



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

高温驱动日耗跃升，煤价仍具上涨动能

2025 年 7 月 13 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

高温驱动日耗跃升，煤价仍具上涨动能

2025年7月13日

本期内容提要：

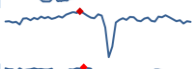
- ◆ **动力煤价格方面：本周秦港价格周环比增加，产地大同价格周环比上涨。**港口动力煤：截至7月12日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价624元/吨，周环比上涨8元/吨。产地动力煤：截至7月11日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价580元/吨，周环比下跌20.0元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500)477元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)490元/吨，周环比上涨8.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至7月12日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格65.4美元/吨，周环比上涨0.4美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价109.5美元/吨，周环比上涨4.6美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价66.5美元/吨，周环比上涨0.5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11日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1310元/吨，周上涨60元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1373元/吨，周上涨71元/吨。产地炼焦煤：截至7月11日，临汾肥精煤车板价(含税)1210.0元/吨，周环比上涨30.0元/吨；兖州气精煤车板价820.0元/吨，周环比上涨20.0元/吨；邢台1/3焦精煤车板价1120.0元/吨，周环比上涨10.0元/吨。国际炼焦煤：截至7月11日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价191.8美元/吨，周环比下跌3.7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11日，样本动力煤矿井产能利用率为93.7%，周环比下降0.3个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为85.52%，周环比增加1.7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下降。**沿海八省：截至7月10日，沿海八省煤炭库存较上周下降78.50万吨，周环比下降2.18%；日耗较上周上升6.10万吨/日，周环比增加2.92%；可用天数较上周下降0.80天。内陆十七省：截至7月10日，内陆十七省煤炭库存较上周下降0.70万吨，周环比下降0.01%；日耗较上周下降9.50万吨/日，周环比下降2.61%；可用天数较上周上升0.60天。
- ◆ **化工耗煤周环比下降，钢铁高炉开工率周环比下降。**化工周度耗煤：截至7月11日，化工周度耗煤较上周下降12.09万吨/日，周环比下降1.72%。高炉开工率：截至7月11日，全国高炉开工率83.2%，周环比下降0.31个百分点。水泥开工率：截至7月11日，水泥熟料产能利用率为57.4%，周环比上涨0.7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 93.7%(-0.3 个百分点), 样本炼焦煤矿井产能利用率为 85.52%(+1.7 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 9.50 万吨/日(-2.61%), 沿海 8 省日耗周环比上升 6.10 万吨/日(+2.92%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比下降 12.09 万吨/日(-1.72%); 钢铁高炉开工率为 83.15%(-0.31 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 57.39%(+0.73 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 624 元/吨(+8 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1310 元/吨(+60 元/吨)。值得注意的是, 随着高温天气的到来, 本周沿海电厂日耗跃升且库存呈现下降趋势, 沿海电厂存煤可用天数快速下降。此外, 未来 10 天我国黄淮等地持续高温, 河北中南部、黄淮、江汉及陕西关中等地将持续 35℃ 以上高温天气, 局地可能接近或突破历史同期极值。我们预计电厂日耗或将维持高位, 叠加当前电厂存煤可用天数较低, 未来补库需求触发在即, 煤炭价格仍具上涨动能。**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	616	624	1.3%	-26.7%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	65	65.4	0.6%	-25.7%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1250	1310	4.8%	-36.7%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	195.5	191.8	-1.9%	-27.2%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	53.63	42.43	-20.9%	80.6%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	94	93.7	-0.3	-0.1	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	83.82	85.52	1.7	-5.6	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	2.9%	-6.4%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-2.6%	2.4%	
	三峡出库量	立方米/秒	26000	23500	-9.6%	-13.0%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	120.13	121.47	1.1%	-10.0%	
	高炉开工率	%	83.46	83.15	-0.3	0.5	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	570	560	-1.8%	-4.6%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	409.61	377.18	-7.9%	31.3%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	304.27	321.64	5.7%	20.2%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	110.35	98.49	-10.7%	3.4%	
	环渤海四大港口货船比	-	19.52	19.08	-2.2%	-39.2%	

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 93.7%(-0.3 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 85.52%(+1.7 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 9.50 万吨/日(-2.61%)，沿海 8 省日耗周环比上升 6.10 万吨/日(+2.92%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 12.09 万吨/日(-1.72%)；钢铁高炉开工率为 83.15%(-0.31 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 57.39%(+0.73 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 624 元/吨(+8 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1310 元/吨(+60 元/吨)。值得注意的是，随着高温天气的到来，本周沿海电厂日耗跃升且库存呈现下降趋势，沿海电厂存煤可用天数快速下降。此外，未来 10 天我国黄淮等地持续高温，河北中南部、黄淮、江汉及陕西关中等地将持续 35℃以上高温天气，局地可能接近或突破历史同期极值。我们预计电厂日耗或将维持高位，叠加当前电厂存煤可用天数较低，未来补库需求触发在即，煤炭价格仍具上涨动能。**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；同时建议关注充煤澳大利亚、天地科技、兰花科创、上海能源、天玛智控等。

近期重点关注

1. 2025 年 1-5 月印尼煤炭出口同比下降 8.0%。据印度尼西亚国家统计局（BPS）7 月 10 日发布的统计数据显示，2025 年 1-5 月，印尼煤炭出口量累计为 20426.0 万吨，比上年同期减少 1773.9 万吨，同比下降 8.0%。其中，5 月份印尼煤炭出口量为 4192.71 万吨，同比下降 9.4%，环比增长 8.3%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/rZo4TEaqtaNnRLbtnxtUKA>）

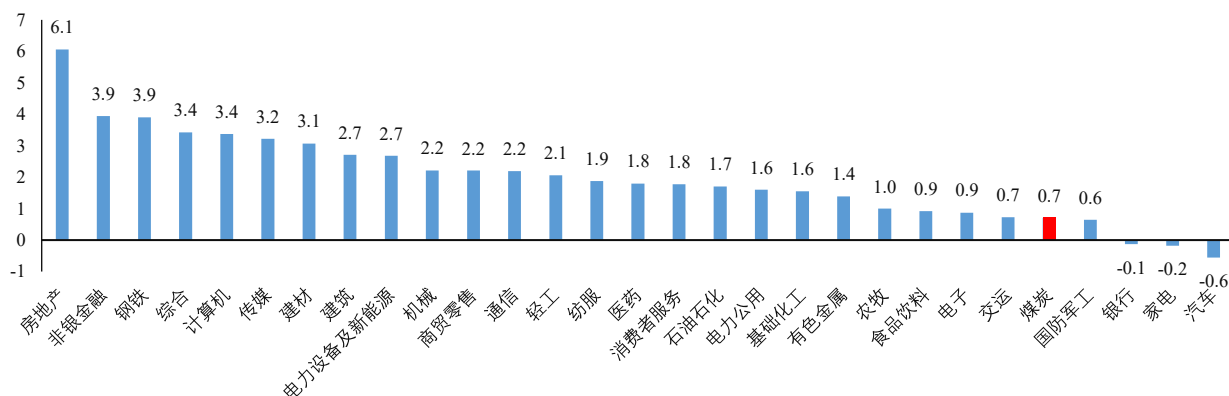
2. 2025 年上半年蒙古国煤炭出口同比下降 6.8%。据蒙古国海关机构(Mongolian Customs Service)发布的统计数据显示，2025 年 1-6 月，蒙古国煤炭出口量累计为 3787.51 万吨，比上年同期减少 274.5 万吨，同比下降 6.8%。其中，硬煤（2701）前 6 个月出口量为 3507.92 万吨，同比下降 11.1%；褐煤（2702）出口量为 279.59 万吨，同比增长 138.3%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/zNK67-ugqliCP-vTT9LNeQ>）

3. 2025 年上半年越南煤炭进口同比增长 13.3%。据越南财政部海关总局（GENERAL DEPARTMENT OF CUSTOMS, MINISTRY OF FINANCE OF VIETNAM）发布的商品进出口数据显示，2025 年 1-6 月，越南煤炭进口 3802.58 万吨，比上年同期增长 13.3%；煤炭出口 32.87 万吨，同比增长 53.6%。其中，6 月份，越南煤炭进口量为 645.68 万吨，同比增长 1.4%，环比下降 10.4%；而煤炭出口量为 5.63 万吨，同比减少 43.0%，环比增长 99.1%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/8N0MipRAD1sFCeRI9fekug>）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 0.71%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 0.82%到 4014.81；涨跌幅前三的行业分别是房地产(6.06%)、非银金融(3.94%)、钢铁(3.90%)。

