



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

煤价旺季反弹，板块逢低配置

2025 年 6 月 29 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

煤价旺季反弹，板块逢低配置

2025年6月29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6月28日，秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价614元/吨，周环比上涨4元/吨。产地动力煤：截至6月27日，陕西榆林动力煤(Q6000)坑口价595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，周环比上涨1.8元/吨；大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500)482元/吨，周环比上涨2.0元/吨。国际动力煤离岸价：截至6月28日，纽卡斯尔NEWC5500大卡动力煤FOB现货价格65.3美元/吨，周环比下跌1.3美元/吨；ARA6000大卡动力煤现货价103.7美元/吨，周环比下跌2.3美元/吨；理查兹港动力煤FOB现货价66.0美元/吨，周环比下跌0.7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6月27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6月27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6月27日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价186.8美元/吨，周环比下跌2.6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下降。**截至6月27日，样本动力煤矿井产能利用率为92.9%，周环比下降1.6个百分点；样本炼焦煤矿井开工率为82.48%，周环比下降2.0个百分点。
- ◆ **沿海八省日耗周环比下降，内陆十七省日耗周环比增加。**沿海八省：截至6月26日，沿海八省煤炭库存较上周上升64.50万吨，周环比增加1.85%；日耗较上周下降1.60万吨/日，周环比下降0.84%；可用天数较上周上升0.50天。内陆十七省：截至6月26日，内陆十七省煤炭库存较上周上升284.70万吨，周环比增加3.33%；日耗较上周上升14.50万吨/日，周环比增加4.13%；可用天数较上周下降0.20天。
- ◆ **化工耗煤周环比增加，钢铁高炉开工率周环比持平。**化工周度耗煤：截至6月27日，化工周度耗煤较上周上升8.06万吨/日，周环比增加1.14%。高炉开工率：截至6月27日，全国高炉开工率83.8%，周环比持平。水泥开工率：截至6月27日，水泥熟料产能利用率为63.4%，周环比下跌2.6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92.9%(-1.6个百分点)，样本炼焦煤

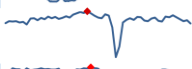
矿井产能利用率为 82.48%(-2.01 个百分点)。需求方面, 内陆 17 省日耗周环比上升 14.50 万吨/日(+4.13%), 沿海 8 省日耗周环比下降 1.60 万吨/日(-0.84%)。非电需求方面, 化工耗煤周环比上升 8.06 万吨/日(+1.14%); 钢铁高炉开工率为 83.82%(持平); 水泥熟料产能利用率为 63.36%(-2.56 个百分点)。价格方面, 本周秦港 Q5500 煤价收报 614 元/吨(+4 元/吨); 京唐港主焦煤价格收报 1250 元/吨(持平)。值得注意的是, 随着产地安全检查、环渤海港口库存持续去化和旺季需求启动, 煤炭价格企稳回升。当前环渤海港口库存已低于去年同期水平, 且旺季需求下沿海电厂日耗有望继续走高, 煤炭价格有望延续回升走势。当前煤炭板块估值仍处于较低位置, 基本面与价格预期的持续改善尚未充分反映, 板块配置价值凸显, 建议投资者逢低配置。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台阶的趋势未变、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; 同时建议关注充煤澳大利亚、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	610	614	0.7%	-27.7%	
	NEWC动力煤FOB现货价(Q5500)	美元/吨	66.5	65.25	-1.9%	-25.9%	
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	189.35	186.75	-1.4%	-25.1%	
进口煤价差	印尼动力煤进口价差(Q5000)	元/吨	64.63	55.63	-13.9%	445.9%	
动力煤供给	样本动力煤矿井产能利用率	%	94.5	92.9	-1.6	-0.1	
炼焦煤供给	样本炼焦煤矿井产能利用率	%	84.49	82.48	-2.0	-6.1	
动力煤需求	沿海8省煤电日耗	万吨/日	-	-	-0.8%	-2.3%	
	内陆17省煤电日耗	万吨/日	-	-	4.1%	13.9%	
	三峡出库量	立方米/秒	18100	17800	-1.7%	-27.9%	
炼焦煤需求	Myspic综合钢价指数	点	119.13	118.5	-0.5%	-12.6%	
	高炉开工率	%	83.82	83.82	0.0	1.0	
煤炭库存	秦皇岛港煤炭库存	万吨	578	565	-2.2%	-5.5%	
	炼焦煤生产地库存	万吨	499.15	463.09	-7.2%	61.4%	
	炼焦煤六大港口库存	万吨	303.31	285.59	-5.8%	15.9%	
煤炭运输	大秦线煤炭运量	万吨	120.58	120.22	-0.3%	13.8%	
	环渤海四大港口货船比	-	23.09	20.31	-12.1%	-19.1%	

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	28
十、风险因素	30

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 92.9%(-1.6 个百分点)，样本炼焦煤矿井产能利用率为 82.48%(-2.01 个百分点)。需求方面，内陆 17 省日耗周环比上升 14.50 万吨/日(+4.13%)，沿海 8 省日耗周环比下降 1.60 万吨/日(-0.84%)。非电需求方面，化工耗煤周环比上升 8.06 万吨/日(+1.14%)；钢铁高炉开工率为 83.82%(持平)；水泥熟料产能利用率为 63.36%(-2.56 个百分点)。价格方面，本周秦港 Q5500 煤价收报 614 元/吨(+4 元/吨)；京唐港主焦煤价格收报 1250 元/吨(持平)。值得注意的是，随着产地安全检查、环渤海港口库存持续去化和旺季需求启动，煤炭价格企稳回升。当前环渤海港口库存已低于去年同期水平，且旺季需求下沿海电厂日耗有望继续走高，煤炭价格有望延续回升走势。当前煤炭板块估值仍处于较低位置，基本面与价格预期的持续改善尚未充分反映，板块配置价值凸显，建议投资者逢低配置。**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. 前 5 个月全国煤炭采选业实现利润 1263.8 亿元，同比下降 50.6%。1—5 月份，采矿业实现利润总额 3580.4 亿元，同比下降 29.0%。煤炭开采和洗选业实现利润总额 1263.8 亿元，同比下降 50.6%。1-5 月份，采矿业实现营业收入 21164.0 亿元，同比下降 11.9%。煤炭开采和洗选业实现营业收入 10484.6 亿元，同比下降 19.2%。1-5 月份，采矿业营业成本 14521.5 亿元，同比下降 7.8%。煤炭开采和洗选业营业成本 7616.6 亿元，同比下降 12.1%。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/awzU3w5cDZiepwnOwjK8RQ>）

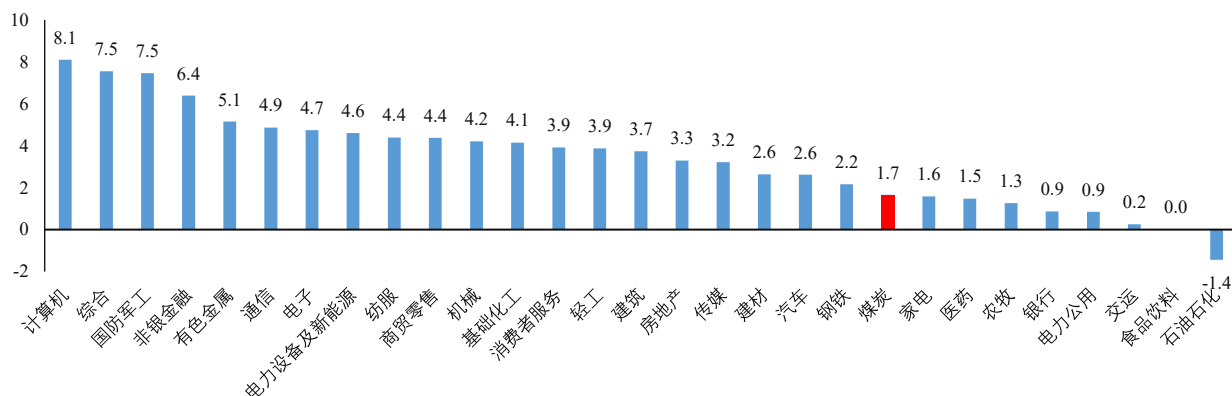
2. 5 月份印度动力煤进口大幅上升。船舶经纪公司 Interocean 的数据显示，5 月份，印度动力煤进口 1866 万吨，比去年同期增长近 11.7%，环比 4 月份的 1565 万吨增长超过 19.2%。进口来自包括印度尼西亚、南非和俄罗斯等主要来源地的煤炭到货量同比增长幅度均达到两位数。而 1-5 月，印度动力煤进口量累计为 7260 万吨，仍较去年同期的 7555 万吨下降 4%。2025 年 5 月，印度动力煤进口量大幅反弹增长，结束了连续八个月的下降趋势，这主要得益于季风前的煤炭储备补库活动以及预期公用事业煤炭消耗量可能出现季节性增加。（资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/UaYbnfJRitVO5giQNMUBdA>）

3. 1-5 月国家铁路发送煤炭 8.45 亿吨，电煤 5.75 亿吨。前 5 月，国家铁路累计发送货物 16.41 亿吨，同比增长 3.1%；日均装车 18.1 万车，同比增长 4.2%，为畅通国内国际双循环、保障国民经济平稳运行提供了有力支撑。其中，前 5 月，国家铁路发送煤炭 8.45 亿吨，电煤 5.75 亿吨，铁路直供电厂存煤保持较高水平，助力迎峰度夏。（资料来源：https://mp.weixin.qq.com/s/d082hgdKGcoC_OjVAzprsg）

二、本周煤炭板块及个股表现

- 本周煤炭板块上涨 1.66%，表现劣于大盘；本周沪深 300 上涨 1.95%到 3921.76；涨跌幅前三的行业分别是计算机(8.09%)、综合(7.55%)、国防军工(7.46%)。

