

北港库存创新高，锚地船舶数量骤降

【2025. 5. 5-2025. 5. 11】

行业评级：中性

发布日期：2025. 5. 13

核心观点

◆ **北港库存创新高，动力煤价继续下行。**本周，在煤炭产区供应维持高位、北港库存居高不下、需求疲软影响下，以及南方逐渐进入雨季水电将增发，煤炭价格继续下行。

◆ **焦煤价格稳中有降，焦钢库存继续下降。**本周，炼焦煤供应宽松、需求疲软，下游刚需维持高位，焦煤矿库存略有回升，下游焦煤库存处于中低位，支撑短期煤价。

◆ **权益市场以涨为主，煤炭板块跑输指数。**本周，5月7日，国新办召开发布会，“一行一局一会”介绍了一揽子金融政策支持稳市场稳预期，包括降准降息、持续支持“两新”项目、优化两项支持资本市场的货币政策工具等，市场在政策的刺激下，上证指数修复中美“对等关税”以来的缺口，站上3300点。市场平均成交额1.3万亿元，单日融资买入额1000亿上下震荡，相较上周成交热度提升，但煤炭行业跑输大盘指数。

◆ **综合上述分析，动力煤方面，在煤炭产区供应维持高位、北港库存居高不下、电煤需求处于淡季、非电煤需求较为平稳的影响下，以及南方逐渐进入雨季水电将增发，煤价预计继续承压下行，但随着进入“迎峰度夏”备煤期，有望支撑煤价上行。炼焦煤方面，目前炼焦煤供应宽松、需求疲软，下游刚需维持高位，焦煤矿库存略有回升，下游焦煤库存处于中低位，支撑短期煤价。二级市场方面，5月7日，国新办召开发布会，“一行一局一会”介绍了一揽子金融政策支持稳市场稳预期，市场在政策的刺激下，上证指数修复中美“对等关税”以来的缺口，站上3300点。相较上周成交热度提升，但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。

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：刘永芳

执业证书编号：S0770524100001

邮箱：

liuyongfang@dtsbc.com.cn

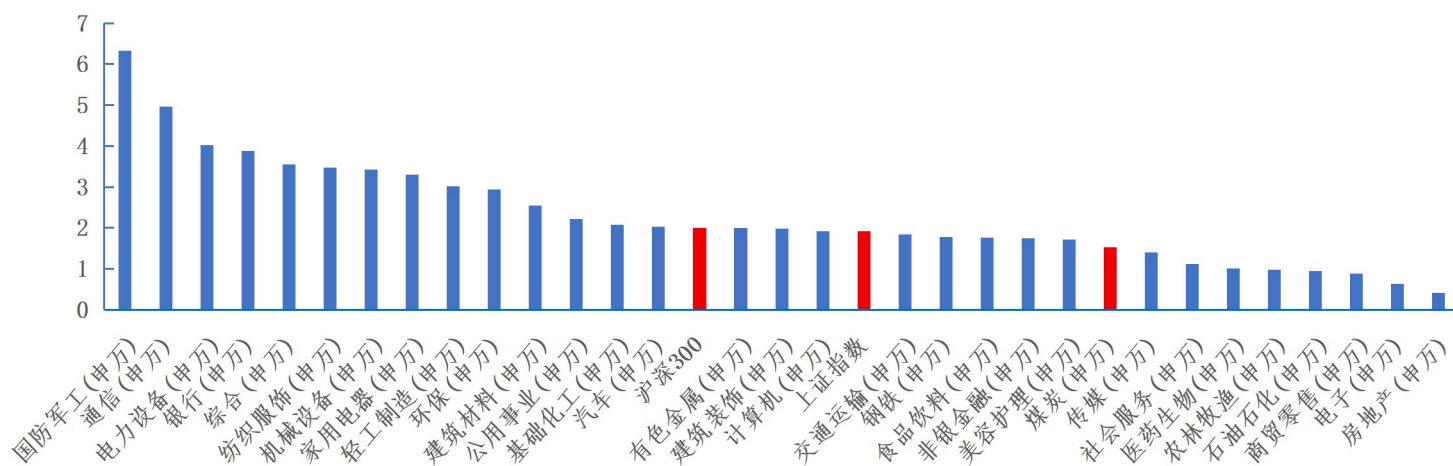
地址：山西太原长治路111号山西世贸中心A座F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

