

高温来袭，火电需求释放提速，看好煤价反弹

2025年07月05日

► **高温来袭，火电需求释放提速，看好煤价反弹。** 基本面的来看，1) 供给端：持续低煤价对产量和进口形成负反馈，2025年4月以来，国内原煤日均产量稳定在1300万吨左右，相较24H2的1348万吨减量明显，分别以2025年1-5月和24H2年化产量估计(24H1山西查超导致省内及全国原煤产量大幅下滑，不做参考)，2025年国内原煤同比减量约1.95亿吨，以2025年1-5月年化进口量估计，全年煤炭进口同比减量约0.90亿吨，供给端合计减量2.85亿吨，远高于需求端火电、化工、水泥合计减量的0.71亿吨，供需缺口明显。2) 库存端：减产叠加发运倒挂，港口库存持续去化，目前已基本持平于去年同期，电厂库存已低于2023、2024年同期。3) 需求端：5月下旬以来火电发电量同比增速已转正，6月上、中旬分别达到+2.59%/+2.07%，间接反映实体用电需求或有所好转。近日伴随气温攀升，全国用电负荷创历史新高，据国家能源局，7月4日，全国最大电力负荷达到14.65亿千瓦，比6月底上升约2亿千瓦，比去年同期增长接近1.5亿千瓦。非电化工需求则仍保持15%以上的同比增速，其中煤制甲醇同比增速达到25%以上。**综上所述**，当前供给减量明显且库存去化到位，实体用电需求转好加剧供需缺口，近日高温来袭，后续火电需求加速攀升或导致需求超预期上行，看好旺季需求释放后的煤价上涨行情。我们预计8月中旬价格高点有望突破750元/吨，下半年价格中枢有望维持700元/吨左右。**板块来看**，建议关注低煤价下业绩稳健的动力煤优质标的，煤价反弹后高现货比例标的弹性更为充足。

► **投资建议：**标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 业绩稳健、产量同比增长，建议关注华阳股份。2) 高净现金成长型标的，建议关注晋控煤业。3) 行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华、中煤能源。4) 产量恢复性增长，建议关注山煤国际。5) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。6) 受益核电增长，强 α 稀缺天然铀标的，建议关注中广核矿业。

► **风险提示：**1) 下游需求不及预期；2) 煤价大幅下跌；3) 政策变化风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
600348	华阳股份	6.84	0.62	0.62	0.74	11	11	9	推荐
601001	晋控煤业	12.39	1.68	1.30	1.40	7	10	9	推荐
601225	陕西煤业	19.37	2.31	1.87	2.01	8	10	10	推荐
1164	中广核矿业	2.53	0.04	0.07	0.13	56	36	19	推荐
601088	中国神华	41.05	2.95	2.77	2.94	14	15	14	推荐
601898	中煤能源	11.30	1.46	1.22	1.30	8	9	9	推荐
600546	山煤国际	8.74	1.14	0.67	0.72	8	13	12	推荐
601918	新集能源	6.54	0.92	0.88	1.00	7	7	7	推荐
600188	兖矿能源	12.29	1.46	0.96	1.16	8	13	11	推荐
600985	淮北矿业	11.47	1.84	0.71	0.92	6	16	12	推荐
602399	潞安环能	10.63	0.82	0.65	0.75	13	16	14	谨慎推荐
600123	兰花科创	6.58	0.48	0.25	0.32	14	26	21	谨慎推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2025年7月4日收盘价，中广核矿业股价为港元，其他公司为人民币元)

推荐

维持评级



分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@mszq.com

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@mszq.com

分析师 卢佳琪

执业证书：S0100525060003

邮箱：lujiaqi@mszq.com

相关研究

- 煤炭周报：火电增速持续转正，关注需求好转-2025/06/29
- 煤炭周报：电厂日耗加速上行，看好旺季煤价上涨行情-2025/06/21
- 煤炭周报：煤价窄幅震荡，静待需求释放-2025/06/14
- 煤炭周报：港口持续去库，迎峰度夏有望促成动力煤反弹行情-2025/06/07
- 煤炭行业2025年中期投资策略：煤价超跌供给收缩，动力煤反弹在即-2025/06/04

目录

1 本周观点	3
2 本周市场行情回顾	5
2.1 本周煤炭板块表现	5
2.2 本周煤炭行业上市公司表现	6
3 本周行业动态	7
4 上市公司动态	11
5 煤炭数据跟踪	14
5.1 产地煤炭价格	14
5.2 中转地煤价	18
5.3 国际煤价	18
5.4 库存监控	19
5.5 下游需求追踪	20
5.6 运输行情追踪	20
6 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	22

1 本周观点

高温来袭，火电需求释放提速，看好煤价反弹。基本面来看，1) 供给端：持续低煤价对产量和进口形成负反馈，2025年4月以来，国内原煤日均产量稳定在1300万吨左右，相较24H2的1348万吨减量明显，分别以2025年1-5月和24H2年化产量估计（24H1山西查超产导致省内及全国原煤产量大幅下滑，不做参考），2025年国内原煤同比减量约1.95亿吨，以2025年1-5月年化进口量估计，全年煤炭进口同比减量约0.90亿吨，供给端合计减量2.85亿吨，远高于需求端火电、化工、水泥合计减量的0.71亿吨，供需缺口明显。2) 库存端：减产叠加发运倒挂，港口库存持续去化，目前已基本持平于去年同期，电厂库存已低于2023、2024年同期。3) 需求端：5月下旬以来火电发电量同比增速已转正，6月上、中旬分别达到+2.59%/+2.07%，间接反映实体用电需求或有所好转。近日伴随气温攀升，全国用电负荷创历史新高，据国家能源局，7月4日，全国最大电力负荷达到14.65亿千瓦，比6月底上升约2亿千瓦，比去年同期增长接近1.5亿千瓦。非电化工需求则仍保持15%以上的同比增速，其中煤制甲醇同比增速达到25%以上。**综上所述**，当前供给减量明显且库存去化到位，实体用电需求转好加剧供需缺口，近日高温来袭，后续火电需求加速攀升或导致需求超预期上行，看好旺季需求释放后的煤价上涨行情。我们预计8月中旬价格高点有望突破750元/吨，下半年价格中枢有望维持700元/吨左右。**板块来看**，建议关注低煤价下业绩稳健的动力煤优质标的，煤价反弹后高现货比例标的弹性更为充足。

国际局势不确定性增强，稳定高股息价值提升。关税贸易摩擦、以伊冲突持续，国际局势不确定性增强，叠加弱需求及国债收益率下行，煤炭板块受中美贸易冲突影响较小、稳定高股息所体现的投资价值再度提升，而高长协龙头企业受益“稳盈利+低负债+高现金+高股息”属性防御价值凸显，同时在保障股东回报基础上利用充沛现金低成本扩张，或在煤炭资源供给刚性下通过一级市场竞拍保障资源接续，兼具中长期成长属性，叠加近期多家煤炭央企启动对旗下控股上市公司的股份增持和资产注入计划，有助于提振市场信心、优化资产结构、提升上市公司中长期成长性和市场竞争力，看好板块估值提升。

港口煤价小幅上涨，产地煤价涨跌互现。煤炭资源网数据显示，截至7月4日，秦皇岛港Q5500动力煤市场价报收于616元/吨，周环比上涨2元/吨。产地方面，据煤炭资源网数据，山西大同地区Q5500报收于482元/吨，周环比持平；陕西榆林地区Q5800指数报收于478元/吨，周环比下跌8元/吨；内蒙古鄂尔多斯Q5500报收于427元/吨，周环比下跌3元/吨。

