仅供内部参考，请勿外传

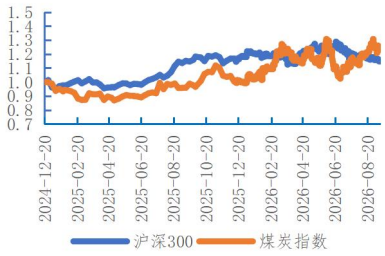
动力煤价高位震荡，焦炭第五轮提涨落地

【2026.9.7-2026.9.13】

行业评级：看好

发布日期：2026.9.14

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

◆ **权益市场震荡调整，煤炭跑赢上证指数。**A 股市场先扬后抑、震荡调整，主要宽基指数涨跌分化，市场延续缩量存量博弈格局。申万一级行业中，通信（+6.87%）、建筑材料（+3.05%）、综合（+2.09%）位居涨幅前三，非银金融（-4.62%）、计算机（-4.61%）、美容护理（-4.61%）跌幅居前。通信板块领涨主要受 AI 算力硬件景气驱动：高盛大幅上调全球光模块市场规模预测，北美四大云厂商二季度合计资本开支约 1712 亿美元、同比增长 78.6%，光模块、光通信产业链需求持续放量，叠加 9 月 9 日-11 日国际集成电路创新博览会、9 月 11 日-13 日中国算力大会等产业会议催化，行业景气度回升、中游环节迎来估值修复。建筑材料板块上涨源于地产链修复预期，叠加前期五部门房地产新政落地后核心城市成交企稳预期升温，水泥、玻璃等建材需求端预期改善，板块在低位获得资金回补。综合板块上涨主要受题材轮动与低位补涨驱动，在市场热点快速切换背景下，前期滞涨的低位品种获得资金挖掘。领跌的非银金融板块主要因券商等金融题材前期涨幅兑现后获利盘了结、资金流出所致。

◆ **动力煤方面，价格高位震荡、产地涨跌互现，港口价延续小幅上行。**产地坑口价分化明显，港口价延续上行但涨幅明显收窄，国际煤价偏强、进口到岸成本上升，支撑内贸价格。整体看，产地价格涨跌互现、港口价涨幅收窄，煤价进入高位震荡阶段。

◆ **炼焦煤方面，炼焦煤价格持续上涨，产地、港口与进口煤均偏强运行。**产地端价格延续上涨格局，港口价处于历史高位，港口主焦货源偏紧、贸易商惜售。国际价维持高位，内外价差支撑内贸价格。整体看，港口与进口煤领涨、产地高位企稳，但期货端高位回落，期现走势分化。

◆ **风险提示**

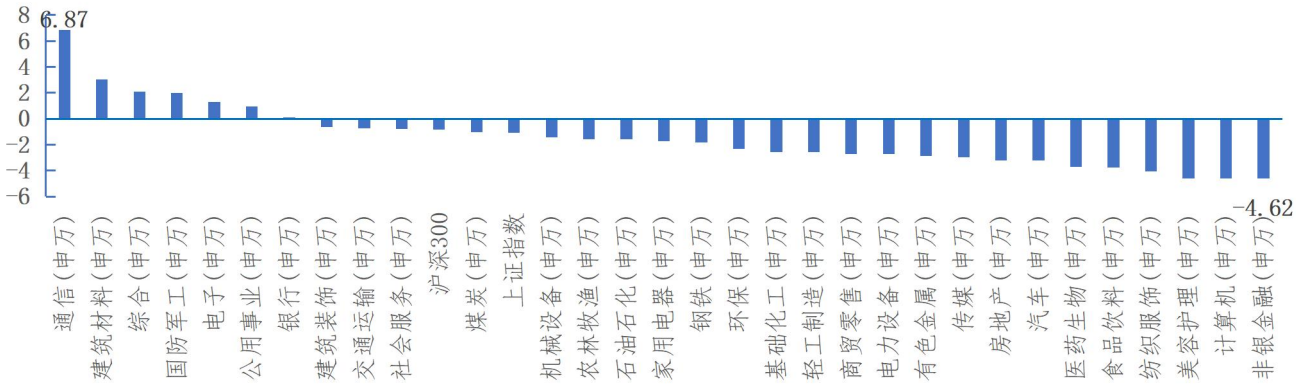
终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