一、市场表现：权益市场全线上涨，煤炭板块跑输指数

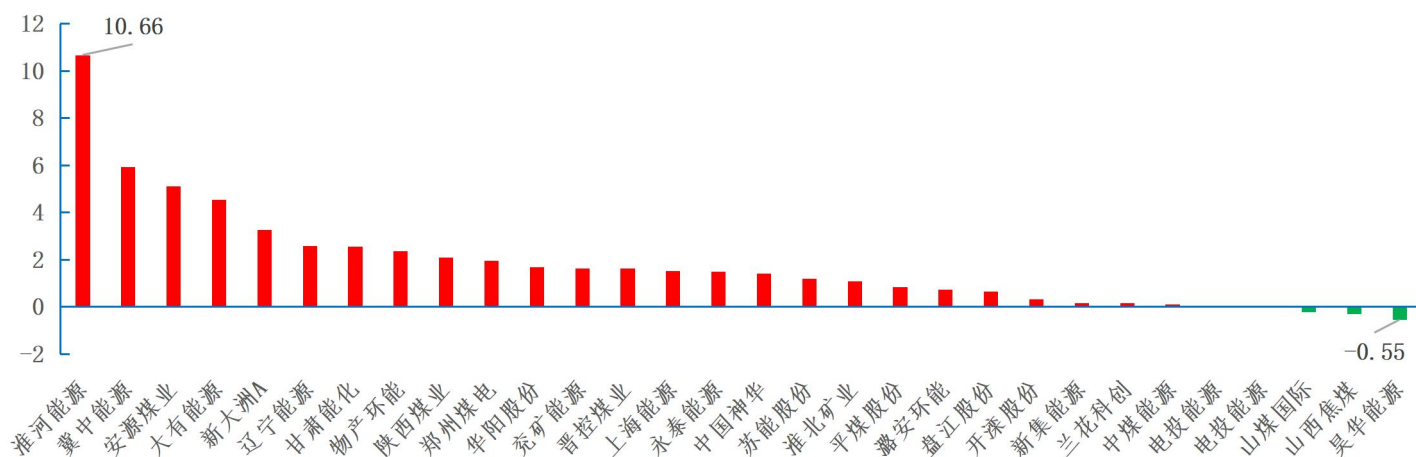
本周（2025.5.5-2025.5.11），权益市场以上涨为主，5月7日国新办举行新闻发布会，“一行一局一会”介绍了一揽子金融政策支持稳市场稳预期，包括降准降息、持续支持“两新”项目、优化两项支持资本市场的货币政策工具等。市场在政策的刺激下，上证指数修复中美“对等关税”以来的缺口，站上3300点。整体看，国防军工、通信行业涨幅居前，电子、房地产涨幅较小。市场平均成交额1.3万亿元，单日融资买入额1000亿上下震荡，相较上周成交热度提升，但煤炭行业跑输大盘指数。具体来看，上证指数周度收涨1.92%，收报3342点，沪深300指数收涨2%，收报3846.16点。申万一级行业中，煤炭小幅上涨，周收涨1.52%，收报2522.92点，跑输指数。个股方面，本周煤炭板块30家上市公司以涨为主，涨幅最大的三家公司分别为：淮河能源(10.66%)、冀中能源(5.93%)、安源煤业(5.12%)；跌幅最大的三家公司分别为：昊华能源(-0.55%)、山西焦煤(-0.31%)、山煤国际(-0.21%)。

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：北港库存创新高，煤价继续下行

本周，产地动力煤价继续下行。供需方面，供给侧来看，前期月度生产任务完成减产的煤矿恢复生产，随着产地煤矿安监已趋于常态化，煤矿生产受到的影响正日益弱化，在大秦线发运恢复情况下，矿方生产积极性将较前期有所提升，100家动力煤矿产能利用率达到93.7%，环比上升0.7%，由于正处于用煤淡季，预计整体增量有限；进口煤方面，在价差和汇率波动影响下，Q5500进口煤到岸价环比下跌13元/吨，Q4700进口煤到岸价环比下跌22元/吨，当前国内终端库存较为充足、内贸市场走势疲软，预计采购进口煤的积极性或偏低、进口煤量将受到影响；港口库存方面，北方港口库存快速累积，已创新高，疏港压力不断上升，市场悲观情绪浓厚，部分贸易商出货心态愈发明显。需求侧来看，随着气温将逐渐升高，南方各地陆续进入雨季，水电对煤电将有一定替代作用，对电煤需求造成影响，本周，电厂日耗震荡下行，南方电厂日耗173.9万吨，环比减少4.7万吨，基本维持长协拉运；非电煤需求较为平稳，水泥行业开工率49%，环比下降1.8%，化工行业煤炭周耗717万吨，环比上升1.7%，随着“金三银四”结束，钢铁、建材等非电行业采购原料煤的积极性或难有明显提升，在需求疲软态势下，预计短期内动力煤市场仍将面临一定的压力。

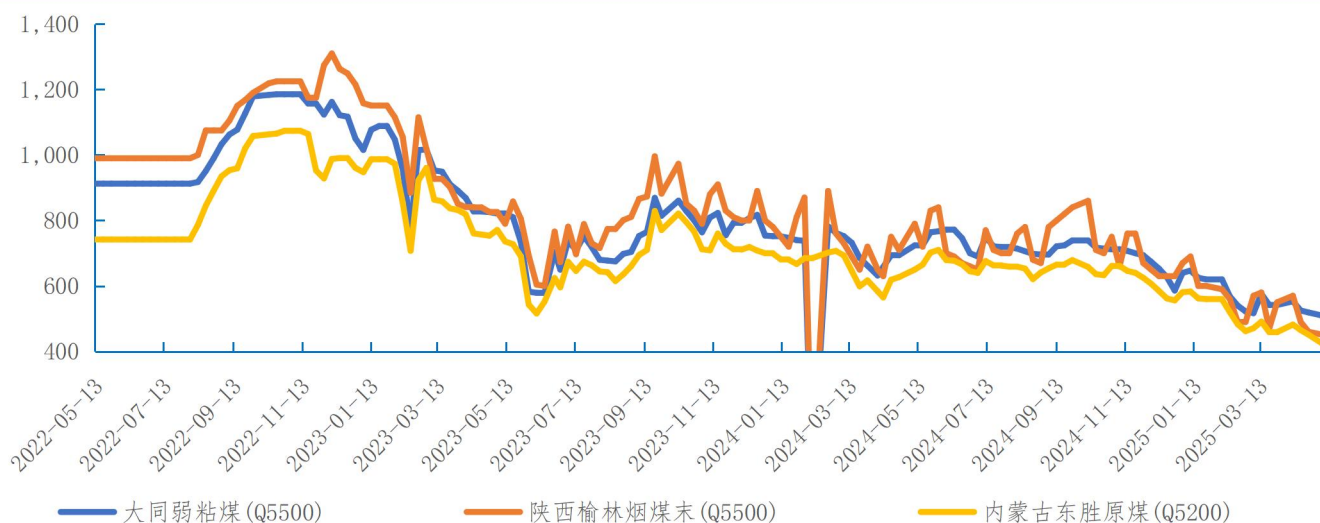
价格方面，本周，煤炭价格继续下行，在煤炭产区供应维持高位、北港库存居高不下、电煤需求处于淡季、非电煤需求较为平稳的影响下，以及南方逐渐进入雨季水电将增发，煤价预计继续承压下行，但在进口煤量将有所减少，且进入“迎峰度夏”备煤期，采购节奏有望提升，支撑煤价上行。

