



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

高温催动日耗抬升，去库深化煤价走强

2025 年 7 月 6 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

高温催动日耗抬升，去库深化煤价走强

2025 年 7 月 6 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持平。**港口动力煤：截至 7 月 5 日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 616 元/吨，周环比上涨 2 元/吨。产地动力煤：截至 7 月 4 日，陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 600 元/吨，周环比上涨 5.0 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)482 元/吨，周环比持平。国际动力煤离岸价：截至 7 月 5 日，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 64.8 美元/吨，周环比下跌 0.3 美元/吨；ARA6000 大卡动力煤现货价 109.3 美元/吨，周环比上涨 4.2 美元/吨；理查兹港动力煤 FOB 现货价 65.8 美元/吨，周环比下跌 0.2 美元/吨。
- ◆ **炼焦煤价格方面：本周京唐港价格周环比持平，产地临汾价格周环比持平。**港口炼焦煤：截至 7 月 4 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1250 元/吨，周持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1302 元/吨，周持平。产地炼焦煤：截至 7 月 4 日，临汾肥精煤车板价(含税)1180.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 800.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1110.0 元/吨，周环比持平。国际炼焦煤：截至 7 月 4 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 195.5 美元/吨，周环比上涨 8.8 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 4 日，样本动力煤矿井产能利用率为 94%，周环比增加 1.1 个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为 83.82%，周环比增加 1.3 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 3 日，沿海八省煤炭库存较上周上升 50.50 万吨，周环比增加 1.42%；日耗较上周上升 18.80 万吨/日，周环比增加 9.90%；可用天数较上周下降 1.50 天。内陆十七省：截至 7 月 3 日，内陆十七省煤炭库存较上周上升 102.60 万吨，周环比增加 1.16%；日耗较上周下降 0.60 万吨/日，周环比下降 0.16%；可用天数较上周上升 0.30 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 4 日，化工周度耗煤较上周下降 13.92 万吨/日，周环比下降 1.95%。高炉开工率：截至 7 月 4 日，全国高炉开工率 83.5%，周环比下降 0.36 个百分点。水泥开工率：截至 7 月 4 日，水泥熟料产能利用率为 56.7%，周环比下跌 6.7 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 94%(+1.1 个百分点)，样本炼焦煤矿



井产能利用率为 83.82%(+1.34 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比下降 0.60 万吨/日(-0.16%), 沿海 8 省日耗周环比上升 18.80 万吨/日(+9.9%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比下降 13.92 万吨/日(-1.95%); 钢铁高炉开工率为 83.46%(-0.36 个百分点); 水泥熟料产能利用率为 56.66%(-6.7 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 616 元/吨(+2 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1250 元/吨(持平)。值得注意的是, 据中国天气网预报, 未来黄淮江淮江南有大范围持续性高温, 部分地区可达 39~41℃, 接近或达到历史同期极值。我们预计, 下周沿海 8 省电厂日耗或进一步走高, 叠加当前港口库存持续去化情形, 煤炭价格有望进一步回升。煤炭配置核心观点: 当下, 我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变(短期供需基本平衡, 中长期仍存缺口)、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变(ROE 为 10-20%, 股息率>5%, 新增中期分红)、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变(一级矿权市场高溢价, 多数公司 PB 约 1 倍), 且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此, 煤炭板块配置策略不可忽视红利特性, 又要把握顺周期弹性。即, 煤炭板块向下回调有高股息边际支撑, 向上弹性有后续煤价上涨预期催化, 叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间, 煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前, 煤炭板块迎来较大回调, 再次出现较高性价比的底部机会, 反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭, 再度提示逢低配置。总体上, 能源大通胀背景下, 我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变, 优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性, 叠加煤价筑底推动板块估值重塑, 板块投资攻守兼备且具有高性价比, 短期板块回调后已凸显出较高的投资价值, 再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

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

重要指标前瞻

	指标	单位	上周	本周	环比	同比	趋势图
动力煤价格	秦皇岛港动力煤山西产市场价(Q5500)	元/吨	614	616	0.3%	-26.8%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	65	64.75	-0.4%	-26.3%	
炼焦煤价格	京唐港山西产主焦煤库提价(含税)	元/吨	1250	1250	0.0%	-39.0%	
	澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价	美元/吨	186.75	195.5	4.7%	-27.3%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	55.63	53.63	-3.6%	128.4%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	92.9	94	1.1	0.0	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	82.48	83.82	1.3	-3.7	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	9.9%	2.1%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	-0.2%	14.4%	
	三峡出库量	立方米/秒	17200	18300	6.4%	30.7%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	118.5	120.13	1.4%	-11.6%	
	高炉开工率	%	83.82	83.46	-0.4	1.0	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	565	570	0.9%	-4.8%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	463.09	409.61	-11.5%	42.9%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	285.59	304.27	6.5%	14.6%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	120.22	110.35	-8.2%	0.2%	
	环渤海四大港口货船比	-	20.31	19.52	-3.9%	-45.5%	

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	7
二、本周煤炭板块及个股表现	9
三、煤炭价格跟踪	10
四、煤炭供需跟踪	13
五、煤炭库存情况	19
六、煤炭运输情况	22
七、天气情况	23
八、上市公司估值表及重点公告	24
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	24
----------------	----

图目录

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

图 33: 华中地区尿素市场平均价 (元/吨)	17
图 34: 全国甲醇价格指数	17
图 35: 全国乙二醇价格指数	17
图 36: 全国合成氨价格指数	17
图 37: 全国醋酸价格指数	17
图 38: 全国水泥价格指数	17
图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)	18
图 40: 全国浮法玻璃开工率 (%)	18
图 41: 化工周度耗煤 (万吨)	18
图 42: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	19
图 43: 55 港口动力煤煤炭库存(万吨).....	19
图 44: 生产地动力煤库存情况 (万吨)	19
图 45: 生产地炼焦煤库存 (万吨)	20
图 46: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)	20
图 47: 国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存 (万吨)	20
图 48: 国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存 (万吨)	20
图 49: 焦化厂合计焦炭库存 (万吨)	21
图 50: 四港口合计焦炭库存 (万吨)	21
图 51: 国内样本钢厂 (247 家) 合计焦炭库存 (万吨)	21
图 52: 波罗的海干散货指数(BDI).....	22
图 53: 大秦线铁路发运量 (万吨)	22
图 54: 北方四港货船比 (库存与船舶比) 情况	22
图 55: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)	23
图 56: 未来 10 天降水量情况	23

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%(+1.1 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 83.82%(+1.34 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比下降 0.60 万吨/日(-0.16%)，沿海 8 省日耗周环比上升 18.80 万吨/日(+9.9%)。非电需求方面，化工耗煤周环比下降 13.92 万吨/日(-1.95%)；钢铁高炉开工率为 83.46%(-0.36 个百分点)；水泥熟料产能利用率为 56.66%(-6.7 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 616 元/吨(+2 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1250 元/吨(持平)。值得注意的是，据中国天气网预报，未来黄淮江淮江南有大范围持续性高温，部分地区可达 39~41℃，接近或达到历史同期极值。我们预计，下周沿海 8 省电厂日耗或进一步走高，叠加当前港口库存持续去化情形，煤炭价格有望进一步回升。**煤炭配置核心观点：**当下，我们信达能源团队一直提出的煤炭产能短缺的底层投资逻辑未变（短期供需基本平衡，中长期仍存缺口）、煤价底部确立并中枢站上新平台的趋势未变、优质煤企高盈利&高现金流&高 ROE&高分红的核心资产属性未变（ROE 为 10-20%，股息率 > 5%，新增中期分红）、以及煤炭资产相对低估且估值整体性仍有望提升的判断未变（一级矿权市场高溢价，多数公司 PB 约 1 倍），且公募基金煤炭持仓处于低配状态。基于此，煤炭板块配置策略不可忽视红利特性，又要把握顺周期弹性。即，煤炭板块向下回调有高股息边际支撑，向上弹性有后续煤价上涨预期催化，叠加伴随煤价底部确认有望带来估值重塑且具有较大提升空间，煤炭资产仍是具有性价比、高胜率和高赔率资产。当前，煤炭板块迎来较大回调，再次出现较高性价比的底部机会，反观煤炭企业不断实施增持、回购彰显发展信心。我们继续坚定看多煤炭，再度提示逢低配置。总体上，能源大通胀背景下，我们认为未来 3-5 年煤炭供需偏紧的格局仍未改变，优质煤炭企业依然具有高壁垒、高现金、高分红、高股息的属性，叠加煤价筑底推动板块估值重塑，板块投资攻守兼备且具有高性价比，短期板块回调后已凸显出较高的投资价值，再度建议重点关注现阶段煤炭的配置机遇。

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



近期重点关注

1. 国际市场煤价连涨，创近五个月来新高。据“彭博技术”（Bloomberg Technoz）雅加达 7 月 3 日发布的消息，昨天（7 月 2 日，星期三）的交易日，洲际交易所（ICE）纽卡斯尔动力煤期货（Newcastle coal futures）次月交货合约的价格再次上涨，交易价格收盘于每吨 112.5 美元，较前一交易日上涨 0.63%，也成为了自今年 2 月 4 日以来近 5 个月的最高收盘价。昨日的煤炭价格上涨，已是连续第 4 个交易日上涨，4 天里价格由 6 月 26 日的每吨 106.15 美元上涨到 112.50 美元，上涨了 6.35 美元，累计涨幅为 6.0%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/0yh_qhoD0tEsCrk4CADwJQ）

