仅供内部参考，请勿外传！

大同证券 DATONG SECURITIES

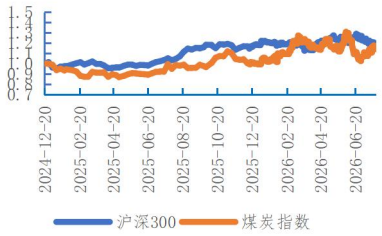
供需偏紧延续，煤价震荡运行

【2026.7.20-2026.7.26】

行业评级：看好

发布日期：2026.7.28

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：景剑文
执业证书编号：S0770523090001
邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

研究助理：温慧
执业证书编号：S0770125070012
邮箱：wenh@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

核心观点

◆ **二级市场方面，权益市场震荡分化，煤炭跑赢指数。**A 股市场呈现震荡分化格局，主要指数涨跌互现。市场风格出现明显切换，前期涨幅较大的科技板块进入调整消化期，而红利、能源等防御性板块获得资金青睐，呈现“高低切换”特征。领涨方面，有色金属以 4.89%的涨幅位居申万一级行业首位，美伊冲突升级导致霍尔木兹海峡航运受阻，避险情绪飙升，白银、钯金等贵金属价格联动大涨;A 股 66 家有色上市公司半年报预喜率超 90%，盈利端的强力兑现也为板块上涨提供了坚实的基本面背书。石油石化上涨 4.84%紧随其后，核心驱动来自中东地缘局势持续升级，叠加央企增持回购潮中石油石化作为高股息板块受到资金追捧。煤炭上涨 3.27%排名第三，主要受益于全国多地爆发高温天气，安监高压下供给刚性收缩，叠加国际油价飙升强化煤炭替代能源逻辑。领跌方面，综合（-8.09%）、建筑材料（-7.12%）、传媒（-5.37%）等板块跌幅居前，主要受前期高估值消化、行业景气度承压以及资金从成长板块流向红利板块的风格切换影响。

◆ **动力煤价格整体呈现产地差异化变动、港口小幅上涨、国际煤价走强的态势。**本轮价格小幅上行的核心驱动在于产地安监升级导致供给收缩、高温天气推动日耗季节性攀升，但高库存持续压制上涨空间，煤价整体维持高位震荡。

◆ **炼焦煤价格整体保持平稳，国际煤价小幅走弱。**产地坑口价与港口价均周环比持平，海外价格小幅走弱。整体来看，产地优质主焦煤种因供给紧缺价格支撑偏强，而配焦煤种受需求分化影响表现平稳，焦钢博弈进入白热化阶段。

◆ **风险提示**

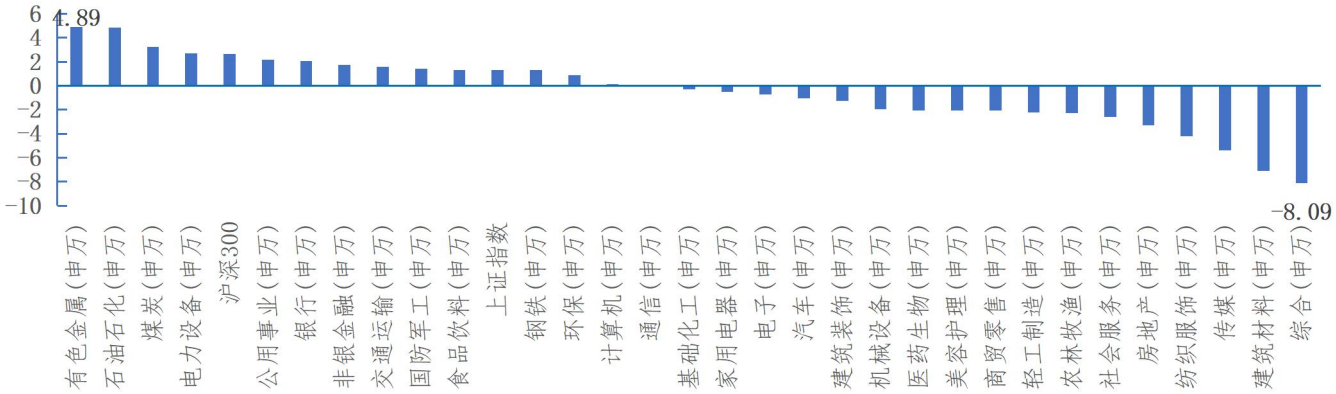
终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