事件方面，《煤矿瓦斯防治能力评估办法》已由国家矿山安全监察局2025年第6次局务会议审议通过。办法规定，评估得分低于80分或者有“不合格”项的煤矿，认定为不具备瓦斯防治能力，将被责令停产整顿，这意味着部分存在瓦斯防治能力问题的煤矿需停产整改，短期内煤炭产量会受影响，市场供应减少，从长期看，该办法促使煤矿企业加强瓦斯防治能力建设，提升安全生产水平。

1. 价格：产地煤价继续下行，港口煤价较大幅走低

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420元/吨，周度环比下降31元/吨，同比下降230元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价508元/吨，周度环比下降11元/吨，同比下降216元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价450元/吨，周度环比下降10元/吨，同比下降340元/吨。月末完成任务减产的煤矿已恢复生产，在大秦线恢复拉运水平下，煤矿生产积极性有所提升，但下游需求仍疲软，预计价格继续承压弱势运行。

图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格较大幅走低。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 630 吨，周度环比下降 18 元/吨，同比下降 224 元/吨。煤炭主产区产能利用率提升，北港库存持续积压，已创新高，疏港压力不断上升，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：北方港口库存创新高，电厂日耗小幅下滑

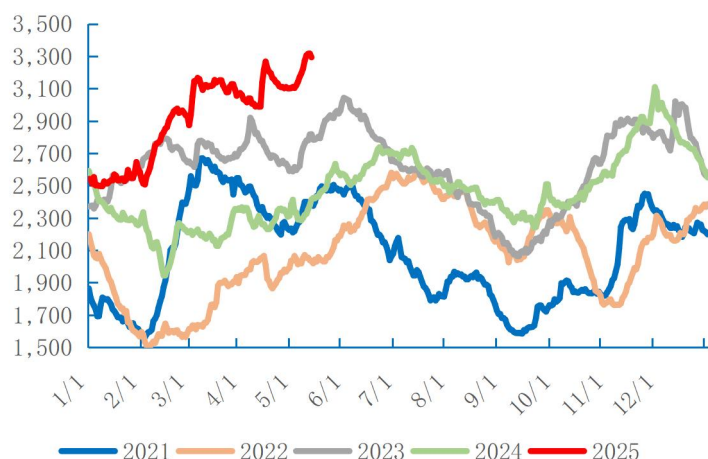
北方港口库存创新高。本周，完成月度生产任务的减产煤矿恢复生产，大秦线恢复运力后，煤矿生产积极性有多提升，北港库存持续增加。具体来看，北港日均动力煤库存量 3231.29 万吨，周环比增加 124.66 万吨，较去年同期上涨 892.49 万吨。其中，日均调入量 197.73 万吨，周环比减少 7.99 万吨，较去年同期增加 12.66 万吨；日均调出量 168.07 万吨，周环

比减少 36.91 万吨，较去年同期减少 0.29 万吨。

下游供给侧，南方港口库存环比增加。下游港口库存同步增加，其中长江港口库存增幅较大，广州港库存增幅较小。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 767 万吨，周度环比增加 54 万吨，较去年同期上涨 135 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 278.6 万吨，周环比增加 8.94 万吨，较去年同期下降 18.7 万吨。

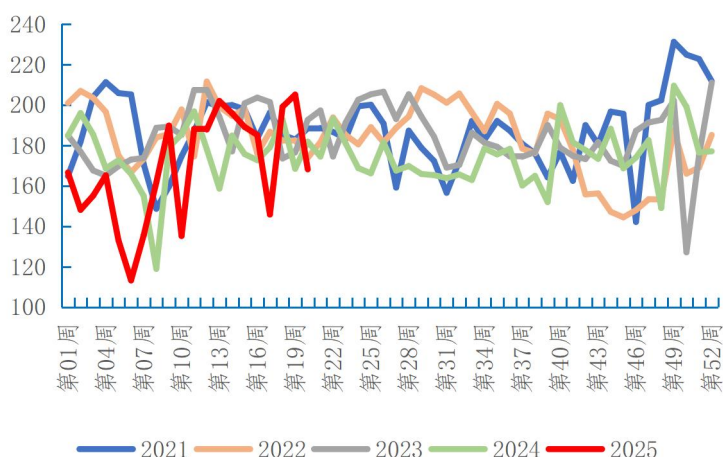
需求侧，电厂煤炭日耗小幅下降，煤炭库存小幅上升。随着气温回升，南方雨水增加，水电发电将增加，电煤需求处于淡季，非电用煤需求不温不火。本周，电厂煤炭日耗小幅下降，库存可用天数下降到 19 天左右，具体来看，日均动力煤库存量 3370 万吨，较上周环比增加 61 万吨，较去年同期下降 85 万吨，电厂煤炭日耗量位于历史平均较低水平，日耗煤 173.9 万吨，较上周环比下降 4.7 万吨，较去年同期增加 3.5 万吨；库存煤可用天数 19.5 天，较上周增加 0.5 天，较去年同期增加 0.1 天。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



