下载日志已记录，仅供内部参考

大同证券 DATONG SECURITIES

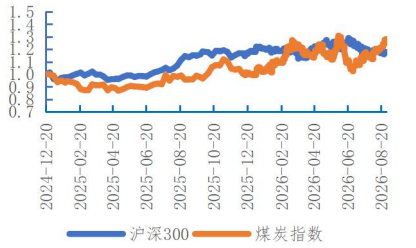
供给偏紧，煤价强势上行

【2026.8.24-2026.8.30】

行业评级：看好

发布日期：2026.9.1

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

◆ **权益市场震荡上行，煤炭跑赢指数。**A 股市场震荡上行、结构分化明显，主要宽基指数涨跌互现。风格上中小盘相对占优，金融、稳定和周期风格涨幅靠前，仅成长风格收跌。申万一级行业中，农林牧渔、煤炭、非银金融位居涨幅前三，农林牧渔板块领涨主要受超强厄尔尼诺预期升温叠加国际粮价上行驱动，摩根大通发布“粮食安全就是国家安全”报告，全球玉米等主要粮食库存边际收紧，叠加霍尔木兹海峡中断风波带来地缘冲突与化肥供应链扰动，粮食安全主题持续发酵，种植业、农产品加工、渔业等子板块涨幅居前。煤炭板块走强源于迎峰度夏用电旺季叠加供给偏紧支撑，焦炭第三轮提涨落地、焦煤价格强势上涨。非银金融板块上涨主要受长线资金入市预期提振，叠加中报期头部券商盈利韧性强化板块稳健性预期。

◆ **动力煤方面，动力煤呈现“坑口领涨、港口跟涨”的全面上行格局。**产地坑口价延续涨势且涨幅扩大；港口端，坑口涨价逐步向港口传导，港口价格由滞涨转为跟涨；国际端，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 价报 98.35 美元/吨，周环比上涨 1.3 美元/吨，进口成本高企、内外价差倒挂，支撑内贸价格。整体来看，产地与港口走势由背离转为共振上行，坑口成本推升港口煤价，煤价上涨动能重新增强。

◆ **炼焦煤方面，炼焦煤价格整体高位续涨、涨势延续。**产地坑口（车板）价大幅上涨；港口端京唐港山西产主焦煤库提价报 2670 元/吨，周环比上涨 50 元/吨，处于历史高位，港口主焦货源偏紧、贸易商惜售；国际端澳洲峰景硬焦煤中国到岸价报 285 美元/吨，周环比上涨 16.5 美元/吨，进口成本大幅抬升、内外价差倒挂加深，支撑内贸价格。整体看，港口主焦与进口煤领涨、产地跟涨，焦煤期现共振走强。

◆ **风险提示**

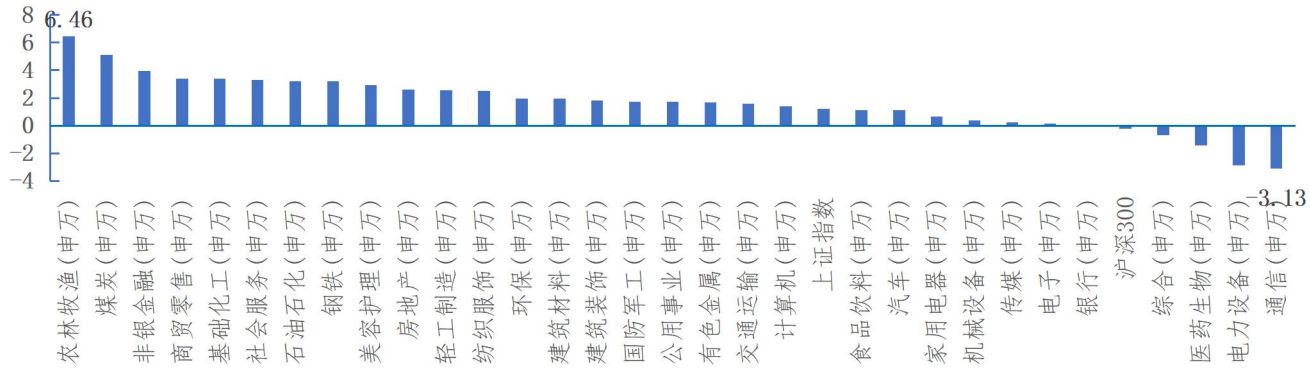
终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

