



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

坚定看多煤炭：短期旺季煤价催化，中长期“反内卷”托底有望打开估值空间

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

坚定看多煤炭：短期旺季煤价催化，中长期“反内卷”托底有望打开估值空间

2025年7月20日

本期内容提要：

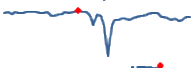
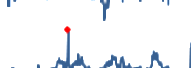
- ◆ **动力煤价格方面：**本周秦港价格周环比增加，产地大同价格周环比上涨。港口动力煤：截至7月19日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价634元/吨，周环比上涨10元/吨。产地动力煤：截至7月18日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价575元/吨，周环比下跌5.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)479元/吨，周环比上涨1.8元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)520元/吨，周环比上涨30.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至7月19日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格66.5美元/吨，周环比上涨1.0美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价98.1美元/吨，周环比下跌8.3美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价67.6美元/吨，周环比上涨1.1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18日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1420元/吨，周上涨110元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1504元/吨，周上涨130元/吨。产地炼焦煤：截至7月18日，临汾肥精煤车板价(含税)1320.0元/吨，周环比上涨110.0元/吨；兖州气精煤车板价850.0元/吨，周环比上涨30.0元/吨；邢台1/3焦精煤车板价1140.0元/吨，周环比上涨20.0元/吨。国际炼焦煤：截至7月18日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价187.1美元/吨，周环比下跌4.8美元/吨。
- ◆ **动力煤矿井产能利用率周环比增加，炼焦煤矿井产能利用率周环比增加。**截至7月18日，样本动力煤矿井产能利用率为94.6%，周环比增加0.9个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为86.07%，周环比增加0.6个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比增加，内陆十七省日耗周环比增加。**沿海八省：截至7月17日，沿海八省煤炭库存较上周下降21.30万吨，周环比下降0.61%；日耗较上周上升27.10万吨/日，周环比增加12.62%；可用天数较上周下降2.00天。内陆十七省：截至7月17日，内陆十七省煤炭库存较上周下降80.00万吨，周环比下降0.90%；日耗较上周上升36.00万吨/日，周环比增加10.14%；可用天数较上周下降2.50天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比增加。**化工周度耗煤：截至7月18日，化工周度耗煤较上周下降7.10万吨/日，周环比下降1.03%。高炉开工率：截至7月18日，全国高炉开工率83.5%，周环比增加0.31个百分点。水泥开工率：截至7月18日，水泥熟料产能利用率为58.4%，周环比上涨1.0个百分点。

◆ 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 94.6% (+0.9 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 86.07% (+0.55 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 36.00 万吨/日 (+10.14%)，沿海 8 省日耗周环比上升 27.10 万吨/日 (+12.62%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 7.10 万吨/日 (-1.03%)；钢铁高炉开工率为 83.46% (+0.31 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 58.36% (+0.97 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 634 元/吨 (+10 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1420 元/吨 (+110 元/吨)。值得注意的是，一方面，短期旺季煤价仍有看涨区间。核心逻辑在于供需格局的阶段性错配，即，需求端，传统旺季不仅如期而至，且持续时间有望延长至 8 月底 9 月初，旺季需求韧性或超预期；供给端，产地受阅兵前安全环保强化约束，产能释放受限，难以实现持续环比提升，同时进口煤管控趋严进一步压制供给增量，导致整体供给弹性不足；叠加当前电厂和环渤海港口库存已恢复至往年同期水平，支撑旺季煤价上行。尤为值得关注的是，三季度铁水我们预计维持高位运行，对焦煤需求形成强支撑，相较于动力煤，焦煤在需求刚性释放和供给约束较强下，价格弹性将更为显著。另一方面，中长期视角下，煤炭板块的看多逻辑可从政策导向、行业基本面及价值重塑三个维度形成闭环：一是，“反内卷”政策的加速落地，对煤炭行业的影响将更为直接且深刻。这一逻辑的起点，在于明确当前行业格局与 2016 年供给侧改革的本质差异：2016 年的改革针对的是煤炭行业“绝对过剩”——彼时全行业大范围亏损、产能严重冗余，改革核心是去产能；而当前所谓的“阶段性过剩”，实则是特殊背景下的短期失衡，由近几年国内连续的保供政策叠加进口超预期增量共同导致，但这并非产能绝对过剩。更关键的是，当前煤价下行已引发超半数企业亏损，这种“产能未过剩却行业亏损”的状态本身就违背健康发展逻辑，也使得政策对行业的管控约束具备更强必要性——通过规范供给节奏、平衡供需、稳定价格，修复行业盈利生态和投资预期。二是，从“反内卷”政策的核心目标来看，其本质是通过稳定核心领域价格，推动经济正向循环。而煤炭作为产业链最上游的基础能源与工业原料，其价格直接决定电价、钢价等中游核心产品的成本底座。若煤价持续低迷，不仅会压制上游行业活力，更会通过成本传导加剧中下游产品价格下行压力；反之，稳定煤炭价格至合理区间，既能为中下游产业提供可预期的成本锚点，又能避免上游全行业亏损，正是实现政策目标的关键抓手。因此，政策层面存在明确动力推动煤价止跌企稳。三是，在此背景下，煤炭价格有望逐步回升至“合理中枢”——即既能覆盖多数企业成本、仅维持小部分低效产能亏损的水平。这一价格区间的形成，将有望改变当前行业“量增价跌、越产越亏”的内卷困境，推动煤炭企业盈利进入长期稳定通道，具体表现在：优质煤企的业绩波动性降低，分红能力与持续性增强，“红利资产”属性得以凸显；与此同时盈利稳定性的提升将重塑市场对煤炭板块的价值认知，打破“周期品短期博弈”的传统定位，为估值修复提供更长久的时间窗口与空间弹性。综上，政策驱动下的供需再平衡、煤价向合理中枢的回归、企业盈利稳定性的增强，共同构成中长期煤炭板块估值修复的完整逻辑链，有望支撑板块持续走强。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，煤炭央国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	624	634	1.6%	-25.2%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	65.5	66.5	1.5%	-24.3%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1310	1420	8.4%	-31.4%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	191.8	187.05	-2.5%	-23.7%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	42.43	28.33	-33.2%	6.5%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	93.7	94.6	0.9	0.6	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	85.52	86.07	0.5	-4.0	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	12.6%	7.6%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	10.1%	12.3%	
	三峡出库量	立方米/秒	20600	17700	-14.1%	-59.9%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	121.47	122.66	1.0%	-9.3%	
	高炉开工率	%	83.15	83.46	0.3	1.1	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	560	578	3.2%	12.7%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	377.18	339.07	-10.1%	19.6%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	321.64	321.5	0.0%	22.0%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	98.49	115.79	17.6%	15.5%	
	环渤海四大港口货船比	-	19.08	18.82	-1.4%	-22.8%	

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 94.6%(+0.9 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 86.07%(+0.55 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 36.00 万吨/日(+10.14%)，沿海 8 省日耗周环比上升 27.10 万吨/日(+12.62%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 7.10 万吨/日(-1.03%)；钢铁高炉开工率为 83.46%(+0.31 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 58.36%(+0.97 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 634 元/吨(+10 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1420 元/吨(+110 元/吨)。**值得注意的是，一方面，短期旺季煤价仍有看涨区间。**核心逻辑在于供需格局的阶段性错配，即，需求端，传统旺季不仅如期而至，且持续时间有望延长至 8 月底 9 月初，旺季需求韧性或超预期；供给端，产地受阅兵前安全环保强化约束，产能释放受限，难以实现持续环比提升，同时进口煤管控趋严进一步压制供给增量，导致整体供给弹性不足；叠加当前电厂和环渤海港口库存已恢复至往年同期水平，支撑旺季煤价上行。尤为值得关注的是，三季度铁水我们预计维持高位运行，对焦煤需求形成强支撑，相较于动力煤，焦煤在需求刚性释放和供给约束较强下，价格弹性将更为显著。

另一方面，中长期视角下，煤炭板块的看多逻辑可从政策导向、行业基本面及价值重塑三个维度形成闭环：一是，“反内卷”政策的加速落地，对煤炭行业的影响将更为直接且深刻。这一逻辑的起点，在于明确当前行业格局与 2016 年供给侧改革的本质差异：2016 年的改革针对的是煤炭行业“绝对过剩”——彼时全行业大范围亏损、产能严重冗余，改革核心是去产能；而当前所谓的“阶段性过剩”，实则是特殊背景下的短期失衡，由近几年国内连续的保供政策叠加进口超预期增量共同导致，但这并非产能绝对过剩。更关键的是，当前煤价下行已引发超半数企业亏损，这种“产能未过剩却行业亏损”的状态本身就违背健康发展逻辑，也使得政策对行业的管控约束具备更强必要性——通过规范供给节奏、平衡供需、稳定价格，修复行业盈利生态和投资预期。**二是，从“反内卷”政策的核心目标来看，其本质是通过稳定核心领域价格，推动经济正向循环。**而煤炭作为产业链最上游的基础能源与工业原料，其价格直接决定电价、钢价等中游核心产品的成本底座。若煤价持续低迷，不仅会压制上游行业活力，更会通过成本传导加剧中下游产品价格下行压力；反之，稳定煤炭价格至合理区间，既能为中下游产业提供可预期的成本锚点，又能避免上游全行业亏损，正是实现政策目标的关键抓手。因此，政策层面存在明确动力推动煤价止跌企稳。**三是，在此背景下，煤炭价格有望逐步回升至“合理中枢”——即既能覆盖多数企业成本、仅维持小部分低效产能亏损的水平。**这一价格区间的形成，将有望改变当前行业“量增价跌、越产越亏”的内卷困境，推动煤炭企业盈利进入长期稳定通道，具体表现在：优质煤企的业绩波动性降低，分红能力与持续性增强，“红利资产”属性得以凸显；与此同时盈利稳定性的提升将重塑市场对煤炭板块的价值认知，打破“周期品短期博弈”的传统定位，为估值修复提供更长久的时间窗口与空间弹性。**综上，政策驱动下的供需再平衡、煤价向合理中枢的回归、企业盈利稳定性的增强，共同构成中长期煤炭板块估值修复的完整逻辑链，有望支撑板块持续走强。****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. 上半年全国煤炭产量 24.0 亿吨，同比增长 5.4%。6 月份，规上工业原煤产量 4.2 亿吨，同比增长 3.0%，增速比 5 月份放缓 1.2 个百分点；日均产量 1404 万吨。1—6 月份，规上工业原煤产量 24.0 亿吨，同比增长 5.4%。

