

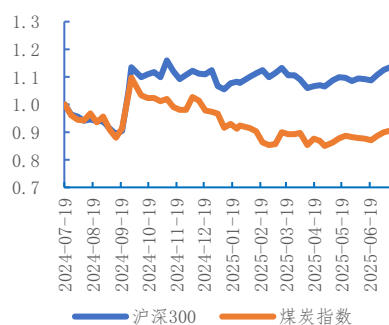
高温来临、反内卷持续发酵，煤炭配置不悲观

【2025. 7. 7-2025. 7. 13】

行业评级：中性

发布日期：2025. 7. 15

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：刘永芳

执业证书编号：S0770524100001

邮箱：

liuyongfang@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

- ◆ **港口库存持续去化，高温促使动力煤价继续上升。**随着气温升高，用电量继续攀升，电煤需求仍有释放空间，在供给明显提升可能性较小，港口库存持续去化下，预计价格仍有上涨空间。
- ◆ **供需关系缓和，焦煤价格普涨。**随着炼焦煤供给逐步恢复，在下游阶段性补库需求和中间环节采购积极性尚可的支撑下，以及“反内卷”的持续发酵下，焦煤价格有望继续上涨。
- ◆ **权益市场以涨为主，煤炭板块跑输指数。**财政部调整国有险资考核机制，引导长期资金入市，预计带来超万亿元增量资金，科创板“1+6”配套规则落地，科创成长层正式设立，推动科技企业融资便利性提升，上证指数震荡上行，盘中创去年 11 月 8 日以来的新高，触及 3555.22 点，市场平均成交额 1.5 万亿元，行业轮动加剧，煤炭行业跑输大盘指数。
- ◆ **综合上述分析，动力煤方面，**随着气温升高，用电量继续攀升，动力煤采购需求仍有释放空间，而在降雨频现、产量高基数情况下，供给明显提升的可能性较小，叠加港口库存持续去化，预计价格仍有上涨空间。炼焦煤方面，伴随着炼焦煤供给逐步恢复，在下游阶段性补库需求和中间环节采购积极性尚可的支撑下，以及“反内卷”的持续发酵下，炼焦煤价格有望继续上涨。二级市场方面，财政部调整国有险资考核机制，引导长期资金入市，预计带来超万亿元增量资金，科创板“1+6”配套规则落地，科创成长层正式设立，推动科技企业融资便利性提升，上证指数震荡上行，盘中创去年 11 月 8 日以来的新高，触及 3555.22 点，市场平均成交额 1.5 万亿元，单日融资买入额 1200 亿上下震荡，相较于上周，量能放大，行业轮动加剧，煤炭行业跑输大盘指数。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

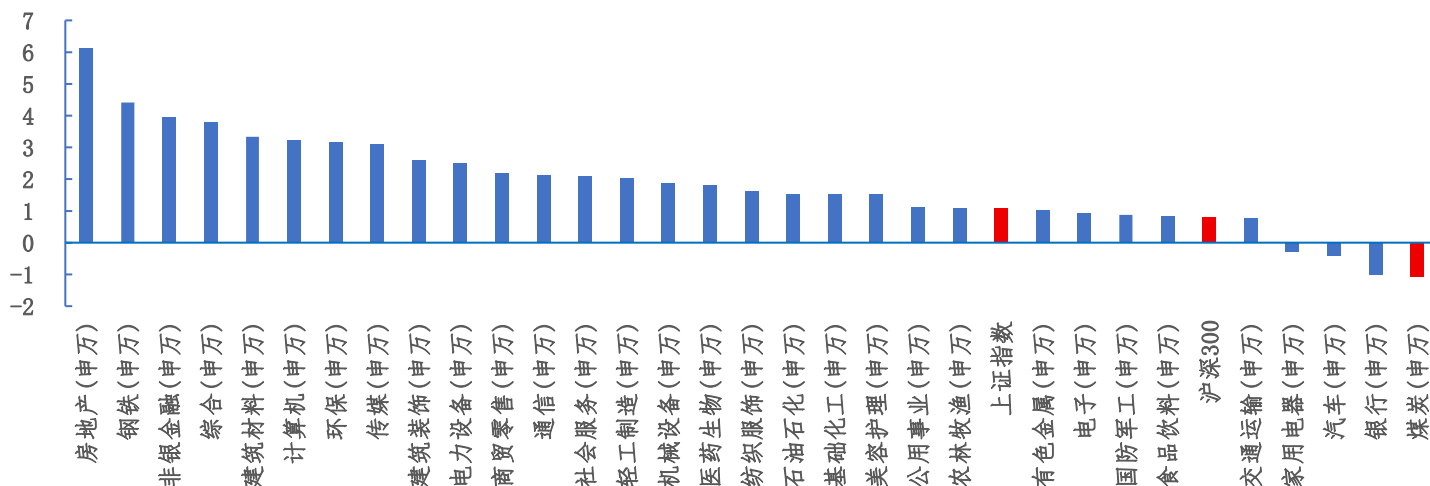
风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

