

动力煤价弱势运行，焦炭开启第二轮上涨

【2025. 4. 21-2025. 4. 27】

行业评级：中性

发布日期：2025. 4. 29

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

核心观点

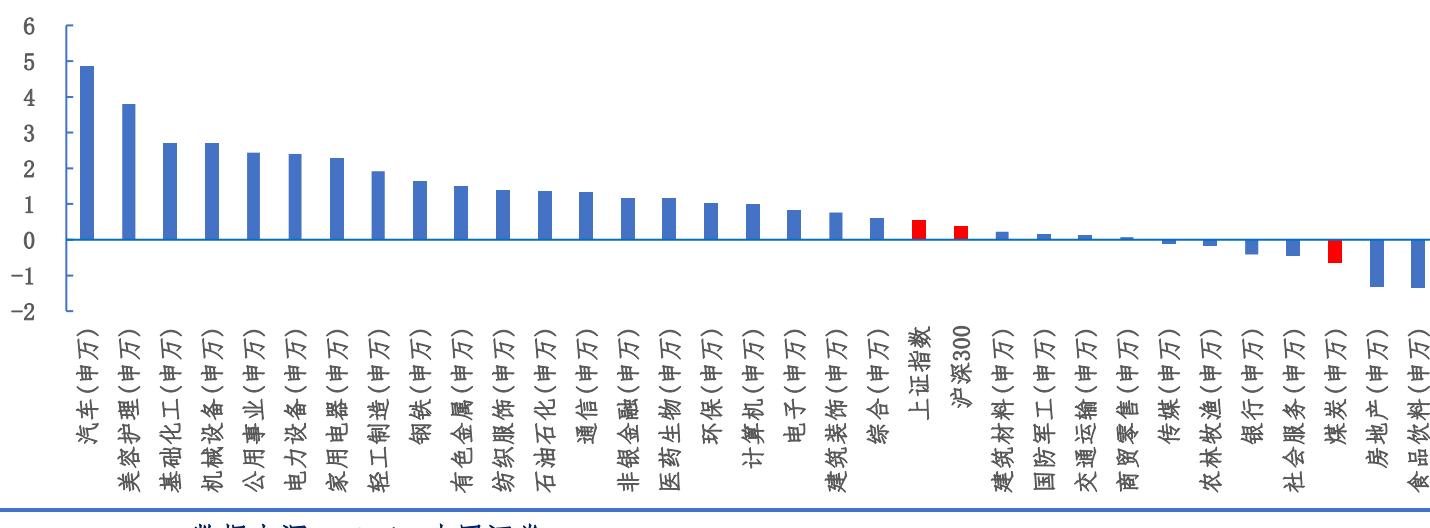
- ◆ 供需宽松，动力煤价继续下探。本周，由于电煤需求处于淡季、非电需求不旺导致动力煤价格下行；前库存仍处于偏高位置，市场情绪总体偏弱，短期预计动力煤价继续延续弱势。
- ◆ 焦煤价格持稳运行，煤焦钢库存缓幅下降。本周，焦炭首轮提涨落地，涨幅 50-55 元/吨，上游供给量相对稳定、下游焦炭开启第二轮提涨，对价格形成支撑，但受宏观经济环影响，市场交投氛围一般。
- ◆ 权益市场以涨为主，煤炭板块跑输指数。本周，政治局会议提出持续稳定和活跃资本市场等措施，以及 1.3 万亿超长期特别国债发行继续用于“两重”和“两新”项目，在中美关税摩擦影响下，市场未形成明确的主线，上证指数围绕 3300 点震荡。市场平均成交额 1.1 万亿元，单日融资买入额 880 亿上下震荡，相较于上周成交额维持稳定，受行业轮动影响，煤炭行业跑输大盘指数。
- ◆ 综合上述分析，动力煤方面，由于电煤需求处于淡季、非电需求不旺，大秦线检修提前结束、社会库存仍处于偏高位置，以及市场情绪总体偏弱，短期预计动力煤价继续延续弱势，随着气温升高，下游迎峰度夏采购节奏有望提升，支撑煤价上行。炼焦煤方面，上游供给量相对稳定、下游焦炭开启第二轮提涨，对价格形成支撑，但受宏观经济环境影响，市场交投氛围一般。二级市场方面，政治局会议提出持续稳定和活跃资本市场等措施，以及 1.3 万亿超长期特别国债发行继续用于“两重”和“两新”项目，在中美关税摩擦影响下，市场未形成明确的主线，上证指数围绕 3300 点震荡，相较于上周成交额维持稳定，受行业轮动影响，煤炭行业跑输大盘指数。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。
- ◆ 风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