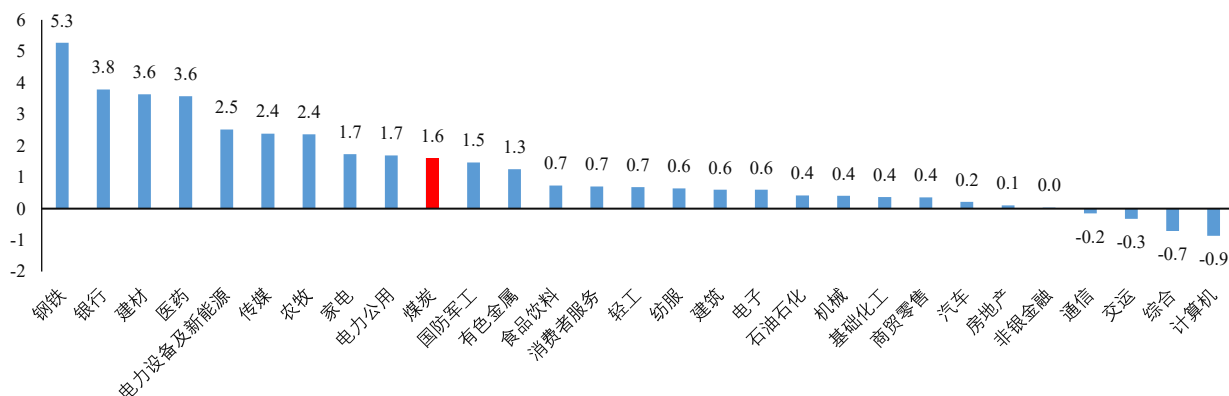
2. 前 5 个月印尼煤炭（不含褐煤）出口同比下降 4.7%。据“彭博技术”（Bloomberg technoz）7 月 2 日雅加达发布的信息，印尼国家统计局（BPS）报告称，2025 年 1-5 月，印度尼西亚煤炭出口值为 102.6 亿美元，相比 2024 年前 5 个月的 126.8 亿美元下降 19.1%。同期，印尼煤炭（仅为硬煤，海关税号 2701，不含 2702 的褐煤，以下皆同）出口量降至 1.5637 亿吨，较去年同期的 1.6399 亿吨减少 762 万吨，同比下降 4.65%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/Gh-RxKVYfNX4YI_WfwODeg）

3. 前 5 个月俄罗斯煤炭产量东增西降，运输格局发生深度调整。今年以来，俄罗斯煤炭产业发展受到多种不利因素的影响，正经历着前所未有的艰难挑战。不少煤矿停产、欠薪、裁员，苦苦挣扎在破产边缘。尽管俄罗斯煤炭产量仍保持基本稳定，联邦统计局数据显示，2025 年前 5 个月，俄罗斯煤炭产量累计为 1.82 亿吨，比上年同期增长 1.4%。其中，炼焦煤产量 4315.4 万吨，比上年同期下降 8.5%；其它烟煤（非炼焦煤）8661.1 万吨，同比增长 4.8%；无烟煤产量为 942.4 万吨，同比下降 0.6%；褐煤产量 4287.5 万吨，同比增长 6.6%。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/MXN91QFc-17qCsrN_q6rQw）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 1.61%，表现优于大盘；本周沪深 300 上涨 1.54% 到 3982.20；涨跌幅前三的行业分别是钢铁(5.27%)、银行(3.78%)、建材(3.63%)。

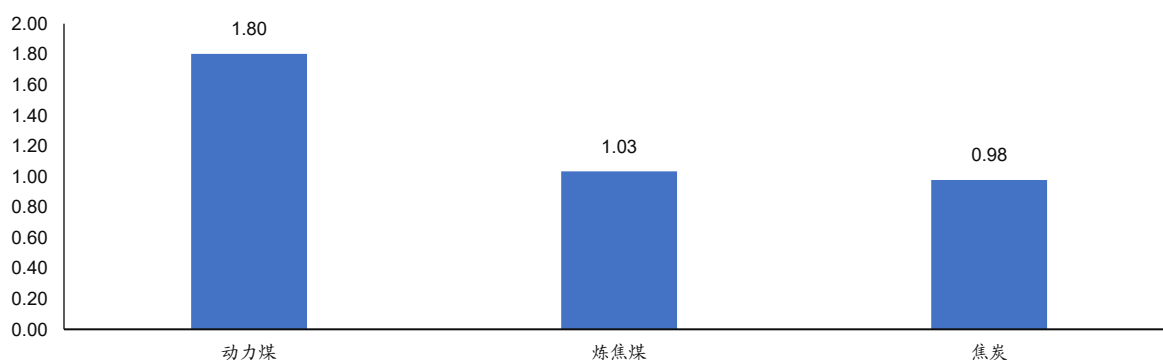
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 1.80%，炼焦煤板块上涨 1.03%，焦炭板块上涨 0.98%。

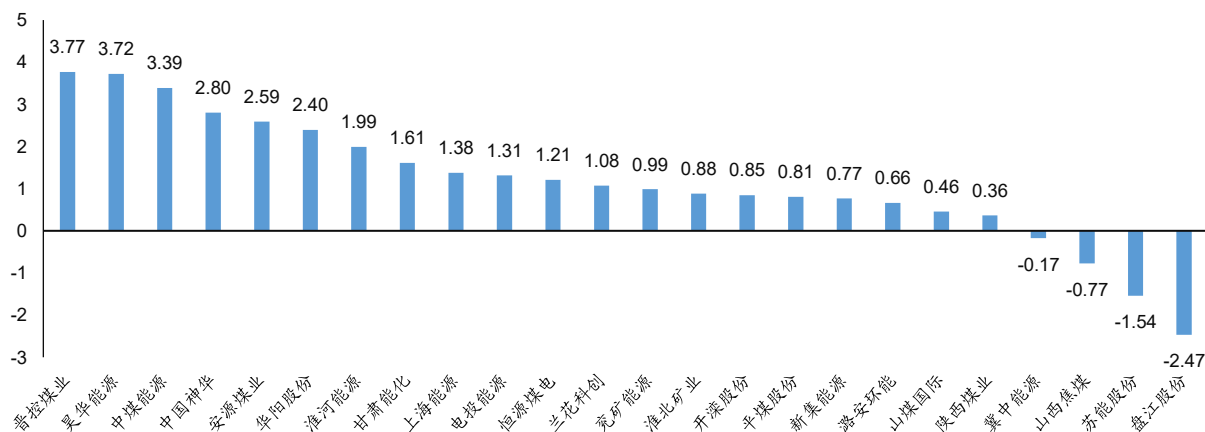
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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晋控煤业(3.77%)、昊华能源(3.72%)、中煤能源(3.39%)。

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 4 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 658.0 元/吨, 周环比下跌 2.0 元/吨。截至 7 月 2 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 664.0 元/吨, 周环比上涨 1.0 元/吨。截至 7 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 666.0 元/吨, 月环比下跌 3.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



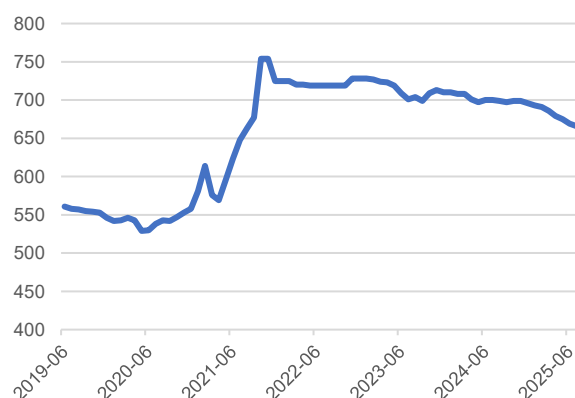
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 5: 综合平均价格指数: 环渤海动力煤(Q5500K) (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 6: 年度长协价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 动力煤价格

- 港口动力煤: 截至 7 月 5 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 616 元/吨, 周环比上涨 2 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 7 月 4 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 600 元/吨, 周环比上涨 5.0 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) 482 元/吨, 周环比持平。
- 国际动力煤离岸价: 截至 7 月 5 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 64.8 美元/吨, 周环比下跌 0.3 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 109.3 美元/吨, 周环比上涨 4.2 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 65.8 美元/吨, 周环比下跌 0.2 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 7 月 4 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 671.4 元/吨, 周环比上涨 4.0 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 698.0 元/吨, 周环比下跌 0.9 元/吨。

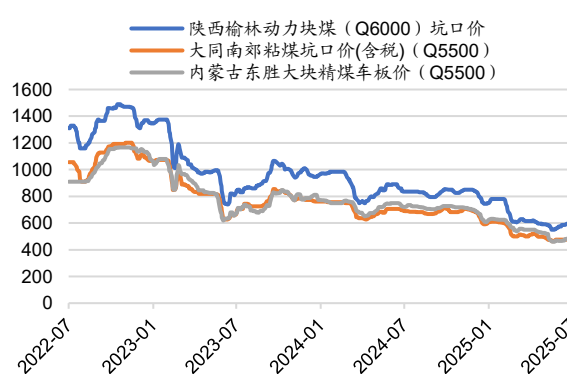


图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）



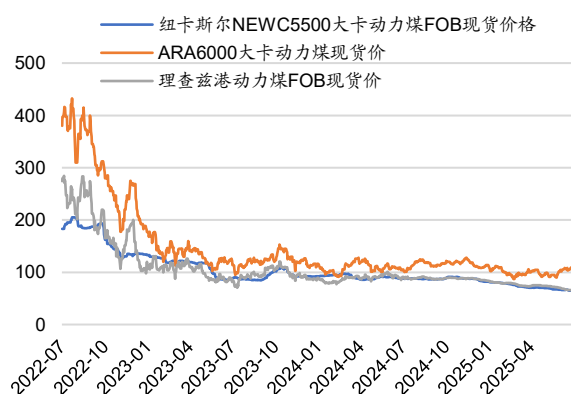
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）