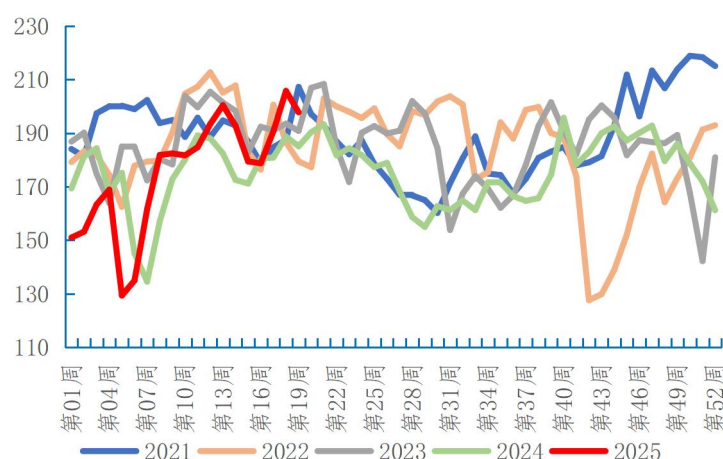
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



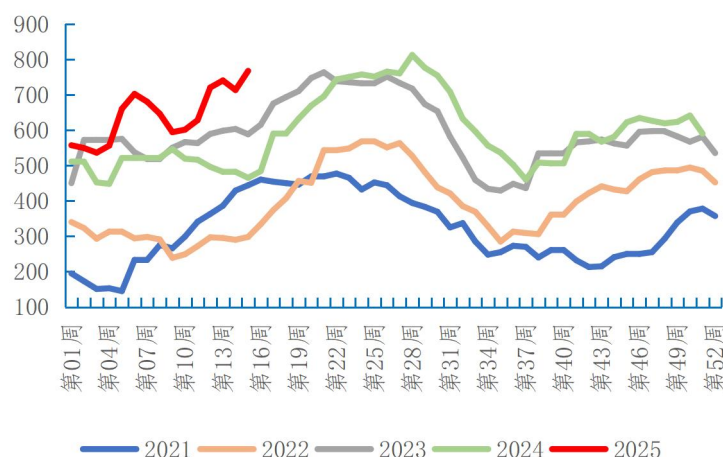
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



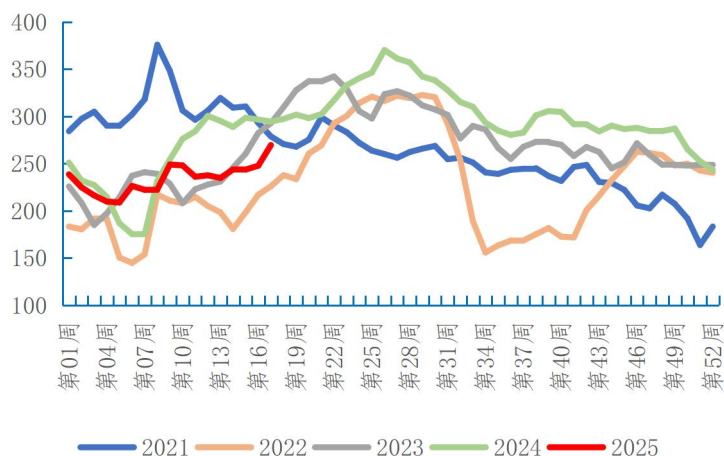
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：长江港口动力煤库存量（万吨）



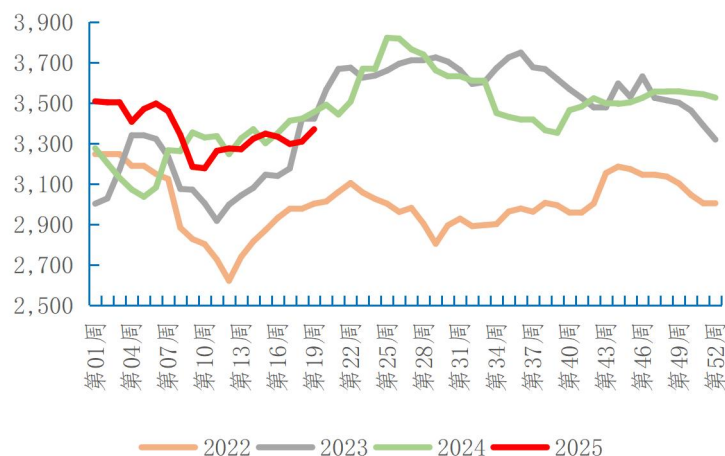
数据来源：Wind，大同证券

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：焦煤价格稳中有降，焦钢库存继续下降

本周，炼焦煤价格稳中有降。供需方面，供给侧来看，国内煤矿复产节奏加快，山西等主产区产能恢复显著，88 家样本炼焦煤矿产能利用率为 88.4%，周环比上升 0.3%，产能小幅扩张；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 0.25%，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 1020 元/吨，周环比下降 1.4%，日均通关量 1000 车左右，较五一节前明显提升，叠加运输成本低，到港具有较强的竞争力。需求侧来看，目前处于开工旺季，钢厂盈利率为 58.88%，周度环比上涨 2.58%，同比增加 6.94%，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 84.64%，环比增加 0.29%，日均铁水产量 245.7 万吨，环比增加 0.21 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，预计短期煤价有望维持稳定。