一、市场表现：权益市场以涨为主，煤炭板块跑输指数

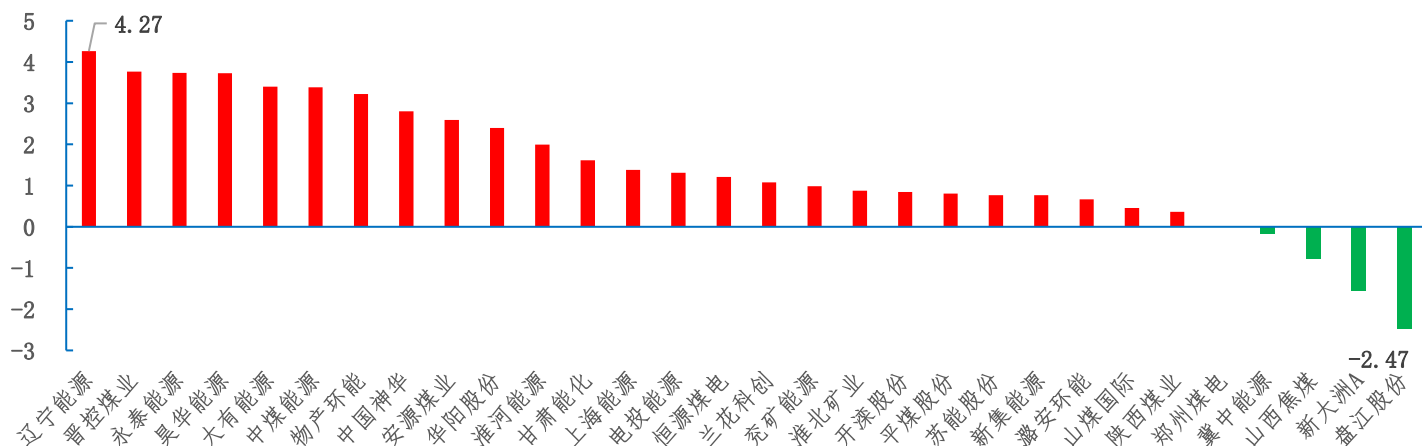
本周（2025.7.7-2025.7.13），权益市场以涨为主，财政部调整国有险资考核机制，引导长期资金入市，预计带来超万亿元增量资金，科创板“1+6”配套规则落地，科创成长层正式设立，推动科技企业融资便利性提升，上证指数震荡上行，盘中创去年11月8日以来的新高，触及3555.22点。整体看，房地产、钢铁、非银金融等涨幅居前，煤炭、银行、汽车等跌幅居前。市场平均成交额1.5万亿元，单日融资买入额1200亿上下震荡，相较于上周，量能放大，行业轮动加剧，煤炭行业跑输大盘指数。具体来看，上证指数周度收涨1.09%，收报3510.18点，沪深300指数收涨0.82%，收报4014.81点。申万一级行业中，煤炭行业上涨，周收跌1.08%，收报2552.25点，跑赢指数。个股方面，本周煤炭板块30家上市公司以上涨为主，涨幅最大的三司分别为：大有能源(7.85%)、山西焦煤(7.21%)、郑州煤电(6.60%)；涨幅靠后的三家公司分别为：中国神华(-5.13%)、陕西煤业(-0.15%)、兖矿能源(0.33%)。

图表 1：申万 31 个行业周涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：煤炭行业涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，大同证券

二、动力煤：港口库存持续去化，高温促使煤价继续上升

本周，动力煤价继续上涨。供需方面，供给侧来看，产地煤矿安监、环保压力得到缓解，煤炭供应较 6 月有所提升，但部分煤矿因近期降水频现，产销活动稍有受限，且仍有少数煤矿因存在环保或安全问题处于停产整顿中，100 家动力煤矿产能利用率达到 90.3%，环比上升 1.4%；进口煤方面，受价差和汇率波动，以及印度 HBA 指数指数调整和俄罗斯出口政策变化的影响下，Q5500 进口煤到岸价环比上涨 5 元/吨，Q4700 进口煤到岸价环比上涨 8 元/吨，当前国内终端库存较为充足、内贸市场走势疲软，进口煤价格优势仍不明显，进口量仍处于收缩状态，预计进口煤量将继续受到影响；港口库存方面，北方港口调入量下滑、调出量小幅增加，上游港口库存持续去化，下降到 2700 多万吨。需求侧来看，随着迎峰度夏来临，气温升高，多地出现高温天气，电厂日耗逐步提升，近期北港锚地船舶数量在 100 艘左右，高于去年同期水平，预计短期内终端拉运将维持高位，动力煤季节性需求边际改善，但新能源发电及消纳工作持续推进，对火电替代作用加强，电煤需求增长空间或受限，本周，电厂日耗震荡上行，南方电厂日耗 213.90 万吨，环比上涨 13.1 万吨；非电煤需求较为稳定，水泥行业开工率 40.8%，环比上涨 0.9%，支撑动力煤刚需，化工行业煤炭周耗 689 万吨，环比下降 1.7%，部分企业因煤价下跌选择低库存策略，多以刚需采购为主。

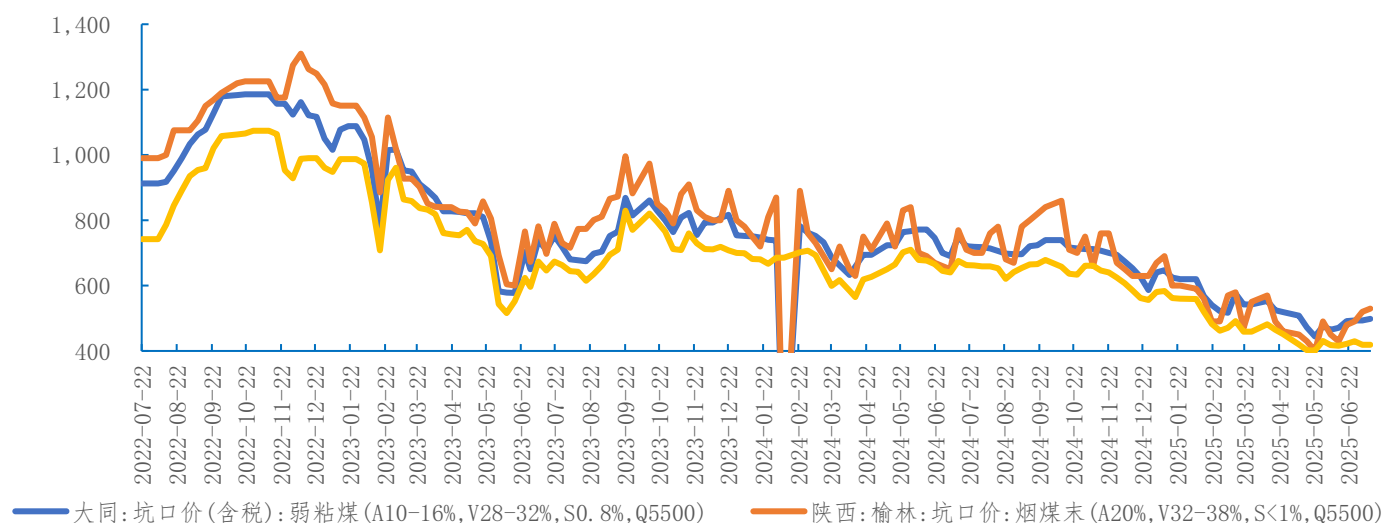
价格方面，本周，动力煤价继续上涨，随着气温升高，用电量继续攀升，推动电煤日耗增加，因此动力煤采购需求仍将有进一步释放的空间，而在降雨频现、产量高基数的情况下，供给端明显提升的可能性较小，叠加港口库存持续去化，预计价格仍有上涨空间。