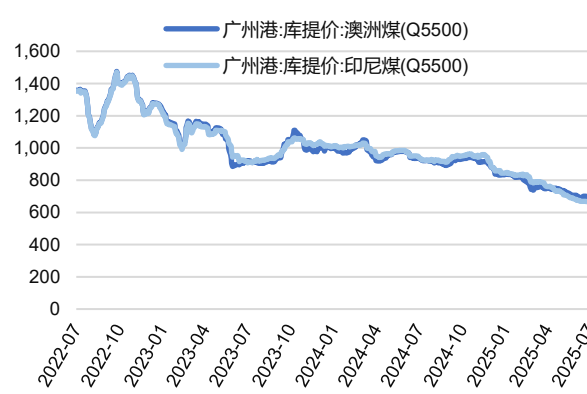
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

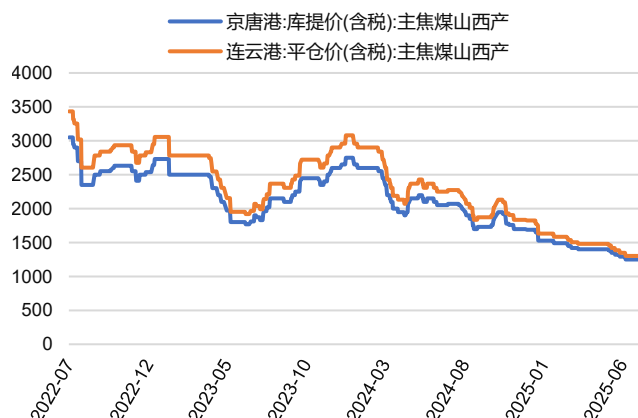
图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）



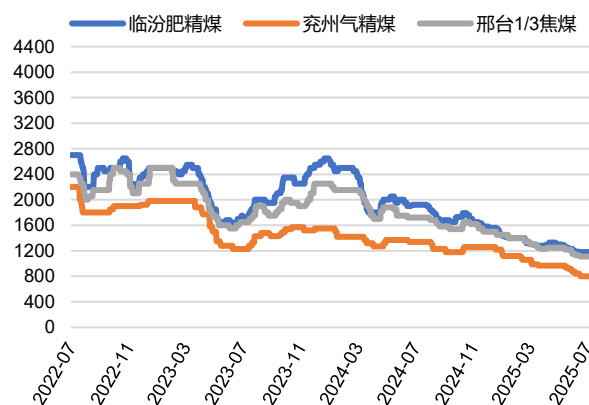
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

- 港口炼焦煤：截至 7 月 4 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1250 元/吨，周持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1302 元/吨，周持平。
- 产地炼焦煤：截至 7 月 4 日，临汾肥精煤车板价(含税)1180.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 800.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1110.0 元/吨，周环比持平。
- 国际炼焦煤：截至 7 月 4 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 195.5 美元/吨，周环比上涨 8.8 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)


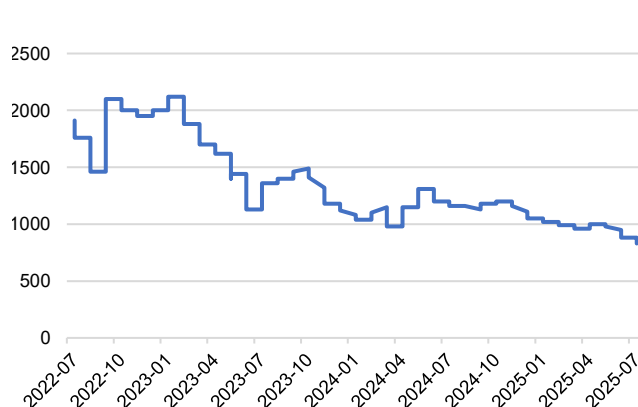
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 4 日, 焦作无烟煤车板价 830.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 6 月 27 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 827.0 元/吨, 周环比上涨 25.0 元/吨; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)813.3 元/吨, 周环比上涨 25.6 元/吨。

图 14: 焦作无烟煤车板价变动情况 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 15: 喷吹煤车板价 (含税) 变动情况 (元/吨)

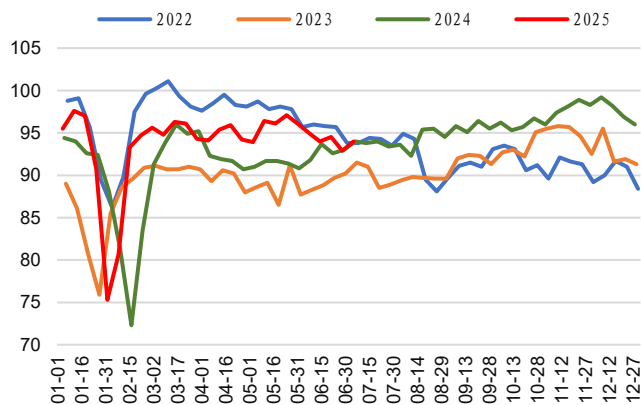

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

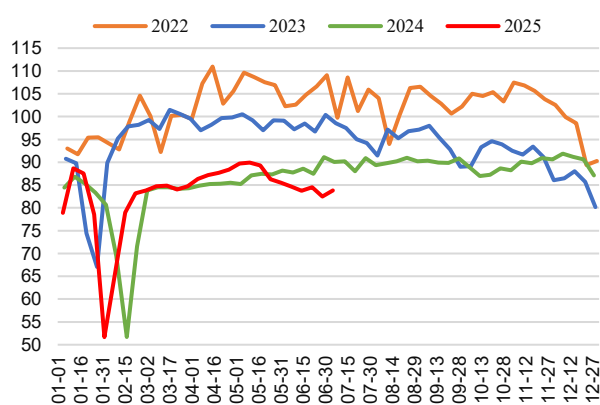
- 截至7月4日，样本动力煤矿井产能利用率为94%，周环比增加1.1个百分点。
- 截至7月4日，样本炼焦煤矿井开工率为83.82%，周环比增加1.3个百分点。

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（%）

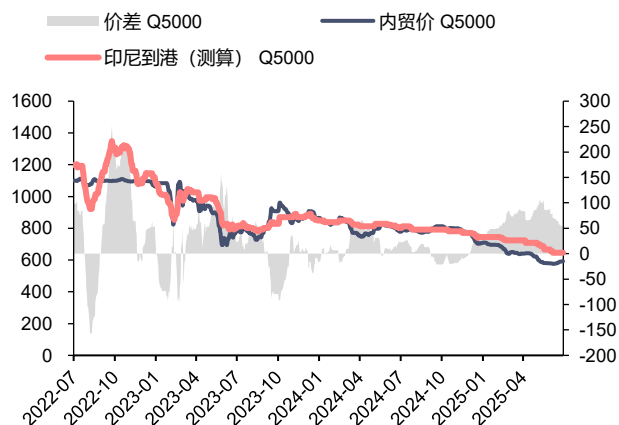


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

- 截至7月4日，5000大卡动力煤国内外价差53.6元/吨，周环比下跌2.0元/吨；4000大卡动力煤国内外价差17.4元/吨，周环比下跌0.7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）

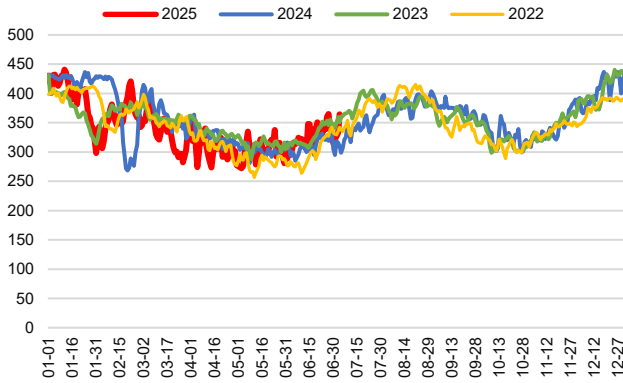


资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

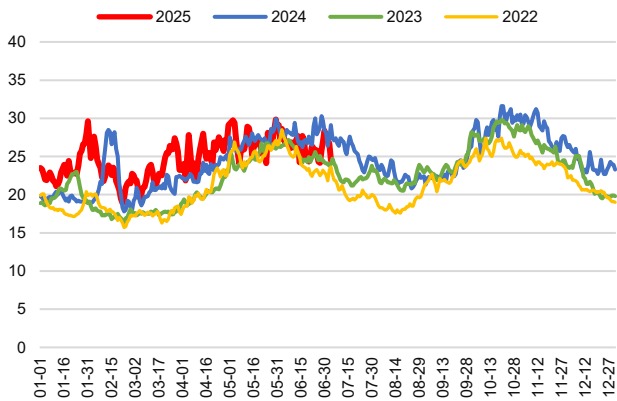
- 内陆 17 省：截至7月3日，内陆十七省煤炭库存较上周上升102.60万吨，周环比增加1.16%；日耗较上周下降0.60万吨/日，周环比下降0.16%；可用天数较上周上升0.30天。
- 沿海 8 省：截至7月3日，沿海八省煤炭库存较上周上升50.50万吨，周环比增加1.42%；日耗较上周上升18.80万吨/日，周环比增加9.90%；可用天数较上周下降1.50天。

图 20: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



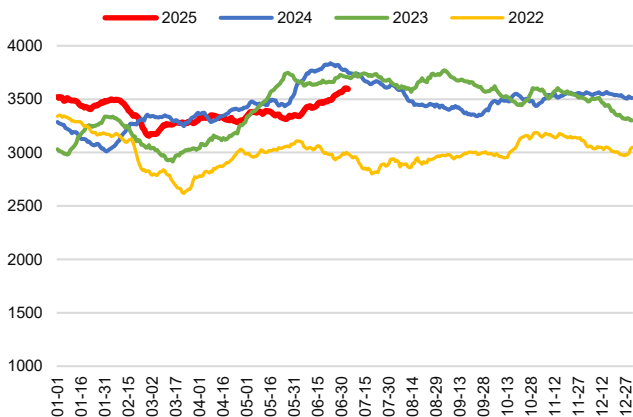
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 22: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (日)