（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/igZsAQiluNAmoHGRRbjDJw>）

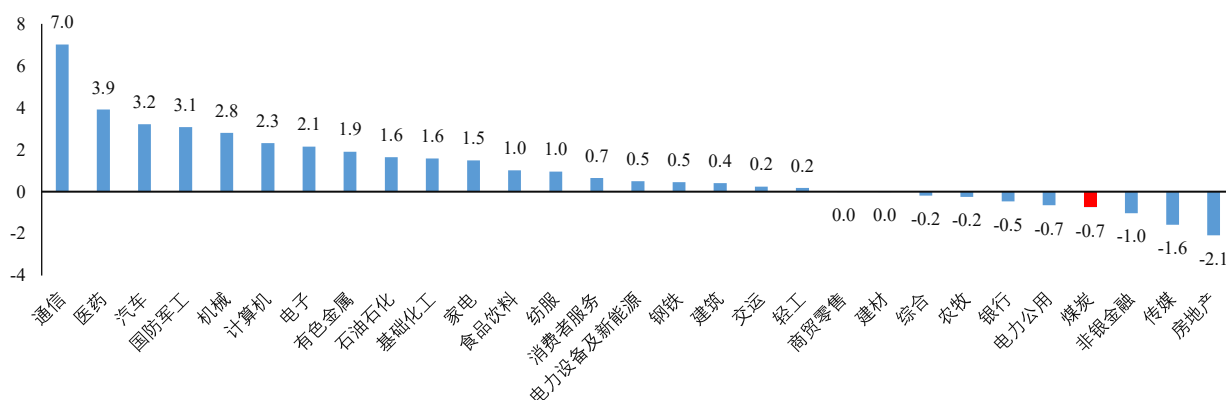
2. 上半年全国进口煤炭 2.22 亿吨，同比下降 11.1%。海关总署 7 月 14 日公布的数据显示，2025 年 6 月，全国进口煤炭 3303.7 万吨，较去年同期的 4460.3 万吨减少 25.9%，环比 5 月份的 3604.0 万吨下降 8.3%。1-6 月份，全国煤炭进口量累计为 22170.2 万吨，比上年同期的 24948.2 万吨减少 2778 万吨，同比下降 11.1%；煤炭进口额累计为 170.787 亿美元，较上年同期的 251.686 亿美元减少 80.9 亿美元，同比下降 32.1%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/sogrZtAT5vHcQbMR5T7_Vw）

3. 2025 年上半年印度煤炭产量同比微增 0.7%。据印度煤炭部（Ministry of Coal）发布的统计数据显示，2025 年 1-6 月，印度全国煤炭总产量（包括褐煤）为 5.906 亿吨，比上年同期增长 0.7%。其中，国有印度煤炭公司（CIL）产量为 42103 万吨，比上年同期下降 2.3%；辛加瑞尼煤矿公司（SCCL）产量 3823 万吨，同比增长 3.1%；自用煤矿（Captive）和其它煤矿（Others）产量 10902 万吨，同比增长 17.7%；褐煤（Lignite）产量 2228 万吨，同比下降 13.1%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/7YD5g0hLhjwCS5pyzGIJw>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块下跌 0.74%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.09% 到 4058.55；涨跌幅前三的行业分别是通信(7.02%)、医药(3.91%)、汽车(3.22%)。

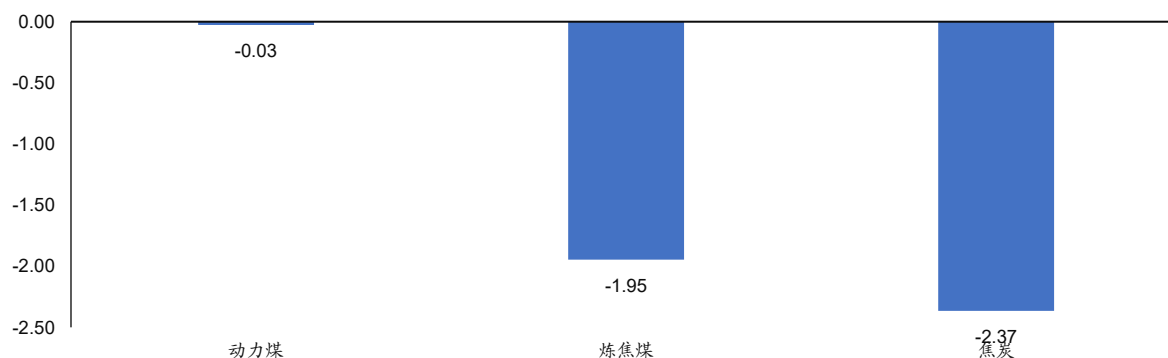
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 0.03%，炼焦煤板块下跌 1.95%，焦炭板块下跌 2.37%。

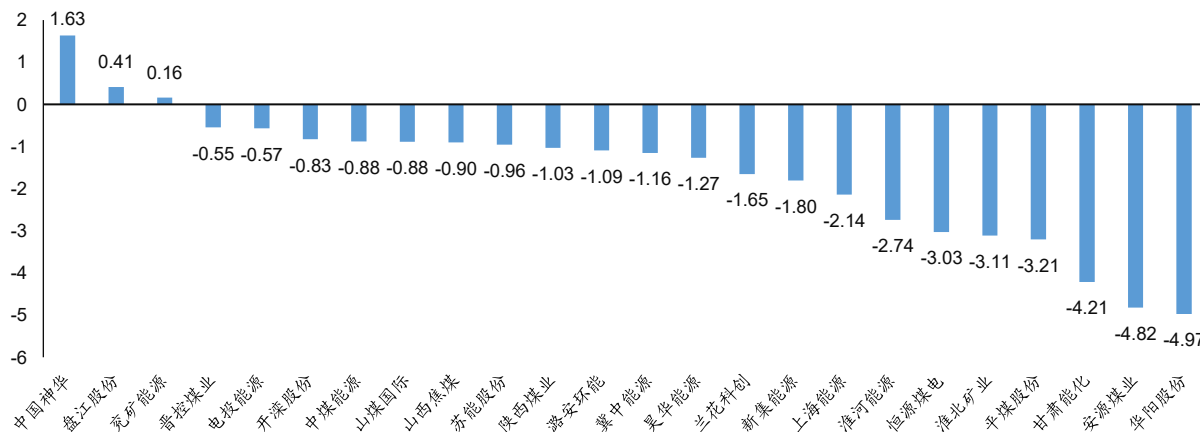
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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中国神华(1.63%)、盘江股份(0.41%)、兖矿能源(0.16%)。

图 3：煤炭开采洗选板块个股表现 (%)



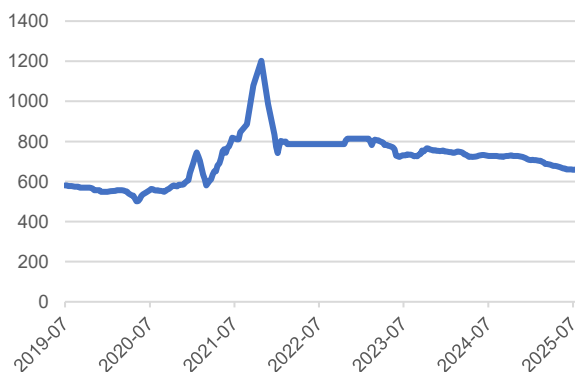
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、煤炭价格跟踪

1. 煤炭价格指数

- 截至 7 月 18 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 660.0 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨。截至 7 月 16 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 663.0 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)