仅供内部参考，请勿外传！

一、市场表现：权益市场震荡分化，煤炭跑赢指数

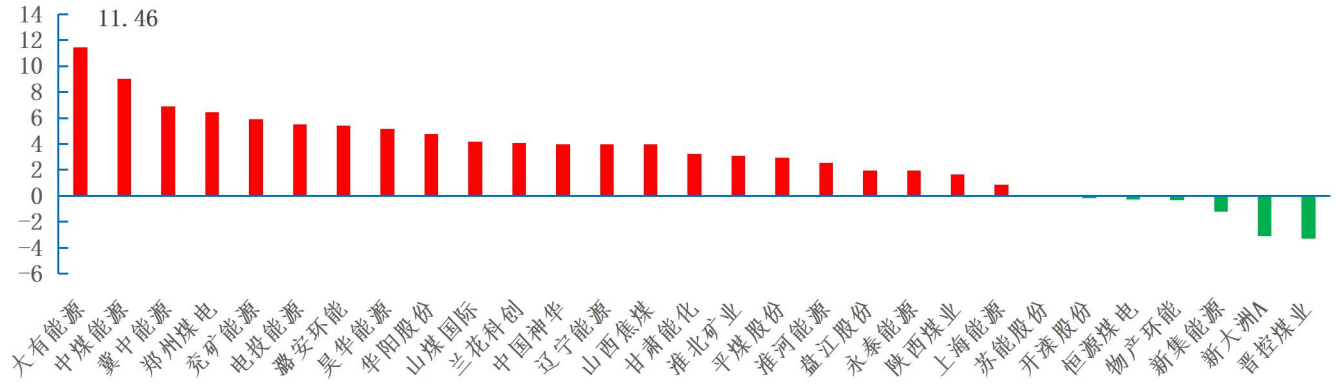
本周（2026.7.20-2026.7.26），A 股市场呈现震荡分化格局，主要指数涨跌互现。市场风格出现明显切换，前期涨幅较大的科技板块进入调整消化期，而红利、能源等防御性板块获得资金青睐，呈现“高低切换”特征。领涨方面，有色金属以 4.89%的涨幅位居申万一级行业首位，美伊冲突升级导致霍尔木兹海峡航运受阻，避险情绪飙升，白银、钯金等贵金属价格联动大涨；A 股 66 家有色上市公司半年报预喜率超 90%，盈利端的强力兑现也为板块上涨提供了坚实的基本面背书。石油石化上涨 4.84%紧随其后，核心驱动来自中东地缘局势持续升级，叠加央企增持回购潮中石油石化作为高股息板块受到资金追捧。煤炭上涨 3.27%排名第三，主要受益于全国多地爆发高温天气，安监高压下供给刚性收缩，叠加国际油价飙升强化煤炭替代能源逻辑。领跌方面，综合（-8.09%）、建筑材料（-7.12%）、传媒（-5.37%）等板块跌幅居前，主要受前期高估值消化、行业景气度承压以及资金从成长板块流向红利板块的风格切换影响。具体看，上证指数周收涨 1.33%，报 3814.2 点，沪深 300 周收涨 2.65%，报 4649.19 点，煤炭周收涨 3.27%，报 3148.07 点，煤炭跑赢指数。个股方面，29 家煤炭上市公司普遍上涨，其中涨幅最大的三家公司分别为：大有能源（11.46%）、中煤能源（9.01%）、冀中能源（6.9%）。

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

仅供内部参考，请勿外传！

三、动力煤：供给收缩延续、需求旺季分化

供需方面，动力煤市场呈现“供给收缩延续、需求旺季分化、高库存压制”的格局。供给端，山西安监常态化下复产进程缓慢，国产煤供应硬约束持续强化。进口端，蒙古甘其毛都口岸通关效率尚未完全恢复，日均通关 1057 车，海运煤到港量有所增加但市场成交低迷。需求端迎来季节性分化——沿海六大电厂日耗周环比增加，居民用电带来刚性增量；但非电需求表现疲软，化工用煤转弱，尿素开工率环比下降。核心矛盾在于终端高库存，前期提前预存库存对冲高温日耗，长协煤覆盖充足，市场煤采购意愿有限，旺季去库速度不及预期。

价格方面，截至 7 月 24 日，动力煤价格整体呈现产地差异化变动、港口小幅上涨、国际煤价走强的态势。产地坑口价：山西大同动力煤（Q5500）坑口价报 726 元/吨，周环比上涨 3 元/吨；陕西榆林动力煤(Q5500)坑口价报640 元/吨，周环比下降 70 元/吨；内蒙古鄂尔多斯动力煤(Q5500)坑口价报 652 元/吨，周环比持平。港口端，秦皇岛港 Q5500 动力煤现货平仓价报 825 元/吨，周环比上涨 4 元/吨，市场呈现报价坚挺、成交清冷的僵持格局。国际端，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 价报 95.05 美元/吨，周环比上涨 3.55 美元/吨。本轮价格小幅上行的核心驱动在于产地安监升级导致供给收缩、高温天气推动日耗季节性攀升，但高库存持续压制上涨空间，煤价整体维持高位震荡。

事件方面，多重因素共振驱动市场情绪谨慎乐观。政策端，山西发布限制超产的十七条征求意见稿，安监常态化下供给硬约束成为煤价核心支撑；“十五五”双政策夯实优质煤炭资源价值，行业高质量发展可期。产业端，产地至港口发运倒挂导致贸易商低价出货意愿有限，支撑价格底部。天气端，全国进入深度三伏天，中东部、南方大范围高温持续，但高温推动的日耗上升仅带来缓慢去库，尚未转化为市场煤集中采购；国家气候中心预报 7 月台风数量高于常年同期，台风过后高温天气或集中释放迎峰度夏需求。海外端，美伊局势紧张推升国际能源价格，原油及天然气重回 3 月冲突时高点，国际海运费上涨推升进口煤成本。展望后市，随着安监政策落地验证、电厂补库力度变化及港口库存去化加速，动力煤价格有望在高位僵持后选择方向突破。