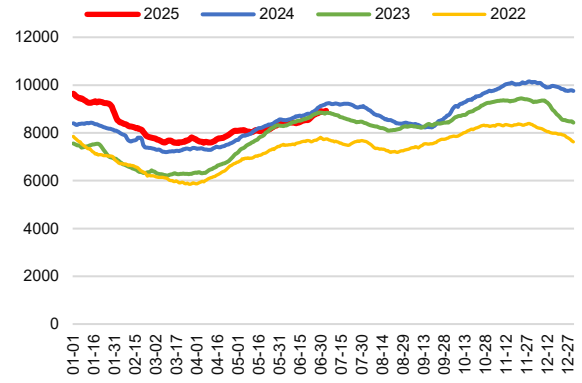
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 24: 沿海八省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



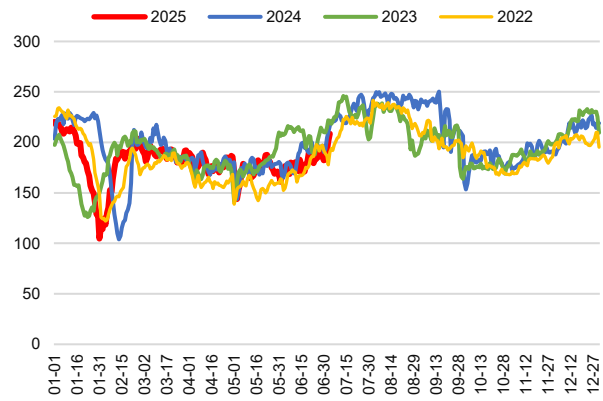
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 21: 内陆 17 省区煤炭库存量变化情况 (万吨)



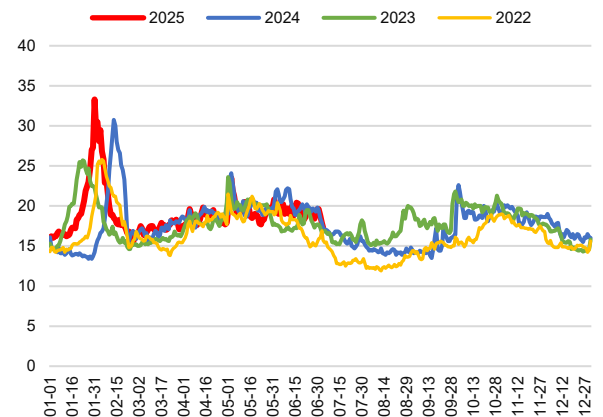
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 23: 沿海八省区日均耗煤变化情况 (万吨)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 25: 沿海八省区煤炭可用天数变化情况 (日)

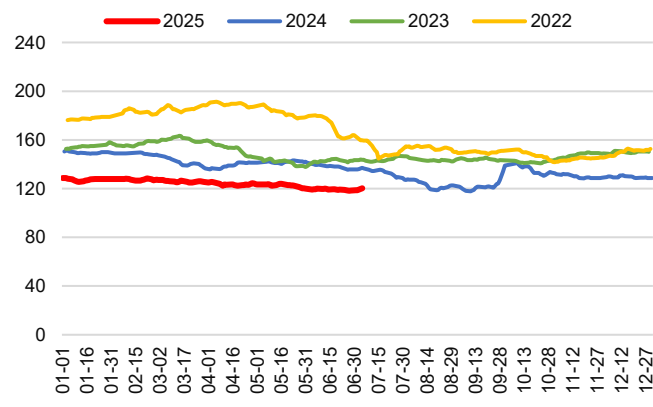


资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

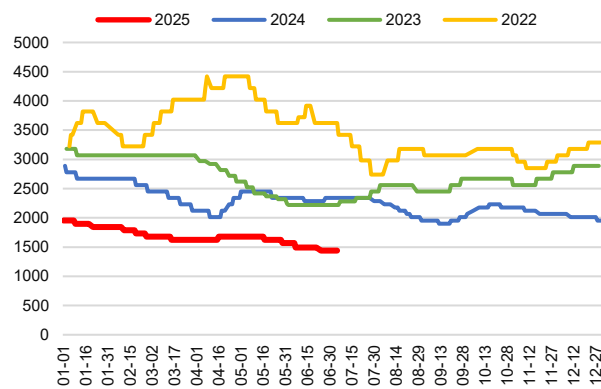
- 截至7月4日，Myspic综合钢价指数120.1点，周环比上涨1.63点。
- 截至7月4日，唐山产一级冶金焦价格1440.0元/吨，周环比持平。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

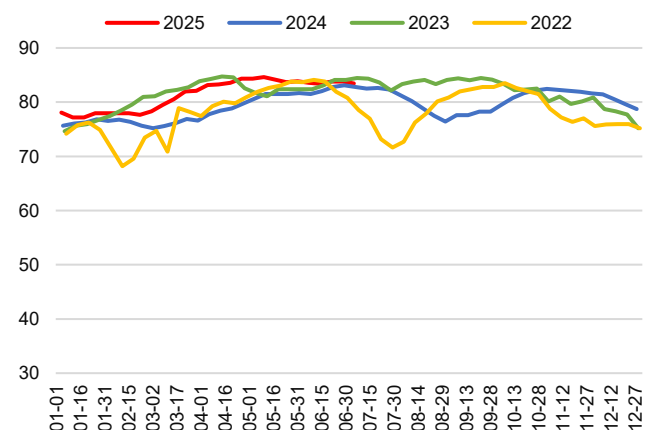
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

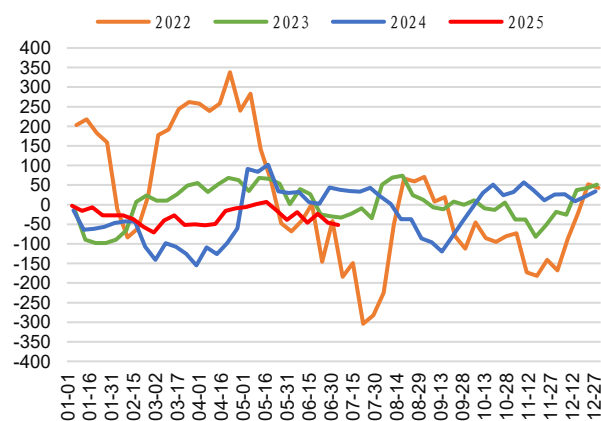
- 高炉开工率: 截至7月4日，全国高炉开工率83.5%，周环比下降0.36个百分点。
- 吨焦利润: 截至7月4日，独立焦化企业吨焦平均利润为-52元/吨，周环比下降6.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至7月4日，螺纹钢高炉吨钢利润为187元/吨，周环比增加42.0元/吨。
- 铁废价差: 截至7月3日，铁水废钢价差为-381.4元/吨，周环比增加9.8元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至7月4日，纯高炉企业废钢消耗比为13.27%，周环比增加0.0个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

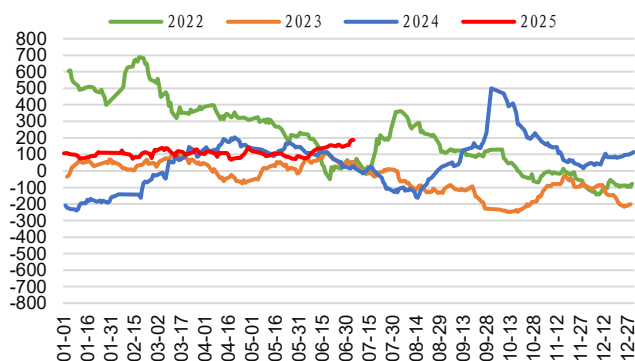


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

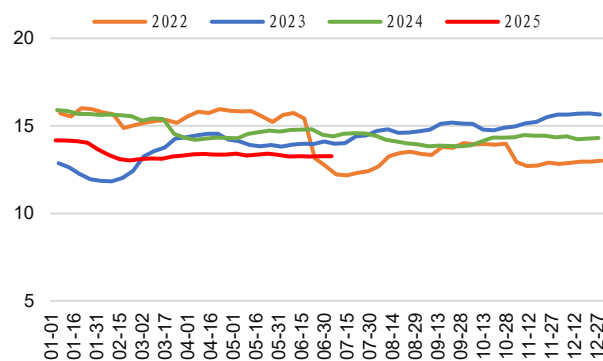
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 30: 螺纹钢高炉利润 (元/吨)


资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 31: 纯高炉企业废钢消耗比 (%)


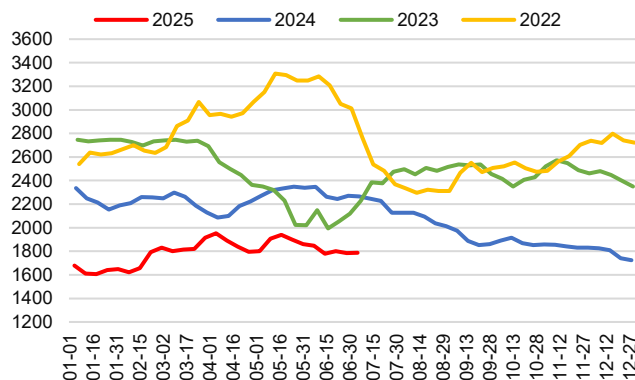
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)