下载日志已记录，仅供内部参考

一、市场表现：权益市场震荡上行，煤炭跑赢指数

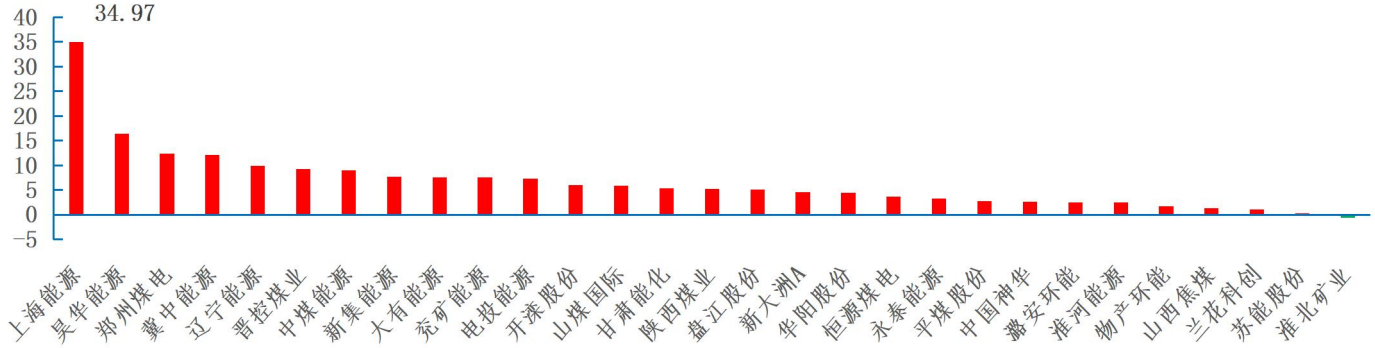
本周（2026.8.24-2026.8.30），A 股市场震荡上行、结构分化明显，主要宽基指数涨跌互现。风格上中小盘相对占优，金融、稳定和周期风格涨幅靠前，仅成长风格收跌。申万一级行业中，农林牧渔（+6.46%）、煤炭（+5.13%）、非银金融（+3.94%）位居涨幅前三，通信（-3.13%）、电力设备（-2.87%）、医药生物（-1.43%）跌幅居前。农林牧渔板块领涨主要受超强厄尔尼诺预期升温叠加国际粮价上行驱动，摩根大通发布“粮食安全就是国家安全”报告，全球玉米等主要粮食库存边际收紧，叠加霍尔木兹海峡中断风波带来地缘冲突与化肥供应链扰动，粮食安全主题持续发酵，种植业、农产品加工、渔业等子板块涨幅居前。煤炭板块走强源于迎峰度夏用电旺季叠加供给偏紧支撑，焦炭第三轮提涨落地、焦煤价格强势上涨。非银金融板块上涨主要受长线资金入市预期提振，叠加中报期头部券商盈利韧性强化板块稳健性预期。领跌的通信板块主要因前期涨幅大、交易集中度处历史高位的科技成长赛道遭遇获利回吐与资金高低切换。具体看，上证指数周收涨 1.2%，报 3952.18 点，沪深 300 周收跌 0.21%，报 4609.18 点，煤炭周收涨 5.13%，报 3505.74 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：上海能源（34.97%）、昊华能源（16.43%）、郑州煤电（12.34%）。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

三、动力煤：供给收缩强化，坑口成本推升港口煤价

供需方面，动力煤市场核心矛盾已从“港口累库压制”转向“供给收缩强化、坑口成本推升港口”。供给端明显收紧——462 家动力煤矿山产能利用率降至 84.3%（周环比-3.6pct）、日均产量 508.7 万吨（周环比-22 万吨），主产地安监高压常态化，晋陕蒙产能释放持续受限，坑口低库存叠加供给收缩，坑口价格坚挺对港口煤价形成成本支撑。需求端，“沿海降温、内陆炙烤”气温格局推升内陆电厂日耗，沿海维持高位震荡，未来两周高温天气有所缓和、日耗预期承压；电厂库存去化、可用天数回落，非电端化工用煤转弱、黑色下游普遍亏损下开工仍有下行预期。库存端重回去化——环渤海港库存 2582.88 万吨、周环比-70.26 万吨，港口由累库转为去库，调入偏弱、调出回升，去库对价格重新形成支撑。

价格方面，截至 8 月 28 日，动力煤呈现“坑口领涨、港口跟涨”的全面上行格局。产地坑口价延续涨势且涨幅扩大：山西大同动力煤（Q5500）坑口价报 754 元/吨，周环比上涨 11 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价报 820 元/吨，周环比上涨 40 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价报 744 元/吨，周环比上涨 45 元/吨。港口端，秦皇岛港 Q5500 动力煤现货平仓价报 881 元/吨，周环比上涨 21 元/吨，坑口涨价逐步向港口传导，港口价格由滞涨转为跟涨。国际端，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 价报 98.35 美元/吨，周环比上涨 1.3 美元/吨，进口成本高企、内外价差倒挂，支撑内贸价格。整体来看，产地与港口走势由背离转为共振上行，坑口成本推升港口煤价，煤价上涨动能重新增强。

事件方面，政策与产业多因素共振推动市场预期升温。政策端，《煤炭工业发展“十五五”规划》持续发酵，强化供给约束、稳定行业运行中枢，叠加安监高压常态化，有效增量释放有限，供给偏紧逻辑延续并强化。产业端，7 月供给如期大幅回落（全国原煤产量 3.4 亿吨、同比-10.1%），供给收缩一致预期加强；产地低库存叠加供给收缩，坑口涨价逐步向港口传导，市场对 9-10 月“淡季不淡”及冬储提前预期升温，贸易商惜售情绪抬头。进口端，7 月进口煤 4273 万吨、同比+20%，印尼 RKAB 低卡增配进程偏慢、短期流量预期低位维稳，澳煤成本高企，进口增量有限、难以对内贸形成压制。需求端，电厂库存去化、可用天数回落，终端补库需求或逐步释放。展望后市，供给约束叠加坑口成本支撑，煤价预期震荡偏强，重点关注 9-10 月“淡季不淡”补库需求及冬储提前启动能否驱动新一轮上涨。