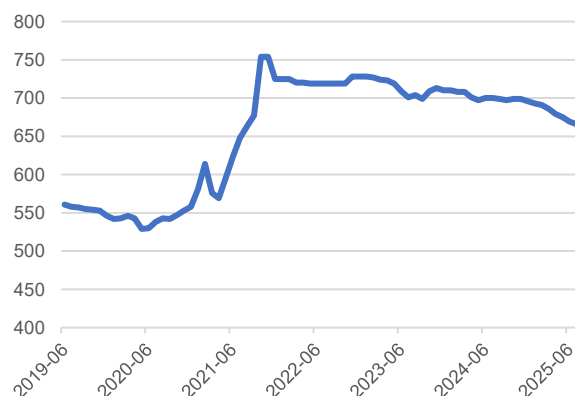
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 19 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 634 元/吨, 周环比上涨 10 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 7 月 18 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 575 元/吨, 周环比下跌 5.0 元/吨; 内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 479 元/吨, 周环比上涨 1.8 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 520 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 7 月 19 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 66.5 美元/吨, 周环比上涨 1.0 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 98.1 美元/吨, 周环比下跌 8.3 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 67.6 美元/吨, 周环比上涨 1.1 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 7 月 18 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 692.6 元/吨, 周环比上涨 6.8 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 712.0 元/吨, 周环比上涨 8.1 元/吨。

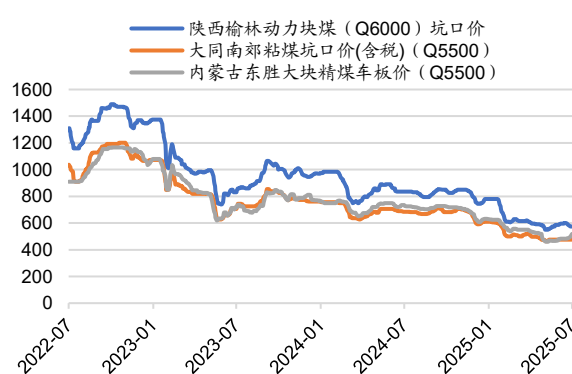


图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）



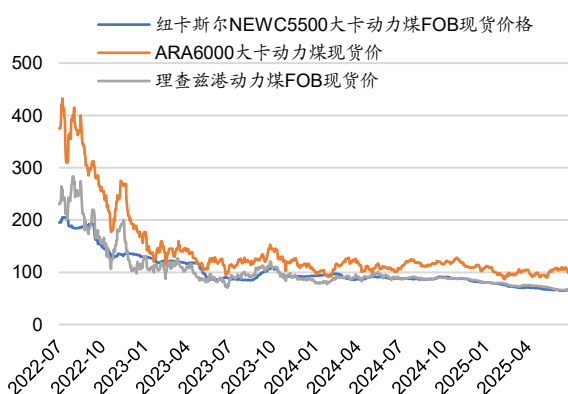
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）



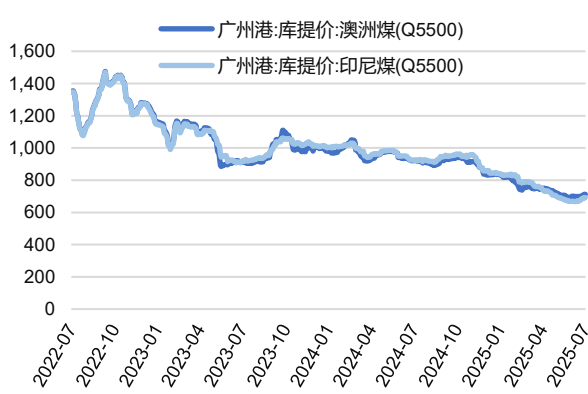
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

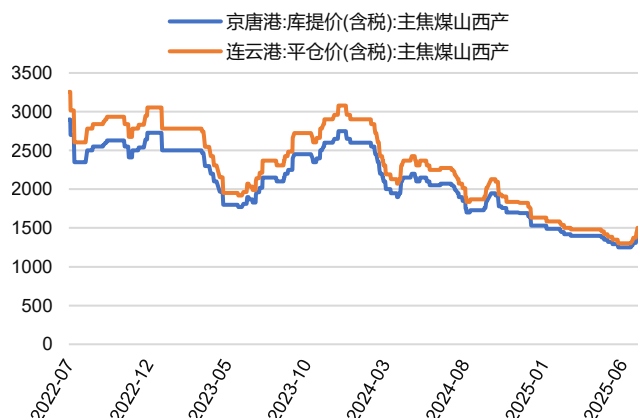
图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）



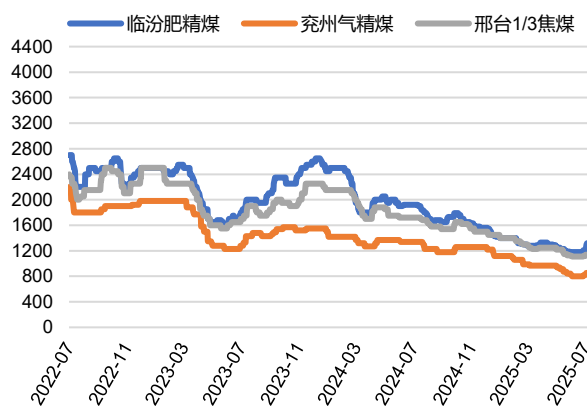
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 7 月 18 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1420 元/吨，周上涨 110 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1504 元/吨，周上涨 130 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 7 月 18 日，临汾肥精煤车板价(含税)1320.0 元/吨，周环比上涨 110.0 元/吨；兖州气精煤车板价 850.0 元/吨，周环比上涨 30.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1140.0 元/吨，周环比上涨 20.0 元/吨。
- 国际炼焦煤：截至 7 月 18 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 187.1 美元/吨，周环比下跌 4.8 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)


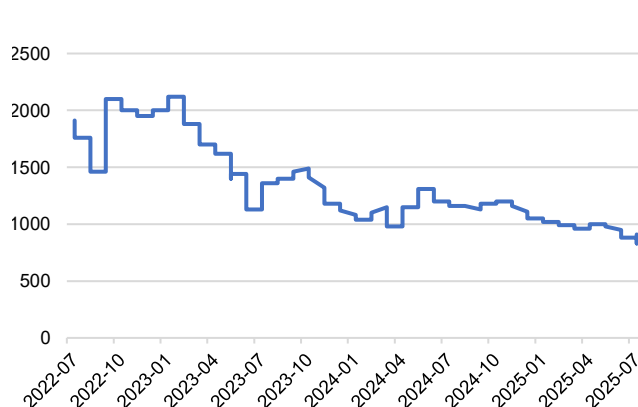
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 18 日, 焦作无烟煤车板价 910.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 7 月 11 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 827.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)813.3 元/吨, 周环比持平。

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)

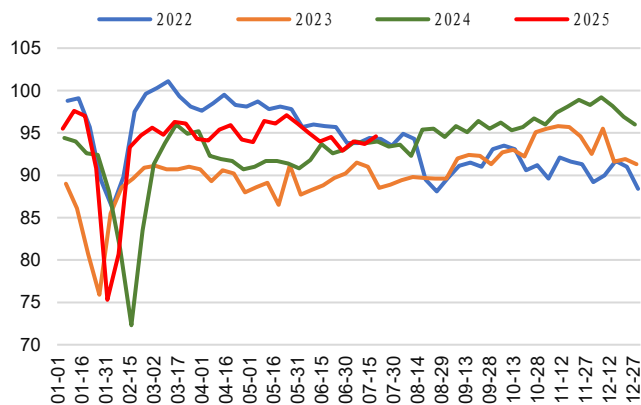

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

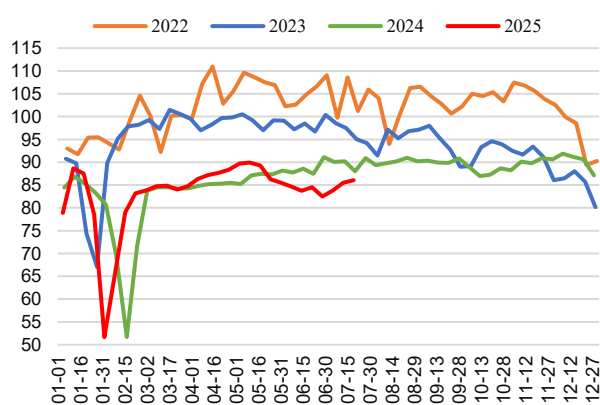
- 截至7月18日，样本动力煤矿井产能利用率为94.6%，周环比增加0.9个百分点。
- 截至7月18日，样本炼焦煤矿井开工率为86.07%，周环比增加0.6个百分点。

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18日，5000大卡动力煤国内外价差28.3元/吨，周环比下跌14.1元/吨；4000大卡动力煤国内外价差-0.2元/吨，周环比下跌12.7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）