一、市场表现：权益市场以涨为主，煤炭板块跑输指数

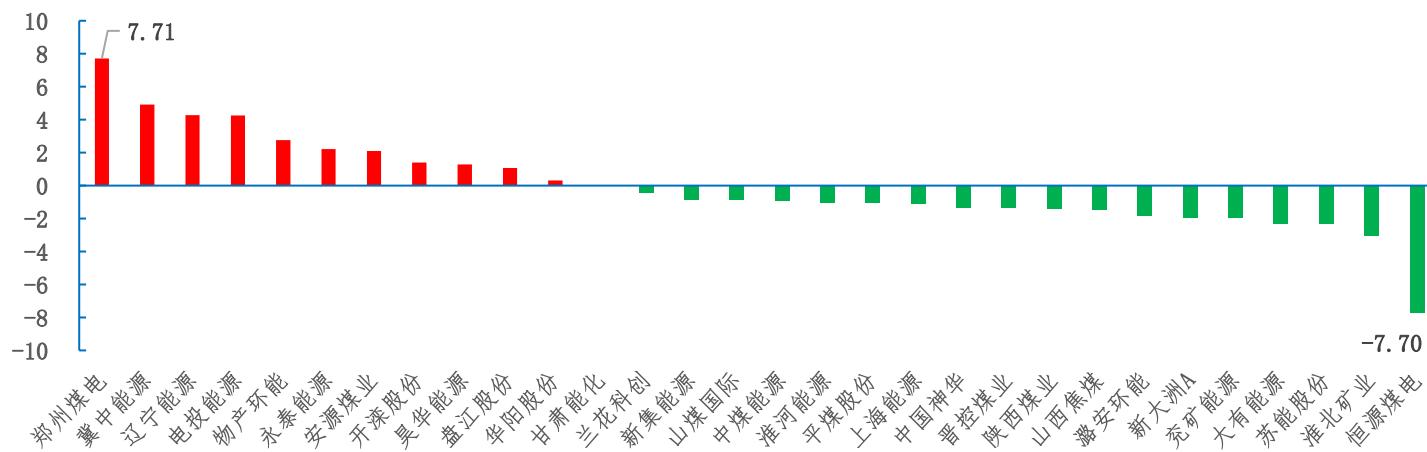
本周（2025.4.21-2025.4.27），权益市场以上涨为主，4月25日召开的政治局会议提出持续稳定和活跃资本市场等措施，以及1.3万亿超长期特别国债发行继续用于“两重”和“两新”项目，在中美关税摩擦影响下，市场未形成明确的主线，上证指数围绕3300点震荡。整体看，汽车、美容等行业涨幅居前，食品饮料、房地产行业跌幅较大。市场平均成交额1.1万亿元，单日融资买入额880亿上下震荡，相较于上周成交额维持稳定，受行业轮动影响，煤炭行业跑输大盘指数。具体来看，上证指数周度收涨0.56%，收报3295.06点，沪深300指数收涨0.38%，收报3786.99点。申万一级行业中，煤炭小幅下跌，周收跌0.63%，收报2548.73点，跑输指数。个股方面，本周煤炭板块30家上市公司以跌为主，涨幅最大的三家公司分别为：郑州煤电(7.71%)、冀中能源(4.92%)、辽宁能源(4.72%)；跌幅最大的三家公司分别为：恒源煤电(-7.70%)、淮北矿业(-3.03%)、苏能股份(-2.33%)。

图表 1：申万31个行业周涨跌幅(%)



数据来源：Wind，大同证券

图表 2：煤炭行业涨跌幅(%)



数据来源：Wind，大同证券

二、动力煤：供需宽松，煤价继续下探

本周，产地动力煤价继续下探。供需方面，供给侧来看，临近月底，部分煤矿在完成月度生产任务后将进行减产，以及当前正处于动力煤消费淡季，煤矿产区出货情况难言好转，部分民营矿或在累库下生产积极性降低，100家动力煤矿产能利用率达到91.1%，环比上升0.9%，增幅放缓，预计矿方供应有望收缩；进口煤方面，高卡和低卡煤的广州港到岸价继续下降，其中Q5500进口煤到岸价环比下跌10元/吨，Q4700进口煤到岸价环比下跌15元/吨，在内贸煤性价比凸显和供应量充足下，对进口煤价形成压力，预期在关税影响下，进口煤量将受到影响；港口库存方面，封航解除库存小幅下降，但仍处于较高水平，据市场消息大秦线集中检修将提前至4月27日结束，运量恢复后可能会使北港库存居高不下。需求侧来看，4月电煤需求仍处于淡季，电厂日耗震荡上行，南方电厂日耗176.4万吨，环比增加5万吨，基本维持长协拉运，非电煤需求不旺，水泥行业开工率50.9%，环比下降0.3%，化工行业煤炭周耗673万吨，环比下降0.7%。动力煤市场呈现供应过剩、需求疲软的态势，预计短期内动力煤市场仍将面临一定的压力。

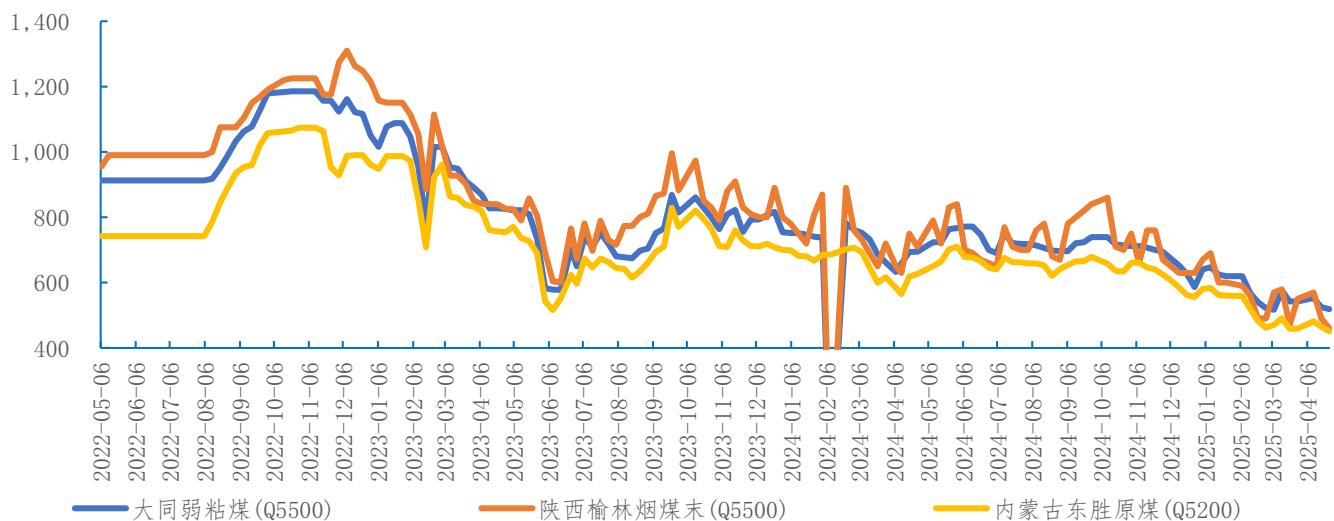
价格方面，本周，煤炭价格继续下探，主要由于电煤需求处于淡季、非电需求不旺导致的；大秦线检修提前结束、社会库存仍处于偏高位置，以及市场情绪总体偏弱，短期预计动力煤价继续延续弱势，窄幅震荡，但随着气温升高，下游迎峰度夏采购节奏有望提升，支撑煤价上行。

