

上市企业半年报陆续发布——

煤企业绩改善信号已现

■本报记者 杨梓

近日,中国神华、中煤能源、陕西煤业、兖矿能源等煤炭上市企业陆续发布2025年半年报。总体看来,受煤炭市场供需宽松、煤价下行影响,主要煤炭企业上半年呈现营收、利润双下滑的走势。

业内人士认为,当前,煤炭企业业绩已处于探底阶段。下半年,煤价波动或将收窄,非电领域等煤炭需求有望逐步提升,受此影响,煤炭企业业绩改善可期。

■营收、利润双降

根据报告,上半年,中国神华业绩远远领先于其他煤企,营业收入、归母净利润依旧维持超百亿元规模,分别为1381.09亿元、246.41亿元,不过两项数据同比分别下降18.34%、12.0%。对此,中国神华解释称,上半年,受煤炭市场供需形势影响,该集团煤炭销售量及平均销售价格分别下降10.9%和12.9%,导致煤炭销售收入同比下降;同期,该集团售电量及平均售电价格分别下降7.3%和4.2%,导致售电收入同比下降。数据显示,中国神华上半年实现煤炭销售量为204.9百万吨,煤炭平均销售价格为493元/吨(不含税)。

陕西煤业上半年实现营业收入779.83亿元,较上年同期下降14.19%;归母净利润为76.38亿元,同比下滑31.18%。谈及营收减少的原因,陕西煤业同样指出,主要是煤炭售价同比下降所致。数据显示,上半年,陕西煤业煤炭售价为439.67元/吨,降幅达23.81%。

中煤能源上半年营业收入达744.36亿

元,同比下降19.95%;归母净利润达77.05亿元,同比下降21.28%。上半年,受煤炭销售价格同比下跌影响,该公司煤炭业务实现毛利143.47亿元,同比下降27.7%;兖矿能源上半年营业收入达593.49亿元,同比下滑17.93%;归母净利润为46.52亿元,同比减少38.53%。

除上述四家头部煤企外,电投能源、潞安环能、淮北矿业、山西焦煤、晋控煤业等煤企上半年业绩也均表现为营收、利润双下滑,其中,平煤股份、永泰能源、苏能股份的净利润下滑幅度尤为明显,分别同比下滑81.53%、89.41%、90.13%。

■量增价跌特征显著

回顾2025年上半年,煤炭市场持续呈现宽松态势,原煤产量与进口量呈现“一增一降”格局。中国煤炭工业协会数据显示,1—6月,全国规模以上企业原煤产量24亿吨,同比增加5.4%;煤炭进口量2.22亿吨,同比下降11.1%。

报告期内,煤炭价格重心持续下移。以动力煤为例,数据显示,上半年,秦皇岛港5500大卡动力煤成交价均价685元/吨,同比降幅约22.2%。

行业营收与利润同步下滑。据国家统计局数据,上半年,煤炭开采和洗选业实现营收12424.7亿元,同比下降21%;利润总额为1491.6亿元,同比下降53%。

谈及上半年市场运行特征,中煤能源在半年报中指出,上半年需求端面临工业用电增速放缓、清洁能源加速替代火电、传

统高耗煤行业消费下滑等压力,动力煤现货价格降幅较大,以致出现长协、现货价格倒挂现象,煤炭市场总体呈现量增价跌、供过于求的运行特征。此外,从煤化工行业来看,上半年国内化工产品产量和消费量同比增加,价格和成本均下降。

陕西煤业提到,该公司作为动力煤生产企业,煤价的波动直接影响其盈利水平。优质产能逐步释放对于供给端的影响、经济景气程度对于需求端的影响,以及水力发电、极端天气等因素,均对煤价产生持续扰动。

面对上半年煤炭市场持续下行、能源行业转型加快等严峻挑战,兖矿能源多措并举提增量、控成本、拓市场、强管理。谈及下半年发展,兖矿能源表示,该公司将继续强化落实相关举措,下半年,煤价企稳回升,产能有效释放、西北矿业并表贡献利润等多重有利因素叠加,将有效支撑公司业绩。预计2025年其商品煤产量将增加4000万吨以上,且增量将集中在下半年释放。

■煤价波动或将收窄

尽管当前煤炭行业处于低谷期,但多家煤企仍对2025年下半年煤炭市场走势给出乐观判断。

中国神华指出,政策发力将带动能源需求,加之气候等多因素,有望推动下半年火力发电量实现正增长,煤炭消费预计小幅回升;煤炭主产区加强产能管理,预计下半年国内煤炭产量增速放缓;进口煤价格优势缩小,下半年预计进口煤量同比继续



图片由AI生成

减少。总体来看,下半年煤炭市场趋于平稳,煤炭市场价格波动幅度较上半年有所收窄,将在合理区间内小幅波动。

陕西煤业表示,下半年,迎峰度夏、冬季取暖等季节性因素,叠加宏观政策推动经济复苏,预计国内用煤需求较上半年有所改善。煤炭市场供需将向平衡偏宽松方向发展,煤价或在合理区间震荡运行为主。