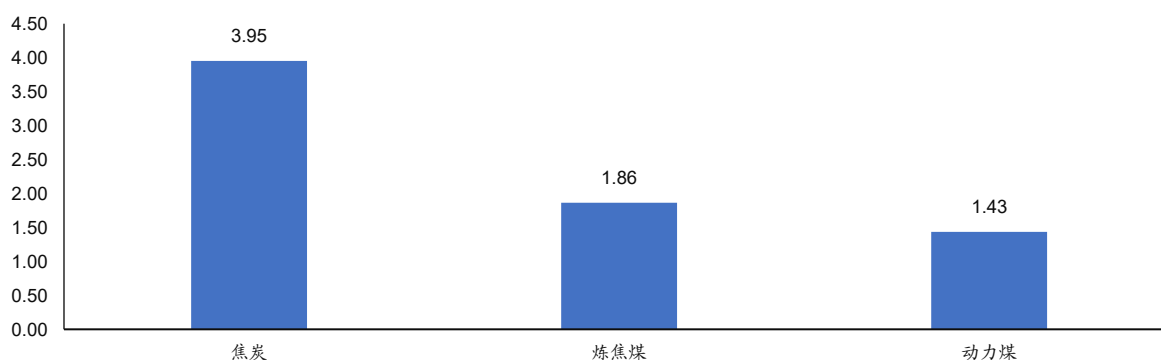
图 1：各行业板块一周表现 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周动力煤板块上涨 1.43%，炼焦煤板块上涨 1.86%，焦炭板块上涨 3.95%。

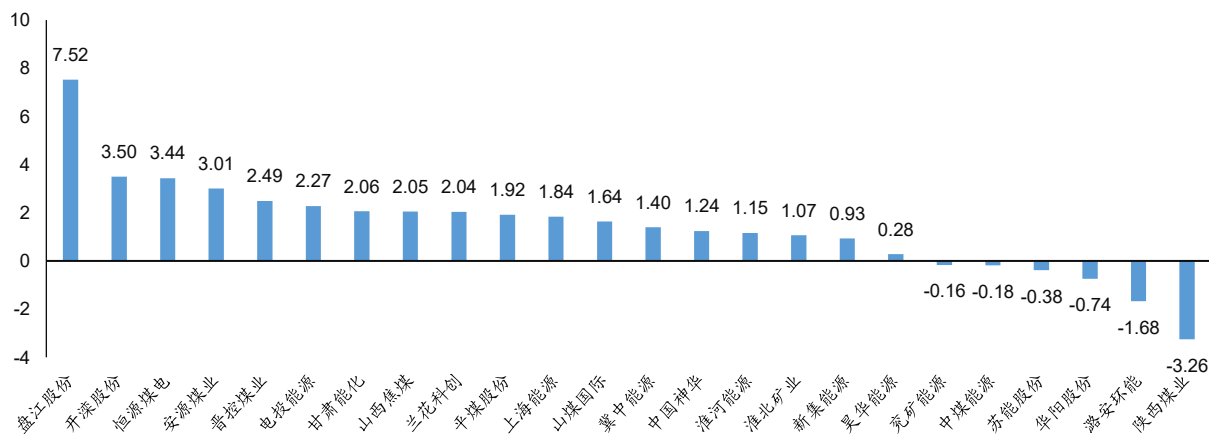
图 2：A 股煤炭及焦化板块区间涨跌幅 (%)



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盘江股份(7.52%)、开滦股份(3.50%)、恒源煤电(3.44%)。

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 6 月 27 日, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)综合交易价 660.0 元/吨, 周环比持平。截至 6 月 25 日, 环渤海动力煤(Q5500)综合平均价格指数为 663.0 元/吨, 周环比持平。截至 6 月, CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500)年度长协价 669.0 元/吨, 月环比下跌 6.0 元/吨。

图 4: 综合交易价: CCTD 秦皇岛动力煤(Q5500) (元/吨)



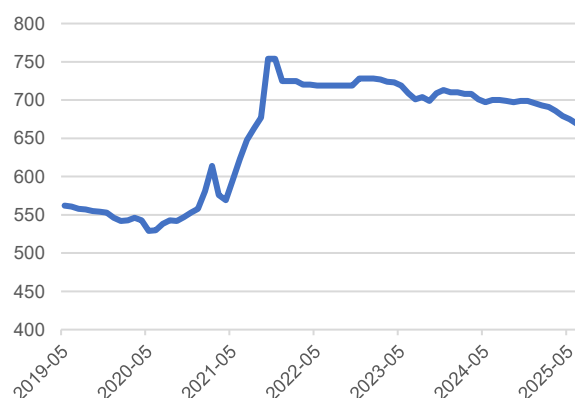
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 6 月 28 日, 秦皇岛港动力煤(Q5500)山西产市场价 614 元/吨, 周环比上涨 4 元/吨。
- 产地动力煤: 截至 6 月 27 日, 陕西榆林动力块煤(Q6000)坑口价 595 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, 周环比上涨 1.8 元/吨; 大同南郊粘煤坑口价(含税)(Q5500) 482 元/吨, 周环比上涨 2.0 元/吨。
- 国际动力煤离岸价: 截至 6 月 28 日, 纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 现货价格 65.3 美元/吨, 周环比下跌 1.3 美元/吨; ARA6000 大卡动力煤现货价 103.7 美元/吨, 周环比下跌 2.3 美元/吨; 理查兹港动力煤 FOB 现货价 66.0 美元/吨, 周环比下跌 0.7 美元/吨。
- 国际动力煤到岸价: 截至 6 月 27 日, 广州港印尼煤(Q5500)库提价 667.4 元/吨, 周环比下跌 0.9 元/吨; 广州港澳洲煤(Q5500)库提价 698.9 元/吨, 周环比下跌 0.9 元/吨。

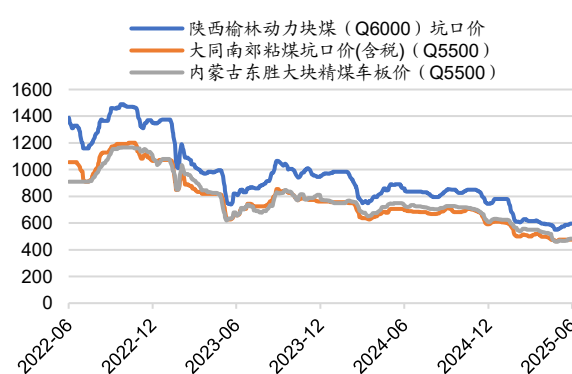


图 7：秦皇岛港市场价：动力煤(Q5500)：山西产（元/吨）



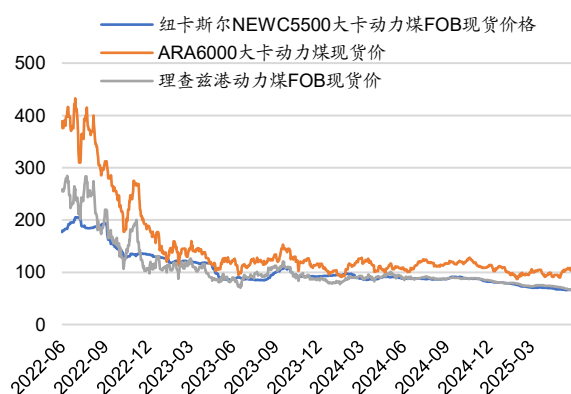
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 8：产地煤炭价格变动（元/吨）



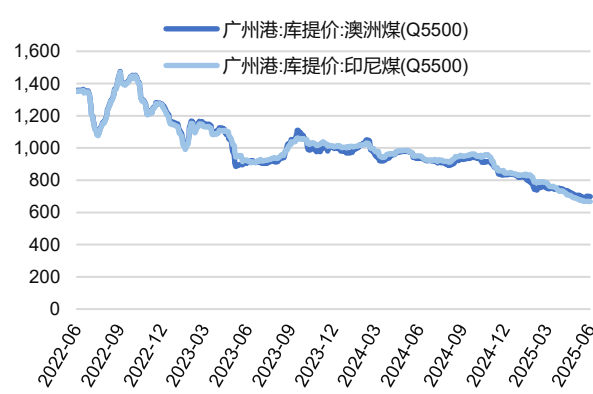
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

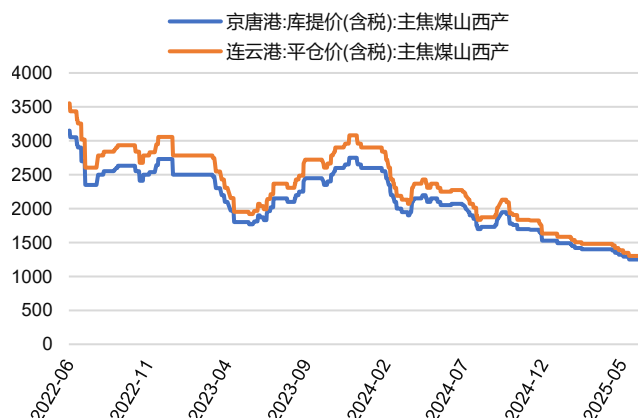
图 10：广州港：印尼煤库提价（元/吨）



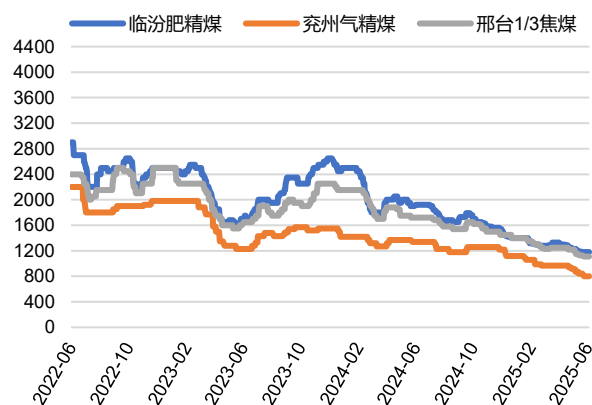
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 炼焦煤价格