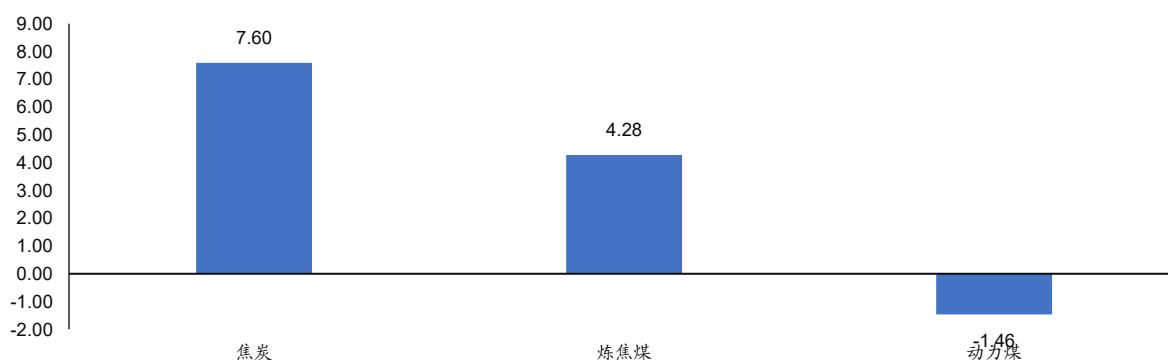
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块下跌 1.46%，炼焦煤板块上涨 4.28%，焦炭板块上涨 7.60%。

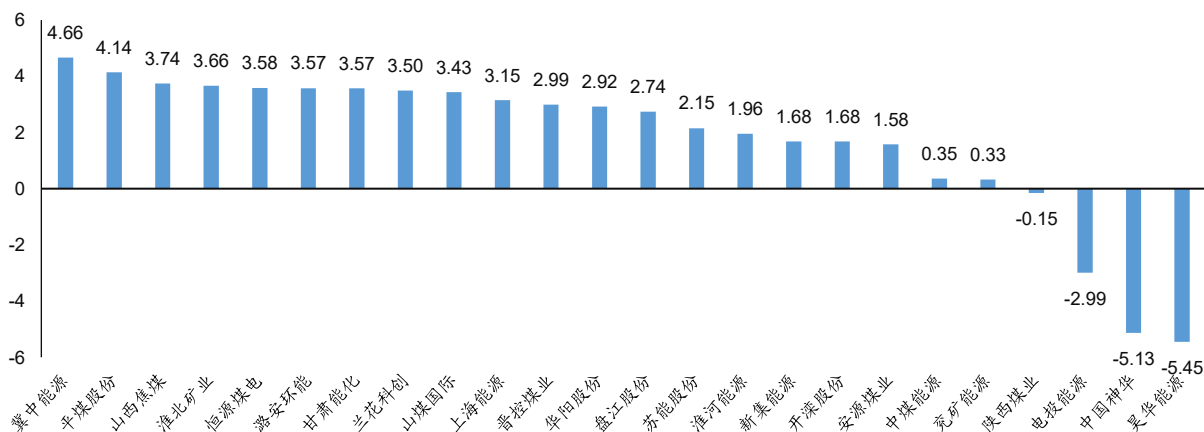
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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冀中能源(4.66%)、平煤股份(4.14%)、山西焦煤(3.74%)。

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 11 日，CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 658.0 元/吨，周环比持平。截至 7 月 9 日，环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 662.0 元/吨，周环比下跌 2.0 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)



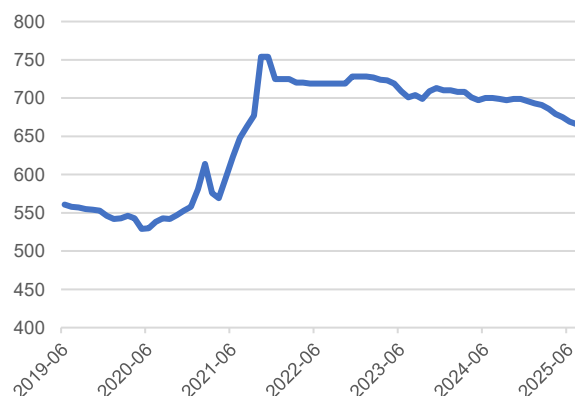
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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 12 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 624 元/吨，周环比上涨 8 元/吨。
- 产地动力煤：截至 7 月 11 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 580 元/吨，周环比下跌 20.0 元/吨；内蒙古东胜大块精煤车板价(Q5500) 477 元/吨，周环比持平；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 490 元/吨，周环比上涨 8.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价：截至 7 月 12 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 65.4 美元/吨，周环比上涨 0.4 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 109.5 美元/吨，周环比上涨 4.6 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 66.5 美元/吨，周环比上涨 0.5 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价：截至 7 月 11 日，广州港印尼煤(Q5500)库提价 685.8 元/吨，周环比上涨 14.4 元/吨；广州港澳洲煤(Q5500)库提价 703.8 元/吨，周环比上涨 5.8 元/吨。

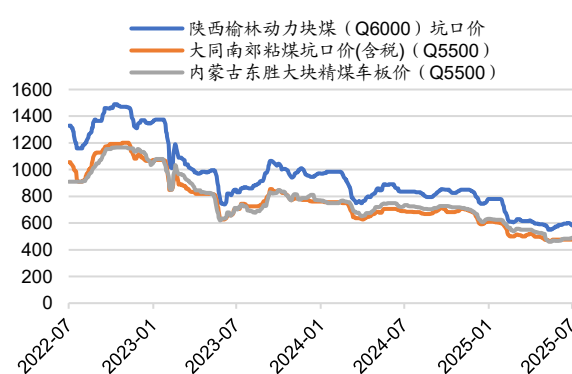


图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）



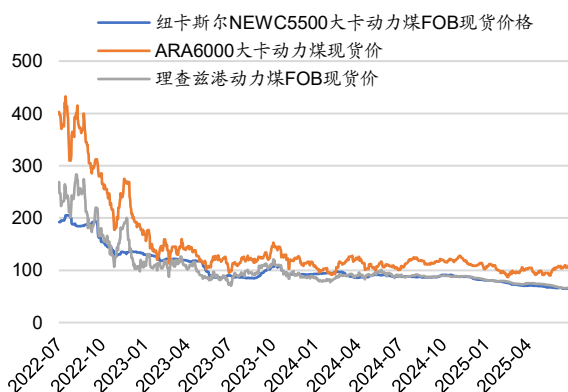
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）



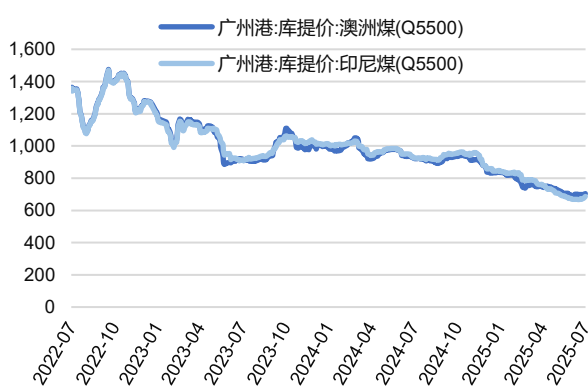
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

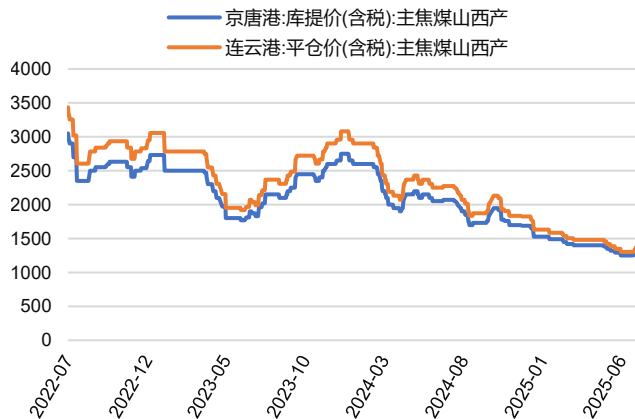
图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）



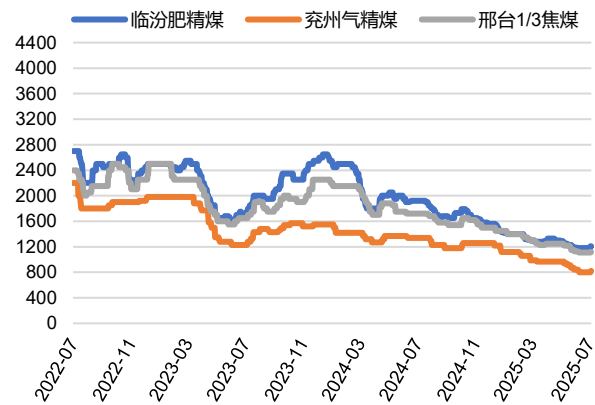
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 7 月 11 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1310 元/吨，周上涨 60 元/吨；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1373 元/吨，周上涨 71 元/吨。
- 产地炼焦煤：截至 7 月 11 日，临汾肥精煤车板价(含税)1210.0 元/吨，周环比上涨 30.0 元/吨；兖州气精煤车板价 820.0 元/吨，周环比上涨 20.0 元/吨；邢台 1/3 焦精煤车板价 1120.0 元/吨，周环比上涨 10.0 元/吨。
- 国际炼焦煤：截至 7 月 11 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 191.8 美元/吨，周环比下跌 3.7 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)