值得注意的是,多家券商分析提到,非电需求即将成为市场重要支撑。开源证券研报指出,当前正处于夏季和秋季换档期,后续“金九银十”的非电煤需求有望成为亮点。目前看来,煤炭基本面仍有利多因素支持煤价再次反弹:一是开工率处于低位水平且在收缩,截至8月31日,晋陕蒙三省

区442家煤矿开工率79.5%,环比下跌0.4个百分点;二是港口库存仍在回落,截至9月5日,环渤海库存2266万吨,环比下降1.48%,且广州港库存环比下滑超过7%;三是需求端的非电煤有望接棒,尤其是煤化工耗煤。

国信证券则认为,煤价止跌反弹可期。在动力煤方面,受需求高位、整顿超产、频繁暴雨天气影响,近期煤价已超预期反弹接近100元/吨。随着煤炭日耗下降,煤价从高点回落,考虑“金九银十”非电需求旺季支撑,预计本轮下跌空间有限;而在焦煤方面,旺季在即,考虑到国内整顿超产、蒙煤通关、下游生产恢复等情况,预计煤价保持震荡。

图片新闻

燃料油、石油沥青期权在上期所挂牌交易



9月10日,豆粕印刷纸期货及期权,燃料油、石油沥青和纸浆期权在上海期货交易所正式挂牌交易。同日起,石油沥青期货以及燃料油、石油沥青和纸浆期权纳入合格境外投资者(QFII)交易范围。这是上期所丰富和完善行业多层次衍生品体系,满足企业精细化、多元化需求,进一步发挥期货市场功能的又一重要举措,标志着全面进入“期货+期权”协同发展的新阶段,该所成熟期货品种期权全覆盖的进程进一步加快。图为挂牌交易现场。上海期货交易所/供图

关注

水电领域重大资产重组获批

本报讯 9月10日,湖南能源集团发展股份有限公司(以下简称“湖南发展”)发布公告称,该公司发行股份及支付现金购买四家水电资产并募集配套资金的议案获得股东会审议通过。

此次交易标的为湖南能源集团电力投资有限公司持有的高滩水电85%股权、铜湾水电90%股权、清水塘水电90%股权,以及筱溪水电88%股权,合计估值17.08亿元,最终交易作价15.12亿元。四座水电站均位于湖南省内核心流域,合计在运装机容量达50万千瓦,2024年合计实现营业收入4.59亿元,具备稳定的盈利能力和现金流。

湖南发展目前运营湖南境内株洲航电、蟒塘溪、鸟儿巢三座水电站以及南洲产业园、果子熟了等四个分布式光伏电站,可控清洁能源总装机容量为24.447万千瓦,四座水电资产注入后将升至此前的三倍,进一步巩固公司在湖南省清洁能源领域的龙头地位。(潘显璇)

五大发电集团上市公司“半年成绩单”发布——

发电企业兑现燃料降本红利

■本报记者 卢奇秀

近期,电力龙头上市公司半年报陆续披露。五大发电集团旗舰上市公司——华能国际、国电电力、大唐发电、华电国际、中国电力上半年合计营业收入3306.91亿元,共实现归母净利润242.67亿元,超过2024年同期净利润总和。

值得注意的是,前些年徘徊在盈亏平衡线上的多家发电企业,在今年煤炭价格持续下行的成本优势与业务结构持续优化的双重带动下,经营业绩持续改善。与此同时,随着新能源装机规模快速提升和全面进入市场,企业在保障电量消纳与稳定价格方面面临的压力也日益加大。

■营收、盈利能力拉开差距

五大发电集团上市公司业绩表现出现分化,华能国际营收最高,达1120.32亿元;中国电力“垫底”,营收为238.58亿元;居中的国电电力、华电国际、大唐发电营收依次为776.55亿元、599.53亿元、571.93亿元,五家企业均同比出现下滑。其中,国电电力、中国电力下滑幅度近10%,大唐发电微降1.93%。

“增利不增收”成普遍现象。上半年,华能国际净利润高达92.62亿元,大幅领先其他企业,同比增长24.26%;大唐发电净利润45.79亿元,国电电力和华电国际利润较为接近,前者为36.87亿元,后者为39.04亿元;中国电力利润为25.87亿元,基本和2024年同期保持一致。除国电电力利润出现下滑外,其余四家企业均实现增长。

对此,国电电力解释称,受上年转让国电建投内蒙古能源公司影响,曾获得较大投资收益。剔除相关非经常性损益方面的影响后,该公司上半年净利润同比增长56.12%,达34.1亿元。这意味着,上半年,五大发电集团上市公司均实现净利润增长。