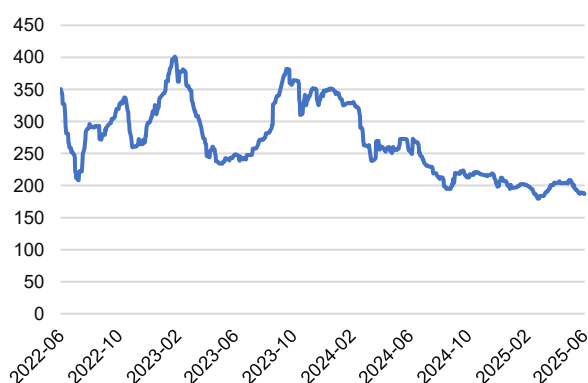
- 港口炼焦煤：截至 6 月 27 日，京唐港山西产主焦煤库提价(含税)1250 元/吨，周持平；连云港山西产主焦煤平仓价(含税)1302 元/吨，周持平。
- 产地炼焦煤：截至 6 月 27 日，临汾肥精煤车板价(含税)1180.0 元/吨，周环比持平；兖州气精煤车板价 800.0 元/吨，周环比持平；邢台 1/3 焦精煤车板价 1110.0 元/吨，周环比持平。
- 国际炼焦煤：截至 6 月 27 日，澳大利亚峰景煤矿硬焦煤中国到岸价 186.8 美元/吨，周环比下跌 2.6 美元/吨。

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)


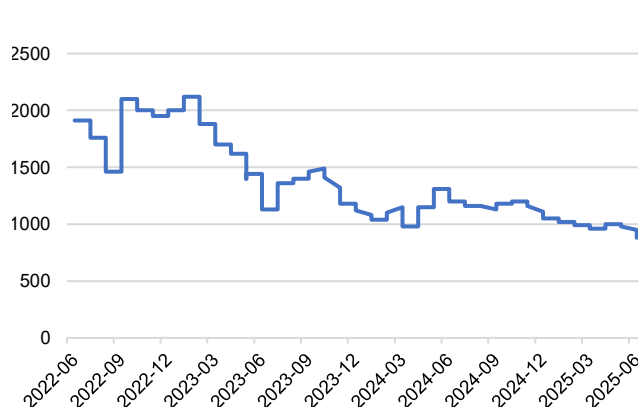
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 6 月 27 日, 焦作无烟煤车板价 880.0 元/吨, 周环比持平。
- 截至 6 月 20 日, 长治潞城喷吹煤(Q6700-7000)车板价(含税)价格 802.0 元/吨, 周环比持平; 阳泉喷吹煤车板价(含税)(Q7000-7200)787.7 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)

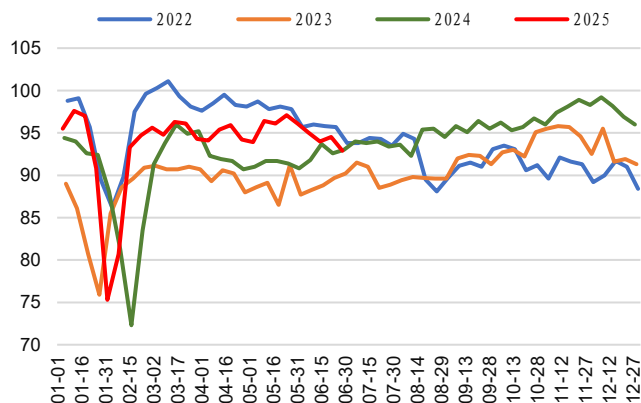

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

四、煤炭供需跟踪

1. 煤矿产能利用率

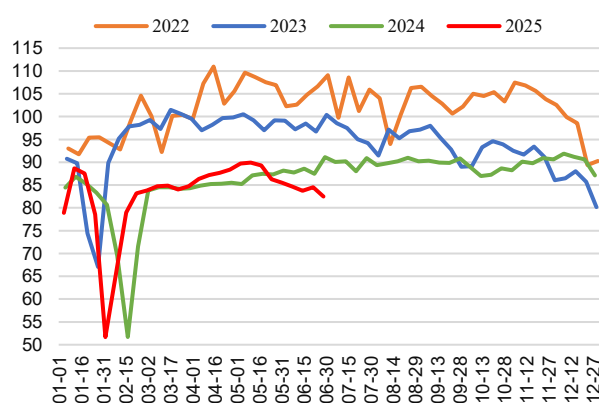
- 截至6月27日，样本动力煤矿井产能利用率为92.9%，周环比下降1.6个百分点。
- 截至6月27日，样本炼焦煤矿井开工率为82.48%，周环比下降2.0个百分点。

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（%）

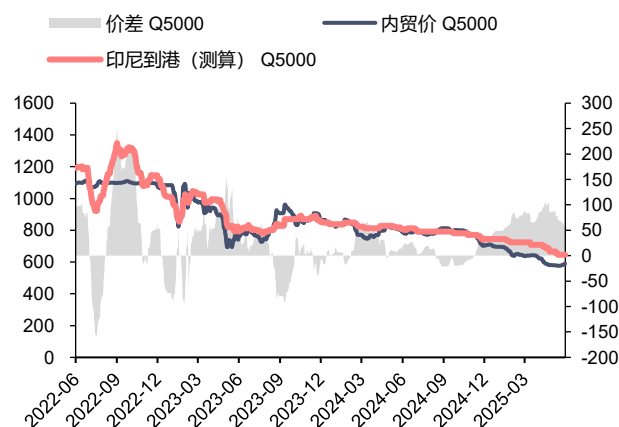


资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 进口煤价差

- 截至6月27日，5000大卡动力煤国内外价差55.6元/吨，周环比下跌9.0元/吨；4000大卡动力煤国内外价差18.1元/吨，周环比下跌8.1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

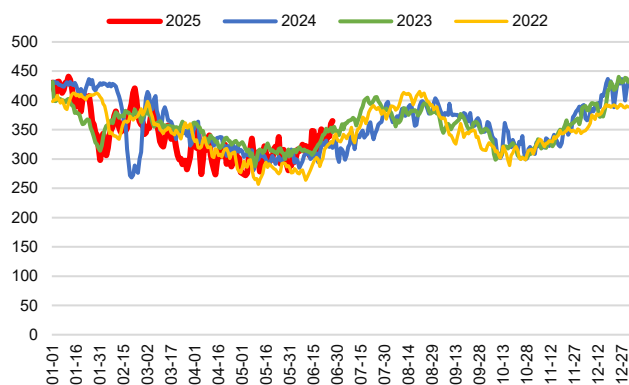
图 19：印尼煤（Q4000）进口价差（元/吨）



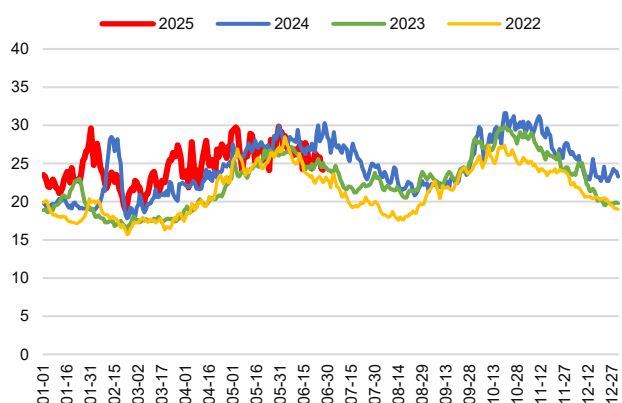
资料来源：iFind，信达证券研发中心 注：价差=进口煤价格-内贸煤价格

3. 煤电日耗及库存情况

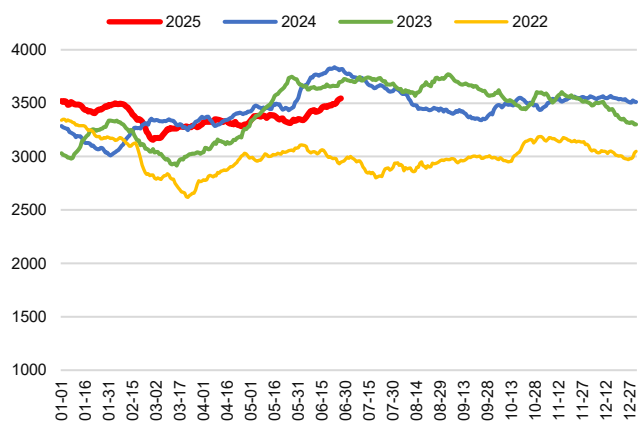
- 内陆 17 省：截至6月26日，内陆十七省煤炭库存较上周上升284.70万吨，周环比增加3.33%；日耗较上周上升14.50万吨/日，周环比增加4.13%；可用天数较上周下降0.20天。
- 沿海 8 省：截至6月26日，沿海八省煤炭库存较上周上升64.50万吨，周环比增加1.85%；日耗较上周下降1.60万吨/日，周环比下降0.84%；可用天数较上周上升0.50天。

图 20：内陆 17 省区日均耗煤变化情况（万吨）


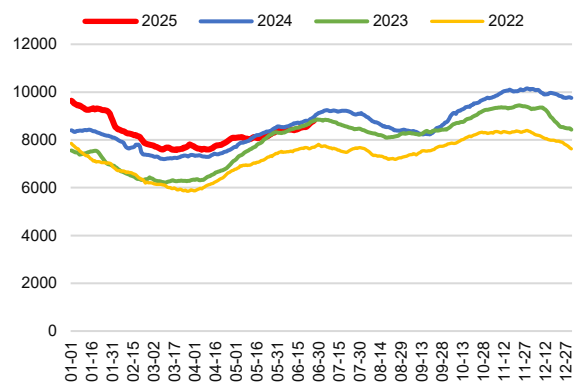
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 22：内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况（日）