事件方面，4月24日至25日，中国煤炭工业协会信息化分会五届理事会二次会议暨第二届煤炭行业大模型技术应用研讨会在安徽合肥召开。会上，正式发布了《煤炭行业企业数字化转型评价规范》团体标准，并公布了首批煤炭行业企业数字化转型成熟度评价结果，这有助于推动煤炭行业企业数字化转型，提升行业整体竞争力和效率。国家发改委2025年4月发布《煤炭清洁高效利用技术推广目录（2025版）》，重点支持煤电机组灵活性改造、煤制氢耦合CCUS等项目，中央财政补贴比例提升至30%，这将有助于推动煤炭清洁高效利用。

1. 价格：产地煤价继续下探，港口煤价稳中有降

产地动力煤价下跌，较去年同期波动扩大。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价下降。内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价451元/吨，周度环比下降14元/吨，同比下降176元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价519元/吨，周度环比下降6元/吨，同比下降175元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价460元/吨，周度环比下降30元/吨，同比下降250元/吨。大秦线集中检修将提前结束，恢复以往的拉运水平，当前港口库存位于高位，预计价格继续弱势运行。

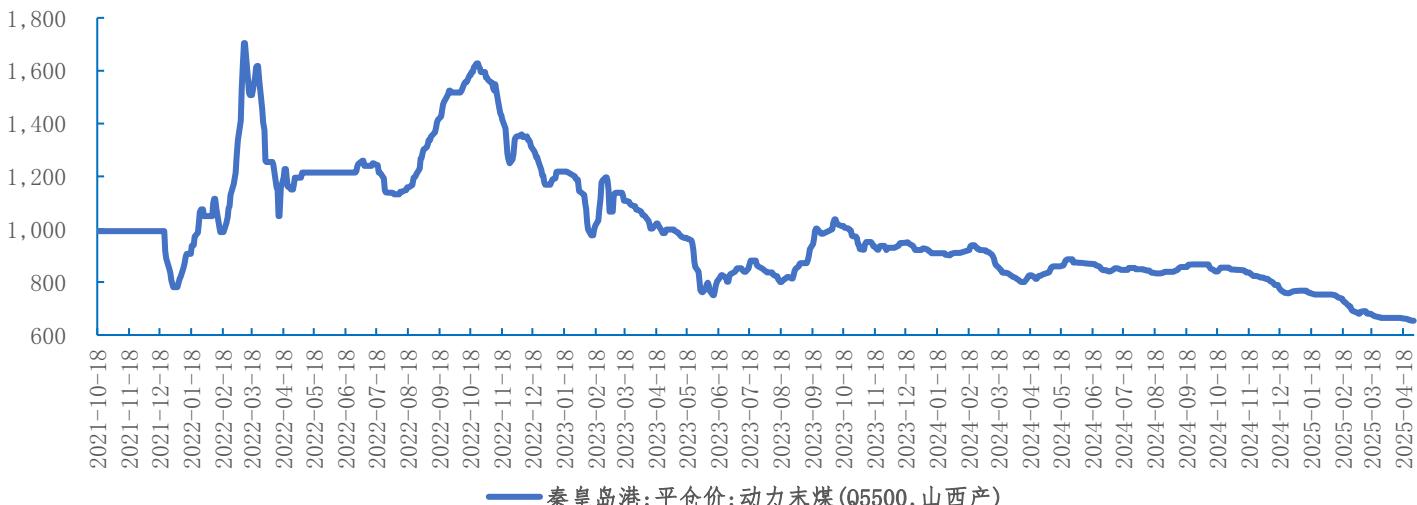
图表 3: 产地动力煤坑口价 (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

港口动力煤价格稳中有降。本周, 秦皇岛港口山西产动力末煤 (Q5500) 的平仓价 654 吨, 周度环比下降 6/吨, 同比下降 167/吨。煤炭主产区产能利用率提升幅度放缓, 上周大风天气导致的封航已经减除, 港口库存高位走低, 随着大秦线检修提前结束, 以及在下游需求疲软的影响下, 预计价格继续震荡运行。

图表 4: 秦皇岛动力末煤 (Q5500 山西产) 平仓价 (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

2. 供需结构: 北方港口库存降低, 电厂日耗小幅上升

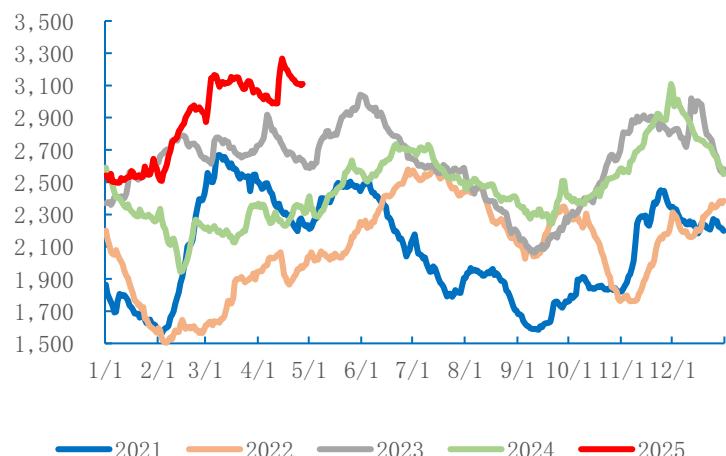
北方港口库存降低。本周, 煤矿临近月末产能完成后将会减产, 但整体看供给充足, 大风天结束后, 港口库存开始降低。具体来看, 北港日均动力煤库存量 3123.39 万吨, 周环比下降 78.29 万吨, 较去年同期上涨 781.24 万吨。其中, 日均调入量 190.66 万吨, 周环比下降 11.79, 万吨。较去年同期增加 9.81 万吨; 日均调出量 198.97 万吨, 周环比增加 44.07