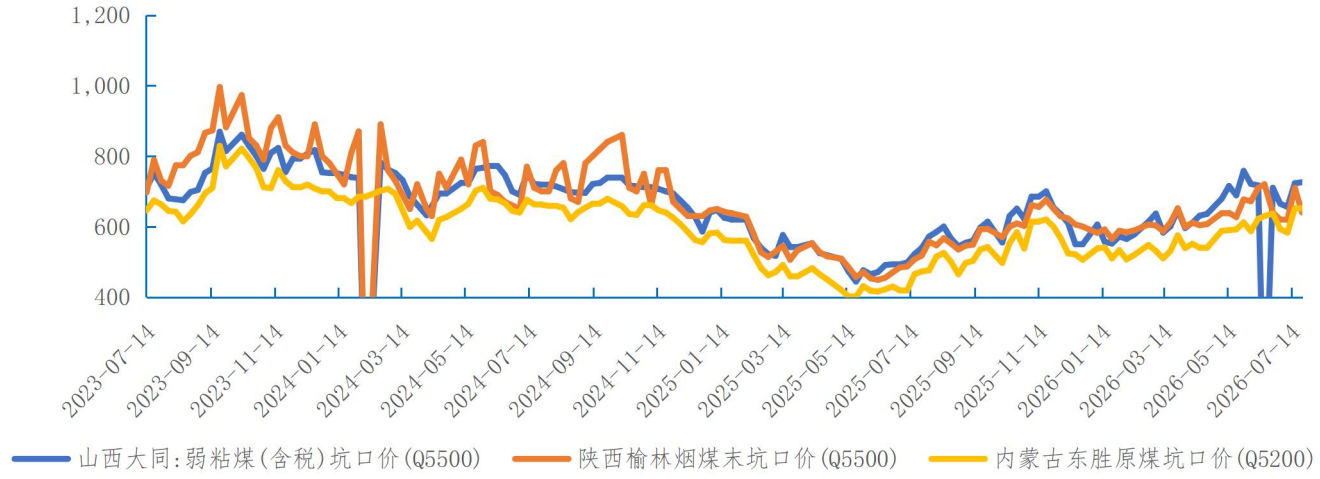
1.价格：产地煤价差异化变化，港口煤价环比上涨

产地动力煤价差异化变化。本周,“晋陕蒙”动力煤坑口价差异化变化。山西大同动力煤(Q5500)坑口价 726 元/吨，周环比上涨 3 元/吨，同比上涨 186 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 640 元/吨，周环比下降 70 元/吨，同比上涨 122 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 652 元/吨，周环比持平，同比上涨 179 元/吨。

港口动力煤价格较上周上涨。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 825 元/吨，周环比上涨 4 元/吨，同比上涨 180 元/吨。

仅供内部参考，请勿外传！

图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

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：港口库存上涨，电厂煤炭日耗上涨

北港库存上涨。本周，北港煤炭调入量增加、调出量增加，港口库存上涨。具体来看，北港日均动力煤库存量 3031.53 万吨，周环比上涨 152.6 万吨，同比上涨 331.43 万吨；日均调入量 167.33 万吨，周环比上涨 19.58 万吨，同比下降 10.04 万吨；日均调出量 169.63 万吨，周环比上涨 42.05 万吨，同比下降 8.47 万吨。

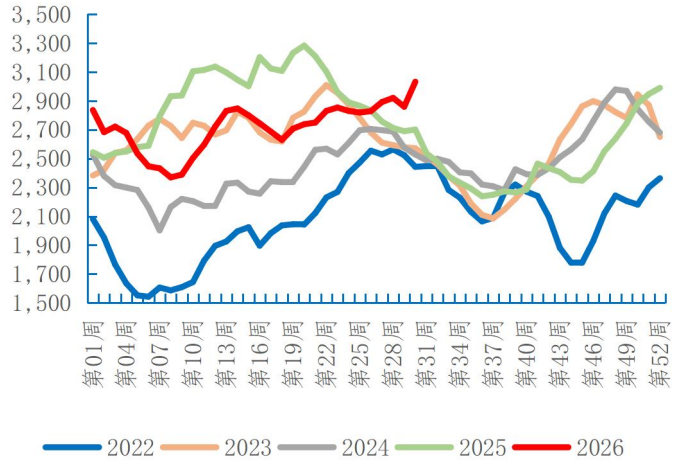
下游供给侧，南方港口库存环比增加。广州港港口日均动力煤库存量 340.56 万吨，周环比上涨 2.12 万吨，较去年同期上涨 36 万吨。

需求侧，电厂煤炭日耗增加，库存可用天数减少，电厂库存减少。具体来看，当前日耗煤 220

仅供内部参考，请勿外传！

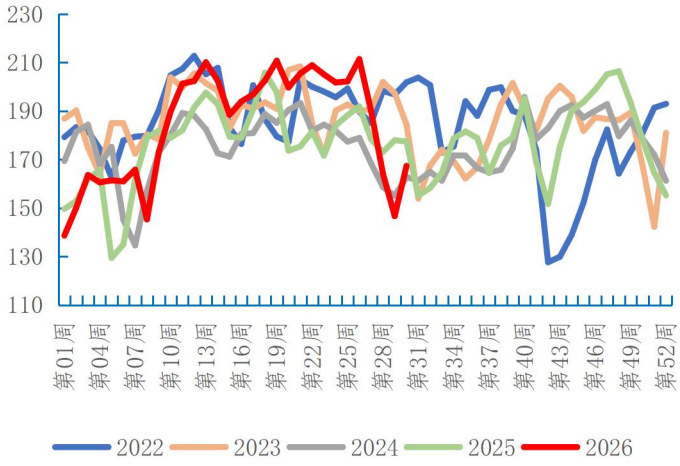
万吨，较上周环比上涨 11 万吨，较去年同期上涨 33.1 万吨；库存煤可用天数 17.2 天，较上周环比下降 1.6 天，较去年同期下降 1.1 天；日均动力煤库存量 3762 万吨，较上周环比下降 107 万吨，较去年同期上涨 309 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