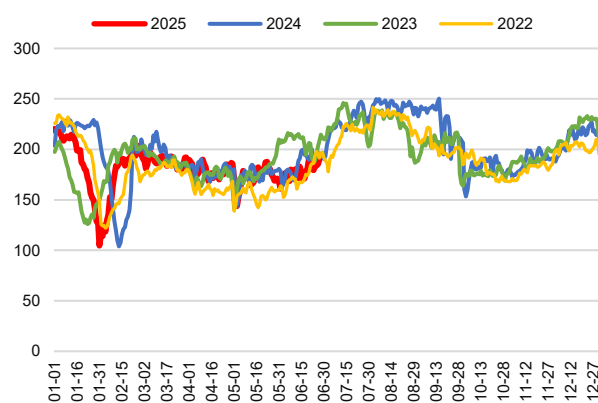
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

图 24：沿海八省区煤炭库存量变化情况（万吨）


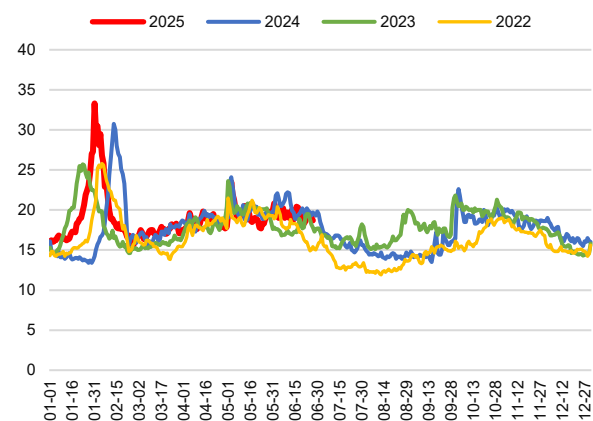
资料来源：CCTD，信达证券研发中心

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

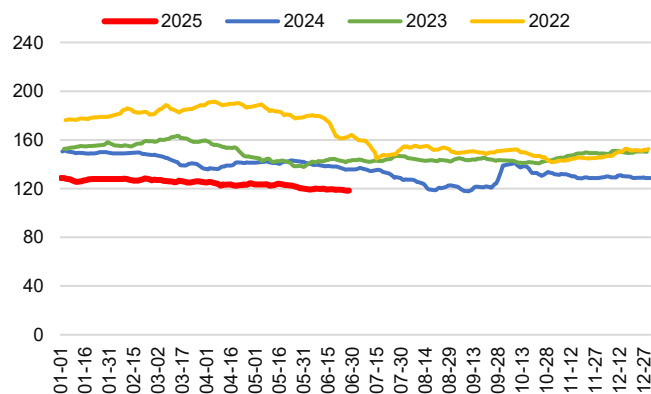
图 25：沿海八省区煤炭可用天数变化情况（日）


资料来源：CCTD，信达证券研发中心

4. 下游冶金需求

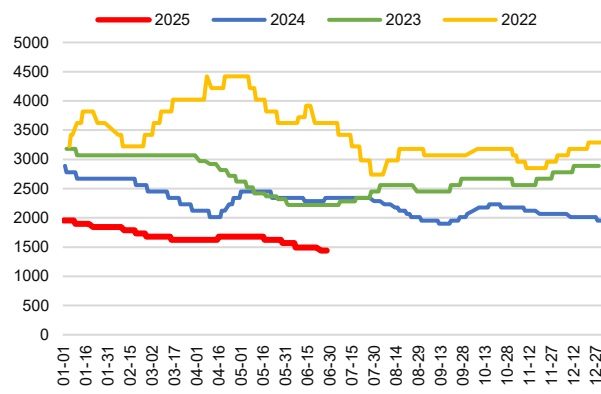
- 截至6月27日，Myspic综合钢价指数118.5点，周环比下跌0.63点。
- 截至6月27日，唐山产一级冶金焦价格1440.0元/吨，周环比下跌55.0元/吨。

图 26: Myspic 综合钢价指数



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

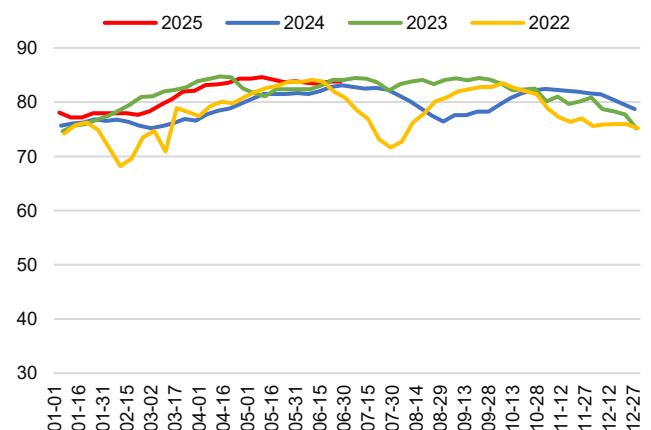
图 27: 出厂价: 一级冶金焦(唐山产): 河北 (元)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

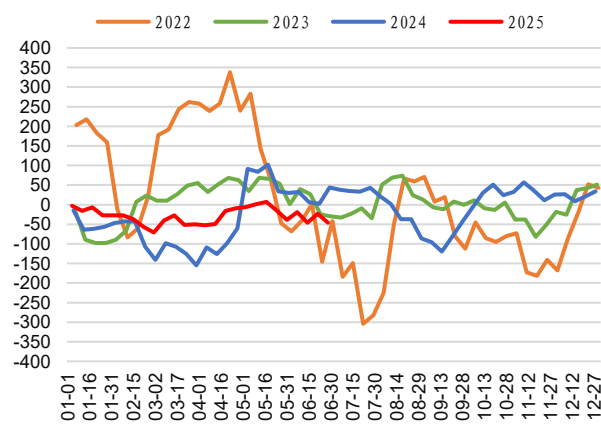
- 高炉开工率: 截至6月27日，全国高炉开工率83.8%，周环比持平。
- 吨焦利润: 截至6月27日，独立焦化企业吨焦平均利润为-46元/吨，周环比下降23.0元/吨。
- 高炉吨钢利润: 截至6月27日，螺纹钢高炉吨钢利润为145元/吨，周环比下降10.0元/吨。
- 铁废价差: 截至6月26日，铁水废钢价差为-402.9元/吨，周环比下降27.1元/吨。
- 高炉废钢消耗比: 截至6月27日，纯高炉企业废钢消耗比为13.26%，周环比增加0.0个百分点。

图 28: 高炉开工率 (%)

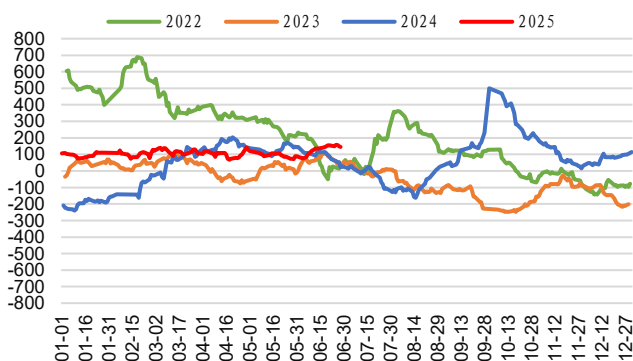


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

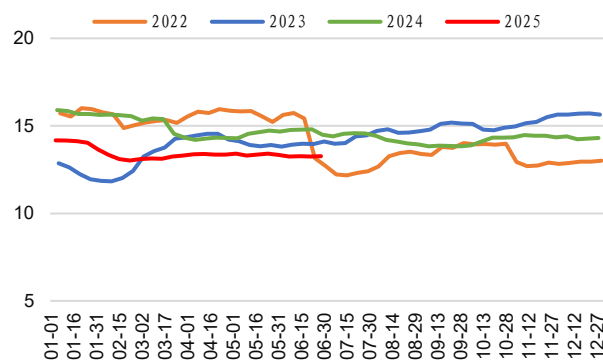
图 29: 独立焦化企业吨焦利润 (元/吨)



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 (%)


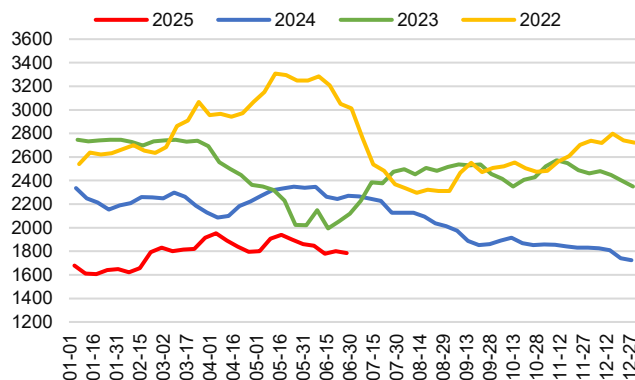
资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

图 32: 铁水废钢价差 (元/吨)