五大发电集团上市公司在能源保供方面仍发挥“主力军”作用。上半年,全国全社会用电量4.84万亿千瓦时,同比增长3.7%。一季度气温整体偏暖,电力供应整体充足,全国供需平衡有余;二季度共有三轮高温过程影响华北、西南等地区,以及中东部地区出现区域性高温过程,拉动部分省份用电负荷屡创新高,电力供应方面整体充足,供需总体平衡。

能源绿色转型持续推进。截至6月30日,华能国际风电装机容量为20038兆瓦(含海上风电5880兆瓦),低碳清洁能源装机容量占比提升至39.12%;大唐发电低碳清洁能源装机占比进一步提升至40.87%,较2024年末提高0.5个百分点;华电国际燃气发电、水力发电等清洁能源发电装机约占29.76%;国电电力全国全口径发电装机容量36.5亿千瓦,风电和太阳能发电合计新增装机2.64亿千瓦,占新增发电装机总容量的比重近九成,达89.9%。

■燃料成本下行是关键推力

煤炭为主的燃料成本下降,是五大发电央企净利润集体增长的主要原因。上半年,我国煤炭供需形势继续改善,煤炭价格

整体下行,其中长协煤价相对平稳、市场煤价明显回落。秦皇岛港5500大卡下水动力煤中长期合同均价704元/吨,同比下跌18元/吨。

受此影响,国内发电企业的燃料价格出现不同程度的下降。国电电力入炉综合标煤单价831.48元/吨,同比下降87.46元/吨,降幅9.52%;华电国际入炉标煤单价为850.74元/吨,同期下降约12.98%;华能国际境内除税发电耗用标煤单价917.05元/吨,同比下降9.23%。

燃料成本是发电集团成本控制的核心变量。2021年至2022年,煤炭价格经历飙涨,导致电力央企煤电业务连续承受巨大压力,其中2021年亏损规模达到千亿元以上,2022年也高达660亿元,极大影响整个行业的稳定性和投资意愿。

随着国家保供稳价政策持续发力、进口煤源拓展以及长协煤覆盖率提升,煤炭价格逐步进入下行通道,为火电企业扭亏为盈提供了决定性支撑。与此同时,主要发电集团积极优化电源结构,大力发展风电、光伏等新能源板块,逐步形成传统能源与清洁能源互补发展的新格局。多重利好叠加之下,行业迎来普遍回暖。

作为“煤电一哥”,华能国际的业绩轨迹清晰反映了这一转变。该公司在2021年巨亏102.6亿元之后,2022年至2024年逐步走出困境,归母净利润依次回升至-73.87亿元、84.46亿元和101.35亿元,走出“稳步回升”曲线。最新数据显示,今年

上半年,其火电板块实现税前利润80.66亿元,同比增利35.60亿元。

燃煤发电装机占总装机较高的大唐发电、华电国际,同样受益于燃料成本下行。上半年,大唐发电实现利润总额72.84亿元,同比增长36.14%,经营业绩创该公司历史同期最好水平,增幅为五大发电集团上市公司中最大;同期,华电国际燃料成本约为379.52亿元,同比减少约13.28%,归属于上市公司股东的净利润为39.04亿元,同比增长13.15%。

■“量价双降”短期承压

值得注意的是,五大发电集团上市公司半年报均提及“量价双降”情况——全国新能源装机增速高于负荷增长,新能源电量增长大幅挤占火电空间,企业上半年电价、上网电量出现集体下滑。

华电国际称,上半年,该公司实现累计上网电量1132.89亿千瓦时,比追溯调整后的上年同期数据下降约6.46%;上网电价为516.80元/兆瓦时,比追溯调整后的上年同期数据下降约1.44%。

国电电力表示,上半年,该公司发电设备平均利用小时完成1761小时,同比下降262小时。其中火电完成2155小时,同比下降248小时;水电完成1530小时,同比下降105小时;风电完成1127小时,同比增加22小时;光伏完成606小时,同比增加81小时。平均上网电价409.70元/兆瓦时,同比下降29.51元/兆瓦时。



图片由AI生成

值得一提的是,今年2月,国家发改委、国家能源局发布《关于深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展的通知》,明确提出规范有序推动新能源项目全部进入电力市场。这一市场化电价政策的实施,在推动行业高质量发展的同时,不可避免地也在短期内为新能源企业带来经营压力。

对此,国电电力提醒,全国统一电力市场加速推进,电力现货市场全面铺开,价格信号对电力生产、消费的引导作用更加明显,电价由市场实时供需情况决定,波动性和不确定性增强。同时,新能源全面入市后,机制电价虽然能够对新能源收益形成托底,但保障水平仍存在不确定性,电价呈下行趋势,市场竞争日益加剧。

华能国际亦提出,要主动适应“双碳”目标下的电力市场发展需要,综合考虑系统需求、空间价值、价格走势和交易机制等市场因素,优化投资区域与电源组合,寻求经济效益最大化。加强电力供需形势研判,及时调整定价策略,积极应对市场的不确定性。