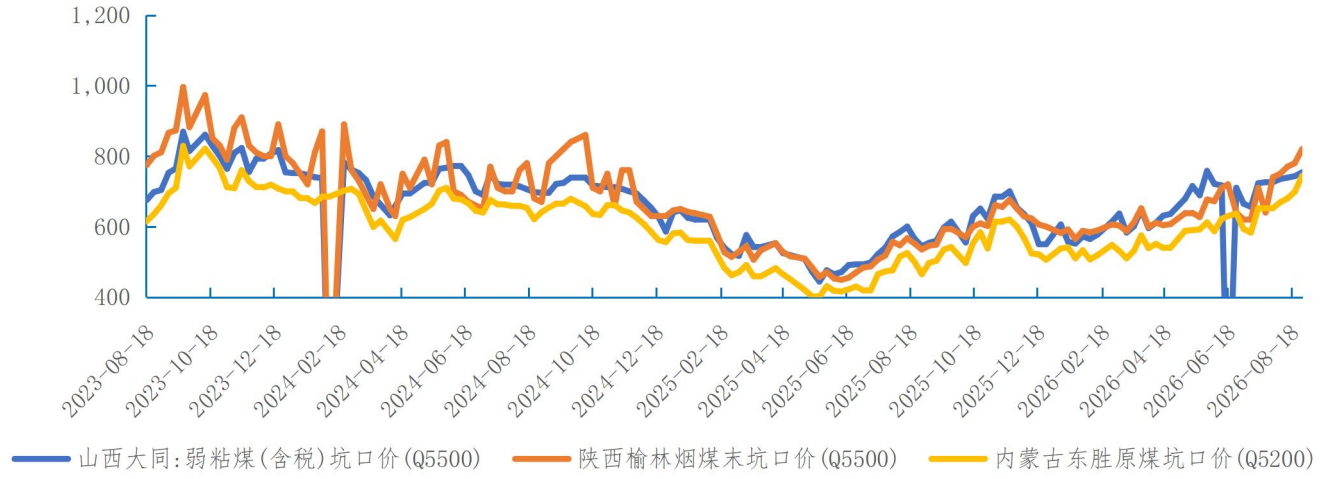
1.价格：产地煤价上涨，港口煤价环比上涨

产地动力煤价上涨。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价上涨。山西大同动力煤（Q5500）坑口价 754 元/吨，周环比上涨 11 元/吨，同比上涨 210 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 820 元/吨，周环比上涨 40 元/吨，同比上涨 285 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 744 元/吨，周环比上涨 45 元/吨，同比上涨 279 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 881 元/吨，周环比上涨 21 元/吨，同比上涨 177 元/吨。

下载日志已记录，仅供内部参考

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：港口库存下降，电厂煤炭日耗上涨

北港库存下降。本周，北港煤炭调入量减少、调出量增加，港口库存下降。具体来看，北港日均动力煤库存量 2582.88 万吨，周环比下降 70.26 万吨，同比上涨 290.57 万吨；日均调入量 161.55 万吨，周环比下降 20.71 万吨，同比下降 19.95 万吨；日均调出量 182.58 万吨，周环比上涨 12.73 万吨，同比下降 7.13 万吨。

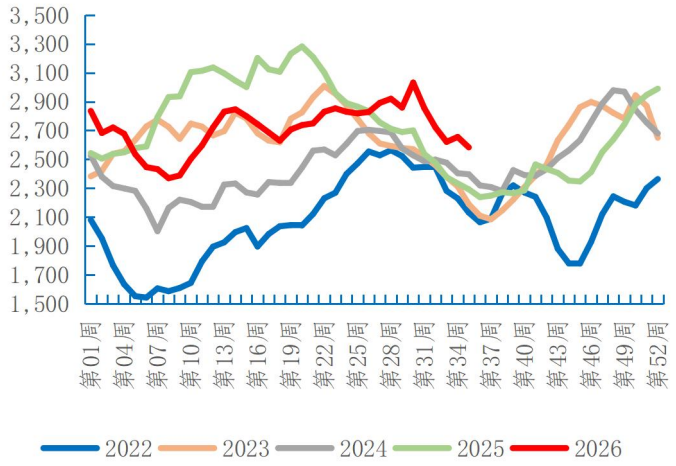
下游供给侧，南方港口库存环比减少。广州港港口日均动力煤库存量 292.8 万吨，周环比下降 53.32 万吨，较去年同期下降 10.92 万吨。

需求侧，电厂煤炭日耗增加，库存可用天数减少，电厂库存增加。具体来看，当前日耗煤 236

下载日志已记录，仅供内部参考

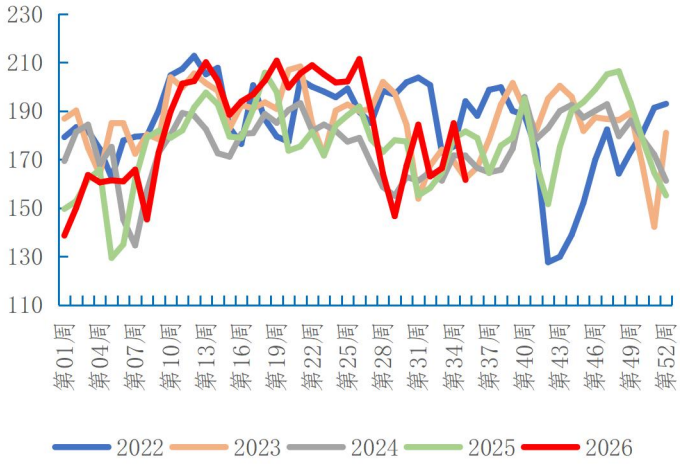
万吨，较上周环比上涨 5 万吨，较去年同期上涨 30.1 万吨；库存煤可用天数 14.9 天，较上周环比下降 0.4 天，较去年同期下降 1.1 天；日均动力煤库存量 3504 万吨，较上周环比上涨 6 万吨，较去年同期上涨 80 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