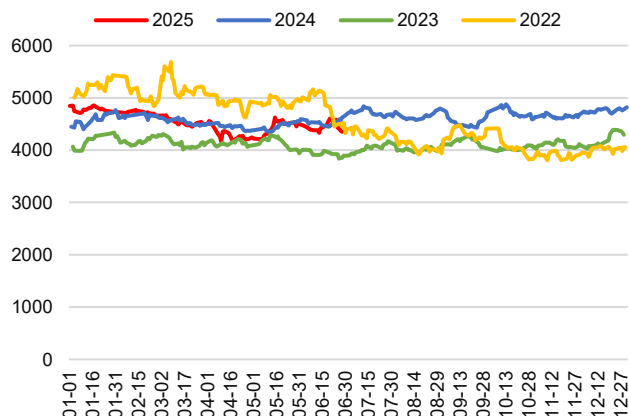

资料来源: 钢联, 信达证券研发中心

5. 下游化工和建材需求

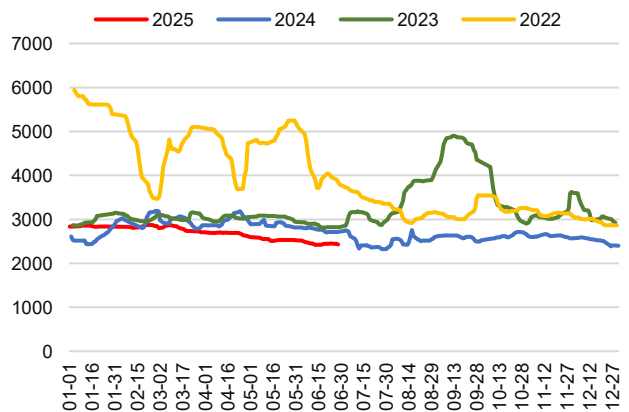
- 截至 6 月 27 日, 湖北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1784.0 元/吨, 周环比下跌 18.0 元/吨; 广东地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1898.0 元/吨, 周环比下跌 20.0 元/吨; 东北地区尿素(小颗粒)市场价(平均价)1894.6 元/吨, 周环比下跌 18.4 元/吨。
- 截至 6 月 27 日, 全国甲醇价格指数较上周同期下跌 44 点至 2422 点。
- 截至 6 月 27 日, 全国乙二醇价格指数较上周同期下跌 227 点至 4351 点。
- 截至 6 月 27 日, 全国醋酸价格指数较上周同期下跌 17 点至 2430 点。
- 截至 6 月 27 日, 全国合成氨价格指数较上周同期下跌 18 点至 2215 点。
- 截至 6 月 27 日, 全国水泥价格指数较上周同期下跌 2.38 点至 112.0 点。

图 33：华中地区尿素市场平均价（元/吨）


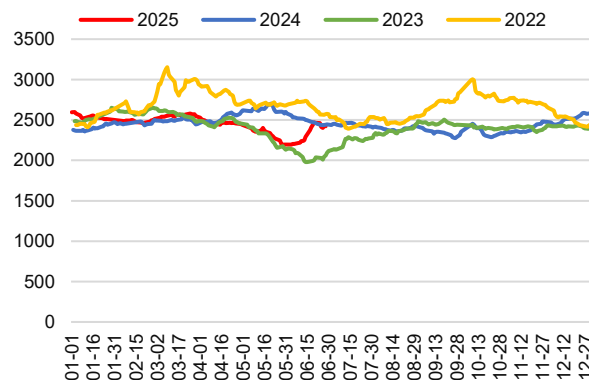
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 35：全国乙二醇价格指数


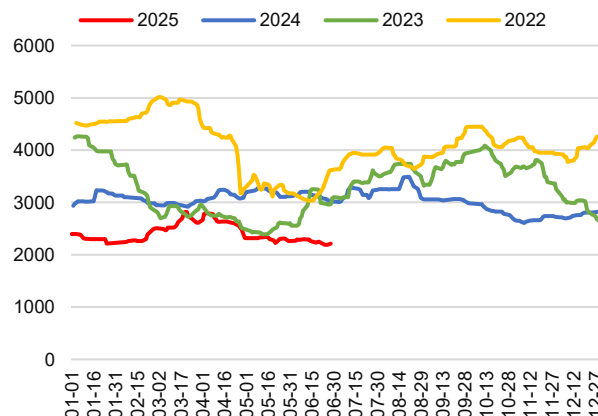
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 37：全国醋酸价格指数


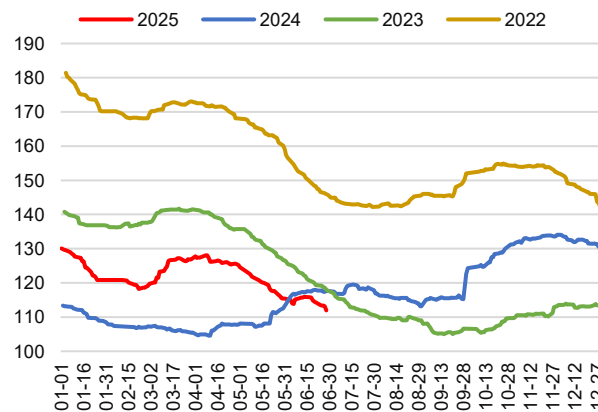
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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


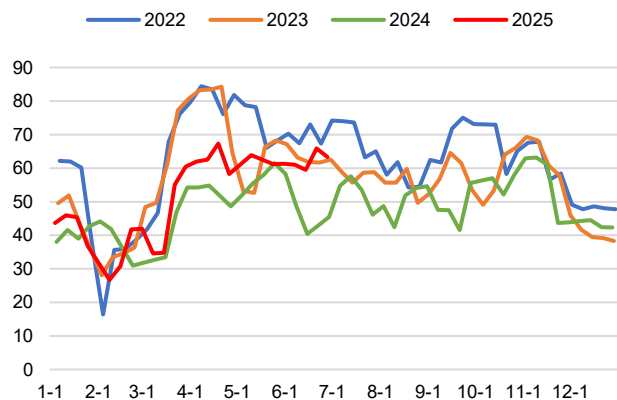
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 38：全国水泥价格指数


资料来源：iFind，信达证券研发中心

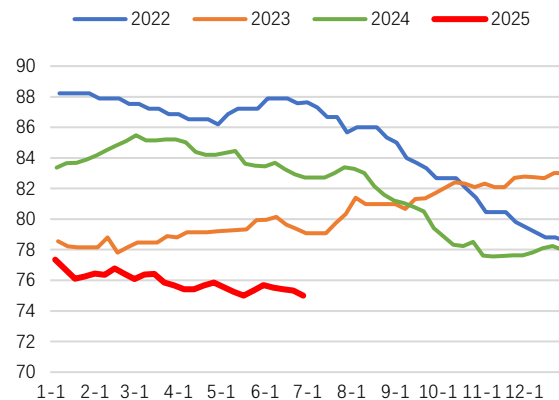
- 水泥开工率：截至 6 月 27 日，水泥熟料产能利用率为 63.4%，周环比下跌 2.6 百分点。
- 浮法玻璃开工率：截至 6 月 27 日，浮法玻璃开工率为 75.0%，周环比下跌 0.3 百分点。
- 化工周度耗煤：截至 6 月 27 日，化工周度耗煤较上周上升 8.06 万吨/日，周环比增加 1.14%。

图 39: 水泥熟料产能利用率 (万吨)



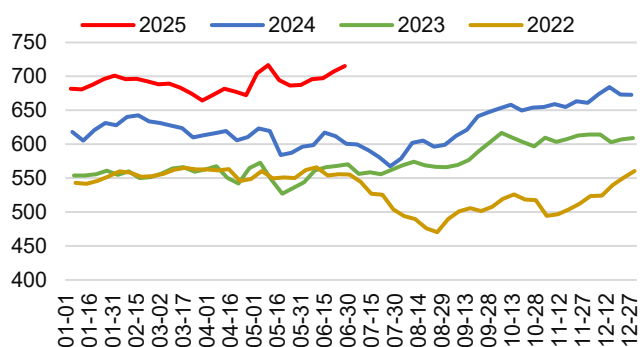
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)



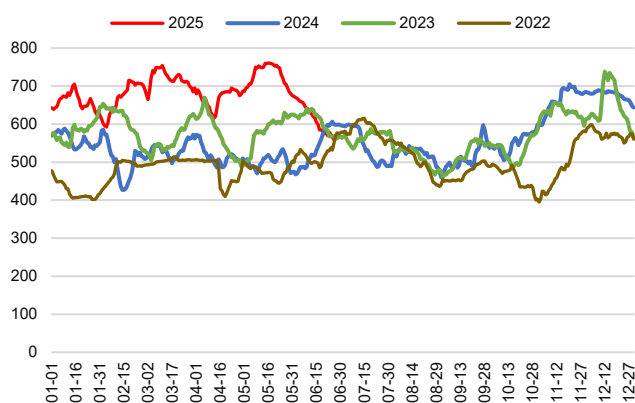
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

五、煤炭库存情况

1. 动力煤库存

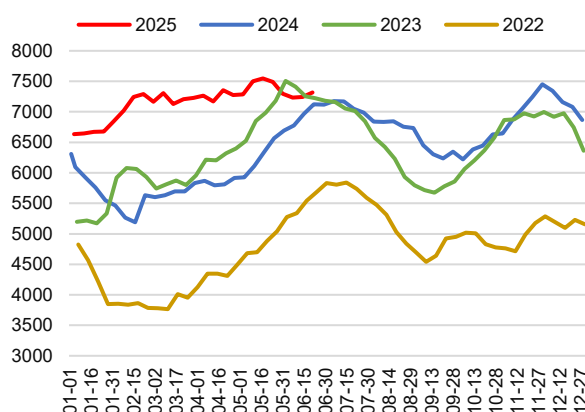
- 秦港库存：截至 6 月 27 日，秦皇岛港煤炭库存较上周同期下降 13.0 万吨至 565.0 万吨。
- 55 港动力煤库存：截至 6 月 20 日，55 个港口动力煤库存较上周同期增加 77.2 万吨至 7319.8 万吨。
- 产地库存：截至 6 月 27 日，462 家样本矿山动力煤库存 332.1 万吨，周环比下跌 16.5 万吨。