万吨，较去年同期增加 20.01 万吨。

下游供给侧，南方港口库存环比下降。下游港口库存同步降低，其中长江港口库存降幅较大，广州港库存降幅较小。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 713 万吨，周度环比下降 27 万吨，较去年同期上涨 123 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 243.68 万吨，周环比下降 0.12 万吨，较去年同期下降 54.87 万吨。

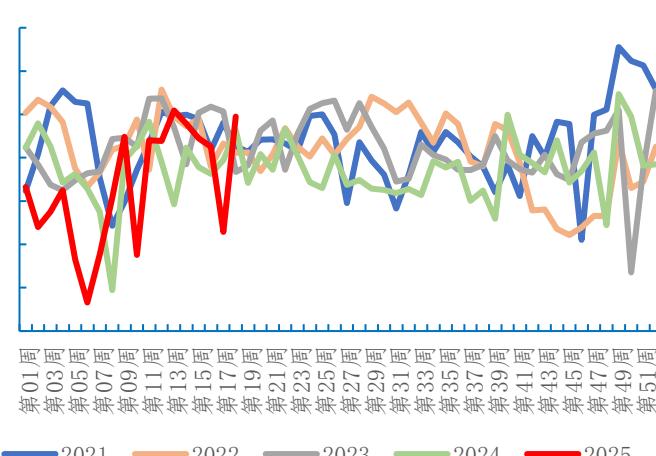
需求侧，电厂煤炭日耗小幅上升，煤炭库存小幅下降。随着气温回升，取暖用煤减少，非电用煤需求不温不火，虽电厂开始缓慢补库，但积极性仍不是很高。本周，电厂煤炭日耗小幅探长，库存可用天数下降到 18 天左右，具体来看，日均动力煤库存量 3297 万吨，较上周环比下降 36 万吨，较去年同期下降 115 万吨，电厂煤炭日耗量位于历史平均偏低水平，日耗煤 182 万吨，较上周环比增加 5.6 万吨，较去年同期增加 2.8 万吨；库存煤可用天数 17.9 天，较上周减少 1 天，较去年同期下降 2.5 天。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



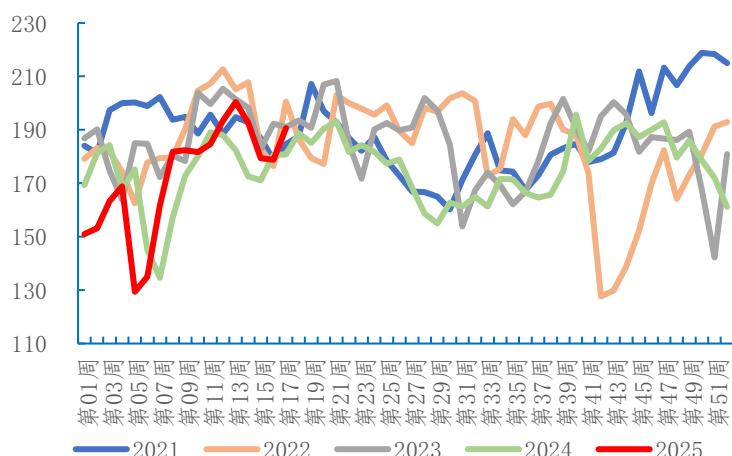
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



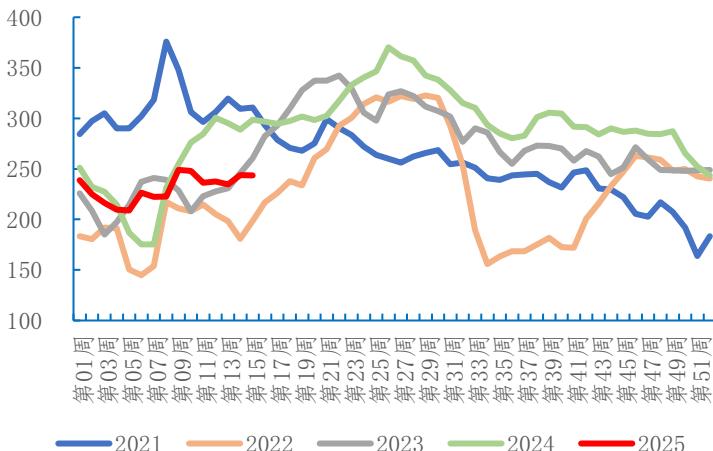
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：长江港口动力煤库存量（万吨）



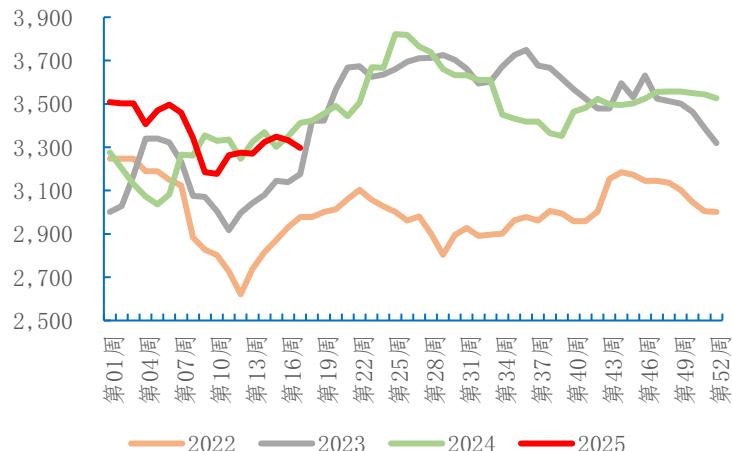
数据来源：Wind，大同证券

图表 9: 广州港港口动力煤库存量 (万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 10: 南方电厂动力煤库存 (万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