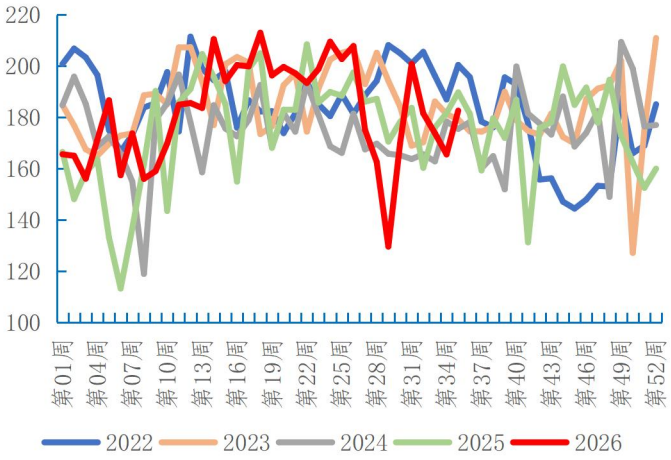
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



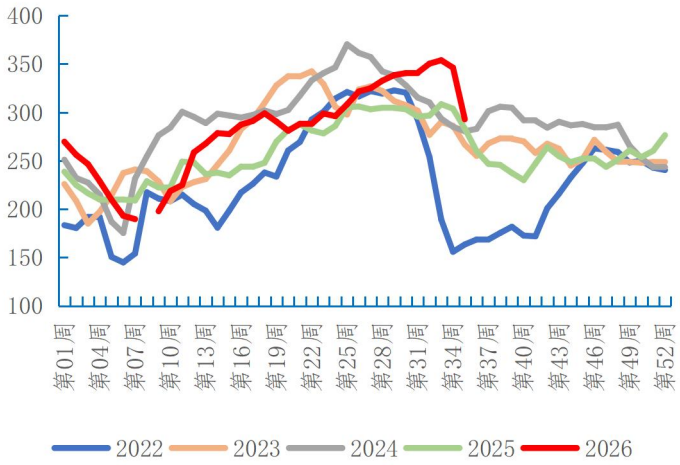
数据来源：Wind，大同证券

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

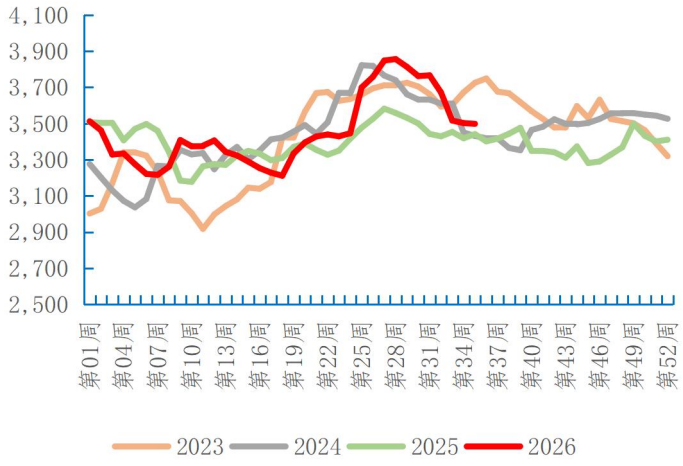
图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

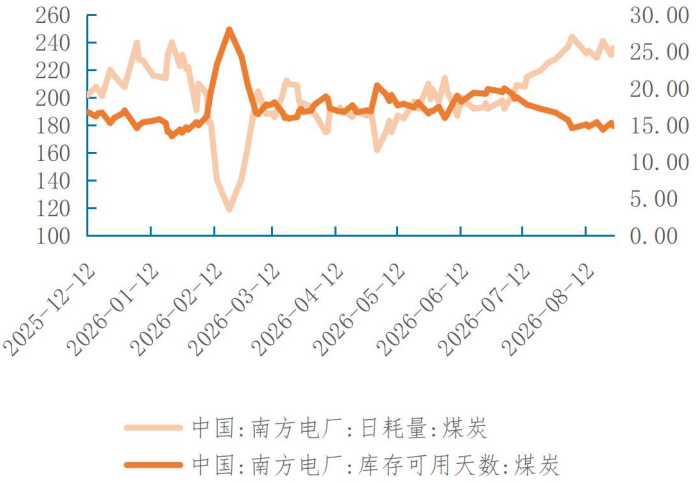
下载日志已记录，仅供内部参考

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：供应缺口显性化，现货涨势延续

供需方面，炼焦煤市场核心矛盾延续“供应紧缺”主线，但本周焦点从“紧缺加剧”转向“缺口显性化、复产不及预期”。供给端，山西安监高压态势不减，停产煤矿虽有序复产但“复产不复量”特征突出，山西焦煤旗下西曲、马兰、镇城底、西铭矿曾因事故及证照到期短暂停产，虽已复产但对产量影响仍在消化。进口端，甘其毛都口岸因海关问题通关持续低位，叠加下游采购积极，口岸蒙煤库存环比明显去化。需求端，焦炭第二轮与第三轮提涨均已落地，焦化利润有所修复但亏损仍在，焦企开工与产量下降、厂内库存回落，但下游采购情绪仍在、焦企焦煤库存环比增加。

价格方面，截至 8 月 29 日，炼焦煤价格整体高位续涨、涨势延续。产地坑口（车板）价：山西古交 2 号焦煤坑口价报收 2130 元/吨，环比上周上涨 220 元/吨；贵州六盘水主焦煤出厂价报收 1820 元/吨，环比上周上涨 20 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板价报收 1990 元/吨，环比上周持平；河北唐山焦精煤出厂价报收 1935 元/吨，环比上周上涨 150 元/吨,产地涨幅明显扩大。港口价：京唐港山西产主焦煤库提价报 2670 元/吨，周环比上涨 50 元/吨，处于历史高位，港口主焦货源偏紧、贸易商惜售。国际价：澳洲峰景硬焦煤中国到岸价报 285 美元/吨，周环比上涨 16.5 美元/吨，进口成本大幅抬升、内外价差倒挂加深，支撑内贸价格。整体看，港口主焦与进口煤领涨、产地跟涨，焦煤期现共振走强。