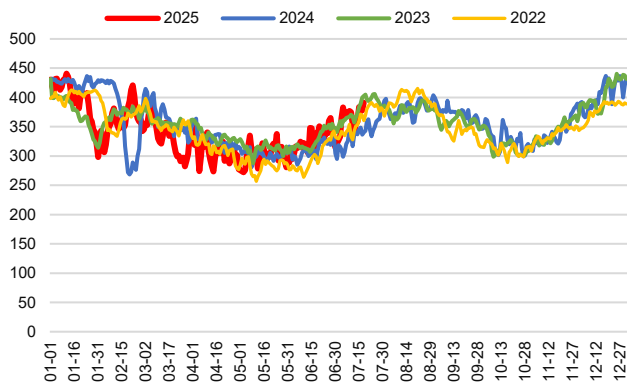


资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

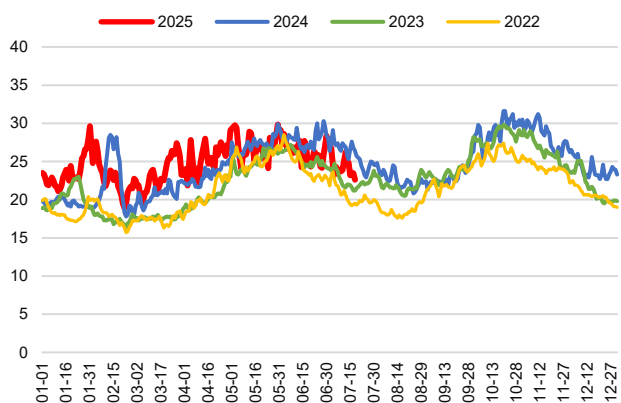
- 内陆 17 省：截至7月17日，内陆十七省煤炭库存较上周下降80.00万吨，周环比下降0.90%；日耗较上周上升36.00万吨/日，周环比增加10.14%；可用天数较上周下降2.50天。
- 沿海 8 省：截至7月17日，沿海八省煤炭库存较上周下降21.30万吨，周环比下降0.61%；日耗较上周上升27.10万吨/日，周环比增加12.62%；可用天数较上周下降2.00天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



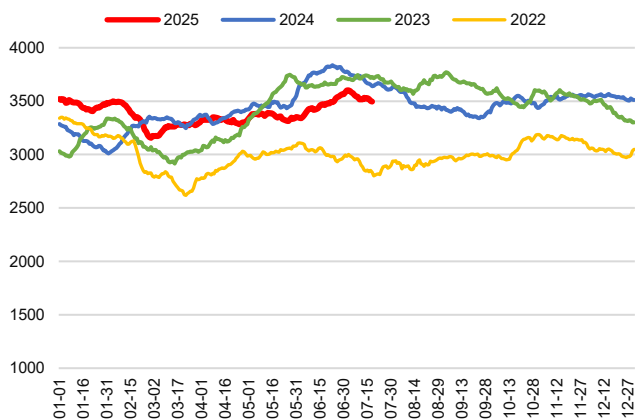
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)



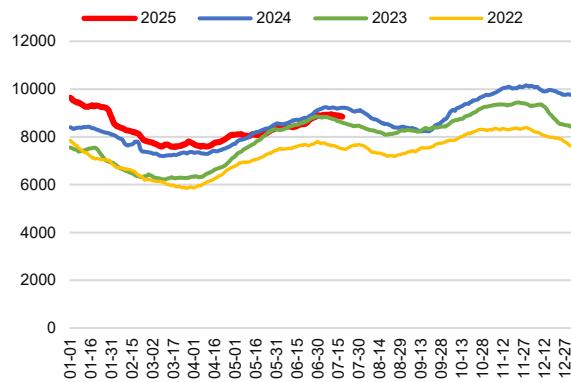
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



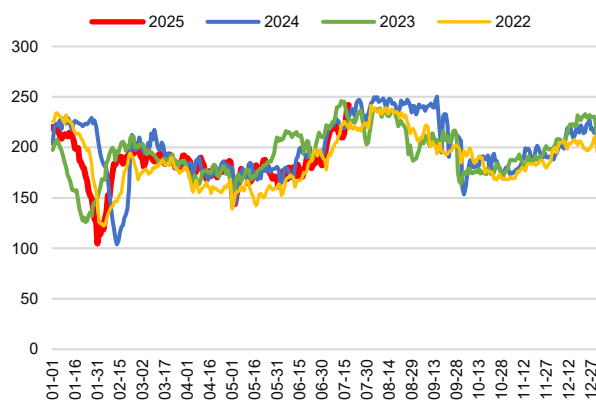
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



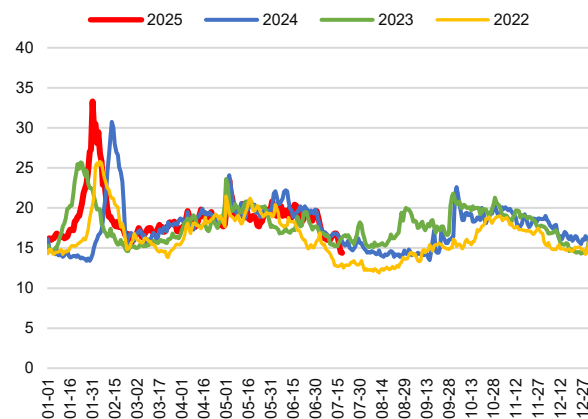
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)

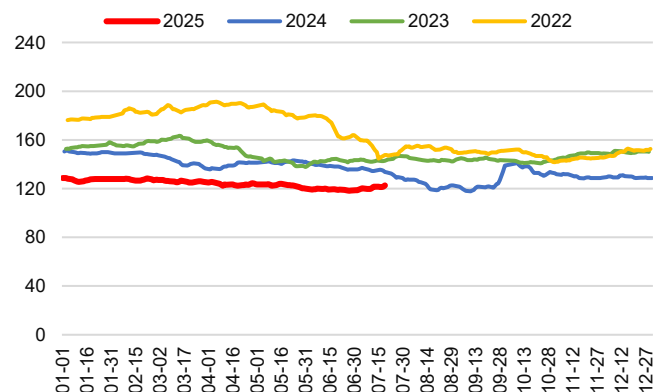


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

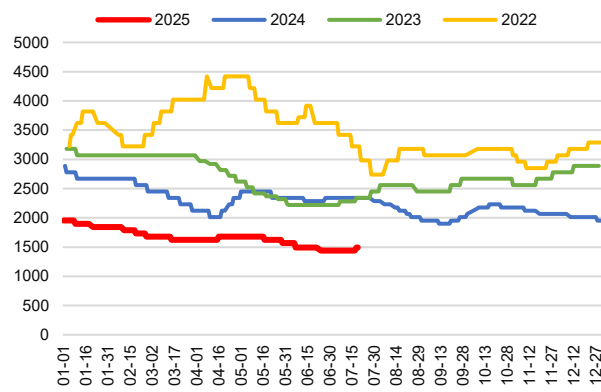
- 截至7月18日，Myspic综合钢价指数122.7点，周环比上涨1.19点。
- 截至7月18日，唐山产一级冶金焦价格1495.0元/吨，周环比上涨55.0元/吨。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

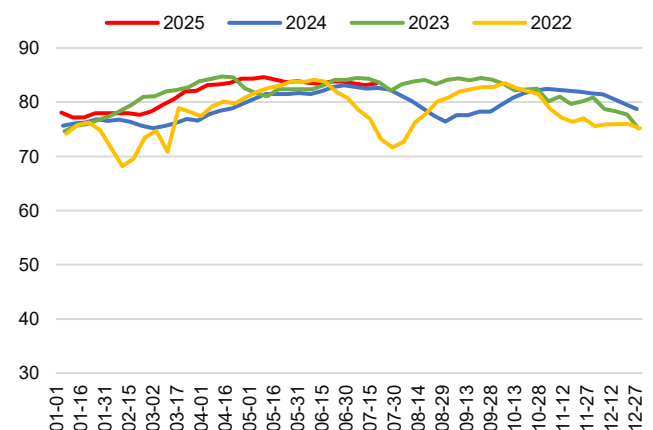
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

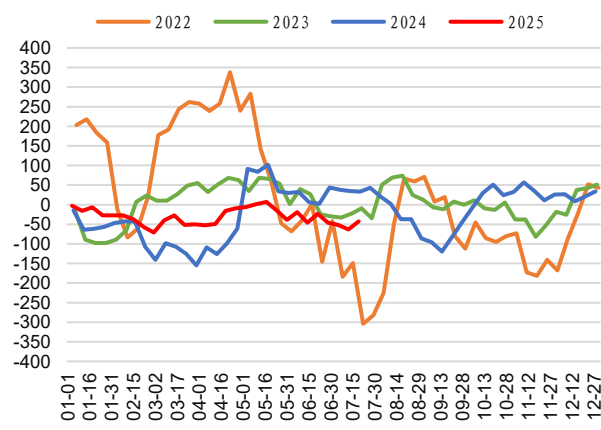
- 高炉开工率: 截至7月18日，全国高炉开工率83.5%，周环比增加0.31个百分点。
- 吨焦利润: 截至7月18日，独立焦化企业吨焦平均利润为-43元/吨，周环比增加20.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至7月18日，螺纹钢高炉吨钢利润为171元/吨，周环比下降25.0元/吨。
- 铁废价差: 截至7月17日，铁水废钢价差为-301.7元/吨，周环比增加44.3元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至7月18日，纯高炉企业废钢消耗比为13.69%，周环比增加0.4个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