仅供内部参考，请勿外传

一、市场表现：权益市场震荡调整，煤炭跑赢上证指数

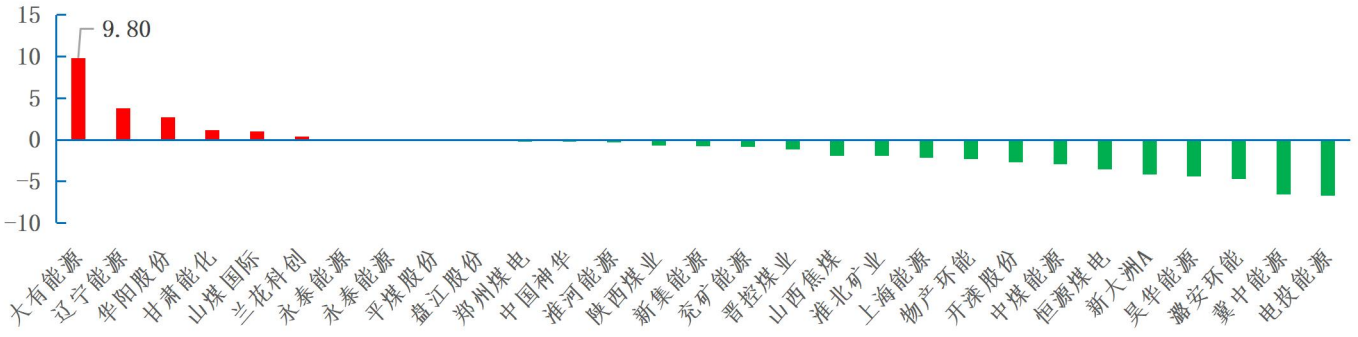
本周（2026.9.7-2026.9.13），A 股市场先扬后抑、震荡调整，主要宽基指数涨跌分化，市场延续缩量存量博弈格局。申万一级行业中，通信（+6.87%）、建筑材料（+3.05%）、综合（+2.09%）位居涨幅前三，非银金融（-4.62%）、计算机（-4.61%）、美容护理（-4.61%）跌幅居前。通信板块领涨主要受 AI 算力硬件景气驱动：高盛大幅上调全球光模块市场规模预测，北美四大云厂商二季度合计资本开支约 1712 亿美元、同比增长 78.6%，光模块、光通信产业链需求持续放量，叠加 9 月 9 日-11 日国际集成电路创新博览会、9 月 11 日-13 日中国算力大会等产业会议催化，行业景气度回升、中游环节迎来估值修复。建筑材料板块上涨源于地产链修复预期，叠加前期五部门房地产新政落地后核心城市成交企稳预期升温，水泥、玻璃等建材需求端预期改善，板块在低位获得资金回补。综合板块上涨主要受题材轮动与低位补涨驱动，在市场热点快速切换背景下，前期滞涨的低位品种获得资金挖掘。领跌的非银金融板块主要因券商等金融题材前期涨幅兑现后获利盘了结、资金流出所致。具体看，上证指数周收跌 1.07%，报 3888.11 点，沪深 300 周收跌 0.83%，报 4510.16 点，煤炭周收跌 1.01%，报 3368.09 点，煤炭跑赢上证指数。个股方面，29 家煤炭上市公司普遍下跌，其中涨幅最大的三家公司分别为：大有能源（9.8%）、辽宁能源（3.81%）、华阳股份（2.7%）。

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

二、动力煤：煤价高位震荡，产地涨跌互现

供需方面，动力煤市场核心矛盾从“供给收缩加速上行”转向“煤价高位震荡”，供需边际出现新变化。供给端，主产地安监高压态势延续，晋陕蒙产能释放仍受约束，但山西复产进度有所加快、部分矿井产量恢复；国家发改委本周提出进一步发挥疆煤保供作用，当前煤价水平下疆煤外运经济性明显改善，后续铁路及汽运外运增量值得关注，但受制于产能释放及运输条件，短期对全国供需格局的补充预计仍相对有限。需求端，迎峰度夏结束、气温季节性回落，电厂日耗继续下行，库存可用天数回升，终端对高价市场煤接受度下降、采购以长协和刚需为主；非电端甲醇开工率回升、水泥发运率小幅上行，“金九银十”旺季需求边际释放。库存端，港口去库速度放缓，调入量明显回升，供应边际修复叠加需求转弱，港口库存止跌回升。