图 42：秦皇岛港煤炭库存（万吨）



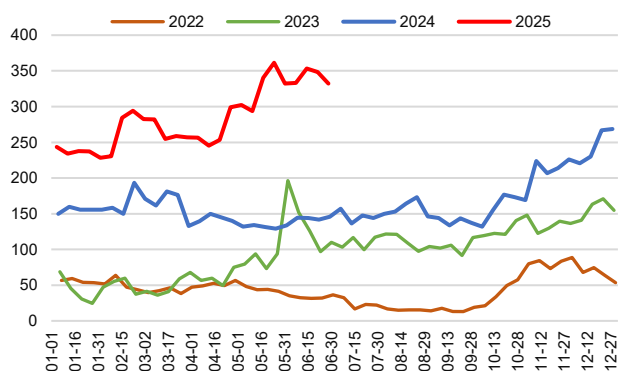
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

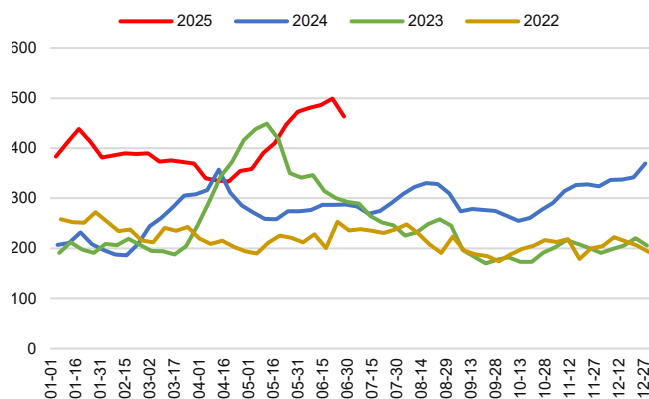
图 44：生产地动力煤库存情况（万吨）



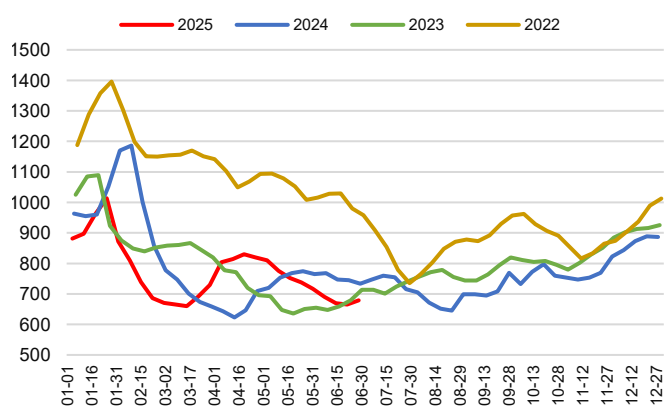
资料来源：钢联，信达证券研发中心

2. 炼焦煤库存

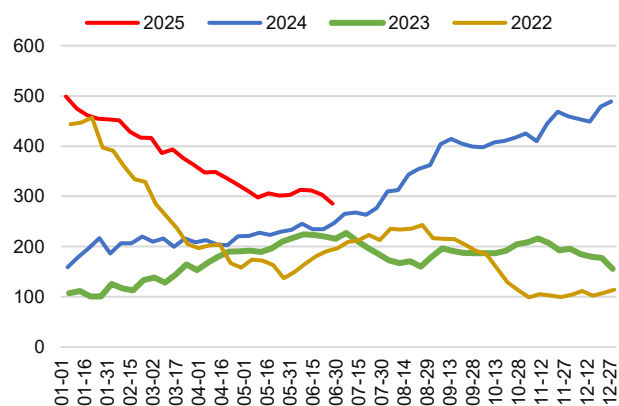
- 产地库存：截至 6 月 27 日，生产地炼焦煤库存较上周下降 36.1 万吨至 463.1 万吨，周环比下降 7.22%。
- 港口库存：截至 6 月 27 日，六大港口炼焦煤库存较上周下降 17.7 万吨至 285.6 万吨，周环比下降 5.84%。
- 焦企库存：截至 6 月 27 日，国内独立焦化厂(230 家)炼焦煤总库存较上周增加 13.0 万吨至 678.6 万吨，周环比增加 1.95%。
- 钢厂库存：截至 6 月 27 日，国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存较上周增加 6.6 万吨至 781.2 万吨，周环比增加 0.85%。

图 45：生产地炼焦煤库存（万吨）


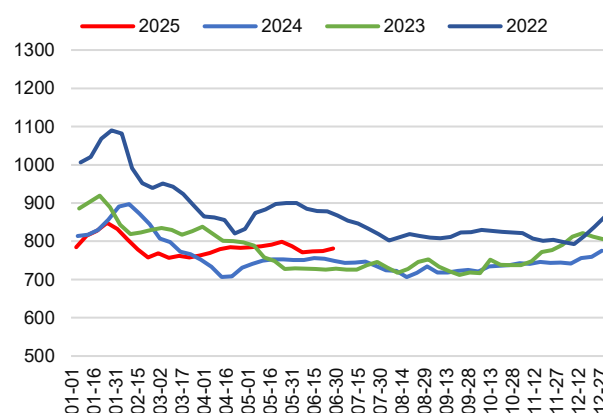
资料来源：钢联，信达证券研发中心

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）


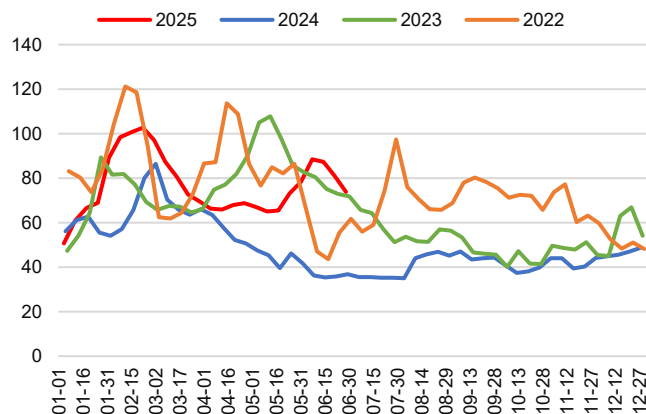
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 48：国内样本钢厂(247 家)炼焦煤总库存（万吨）


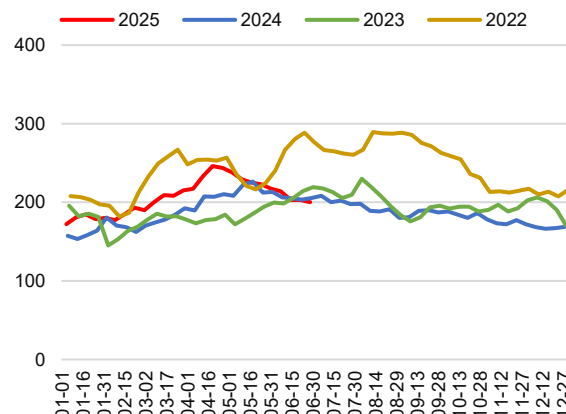
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3. 焦炭库存

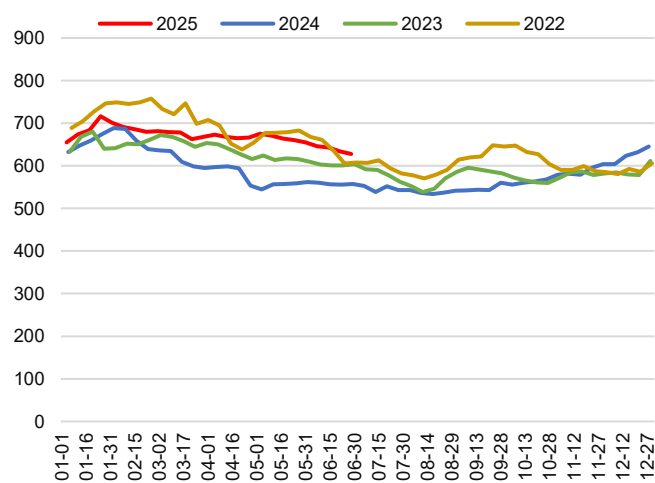
- 焦企库存：截至 6 月 27 日，焦化厂合计焦炭库存较上周下降 7.2 万吨至 73.7 万吨，周环比下降 8.90%。
- 港口库存：截至 6 月 27 日，四港口合计焦炭库存较上周下降 3.0 万吨至 200.1 万吨，周环比下降 1.49%。
- 钢厂库存：截至 6 月 27 日，国内样本钢厂（247 家）合计焦炭库存较上周下跌 6.45 万吨至 627.75 万吨。

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)


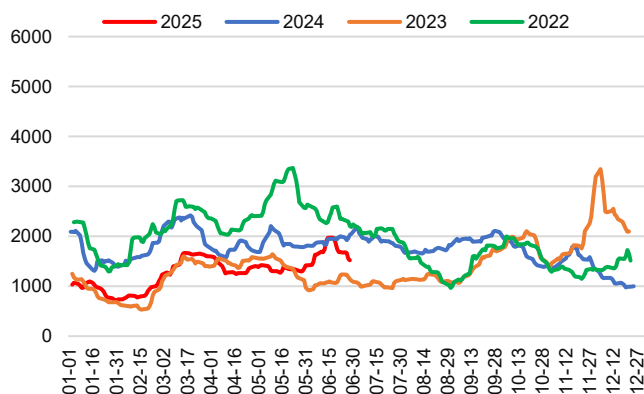
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、煤炭运输情况

1. 国际和国内煤炭运输情况

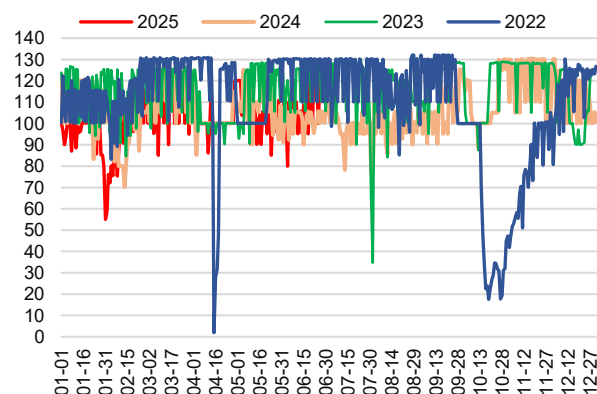
- 截至6月27日，波罗的海干散货指数(BDI)为 1521.0 点，周环比下跌 168.0 点。
- 截至6月26日周四，本周大秦线煤炭周度日均发运量 120.2 万吨，上周周度日均发运量 120.6 万吨，周环比下跌 0.36 万吨。