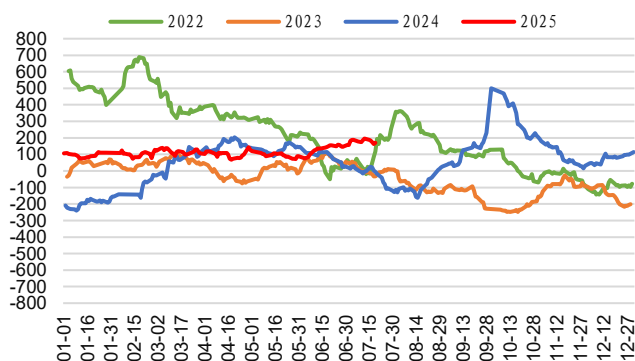


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



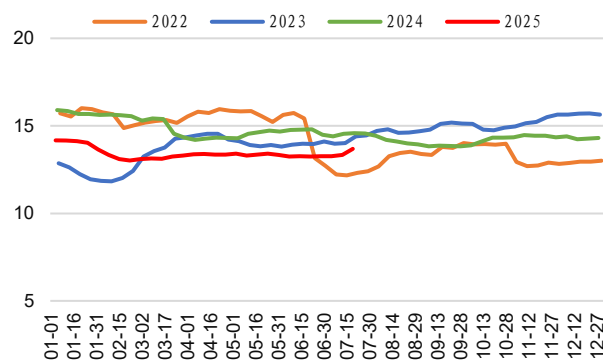
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

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 32: 铁水废钢价差 (元/吨)

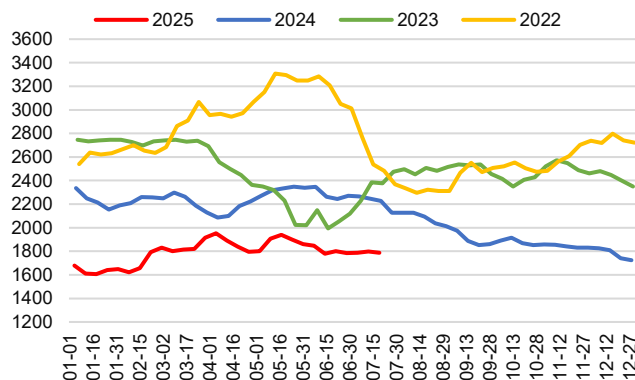

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 31: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


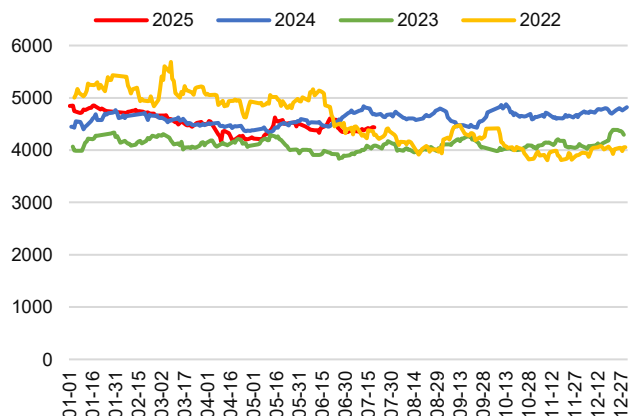
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

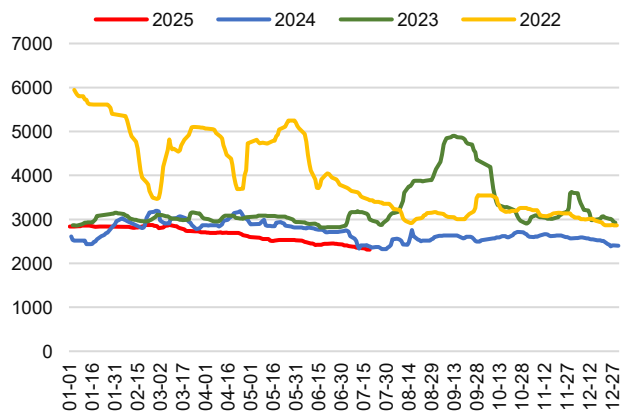
- 截至 7 月 18 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1786.0 元/吨, 周环比下跌 12.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1906.0 元/吨, 周环比上涨 6.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1796.0 元/吨, 周环比下跌 78.0 元/吨。
- 截至 7 月 18 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 3 点至 2288 点。
- 截至 7 月 18 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 57 点至 4437 点。
- 截至 7 月 18 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 41 点至 2310 点。
- 截至 7 月 18 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 46 点至 2147 点。
- 截至 7 月 18 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 1.59 点至 107.0 点。

图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


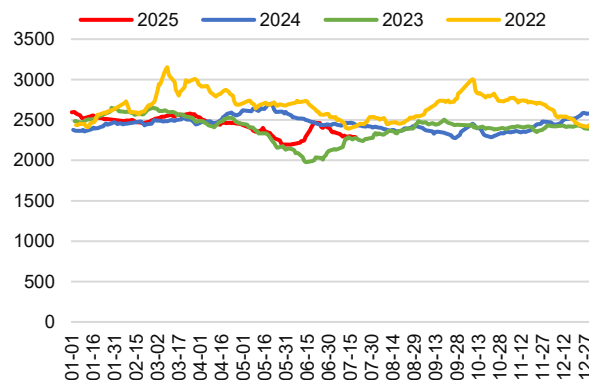
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 35：全国乙二醇价格指数


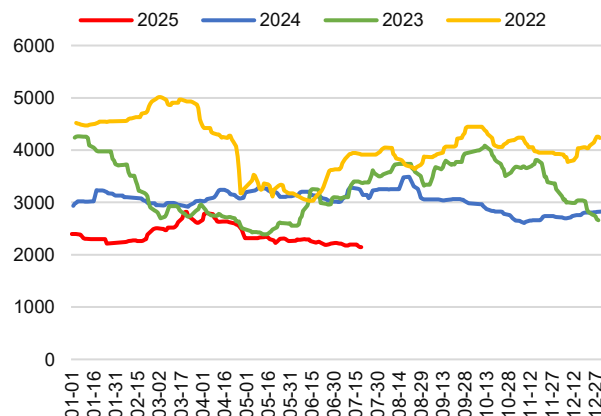
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国醋酸价格指数


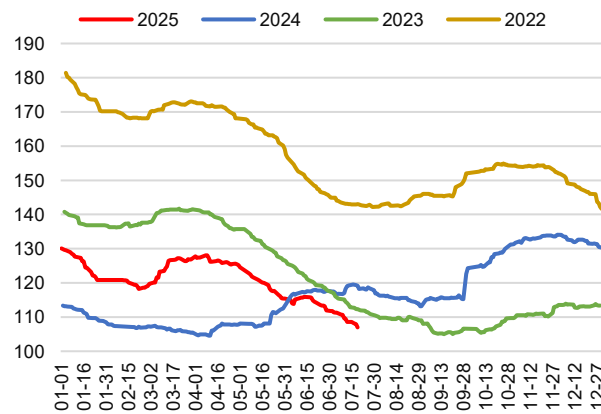
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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


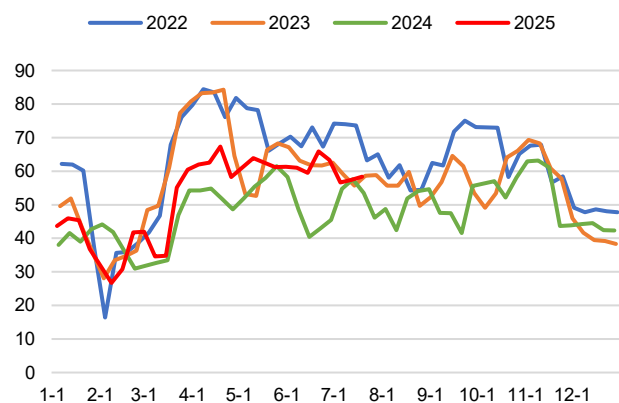
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 38：全国水泥价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

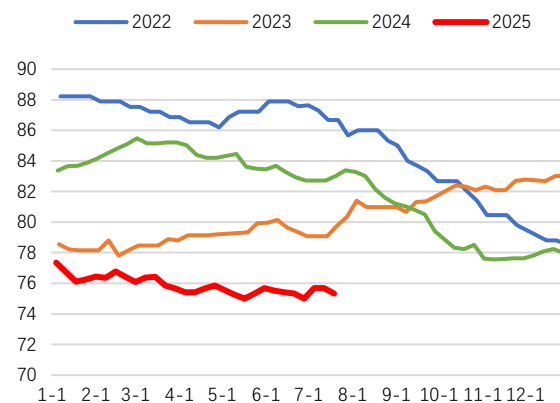
- 水泥开工率：截至 7 月 18 日，水泥熟料产能利用率为 58.4%，周环比上涨 1.0 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 7 月 18 日，浮法玻璃开工率为 75.3%，周环比下跌 0.3 百分点。
- 化工周度耗煤：截至 7 月 18 日，化工周度耗煤较上周下降 7.10 万吨/日，周环比下降 1.03%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



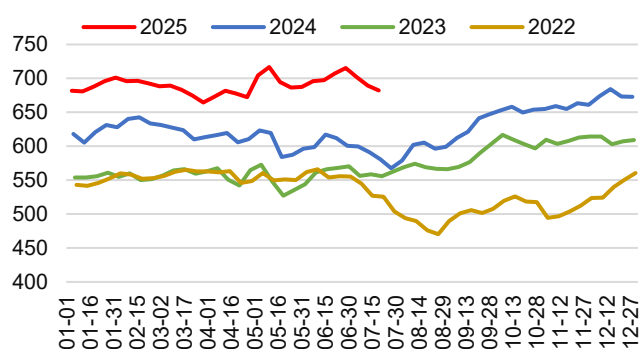
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