事件方面，7 月 1 日召开的中央财经委员会第六次会议明确提出“依法依规治理企业低价无序竞争，推动落后产能有序退出”¹，这一政策指向直接针对当前煤炭行业因供需宽松导致的价格恶性竞争。结合中国煤炭运销协会 7 月 10 日会议提出的“整治内卷式竞争”倡议⁵，政策层面对供给侧的调控力度进一步强化，预计将通过限制超产、淘汰落后产能等方式引导市场供需再平衡。《2025 年可再生能源电力消纳责任权重及有关事项的通知》明确，2025 年可再生能源消纳权重为约束性指标，并首次将钢铁、水泥等行业纳入绿色电力消费监测范围³⁴。这一政策通过挤压火电空间（预计全年替代动力煤需求约 5000 万吨），进一步强化煤炭“调峰能源”定位，长期压制价格中枢。

1. 价格：高温促使下游需求增加，产地煤价延续涨势

产地动力煤价持续攀升，较去年同期同比下降。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价持涨跌互现。内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 419 元/吨，周度环比持平，同比下降 257 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 498 元/吨，周度环比增加 5 元/吨，同比下降 252 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 530 元/吨，周度环比上涨 10 元/吨，同比下降 240 元/吨。煤炭产区在降雨频发和部分煤矿仍受到监管的影响下，供给量仍不高，叠加高温天增多，用电量增加，电厂煤炭库存和煤炭日耗提升，动力煤价有望继续上涨。

图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格继续上涨。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 632 元/吨，周度环比上涨 8 元/吨，同比下降 216 元/吨。高温天增多，叠加供给收缩、需求回暖，港口价格有望延续上涨。

图表 4：秦皇岛动力末煤(Q5500 山西产)平仓价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：北方港口库存持续去化，电厂煤炭库存和日耗双提升

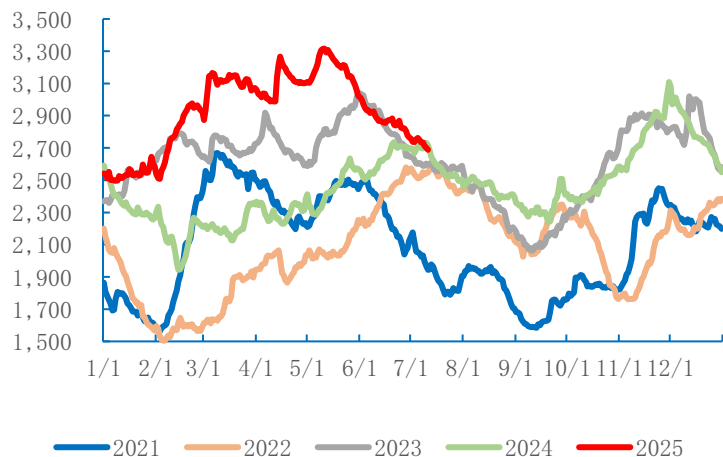
北方港口库存持续去化，压力得到缓解。本周，北港煤炭调入量继续下降、调出量上升，港口库存继续下滑到 2700 多万吨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2720.18 万吨，周环比减少 35.57 万吨，较去年同期上涨 33.68 万吨。其中，日均调入量 177.10 万吨，周环比减少 1.17 万吨，较去年同期增加 18.50 万吨；日均调出量 188.90 万吨，周环比增加 2.80 万吨，

较去年同期增加 19.20 万吨。

下游供给侧，南方港口库存环比增加。长江港口库存继续上涨，广州港库存扭头上涨。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 787 万吨，周度环比增加 9 万吨，较去年同期上涨 27 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 304.72 万吨，周环比增加 1.57 万吨，较去年同期下降 65.56 万吨。

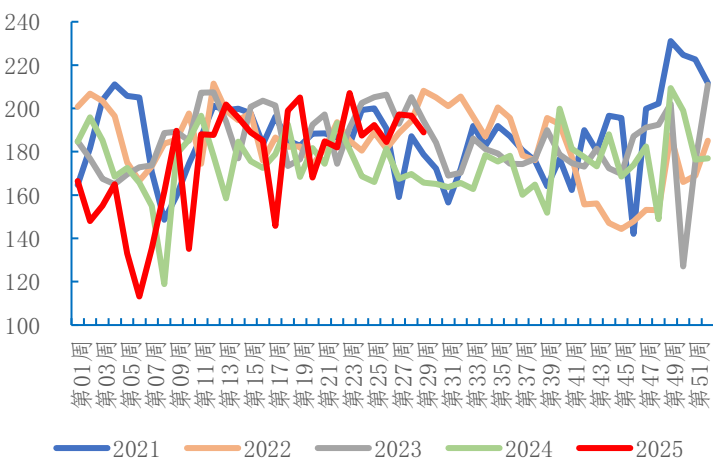
需求侧，电厂煤炭日耗提升，煤炭库存继续增加。随着高温天气增多，电煤需求继续回暖，但非电用煤需求不温不火。本周，电厂煤炭日耗上升，库存可用天数维持在 16 天左右，具体来看，日均动力煤库存量 3582 万吨，较上周环比增加 56 万吨，较去年同期下降 183 万吨，电厂煤炭日耗量位于历史平均水平，日耗煤 213.90 万吨，较上周环比增加 13.10 万吨，较去年同期减少 30.0 万吨；库存煤可用天数 16.60 天，较上周减少 1.2 天，较去年同期增加 2.0 天。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