价格方面，截至 9 月 11 日，动力煤价格高位震荡、产地涨跌互现，港口价延续小幅上行。产地坑口价分化明显：山西大同动力煤（Q5500）坑口价报 859 元/吨，周环比上涨 49 元/吨，山西供应偏紧、价格坚挺；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价报 830 元/吨，周环比下降 120 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价报 825 元/吨，周环比下降 17 元/吨。港口端，秦皇岛港 Q5500 动力煤现货平仓价报 982 元/吨，周环比上涨 20 元/吨，港口价延续上行但涨幅明显收窄。国际端，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 价报 109.3 美元/吨，周环比上涨 4.05 美元/吨，国际煤价偏强、进口到岸成本上升，支撑内贸价格。整体看，产地价格涨跌互现、港口价涨幅收窄，煤价进入高位震荡阶段。

事件方面，政策与产业多因素交织，市场分歧加大。政策端，国家发改委提出进一步发挥疆煤保供作用，疆煤外运经济性改善、后续外运增量值得关注，但短期补充有限；主产区安监高压常态化延续，供给约束仍是煤价中枢抬升的重要支撑。产业端，8 月进口煤 4209 万吨、同比-1.5%，暂时结束 6 月以来宽幅增长，进口仅为国内缺口的部分回补、后续增量有限，不改国内供需偏紧格局；产地煤价快速上涨后，前期涨幅较大的陕西、内蒙高卡煤出现回调，市场对“本轮下调是前期超涨的修复还是趋势反转”存在分歧。需求端，迎峰度夏结束、电厂日耗回落，但冬储即将来临、非电“金九银十”旺季需求边际释放，对煤价形成支撑。展望后市，主产地安全约束仍存、冬储来临支撑需求，煤价预期震荡上行，但上涨斜率或较前期放缓，重点关注疆煤外运增量、山西复产进度及港口库存变化。

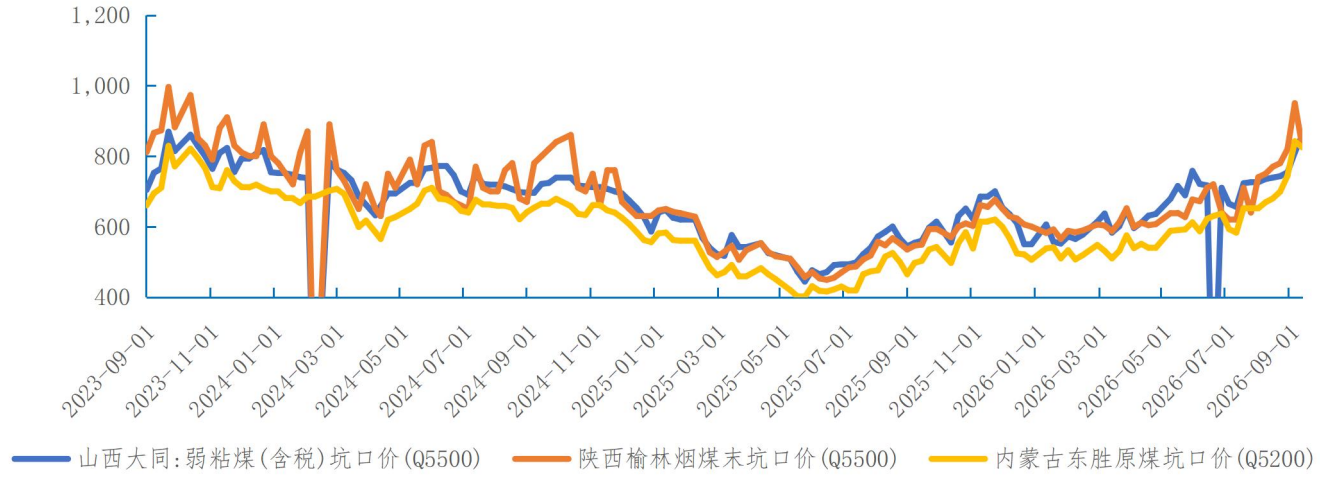
1.价格：产地煤价差异化变化，港口煤价环比上涨

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 859 元/吨，周环比上涨 49 元/吨，同比上涨 299 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 830 元/吨，周环比下降 120 元/吨，同比上涨 281 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 825 元/吨，周环比下降 17 元/吨，同比上涨 322 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 982 元/吨，周环比上涨 20 元/吨，同比上涨 305 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：港口库存下降，电厂煤炭日耗下降