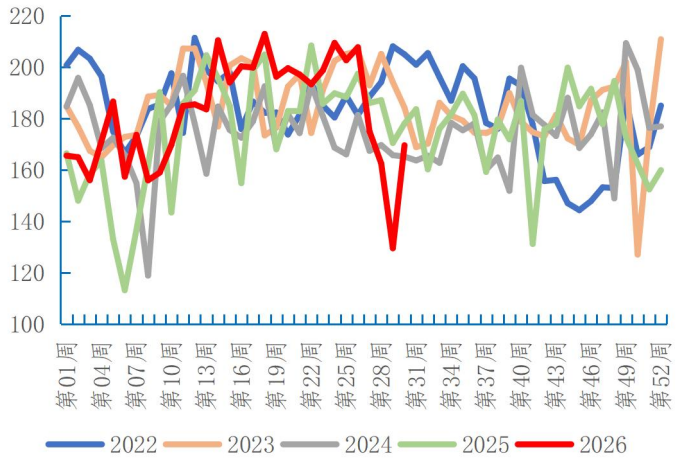
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



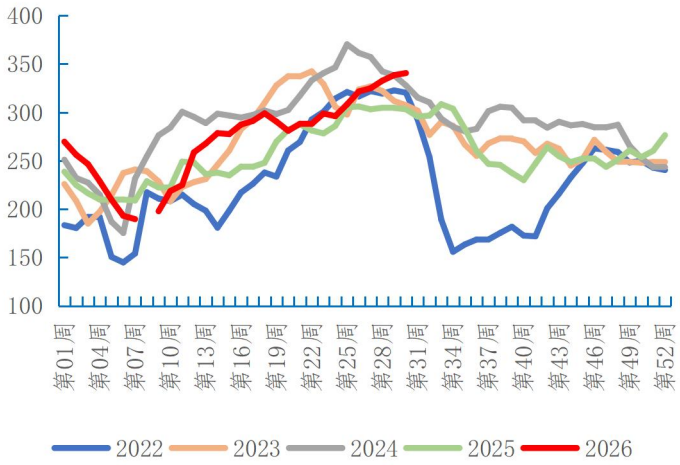
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

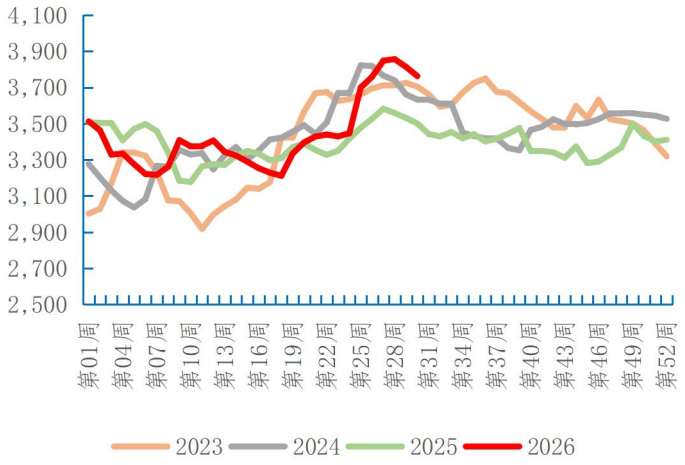
图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

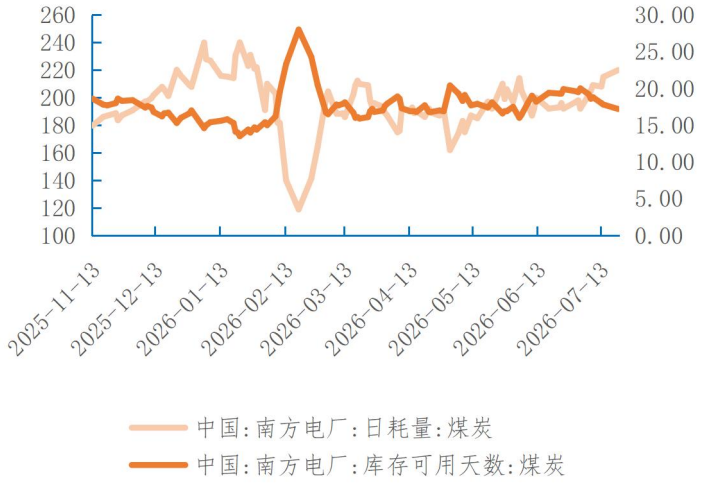
仅供内部参考，请勿外传！

图表 9：南方电厂动力煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 10：南方电厂日耗煤（万吨）&库存可用天数（天）



数据来源：Wind，大同证券

三、炼焦煤：供给修复缓慢，需求韧性犹存

供需方面，炼焦煤市场呈现“供给修复缓慢、需求韧性犹存、库存加速去化”的格局。供给端，山西主产区安监高压常态化延续，复产验收标准严格，供给实质性修复仍需时间。进口端，蒙古国那达慕大会结束后甘其毛都口岸恢复通关，日均通关 1057 车，通关效率尚未完全恢复，口岸蒙煤库存持续去化；海运煤到港量有所增加，港口库存有所累积。需求端出现超预期韧性——尽管钢厂盈利率下滑至 34.65%，日均铁水产量 237.63 万吨（周环比-1.51 万吨），但焦化厂开工率维持高位，对优质主焦煤和肥煤的刚性采购需求依然旺盛。库存端加速去化，焦化厂焦煤库存周环比下降，下游各环节库存持续去化，低库存背景下补库弹性增大。