三、炼焦煤: 焦煤价格持稳运行, 煤焦钢库存缓幅下降

本周, 炼焦煤价格稳中有升。供需方面, 供给侧来看, 区域内多数炼焦煤矿产量基本正常, 库存维持低位, 88 家样本炼焦煤矿产能利用率为 87.4%, 周环比下降 0.8%, 产能小幅收缩; 进口煤方面, 澳洲峰景矿硬焦煤到岸价报 204 美元/吨, 周环比上涨 2.0%, 澳煤与内贸煤价差继续倒挂, 成交冷清, 甘其毛都口岸蒙古焦煤出厂价格 1030 元/吨, 周环比持平, 日均通关量 900 车左右, 环比增加 10.3%, 有助于库存的消化。需求侧来看, 目前处于春季开工旺季, 钢厂盈利率为 57.58%, 周度环比上涨 2.6%, 同比增加 6.93%, 盈利状况有所改善, 铁水产量、高炉和焦化厂开工率维持在高位, 247 家高炉开工率 84.35%, 环比增加 0.77%, 日均铁水产量 244.42 万吨, 环比增加 4.37 万吨, 钢铁行业铁水产量稳定, 下游刚需维持高位, 有利于提升对炼焦煤的需求, 同时由于焦煤库存压力缓解, 预计短期煤价有望稳中有升。

价格方面, 本周, 炼焦煤市场价格持稳运行, 焦炭首轮提涨已落地, 涨幅 50-55 元/吨, 上游供给量相对稳定、下游焦炭开启第二轮提涨, 对价格形成支撑, 但受宏观经济环境以及中美贸易关税问题的影响, 观望居多, 市场交投氛围一般, 缺乏持续上涨的动力。

事件方面, 河北省人民政府印发《河北省空气质量持续改善行动计划实施方案》, 提到严禁新增钢铁产能, 稳步推行钢铁、焦化、烧结一体化布局, 加快推进 100 吨以下转炉、1000 立方米以下高炉整合升级, 到 2025 年, 短流程炼钢产量占比达到 5%以上, 煤炭消费量较 2020 年下降 10%左右。该实施方案会使河北省炼焦煤市场面临需求结构调整和总量增长受限的压力, 但也会推动炼焦煤行业向高质量发展, 同时钢铁焦化一体化布局为炼焦煤市场带来一定的稳定性。

1. 价格: 焦煤价格持稳运行

产地炼焦煤价格持稳运行。本周, 山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1080 元/吨, 环比

持平，较去年同期下降 740 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1430 元/吨，环比持平，较去年同期下降 660 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1350 元/吨，环比增加持平，较去年同期下降 700 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1365 元/吨，环比持平，较去年同期下降 345 元/吨。

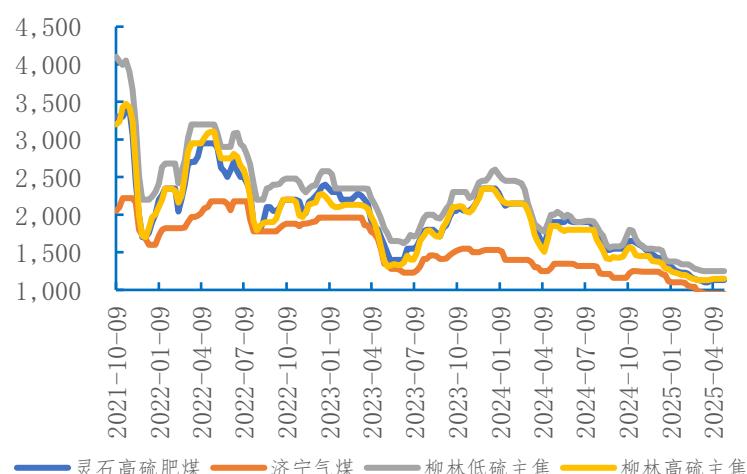
CCI-焦煤指数僵持。本周，灵石高硫肥煤报收 1130 元/吨，周环比上持平；济宁气煤报收 950 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1250 元/吨，周环比持平；柳林高硫主焦煤报收 1150 元/吨，周环比持平。

图表 11：产地炼焦煤价格（元/吨）



数据来源: Wind, 大同证券

图表 12：CCI-焦煤指数（元/吨）



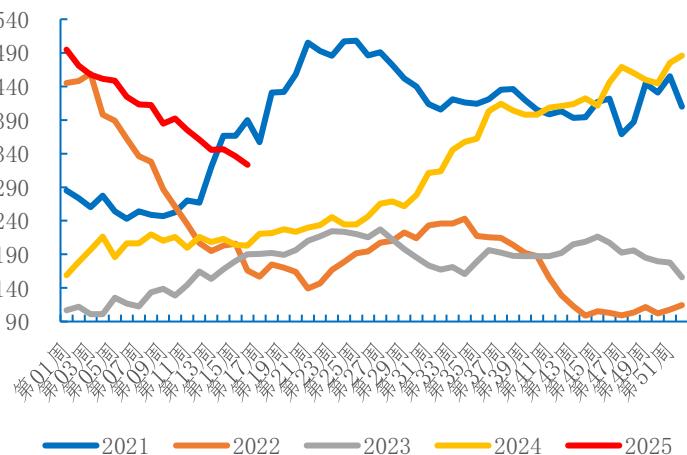
数据来源: Wind, 大同证券

2. 供需结构：煤焦钢总库存震荡下行，需求有一定回暖

上游库存震荡下行。本周，上游六大港口库存震荡下行，日均炼焦煤库存量 323.33 万吨，周环比下降 12.5 万吨，较去年同期上涨 120.48 万吨。从整体来看，港口库存已经降至 2021 年的同期水平，预计仍处于震荡下行区间中。