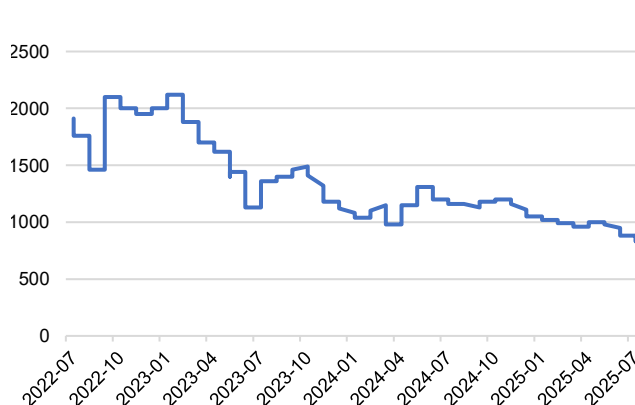
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 11 日, 焦作无烟煤车板价 860.0 元/吨, 周环比上涨 30.0 元/吨。
- 截至 7 月 4 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)

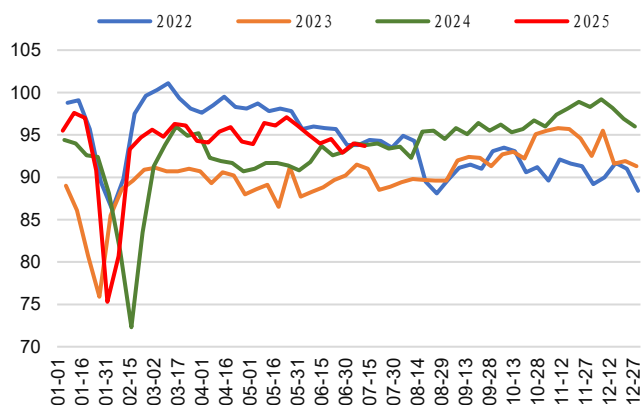

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

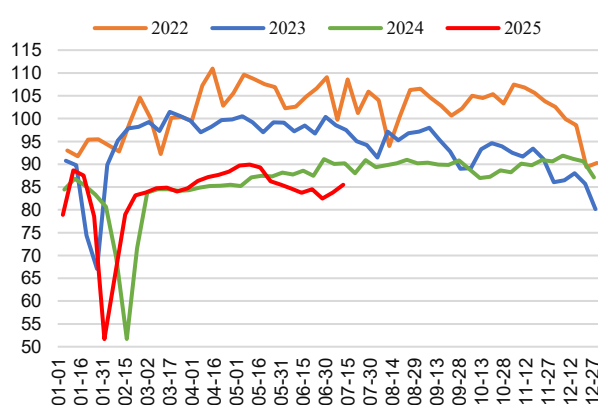
- 截至7月11日，样本动力煤矿井产能利用率为93.7%，周环比下降0.3个百分点。
- 截至7月11日，样本炼焦煤矿井开工率为85.52%，周环比增加1.7个百分点。

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（%）

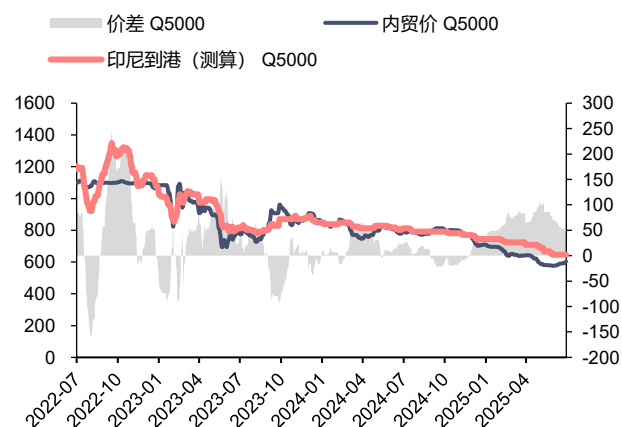


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

- 截至7月11日，5000大卡动力煤国内外价差42.4元/吨，周环比下跌11.2元/吨；4000大卡动力煤国内外价差12.4元/吨，周环比下跌4.9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）

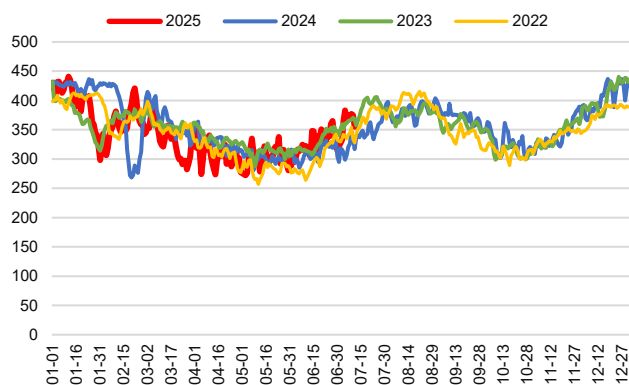


资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

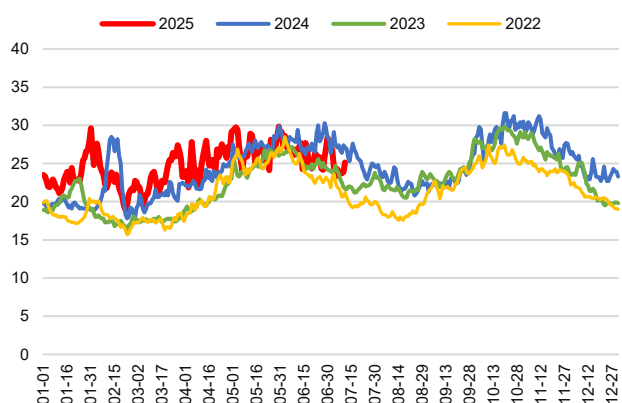
- 内陆 17 省：截至7月10日，内陆十七省煤炭库存较上周下降0.70万吨，周环比下降0.01%；日耗较上周下降9.50万吨/日，周环比下降2.61%；可用天数较上周上升0.60天。
- 沿海 8 省：截至7月10日，沿海八省煤炭库存较上周下降78.50万吨，周环比下降2.18%；日耗较上周上升6.10万吨/日，周环比增加2.92%；可用天数较上周下降0.80天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



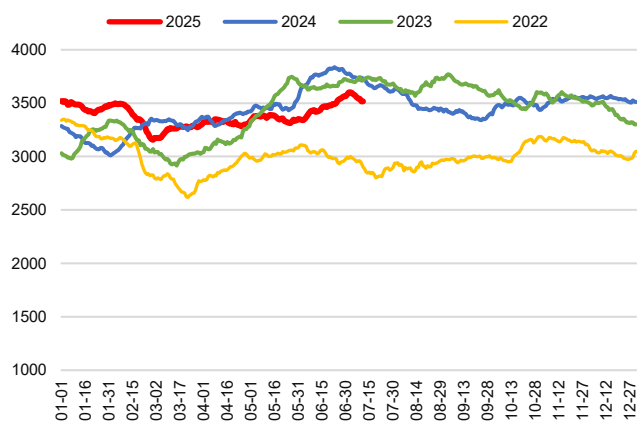
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)



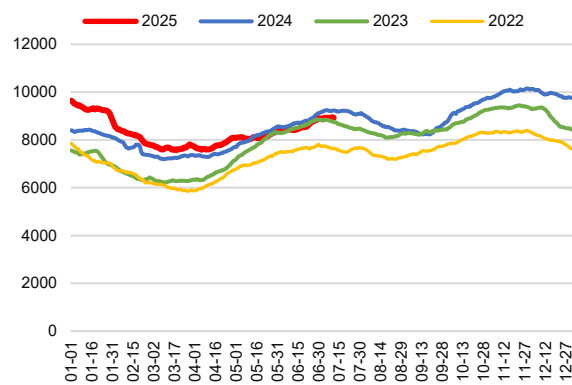
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