价格方面，截至 7 月 25 日，炼焦煤价格整体保持平稳，国际煤价小幅走弱。产地坑口价：山西古交 2 号焦煤坑口含税价报 1650 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价报 1850 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报 1990 元/吨，均周环比持平。港口方面，京唐港山西产主焦煤库提价报 2090 元/吨，周环比持平。国际方面，澳洲峰景硬焦煤中国到岸价（CFR）报 242.5 美元/吨，周环比下降 8 美元/吨，海外价格小幅走弱。整体来看，产地优质主焦煤种因供给紧缺价格支撑偏强，而配焦煤种受需求分化影响表现平稳，焦钢博弈进入白热化阶段。

事件方面，多重因素交织影响市场节奏与预期。政策端，山西省安全生产专项整治持续深化，复产验收标准严格，供给端硬约束短期难以解除；国家矿山安监局部署三季度煤矿安全大检查，安监力度有增无减，下半年供给弹性将持续受限；山西发布限制超产的十七条征求意见稿，核增产能和核准产能均将面临释放压力。产业端，钢厂利润持续承压，盈利率进一步下滑至 34.65%，亏损范围扩大，高炉继续减产，唐山要求进行停限产，铁水产量继续下降；焦炭首轮提降全面落地，下游对原料煤仍以刚需采购为主。进口端，蒙古国那达慕大会后口岸恢复通关，但蒙煤报价坚挺，贸易商接货意愿谨慎，实际通关增量有限；海运煤市场暂无明显改善，市场参与者对远月货物买盘寥寥，整体处于观望博弈状态。展望后市，随着安监政策落地验证、焦钢博弈深化及库

仅供内部参考，请勿外传！

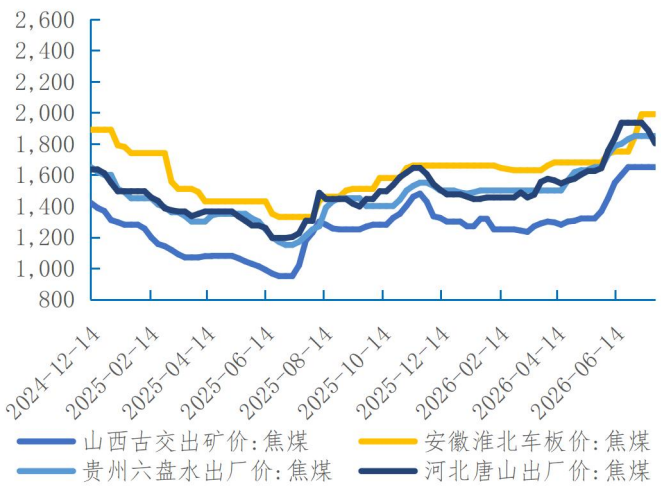
存去化加速，炼焦煤价格有望在高位震荡后选择方向突破。

1.价格：焦煤价格稳中有降

产地炼焦煤价稳中有降。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1650 元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨 630 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价报收 1850 元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨 680 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1990 元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨 660 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1803 元/吨，环比上周下降 82 元/吨，较去年同期上涨 578 元/吨。

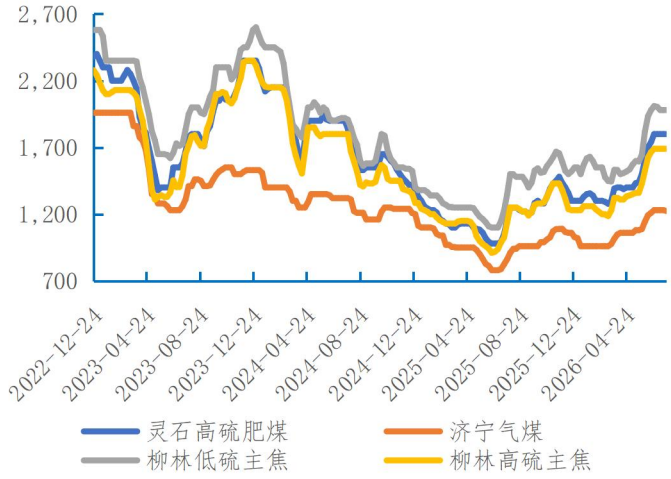
CCI-焦煤指数稳中有降。本周，灵石高硫肥煤报收 1800 元/吨，周环比持平；济宁气煤报收 1224 元/吨，周环比下降 6 元/吨；柳林低硫主焦煤报收 1980 元/吨，周环比持平；柳林高硫主焦煤报收 1690 元/吨，周环比持平。

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：炼焦煤总库存上涨，钢厂盈利率环比下降

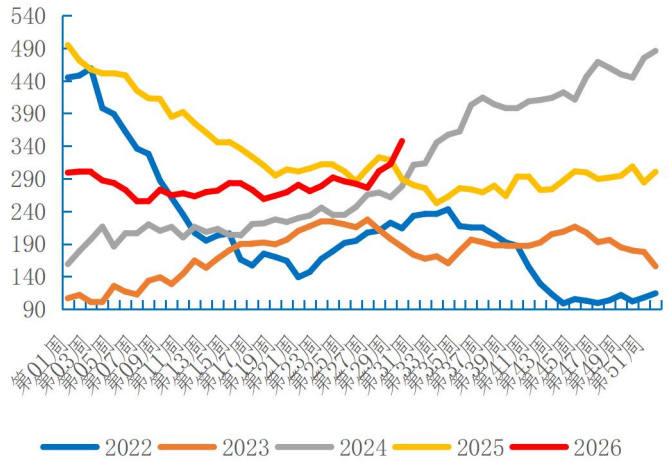
上游库存环比上涨。本周，上游六大港口日均炼焦煤库存量 347.56 万吨，周环比上涨 35.32 万吨，较去年同期上涨 58.26 万吨。