事件方面，政策与产业多因素共振推动市场预期持续升温。政策端，山西主产区停产矿井复产进度偏慢、复产不复量，叠加蒙煤口岸通关阶段性回落，行业整体焦煤库存处于近年同期低位、下游铁水产量维持高位，供需缺口快速显性化，推动国内焦煤现货价格短期大幅走强。产业端，焦炭第二轮与第三轮提涨均已落地，焦化利润修复但亏损仍在，焦企开工受焦煤紧缺抑制、焦炭保持去库；钢厂利润低位、铁水产量偏弱，原料采购力度有限，但旺季预期仍存。展望后市，现实端焦煤货源紧缺、现货价格预计仍有上涨空间，但远月复产预期较强叠加旺季需求仍待验证，

下载日志已记录，仅供内部参考

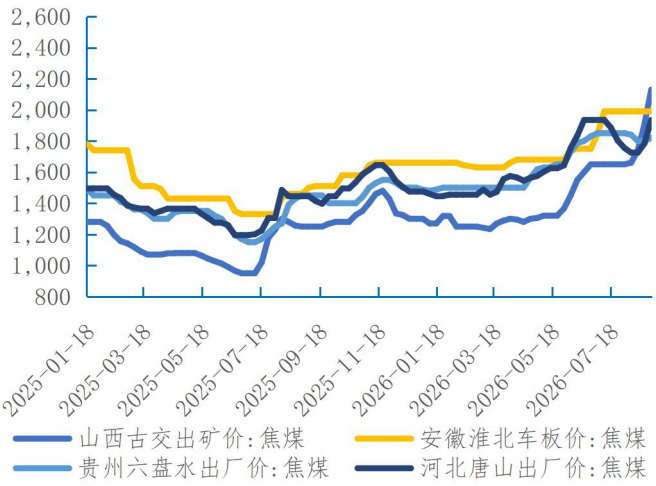
主力合约短期或保持高位震荡。

1.价格：焦煤价格稳中有升

产地炼焦煤价稳中有升。本周，山西古交 2 号焦煤坑口价报收 2130 元/吨，环比上周上涨 220 元/吨，较去年同期上涨 874 元/吨；贵州六盘水主焦煤出厂价报收 1820 元/吨，环比上周上涨 20 元/吨，较去年同期上涨 390 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板价报收 1990 元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨 530 元/吨；河北唐山焦精煤出厂价报收 1935 元/吨，环比上周上涨 150 元/吨，较去年同期上涨 490 元/吨。

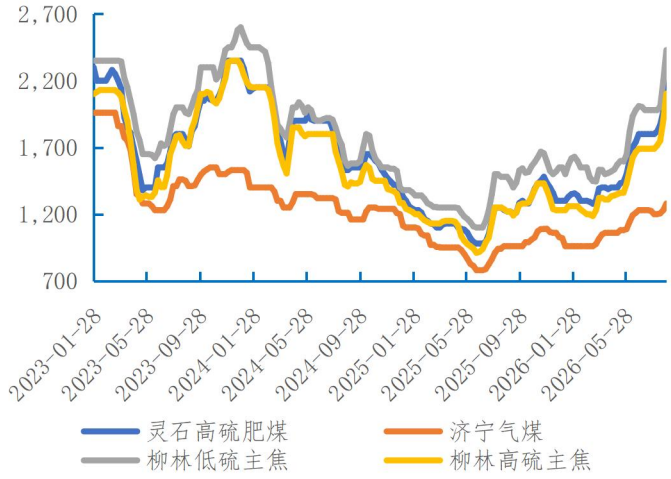
CCI-焦煤指数上涨。本周，灵石高硫肥煤报收 2190 元/吨，周环比上涨 218 元/吨；济宁气煤报收 1280 元/吨，周环比上涨 50 元/吨；柳林低硫主焦煤报收 2430 元/吨，周环比上涨 230 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 2103 元/吨，周环比上涨 197.4 元/吨。

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：炼焦煤总库存下降，钢厂盈利率环比上涨

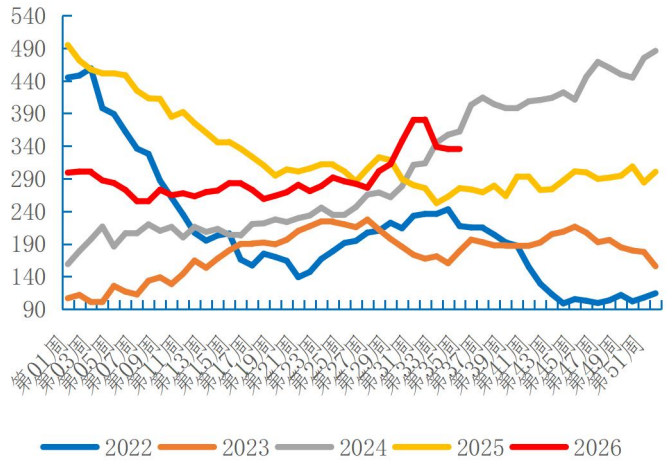
上游库存环比下降。本周，上游六大港口日均炼焦煤库存量 335.3 万吨，周环比下降 0.1 万吨，较去年同期上涨 59.92 万吨。