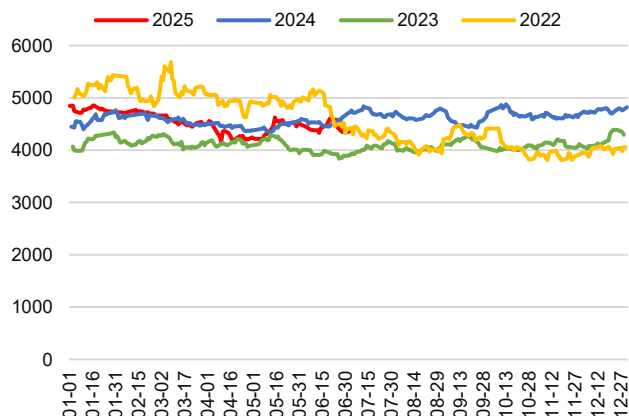

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

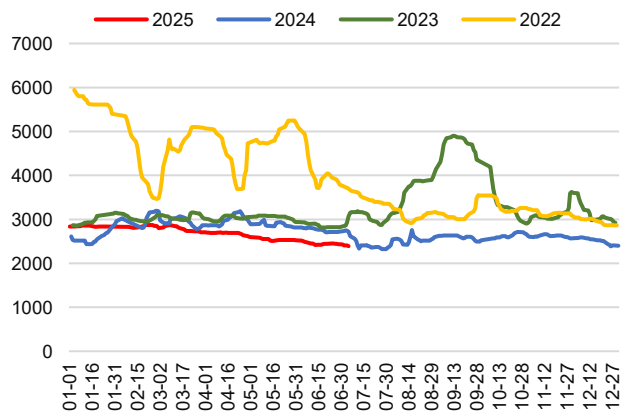
- 截至 7 月 4 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1786.0 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1892.0 元/吨, 周环比下跌 6.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1890.0 元/吨, 周环比下跌 4.6 元/吨。
- 截至 7 月 4 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 76 点至 2346 点。
- 截至 7 月 4 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期上涨 9 点至 4360 点。
- 截至 7 月 4 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 43 点至 2391 点。
- 截至 7 月 4 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 2 点至 2213 点。
- 截至 7 月 4 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 0.68 点至 111.3 点。

图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


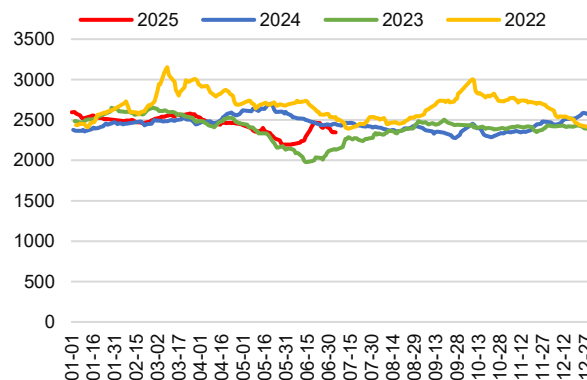
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 35：全国乙二醇价格指数


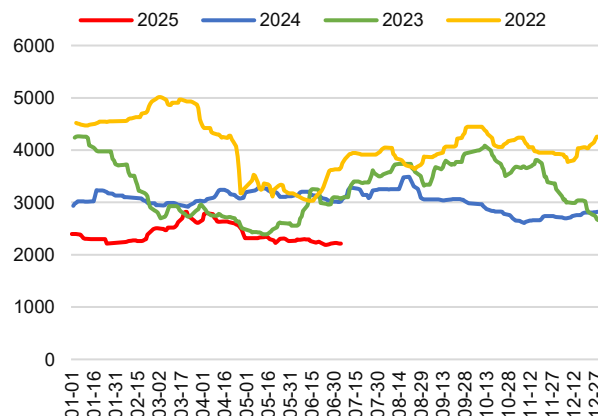
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国醋酸价格指数


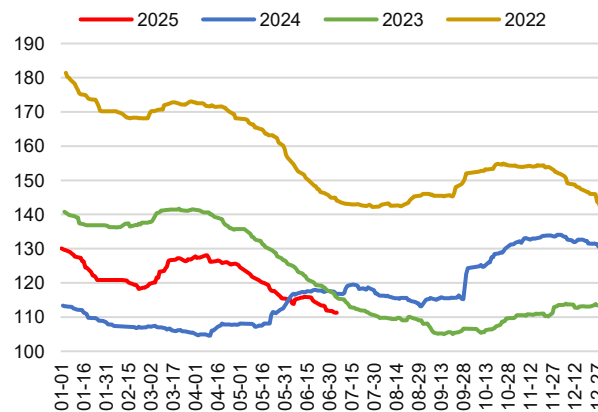
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 34：全国甲醇价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 36：全国合成氨价格指数


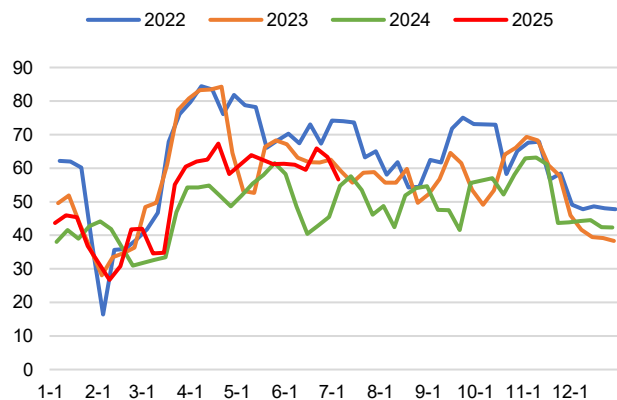
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 38：全国水泥价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

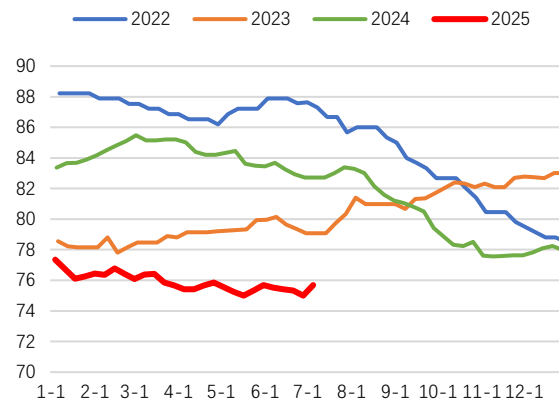
- 水泥开工率：截至 7 月 4 日，水泥熟料产能利用率为 56.7%，周环比下跌 6.7 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 7 月 4 日，浮法玻璃开工率为 75.7%，周环比上涨 0.7 百分点。
- 化工周度耗煤：截至 7 月 4 日，化工周度耗煤较上周下降 13.92 万吨/日，周环比下降 1.95%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



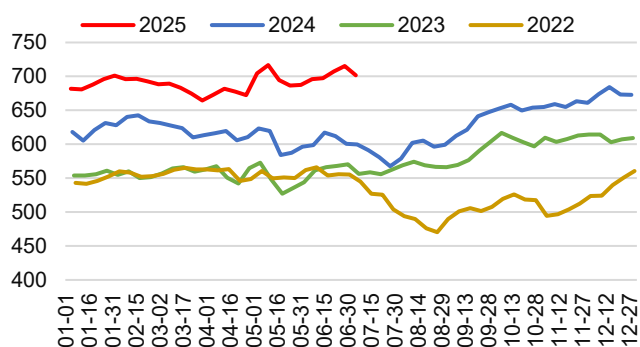
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



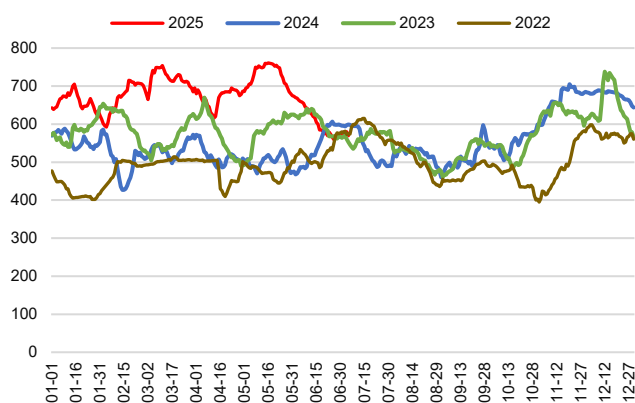
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

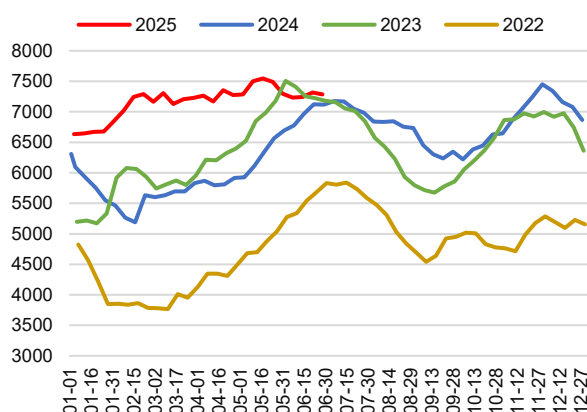
- 秦港库存：截至 7 月 4 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期增加 5.0 万吨至 570.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 6 月 27 日，55 个港口动力煤库存较上周同期下降 35.7 万吨至 7284.1 万吨。
- 产地库存：截至 7 月 4 日，462 家样本矿山动力煤库存 325.1 万吨，周环比下跌 7.0 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