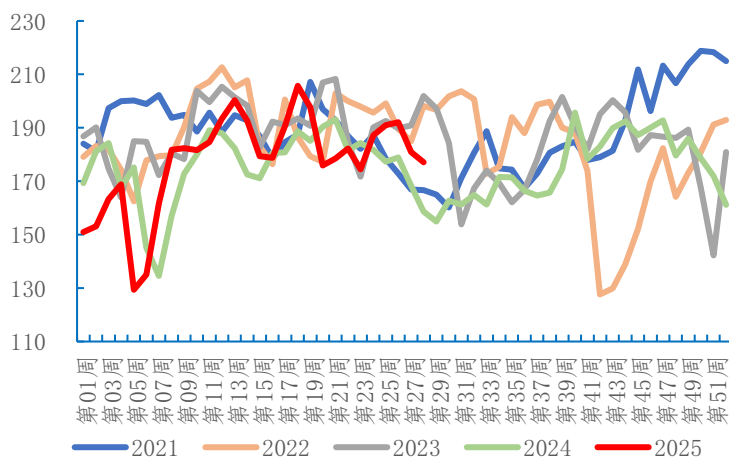
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



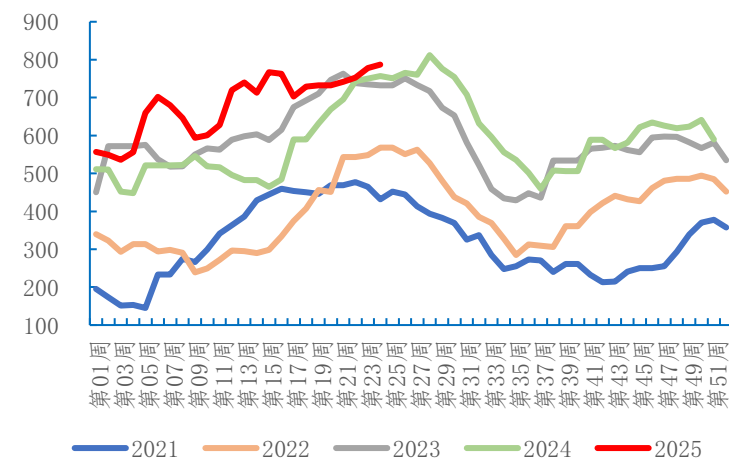
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



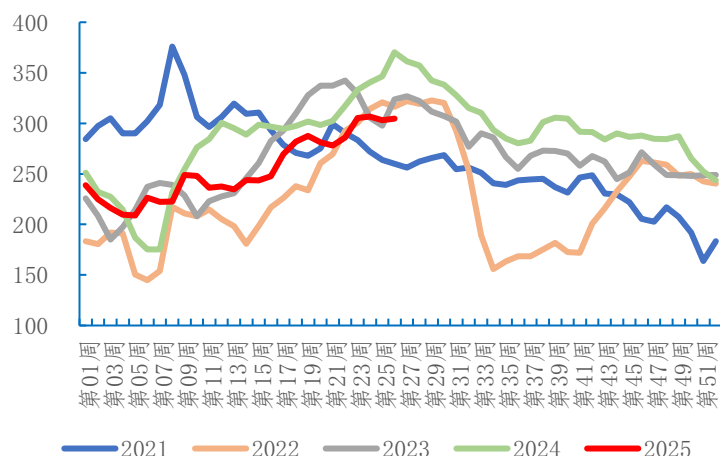
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：长江港口动力煤库存量（万吨）



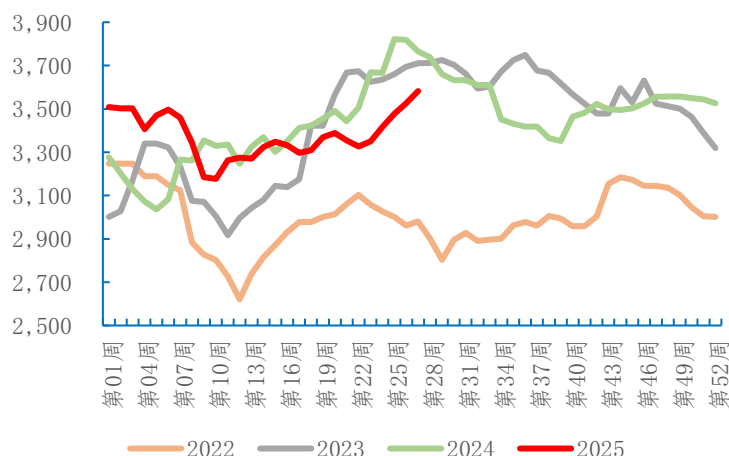
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 10：南方电厂动力煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