下游库存环比差异化变化。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 773.37 万吨，周环比下降 20.84 万吨，同比下降 67.9 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 775.54 万吨，周环比上涨 1.08 万吨，同比下降 23.8 万吨。

钢厂盈利率周环比下降，高炉开工率与日均铁水维持相对高位。本周钢厂盈利率 34.65%，周环比下降 2.57%；247 家钢厂高炉开工率 82.07%，周环比下降 0.64%；247 家钢厂日均铁水产量 237.63 万吨，周环比下降 1.51 万吨，处于偏高位置。

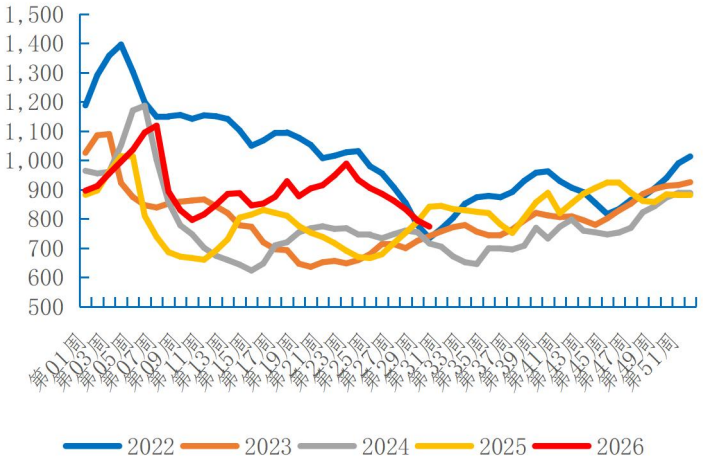
仅供内部参考，请勿外传！

图表 13：六大港口炼焦煤库存（万吨）



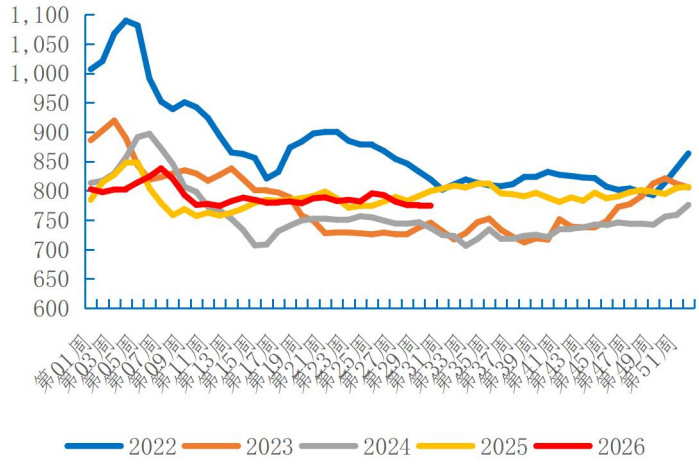
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



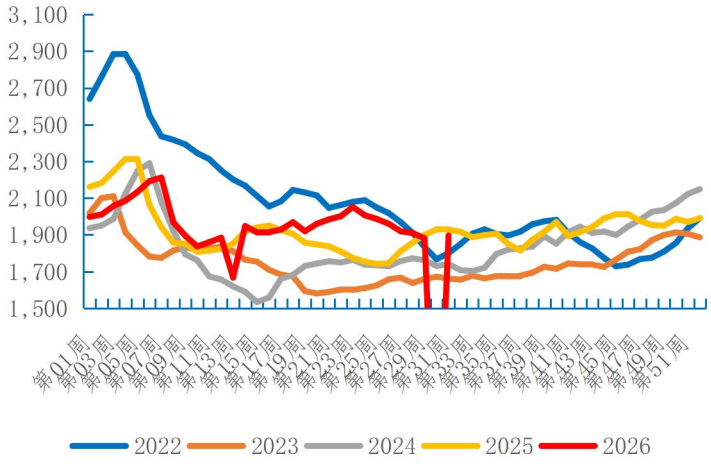
数据来源：Wind，大同证券

图表 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 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：量价齐升

图表 17：海运情况

指标	本周	环比	同比
船舶数（艘）	101	22	-3
秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)（元/吨）	60.95	8.95	19.30
秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)（元/吨）	48.60	7.45	19.60
秦皇岛-南京(2-3 万 DWT)（元/吨）	52.05	5.20	14.95
秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT)（元/吨）	56.90	5.50	14.90
秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT)（元/吨）	48.10	5.55	15.55
秦皇岛-上海(2-3 万 DWT)（元/吨）	49.50	8.65	18.75

数据来源：Wind，大同证券

仅供内部参考，请勿外传！

五、行业资讯

1.行业要闻：

山西省：坚决破除煤炭行业安全生产积弊。山西作为国家重要的能源原材料基地，煤炭行业安全发展、高质量发展事关全省工作大局。安全稳，则保障有力、转型有序；安全失，则民生受损、经济受创。长治沁源“5·22”特别重大瓦斯爆炸事故，以血的代价将煤炭行业长期积累的沉疴顽疾彻底揭开——有的企业长期布置隐蔽工作面，制作“阴阳图纸”应付检查；有的虚假装设智能系统，逃避监督，导致智能化设施沦为应付检查的摆设；有的对生命缺乏敬畏，“不带定位卡下井”成为“潜规则”；有的超层越界私挖乱采，违规分包转包……这些长期存在的非法违法生产行为，是煤炭行业安全生产必须直面的积弊。当前，全省正深入开展树立和践行正确政绩观学习教育。必须以最坚决的态度狠抓安全生产各项措施落实，坚决破除煤炭行业安全生产多年来的积弊，把安全生产工作抓得好不好作为是否深入树立和践行正确政绩观的重要检验。（中国煤炭市场网，2026.7.20）