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 783.29 万吨，周环比上涨 9.25 万吨，同比下降 36.2 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 732.9 万吨，周环比下降 12.77 万吨，同比下降 78.74 万吨。

钢厂盈利率周环比上涨，高炉开工率与日均铁水维持相对高位。本周钢厂盈利率 32.49%，周环比上涨 0.03%;247 家钢厂高炉开工率 82.3%,周环比下降 0.52%;247 家钢厂日均铁水产量 236.53 万吨，周环比下降 1.08 万吨。

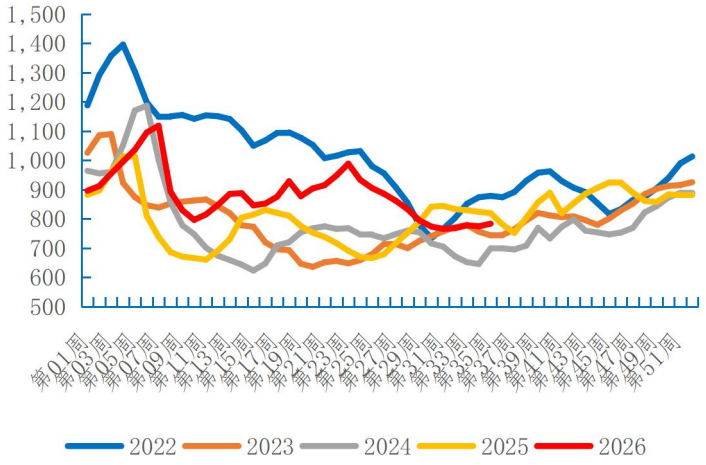
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 13：六大港口炼焦煤库存（万吨）



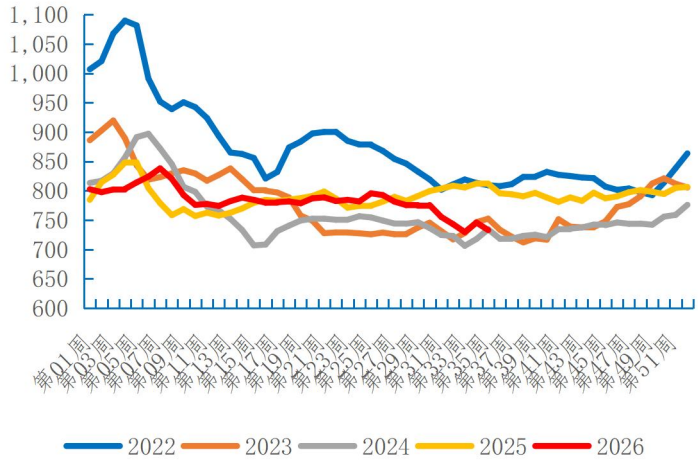
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



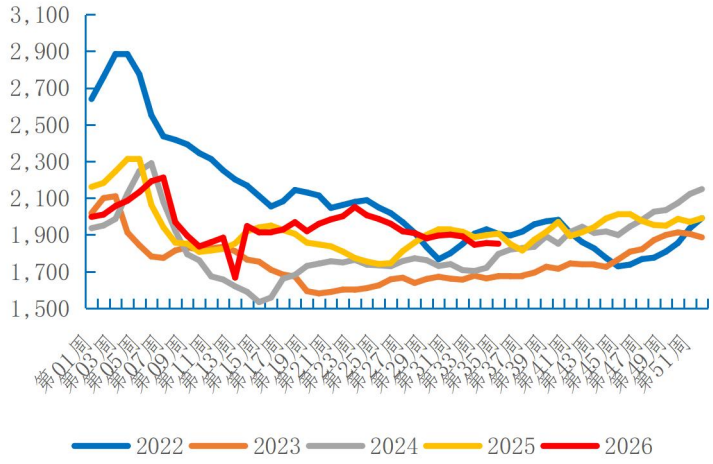
数据来源：Wind，大同证券

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：量升价跌

图表 17：海运情况

指标	本周	环比	同比
船舶数（艘）	85	26	-18
秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)（元/吨）	53.05	-0.95	18.00
秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)（元/吨）	37.00	-1.60	16.00
秦皇岛-南京(2-3 万 DWT)（元/吨）	47.00	-0.20	14.15
秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT)（元/吨）	51.30	-0.60	14.60
秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT)（元/吨）	42.55	-0.30	15.20
秦皇岛-上海(2-3 万 DWT)（元/吨）	41.45	-0.30	15.55

数据来源：Wind，大同证券

下载日志已记录，仅供内部参考

五、行业资讯

1. 行业要闻：

“双焦”价格持续走高 煤炭上市公司业绩回暖。近期，焦炭期货、现货价格持续上涨。生意社数据显示，截至 8 月 20 日，焦炭基准价达到 1868.75 元/吨，较 5 月 20 日上涨 11.40%；期货方面，焦炭 2701 主力合约 8 月以来持续上涨，累计涨幅已达到 12.85%。焦煤近期亦有明显涨幅。生意社数据显示，炼焦煤 8 月 18 日价格为 1923.75 元/吨，较 5 月 18 日上涨 23.42%；期货方面，8 月以来，焦煤 2701 主力合约累计上涨 18.99%。需求方面，今年上半年，全国用电需求保持旺盛增长态势，算力、充换电等行业高速发展，叠加持续高温天气，全社会用电量增速加快。供给方面，我国煤炭供应充足，中国煤炭工业协会数据显示，今年上半年全国规模以上工业原煤日均产量达 1307 万吨，为历史同期第二高，煤炭作为主体能源的“压舱石”作用持续发挥。日前，《煤炭工业发展“十五五”规划》印发，明确到 2030 年煤炭兜底保障能力进一步增强，全国大型现代化煤矿产能比重提升至 87%，智能化煤矿产能比例提升至 75%，煤炭消费实现达峰，现代煤炭产业体系基本建成。规划还明确提出，推动落后无效产能退出，煤炭产业结构优化升级有望提速。（中国煤炭市场网，2026.8.24）