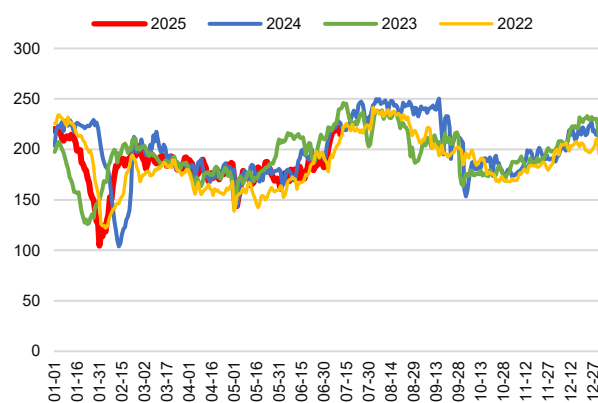
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



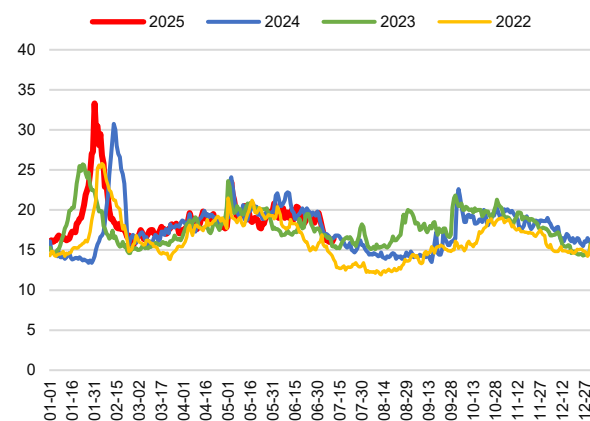
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

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)

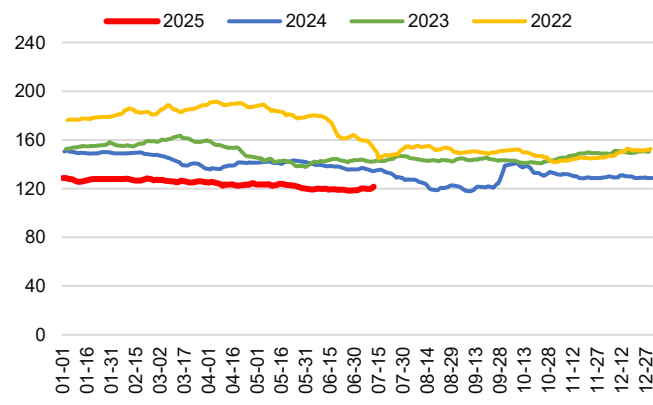


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

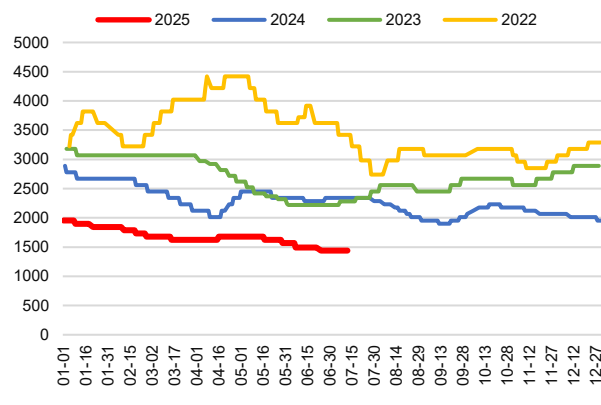
- 截至7月11日，Myspic综合钢价指数121.5点，周环比上涨1.34点。
- 截至7月11日，唐山产一级冶金焦价格1440.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

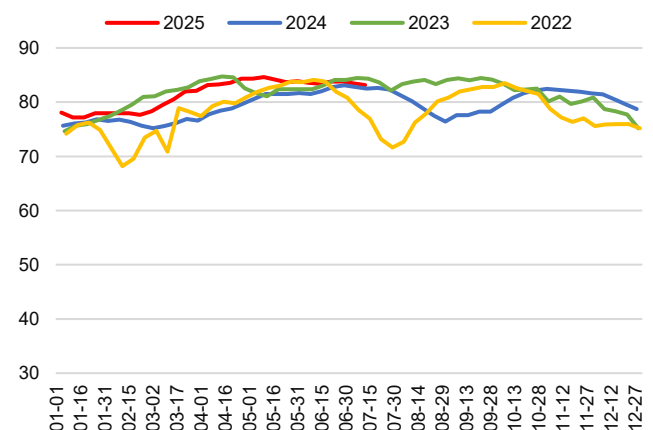
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

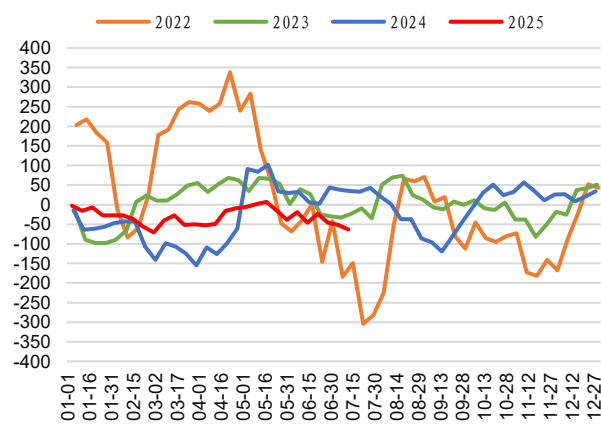
- 高炉开工率: 截至7月11日，全国高炉开工率83.2%，周环比下降0.31个百分点。
- 吨焦利润: 截至7月11日，独立焦化企业吨焦平均利润为-63元/吨，周环比下降11.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至7月11日，螺纹钢高炉吨钢利润为196元/吨，周环比增加9.0元/吨。
- 铁废价差: 截至7月10日，铁水废钢价差为-346.8元/吨，周环比增加37.6元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至7月11日，纯高炉企业废钢消耗比为13.33%，周环比增加0.1个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

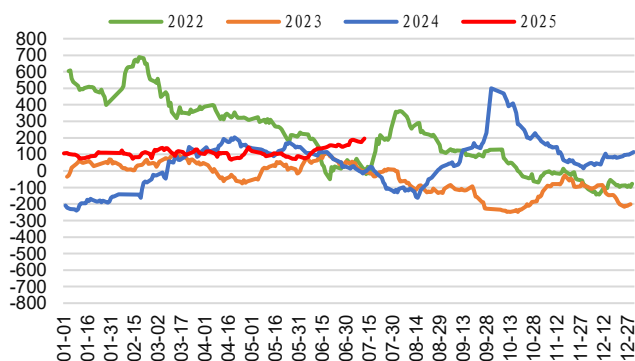


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

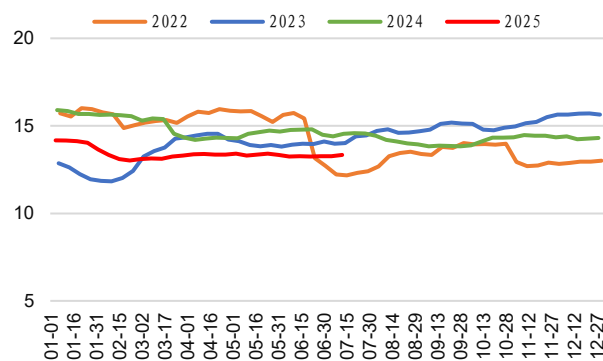
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



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 (%)


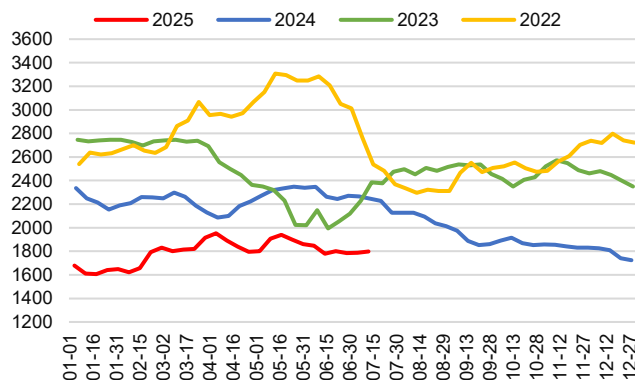
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)