大秦铁路运量下降，北方港库存下降。本周大秦线周内日均运量环比下降3.8%至110.2万吨；唐呼线周内日均运量环比下降18.7%至23.5万吨。截至7月4日，北方港口库存2553万吨，周环比减少76万吨(-2.9%)，同比增加49.6万吨(+2.0%)。

电厂日耗环比提升，可用天数减少，化工需求同比高增、环比下降。据 CCTD 数据，7 月 3 日二十五省电厂日耗为 573.3 万吨，周环比上升 18.2 万吨，同比上升 40.1 万吨；周均日耗 525.3 万吨，周环比下降 3.5 万吨，同比上升 2.8 万吨；可用天数 21.8 天，周环比减少 0.4 天，同比减少 2.5 天。截至 7 月 4 日当周化工行业合计耗煤 701.44 万吨，同比增长 16.8%，周环比下降 1.9%。

基本面改善，焦煤短期稳中偏强运行。伴随部分前期停产煤矿复产，焦煤供应端小幅回升，但近日内蒙乌海地区环保督察启动，当地煤矿生产拉运受限，区域焦煤供应提升仍缓慢；钢厂铁水产量维持高位，焦煤价格底部出现叠加刚需较强，焦企补库意愿提升，预计短期焦煤价格或继续小幅反弹，后续关注钢材消费情况。

港口焦煤价格持稳，部分产地焦煤价格上涨。据煤炭资源网数据，截至 7 月 4 日，京唐港主焦煤价格为 1230 元/吨，周环比持平。截至 7 月 3 日，澳洲峰景矿硬焦煤现货指数为 195.50 美元/吨，周环比上涨 8.75 美元/吨。产地方面，山西高硫周环比上涨 30 元/吨，山西低硫、柳林低硫、灵石肥煤、济宁气煤和长治喷吹煤周环比持平。

原料支撑增强，刚需韧性仍在，焦炭短期偏稳运行。因近期焦煤价格有所反弹，焦企亏损面加大，叠加部分地区环保检查仍未结束，焦炭供应继续收缩；需求端钢厂利润尚可，铁水产量小幅震荡但维持 240 万吨以上，刚需韧性仍在，但因消费淡季，后市有下行预期，预计焦炭短期偏稳运行。

焦炭价格暂稳。据 Wind 数据，截至 7 月 4 日，唐山二级冶金焦市场价报收于 1080 元/吨，周环比持平；临汾二级冶金焦报收于 915 元/吨，周环比持平。港口方面，7 月 4 日天津港一级冶金焦价格为 1310 元/吨，周环比持平。

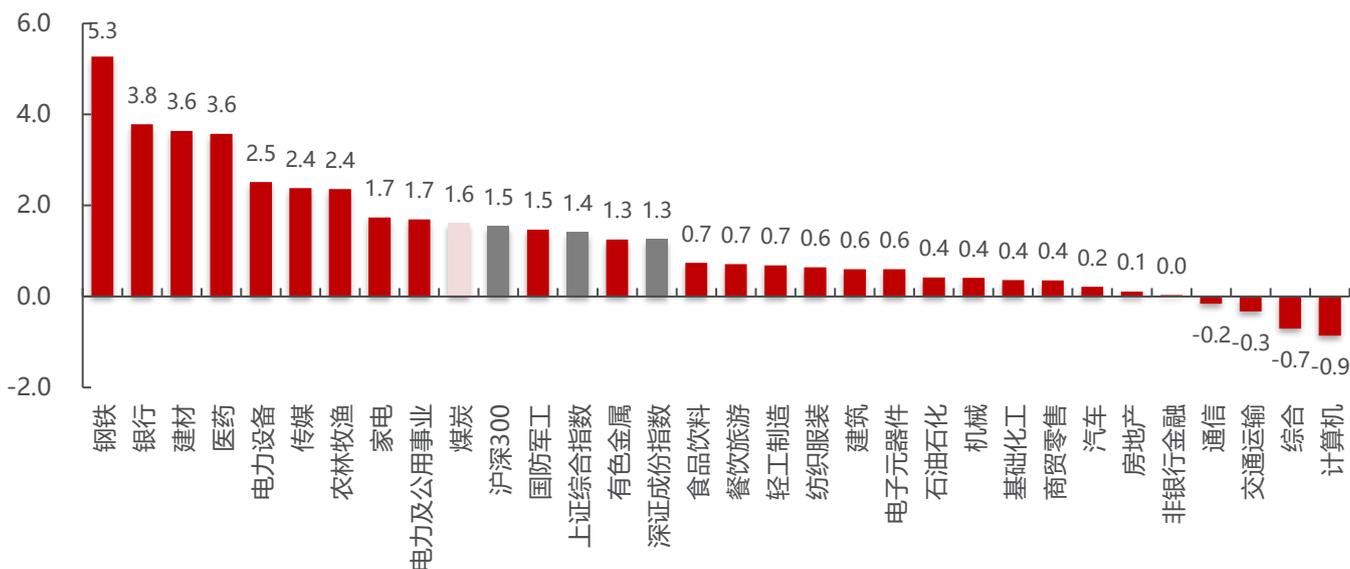
投资建议：标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 业绩稳健、产量同比增长，建议关注华阳股份。2) 高净现金成长型标的，建议关注晋控煤业。3) 行业龙头业绩稳健，建议关注陕西煤业、中国神华、中煤能源。4) 产量恢复性增长，建议关注山煤国际。5) 煤电一体成长型标的，建议关注新集能源。6) 受益核电增长，强 α 稀缺天然铀标的，建议关注中广核矿业。

2 本周市场行情回顾

2.1 本周煤炭板块表现

截至7月4日,本周中信煤炭板块周涨幅1.6%,同期沪深300周涨幅1.5%,上证指数周涨幅1.4%,深证成指周涨幅1.3%。

图1: 本周煤炭板块跑赢大盘 (%)

