

煤炭

煤炭行业动态点评

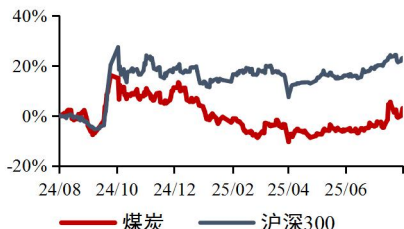
领先大市-A(上调)

长协倒挂解除，煤价预期再次提升

2025年8月7日

行业研究/行业动态分析

煤炭板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

【山证煤炭】2025年二季度煤炭债复盘：
平稳接续，久期继续拉升 2025.7.25【山证煤炭】煤炭进口数据拆解：25年
6月进口煤量继续回落 2025.7.25

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

投资要点：

➢ **事件：**2025年8月4日，秦皇岛港5500大卡动力煤平仓价上涨至667元/吨，超过同期5500大卡年度长协价。

点评

➢ **年度长协价格长期倒挂解除，提振市场信心。**前期因供需因素，市场煤价与长协煤价倒挂。本轮长协倒挂自2025年2月28日至2025年8月4日，经历时间较长。倒挂期间，长协兑现率下降。迎峰度夏和反内卷政策共振，市场煤价加速上涨，市场信心恢复。

➢ **煤价底部已现，煤价上涨预期或超预期。**本轮煤价上涨始于动力煤，市场对动力煤季节性涨价有所预期，但炼焦煤上行速度和空间均高于动力煤，超出市场预期。年内低点已过，预计下半年不会回踩。长协倒挂解除后，动力煤价格上涨预期有望再次超出市场预期。一方面，迎峰度夏尚未走完，下游电厂库存不断去化，已低于24年同期水平。另一方面，长协倒挂解除有利于触发正反馈，即“长协兑现率提升-现货需求改善-现货价格继续上涨”。

➢ **煤炭股积极拥抱利好，未来空间仍大。**煤炭股前期调整时间较长，煤炭股对利空相对钝化，但对利好反映更加热烈。8月以来市场在提升预期后更加关注政策兑现和供需情况，短期内供应收缩利好较多，包括超产核查、产地降雨、9.3阅兵安监收紧等。考虑反内卷政策持续推行，未来或将有更多利好政策出台和落地，因此煤炭股仍有向上动力。

➢ **投资建议：**随着煤价加速上涨，煤炭股有望实现。重点关注【华阳股份】、【晋控煤业】、【山煤国际】、【潞安环能】、【山西焦煤】、【平煤股份】、【淮北矿业】等弹性标的；【陕西煤业】、【中煤能源】、【中国神华】等龙头煤企配置价值仍高。

风险提示：煤价上涨不及预期，反内卷政策落地低于预期，供需再次失衡



分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