三、炼焦煤：供需关系缓和，焦煤价格普涨

本周，炼焦煤价格上涨。**供需方面**，供给侧来看，安检和环保缓解，国内煤矿复产加快，但由于部分民营煤矿因利润较低或亏损，生产积极性不高，或将持续压制产量，88 家样本炼焦煤矿产能利用率为 86.0%，周环比上升 0.3%，产能利用率上涨；进口煤方面，澳洲峰景矿硬焦煤到岸价报 191.50 美元/吨，周环比下降 2.05%，澳煤与内贸煤价差仍有倒挂，成交冷清，甘其毛都口岸蒙古焦煤出厂价格 910 元/吨，周环比上涨 3.41%，到港具有一定的竞争力。需求侧来看，下游钢厂利润尚可，生产积极性较高，铁水产量维持在高位，本周钢厂盈利率为 59.29%，周度环比下跌 0.03%，同比增加 14.71%，焦化厂高炉开工率和铁水产量小幅下行，247 家高炉开工率 83.44%，环比下降 0.40%，日均铁水产量 240.79 万吨，环比减少 1.55 万吨，但同比仍增长 0.6%，刚需支撑下焦企提产意愿增强。

价格方面，本周，炼焦煤市场价格普涨，伴随着炼焦煤供给逐步恢复，产地煤矿产量恢复至正常水平，进口煤预计也会有小幅增量，在下游阶段性补库需求和中间环节采购积极性尚可的支撑下，以及“反内卷”的持续发酵下，炼焦煤价格仍有继续小幅上涨的可能。

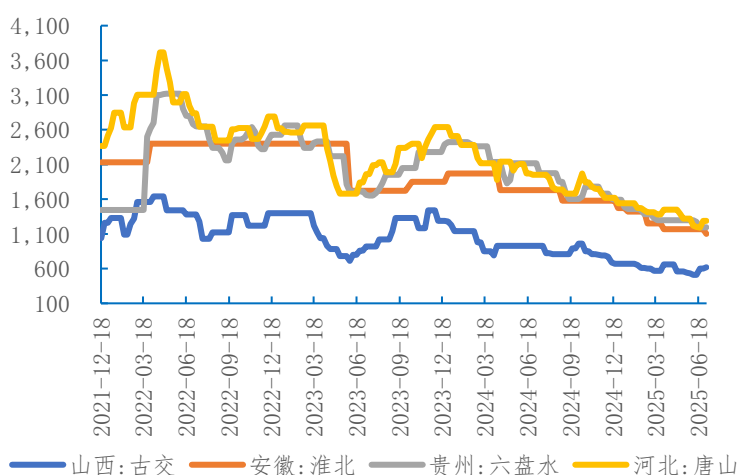
事件方面，中国煤炭运销协会 7 月 14 日会议强调“整治内卷式竞争”，要求煤企严格执行电煤中长期合同，对失信企业实施联合惩戒，山西吕梁、晋中地区因安全检查停产煤矿产能约 500 万吨/年，内蒙古鄂尔多斯部分露天矿因雨季减产，周度精煤产量环比下降 3.2% 至 74.1 万吨/天。俄罗斯通过“西伯利亚力量 2 号”铁路通道，对华炼焦煤出口量增至 85 万吨/周，Q5500 大卡煤到岸价 1020 元/吨，较澳煤低 120 元/吨，市场份额提升至 31%，俄煤凭借“价格优势 + 铁路运力提升”（西伯利亚大铁路年运力 1.2 亿吨），正加速替代澳煤市场份额。

1. 价格：焦煤价格普涨

产地炼焦煤上涨。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 950 元/吨，环比持平，较去年同期下降 800 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1330 元/吨，环比持平，较去年同期下降 760 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1150 元/吨，环比持平，较去年同期下降 950 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1201 元/吨，环比增加 6 元/吨，较去年同期下降 519 元/吨。

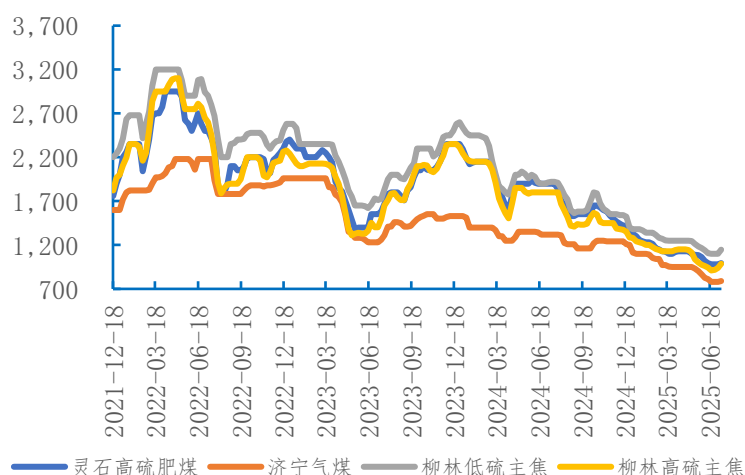
CCI-焦煤指数普涨。本周，灵石高硫肥煤报收 992 元/吨，周环比上涨 12 元/吨；济宁气煤报收 788 元/吨，周环比增长 8 元/吨；柳林低硫主焦煤报收 1148 元/吨，周环比增长 48 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 988 元/吨，周环比上涨 50 元/吨。

图表 11：产地炼焦煤价格（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 12：CCI-焦煤指数（元/吨）



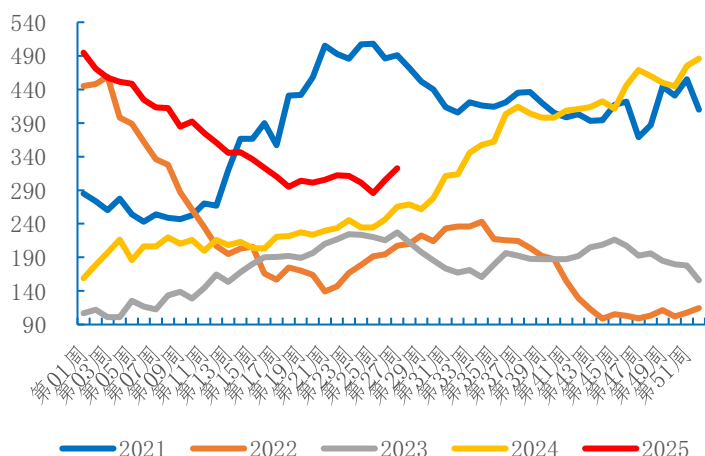
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：焦钢总库存继续反弹，铁水产量小幅下跌