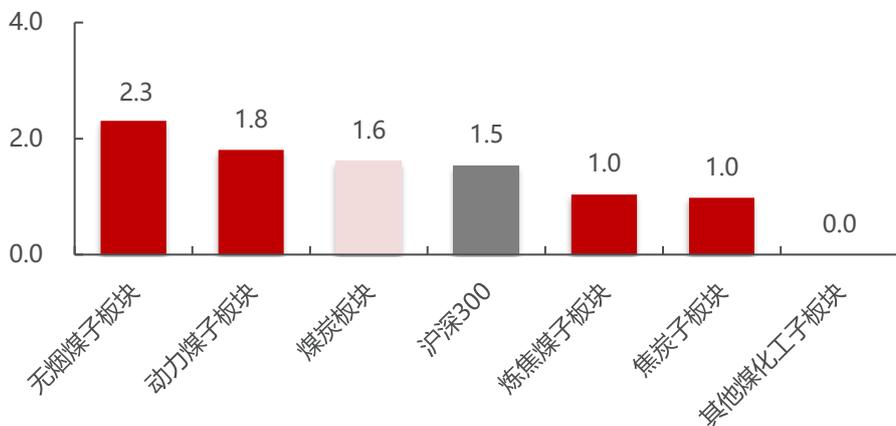


资料来源: wind, 民生证券研究院

注: 本周时间区间为 2025 年 6 月 30 日-7 月 4 日

截至7月4日,中信煤炭板块周涨幅1.6%,沪深300周涨幅1.5%。各子板块中,无烟煤子板块涨幅最大,周涨幅2.3%;其他煤化工子板块涨幅最小,周环比持平。

图2: 无烟煤子板块涨幅最大 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

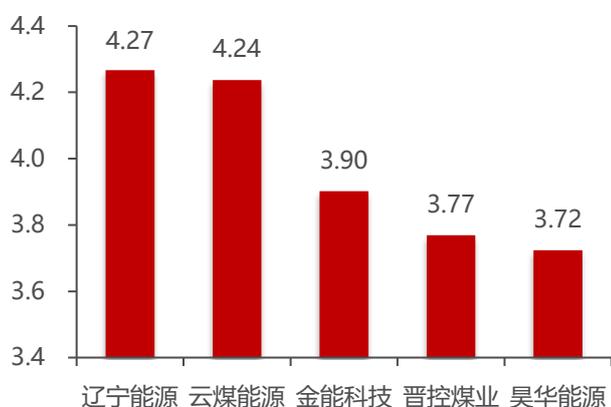
注: 本周时间区间为 2025 年 6 月 30 日-7 月 4 日

2.2 本周煤炭行业上市公司表现

本周辽宁能源涨幅最大。截至7月4日，煤炭行业中，公司周涨跌幅前5位分别为：辽宁能源上涨4.27%，云煤能源上涨4.24%，金能科技上涨3.90%，晋控煤业上涨3.77%，昊华能源上涨3.92%。

本周永东股份跌幅最大。截至7月4日，煤炭行业中，公司周涨跌幅后5位分别为：永东股份下跌2.65%，盘江股份下跌2.47%，云维股份下跌1.85%，苏能股份下跌1.54%，山西焦煤下跌0.77%。

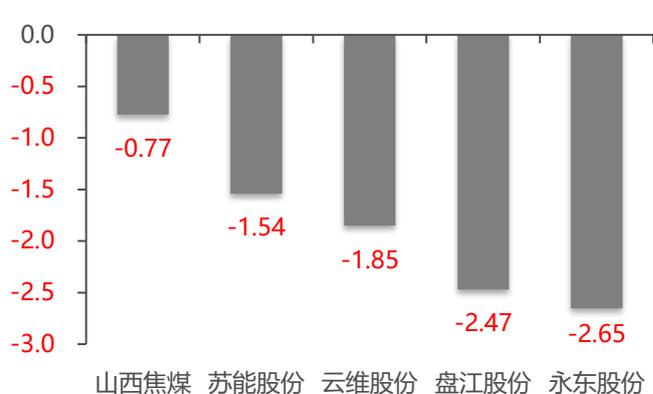
图3：本周辽宁能源涨幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2025年6月30日-7月4日

图4：本周永东股份跌幅最大 (%)



资料来源：wind，民生证券研究院

注：本周时间区间为2025年6月30日-7月4日

3 本周行业动态

6月30日

6月30日，中国煤炭资源网报道，Kpler 船舶追踪数据显示，随着电力企业为4-6月用电高峰季提前储备燃料，印度5月动力煤进口量攀升至1779万吨，创下18个月来的最高纪录。Kpler 干散货高级分析师埃伦德（Ellender）指出，这是自2024年8月以来印度海运煤炭进口首次实现同比增长，5月煤炭总进口量同比增加145万吨至2511万吨。冶金煤进口量同比增加137万吨至704万吨，主要是由于价格下跌提升了进口煤吸引力，但去年同期基数较低也放大了增幅，预计6-7月冶金煤进口将呈现季节性下滑。

6月30日，中国煤炭资源网报道，土耳其统计局（TUIK）外贸统计数据显示，2025年5月份，土耳其煤炭进口总量为334.56万吨，同比增加2.66%，环比微增0.35%，创历史同期新高；煤炭进口额为3.68亿美元，同比下降19.46%，环比下降3.7%。

6月30日，中国煤炭资源网报道，日本财务省贸易统计数据显示，2025年5月份日本煤炭进口量1032.42万吨，环比降14.15%，同比降9.21%，降至2000年2月份以来最低水平。其中，进口动力煤同比降3.68%、环比降22.22%，至578.56万吨，环比连续第五月下降。

6月30日，中国煤炭经济研究会报道，据美国能源信息署（EIA）发布的2025年6月份《月度能源述评》报告数据显示，2025年1-5月，美国煤炭产量累计为21953.6万短吨（合1.99亿吨），比上年同期增长7.1%。5月份，美国煤炭产量继续同比大幅增长，当月产量为4622.7万短吨，同比增长17.4%，环比上升5.8%。

6月30日，中国煤炭资源网报道，自6月18日入梅以来，主雨带一直在长江中下游地区盘桓。强降水持续之下，水电出力向好，同时还对高温产生了压制，促使南方电厂日耗提升空间有限，电煤消耗一般。不过这一情况在近期可能会发生改变，随着主雨带的北移，预计南方大部将迎来普遍高温，或将促使电厂日耗进一步提升，库存减少之下，利好动力煤市场行情走强。随着主雨带的北移，江南大部降水将明显减少，尤其是长江中下游地区。高温天气强势来袭，居民用电增幅扩大，火电调峰托底作用凸显，将带动电厂日耗进一步攀升，利好动力煤需求释放增加。气象信息显示，未来10天，黄淮、江淮、江汉、江南、华南中东部等地将出现35-39℃的持续高温天气，局地可达40℃以上。高温范围扩大和强度增加后，即意味着迎峰度夏的真正来临。届时，制冷用电增加，电网负荷提升，必将带动火电出力增强，电煤消耗增加。

7月1日

7月1日,中国煤炭资源网报道,印尼能源与矿产资源部7月1日发布2025年7月上半月印尼动力煤参考价(HBA),各品种煤价格较6月下半月价格涨跌互现。其中,HBA(高位6322大卡)动力煤参考价107.35美元/吨,较上期上调8.74美元/吨,涨幅8.9%;HBA I(高位5300大卡)动力煤参考价71.5美元/吨,较上期下调4.14美元/吨,降幅5.5%;HBA II(高位4100大卡)动力煤参考价为49.78美元/吨,较上期下调0.47美元/吨,降幅0.9%;HBA III(高位3400大卡)动力煤参考价为35.87美元/吨,较前一月下调0.27美元/吨,降幅0.7%。7月1日,中国煤炭经济研究会报道,据南非海关(SARS)发布的统计数据显示,2025年1-5月,南非煤炭出口量累计为3151.4万吨,比上年同期增长5.6%。其中,5月份南非煤炭出口量为644.6万吨,同比增长21.5%,环比增长1.9%。据BigMint数据,2025年5月,南非动力煤(非焦煤 Non Coking coal)出口量为615万吨,较4月份的524万吨增长17%,较2024年5月的475万吨大幅增长30%;1-5月,南非动力煤出口量累计为2866万吨。

7月1日,中国煤炭资源网报道,印度政府6月30日发布命令称,将现行低灰分冶金焦进口限制政策延长六个月至今年12月31日。即,该措施将于2025年7月1日生效,直到12月31日结束。在此期间继续实施定量限制,限制力度仍与此前一致。根据政策,三、四季度进口量分别限制在71.36万吨,两个季度累计142.72万吨。

7月1日,中国煤炭资源网报道,据中钢协,2025年5月,我国出口钢材1057.8万吨,较上月小幅增长1.1%,出口均价697.9美元/吨,较上月小幅上涨0.5%,出口的主要区域仍集中东南亚、中东等地区,对非洲国家出口明显增长。1-5月,我国累计出口钢材4846.9万吨,同比增长8.5%,出口均价701.6美元/吨,同比下跌10.1%。2025年5月,我国进口钢材48.1万吨,环比减少7.8%,进口均价1749.1美元/吨,环比上涨3.5%,主要进口来源及结构仍保持稳定,但进口规模则普遍出现萎缩。1-5月,我国累计进口钢材255.3万吨,同比下降16.1%,进口均价1681.4美元/吨,同比上涨1.4%。