为煤炭产业划定“进”的路径。国家发展改革委、国家能源局近日印发《煤炭工业发展“十五五”规划》，明确到 2030 年基本建成现代煤炭产业体系。粗看这一目标，不少人会发现一组看似矛盾的导向：我国持续推进煤炭消费达峰、稳步降碳，同时又系统布局建设现代煤炭产业，煤炭行业究竟是要“退”还是要“进”？细看这份规划，可以得出一个肯定的结论：煤炭仍是保障我国能源安全的“压舱石”，但发展方式和扮演角色需要求新求变。能源转型，贵在先立后破、稳中求进，稳住煤炭基本盘是立足国情的必然选择。“十四五”时期，我国煤炭产业结构持续优化，产量达到 48.5 亿吨，全国煤矿数量压减至 4000 处左右，大型煤矿主体地位持续巩固，为经济社会平稳发展筑牢了能源底盘。当前，风电、光伏等新能源装机规模持续攀升，成为能源增量的核心力量，但新能源与生俱来的间歇性、波动性问题尚未完全破解，“靠天供能”的短板依然存在。如果将新型能源体系比作竞技赛场，新能源是突破增量、绿色崛起的前锋，煤炭则是兜底保供、稳定大盘的后卫。在新型电力系统尚未完全成熟、新能源保障能力有待夯实的当下，稳健发挥煤炭的基础能源支撑作用，是守住能源安全底线的现实刚需。（中国煤炭市场网，2026.8.24）

十五五期间山西阳泉煤炭产能将稳定在 5600 万吨/年左右。据中共山西省委宣传部、山西省人民政府新闻办公室举行“开局起步‘十五五’”系列主题第三场新闻发布会（阳泉市专场）介绍，十五五期间，阳泉将在守牢守好安全生产底线的前提下，不断提升煤、电供应安全韧性水平。煤炭方面，将守牢稳产保供、煤电兜底调峰这个基本盘，筑牢能源安全底线。我们要做好“煤科学”这篇大文章，推动煤炭从燃料向高附加值材料转变。建成西上庄、坤宁等现代化矿井，确保煤炭产能稳定在 5600 万吨/年左右，其中先进产能占比稳定在 95%以上。电力方面，将全力打造新型综合能源基地，统筹风光火储一体化布局，高标准建成国家级零碳园区，到“十

下载日志已记录，仅供内部参考

五五”末，可再生能源装机规模达到 480 万千瓦、储能达到 200 万千瓦以上。（中国煤炭市场网，2026.8.25）

统计局：8 月中旬全国煤炭价格全面上涨。国家统计局 8 月 24 日公布的数据显示，8 月中旬，全国煤炭价格全面上涨。其中，无烟煤价格反弹上涨；动力煤、焦煤价格涨势明显扩大。具体价格变化情况如下：无烟煤（洗中块）价格 1354.5 元/吨，较上期上涨 40.5 元/吨，涨幅 3.1%。山西优混（5500 大卡）价格为 862.0 元/吨，较上期上涨 21.2 元/吨，涨幅 2.5%。焦煤（主焦煤）价格为 2043.1 元/吨，较上期上涨 134.8 元/吨，涨幅 7.1%。焦炭（准一级冶金焦，12.01%≤灰分≤13.50%）价格 1646.4 元/吨，较上期下跌 33.3 元/吨，跌幅 2.0%。（中国煤炭市场网，2026.8.25）

全国资源型城市已建成国家级绿色矿山 699 个 覆盖煤炭等多个资源开采行业。夏日时节，在老矿区上生长起来的景区，通过全新改造升级，吸引来一波暑期客流高峰。昔日的废弃矿坑，通过复绿植被、连通水系，变成现在的旅游打卡地。而这个曾经的采煤沉陷区，正转型为新能源基地，一年外送电能可满足上百万户家庭的用电需要。历史遗留矿山治理，正不断取得新成效。目前，全国资源型城市已建成国家工业遗产 88 处，占全国总数的 33%。与此同时，我国正在开采的矿山，生产运行方式也更加绿色。在湖北宜昌树峁坪磷矿区，这里边开采、边修复，梯田式绿化带的面积在不断增长。一条全长 55 公里的全封闭管道，也在日前启动正式运行，进一步破解磷矿从深山直达物流码头的绿色运输难题。最新数据显示，目前，全国资源型城市已建成国家级绿色矿山 699 个，占全国总数的 67.7%，覆盖煤炭、油气、金属、非金属等多个资源开采行业。下一步，国家发展改革委将把矿山生态修复与接续产业培育、城市更新等各项转型任务进行全局性谋划，创新完善生态补偿制度、投融资机制，激发市场主体活力，加快形成“治理—增值—反哺”的良性循环。（中国煤炭市场网，2026.8.25）