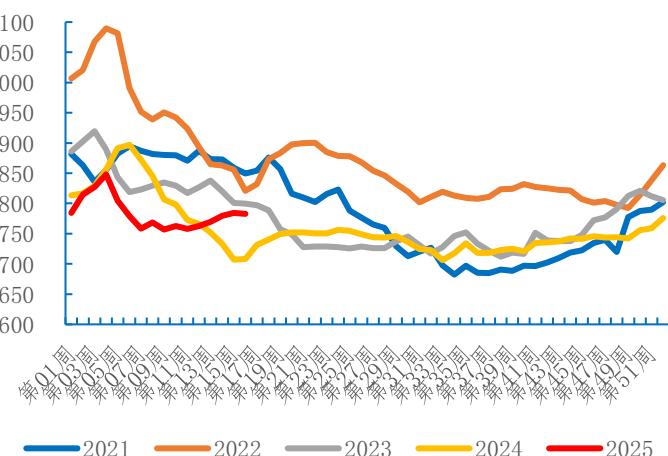
下游库存环比下降。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存开始下探，达到 820.06 万吨，周环比下降 10.06 万吨，同比增加 173 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 782.69 万吨，周环比下降 1.7 万吨，同比增加 74.34 万吨。随着气温回暖，下游进入传统旺季，高炉开工率继续提升，247 家钢厂高炉开工率 84.35%，周度环比上涨 0.77%，日均铁水产量 244.42 万吨，周度环比上涨 4.37 万吨，铁水产量仍维持高位，需求有一定回暖。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



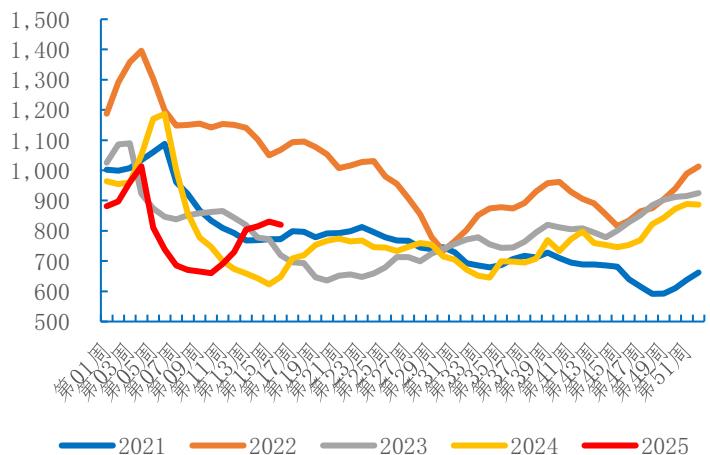
数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 247 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



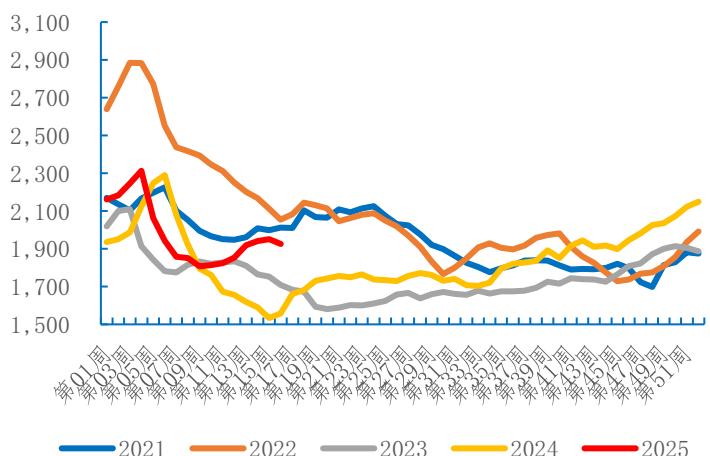
数据来源: Wind, 大同证券

图表 14: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 16: 总体库存 (港口+焦企+钢厂) (万吨)