价格方面，本周，炼焦煤市场价格稳中有降，目前炼焦煤供应宽松、需求疲软，下游刚需维持高位，焦煤矿库存略有回升，下游焦煤库存处于中低位，支撑短期煤价；中长期看，焦煤市场处于“蒙煤冲击、澳煤退潮”的情景中，房地产用钢需求持续萎缩，预计煤价或有承压。

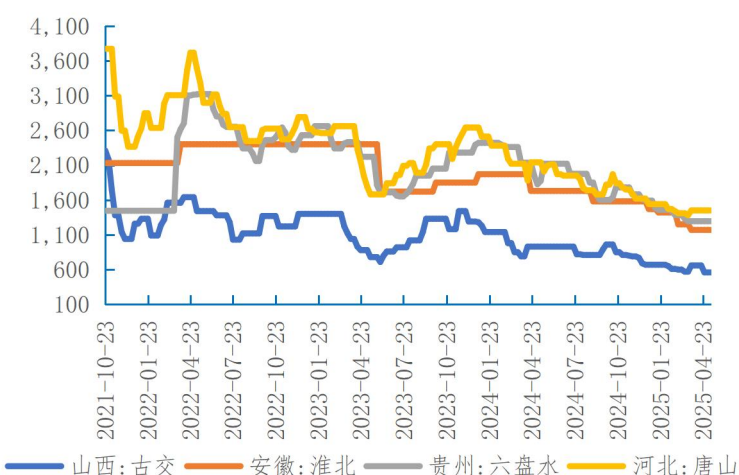
事件方面，中钢协党常委、副会长唐祖君在一季度部分钢铁企业经济运行座谈会上分析了当前行业发展形势。他指出，钢铁行业一季度经营形势较好，经济效益同比实现较大改善，接下来行业发展之路仍较为困难，钢铁行业仍面临严峻挑战，从外部形势看，美国、欧洲国家将钢铁行业视为维护经济主权和国防安全的核心领域，对钢铁产业的重视程度不断提高，从内部形势看，国内正处于新旧动能转换过程中，今年国内下游用钢行业需求或仍小幅下滑，尽管一季度钢企总体经营出现大幅改善，但这是建立在去年基数较低的基础上。

1. 价格：焦煤价格稳中有降

产地炼焦煤价格稳中有降。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 660 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，环比持平，较去年同期下降 1170 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 653 元/吨。

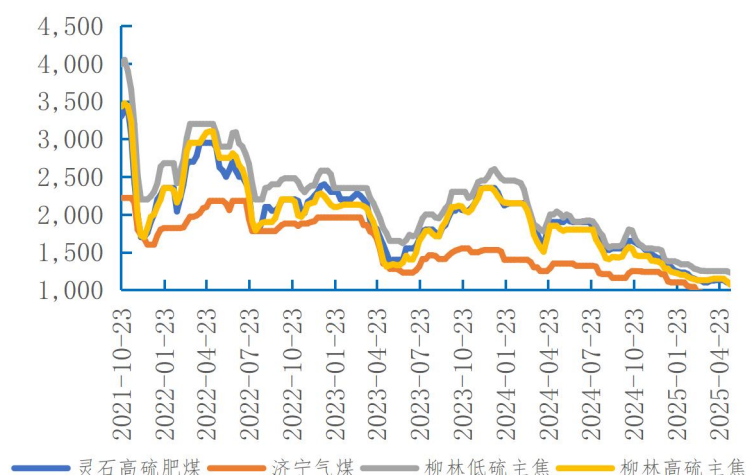
CCI-焦煤指数下降。本周，灵石高硫肥煤报收 1090 元/吨，周环比下降 10 元/吨；济宁气煤报收 950 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1230 元/吨，周环比下降 15 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1070 元/吨，周环比下降 42.5 元/吨。

图表 11：产地炼焦煤价格（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 12：CCI-焦煤指数（元/吨）



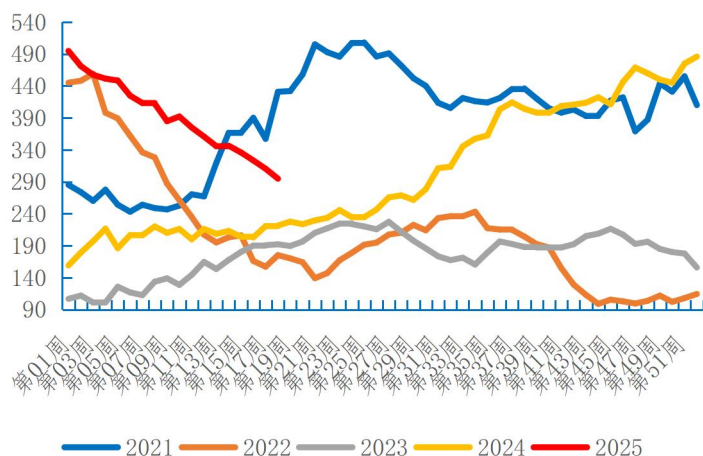
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：焦钢总库存震荡下行，需求有一定回暖