7月1日,中国煤炭资源网报道,央视消息,第三轮第四批8个中央生态环境保护督察组近日全面完成督察进驻阶段工作。从5月26日至6月28日,督察组陆续进驻山西、内蒙古、山东、陕西、宁夏5省(区),以及中国华能、中国大唐、国家电力3家央企。截至6月28日,各督察组一共收到群众来电、来信举报2万3311件,受理有效举报1万7880件,累计向被督察对象转办1万4066件。被督察对象已办结或者阶段办结9213件。

7月2日

7月2日,中国煤炭经济研究会报道,据BigMint在6月25日发布的初步

船运数据显示, 2025 年 1-5 月, 全球冶金煤出口量约为 1.39 亿吨, 较上年同期的 1.41 亿吨下降 1.5%。其中, 澳大利亚炼焦煤出口量 5680 万吨, 同比下降 7.2%; 俄罗斯炼焦煤出口 2060 万吨, 同比增长 18%; 美国炼焦煤出口量 1850 万吨, 同比下降 8%; 加拿大炼焦煤出口 1500 万吨, 同比增长 25%。

7 月 2 日, 据中国煤炭资源网报道, 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。其透露, 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。

7 月 2 日, 据中国煤炭资源网报道, 土耳其统计局 (TUIK) 外贸统计数据显示, 2025 年 5 月份, 土耳其煤炭进口总量为 334.56 万吨, 同比增加 2.66%, 环比微增 0.35%, 创历史同期新高。数据显示, 去年 5 月份, 土耳其煤炭进口量为 325.89 万吨, 而今年 4 月份进口量为 333.41 万吨。

7 月 2 日, 中国煤炭经济研究会报道, 俄罗斯库兹巴斯一大型炼焦煤矿因欠薪暂停煤炭开采。《莫斯科时报》6 月 30 日报道, 俄罗斯西伯利亚克麦罗沃州最大的煤矿之一, 因严重的财务困境暂停运营, 数百名工人因此未能领取到薪酬。

7 月 3 日

7 月 3 日, 中国煤炭资源网报道, 国网能源研究院研判, 2025 年全国用电量将达到 10.34 万亿千瓦时, 比上年增长 5.0%。新能源新增装机将再创历史新高。年底全国发电装机容量将达到 38.2 亿千瓦左右; 新能源总装机超过 18 亿千瓦, 占比超过 47%, 太阳能装机占比超过 30%。

7 月 3 日, 中国煤炭经济研究会报道, 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) 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%。印尼国家统计局的统计、调配和服务司副司长普德吉·伊斯玛蒂尼 (Pudji Ismartini) 在周二 (2025 年 7 月 1 日) 的新闻发布会上表示, 今年前 5 个月, 印尼对中国的煤炭出口量和出口额分别累计下降了 37.34% 和 19.39%。上个月, 印尼统计局发布的统计数据显示, 2025 年 1-4 月, 印尼煤炭出口总量累计为 1.62 亿吨, 比上年同期减少 1340.1 万吨, 同比下降 7.6%。

7 月 3 日, 中国煤炭资源网报道, 据外媒报道, 印尼矿业部长巴利尔·拉哈达利亚 (Bahliil Lahadalia) 近日表示, 印尼计划将矿业开采工作计划和预算 (RKAB) 期限由目前的三年缩短至一年, 以改善行业治理、更好地控制煤炭和铁矿石供应。

7 月 3 日, 中国煤炭资源网报道, 俄罗斯能源部副部长罗曼·马尔沙温表示,

金砖国家对俄罗斯的能源资源表现出日益增长的兴趣，包括石油、液化天然气和煤炭，其中对石油的需求超过了可供量，而其中大部分已签订合同。据马尔沙温称，除了能源供应外，金砖国家伙伴还对俄罗斯在制裁条件下开展贸易的经验感兴趣。他指出，俄罗斯在 2022 年不仅成功调整了出口方向，还保持了出口规模。就此，俄罗斯愿意提供自己的帮助，建立联合经济基础设施。他总结称：“如果我们建立起不受外部影响的系统，并拥有自己的支付机制和物流体系，那么就不再需要美元和西方评级了。”

7 月 3 日，中国煤炭资源网报道，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%。当月该公司煤炭销量为 6040 万吨，同比下降 7.36%，环比下降 5.63%。

7 月 4 日

7 月 4 日，今日动力煤报道，2025 年 6 月，国家能源集团发电量 1025.8 亿千瓦时，突破 1000 亿千瓦时，同比增长 1.6%。

7 月 4 日，中国煤炭资源网报道，当地时间 7 月 3 日，美国国会众议院对总统特朗普的大规模减税及支出法案、也就是所谓的“大而美”法案进行最终表决投票。最终投票结果显示，共有 218 票支持、214 票反对，法案因此得以在众议院通过。特朗普“大而美法案”结束了对太阳能和风能的长期支持，同时为石油、天然气和煤炭生产创造了友好的环境。该法案目前已获参众两院通过，待特朗普签署成为法律。特朗普已经明确了他在能源生产方面的优先事项。石油、天然气和煤炭成为赢家。该法向油气钻探开放了联邦土地和水域，规定在 15 年内在墨西哥湾进行 30 次租赁销售，每年在 9 个州的土地上进行 30 多次租赁销售，并允许该行业进入阿拉斯加。该法还削减了生产商在联邦土地上开采油气时向政府支付的特许权使用费。法案逐步取消了风能和太阳能的清洁电力投资和生产税收抵免，2027 年后投入使用的将不再有资格获得税收抵免。

7 月 4 日，中国煤炭资源网报道，中钢协数据显示，6 月下旬，21 个城市 5 大品种钢材社会库存 769 万吨，环比减少 7 万吨，下降 0.9%，库存降幅收窄；比年初增加 110 万吨，上升 16.7%；比上年同期减少 272 万吨，下降 26.1%。

7 月 4 日，中国煤炭资源网报道，乌海能源消息，截至 7 月 1 日，乌海能源原煤产量年累计完成 810.1 万吨，超计划 66.1 万吨，完成年度计划的 55.49%；商品煤销量年累计完成 698.28 万吨，完成年度计划的 60.15%。

7 月 4 日，中国煤炭资源网报道，吕梁市统计局数据显示，1-5 月份，全市规模以上工业增加值同比增长 3.1%。14 种主要产品产量“8 增 6 降”。其中，原煤 6313.7 万吨，同比增长 16.2%；洗精煤 3627.7 万吨，增长 26.3%；氧化铝 562.7 万吨，增长 7.5%；钢材 227.5 万吨，下降 3.9%；发电量 161.1 亿千瓦时，下降 0.3%。

4 上市公司动态

6月30日

中国神华：6月29日，中国神华能源股份有限公司发布2024年度权益分派实施公告。公告中显示：本次利润分配以方案实施前的公司总股本198.69亿股为基数，每股派发现金红利2.26元（含税），共计派发现金红利449.03亿元。本次权益分派股权登记日为2025年7月4日，除息除权日和现金红利发放日为2025年7月7日。