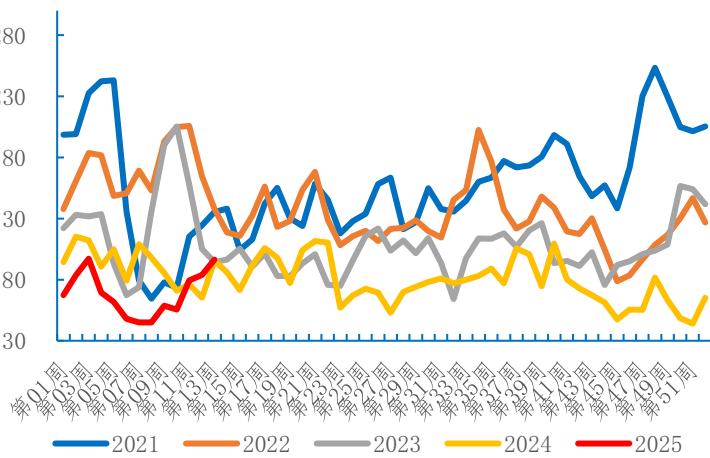


数据来源: Wind, 大同证券

四、海运情况: 锚地船舶数量减少, 运价涨跌互现

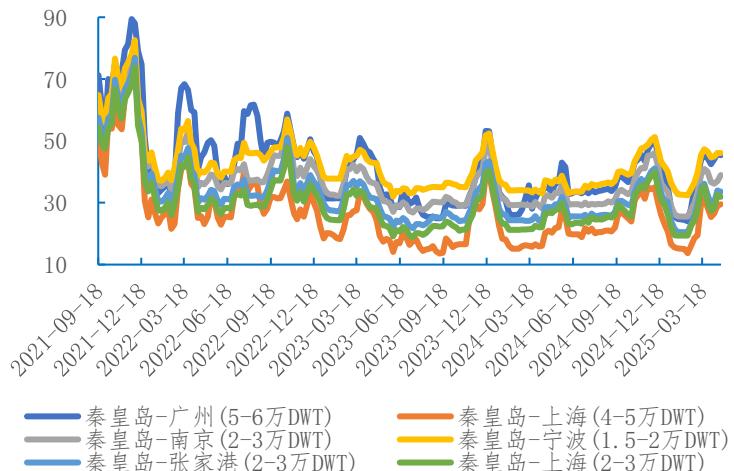
船舶数量减少、海运价格涨跌互现。环渤海 9 港锚地船舶数量减少, 日均 83 艘, 周环比减少 7 艘, 较去年同期下降 23 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六航线运价涨跌互现, 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT) 日均 45.35 元/吨, 周环比下跌 0.65 元/吨, 同比上涨 10.73 元/吨, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT) 日均 29.50 元/吨, 周环比上涨 0.45 元/吨, 同比上涨 8.60 元/吨, 秦皇岛-南京(2-3 万 DWT) 日均 38.95 元/吨, 周环比上涨 1.95 元/吨, 同比上涨 6.63 元/吨, 秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT) 日均 46.10 元/吨, 周环比持平, 同比上涨 9.10 元/吨, 秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT) 日均 33.60 元/吨, 周环比下降 0.40 元/吨, 同比上涨 4.92 元/吨, 秦皇岛-上海(2-3 万 DWT) 日均 31.90 元/吨, 周环比下降 0.65 元/吨, 同比上涨 4.92 元/吨。

图表 17: 环渤海港锚地船舶数 (只)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 18: 海运煤炭运价指数 OCFI (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻:

唐港股份铁路集疏港运量逆势上扬。4月初，大秦铁路全面启动第一阶段集中修，唐港股份铁路调度中心主动打破思维上限，密切关注施工进展，强化与大秦车务段及各接轨站的协调联动，实现铁路集疏港运量逆势增长。本月前半个月，累计完成铁路集疏港运量 256.7 万吨，同比增长 23.1%。其中，西部港区完成 106.1 万吨，同比增长 30%；东部港区完成 143.1 万吨，同比增长 18.2%。（煤炭市场网，2025.4.21）

山西煤炭绿色开采技术再获突破。霍尔辛赫煤业是山煤国际的动力煤主力生产矿井，年生产能力 400 万吨，井田上，遍布着大小 42 个村落、焦化厂、加油站等建、构筑物，“三下”压煤总量可观。公司引进覆岩离层注浆充填技术，通过艰难攻关、创新升级，形成适用于该公司地质构造的成套工艺。2022 年，公司启动了注浆站施工项目，4 个月后，3501 工作面成功回收“三下”压煤资源 47.5 万吨，消化粉煤灰 43 万吨，解决矿井废水 30 万吨，这一成果，标志着覆岩离层注浆充填技术在霍尔辛赫煤业获得成功。（煤炭市场网，2025.4.21）

如何推动煤矿智能化发展？这部蓝皮书作出展望。这部蓝皮书由前言和五部分组成，第一部分为我国煤矿智能化发展政策环境，第二部分为当前取得的成效，第三部分为面临的问题与挑战，第四部分为下一步智能化建设涉及的主要科技攻关方向与重点任务，第五部分为未来发展目标愿景与政策措施建议。蓝皮书重点聚焦煤矿智能化建设最新的政策供给、顶层设计、工程示范、关键技术、核心装备、标准体系、数字融合等方面，阐述了煤矿智能化建设各领域的现实走势和未来趋向，给出了 13 项重点任务和详细的技术路径。（煤炭市场网，2025.4.22）

国家能源局发布《中国绿色电力证书发展报告（2024）》。4月 21 日，国家能源局正式

发布了《中国绿色电力证书发展报告（2024）》，2024年，全国绿证交易规模实现了翻两番，交易绿证数量达到4.46亿个，参与交易的主体数量也显著增加，遍布全国34个省级行政区域。特别是京津冀、长三角、粤港澳等地区，成为绿证交易的主要市场。（煤炭市场网，2025.4.23）

全球首个矿山全域风险防控智能体“矿安智脑”项目启动。全球首个矿山全域风险防控智能体“矿安智脑（MineGuard AI）”项目启动会日前在并举行，该项目由太原理工大学牵头，联合辽宁大学、晋能控股集团、华为技术有限公司、国神公司等多家单位，依托智能矿山山西省实验室发起，致力于推动矿山安全领域迈向智能化新时代。“矿安智脑”项目瞄准当前人工智能、大数据与工业场景深度融合的历史机遇，致力于构建覆盖矿山风险预警、灾害防治、智能决策的全链条技术体系，为矿山安全治理提供一条全新路径。（煤炭市场网，2025.4.23）

煤炭“装备”集中亮相千余家企业齐聚山西。4月22日，以“绿色智能 引领未来”为主题的“第二十三届太原煤炭（能源）工业技术与装备展览会”在山西潇河国际会展中心成功举办。本次展会由山西省煤炭工业协会主办，展会以培育煤炭工业新质生产力为主线，汇聚了国内外煤炭能源高端装备技术的领军企业及行业院士专家，集中展示了国内外煤炭采掘、运支、智慧矿山、5G应用、绿色开采及加工利用、洗选和能源工业节能减排、煤层气开发与利用以及新能源方面等各类高新技术成果和智能高端装备。（煤炭市场网，2025.4.23）

山西586处煤矿已实行采掘红线管理。《山西省煤矿采掘红线管理规定（试行）》将于5月1日起实施。山西省煤矿企业加快出台配套制度，划定采掘红线、限定作业范围。阳泉市35处正常生产建设煤矿均制定了采掘红线管理制度。忻州市46处正常生产建设矿井全部完成采掘红线审批制度编制。据国家矿山安监局山西局煤矿安全监察处摸底调查，目前已有586处煤矿实行采掘红线管理。（煤炭市场网，2025.4.23）