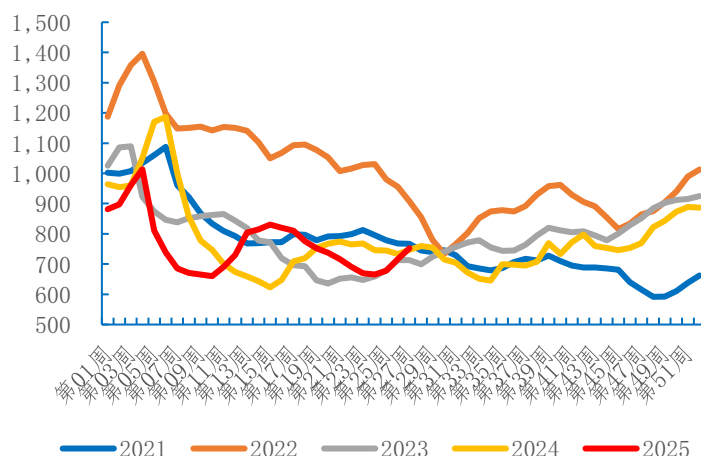
上游库存环比上涨。本周，上游六大港口库存大幅反弹，日均炼焦煤库存量 322.67 万吨，周环比上涨 17.44 万吨，较去年同期上涨 57.17 万吨。从整体来看，港口库存已经开启累库模式。

下游库存环比差异化波动。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存继续上涨，达到 752.65 万吨，周环比上涨 36.16 万吨，同比上涨 5.20 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 782.75 万吨，周环比下降 6.68 万吨，同比增加 38.70 万吨。随着气温升高，南方高温多雨天气增加，钢材需求受季节性因素影响有转弱的趋势，但高炉开工率仍维持在高位，247 家钢厂高炉开工率 83.44%，周度环比下降 0.40%，日均铁水产量 240.79 万吨，周度环比下降 1.55 万吨，铁水产量仍位于高位。

图表 13：六大港口炼焦煤库存（万吨）



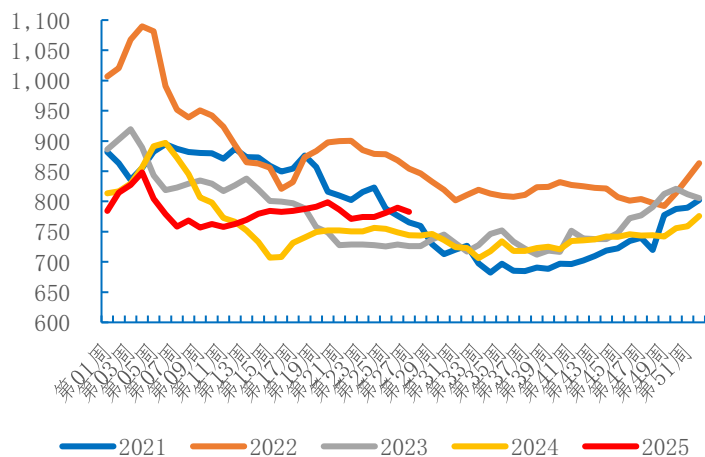
图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



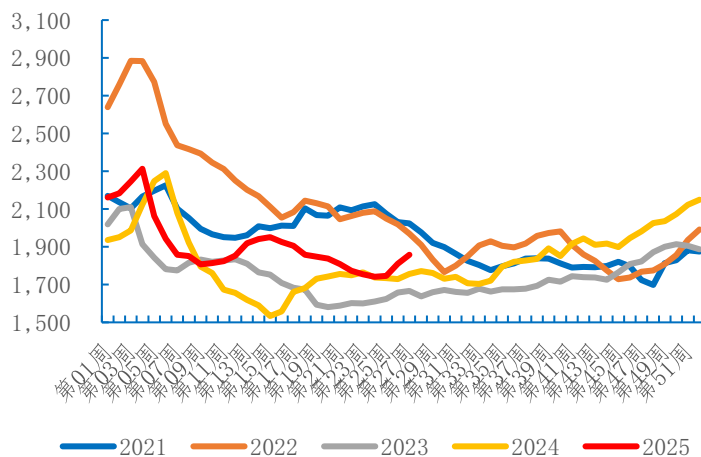
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 15：247 家样本钢厂炼焦煤库存（万吨）



图表 16：总体库存（港口+焦企+钢厂）（万吨）



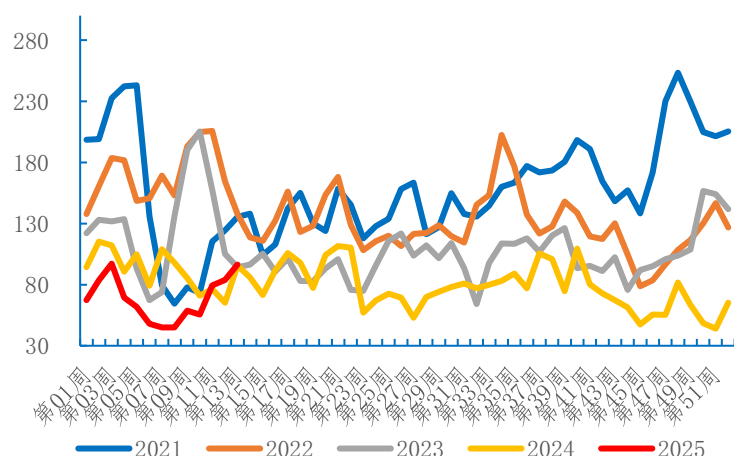
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