7月1日

甘肃能化：7月1日，甘肃能化股份有限公司发布关于“能化转债”转股价格调整的公告和2024年年度权益分派实施公告。公告中显示：

(1) 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。

(2) 以公司现有总股本53.52亿股为基数，向全体股东每10股派现金0.68元（含税），合计派发现金3.64亿元（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。本次权益分派股权登记日为2025年7月9日，除权除息日和现金红利发放日2025年7月10日。

大有能源：7月1日，河南大有能源股份有限公司发布关于持股5%以上股东部分股份解除质押的公告。公告中显示：义海能源本次解除质押股份为1.10亿股，占其持股总数的20.28%，占公司总股本的4.60%，解质押时间为2025年6月30日，涉及股份已从质押状态转为自由流通状态。本次解质押后，义海能源累计质押股份减少至1.6亿股，占其持股总数的29.49%，占公司总股本的6.69%，较此前减少约40.74%。

美锦能源：7月1日，山西美锦能源股份有限公司发布关于2025年第二季度可转债转股情况公告。公告中显示：自2025年4月1日至2025年第二季度末，“美锦转债”因转股减少数量为482张，可转债金额减少48200元，转股数量为9162股；截至2025年第二季度末，剩余可转债余额为2789.11万张，剩余可转债金额为27.89亿元。

永泰能源：7月1日，永泰能源集团股份有限公司发布关于注销已回购股份暨股份变动的公告。公告中显示：回购完成时间为2025年6月23日，实际回购股数4.00亿股，占总股本1.80%，回购价格区间为最高1.71元/股，最低1.02元/

股，资金总额为 5.01 亿元（不含交易费用），注销后总股本由 222.18 亿股减少至 218.18 亿股，注销目的是为了提升每股收益水平，增强投资者信心，促进公司价值提升。

平煤股份：7 月 1 日，平顶山天安煤业股份有限公司发布关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告和关于可转换公司债券转股结果暨股份变动的公告。公告中显示：

(1) 2024 年 11 月 28 日通过集中竞价交易方式启动，截至 2025 年 6 月 30 日，累计回购股数 1.03 亿股，占总股本的 4.17%，累计支付金额约 9.95 亿元（不含交易费用），实际成交价格区间为 7.51 元/股至 10.70 元/股。

(2) 截至 2025 年 6 月 30 日，累计共有 14.72 亿元“平煤转债”转为公司股份，转股数量为 1.625 亿股。转股形成的股份占转股前公司总股本的 7.02%，未转股债券金额为 14.28 亿元，占发行总额的 49.22%。

金能科技：7 月 1 日，金能科技股份有限公司发布可转债转股结果暨股份变动公告。公告中显示：自 2025 年 4 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日期间，“金能转债”本季度转股金额为 1000 元，因转股形成的股份数量为 101 股。截至 2025 年 6 月 30 日，累计共有 5.14 亿元“金能转债”已转换成公司股票，累计因转股形成的股份数量为 0.48 亿股，占“金能转债”转股前公司已发行股份总额的 7.064%。未转股可转债情况：截至 2025 年 6 月 30 日，尚未转股的“金能转债”金额为 9.56 亿元，占“金能转债”发行总量的 63.7624%。

7 月 2 日

大有能源：7 月 2 日，河南大有能源股份有限公司发布关于转让产能置换指标的公告。公告中显示：公司全资子公司义煤集团巩义铁生沟煤业有限公司所属铁生沟煤矿于 2020 年去产能关闭，退出产能 105 万吨。根据国家产能置换指标政策精神，上述煤炭产能折算成产能置换指标为 111.5 万吨/年。2020 年、2021 年，上述产能置换指标对外挂牌转让，共计成交 52.85 万吨，剩余 58.65 万吨未转让成功。为在 2025 年底产能置换指标作废前完成交易，现拟将上述剩余 58.65 万吨产能置换指标（评估价值为 10113.2 万元）委托义马煤业集团股份有限公司与其持有的其它产能置换指标统一对外挂牌转让。本次交易为公开挂牌转让，交易对方尚未确定，交易对公司的影响暂无法确定。

7 月 3 日

甘肃能化：7 月 3 日，甘肃能化股份有限公司发布关于“能化转债”转股价格调整的公告和 2024 年年度权益分派实施公告。公告中显示：

(1) 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。

(2) 以公司现有总股本 53.52 亿股为基数，向全体股东每 10 股派现金 0.68 元（含税），合计派发现金 3.64 亿元（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。本次权益分派股权登记日为 2025 年 7 月 9 日，除权除息日为和现金红利发放日 2025 年 7 月 10 日。

美锦能源：7 月 3 日，山西美锦能源股份有限公司发布关于不向下修正“美锦转债”转股价格的公告。公告中显示：截至 2025 年 7 月 3 日，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，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”转股价格的向下修正条款，届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“美锦转债”转股价格的向下修正权利。

7 月 4 日

昊华能源：7 月 4 日，北京昊华能源股份有限公司发布 2024 年年度权益分派实施公告。公告中显示：股东会审议通过的公司 2024 年度权益分派方案为：以总股本 14.40 亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.458 元（含税），共计派发现金红利 6.60 亿元。本次权益分派股权登记日为 2025 年 7 月 10 日，除权除息日和现金红利发放日为 2025 年 7 月 11 日。

安源煤业：7 月 4 日，安源煤业集团股份有限公司发布关于公司对外担保进展情况的公告。公告显示：截至 2025 年 7 月 4 日公司及控股子公司实际已办理的担保余额为 16.60 亿元，占公司 2024 年度经审计归属于母公司净资产的 700.73%。担保对象包括全资子公司江西煤业集团有限责任公司、江能物贸有限公司、丰城曲江煤炭开发有限责任公司，以及三级全资子公司江西煤炭储备中心有限公司。所有担保均在公司 2024 年年度股东大会批准的担保额度范围内，且不存在逾期担保的情况。

5 煤炭数据跟踪

5.1 产地煤炭价格

5.1.1 山西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，山西动力煤均价本周报收 544 元/吨，较上周上涨 1.00%。山西炼焦煤均价本周报收 1073 元/吨，较上周上涨 1.36%。

表1：山西动力煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
大同动力煤	元/吨	522	522	0.00%	507	2.96%	768	-32.03%	6000
大同南郊动力煤	元/吨	512	512	0.00%	497	3.02%	758	-32.45%	5500
朔州动力煤 > 4800	元/吨	442	440	0.45%	432	2.31%	657	-32.72%	4800
朔州动力煤 > 5200	元/吨	512	512	0.00%	497	3.02%	758	-32.45%	5270
寿阳动力煤	元/吨	518	510	1.59%	543	-4.48%	721	-28.09%	5500
兴县动力煤	元/吨	544	536	1.59%	570	-4.48%	757	-28.09%	5800
潞城动力煤	元/吨	595	585	1.71%	625	-4.80%	845	-29.59%	5500
屯留动力煤	元/吨	645	635	1.57%	675	-4.44%	895	-27.93%	5800
长治县动力煤	元/吨	610	600	1.67%	640	-4.69%	860	-29.07%	5800
山西动力煤均价	元/吨	544	539	1.00%	554	-1.70%	780	-30.18%	-

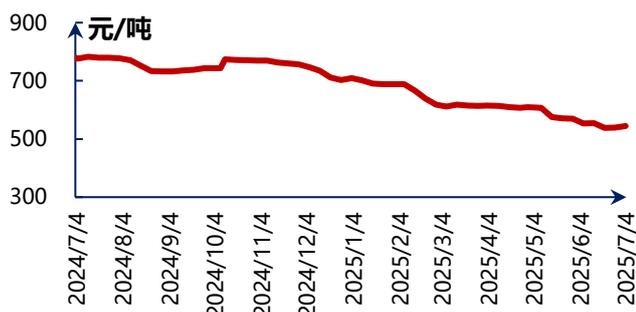
资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月4日报价)