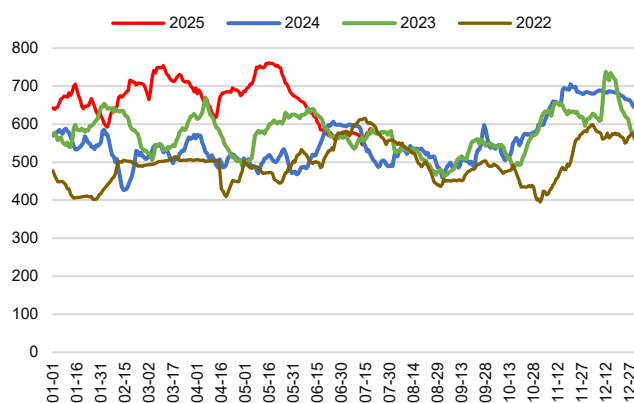
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

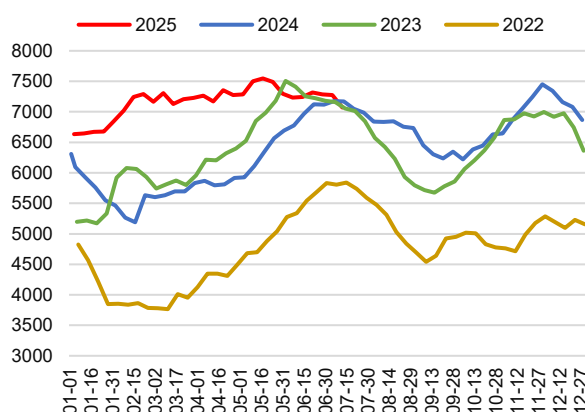
- 秦港库存：截至 7 月 18 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 18.0 万吨至 578.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 7 月 11 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 205.6 万吨至 7070.6 万吨。
- 产地库存：截至 7 月 18 日，462 家样本矿山动力煤库存 337.5 万吨，周环比上涨 5.4 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



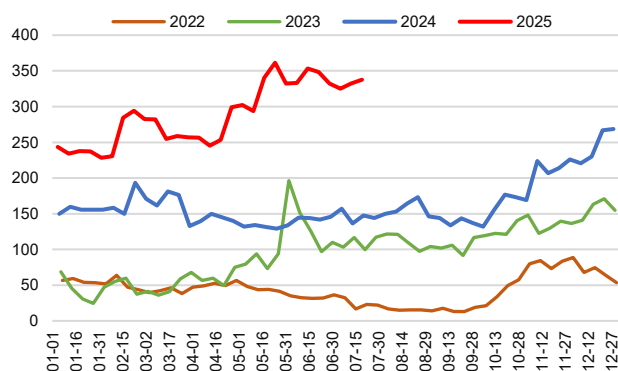
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

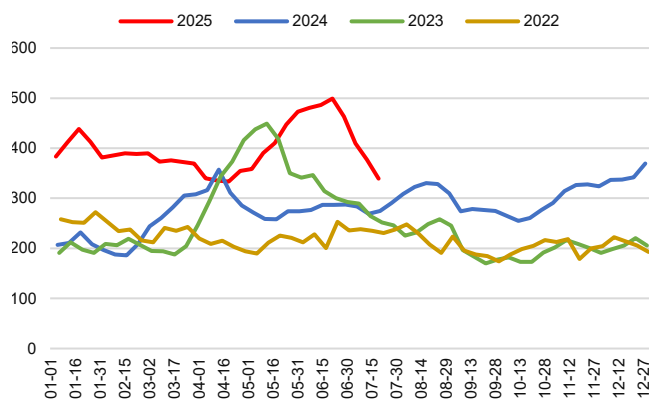
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



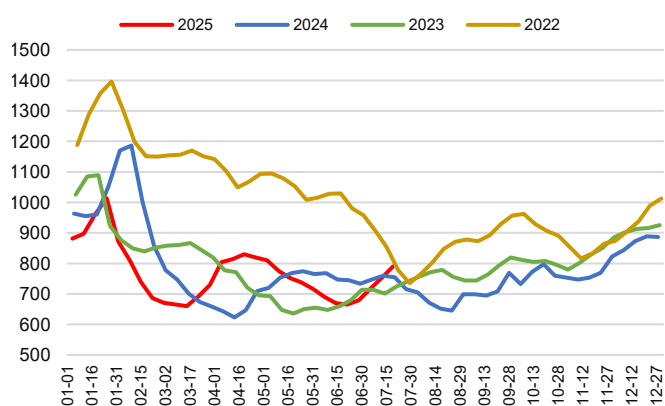
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

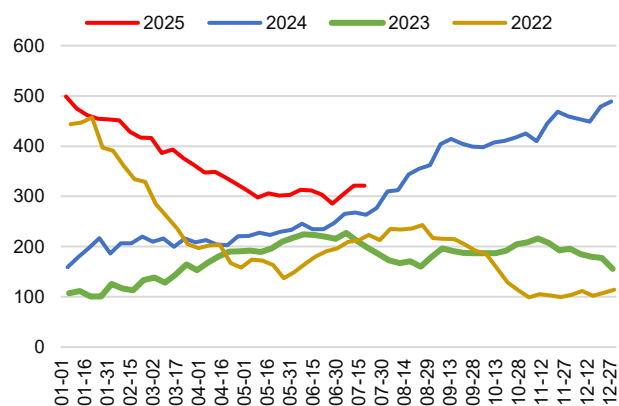
- 产地库存：截至 7 月 18 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 38.1 万吨至 339.1 万吨，周环比下降 10.10%。
- 港口库存：截至 7 月 18 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 0.1 万吨至 321.5 万吨，周环比下降 0.04%。
- 焦企库存：截至 7 月 18 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 37.8 万吨至 790.2 万吨，周环比增加 5.02%。
- 钢厂库存：截至 7 月 18 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 8.2 万吨至 791.1 万吨，周环比增加 1.04%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


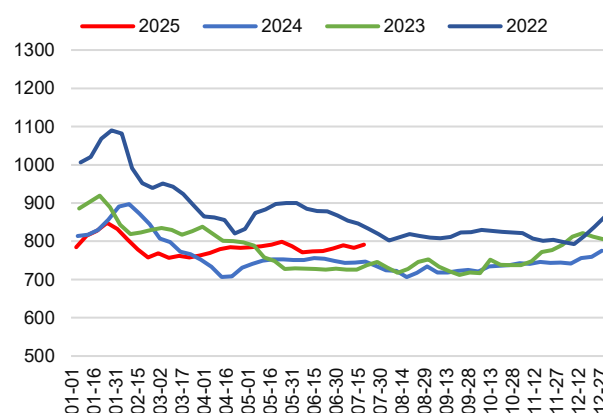
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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

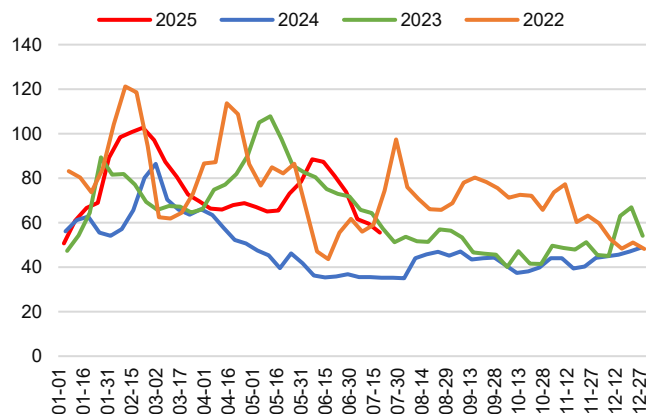
图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

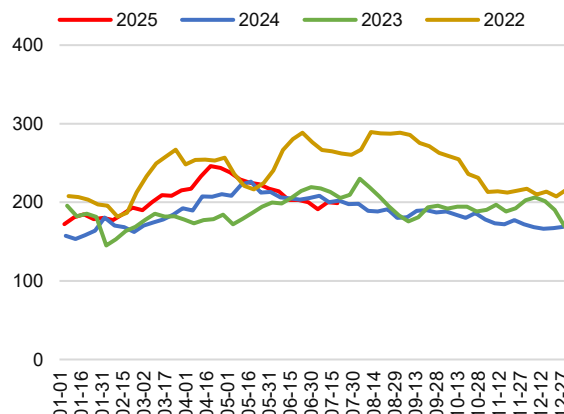
- 焦企库存：截至 7 月 18 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 4.0 万吨至 55.6 万吨，周环比下降 6.76%。
- 港口库存：截至 7 月 18 日，四港口合计焦炭库存较上周下降 1.0 万吨至 199.1 万吨，周环比下降 0.48%。
- 钢厂库存：截至 7 月 18 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周上涨 1.19 万吨至 638.99 万吨。

图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)