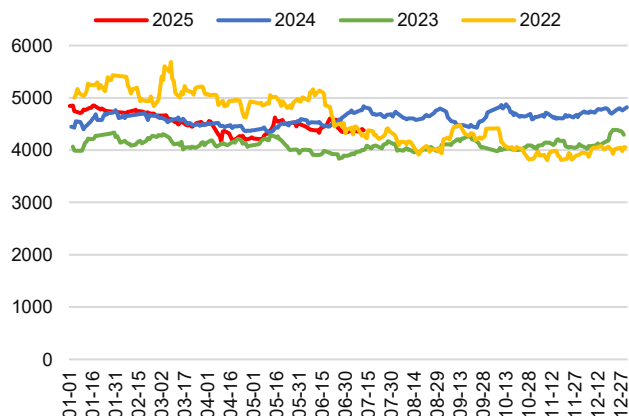

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

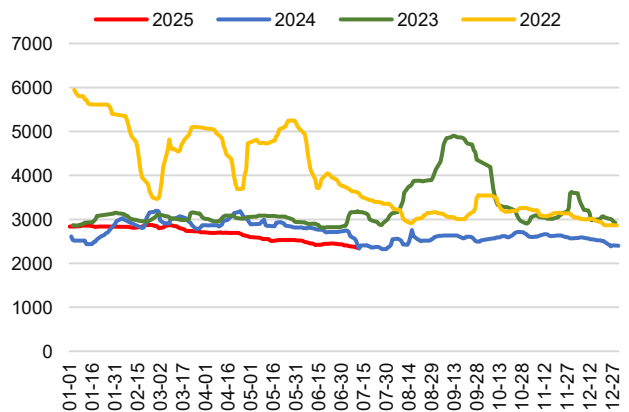
- 截至 7 月 11 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1798.0 元/吨, 周环比上涨 12.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1900.0 元/吨, 周环比上涨 8.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1874.0 元/吨, 周环比下跌 16.0 元/吨。
- 截至 7 月 11 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 53 点至 2290 点。
- 截至 7 月 11 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 20 点至 4380 点。
- 截至 7 月 11 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 40 点至 2351 点。
- 截至 7 月 11 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 20 点至 2193 点。
- 截至 7 月 11 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 2.70 点至 108.6 点。

图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


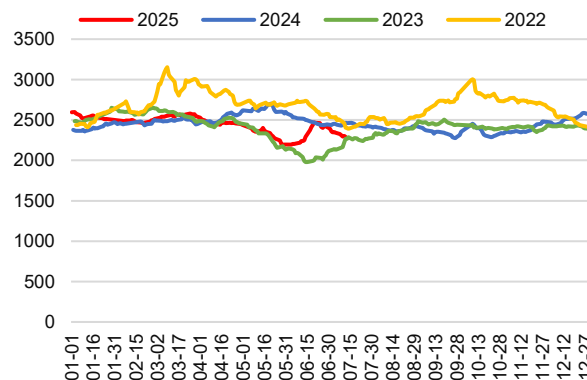
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 35：全国乙二醇价格指数


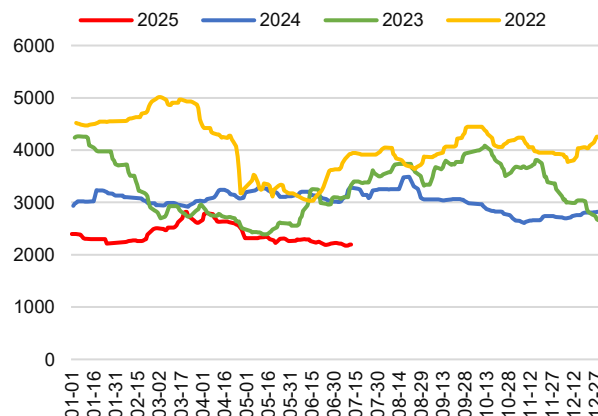
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国醋酸价格指数


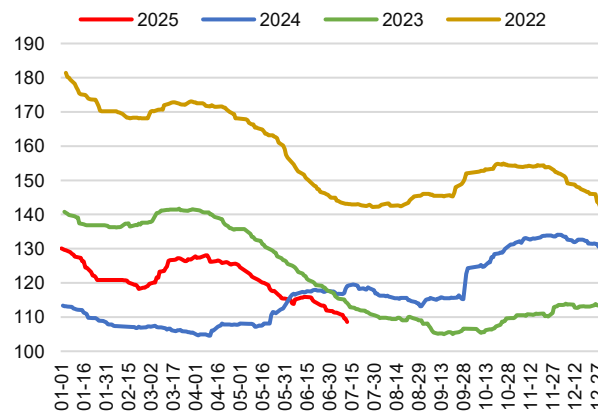
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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


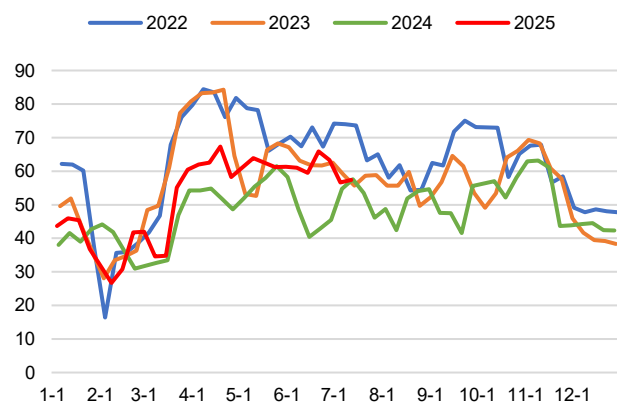
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 38：全国水泥价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

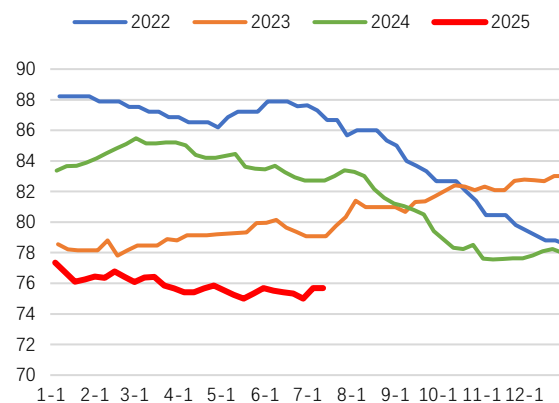
- 水泥开工率：截至 7 月 11 日，水泥熟料产能利用率为 57.4%，周环比上涨 0.7 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 7 月 11 日，浮法玻璃开工率为 75.7%，周环比持平。
- 化工周度耗煤：截至 7 月 11 日，化工周度耗煤较上周下降 12.09 万吨/日，周环比下降 1.72%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



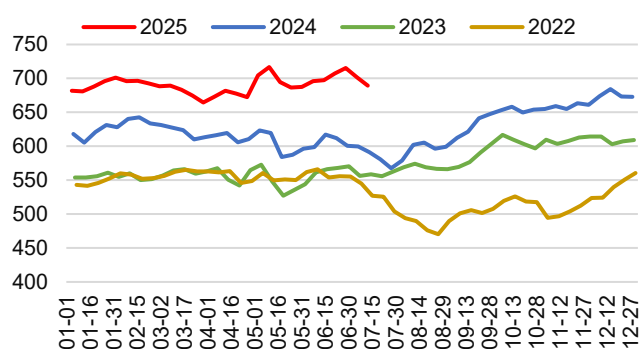
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



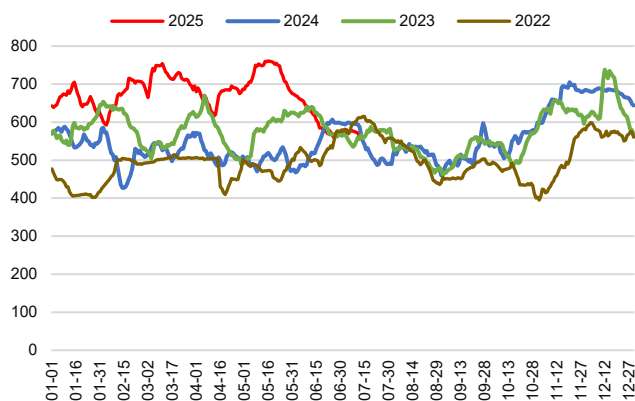
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

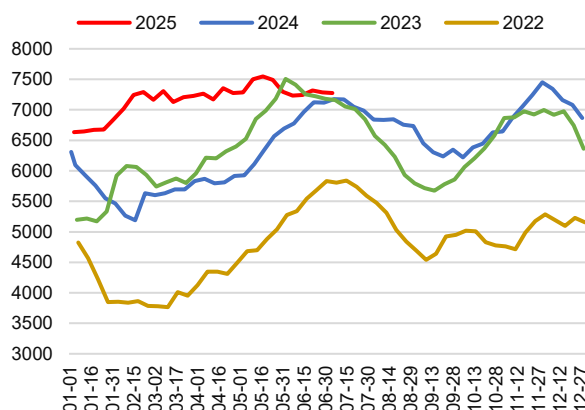
- 秦港库存：截至 7 月 11 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 10.0 万吨至 560.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 7 月 4 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 7.9 万吨至 7276.2 万吨。
- 产地库存：截至 7 月 11 日，462 家样本矿山动力煤库存 332.1 万吨，周环比上涨 7.0 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