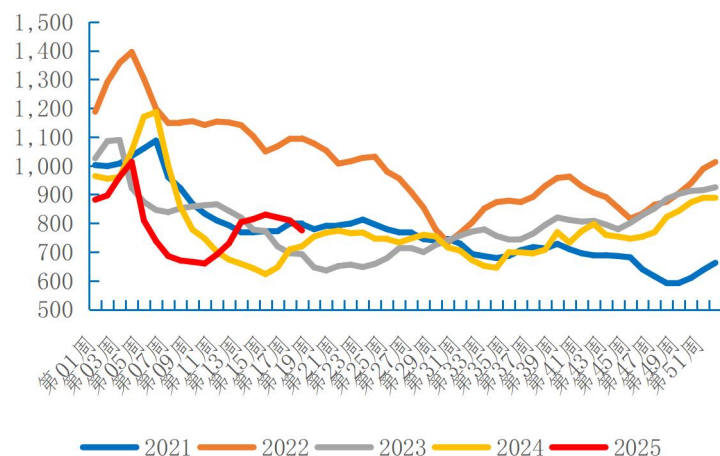
上游库存震荡下行。本周，上游六大港口库存震荡下行，日均炼焦煤库存量 294.78 万吨，周环比下降 15.54 万吨，较去年同期上涨 73.28 万吨。从整体来看，港口库存已经低于 2021 年的同期水平，预计仍处于震荡下行区间中。

下游库存环比下降。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存继续下行，达到 775.13 万吨，周环比下降 35.05 万吨，同比增加 55.33 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 787.41 万吨，周环比增加 2.79 万吨，同比增加 46.88 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 84.64%，周度环比上涨 0.29%，日均铁水产量 245.7 万吨，周度环比上涨 0.21 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)



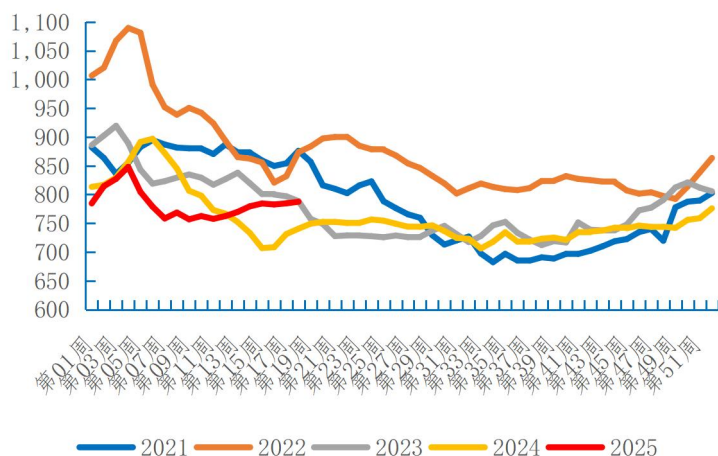
图表 14: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



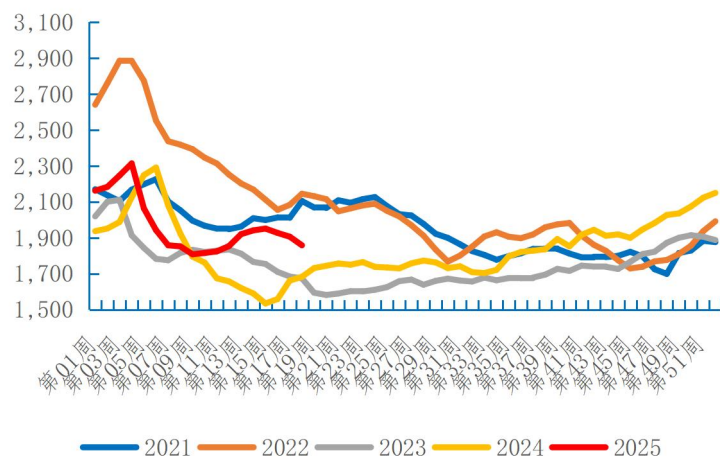
数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 247 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



图表 16: 总体库存 (港口+焦企+钢厂) (万吨)



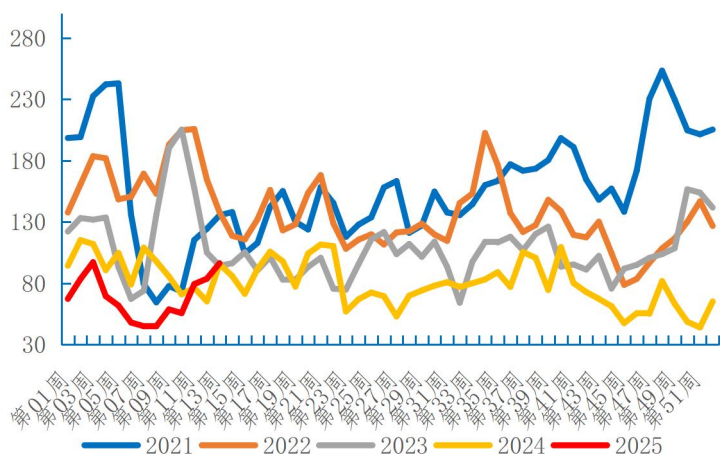
数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