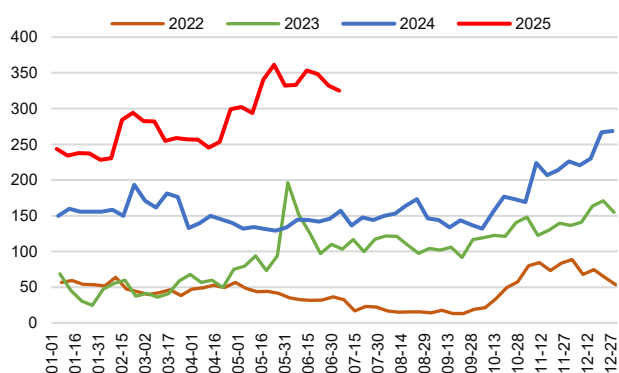
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

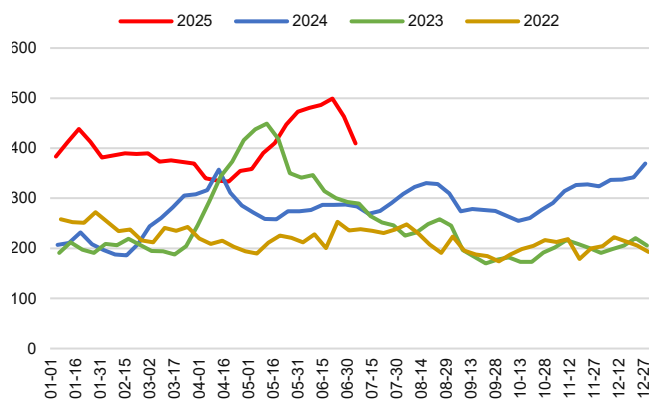
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



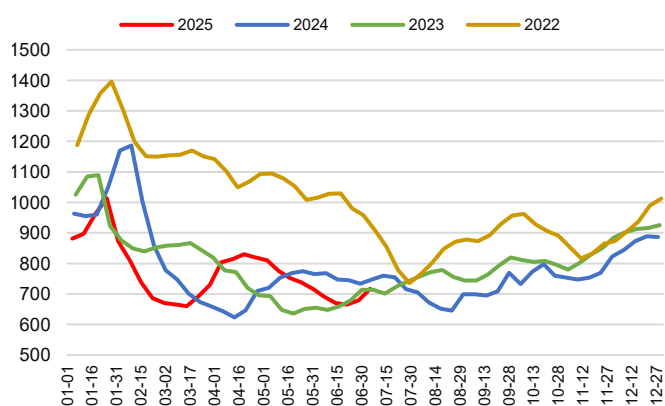
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

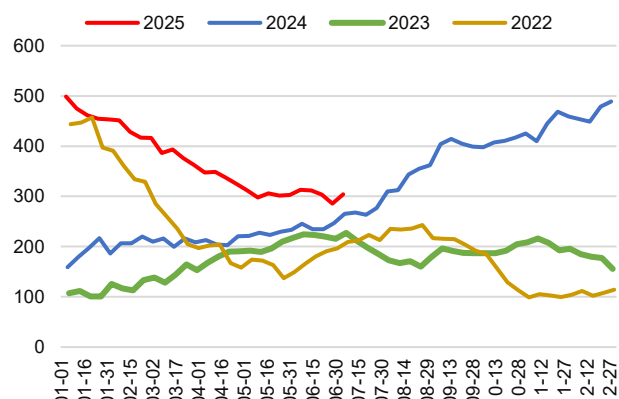
- 产地库存：截至 7 月 4 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 53.5 万吨至 409.6 万吨，周环比下降 11.55%。
- 港口库存：截至 7 月 4 日，六大港口炼焦煤库存较上周增加 18.7 万吨至 304.3 万吨，周环比增加 6.54%。
- 焦企库存：截至 7 月 4 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 37.8 万吨至 716.4 万吨，周环比增加 5.57%。
- 钢厂库存：截至 7 月 4 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 8.4 万吨至 789.6 万吨，周环比增加 1.07%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


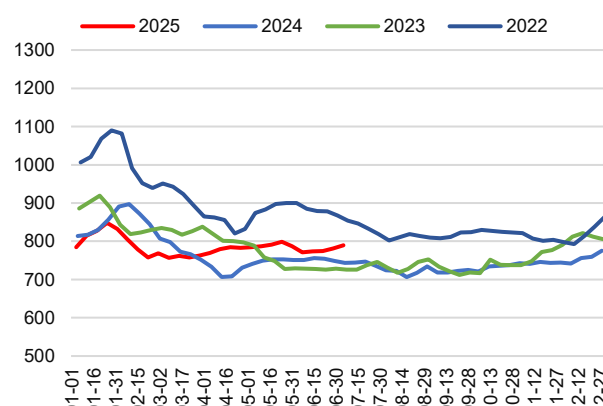
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）


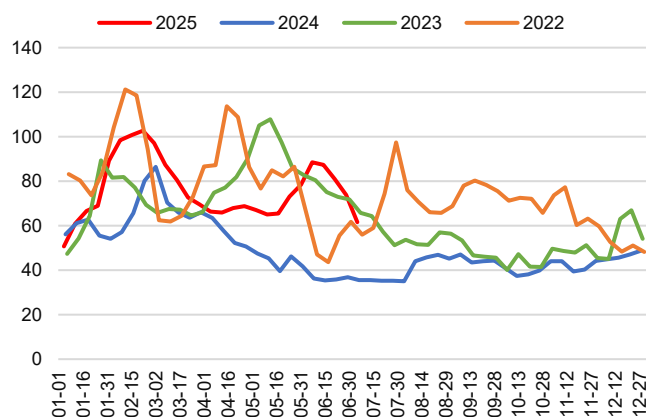
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）


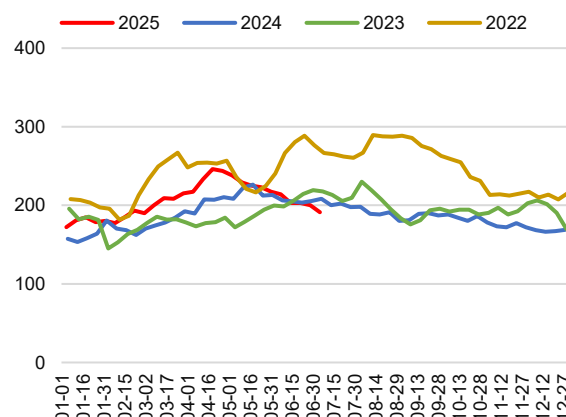
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

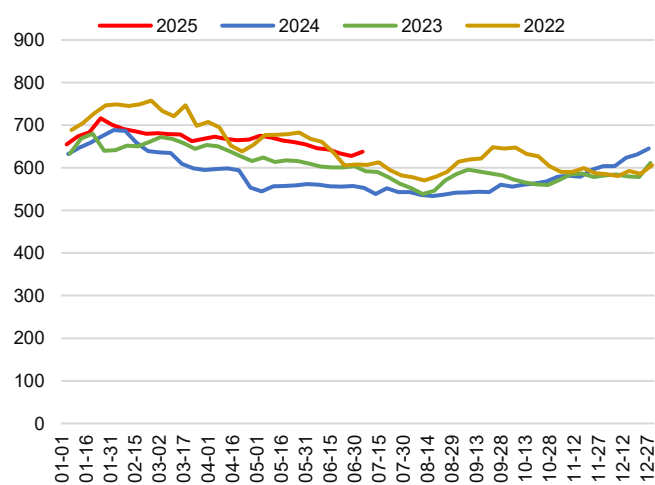
- 焦企库存：截至 7 月 4 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 12.1 万吨至 61.6 万吨，周环比下降 16.45%。
- 港口库存：截至 7 月 4 日，四港口合计焦炭库存较上周下降 9.0 万吨至 191.1 万吨，周环比下降 4.48%。
- 钢厂库存：截至 7 月 4 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周上涨 9.74 万吨至 637.49 万吨。

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)


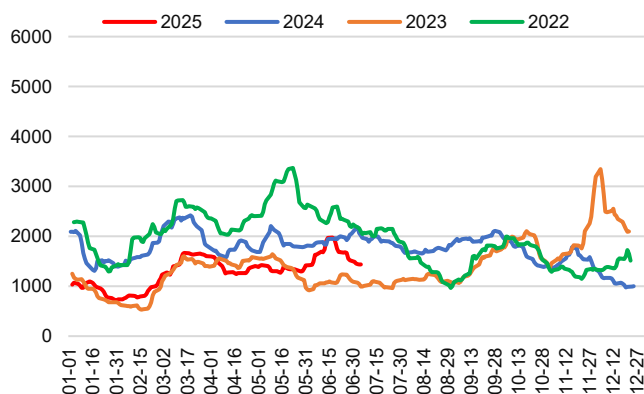
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

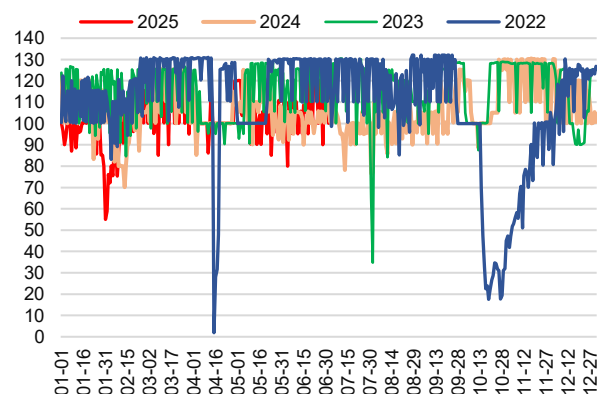
- 截至7月4日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1436.0 点，周环比下跌 85.0 点。
- 截至7月3日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 110.4 万吨，上周周度日均发运量 120.2 万吨，周环比下跌 9.87 万吨。

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)