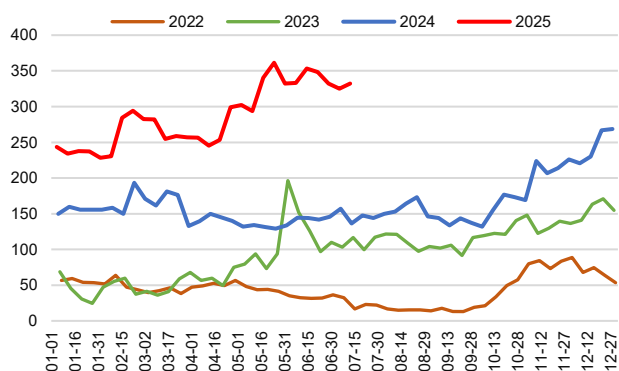
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

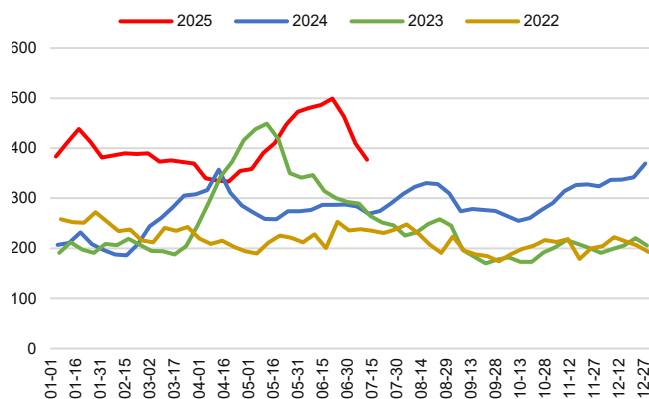
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



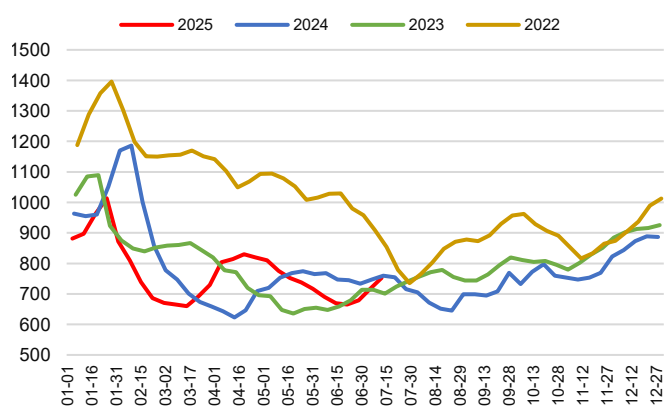
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

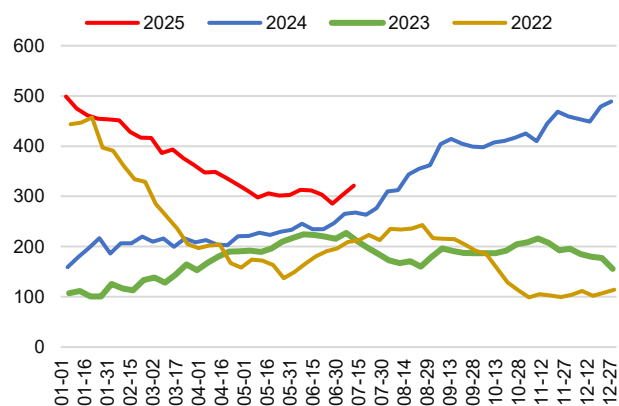
- 产地库存：截至 7 月 11 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 32.4 万吨至 377.2 万吨，周环比下降 7.92%。
- 港口库存：截至 7 月 11 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 17.4 万吨至 321.6 万吨，周环比增加 5.71%。
- 焦企库存：截至 7 月 11 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 36.0 万吨至 752.4 万吨，周环比增加 5.02%。
- 钢厂库存：截至 7 月 11 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周下降 6.7 万吨至 782.9 万吨，周环比下降 0.84%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


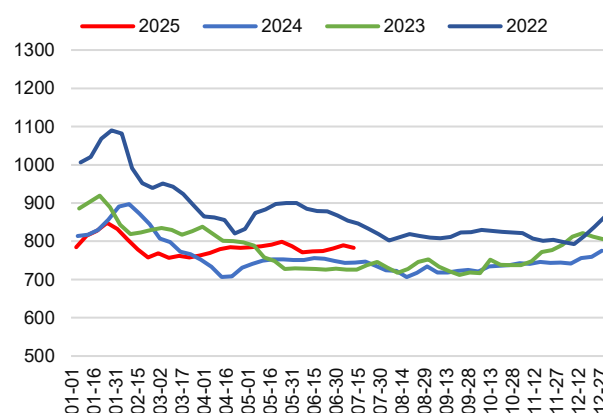
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）


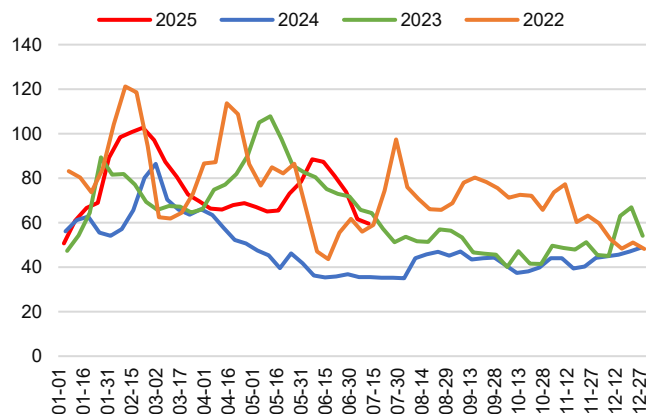
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）


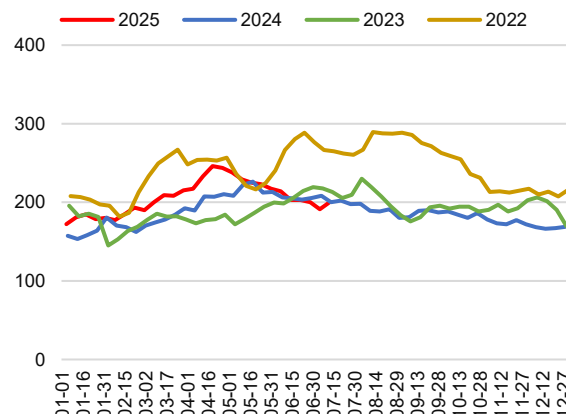
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

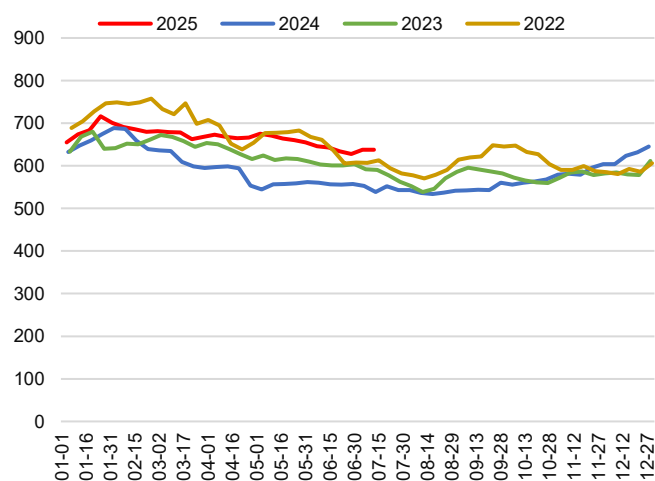
- 焦企库存：截至 7 月 11 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 2.0 万吨至 59.6 万吨，周环比下降 3.28%。
- 港口库存：截至 7 月 11 日，四港口合计焦炭库存较上周增加 9.0 万吨至 200.1 万吨，周环比增加 4.69%。
- 钢厂库存：截至 7 月 11 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周上涨 0.31 万吨至 637.8 万吨。

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)


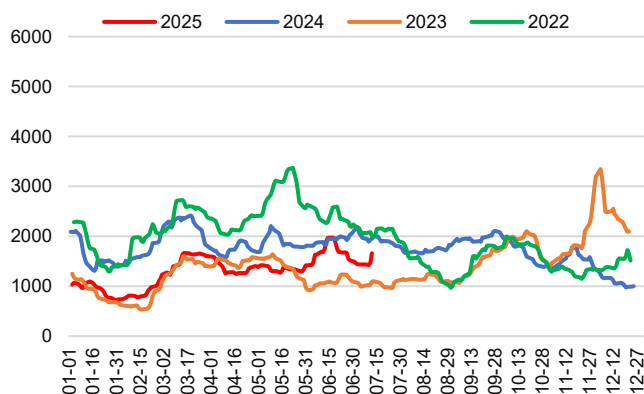
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