6月宁夏煤炭价格继续上涨。商务部重要生产资料市场监测系统数据显示，2026年6月份，宁夏煤炭价格764.17元/吨，上涨9.4%。其中，无烟煤、炼焦煤、动力煤分别上涨11.4%、16.8%、0.4%。6月恰逢“全国安全生产月”，煤矿安全检查趋严导致部分矿区停产或减产，市场煤供应明显收缩。同时，夏季用电高峰临近，电厂日耗稳步回升，下游主动囤货意愿强烈，化工、建材等非电行业的刚性采购也对价格形成托底作用。在旺季需求持续释放、安监力度未见放松的背景下，预计短期内煤价仍具备较强的底部支撑。（中国煤炭市场网，2026.7.20）

高阶煤煤层气田高效建设关键技术取得重要进展。近日，中国石油华北油田勘探开发研究院“高煤阶煤层气开发增产技术研究及应用”项目取得重要进展，用三项关键技术破解了建设难题。煤层气俗称瓦斯，是清洁能源家族的重要成员。我国高煤阶煤层气资源富集，但煤体致密坚硬、渗透性极差，采气犹如在铁板上找缝隙——如何把地下资源“找得准、改得好、采得出”，一直是规模效益开发必须攻克的难题。高煤阶煤层气演化程度高、含气量大，但新区建产选区难、储层改造难度大、老区盘活慢。华北油田研究团队汇聚地震解释、储层预测、压裂改造等多专业力量，瞄准三大瓶颈，形成地质、工程、开发一体化攻关路径，形成建产区精细优选、煤储层增产增效、低效区产能恢复三类关键技术。（中国煤炭市场网，2026.7.21）

山西省六部门出台《矿山安全生产举报奖励实施细则》。为认真贯彻习近平总书记关于安全生产的重要论述和关于长治沁源煤矿瓦斯爆炸事故的重要指示精神，全面落实党中央、国务院及省委、省政府关于矿山安全生产工作的决策部署，健全矿山安全生产社会监督体系，鼓励群众举报矿山重大事故隐患和安全生产违法行为，及时排查化解矿山领域安全风险，严厉打击各类违法违规行为，坚决防范矿山生产安全事故发生，山西省应急管理厅、省财政厅、省自然资源厅、省审计厅、省能源局、国家矿山安全监察局山西局于近日联合印发了《山西省矿山安全生产举报奖励实施细则》（以下简称《细则》）。《细则》适用于全省范围内矿山重大事故

仅供内部参考，请勿外传！

隐患、安全生产违法行为的举报奖励工作。明确了任何单位、组织和个人均可依法进行举报，各级矿山安全监管监察部门按照“合法举报、属地管理、分级负责”“谁核实、谁奖励”“谁举报、奖励谁”原则，统筹开展举报受理、核查及奖励发放工作。（中国煤炭市场网，2026.7.21）

6月中国进口动力煤同比增长27.9% 炼焦煤增长33.8%。海关总署最新数据显示，2026年6月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）3059.7万吨，同比增长27.9%，环比增长38.3%。2026年1-6月，中国累计进口动力煤1.59亿吨，同比下降6.16%。2026年6月份，中国进口炼焦煤1218.3万吨，同比增长33.8%，环比增长9.3%。2026年1-6月，中国累计进口炼焦煤6687.9万吨，同比增长26.6%。（中国煤炭市场网，2026.7.21）

陕西首笔煤化工行业转型贷款落地榆林。近日，中国人民银行榆林市分行指导兴业银行榆林分行成功为陕西精益化工有限公司批复2亿元转型金融授信并实现首笔提款1.23亿元，该笔业务是陕西省落地的首笔煤化工行业转型金融贷款，此次落地标志着陕西转型金融标准试用工作延伸至高碳化工领域。据介绍，陕西精益化工是榆林市重点打造的煤基高端精细化工示范企业，依托全球首创的富氧燃烧煤低温干馏、煤焦油制芳烃等国际领先技术，其兰炭单位能耗优于国家标准一级限额、甲醇单位能耗达到行业基准水平。面向“双碳”目标，企业仍需持续推进余热梯级利用、二氧化碳捕集资源化、绿电替代等技改项目，中长期资金需求较大。但此类技改项目资金需求量大、回报周期较长，传统信贷产品在期限和成本上难以精准匹配，需要转型金融创新工具予以支撑。（中国煤炭市场网，2026.7.22）

截至7月20日甘其毛都口岸累计进口煤炭2845.32万吨。截至7月20日，甘其毛都口岸累计完成进出口货运量2999.08万吨。其中，进口煤炭2845.32万吨；进口铜精粉107.55万吨；进口锰矿0.14万吨；出口货物46.08万吨。2026年6月16日至30日，煤炭企业参加电子竞拍场次29场，竞拍数量215.04万吨，其中成交22场，流拍7场，成交数量87.04万吨，成交量占竞拍总量40.48%。2026年7月1日至20日，煤炭企业参加电子竞拍场次19场，竞拍数量48万吨，其中成交18场，流拍1场，成交数量41.6万吨，成交量占竞拍总量86.67%。（中国煤炭市场网，2026.7.22）

