有限公司控股股东中国平煤神马控股集团有限公司持有本公司股份 1,100,034,147 股, 占公司总股本的 44.44%, 本次解除部分质押股份前累计质押公司股份 640,000,000 股, 占其持股比例的 58.18%。本次解除 200,000,000 股质押后, 集团剩余质押股份为 440,000,000 股, 占其持股比例的 40%。中国平煤神马控股集团及其一致行动人持有本公司股份 1,151,273,546 股, 占公司总股本的 46.51%, 质押情况变动后, 累计质押公司股份 440,000,000 股, 占其所持股份数量的 38.23%。
- **永泰能源:关于减少注册资本并修改《公司章程》的公告。**根据 2024 年年度股东大会决议, 公司已于 2025 年 7 月 2 日将回购股份 400,000,000 股在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司全部办理注销, 公司总股本由原 22,217,764,145 股变更为 21,817,764,145 股, 现对《公司章程》中有关公司注册资本及总股本内容进行修订。
- **甘肃能化:关于下属全资子公司分立新设洗煤子公司的公告。**2025 年 7 月 14 日, 甘盘能化股份有限公司召开第十一届董事会第三次会议, 审议通过《关于下属全资子公司分立新设洗煤子公司的议案》。

8、行业动态

- **6 月全国进口煤炭 3303.7 万吨, 同比下降 25.9%。**海关总署 7 月 14 日公布的数据显示, 2025 年 6 月份, 我国进口煤炭 3303.7 万吨, 较去年同期的 4460.3 万吨减少 1156.6 万吨, 下降 25.9%; 较 5 月份的 3604 万吨减少 300.3 万吨, 下降 8.3%。2025 年 1-6 月份, 我国共进口煤炭 22170.2 万吨, 同比下降 11.1%。
- **2025 年二季度全国煤炭开采和洗选业产能利用率为 69.3%。**2025 年二季度, 全国规模以上工业产能利用率为 74.0%, 比上季度下降 0.1 个百分点, 比上年同期下降 0.9 个百分点。分三大门类看, 2025 年二季度, 采矿业产能利用率为 72.7%, 制造业产能利用率为 74.3%, 电力、热力、燃气及水生产和供应业产能利用率为 71.5%。
- **1-6 月份全国规上工业原煤产量 24.0 亿吨, 同比增长 5.4%。**6 月份, 规模以上工业原煤、原油、天然气平稳增长, 电力增速加快。
- **上半年全国焦炭、钢材同比增长, 粗钢和生铁产量下滑。**国家统计局数据显示, 2025 年 1-6 月份, 全国焦炭、钢材产量继续高于上年同期, 粗钢和生铁产量则同比下滑。
- **7 月上旬全国流通市场钢材价格上涨为主。**螺纹钢 (Φ20mm, HRB400E) 价格为 3108.2 元/吨, 较上期 (6 月下旬) 上涨 27.5 元/吨, 涨幅 0.9%, 而上期为降幅 1.0%。线材 (Φ8-10mm, HPB300) 价格 3264.1 元/吨, 较上期上涨 26.1 元/吨, 涨幅 0.8%, 而上期为降幅 1.0%。普通中板 (20mm, Q235) 价格 3371.2 元/吨, 较上期下降 4.6 元/吨, 降幅 0.1%, 较上期收窄 0.9 个百分点。热轧普通板卷 (4.75-11.5mm, Q235) 价格 3226.5 元/吨, 较上期上涨 30.8 元/吨, 涨幅 1.0%, 而上期为降幅 0.1%。无缝钢管

(219*6, 20#) 价格 4123.6 元/吨, 较上期上涨 3.6 元/吨, 涨幅 0.1%, 上期为持平。

- **7 月上旬重点钢企钢材库存量环比下降 2.4%。**2025 年 7 月上旬, 重点统计钢铁企业钢材库存量 1507 万吨, 环比上一旬减少 38 万吨, 下降 2.4%; 比年初增加 270 万吨, 增长 21.9%; 比上月同旬减少 72 万吨, 下降 4.6%; 比去年同旬减少 33 万吨, 下降 2.1%, 比前年同旬减少 83 万吨, 下降 5.2%。
- **全国电力负荷再创历史新高, 首次突破 15 亿千瓦。**2025 年 7 月 16 日, 全国最大电力负荷继今年 7 月 4 日首创新高 (14.65 亿千瓦)、7 月 7 日再创新高 (14.67 亿千瓦) 后再次刷新历史纪录, 首次突破 15 亿千瓦, 最大达到 15.06 亿千瓦, 较去年最大负荷增加 0.55 亿千瓦。本周全国电力负荷持续维持高位, 迎峰度夏能源保供工作已进入关键时期。

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