北港库存下降。本周，北港煤炭调入量增加、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 2379.7 万吨，周环比下降 8.1 万吨，同比上涨 130.96 万吨；日均调入量 161.35 万吨，周环比上涨 23.44 万吨，同比下降 3.01 万吨；日均调出量 153.67 万吨，周环比上涨 2.58 万吨，同比下降 5.59 万吨。

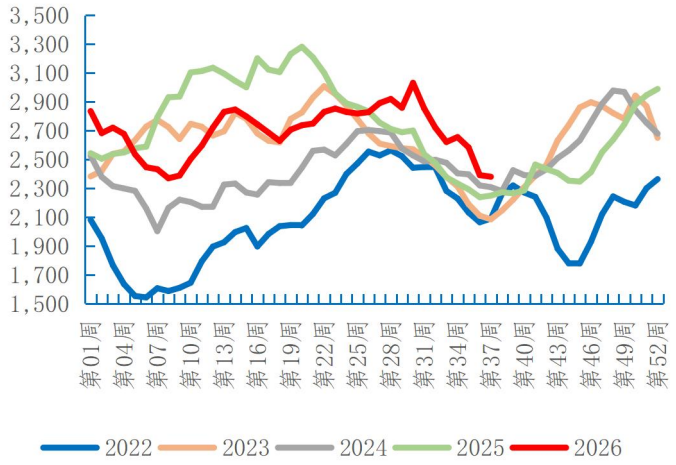
下游供给侧，南方港口库存环比减少。广州港港口日均动力煤库存量 246.92 万吨，周环比下降 13.38 万吨，较去年同期下降 13 万吨。

需求侧，电厂煤炭日耗减少，库存可用天数增加，电厂库存增加。具体来看，当前日耗煤 207

仅供内部参考，请勿外传

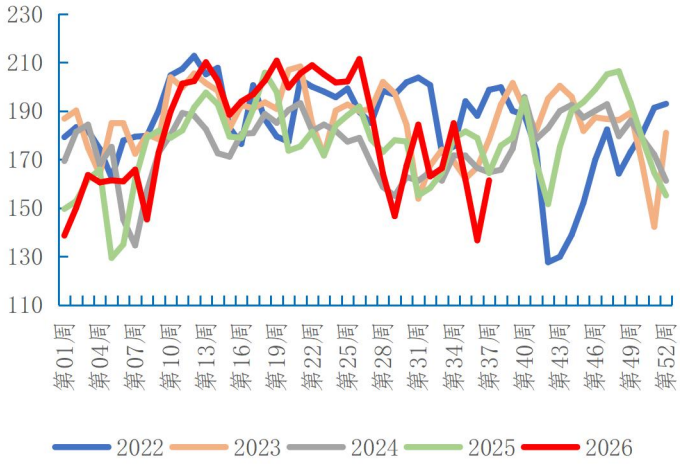
万吨，较上周环比下降 2 万吨，较去年同期下降 8.8 万吨；库存煤可用天数 16.8 天，较上周环比上涨 0.3 天，较去年同期上涨 2.2 天；日均动力煤库存量 3524 万吨，较上周环比上涨 18 万吨，较去年同期上涨 62 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



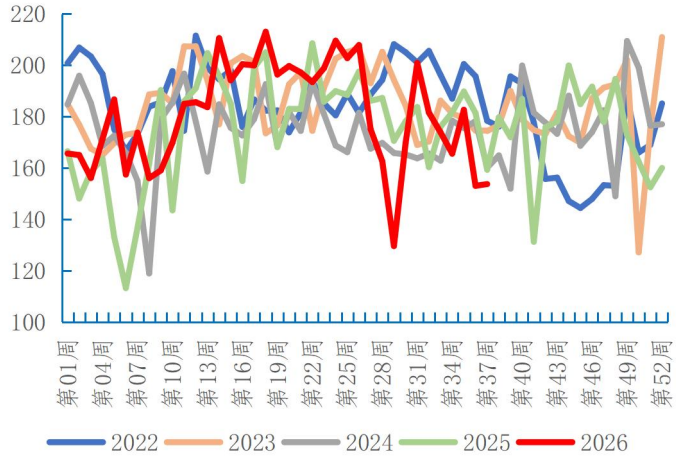
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