四、海运情况: 锚地船舶数量骤降, 海运价格减少

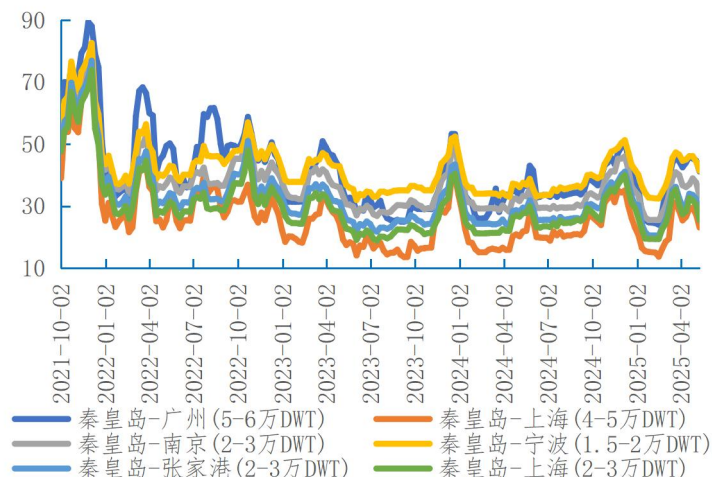
船舶数量骤降、海运价格减少。环渤海 9 港锚地船舶数量减少, 日均 41 艘, 周环比减少 39 艘, 较去年同期下降 37 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六大航线运价降低, 秦皇岛-广州(5-6 万 DWT) 日均 44.70 元/吨, 周环比下跌 3.55 元/吨, 同比上涨 4.83 元/吨, 秦皇岛-上海(4-5 万 DWT) 日均 23.10 元/吨, 周环比下降 4.20 元/吨, 同比上涨 1.27 元/吨, 秦皇岛-南京(2-3 万 DWT) 日均 33.30 元/吨, 周环比下降 4.30 元/吨, 同比上涨 0.02 元/吨, 秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT) 日均 41.40 元/吨, 周环比下降 3.00 元/吨, 同比上涨 3.87 元/吨, 秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT) 日均 27.50 元/吨, 周环比下降 4.80 元/吨, 同比下降 2.00 元/吨, 秦皇岛-上海(2-3 万 DWT) 日均 25.40 元/吨, 周环比下降 5.00 元/吨, 同比下降 2.35 元/吨。

图表 17：环渤海港锚地船舶数（只）



数据来源：Wind，大同证券

图表 18：海运煤炭运价指数 OCFI（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

大秦铁路一季度净利润下滑超 15% 预计全年营收有望实现正增长。4 月 29 日，大秦铁路发布 2025 年一季报，实现营业收入 178.01 亿元，同比下降 2.56%，扣非净利润 25.63 亿元，同比下降 15.76%，业绩下滑幅度较 2024 年有所收窄；2024 年年报显示，实现营业收入 746.27 亿元，同比下降 7.89%，扣非净利润 90.36 亿元，同比下降 24.44%。大秦铁路方面表示，大秦线的运量进入平稳运行期，公司内生增长的动能有所减弱，安全、折旧、人工等刚性支出持续增长，对公司资本运营能力、经营创效能力提出更高要求。（煤炭市场网，2025.5.6）

山西省矿山安全生产协会成立。近日，山西省矿山安全生产协会成立大会暨第一届第一次会员代表大会在山西太原举行，山西省矿山安全生产协会成立旨在助力提升矿山安全保障能力和发展矿山新质生产力，推进新技术、新工艺、新产品、新装备的推广应用，在矿山及相关产业单位与党委政府和行业监管部门之间发挥桥梁纽带作用，促进山西矿山高质量发展，推动矿山安全生产形势持续稳定向好。（煤炭市场网，2025.5.6）

内蒙古 70% 的在产煤矿完成智能化建设。近年来，内蒙古自治区积极推进煤矿智能化建设，内蒙古 70% 的在产煤矿完成智能化建设，智能化煤矿数量、产能分别达到 209 处、10.87 亿吨/年，正在运行的智能化采掘工作面达到 281 个，煤矿生产向高效、安全、绿色方向持续迈进。目前，全区煤炭开采机械化率已达 100%，智能化煤矿产能全国第一，281 个智能化采掘工作面高效运行，44 处露天煤矿积极开展无人驾驶试验，370 台无人驾驶车辆驰骋在矿场。（煤炭市场网，2025.5.7）

今年一季度山西煤炭产量增长近两成。近日，国家统计局数据显示，一季度山西规模以

上企业煤炭产量为 32540.7 万吨，增长 19.1%。内蒙古、陕西和新疆，产量分别为 33074.0 万吨、18452.6 万吨和 14223.7 万吨，分别增长 1.9%、3.8% 和 12.4%。山西省一季度煤炭产量大增的原因，在经历去年“三超”专项整治之后，去年一季度煤炭基数低。（煤炭市场网，2025.5.7）

国能集团黄骅港务 4 月煤炭卸车装船创历史同期新高。截至 4 月 30 日，黄骅港务 4 月全月完成煤炭卸车 1929.4 万吨，完成煤炭装船 1897.6 万吨，同比分别增长 6% 和 5.7%，双创历史同期最好水平。其中，4 月 6 日单日卸车 172.2 列，刷新单日卸车最高纪录，为能源保供注入强劲动能。（煤炭市场网，2025.5.8）

2024 年山东省煤田地质局探获煤炭资源量 24.84 亿吨。5 月 7 日，山东省政府召开的新闻发布会上介绍到，2024 年以来，山东省煤田地质局加快推进新一轮找矿突破战略行动，煤、铁等战略性矿产资源勘查成果丰硕。其中，探获煤炭资源量 24.84 亿吨，相当于 2024 年全国原煤产量总量的一半以上，显著提升国家煤炭资源储备，持续巩固煤炭作为我国主体能源“压舱石”兜底保障作用。（煤炭市场网，2025.5.8）