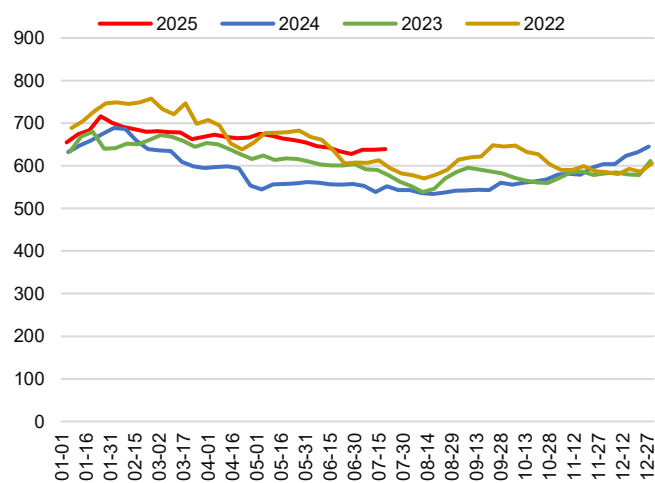
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



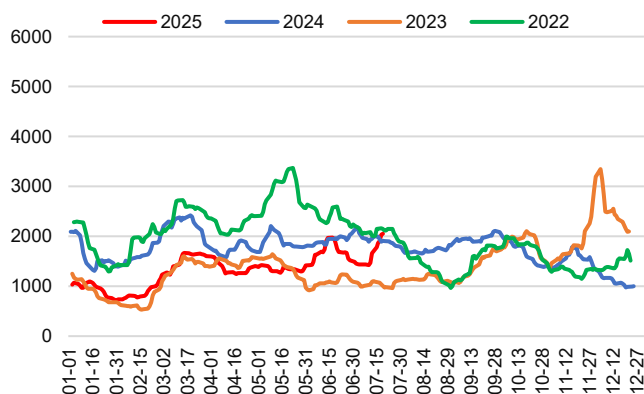
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

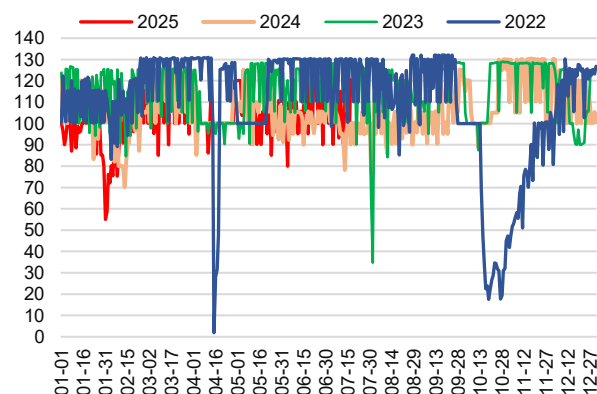
- 截至 7 月 18 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 2052.0 点，周环比上涨 389.0 点。
- 截至 7 月 17 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 115.8 万吨，上周周度日均发运量 98.5 万吨，周环比上涨 17.30 万吨。

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）

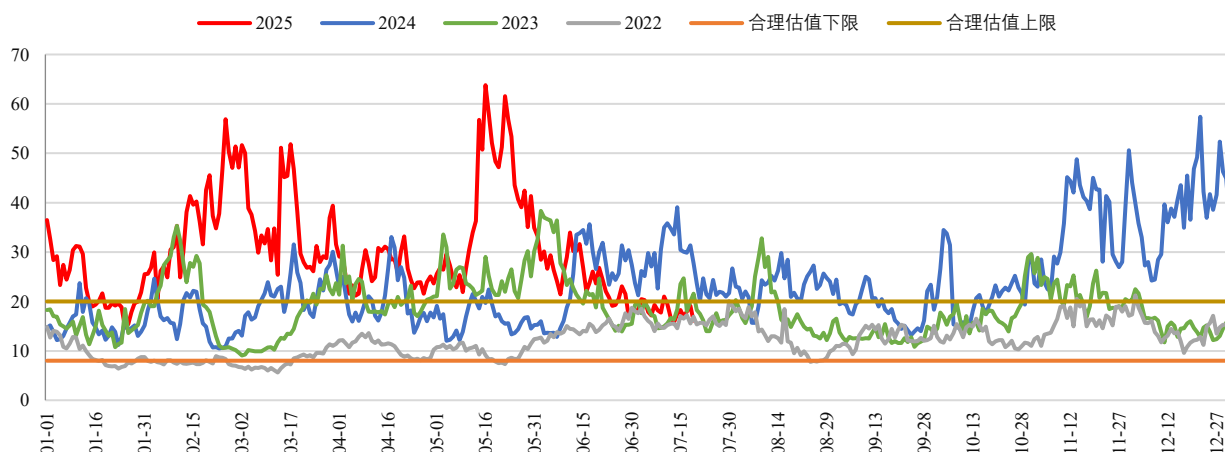


资料来源：iFind，信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 7 月 18 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 1301.0 万吨（周环比下降 157.00 万吨），锚地船舶数为 16 艘（周环比下降 80 艘），货船比（库存与船舶比）为 18.8，周环比下降 0.27。

图 54：北方四港货船比（库存与船舶比）情况

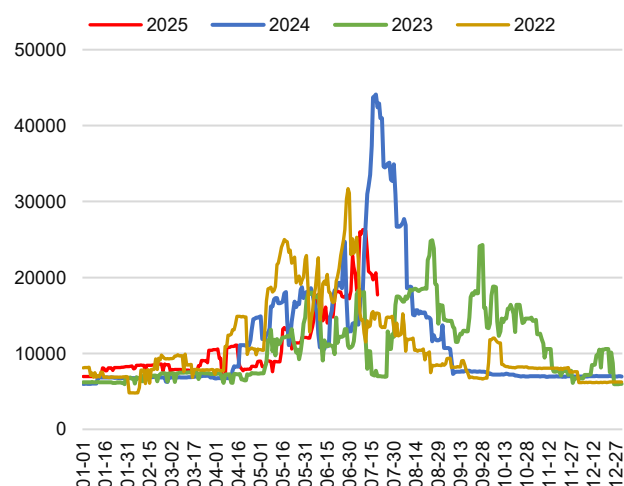


资料来源：iFind，信达证券研发中心

七、天气情况

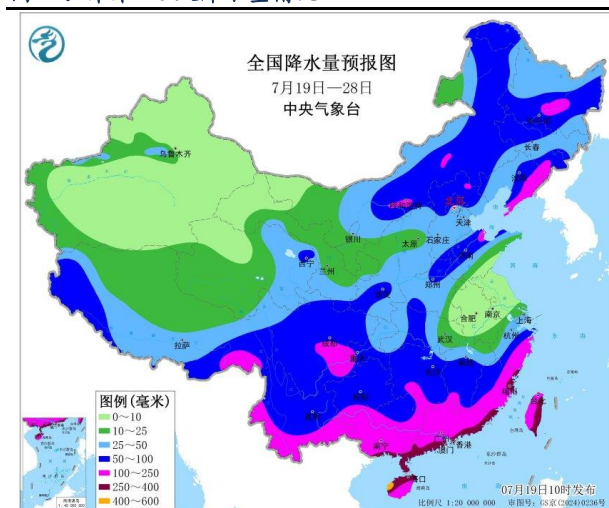
- 截至7月18日，三峡出库流量为17700立方米/秒，周环比下降14.08%。
- 未来10天（7月19-28日），华南、西南地区东部、江南大部、江汉、黄淮、华北北部和东部、东北地区等地累计降水量有30~80毫米，部分地区有100~180毫米，我国南部和东部沿海局地可达400毫米以上。上述大部地区累计降水量较常年同期偏多4~8成，局地偏多1倍以上；江淮及新疆等地降水偏少。
- 高影响天气与关注：未来10天，江南、华南、西南地区东部、华北北部、东北地区等地累计降水日数可达5~8天，累计降水量较常年同期偏多4~8成。19-21日，西北地区中东部、华北、东北地区中南部、黄淮、江汉、江南、华南及西南地区东部等地有较强降水。
- 长期天气展望：未来11-14天（7月29日至8月1日），主要降雨将出现在江南、华南、云贵、华北东部、黄淮北部及东北地区中南部等地，累计降水量有30~60毫米，其中华南南部沿海地区90~150毫米，上述地区累计降水量较常年同期偏多4~8成，局地偏多1倍以上。

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	12.35	144	133	139	142	1.4	1.3	1.4	1.4	8.6	9.3	8.9	8.7
陕西煤业	19.14	224	206	219	222	2.3	2.1	2.3	2.3	8.3	9.0	8.5	8.4
山煤国际	8.96	23	15	17	18	1.1	0.7	0.8	0.9	7.8	12.0	10.6	9.7
广汇能源	5.45	30	36	42	47	0.5	0.6	0.7	0.7	12.0	9.8	8.4	7.5
晋控煤业	12.69	28	23	25	26	1.7	1.4	1.5	1.6	7.6	9.2	8.5	8.2
中国神华	37.40	587	568	569	574	3.0	2.9	2.9	2.9	12.7	13.1	13.1	12.9
中煤能源	11.24	193	183	186	189	1.5	1.4	1.4	1.4	7.7	8.2	8.0	7.9
新集能源	6.53	24	24	27	29	0.9	0.9	1.1	1.1	7.1	7.1	6.2	5.9
电投能源	19.35	53	57	61	63	2.4	2.5	2.7	2.8	8.1	7.7	7.1	6.9
平煤股份	7.55	23	12	14	17	0.9	0.5	0.6	0.7	8.0	15.1	13.1	11.3
淮北矿业	11.52	49	36	44	49	1.8	1.3	1.6	1.8	6.4	8.6	7.0	6.4
山西焦煤	6.60	31	28	33	35	0.5	0.5	0.6	0.6	12.1	13.6	11.5	10.7
潞安环能	10.89	24	19	24	27	0.8	0.6	0.8	0.9	13.3	17.6	13.3	11.9
盘江股份	4.89	1.0	2.3	3.0	1.3	0.0	0.1	0.1	0.1	100.8	45.6	35.4	79.8
兰花科创	6.55	7	8	9	5	0.5	0.5	0.6	0.3	13.4	12.8	10.9	18.9
天地科技	6.20	26	28	30	32	0.6	0.7	0.7	0.8	9.8	9.1	8.5	8.0
天玛智控	20.67	3.4	3.5	3.8	4.3	0.8	0.8	0.9	1.0	26.4	25.6	23.6	20.8