陕西煤炭行业上半年增长11.1%。上半年，陕西全省规模以上工业增加值同比增长4.9%。从三大门类看，采矿业增加值同比增长9.1%，制造业增长0.9%，电力、热力、燃气及水的生产供应业增长1.2%。陕西前几年工业呈现高速增长的势头，其主要原因在于以煤炭为代表的能源工业和以汽车为代表的制造业的双轮驱动。但是，从上半年数据来看，上半年陕西制造业增长乏力，而煤炭行业是工业经济增长的主要支撑。陕西拥有丰富的油气资源，能源工业一直是陕西经济的顶梁柱。今年1-6月，原煤产量同比增长3.4%；天然气增长6.4%，原煤、天然气产量稳居全国第3位；煤炭开采和洗选业增加值同比增长11.1%，石油和天然气开采业增长8.3%。（中国煤炭市场网，2026.7.23）

仅供内部参考，请勿外传！

2.公司公告：

图表 18：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
601898.SH	中煤能源	股份增减持	中国中煤为公司控股股东，截至公告披露日，直接持有公司 7,615,522,208 股 A 股股份，通过全资子公司中煤能源香港有限公司持有 132,351,000 股 H 股股份，合计约占公司已发行总股本的 58.44%。在本次公告前十二个月内，中国中煤未披露任何增持计划。中国中煤拟在未来 12 个月内通过上海证券交易所采用集中竞价、大宗交易等方式增持公司 A 股股份，计划增持总金额不低于人民币 5,000 万元，不高于人民币 10,000 万元，且增持数量不超过公司总股本的 2%。增持价格未设定区间，将根据公司股票价值判断及市场情况择机实施。若公司股票因筹划重大事项连续停牌 10 个交易日以上，增持计划将顺延实施。资金来源为自有资金及自筹资金，增持期间中国中煤承诺不减持所持股份。	7.20
600971.SH	恒源煤电	回购股权	公司于 2026 年 1 月 29 日召开董事会会议，审议通过了股份回购方案。方案明确将使用自有资金，以集中竞价交易方式回购股份，回购资金总额不低于 20,000 万元、不高于 25,000 万元。回购价格上限为 9.55 元/股，不超过董事会决议前 30 个交易日股票均价的 150%。回购期限为 2026 年 1 月 29 日至 2027 年 1 月 28 日，不超过 12 个月。回购股份将用于公司发行的可转换公司债券转股。	7.20
600188.SH	兖矿能源	股份增减持	山东能源启动增持计划：兖矿能源的控股股东山东能源于 2026 年 3 月 27 日公告计划在未来 12 个月内通过上交所交易系统以集中竞价方式增持公司 A 股，金额不低于 1 亿元，不超过 2 亿元。首次增持已实施：截至 2026 年 7 月 20 日，山东能源已通过上交所交易系统以集中竞价方式首次增持公司 A 股 997,790 股，占公司总股本的 0.01%，增持金额为 20,234,060.70 元。增持计划未过半：目前增持计划实施期间过半，但累计已增持金额为 20,234,060.70 元，尚未达到计划金额下限 1 亿元的 50%。增持主体身份明确：山东能源为公司控股股东及实际控制人，增持前持股数量为 5,303,899,421 股，占公司总股本的 52.84%。	7.20

仅供内部参考，请勿外传！

600792.SH	云煤能源	借贷担保	2025 年公司资产总额 131,287.96 万元，净资产 19,438.79 万元；2026 年一季度资产增至 133,885.42 万元，但净资产骤降至 11,582.80 万元，环比下降 40.4%，反映盈利能力持续恶化。2025 年净利润-21,599.28 万元，2026 年一季度净亏损扩大至-7,856.12 万元，营业利润与净利润基本同步下滑，显示经营压力加剧。被担保方师宗煤焦化工有限公司为云煤能源全资子公司，注册资本 12 亿元，主营煤炭、焦炭及化工副产品生产销售。其已处于经济性停产状态，部分银行账户及 98 万吨/年焦化产能指标被法院诉前保全，偿债能力严重受限，构成重大履约风险。	7.21
601088.SH	中国神华	董事会公告	中国神华第六届董事会第二十次会议于 2026 年 7 月 23 日在北京召开，会议应出席董事 7 人，实际出席 5 人，2 人委托出席。会议通过了多项议案，符合相关法律法规及公司章程要求。通过的主要议案内容：提名独立非执行董事候选人；设立全资子公司国能内蒙古煤炭技术研究院有限公司；召开 2026 年第三次临时股东会。	7.23

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

动力煤方面，三伏天高温持续推动沿海电厂日耗攀升，但终端高库存与长协煤充足导致市场煤采购意愿不足，旺季去库速度不及预期，煤价短期仍以高位僵持为主；不过产地安监常态化供给硬约束未解，叠加山西限制超产新规征求意见，供给收缩逻辑中长期强化，若后续库存去化加速，煤价有望向上突破。炼焦煤方面，复产节奏极为缓慢，蒙煤通关效率偏低，供给偏紧格局短期难改；下游铁水产量虽连续回落但韧性犹存，焦化厂刚需采购支撑优质主焦煤需求；焦炭首轮提降落地后焦钢博弈加剧，但焦煤成本支撑下现货回调空间有限，价格有望维持震荡偏强。建议投资者重点关注两条主线：一是安监高压下产能合规、资源禀赋优质的龙头动力煤企，受益于供给硬约束与旺季需求共振；二是焦煤供给收缩背景下，具备优质主焦煤资源、成本优势突出的标的，同时可持续关注现金流充裕、高分红率的煤炭企业，把握安监溢价与低库存弹性的双重驱动。

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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，但最大延迟不会超过一周。

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。