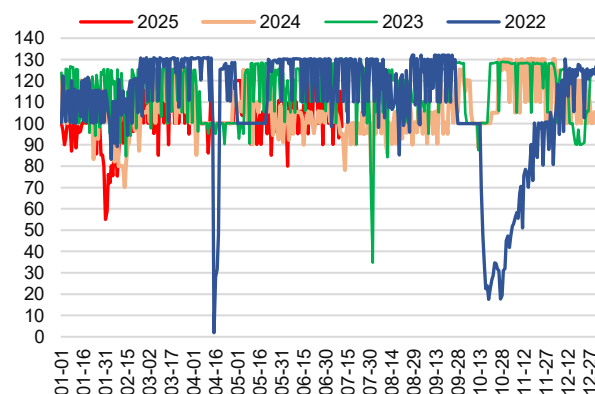
- 截至 7 月 11 日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1663.0 点，周环比上涨 227.0 点。
- 截至 7 月 10 日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 98.5 万吨，上周周度日均发运量 110.4 万吨，周环比下跌 11.86 万吨。

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)

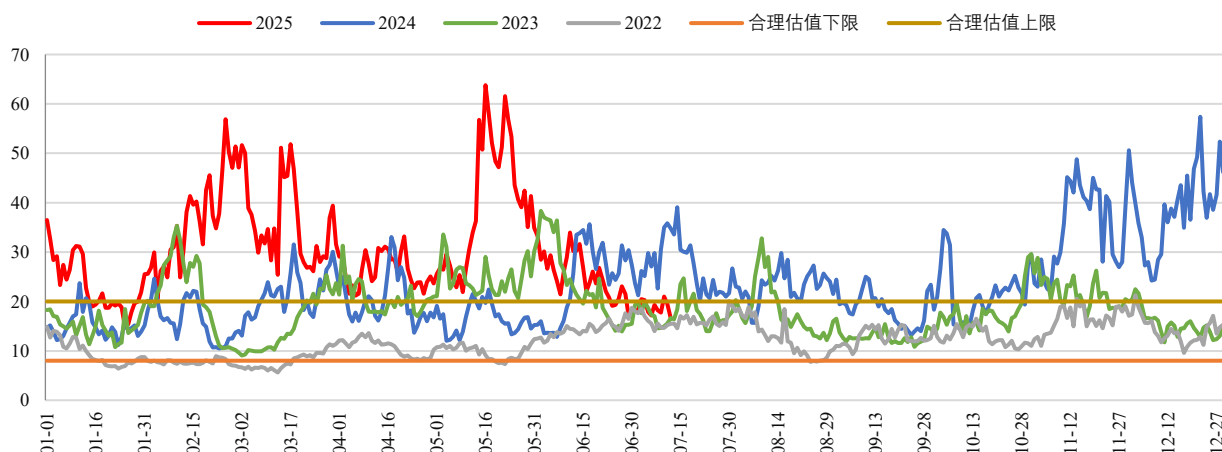


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至 7 月 11 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 1458.0 万吨（周环比下降 41.90 万吨），锚地船舶数为 96 艘（周环比增加 10 艘），货船比（库存与船舶比）为 19.1，周环比下降 0.43。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

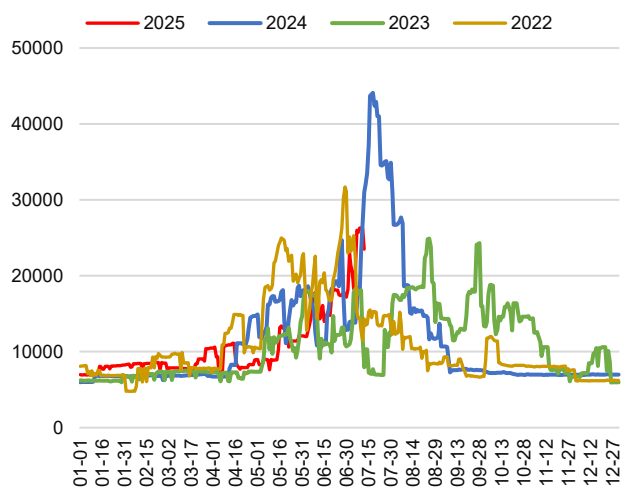


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

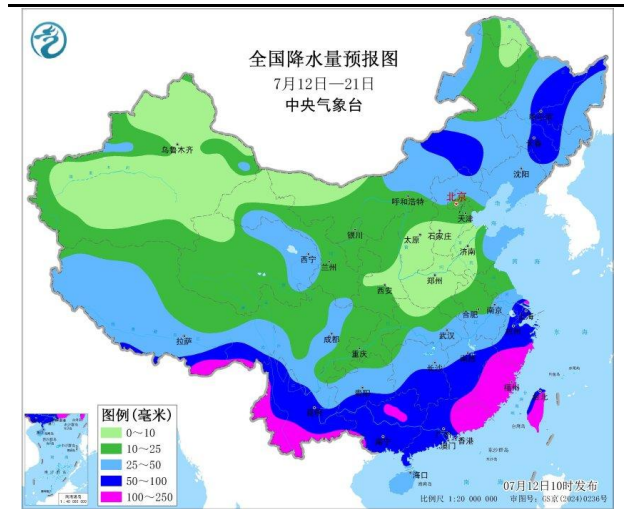
- 截至 7 月 11 日，三峡出库流量为 23500 立方米/秒，周环比下降 9.62%。
- 未来 10 天（7 月 12-21 日），华南、江南、华北北部、东北地区及云贵等地累计降水量有 30~60 毫米，部分地区有 80~150 毫米，我国东南部沿海局地可达 200 毫米以上。上述大部地区累计降水量较常年同期偏多 3~6 成，华北南部、黄淮、江淮、江汉及四川、陕西、新疆等地降水偏少。
- 高影响天气与关注：未来 10 天，河北中南部、黄淮、江汉及陕西关中等地将持续 35℃ 以上高温天气，部分地区最高气温可达 39~41℃，局地可能接近或突破历史同期极值。此外，14-17 日，四川盆地、江淮、江南北部等地也将出现阶段性高温天气。
- 长期天气展望：未来 11-14 天（7 月 22-25 日），主要降雨将出现在江南南部、华南及云贵等地，累计降水量有 25~50 毫米，其中华南南部沿海地区 70 毫米以上；华北东部、东北地区有 10~30 毫米降水。

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	12.33	144	133	139	142	1.4	1.3	1.4	1.4	8.6	9.3	8.9	8.7
陕西煤业	19.34	224	206	219	222	2.3	2.1	2.3	2.3	8.4	9.1	8.6	8.4
山煤国际	9.04	23	15	17	18	1.1	0.7	0.8	0.9	7.9	12.1	10.7	9.8
广汇能源	6.11	30	36	42	47	0.5	0.6	0.7	0.7	13.4	11.0	9.4	8.5
晋控煤业	12.76	28	23	25	26	1.7	1.4	1.5	1.6	7.6	9.3	8.6	8.2
中国神华	36.80	587	568	569	574	3.0	2.9	2.9	2.9	12.5	12.9	12.8	12.7
中煤能源	11.34	193	183	186	189	1.5	1.4	1.4	1.4	7.8	8.2	8.1	8.0
新集能源	6.65	24	24	27	29	0.9	0.9	1.1	1.1	7.2	7.3	6.3	6.0
电投能源	19.46	53	57	61	63	2.4	2.5	2.7	2.8	8.2	7.7	7.1	6.9
平煤股份	7.80	23	12	14	17	0.9	0.5	0.6	0.7	8.2	15.6	13.5	11.6
淮北矿业	11.89	49	36	44	49	1.8	1.3	1.6	1.8	6.6	8.9	7.2	6.6
山西焦煤	6.66	31	28	33	35	0.5	0.5	0.6	0.6	12.2	13.7	11.6	10.8
潞安环能	11.01	24	19	24	27	0.8	0.6	0.8	0.9	13.4	17.8	13.5	12.0
盘江股份	4.87	1.0	2.2	2.8	1.3	0.0	0.1	0.1	0.1	100.4	47.5	37.9	79.5
兰花科创	6.81	7	8	9	5	0.5	0.5	0.6	0.3	14.0	13.3	11.3	19.7
天地科技	6.22	26	28	30	32	0.6	0.7	0.7	0.8	9.8	9.1	8.5	8.1
天玛智控	20.31	3.4	3.5	3.8	4.3	0.8	0.8	0.9	1.0	25.9	25.1	23.1	20.5