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)

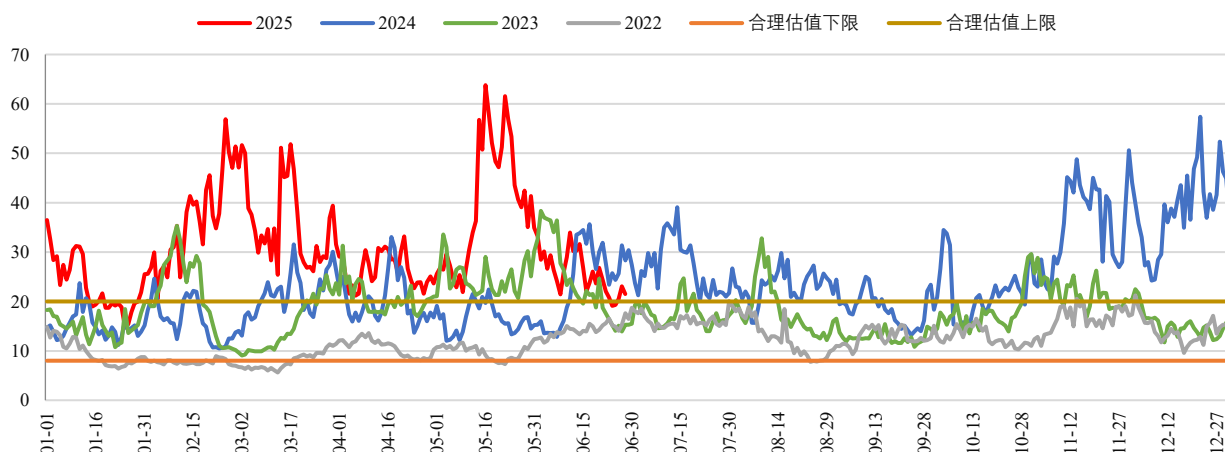


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

2. 环渤海四大港口货船比情况

- 截至6月27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 1317.0 万吨（周环比下降 205.80 万吨），锚地船舶数为 17 艘（周环比下降 67 艘），货船比（库存与船舶比）为 20.3，周环比下降 2.79。

图 54: 北方四港货船比（库存与船舶比）情况

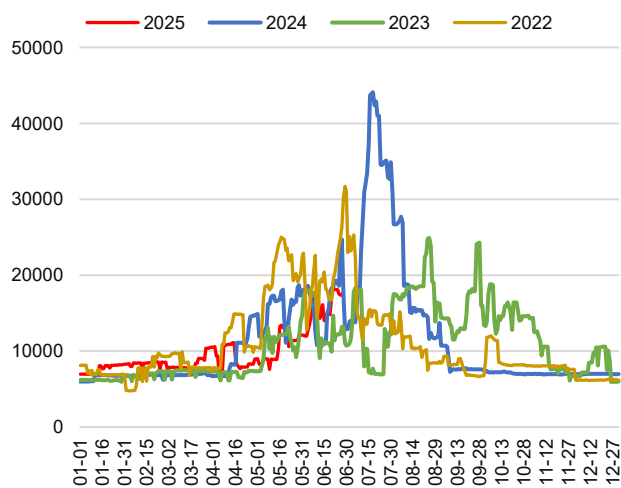


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

七、天气情况

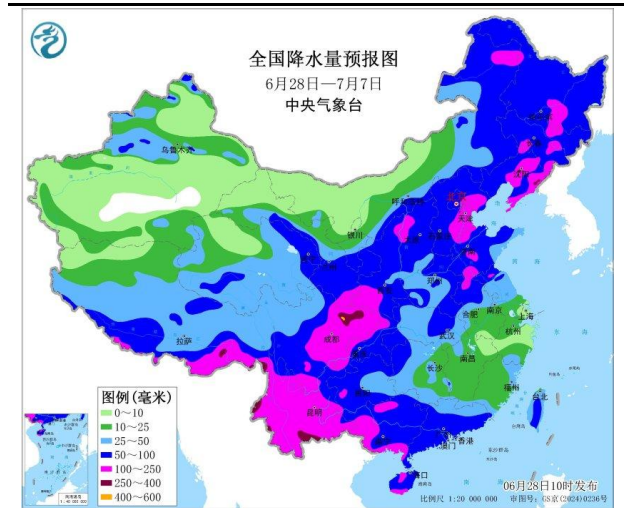
- 截至6月27日，三峡出库流量为17800立方米/秒，周环比下降1.66%。
- 未来10天（6月28日-7月7日），主要降雨区位于西南地区、西北地区中东部、华北、内蒙古东部、东北地区、黄淮、江汉西部以及江南西部、华南、西藏东南部等地，累计降水量有40~80毫米，部分地区有100~130毫米，其中山西西北部、华北东南部、东北地区中南部、陕西南部、甘肃南部、四川盆地、贵州南部、云南、广西西部等地的局地有150~260毫米，四川东北部、云南西北部局地超过300毫米。西北地区东部、黄淮西部、东北地区、四川盆地、华南等地大部地区累计降水量较常年同期偏多3~7成，局地偏多1倍左右；江淮、江南地区降水量偏少4~7成。
- 高影响天气与关注：未来两周，主雨带将逐步北抬，华北、东北及西北地区东部降雨增多，累计降水量达50~120毫米，吉林中部、辽宁东部等地局地超过180毫米，较常年同期偏多3~7成，局地偏多约1倍。30日-7月4日为主要降水时段，上述大部地区有中到大雨，局地暴雨，并伴有短时强降水、雷暴大风等强对流天气。
- 长期天气展望：未来11-14天（7月8-11日），江南西部和南部、华南、四川、贵州西部和南部、云南及西北地区中东部、黄淮西部和北部、华北西部和南部、东北地区、内蒙古中东部等地累计降水量有20~50毫米，局地超过60毫米，其中华南、云南、四川等地局地超过100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	12.17	144	133	139	142	1.4	1.3	1.4	1.4	8.5	9.2	8.8	8.6
陕西煤业	19.30	224	206	219	222	2.3	2.1	2.3	2.3	8.4	9.1	8.5	8.4
山煤国际	8.70	23	15	17	18	1.1	0.7	0.8	0.9	7.6	11.6	10.3	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	11.94	28	23	25	26	1.7	1.4	1.5	1.6	7.1	8.7	8.0	7.7
中国神华	39.93	587	568	569	574	3.0	2.9	2.9	2.9	13.5	14.0	13.9	13.8
中煤能源	10.93	193	183	186	189	1.5	1.4	1.4	1.4	7.5	7.9	7.8	7.7
新集能源	6.49	24	24	27	29	0.9	0.9	1.1	1.1	7.0	7.1	6.1	5.8
电投能源	19.80	53	56	61	63	2.4	2.5	2.7	2.8	8.3	7.9	7.3	7.1
平煤股份	7.43	23	12	14	17	0.9	0.5	0.6	0.7	7.8	14.8	12.9	11.1
淮北矿业	11.37	49	36	44	49	1.8	1.3	1.6	1.8	6.3	8.5	6.9	6.3
山西焦煤	6.47	31	28	33	35	0.5	0.5	0.6	0.6	11.8	13.3	11.2	10.5
潞安环能	10.56	24	19	24	27	0.8	0.6	0.8	0.9	12.9	17.0	12.9	11.5
盘江股份	4.86	1.0	2.2	2.8	1.3	0.0	0.1	0.1	0.1	100.2	47.4	37.8	79.3
兰花科创	6.51	7	8	9	5	0.5	0.5	0.6	0.3	13.4	12.7	10.8	18.8
天地科技	6.00	26	28	30	32	0.6	0.7	0.7	0.8	9.5	8.8	8.2	7.8
天玛智控	20.20	3.4	3.5	3.8	4.3	0.8	0.8	0.9	1.0	25.8	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 6 月 27 日。

2. 本周重点公告

美锦能源：关于部分可转债募集资金投资项目延期的公告。经中国证券监督管理委员会《关于核准山西美锦能源股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可〔2022〕374 号）核准，山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”或“美锦能源”）按面值向社会公开发行 35,900,000 张可转债，每张面值为人民币 100 元，公司本次发行的募集资金总额为 3,590,000,000.00 元，扣除与本次发行有关费用 33,362,264.15 元（不含税），实际募集资金净额为人民币 3,556,637,735.85 元。截至 2025 年 5 月 31 日，公司对募集资金投资项目累计投入 328,004.45 万元（包括置换先期以自有资金投入的金额），募集资金余额为 29,180.88 万元（包含利息收入和现金管理收益扣除手续费的净额）。根据公司目前募集资金投资项目的实际建设情况及投资进度，拟将“美锦氢能总部基地一期”达到预定可使用状态的时间由 2025 年 6 月延期至 2026 年 6 月。延期原因为自 2024 年 6 月至 2025 年 6 月底，项目建设过程中发生了一系列影响工程进度的事项，主要包括：设计调整、使用功能调整、正式电供应滞后、天气、重要会议和活动等，累计造成工期滞后 100 余天。本次募集资金投资项目延期，不涉及实施主体、实施方式、主要投资内容的变更，不存在变相改变募集资金投向，或因不当变更而损害公司股东利益的情形。