表2：山西炼焦煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
太原瘦煤	元/吨	900	835	7.78%	850	5.88%	1330	-32.33%
古交 8#焦煤	元/吨	995	995	0.00%	1057	-5.86%	1692	-41.18%
古交 2#焦煤	元/吨	1096	1096	0.00%	1163	-5.76%	1849	-40.72%
灵石 2#肥煤	元/吨	1130	1130	0.00%	1150	-1.74%	2050	-44.88%
柳林 4#焦煤	元/吨	1130	1130	0.00%	1170	-3.42%	1950	-42.05%
孝义焦精煤	元/吨	1080	1080	0.00%	1120	-3.57%	1900	-43.16%
古县焦精煤	元/吨	1190	1190	0.00%	1200	-0.83%	1930	-38.34%
蒲县 1/3 焦精煤	元/吨	1090	1090	0.00%	1090	0.00%	1590	-31.45%
襄垣瘦精煤	元/吨	1050	985	6.60%	1000	5.00%	1480	-29.05%
山西炼焦煤均价	元/吨	1073	1059	1.36%	1089	-1.42%	1752	-38.74%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月4日报价)

图5：山西动力煤均价较上周上涨



资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

图6：山西炼焦煤均价较上周上涨



资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院

据煤炭资源网数据，山西无烟煤均价本周报收 753 元/吨，周环比持平。山西喷吹煤均价本周报收 823 元/吨，周环比持平。

表3：山西无烟煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
阳泉无烟末煤	元/吨	660	660	0.00%	700	-5.71%	910	-27.47%	6500
阳泉无烟洗中块	元/吨	870	870	0.00%	950	-8.42%	1170	-25.64%	7000
阳泉无烟洗小块	元/吨	730	730	0.00%	920	-20.65%	1170	-37.61%	7000
晋城无烟煤(末)	元/吨	580	580	0.00%	640	-9.38%	890	-34.83%	6000
晋城无烟煤中块	元/吨	900	900	0.00%	980	-8.16%	1200	-25.00%	6800
晋城无烟煤小块	元/吨	780	780	0.00%	970	-19.59%	1220	-36.07%	6300
山西无烟煤均价	元/吨	753	753	0.00%	860	-12.40%	1093	-31.10%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月4日报价)

表4：山西喷吹煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
寿阳喷吹煤	元/吨	800	800	0.00%	775	3.25%	1137	-29.65%	7270
阳泉喷吹煤	元/吨	871	871	0.00%	844	3.25%	1238	-29.65%	7270
阳泉喷吹煤(V7)	元/吨	813	813	0.00%	788	3.25%	1156	-29.65%	6500
潞城喷吹煤	元/吨	827	827	0.00%	802	3.12%	1162	-28.83%	6800
屯留喷吹煤	元/吨	827	827	0.00%	802	3.12%	1162	-28.83%	7000
长治喷吹煤	元/吨	797	797	0.00%	772	3.24%	1132	-29.59%	6270
山西喷吹煤均价	元/吨	823	823	0.00%	797	3.20%	1165	-29.37%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月4日报价)

图7：山西无烟煤均价周环比持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图8：山西喷吹煤均价周环比持平



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.2 陕西煤炭价格追踪

据煤炭资源网，陕西动力煤均价本周报收于 559 元/吨，较上周上涨 0.30%。陕西炼焦精煤均价本周报收 900 元/吨，周环比持平。

表5：陕西动力煤产地价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
榆林动力块煤	元/吨	600	595	0.84%	575	4.35%	835	-28.14%	6000
咸阳长焰煤	元/吨	525	525	0.00%	525	0.00%	735	-28.57%	5800
铜川长焰混煤	元/吨	510	510	0.00%	510	0.00%	720	-29.17%	5000
韩城混煤	元/吨	510	510	0.00%	510	0.00%	720	-29.17%	5000
西安烟煤块	元/吨	690	685	0.73%	665	3.76%	925	-25.41%	6000
黄陵动力煤	元/吨	520	520	0.00%	520	0.00%	730	-28.77%	5000
陕西动力煤均价	元/吨	559	558	0.30%	551	1.51%	778	-28.08%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月4日报价)

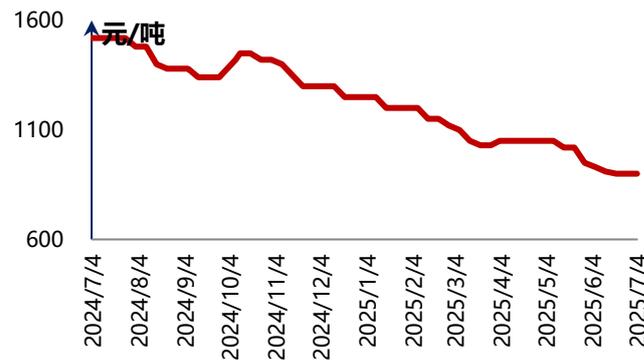
表6：陕西炼焦精煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
韩城瘦精煤	元/吨	900	900	0.00%	930	-3.23%	1520	-40.79%
陕西炼焦精煤均价	元/吨	900	900	0.00%	930	-3.23%	1520	-40.79%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月4日报价)

图9：陕西动力煤均价较上周上涨


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图10：陕西炼焦精煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.3 内蒙古煤炭价格追踪

据煤炭资源网，内蒙动力煤均价本周报收 452 元/吨，较上周下跌 0.33%。内蒙炼焦精煤均价本周报收 964 元/吨，周环比持平。

表7：内蒙动力煤产地价格较上周下跌

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
伊金霍勒旗原煤	元/吨	472	472	0.00%	470	0.38%	678	-30.37%	5500
东胜原煤	元/吨	422	425	-0.71%	420	0.48%	664	-36.45%	5270
呼伦贝尔海拉尔长焰煤	元/吨	475	475	0.00%	475	0.00%	505	-5.94%	5500
包头精煤末煤	元/吨	562	565	-0.53%	560	0.36%	804	-30.10%	6500
包头动力煤	元/吨	451	454	-0.66%	445	1.35%	657	-31.35%	5000
赤峰烟煤	元/吨	395	395	0.00%	395	0.00%	425	-7.06%	4000
霍林郭勒褐煤	元/吨	358	358	0.00%	358	0.00%	388	-7.73%	3500
乌海动力煤	元/吨	477	480	-0.62%	475	0.42%	720	-33.75%	5500
内蒙古动力煤均价	元/吨	452	453	-0.33%	450	0.34%	605	-25.38%	-

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院 (本期价格为7月4日报价)

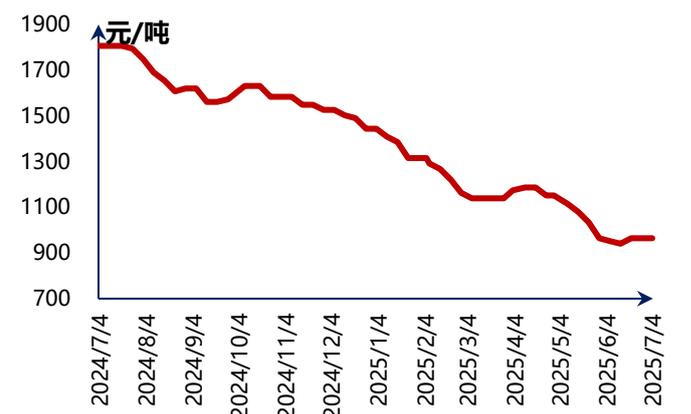
表8：内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
包头焦精煤	元/吨	1038	1038	0.00%	1025	1.23%	1945	-46.64%
乌海 1/3 焦精煤	元/吨	890	890	0.00%	879	1.23%	1668	-46.66%
内蒙古焦精煤均价	元/吨	964	964	0.00%	952	1.23%	1807	-46.65%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为7月4日报价）