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 18 日。

2. 本周重点公告

甘肃能化: 关于下属天宝红沙梁露天矿完成竣工验收备案的公告。红沙梁露天矿由公司下属天宝公司负责建设和运营, 位于酒泉市肃北蒙古族自治县马鬃山镇红沙梁, 建设规模为 300 万吨/年, 已被国家能源局列入首批产能储备煤矿项目名单, 储备产能 90 万吨/年。红沙梁露天矿井田资源量丰富、煤层赋存深度适中、倾角平缓、主采煤层赋存较稳定、地质构造简单, 划定矿区范围内累计查明煤炭资源量 9,323 万吨, 其中探明资源量 5,702 万吨, 控制资源量 2,090 万吨, 推断资源量 1,531 万吨。近日, 公司收到甘肃省能源局《煤矿建设项目竣工验收备案回执》, 天宝红沙梁露天矿已完成单项工程质量认证和消防设施、水土保持设施、职业病防护设施、环境保护设施、安全设施等方面专项验收, 并通过项目综合竣工验收。

广汇能源: 广汇能源股份有限公司关于控股股东解除部分股份质押的公告。截至本公告发布之日, 广汇集团持有公司股份 1,303,098,651 股, 占公司总股本的 20.06%; 广汇集团累计质押公司股份 959,574,456 股, 占其所持有公司股份的 73.64%, 占公司总股本的 14.77%。公司控股股东广汇集团未来半年内到期的质押股份累计 267,134,456 股, 占其持有本公司股份总数的 20.50%, 占公司总股本的 4.11%, 对应融资余额为 87,000 万元; 未来一年内到期的质押股份累计 304,574,456 股, 占其持有本公司股份总数的 23.37%, 占公司总股本的 4.69%, 对应融资余额为 96,000 万元。

淮北矿业：淮北矿业控股股份有限公司 2025 年半年度业绩预告。淮北矿业控股股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 10.27 亿元左右，与上年同期相比，将减少 19.08 亿元左右，同比减少 65.00%左右；预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 9.66 亿元左右，与上年同期相比，将减少 19.22 亿元左右，同比减少 66.56%左右。公司 2025 年半年度业绩大幅下降的主要原因为：上半年，国内煤炭供需格局呈现宽松态势，煤炭价格弱势运行，公司煤炭产品价格较同期下降明显，导致公司主营业务利润较同期大幅下降。

苏能股份：江苏徐矿能源股份有限公司 2025 年半年度业绩预告。江苏徐矿能源股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 8,569.65 万元到 10,283.58 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，预计减少 84,170.69 万元到 85,884.62 万元，同比减少 89.11%到 90.93%。预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 7,997.39 万元到 9,596.87 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，预计减少 83,982.22 万元到 85,581.70 万元，同比减少 89.74%到 91.45%。

中国神华：中国神华 2025 年上半年业绩预告。按中国企业会计准则，本公司预计 2025 年上半年实现归属于本公司股东的净利润为 236 亿元至 256 亿元。与上年同期（法定披露数据）相比，减少 39 亿元至 59 亿元，下降 13.2%至 20.0%。与经重述的上年同期数据相比，减少 24 亿元至 44 亿元，下降 8.6%至 15.7%。按中国企业会计准则，本公司预计 2025 年上半年实现归属于本公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 233 亿元至 253 亿元。与上年同期（法定披露数据）相比，减少 42 亿元至 62 亿元，下降 14.2%至 21.0%。与经重述的上年同期数据相比，减少 42 亿元至 62 亿元，下降 14.2%至 21.0%。

九、本周行业重要资讯

1. 6月全国进口煤炭同比降 25.93%，环比降 8.33%。海关总署 7 月 14 日公布的数据显示，中国 2025 年 6 月份进口煤炭 3303.70 万吨，较去年同期的 4460.30 万吨减少 1156.6 万吨，下降 25.93%。6 月份进口量较 5 月份的 3604 万吨减少 300.30 万吨，下降 8.33%。6 月份煤炭进口额为 240370 万美元，同比下降 44.57%，环比下降 7.19%。据此推算进口均价为 72.76 美元/吨，同比下跌 24.67 美元/吨，环比上涨 0.90 美元/吨。2025 年 1-6 月份，全国共进口煤炭 22170.20 万吨，同比下降 11.1%；累计进口金额 1707870 万美元，同比下降 32.1%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1944599766762713090>）

2. 6月份全国原煤产量同比增长 3%，环比增长 4.41%。国家统计局 7 月 15 日发布的最新数据显示，2025 年 6 月份，全国原煤产量 42107 万吨，同比增长 3.0%，增幅较上月收窄了 1.2 个百分点。与 5 月份相较，增加了 1779 万吨，增长 4.41%。6 月份，日均产量 1404 万吨，较 5 月份的 1301 万吨增加 103 万吨，较去年同期的 1351.3 万吨增加 52.7 万吨。2025 年 1-6 月份，全国累计原煤产量 240456 万吨，同比增长 5.4%，增幅较 1-5 月收窄 0.6 个百分点。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1944950267133378562>）

3. 2025 年第 28 周美国煤炭预估产量环比增 13.32%。美国能源信息署（EIA）7 月 17 日公布的数据显示，2025 年第 28 周（截至 7 月 12 日当周），美国煤炭预估产量环比显著增长，创三周以来新高。当周，美国煤炭预估产量 1037.07 万短吨（940.81 万吨），较前一周增长 13.32%，较上年同期增长 12.61%。数据显示，当周，美国怀俄明州和蒙大拿州的煤炭预估产量为 438.55 万短吨，较前一周增长 15.74%，较上年同期增长 1.6%。当周，伊利诺伊州煤炭预估产量为 68.5 万短吨，较前一周增长 11.44%，较上年同期增长 19.77%。阿巴拉契亚地（Appalachian）煤炭预估产量为 320.75 万短吨，较前一周增长 10.74%，较上年同期增长 20.06%。2025 年以来，美国煤炭预估产量共计 2.84 亿短吨，较上年同期的 2.64 亿短吨增长 7.4%。当周，美国铁路煤炭运输量为 58370 车，较前一周增加 6019 车，较上年同期增加 2697 车；今年以来运输煤 157.66 万车，同比增长 5.4%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1946010602955173889>）

4. 内蒙古 6 月煤炭价格小幅回升。内蒙古发改委消息，据各盟市上报的能源价格监测数据显示，2025 年 6 月，内蒙古动力煤月度平均坑口价格为 310.54 元/吨，与 5 月份相比（下称环比）略涨 0.16%，与 2024 年 6 月份相比（下称同比）下降 16.45%。其中，东部褐煤平均坑口价格为 328.57 元/吨，环比价格持平，同比略涨 0.09%；鄂尔多斯地区动力煤平均坑口价格为 321.25 元/吨，环比价格上涨 1.18%，同比价格下降 36.70%。6 月份，内蒙古焦炭月度平均价格为 1117.88 元/吨，环比价格下降 4.69%，同比价格下降 32.13%。6 月份，内蒙古国产 LNG 平均出厂价格、LNG 平均零售价格分别为每吨 4448.50 元、4830.36 元。环比分别下降 2.73%、2.54%，同比分别下降 2.84%、0.99%。6 月份，CNG 平均零售价格为 4.04 元/立方米，环比价格略降 0.25%，同比价格上涨 1.51%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1946009631494160385>）

5. 印尼政府考虑对煤炭出口征税。据外媒报道，印尼政府正在考虑对煤炭出口征税，以增加财政收入。彭博社援引印尼能源与矿产资源部长巴利尔·拉哈达利亚（Bahlil Lahadalia）7 月 14 日在雅加达举行的听证会后表示，计划当煤炭价格高企时才会向矿商征收出口税。目前，印尼有关当局仍在确定具体税率。巴利尔还表示，还在考虑对黄金出口征收类似税。“如果煤价合理，矿商应将部分收益上缴政府，但如果煤价较低，则政府也不会给企

业增加负担。”巴利尔表示。印尼政府一直在推行一系列增收措施，以助力巨额支出计划，包括为所有学生提供免费餐食和建设公共住房。今年早些时候，印尼镍、锡及其他矿产资源开采商已经缴纳采矿权税。印尼政府向煤炭行业征收的采矿权税是政府非税收入的主要来源，而此次计划征收的出口税将进一步提高矿商缴纳的煤炭开采税。根据印尼政府数据，2024 年，印尼煤炭产量为 8.34 亿吨，其中约一半用于出口。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1945024372002713601>）

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。