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 11 日。

2. 本周重点公告

广汇能源: 广汇能源股份有限公司 2024 年年度权益分派实施公告。公司本次实施权益分派方案股权登记日的总股本为 6,496,055,639 股, 扣除公司回购专用证券账户中的 104,052,675 股, 最终以 6,392,002,964 股为基数, 每股派发现金红利 0.622 元 (含税), 共计派发现金红利 3,975,825,843.61 元 (含税); 不送红股, 不以公积金转增股本。具体实际税负为: 股东的持股期限在 1 个月以内 (含 1 个月) 的, 其股息红利所得全额计入应纳税所得额, 实际税负为 20%; 持股期限在 1 个月以上至 1 年 (含 1 年) 的, 暂减按 50% 计入应纳税所得额, 实际税负为 10%; 持股期限超过 1 年的, 股息红利所得暂免征收个人所得税。

兰花科创: 兰花科创关于完成回购股份注销减少注册资本工商登记的公告。山西兰花科技创业股份有限公司 (以下简称“公司”) 分别于 2025 年 4 月 25 日召开第八届董事会第五次会议、2025 年 6 月 6 日召开 2024 年年度股东大会, 审议通过了《关于修改公司章程的议案》, 对回购的 11,879,979 股 A 股股份进行注销并相应减少公司注册资本。近日, 公司已完成回购股份注销减少注册资本工商登记手续及《公司章程》备案, 公司注册资本变更为人民币 1,473,240,021 元, 公司总股本变更为 1,473,240,021 股。公司取得山西省市场监督管理局换发的《营业执照》。

兰花科创: 兰花科创 2024 年年度权益分派实施公告。 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,473,240,021

股为基数，每股派发现金红利 0.15 元（含税），共计派发现金红利 220,986,003.15 元。对于持有公司股份的香港市场投资者（包括企业和个人）股东，其股息红利将由公司通过中国结算上海分公司按照股票名义持有人账户以人民币派发，本公司按照 10% 的税率代扣代缴所得税，税后每股实际派发现金红利人民币 0.135 元。对于香港投资者中属于其他国家税收居民且其所在国与中国签订的税收协定规定股息红利所得税率低于 10% 的，相关企业或个人可以自行或委托代扣代缴义务人，向本公司主管税务机关提出享受税收协定待遇的申请，主管税务机关审核后，应按已征税款和根据税收协定税率计算的应纳税款的差额予以退税。

上海能源：上海能源部分董事、监事、高级管理人员及中层管理人员增持股份结果公告。已披露增持计划情况：

上海大屯能源股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 4 月 25 日披露了《上海大屯能源股份有限公司关于部分董事、监事、高级管理人员及中层管理人员增持公司股份计划的公告》（公告编号：临 2025-016），公司部分董事、监事、高级管理人员及中层管理人员拟自 2025 年 4 月 26 日起 6 个月内，以其自有资金通过上海证券交易所采用集中竞价交易方式增持公司 A 股股份，合计增持股份金额不低于人民币 700 万元（以下简称“本次增持计划”）。增持计划的实施结果：截至本公告披露日，公司部分董事、监事、高级管理人员累计增持公司 226,800 股股份、累计增持金额 258.15 万元；公司中层管理人员累计增持公司 396,400 股股份、累计增持金额 452.62 万元。上述增持主体合计增持公司 623,200 股股份、累计增持金额 710.77 万元，本次增持计划实施完毕。2025 年 4 月 26 日~2025 年 7 月 4 日，前述增持主体通过上海证券交易所集中竞价平台实施增持，具体增持情况为：（1）董事长张付涛增持 27,000 股，副董事长、总经理李跃文增持 26,800 股，董事刘广东增持 26,600 股；（2）总会计师张成斌增持 26,500 股，总工程师翁明月增持 26,400 股，副总经理倪先杰增持 26,500 股，安监局局长吴宇增持 25,900 股，董事会秘书段建军增持 13,300 股；（3）公司原监事袁辉增持 13,800 股，原监事罗彩云增持 14,000 股；（4）公司中层管理人员合计增持 396,400 股。

冀中能源：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股权项目涉及的京能锡林郭勒能源有限公司股东全部权益价值资产评估报告摘要。根据冀中能源集团有限责任公司《关于冀中股份收购峰峰集团持有京能锡林郭勒能源有限公司 49% 股权的批复》（冀中能源资字[2025]116 号）、冀中能源股份有限公司《总经理办公会会议纪要》（2025）8 号、冀中能源峰峰集团有限公司《董事会决议》（2025），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股权，需对京能锡林郭勒能源有限公司股东全部权益价值进行评估，为该经济行为提供价值参考依据。评估对象：京能锡林郭勒能源有限公司的股东全部权益价值。

九、本周行业重要资讯

1. 哈密铁路上半年货运发送量创同期历史新高。截至 6 月 30 日，哈密铁路货运发送量达 2035.8 万吨，较去年同期增长 12.29%，装车 30 万 6973 车，同比增长 14.11%，创历史同期新高，为区域经济高质量发展提供了强劲支撑。今年以来，哈密铁路货运部门充分发挥铁路运输优势，全力保障煤炭、钢铁、化肥、石英砂等重点物资高效运输，通过优化运输组织、精准投放运力，持续提升物流效率，有效降低社会物流成本，推动“公转铁”运输结构优化。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1943110222808805378>）

2. 内蒙华电：拟 57.17 亿收购控股股东风电资产。内蒙华电 7 月 9 日公告，拟通过发行股份及支付现金相结合的方式向北方公司购买其持有的正蓝旗风电 70% 股权与北方多伦 75.51% 的股权，并向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。交易价格为 57.17 亿元（不含募集配套资金金额）。公开资料显示，正蓝旗风电和北方多伦主要从事风力发电投资开发和运营管理，风力发电装机容量合计 160 万千瓦。其中，正蓝旗风电装机容量 110 万千瓦，北方多伦装机容量 50 万千瓦。二者特有的自然禀赋、大容量机组以及成本结构相对稳定等优势，将共同作用为上市公司带来持续稳定的发电效益；同时作为内蒙古区域内投运较早的华北电网绿电项目，加快推进能源绿色低碳转型，全面提升能源供给保障能力。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1943198522929659906>）

3. 纽卡斯尔港 6 月煤炭出口量再上 1000 万吨，创六个月高点。2025 年 6 月份，澳大利亚纽卡斯尔港（Port of Newcastle）煤炭出口量再次增加至 1000 万吨以上，同环比均显著增加，创今年以来新高。纽卡斯尔港最新数据显示，2025 年 6 月份，纽卡斯尔港共出口煤炭 1352.34 万吨，同比增加 10.1%，环比增长 51.27%。今年 1-6 月份，纽卡斯尔港累计出口煤炭 6745.95 万吨，较上年同期的 7152.76 万吨下降 5.69%。2025 年 6 月份，纽卡斯尔港煤炭装船数量为 158 艘，较前一月增加 56 艘，今年以来累计装船数量为 791 艘。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1943491128410587138>）

4. 6 月俄罗斯铁路运输出口中国煤量环比降 6.3%。2025 年 6 月份，俄罗斯经铁路运输的以中国为目的地的出口煤量为 811.5 万吨，环比降 6.33%，同比增 0.28%。具体而言，动力煤运输量为 537.9 万吨，环比降 2.80%，同比增 10.91%；炼焦煤运输量为 190 万吨，环比降 10.17%，同比降 38.65%；无烟煤运输量为 83.6 万吨，环比降 17.55%，上年同期仅 14.5 万吨。从路线来看，俄罗斯经铁路运输的以中国为目的地的出口煤主要运往远东港口，6 月运量为 645.5 万吨，环比降 1.88%，同比增 3.61%，占比 80%。今年 1-6 月份，俄罗斯经铁路运输以中国为目的地的出口煤量总计 4979.5 万吨，同比增 10.69%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1942777686949818369>）

5. 印度政府加强煤质检测，提升煤炭供应品质。因长期以来印度电力行业收到的煤炭质量不达标，近日印度政府正敦促当地生产商提高向电力行业供应的煤炭质量。据知情人士透露，印度电力部已成立专门小组解决这一问题，并提出相应措施，例如在煤炭送抵用户前进行煤质检测。此外，电力部门还建议对堆场的多层结构进行检查，而不仅仅是表面取样，以确保准确性，这种方法被称为螺旋取样。通常情况会在装货现场火车车厢中取样检测，而印度煤炭公司等供应商会根据煤质向客户报价。但据人士表示，送达电厂的煤炭有时热值较低，还可能含有泥土或石子等杂质，可能会损坏电厂机组。这种差异对严重依赖煤炭的电力行业的影响更为广泛，为弥补发热

量较低的情况，消费者会从煤企购买更多煤炭，并最终将成本转嫁给消费者。另外，夏季用煤高峰期间，运煤量增加也将对本已不堪重负的铁路网造成负担。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1943472562667864066>）

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。