图11：内蒙古动力煤均价较上周下跌


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图12：内蒙古焦精煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.1.4 河南煤炭价格追踪

据煤炭资源网，河南冶金精煤均价本周报收 1146 元/吨，周环比持平。

表9：河南冶金煤产地价格周环比持平

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
焦作喷吹煤	元/吨	912	912	0.00%	883	3.25%	1296	-29.65%
平顶山主焦煤	元/吨	1380	1380	0.00%	1460	-5.48%	2120	-34.91%
河南冶金煤均价	元/吨	1146	1146	0.00%	1172	-2.19%	1708	-32.91%

资料来源：煤炭资源网,民生证券研究院（本期价格为7月4日报价）

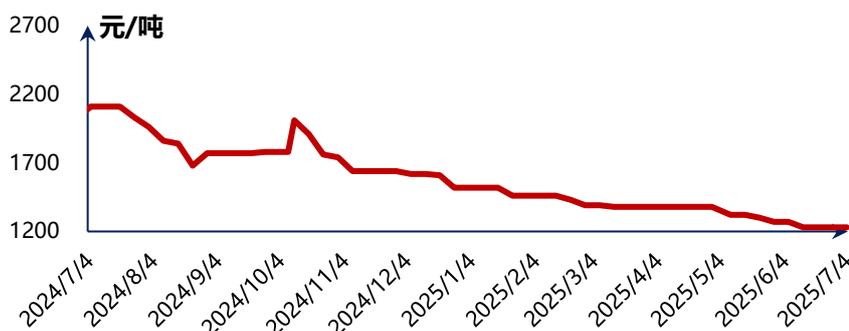
图13：河南冶金精煤均价周环比持平


资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.2 中转地煤价

据煤炭资源网数据,京唐港山西产主焦煤本周报收 1230 元/吨,周环比持平。
秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格报收于 616 元/吨,较上周上涨 0.33%。

图14: 京唐港主焦煤价格周环比持平



资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院

表10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周上涨

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年	发热量/规格
动力末煤(Q5800):山西产	元/吨	660	658	0.33%	655	0.82%	827	-20.14%	5800
动力末煤(Q5500):山西产	元/吨	616	614	0.33%	611	0.82%	787	-21.73%	5500
动力末煤(Q5000):山西产	元/吨	547	543	0.74%	530	3.21%	697	-21.52%	5000
动力末煤(Q4500):山西产	元/吨	487	483	0.83%	471	3.40%	617	-21.07%	4500
均价	元/吨	578	575	0.53%	567	1.91%	732	-21.09%	-

资料来源: 煤炭资源网, 民生证券研究院 (本期价格为 7 月 4 日报价)

5.3 国际煤价

据 Wind 数据, 6 月 27 日, 纽卡斯尔 NEWC 动力煤报收 109 美元/吨, 较上周下跌 0.46%; 理查德 RB 动力煤均价报收 93 美元/吨, 较上周上涨 0.65%; 欧洲 ARA 港动力煤均价报收 119 美元/吨, 周环比持平。7 月 4 日, 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价报收 196 美元/吨, 较上周上涨 4.55%。

图15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌



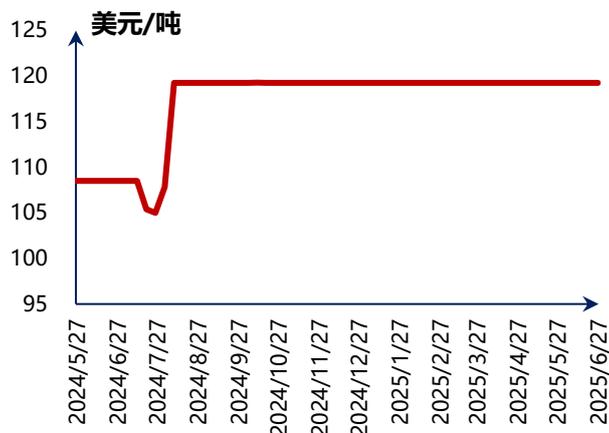
资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周上涨



资料来源: wind, 民生证券研究院

图17：欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平



资料来源：wind，民生证券研究院

图18：澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨



资料来源：wind，民生证券研究院

5.4 库存监控

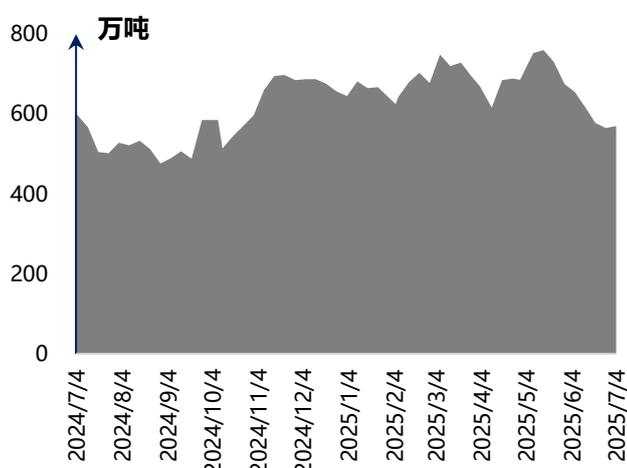
煤炭资源网数据显示，库存方面，秦皇岛港本期库存 570 万吨，较上周上升 0.88%；广州港本期库存 302 万吨，较上周下降 0.49%。

表11：秦皇岛港口库存较上周上升

指标名称	单位	本期	上周	较上周	上月	较上月	上年	较上年
煤炭库存:秦皇岛港	万吨	570	565	0.88%	655	-12.98%	505	12.87%
煤炭库存:秦皇岛港:内贸	万吨	570	565	0.88%	655	-12.98%	505	12.87%
场存量:煤炭:京唐港老港	万吨	238	234	1.71%	247	-3.64%	214	11.21%
场存量:煤炭:京唐港东港	万吨	174	196	-11.22%	221	-21.27%	232	-25.00%

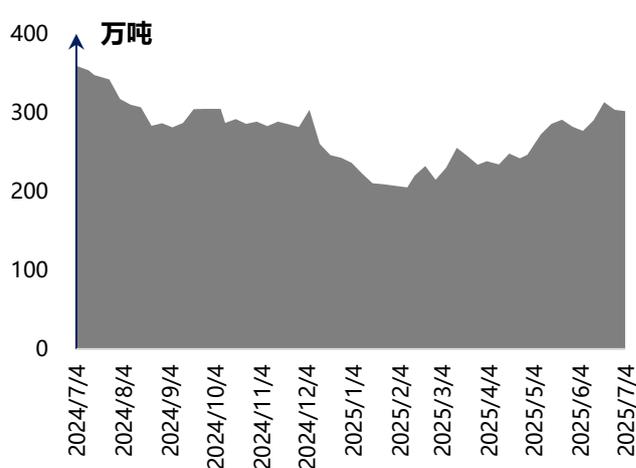
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院（本期价格为7月4日报价）