1-7 月宁夏规上原煤产量 5756.58 万吨 同比下降 1.9%。宁夏统计局发布的数据显示，1-7 月份，宁夏规模以上工业原煤产量 5756.58 万吨，同比下降 1.9%。其中，一般烟煤 5354.84 万吨，下降 3.3%；炼焦烟煤 375.52 万吨，增长 27.6%；无烟煤 26.22 万吨，下降 35.0%。1-7 月份，宁夏规模以上工业原煤销售量 3401.79 万吨，同比增长 9.2%。截至 7 月末，全区原煤生产库存 261.24 万吨，库存周转天数为 16 天，同比下降 12.8%。电力方面，1-7 月份，宁夏工业发电量 1491.78 亿千瓦时，同比增长 3.4%。其中，火力发电量 965.72 亿千瓦时，下降 2.0%；水电、风电、太阳能等可再生能源发电量 531.22 亿千瓦时，增长 14.9%。（中国煤炭市场网，2026.8.26）

山西省政府常务会议：开展矿山等重点行业领域“打非治违”。8 月 24 日，山西省长卢东亮主持召开省政府常务会议，深入学习贯彻习近平总书记关于安全生产和国有企业改革发展的重要论述，研究重点行业领域“打非治违”、进一步深化国资国企改革工作，审议数字山西建设、美丽山西建设等“十五五”专项规划。（中国煤炭市场网，2026.8.27）

下载日志已记录，仅供内部参考

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
600123.SH	兰花科创	半年报告	2026 年上半年公司实现营业收入 47.92 亿元，同比增长 18.32%；归属于母公司净利润 8311.04 万元，同比增长 44.60%，扣非后净利润达 9468.08 万元，同比扭亏且增长 155.54%，业绩修复强劲，主因煤炭与尿素量价齐升带动毛利显著扩张。经营活动现金流量净额达 2.81 亿元，同比由负转正增长 161.07%，受益于主产品价格上涨与销量提升带动销售回款改善，现金流质量明显优化，支撑后续产能投入与运营韧性。	8.24
601699.SH	潞安环能	半年报告	2026 年上半年公司实现营业收入 150.10 亿元，同比增长 6.68%；归属于母公司净利润达 17.78 亿元，同比大幅增长 31.85%，扣非后净利润同比增长 49.66%，基本每股收益提升 31.11%，盈利弹性显著释放，主因商品煤均价上行与成本管控成效显著，营业成本同比微降 0.1%。经营活动现金流净额由上年同期-8.61 亿元大幅改善至 4.15 亿元，同比提升 148.18%，反映现金流结构优化；投资活动现金流净额为-82.52 亿元，主要系竞得襄垣苏村区块探矿权，体现中长期资源储备战略加速落地。	8.25
600348.SH	华阳股份	半年报告	2026 年上半年公司实现营业收入 99.21 亿元，同比下降 11.73%，但营业成本同比大降 24.86%至 56.45 亿元，成本降幅显著高于营收降幅，推动归母净利润同比增长 35.63%至 10.62 亿元，扣非净利润亦增长 25.31%至 10.33 亿元，盈利弹性强劲，净利率与净资产收益率同步提升，盈利质量显著优化。经营活动现金流净额达 6.99 亿元，同比激增 1249.04%，主要因采购支付现金大幅减少，反映成本管控与运营效率实质性改善；同时完成上年度现金分红 8.55 亿元，利润分配合规稳健，未有关联方资金占用，股东回报坚定有力。	8.27
000983.SZ	山西焦煤	半年报告	山西焦煤 2026 年上半年实现营业收入 180.28 亿元（同比-0.14%），归母净利润达 12.37 亿元（同比+22.03%），扣非净利润 10.75 亿元（同比+4.75%），盈利增速显著高	8.27

下载日志已记录，仅供内部参考

			于收入增速，反映在煤炭价格高位与成本管控协同下，吨煤毛利扩张驱动盈利质量明显提升，加权平均净资产收益率提升至 3.39%。资产负债率由 57.10%降至 55.63%，EBITDA 利息保障倍数提升至 11.87，远超行业安全线，财务杠杆审慎优化；存续公司债“22 焦能 01”利率低至 2.33%，依托国企信用获得低成本融资，支撑长期产能升级，债务风险可控。	
601001.SH	晋控煤业	半年报告	2026 年上半年公司实现营业收入 61.19 亿元，同比增长 2.57%，煤炭业务贡献 59.17 亿元，占总营收 96.7%，同比增 5.47%，支撑主业稳健增长；归母净利润 7.23 亿元，同比下降 17.43%，主因营业成本增速（5.92%）高于收入、联营收益下滑 20.34%，但经营活动现金流净额达 13.67 亿元，同比大增 108.19%，现金流质量显著优化。期末货币资金高达 172.99 亿元，无有息短期借款，财务结构极稳健；上半年完成现金分红 9.16 亿元，连续 5 年提升分红比例，2025 年分红率达 50%，并明确中长期分红不低于归母净利润 30%，股东回报清晰可预期，彰显高分红基因。	8.27

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

动力煤方面，市场进入“供给收缩强化、坑口成本推升港口”的新阶段——主产地安监高压、产能利用率回落，坑口低库存叠加供给收缩，坑口涨价逐步向港口传导，港口由累库转为去库，市场对 9-10 月“淡季不淡”及冬储提前预期升温，煤价预期震荡偏强。炼焦煤方面，市场逻辑延续“供应紧缺、缺口显性化”——山西停产煤矿复产不复量、蒙煤通关低位构成坚实底部支撑，焦炭二轮、第三轮提涨均已落地，焦化利润修复、下游补库积极，现货涨势延续、期现共振走强。建议投资者重点关注两条主线：一方面配置长协占比高、业绩稳定性强的动力煤龙头，规避现货波动风险并享受高分红防御属性；另一方面关注焦煤板块中具备产能核增潜力或复产弹性的标的，博弈供给紧缺延续下的量价齐升逻辑。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。

下载日志已记录，仅供内部参考

证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。