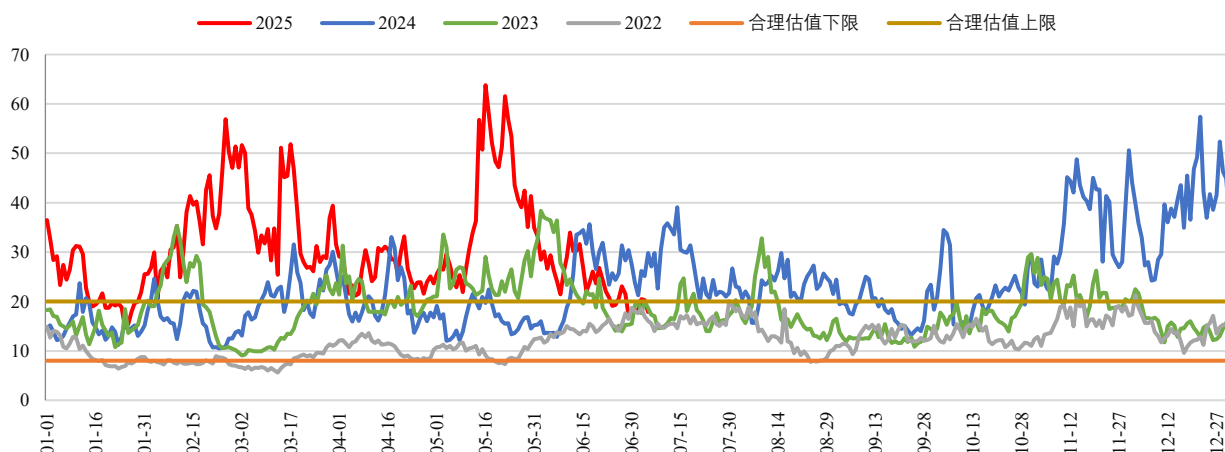


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至7月4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 1299.0 万吨（周环比下降 205.80 万吨），锚地船舶数为 20 艘（周环比下降 58 艘），货船比（库存与船舶比）为 19.5，周环比下降 0.79。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

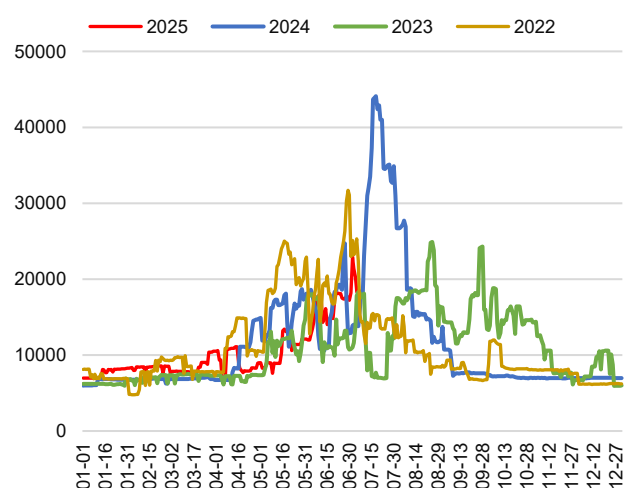


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

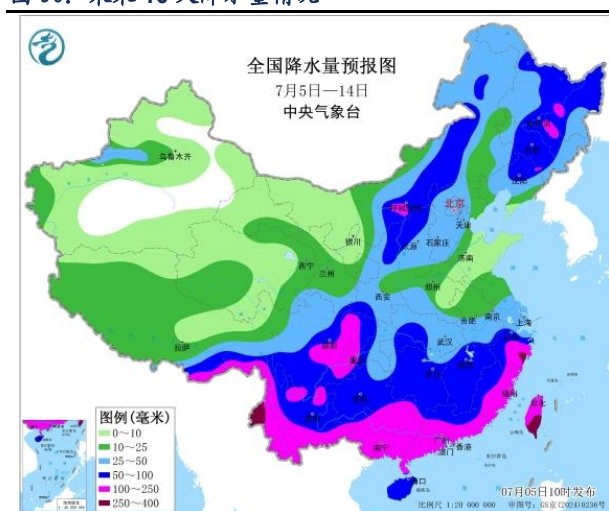
- 截至7月4日，三峡出库流量为18300立方米/秒，周环比增加6.40%。
- 未来10天（7月5日-14日），西北地区东部、华北、东北地区多阵雨或雷阵雨天气，西南地区多阴雨天气，8日后华南及江南东部多降雨天气；西南地区东部、华南、江南地区东部和北部、江汉西部、西北地区东部、内蒙古中部和东北部、东北地区北部等地累计降水量有50~80毫米，部分地区有90~150毫米，其中东南沿海局部有200毫米以上。与常年同期相比，大部地区降水偏多2~6成，部分地区偏多1~2倍，黄淮、江汉、江淮等地降水显著偏少。
- 高影响天气与关注：5-9日，黄淮、江汉、江淮、江南、华南中北部及河北南部等地将出现日最高气温35~38℃的大范围高温天气，部分地区可达39~41℃，接近或达到历史同期极值；10日起高温范围明显减小，35℃以上区域主要出现在河北南部、黄淮及江淮东部等地。
- 长期天气展望：未来11-14天（7月15-18日），主要降雨将出现在东北、华北、江南、华南、云南西部和南部等地，大部地区累计降水量有25~50毫米，其中华南南部沿海地区有70~180毫米。

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	12.29	144	133	139	142	1.4	1.3	1.4	1.4	8.6	9.3	8.9	8.7
陕西煤业	19.37	224	206	219	222	2.3	2.1	2.3	2.3	8.4	9.1	8.6	8.5
山煤国际	8.74	23	15	17	18	1.1	0.7	0.8	0.9	7.6	11.7	10.4	9.4
广汇能源	6.00	30	36	42	47	0.5	0.6	0.7	0.7	13.2	10.8	9.2	8.3
晋控煤业	12.39	28	23	25	26	1.7	1.4	1.5	1.6	7.4	9.0	8.3	8.0
中国神华	41.05	587	568	569	574	3.0	2.9	2.9	2.9	13.9	14.4	14.3	14.2
中煤能源	11.30	193	183	186	189	1.5	1.4	1.4	1.4	7.8	8.2	8.1	7.9
新集能源	6.54	24	24	27	29	0.9	0.9	1.1	1.1	7.1	7.2	6.2	5.9
电投能源	20.06	53	56	61	63	2.4	2.5	2.7	2.8	8.4	8.0	7.4	7.2
平煤股份	7.49	23	12	14	17	0.9	0.5	0.6	0.7	7.9	14.9	13.0	11.2
淮北矿业	11.47	49	36	44	49	1.8	1.3	1.6	1.8	6.4	8.5	7.0	6.4
山西焦煤	6.42	31	28	33	35	0.5	0.5	0.6	0.6	11.7	13.2	11.1	10.4
潞安环能	10.63	24	19	24	27	0.8	0.6	0.8	0.9	13.0	17.1	13.0	11.6
盘江股份	4.74	1.0	2.2	2.8	1.3	0.0	0.1	0.1	0.1	97.7	46.2	36.9	77.4
兰花科创	6.58	7	8	9	5	0.5	0.5	0.6	0.3	13.5	12.9	10.9	19.0
天地科技	6.11	26	28	30	32	0.6	0.7	0.7	0.8	9.6	9.0	8.4	7.9
天玛智控	20.19	3.4	3.5	3.8	4.3	0.8	0.8	0.9	1.0	25.7	25.0	23.0	20.3

资料来源：iFind、信达证券研发中心 注：山煤国际、晋控煤业、电投能源、盘江股份和兰花科创为同花顺一致预测；收盘价截至 7 月 4 日。

2. 本周重点公告

美锦能源：关于不向下修正美锦转债转股价格的公告。截至 2025 年 7 月 3 日，山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）股票已触发“美锦转债”转股价格向下修正条款。综合考虑公司的基本情况、股价走势、市场环境等多重因素，以及对公司长期稳健发展与内在价值的信心，为维护全体投资者的利益，经公司十届四十次董事会会议审议通过，公司董事会决定本次不行使“美锦转债”的转股价格向下修正的权利。从 2025 年 7 月 4 日开始计算，若再次触发“美锦转债”的转股价格向下修正条款，届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“美锦转债”的转股价格向下修正权利。

甘肃能化：2024 年年度权益分派实施公告。公司 2024 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 5,351,807,601 股为基数，向全体股东每 10 股派现金 0.68 元（含税），合计派发现金 363,922,916.87 元（含税），剩余未分配利润留存公司用于日常经营发展。本年度不送红股，不以资本公积金转增股本。扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、境外机构（含 QFII、RQFII）以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 0.612 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按 10%征收，对内地投资者持有基金份额

额部分实行差别化税率征收)。若本次实施的权益分派方案披露至实施期间,公司总股本由于可转债转股、股份回购、股权激励行权、再融资新增股份上市等原因而发生变化的,公司将按照每股分配比例不变的原则,相应调整分红总额。

甘肃能化:关于能化转债转股价格调整的公告。根据公司 2024 年年度股东大会决议,公司将实施 2024 年年度利润分配方案:以截至股权登记日 2025 年 7 月 9 日股份总数为基数,向全体股东每 10 股派现金 0.68 元(含税),剩余未分配利润留存公司用于日常经营发展。本年度不送红股,不以资本公积金转增股本。根据可转换公司债券转股价格调整的相关条款,“能化转债”的转股价格将作相应调整,调整前“能化转债”转股价格为 3.00 元/股,调整后转股价格为 2.93 元/股(计算过程为: $P = P_0 - D = 3.00 \text{ 元/股} - 0.068 \text{ 元/股} = 2.93 \text{ 元/股}$)(调整值保留小数点后两位,最后一位实行四舍五入)。调整后的转股价格自 2025 年 7 月 10 日(除权除息日)起生效。