四、海运情况：量价齐升

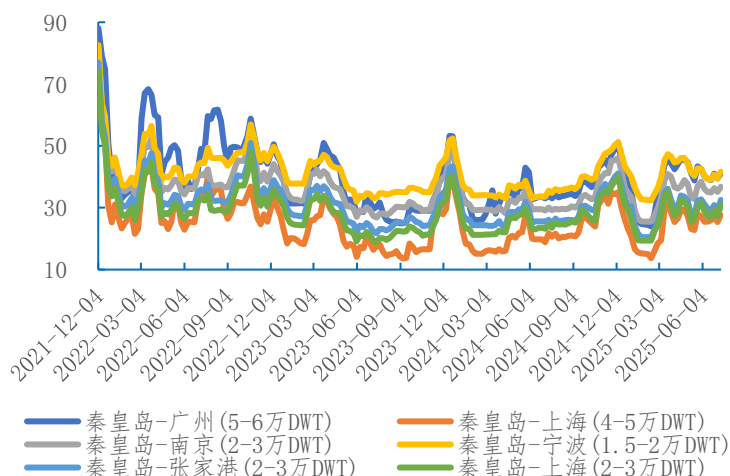
船舶数量增加、海运价格同步上涨。环渤海 9 港锚地船舶数量增加，日均 101 艘，周环比增加 3 艘，较去年同期增加 31 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出，秦皇岛六大航线运价上升，秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)日均 41.00 元/吨，周环比上涨 1.55 元/吨，同比上涨 7.00 元/吨，秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)日均 27.70 元/吨，周环比上涨 2.30 元/吨，同比上涨 5.90 元/吨，秦皇岛-南京(2-3 万 DWT)日均 36.80 元/吨，周环比上涨 1.70 元/吨，同比上涨 6.75 元/吨，秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT)日均 41.60 元/吨，周环比上涨 2.10 元/吨，同比上涨 6.10 元/吨，秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT)日均 32.50 元/吨，周环比上涨 3.90 元/吨，同比上涨 6.35 元/吨，秦皇岛-上海(2-3 万 DWT)日均 30.80 元/吨，周环比上涨 3.60 元/吨，同比上涨 6.35 元/吨。

图表 17：环渤海港锚地船舶数（只）



数据来源：Wind，大同证券

图表 18：海运煤炭运价指数 OCFI（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

国家能源集团获批首个 CCUS 国家标准验证点。7 月 1 日，国家标准化管理委员会发布《关于公布国家标准验证点（第二批）名单的通知》，由新能源院申报的碳捕集利用与封存（CCUS）国家标准验证点成功获批，这是国家能源集团获批的首个国家标准验证点，也是 CCUS 领域唯一国家标准验证平台。国家标准验证点是由国家标准化管理委员会批准设立，对标准技术要求、核心指标、试验和检验方法等开展验证，提高标准科学性、合理性及实用性的国家标准验证机构，是国家标准化服务体系重要组成部分。（煤炭市场网，2025.7.7）

迎峰度夏全国电力负荷超 14 亿千瓦 创历史新高。近期，全国多地出现高温闷热天气，叠加经济增长双重拉动，各地电力负荷快速攀升。7 月 4 日，全国最大电力负荷达到 14.65 亿千瓦，较 6 月底上升约 2 亿千瓦，创历史新高（2024 年为 14.51 亿千瓦），较去年同期增长接近 1.5 亿千瓦。入夏以来，华东地区，蒙东、江苏、安徽、山东、河南、湖北等 6 个省（区）电网创历史新高。（煤炭市场网，2025.7.7）

内蒙古煤炭、铅、稀土等矿产保有资源量居全国首位。“十四五”期间，内蒙古自治区财政在地质勘查方面累计投入 26.1 亿元，查明富含铁、铌、稀土的白云鄂博南矿带等巨量矿产资源。《中华人民共和国矿产资源法（修订草案）》从 2025 年 7 月 1 日起施行。内蒙古作为我国北方重要生态安全屏障及国家重要能源和战略资源基地，将统筹矿业发展和生态修复，大力推动新一轮找矿突破战略行动，强化自然资源领域安全生产，保障国家矿产资源安全。（煤炭市场网，2025.7.8）

湖北电力负荷创历史新高 火电全开保供。进入 7 月，受副热带高压稳定控制影响，湖北省迎来今夏首轮大范围晴热高温天气，最高气温达 38 摄氏度以上，局地 40 摄氏度以上，社

会用电需求旺盛。7月4日，湖北省电网负荷再创历史新高，襄阳、宜昌、荆州、荆门、鄂州、随州、十堰等7个地市用电负荷创新高。在保障省内煤电机组供应方面，湖北能源所属省煤投公司通过优化运输路线、提高转运效率等措施，将应急储备可调度煤炭提升到50万吨，远超40万吨的应急储备目标。（煤炭市场网，2025.7.8）

我国最大中浅层煤层气田累计产气量突破200亿立方米。作为我国最大中浅层煤层气田——华北油田山西沁水煤层气田，截至7月4日的累计产气量超过200亿立方米，成为国内首个累计产量突破200亿立方米的煤层气田。沁水煤层气田地处山西省东南部，面积3000多平方公里，估算煤层气资源量6000亿立方米。近年来华北油田依托沁水盆地丰富的煤层气资源，持续深化地质认识与关键技术攻关，成功应用沁水盆地“多煤层差异化压裂设计+动态调整”等创新技术，为全国中浅层复杂煤层高效开发突破提供了关键支撑。（煤炭市场网，2025.7.8）

中国煤炭工业协会团体标准公告。根据《中国煤炭工业协会团体标准管理办法》规定，现批准《煤矿无轨胶轮车运输智能管理系统技术要求》（T/CNCA112-2025）《煤矿智能化园区建设管理通用要求》（T/CNCA113-2025）《煤基聚合物复合材料托技术条件》（T/CNCA114-2025）、《煤矿用惯性导航装置通用技术条件》（T/CNCA115-2025）为中国煤炭工业协会团体标准，自2025年9月30日起实施。（煤炭市场网，2025.7.2）