陕煤运销集团登顶日照港煤炭集疏量“TOP1”。自2019年启动日照港发运以来，陕煤运销集团按照“分公司+办事处”营销模式，通过“仓下+站台”“公转铁+外购煤”等多元化资源供给渠道，形成“多点一线”跨越千余公里铁路运距的增量运输格局。今年，陕煤运销集团港口办事处充分发挥市场前沿作用，坚持用“乙方”思维做“甲方”，加强与日照港协同联动，截至4月20日，陕煤运销集团今年累计在日照港煤炭集港量202万吨，同比增长30%，占日照港煤炭集港量的28%。同时，疏港量110万吨，同比增长44%，占日照港煤炭疏港量的16%。煤炭集疏量均跃居日照港“TOP1”。（煤炭市场网，2025.4.25）

骆铁军：减产已成共识，亟须转化为统一行动。中国钢铁工业协会党委常委、副会长骆铁军在第二十一届钢铁产业发展战略会议主旨大会上表示：“我国钢铁行业依然是全球最具竞争力的产业，我国钢材产品在国际市场上仍具有竞争优势”。针对今年我国钢铁行业的发展态势，骆铁军就产能治理、行业自律、进出口及绿色低碳发展等行业重点工作，分享了他的见解与思考。第一严控新增产能、畅通退出渠道；第二反内卷、强自律；第三把握正确出

口导向；第四钢铁行业碳履约进程；第五绿色低碳是行业高质量发展方向。（煤炭市场网，2025. 4. 27）

2. 公司公告：

图表 19：煤炭行业公司公告

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	发布日期
600397. SH	安源煤业	业务整合	江钨控股拟将控股子公司江西江钨控股发展有限公司持有的赣州金环磁选科技装备股份有限公司 57.00%股份与公司所持有的煤炭业务相关资产及负债进行置换，拟置入资产与拟置出资产交易价格的差额由一方向另一方以现金等方式补足。为便于本次重组置出资产的移交及顺利地推进本次重组，公司拟以全资子公司江西煤业对公司现有煤炭业务相关资产及负债进行内部整合。	4. 22
603071. SH	物产环能	综合授信	为满足公司经营及资金使用计划的需要，公司及子公司拟向银行等金融机构申请总额不超过人民币 180 亿元的综合授信额度（含关联方授信额度），授信业务包括但不限于流动资金贷款、银行票据额度、贸易融资额度等。	4. 22
600575. SH	淮河能源	权益变动	2025 年 4 月 21 日，淮河能源(集团)股份有限公司第八届董事会第十二次会议审议通过了《关于公司本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易方案的议案》《关于<淮河能源(集团)股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书(草案)>及其摘要的议案》等相关议案。公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买控股股东淮南矿业(集团)有限责任公司持有的淮河能源电力集团有限责任公司 89.30%股权。本次最终确定的交易价格为 1,169,412.85 万元；其中，股份对价与现金对价的支付比例分别为 85%、15%。	4. 22
000571. SZ	新大洲 A	解除质押	新大洲控股股份有限公司接到第一大股东大连和升控股集团有限公司的一致行动人北京和升创展食品发展有限责任公司通知，获悉其所持有本公司的全部股份解除质押。本次解除质押股份数量为 23,203,244 股，占其所持股份比例 100%，占公司总股本比例 2.77%，解除日期是 2025 年 4 月 21。	4. 23
600925. SH	苏能股份	人事变动	江苏徐矿能源股份有限公司董事会收到非独立董事李大怀先生的书面辞职申请。因到龄退休，李大怀先生向公司董事会申请辞去公司第三届董事会非独立董事、董事会安	4. 23

全健康环保委员会委员、主任委员职务，辞职后不再担任公司任何职务。

000723.SZ 美锦能源 回购注销

截止 2025 年 3 月 31 日，公司根据《关于回购注销 2022 年限制性股票激励计划部分限制性股票的议案》相关规定，对 447 名激励对象 2,796.5750 万股进行回购注销。

4. 23

截止 2025 年 3 月 31 日，减资后公司注册资本为人民币 4,403,466,782 元，股本为人民币 4,403,466,782 元。经中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司审核确认，公司回购注销 2,796.5750 万股限制性股票事宜已于 2025 年 4 月 21 日办理完成。

600758.SH 辽宁能源 股份减持

大股东及董监高持股的基本情况：深圳市祥隆投资合伙企业持有公司股份 113,791,501 股，占公司总股本的 8.61%，股份来源为协议受让。深圳祥隆拟于本减持计划公告发布之日起十五个交易日后的三个月时间内，以集中竞价及大宗交易方式减持公司股份不超过 39,660,520 股（约占公司总股本比例 3%），其中通过集中竞价方式减持股份总数不超过 13,220,173 股，不超过公司股份总数 1%；通过大宗交易方式减持股份总数不超过 26,440,347 股，不超过公司股份总数 2%。

4. 25

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合上述分析，动力煤方面，由于电煤需求处于淡季、非电需求不旺，大秦线检修提前结束、社会库存仍处于偏高位置，以及市场情绪总体偏弱，短期预计动力煤价继续延续弱势，随着气温升高，下游迎峰度夏采购节奏有望提升，支撑煤价上行。炼焦煤方面，上游供给量相对稳定、下游焦炭开启第二轮提涨，对价格形成支撑，但受宏观经济环境影响，市场交投氛围一般。二级市场方面，政治局会议提出持续稳定和活跃资本市场等措施，以及 1.3 万亿美元超长期特别国债发行继续用于“两重”和“两新”项目，在中美关税摩擦影响下，市场未形成明确的主线，上证指数围绕 3300 点震荡，相较于上周成交额维持稳定，受行业轮动影响，煤炭行业跑输大盘指数。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

七、风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

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

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

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

分析师声明：

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

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

免责声明：

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

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

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。

本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

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

特别提示:

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

版权声明:

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

分析师承诺:

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。