图19：秦皇岛港场存量较上周上升



资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

图20：广州港场存量较上周下降



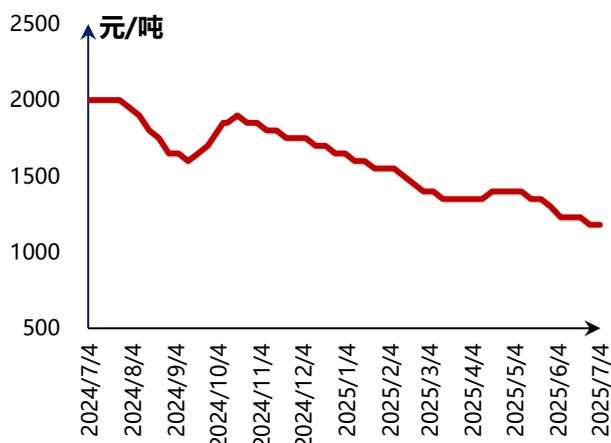
资料来源：煤炭资源网，民生证券研究院

5.5 下游需求追踪

据 Wind 数据，本周临汾一级冶金焦价格为 1180 元/吨，周环比持平；太原一级冶金焦价格为 980 元/吨，周环比持平。

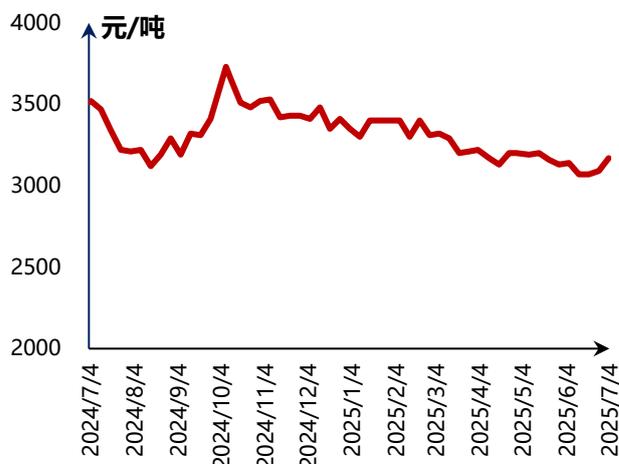
据 Wind 数据，本周冷轧板卷价格为 3630 元/吨，较上周上涨 6.45%；螺纹钢价格为 3170 元/吨，较上周上涨 2.59%；热轧板卷价格为 3290 元/吨，较上周上涨 1.54%；高线价格为 3330 元/吨，较上周上涨 0.91%。

图21：临汾一级冶金焦价格周环比持平



资料来源：wind，民生证券研究院

图22：上海螺纹钢价格较上周上涨

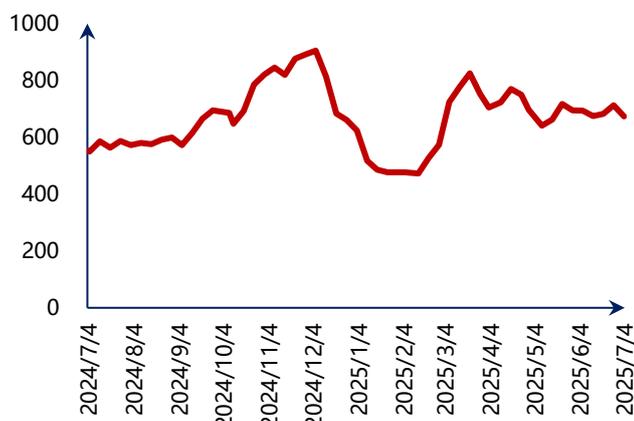


资料来源：wind，民生证券研究院

5.6 运输行情追踪

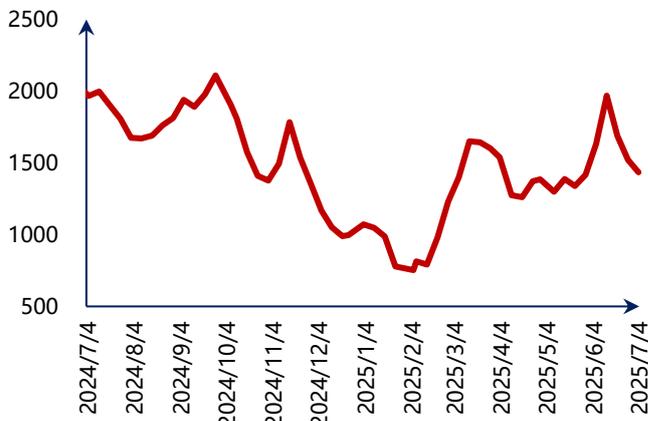
据 Wind 数据，截至 7 月 4 日，煤炭运价指数为 674，较上周下跌 5.51%；截至 7 月 4 日，BDI 指数为 1434，较上周下跌 5.72%。

图23：中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌



资料来源：wind，民生证券研究院

6 风险提示

1) 下游需求不及预期。煤炭行业为周期性行业，其主要下游火电、钢铁、建材等行业均与宏观经济密切相关，经济复苏进程不及预期将直接影响煤炭需求。

2) 煤价大幅下跌风险。板块上市公司主营业务多为煤炭开采以及煤炭销售，煤价大幅下跌将直接影响上市公司利润以及经营情况。

3) 政策变化风险。目前保障供给政策正在有序推进，若政策发生变化，或将对煤炭供给产生影响，继而进一步影响煤炭价格。

插图目录

图 1: 本周煤炭板块跑赢大盘 (%)	5
图 2: 无烟煤子板块涨幅最大 (%)	5
图 3: 本周辽宁能源涨幅最大 (%)	6
图 4: 本周永东股份跌幅最大 (%)	6
图 5: 山西动力煤均价较上周上涨	14
图 6: 山西炼焦精煤均价较上周上涨	14
图 7: 山西无烟煤均价周环比持平	15
图 8: 山西喷吹煤均价周环比持平	15
图 9: 陕西动力煤均价较上周上涨	16
图 10: 陕西炼焦精煤均价周环比持平	16
图 11: 内蒙古动力煤均价较上周下跌	17
图 12: 内蒙古焦精煤均价周环比持平	17
图 13: 河南冶金精煤均价周环比持平	17
图 14: 京唐港主焦煤价格周环比持平	18
图 15: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价较上周下跌	18
图 16: 理查德 RB 动力煤现货价较上周上涨	18
图 17: 欧洲 ARA 港动力煤现货价周环比持平	19
图 18: 澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价较上周上涨	19
图 19: 秦皇岛港场存量较上周上升	19
图 20: 广州港场存量较上周下降	19
图 21: 临汾一级冶金焦价格周环比持平	20
图 22: 上海螺纹钢价格较上周上涨	20
图 23: 中国海运煤炭 CBCFI 指数较上周下跌	20
图 24: 波罗的海干散货指数 BDI 指数较上周下跌	20

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 山西动力煤产地价格较上周上涨	14
表 2: 山西炼焦煤产地价格较上周上涨	14
表 3: 山西无烟煤产地价格周环比持平	15
表 4: 山西喷吹煤产地价格周环比持平	15
表 5: 陕西动力煤产地价格较上周上涨	16
表 6: 陕西炼焦精煤产地价格周环比持平	16
表 7: 内蒙动力煤产地价格较上周下跌	16
表 8: 内蒙炼焦精煤产地价格周环比持平	17
表 9: 河南冶金煤产地价格周环比持平	17
表 10: 秦皇岛港 Q5500 动力末煤价格较上周上涨	18
表 11: 秦皇岛港口库存较上周上升	19

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 270082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048