前五个月我国钢铁行业运行稳健 产业转型升级趋势明显。最新统计数据显示，今年前五个月，全国钢材产量6.06亿吨，同比增长5.2%。其中，工业用钢显著提升，特别是在汽车和家电制造领域，冷轧薄板产量达到2005.7万吨，同比增长6.9%。今年以来新型工业化加速正推动我国钢材需求结构深度调整，AI技术也在不断赋能钢铁产业。目前全球6座钢铁行业的“灯塔工厂”中，我国企业拥有3座，另外还有29家钢企被认定为国家级智能制造示范工厂，引领行业迈向绿色和智能化的未来。（煤炭市场网，2025.7.9）

习近平在山西考察时强调 努力在推动资源型经济转型发展上迈出新步伐 奋力谱写三晋大地推进中国式现代化新篇章。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日在山西考察时强调，山西要认真落实党中央关于促进中部地区加快崛起、推动黄河流域生态保护和高质量发展等战略部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，统筹好发展和安全，努力在推动资源型经济转型发展上迈出新步伐，奋力谱写三晋大地推进中国式现代化新篇章。（煤炭市场网，2025.7.9）

南方电网电力负荷创新高。连日持续高温带来用电需求持续攀升，7月9日17时10分，中国南方电网最高电力负荷达2.52亿千瓦，创历史新高，其中，广东成为中国内地首个电力负荷突破1.6亿千瓦的省份。据了解，中国南方电网公司赶在用电高峰来临前，已完成对西电东送输电大通道的检修，并投产了22项迎峰度夏重点工程，将充分发挥系统资源优化配置作用，全力保障电网安全和电力可靠供应。（煤炭市场网，2025.7.10）

2. 公司公告：

图表 19：煤炭行业公司公告

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	发布日期
000983.SZ	山西焦煤	权益分配	公司 2024 年度利润分配方案已获 2025 年 5 月 27 日召开的公司 2024 年年度股东大会审议通过，方案为以总股本 5,677,101,059 股为基数，向全体股东每 10 股派现金股利人民币 2.2 元（含税），共计派发 1,248,962,232.98 元，占 2024 年度合并报表归属于上市公司股东净利润的 40.19%。股权登记日 2025/7/10，除权（息）日 2025/7/11。	7.7
600123.SH	兰花科创	权益分配	每股现金红利：0.15 元（含税），总派发金额 220,986,003.15 元（以总股本 1,473,240,021 股为基数）。A 股股权登记日为 2025/7/11，除权（息）日及现金红利发放日为 2025/7/14。	7.8
600508.SH	上海能源	股份增持	上海能源于 2025 年 4 月 25 日公告部分董事、监事、高级管理人员及中层管理人员拟在 6 个月内增持公司 A 股股份，合计金额不低于 700 万元。截至 2025 年 7 月 4 日，增持计划已实施完毕。公司董事累计增持金额 258.15 万元；高级管理人员累计增持金额 252.57 万元。中层管理人员累计增持 396,400 股，金额 452.62 万元。增持主体合计增持 623,200 股，金额 710.77 万元，超额完成原计划。	7.8
600348.SH	华阳股份	权益分配	分红总额：以总股本 36.075 亿股为基数，共计派发现金红利 11.15 亿元。每股现金红利：A 股每股派发现金红利 0.309 元（含税）。股权登记日为 2025 年 7 月 14 日，除权（息）日及现金红利发放日为 2025 年 7 月 15 日。	7.9
000552.SZ	甘肃能化	债券发行	本期债券为甘肃能化股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期），涉及债券代码 524356.SZ（25 甘能 01）和 524357.SZ（25 甘能 02），发行规模不超过人民币 20 亿元。	7.10
601011.SH	宝泰隆	归还资金	公司于 2024 年 8 月 8 日通过第六届董事会第十七次会议及第六届监事会第九次会议，审议通过使用暂时闲置募集资金人民币 3,000 万元临时补充流动资金的议案，使用期限为 12 个月。截至公告日，公司已将全部 3,000 万元募集资金归还完毕。	7.12

000937.SZ	冀中能源	股权收购	冀中能源股份有限公司拟收购冀中能源峰峰集团有限公司持有的京能锡林郭勒能源有限公司 49%股权。资产基础法评估净资产增值 22.99%（增值额 2.57 亿元），收益法增值 4.41%，最终采用资产基础法结论（评估值 13.74 亿元）。	7.12
-----------	------	------	--	------

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合上述分析，动力煤方面，随着气温升高，用电量继续攀升，动力煤采购需求仍有释放空间，而在降雨频现、产量高基数情况下，供给明显提升的可能性较小，叠加港口库存持续去化，预计价格仍有上涨空间。炼焦煤方面，伴随着炼焦煤供给逐步恢复，产地煤矿产量恢复至正常水平，在下游阶段性补库需求和中间环节采购积极性尚可的支撑下，以及“反内卷”的持续发酵下，炼焦煤价格有望继续上涨。二级市场方面，财政部调整国有险资考核机制，引导长期资金入市，预计带来超万亿元增量资金，科创板“1+6”配套规则落地，科创成长层正式设立，推动科技企业融资便利性提升，上证指数震荡上行，盘中创去年 11 月 8 日以来的新高，触及 3555.22 点，市场平均成交额 1.5 万亿元，单日融资买入额 1200 亿上下震荡，相较于上周，量能放大，行业轮动加剧，煤炭行业跑输大盘指数。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

七、风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10% ~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10% ~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	‘+’ 表示市场表现好于基准，‘-’ 表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示:

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超一周。

版权声明:

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺:

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。