华阳股份:山西华阳集团新能股份有限公司关于公司控股股东收到中国证券监督管理委员会行政处罚事先告知书的公告。近日,公司获知控股股东华阳新材料科技集团有限公司收到中国证券监督管理委员会山西监管局出具的《行政处罚事先告知书》(晋证监处罚字[2025]2 号),具体内容公告如下:一、《行政处罚事先告知书》的具体内容“阳煤化工股份有限公司(以下简称阳煤化工或上市公司)、华阳新材料科技集团有限公司(以下简称华阳集团或控股股东)涉嫌信息披露违法违规一案,已由我局调查完毕,我局依法拟对你们作出行政处罚。现将我局拟对你们作出行政处罚所依据的违法事实、理由、依据及你们享有的相关权利予以告知。经查明,你们涉嫌违法的事实如下:2021 年 4 月至 6 月期间,华阳集团持有阳煤化工 24.19%的股权,为阳煤化工控股股东。2021 年 4 月 16 日和 2021 年 6 月 30 日,在未经阳煤化工同意的情况下,华阳集团通过直接划转方式,将阳煤化工账户资金 1,126,449,959.33 元划转至华阳集团账户,占阳煤化工最近一期经审计净资产的 17.74%,构成控股股东非经营性资金占用。截至 2021 年 9 月 30 日,被占用资金已全部归还。阳煤化工 2021 年半年度报告、2021 年年度报告中,未按规定披露上述非经营性资金占用情况,存在重大遗漏。上述违法事实,有询问笔录、情况说明、对账单、2021 年半年度报告、2021 年年度报告等证据证明。我局拟决定:一、对华阳集团处以四百万元罚款;二、对高彦清处以两百万元罚款;三、对樊宗莉处以九十万元罚款。(其中高彦清,负责华阳集团财务、上市公司统筹协调等工作;樊宗莉,负责账户管理、头寸调度和资金划转等工作)

平煤股份:平煤股份关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。平顶山天安煤业股份有限公司可转换公司债券(以下简称“平煤转债”)自 2023 年 9 月 22 日起开始转股,截至 2025 年 6 月 30 日,累计共有 1,472,402,000 元“平煤转债”转换为公司股份,因转股形公司于 2024 年 10 月 30 日召开的第九届董事会第三十五次会议,审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》,同意通过集中竞价交易方式进行股份回购,回购股份将用于股权激励或员工持股计划。本次回购价格不超过人民币 14.36 元/股,回购资金总额不低于人民币 50,000 万元(含)且不超过人民币 100,000 万元(含),回购期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月。具体内容详见于 2024 年 10 月 31 日披露的《平煤股份关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告》(公告编号:2024-105)。根据《上市公司股份回购规则》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——回购股份》等相关规定,公司于 2024 年 11 月 28 日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份,截至 2025 年 6 月 30 日,公司本次已累计回购股份 103,171,309 股,占公司总股本的比例为 4.17%,购买的最高价为 10.70 元/股、最低价为 7.51 元/股,已支付的总金额为 995,039,251.96 元(不含印花税、交易佣金



等交易费用)。

九、本周行业重要资讯

1. 印度 5 月进口俄罗斯煤炭创两年新高。据外媒报道，今年 5 月份，印度从俄罗斯煤炭进口量达到 130 万吨，较 4 月份增长 52%，创近两年来新高，这也是自 2023 年 6 月以来俄罗斯对印度月度煤炭出口首次突破 100 万吨大关。据俄罗斯《生意人报》援引俄罗斯价格指数中心近日发布的商业评论称，尽管由于物流成本高昂，俄罗斯煤在印度的市场占比不大可能大幅提升，但受益于俄罗斯出口商灵活的定价策略以及煤炭本身质量，维持当前的出货水平完全可行。数据显示，5 月印度动力煤总进口量环比增长 10%，达 1740 万吨，为 2024 年 6 月以来峰值。从供应结构看，俄罗斯煤炭约占印度当月总进口量的 7.5%。印尼仍保持最大供应国地位，出口量环比增长 16% 至 980 万吨；南非对印出口稳定在 340 万吨，而美国煤炭进口量则激增 43% 至 200 万吨。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1939488351728529409>）

2. 中电联：预计煤价反弹空间有限。中电联最新发布的《CECI 指数分析周报》（2025 年第 23 期）显示，本周（6 月 20 日至 6 月 26 日，下同），纳入统计的燃煤发电企业日均发电量环比（6 月 13 日至 6 月 19 日，下同）增长 5.9%，同比增长 1.3%；日均供热量环比增长 1.5%，同比增长 5.8%；日均耗煤量环比增长 5.0%，同比增长 0.1%。其中海路运输电厂日均发电量环比增长 10.6%，同比增长 2.0%；日均耗煤量环比增长 7.8%，同比减少 0.3%。发电企业入厂煤量远高于耗煤量，煤炭库存 12274 万吨，比 6 月 19 日增加 283 万吨。中电联表示，综合来看，产地供应阶段性收紧支撑坑口煤价小涨，但下游补库释放后需求回落，叠加进口煤价格优势压制，矿方挺价动力不足。港口供需双增支撑煤价稳中偏强，但库存高位压制反弹空间。进口煤到货增加，终端压价采购，贸易商惜售与下游谨慎博弈加剧。产地方面，本周国内煤炭主产地受安监趋严及月底停产影响，整体开工率环比略降，供应稍有收紧，坑口煤价稳中趋涨，周度涨幅 5-15 元/吨不等。坑口情绪整体回温，下游刚需补库释放带动出货加速，贸易商、煤厂及站台大户拉运积极性提升，中低卡煤销售向好尤为明显，市场交易氛围略有回暖。港口方面，本周港口市场供需双增支撑煤价稳中偏强，全国多地快速升温拉动降温用电需求，叠加化工行业补库释放结构性行情，中低卡煤累计探涨 5-10 元/吨。环渤海港口库存加速去化，但同比仍处于高位，压制反弹空间。受发运成本倒挂及资源结构性缺货影响，贸易商挺价情绪升温，港口煤价报价重心继续上移，但终端对高价接受度有限，仍以长协兑现及刚需补库为主，市场实际成交偏弱。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1939876943112691714>）

3. 俄能源部：2025 年对华煤炭出口量将维持在约 1 亿吨。俄罗斯能源部副部长德米特里·伊斯拉莫夫（Dmitry Islamov）接受塔斯社采访时表示，俄罗斯计划在 2025 年将对华煤炭出口量维持在去年水平，即 1 亿吨左右，以便在明年实现增长。俄罗斯煤炭出口量位居世界第三，仅次于澳大利亚和印度尼西亚。据称，俄罗斯 2026 年计划增加对其所有主要市场的煤炭出口量。伊斯拉莫夫还指出，俄罗斯能源部仍在与中国就取消煤炭关税进行谈判，但尚未达成最终协议。其还透露，中国有意增加进口俄罗斯动力煤，俄方也有意扩大俄罗斯动力煤供应，但运输基础设施是个重要限制因素。据《生意人报》援引当地价格指数中心的数据报道，尽管全球煤价下跌，以及对印度、日本和韩国的供应减少，但 2025 年 1-5 月俄罗斯煤炭出口量同比增长 1%，达到 8130 万吨。数据显示，灵活的定价政策、季节性需求以及更便宜的物流成本，推动俄罗斯前五个月对华煤炭出口同比增长 14%，达到 4300 万吨。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1940250758000230402>）

4. 印度煤炭公司 6 月煤炭产量同比降 8.4%。印度煤炭公司（CIL）最新数据显示，2025 年 6 月份，公司煤炭产

量为 5780 万吨，同比下降 8.4%，环比下降 8.98%。上年同期，印度煤炭公司煤炭产量为 6310 万吨，而今年 5 月份产量为 6350 万吨。6 月份，该公司煤炭销量为 6040 万吨，较上年同期的 6520 万吨下降 7.36%，较前一月的 6400 万吨下降 5.63%。本财年前三个月（2025 年 4-6 月），印度煤炭公司煤炭产量为 1.83 亿吨，同比下降 3.17%；煤炭销量为 1.9 亿吨，同比下降 4.42%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1940576123086893058>）

5. 统计局：6 月下旬动力煤全面上涨，焦煤继续偏弱。国家统计局公布的数据显示，6 月下旬，全国各煤种价格涨跌互现。各煤种具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块，挥发份 $\leq 8\%$ ）价格 822.5 元/吨，较上期下跌 41.2 元/吨，跌幅 4.8%。普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值 4500 大卡）价格 480.1 元/吨，较上期上涨 7.0 元/吨，涨幅 1.5%。山西大混（质量较好的混煤，热值 5000 大卡）价格为 545.1 元/吨，较上期上涨 7.0 元/吨，涨幅 1.3%。山西优混（优质的混煤，热值 5500 大卡）价格为 618.9 元/吨，较上期上涨 0.9 元/吨，涨幅 0.1%。大同混煤（大同产混煤，热值 5800 大卡）价格为 652.9 元/吨，较上期上涨 0.9 元/吨，涨幅 0.1%。焦煤（主焦煤，含硫量 $<1\%$ ）价格为 1075.0 元/吨，较上期下跌 21.4 元/吨，跌幅 2.0%。从上述数据可以看出，6 月下旬，在中低卡的带动下，高卡动力煤开始小幅反弹上涨；无烟煤、焦煤价格继续下探，不过跌幅有所收窄。外，6 月下旬，全国焦炭（准一级冶金焦， $12.01\% \leq \text{灰分} \leq 13.50\%$ ）价格 1096.4 元/吨，较上期下跌 50.0 元/吨，跌幅 4.4%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1940968787898089473>）

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。