大秦铁路：4 月大秦线货物运输量同比增长 0.99%。大秦铁路 5 月 7 日公告，2025 年 4 月公司核心经营资产大秦线完成货物运输量 3062 万吨，同比增长 0.99%，日均运量 102.07 万吨。同期，大秦线日均开行重车 67.8 列，其中 2 万吨列车 48.9 列。2025 年 1-4 月，大秦线累计完成货物运输量 1.23 亿吨，同比减少 4.05%。（煤炭市场网，2025.5.9）

煤矿瓦斯防治新规出台：80 分达标、不达标停产。为进一步贯彻落实《关于防范遏制矿山领域重特大生产安全事件的硬措施》，近日，国家矿山安全监察局印发《煤矿瓦斯防治能力评估办法》，旨在有效提升煤矿瓦斯防治能力，保障煤矿安全生产。《办法》明确了评估得分 80 分及以上且无“不合格”项的，认定具备瓦斯防治能力；评估得分低于 80 分或者“不合格”项的，认定为不具备瓦斯防治能力。经评估不具备瓦斯防治能力的，煤矿企业必须制定、落实整改措施，整改完成后可申请重新评估，评估合格后方可恢复生产。（煤炭市场网，2025.5.9）

煤炭行业大模型技术应用成果发布。2025 年 4 月 24-25 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召开。会议发布了 23 个煤炭行业大模型技术应用成果。会议指出，大模型技术在煤炭行业应用渗透速度快，场景广泛、发展潜力大，已应用在煤炭行业生产、安全、管理、办公、决策、运维、培训等各类场景，涵盖地质、建设、开采、洗选、运输、装备、营销等产业链企业，在图像智能识别、自然语言处理、知识检索、决策优化等方面均有进展。一是大型煤炭企业结合自身数据和知识开发的大模型；二是大型信息技术类公司结合其通用大模型与矿山行业场景相融合开发的专业领域大模型；三是服务于煤炭行业的专业技术厂商，利用通用大模型底座，结合各自服务领域积累的知识数据开发的专业领域大模型。（煤炭市场网，2025.5.9）

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
600157.SH	永泰能源	股份回购	回购规模：资金总额不低于 5 亿元、不超过 10 亿元，回购价格上限 2.62 元/股，期限为董事会首次审议通过后 12 个月内。回购实施进展：截至 2025 年 4 月 30 日：累计回购股份 2.83 亿股（占总股本 1.27%），支付资金 3.43 亿元，成交价区间 1.02-1.71 元/股。	5.6
601666.SH	平煤股份	股份回购	预计回购金额：5 亿元~10 亿元，用途为员工持股计划或股权激励。回购方案经董事会审议通过，回购价格不超过 14.36 元/股，回购资金总额 5 亿~10 亿元，期限 12 个月。截至 2025 年 4 月 30 日，累计回购股份 96,171,340 股，占总股本 3.89%，回购账户累计回购股票 124,611,522 股，占总股本 5.03%。	5.7
600123.SH	兰花科创	重大仲裁	上市公司为第一被申请人，涉及合资公司亚美大宁能源（持股 41%）经营期限争议。申请人（亚美大宁香港公司，持股 51%）主张 2000 年协议将合作期限延长至 30 年（至 2030 年），但未获原审批机关批准。仲裁请求：确认经营期限延长至 2030 年，并强制被申请人配合备案。索赔经济损失（暂按认缴出资额 2733.6 万美元计争议标的）及仲裁相关费用。	5.8
600997.SH	开滦股份	股权变更	财政部拟将持有的中国信达 58.00% 股份（22,137,239,084 股）无偿划转至汇金公司，中国信达持有开滦股份 21.16% 股份。本次变动为政府批准的国有股权划转，不改变开滦股份控股股东（开滦集团）及实际控制人（河北省国资委）。2025 年 5 月 8 日，中国信达股权变更已获国家金融监督管理总局批准，尚需其他金融监管机构审批。	5.9
600575.SH	淮河能源	资产重组	公司拟通过发行股份及支付现金方式购买控股股东淮南矿业持有的淮河能源电力集团 89.30% 股权，构成重大资产重组及关联交易，不导致实际控制人变更。安徽省国资委以皖国资产权函〔2025〕158 号文原则同意重组方案，但尚需股东大会审议及监管机构批准，实施仍存不确定性。	5.9

600397.SH	安源煤业	人事变动	证券事务代表饶斌因工作调整于 2025 年 5 月 9 日提交辞呈，辞职自辞呈送达董事会之日起生效，	5.10
002128.SZ	电投能源	资产重组	公司拟通过发行股份及支付现金方式购买国家电投集团内蒙古白音华煤电有限公司股权，并可能募集配套资金。交易尚处筹划阶段，未签署正式协议，需经董事会、股东大会及监管机构审批，存在较大不确定性。公司股票自 2025 年 5 月 6 日起停牌，预计不超过 10 个交易日，最晚于 5 月 20 日复牌。	5.12

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合上述分析，动力煤方面，在煤炭产区供应维持高位、北港库存居高不下、电煤需求处于淡季、非电煤需求较为平稳的影响下，以及南方逐渐进入雨季水电将增发，煤价预计继续承压下行，但随着进入“迎峰度夏”备煤期，有望支撑煤价上行。炼焦煤方面，目前炼焦煤供应宽松、需求疲软，下游刚需维持高位，焦煤矿库存略有回升，下游焦煤库存处于中低位，支撑短期煤价。二级市场方面，5月7日，“一行一局一会”介绍了一揽子金融政策支持稳市场稳预期，市场在政策的刺激下，上证指数修复中美“对等关税”以来的缺口，站上3300点。相较上周成交热度提升，但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。