盘江股份：盘江股份关于控股股东增持公司股份时间过半暨增持计划进展公告。贵州盘江精煤股份有限公司（以

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>25

下简称“公司”）于2024年12月28日发布《关于控股股东增持公司股份计划的公告》（详见公告：临2024-086），公司控股股东贵州能源集团有限公司（以下简称“贵州能源集团”）基于对公司未来发展前景信心及长期投资价值的认可，拟自该公告披露之日起12个月内通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司A股股份，增持总金额不低于人民币0.6亿元，不超过人民币1.2亿元，增持价格不超过8元/股（以下简称“本次增持计划”）。截至2025年6月27日，贵州能源集团通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司12,773,700股A股股份，占公司总股本比例为0.595%，对应成交金额为人民币60,005,418.74元（不含佣金及其他税费）。截至本公告披露日，本次增持计划实施期限已过半，增持总金额已超过增持计划下限，增持计划尚未实施完毕，贵州能源集团后续将按照本次增持计划继续择机增持公司股份。

山西焦煤：山西焦煤能源集团股份有限公司2025年度跟踪评级报告。根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对山西焦煤能源集团股份有限公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。跟踪债项“22焦能01”2025年评级结果为AAA。本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于山西焦煤能源集团股份有限公司（以下简称“焦煤股份”或“公司”）煤炭资源禀赋优异、较好的市场竞争力、保持良好的盈利和获现能力以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际关注到煤炭价格波动及债务规模迅速攀升等因素对公司经营及整体信用状况的影响。中诚信国际认为，山西焦煤能源集团股份有限公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。其中，“22焦能01”发行总额为20.00亿元，募集资金全部用于偿还公司有息债务，募集资金已按募集说明书列明用途使用完毕。“22焦能01”设置第3个计息年度末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，2024年12月，“22焦能01”进入回售期。公司共回售21.30亿元，并已完成全额转售，票面利率调整至2.33%。“22焦能01”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面仍保持炼焦煤行业龙头地位，虽然业绩指标出现阶段性下滑，但考虑到公司流动性良好，货币资金充裕，债券偿还压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。目前跟踪债券信用风险极低。

美锦能源：关于美锦转债预计触发转股价格向下修正条件的提示性公告。根据《山西美锦能源股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）的规定，在本次发行的可转换公司债券存续期间，当山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）A股股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。2025年6月13日至2025年6月26日，公司股票已有10个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%，预计触发转股价格向下修正条件。若触发转股价格修正条件，公司将按照《募集说明书》的约定及时履行后续审议程序和信息披露义务。2024年6月26日，公司披露了《关于向下修正“美锦转债”转股价格的公告》（公告编号：2024-085），鉴于公司2024年第二次临时股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价为5.257元/股，前一交易日公司股票交易均价为4.744元/股，最近一期（2023年度）经审计的每股净资产为3.46元/股。根据《募集说明书》的约定及公司2024年第二次临时股东大会的授权，经综合考虑上述价格及公司实际情况，公司董事会决定将“美锦转债”转股价格由原来的12.93元/股向下修正为5.26元/股。本次修正后的“美锦转债”转股价格自2024年6月26日起生效。

电投能源：关于霍林河坑口发电公司脱硫系统检修维护项目采购方式暨关联交易公告。2025年6月25日，内蒙古电投能源股份有限公司（简称“公司”）2025年第六次临时董事会和公司2025年第四次临时监事会审议通

过了《关于霍林河坑口发电公司脱硫系统检修维护项目采购方式暨关联交易的议案》。公司子公司通辽霍林河坑口发电有限责任公司（以下简称“霍林河坑口发电公司”）采用以单一来源采购方式将脱硫系统检修维护项目委托沈阳远达环保工程有限公司（以下简称“沈阳远达”）维护。项目合同签订期限：2025年10月1日至2027年12月31日，概算单价约651万元/年，概算合计1,466.6万元(含税)。2024年1-9月份公司同类交易实际发生总金额593.0261万元（经审计、不含税）。该议案已经公司独立董事专门会议、董事会审计委员会审议通过。该议案为关联交易议案，关联董事王伟光、田钧、于海涛回避表决。经与会7位非关联董事审议，本议案同意7票，反对0票，弃权0票，审议通过本议案。

九、本周行业重要资讯

1. 泰国 5 月动力煤进口量环比大增，创一年来新高。泰国海关最新数据显示，2025 年 5 月份，泰国动力煤（包括烟煤和次烟煤）进口量为 195.42 万吨，较上年同期的 218.36 万吨下降 10.51%，较前一月的 113.63 万吨大增 71.98%，创一年来新高。5 月份，泰国进口烟煤 101.18 万吨，同比下降 1.32%，环比大增 117.4%。当月泰国从澳大利亚进口烟煤最多，进口量为 73.11 万吨，较上年同期的 69.48 万吨增长 5.22%；从印尼进口烟煤 27.95 万吨，较上年同期的 32.94 万吨下降 15.15%。当月，泰国进口次烟煤 94.23 万吨，同比下降 18.64%，环比增长 40.47%。当月泰国从印尼进口次烟煤 94.16 万吨，较上年同期的 88.19 万吨增长 6.77%；从中国进口次烟煤 347 吨，同比下降 19.5%。5 月份，泰国无烟煤进口量为 572 吨，远低于上年同期的 1 万吨和前一月的 895 吨。当月泰国无炼焦煤进口。1-5 月份，泰国累计进口动力煤 768.1 万吨，同比下降 8.27%。其中，烟煤进口量为 287.3 万吨，同比下降 6.67%；次烟煤进口量 480.8 万吨，同比下降 9.2%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1936950554927448066>）

2. 陕西现有正常生产矿井 234 处，5 月份产煤 6243.05 万吨。据三秦都市报报道，陕西省煤炭工业协会统计数据显示，5 月份全省有 234 处矿井正常组织生产，当月生产煤炭 6243.05 万吨，销售煤炭 5969.36 万吨。截至 5 月底，全省煤炭产量 31898.1 万吨，同比增长 959.9 万吨，增幅 3.1%，占全国煤炭产量的 16%。全省煤炭销量 27639.1 万吨，同比增长 208.6 万吨，增幅 0.76%。煤炭库存 250.36 万吨。5 月末全省煤炭综合售价 467 元/吨，环比上月下降 38 元/吨，降幅 7.5%；同比下降 244 元/吨，降幅 34.3%。5 月末全省 14 个煤炭代表规格品中，煤炭价格环比上月全面下降，平均下降 30.1 元/吨，降幅 5.9%；与去年同期相比继续全面下降，平均下降 236.8 元/吨，降幅 32.9%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1937309835905728513>）

3. 国能黄骅港务完成煤炭进港 10105.1 万吨。国家能源集团消息，截至 6 月 19 日，国能黄骅港务公司年累计完成煤炭进港 10105.1 万吨、出港 10022.8 万吨，双双突破亿吨大关，分别超年进度 91.4 万吨和 260.6 万吨，持续稳居全国煤炭港口吞吐量首位。作为“西煤东运、北煤南运”黄金通道和重要枢纽，黄骅港务紧紧围绕“以卸保装、以装促卸”原则，实现资源“快进快出”。紧跟一体化运行节奏，深化路港协同机制，与朔黄铁路强化执行路港协同机制，提高维修一致性，压缩衔接作业时长，降低天窗日影响，3 月份以来天窗日卸车达到 140 列的高位水平，较去年同期日均增加 8 列，单日卸车量明显提升，有效保障一体化高位高效运行；联合电商平台与销售端实施精准备煤，依据船舶动态，科学规划分流和堆存，使船舶等货时间同比缩短 6%，有效提升船舶周转效率；强化地企协作，全力推进 7 万吨级航道双向通航。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1937703228100050946>）

4. 5 月俄罗斯煤炭产量环比延续跌势。俄罗斯联邦统计局数据显示，2025 年 5 月份，俄罗斯煤炭产量为 3470.9 万吨，环比降 3.8%，环比连续第二月下降，同比降 2.2%。其中，67%产量来自西伯利亚联邦区，该地区产量在 2308.7 万吨，环比降 5.4%，同比降 7.9%。分煤种看，5 月份，俄罗斯无烟煤产量 195.3 万吨，环比增 25.5%，同比增 7.3%；炼焦煤产量 842.2 万吨，环比降 3.6%，同比降 10.8%。其他烟煤产量 1658.5 万吨，环比降 0.1%，同比降 1.6%；褐煤产量 774.9 万吨，环比降 15.5%，同比增 5.0%。今年 1-5 月份，俄罗斯煤炭产量累计 1.8 亿吨，同比增 1.6%。其中，无烟煤产量 942.4 万吨，炼焦煤产量 4315.4 万吨，其他烟煤产量 8661.1 万吨，褐煤产量 4287.5 万吨。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1938053756624191490>）

5. 1-5 月全国煤炭开采和洗选业实现利润 1263.8 亿元，同比下降 50.6%。国家统计局发布消息称，2025 年 1-5 月，全国规模以上工业企业实现营业收入 54.76 万亿元，同比增长 2.7%。采矿业营收 21164.0 亿元，同比下降 11.9%，其中，煤炭开采和洗选业实现营收 10484.6 亿元，同比下降 19.2%；2025 年 1-5 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 8709.5 亿元，同比下降 7.4%（按可比口径计算）。采矿业实现利润总额 3580.4 亿元，同比下降 29.0%，其中，煤炭开采和洗选业实现利润总额 1263.8 亿元，同比下降 50.6%；此外，2025 年 1-5 月，规模以上工业企业发生营业成本 46.88 万亿元，增长 3.0%。其中采矿业营业成本 14521.5 亿元，同比下降 7.8%。煤炭开采和洗选业营业成本 7616.6 亿元，同比下降 12.1%。（资料来源：<https://www.sxcoal.com/news/detail/1938443718851026946>）

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，从事煤矿生产安全管理、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。