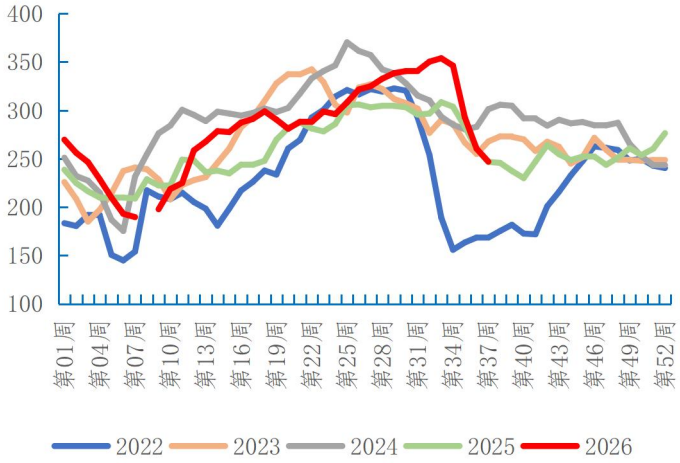
数据来源：Wind，大同证券

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

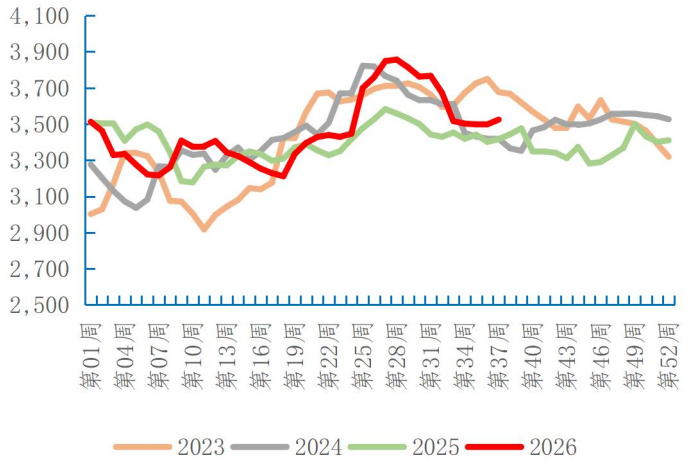
图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

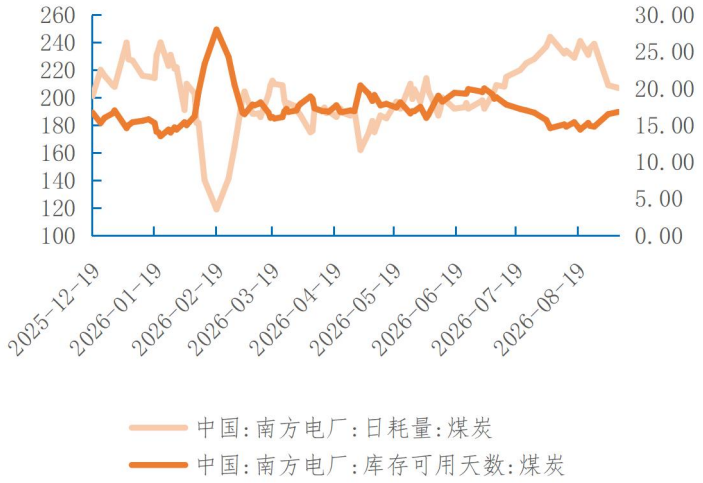
仅供内部参考，请勿外传

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：焦炭第五轮提涨落地，焦煤价格延续上涨

供需方面，炼焦煤市场焦点从“供应紧缺、情绪亢奋”转向“供应边际修复、需求端负反馈预期升温”。供给端，山西主产地安监高压态势延续，但煤矿开工环比小幅回升，原煤与精煤产量仍处偏低水平、现货支撑偏强；进口端，蒙煤现货紧张有所缓解，海运煤到港补充但性价比优势下降。需求端，焦炭第五轮提涨全面落地，焦化利润亏损明显收窄，焦企开工低位企稳、厂内库存回落至正常水平；但钢厂端压力显著加大——钢厂盈利率大幅走弱至 7.77%（周环比-22.54 个百分点），日均铁水产量降至 236.23 万吨、环比回落，钢厂原料转为按需采购，对高价焦煤抵触情绪上升，负反馈预期开始升温。

价格方面，截至 9 月 12 日，炼焦煤价格持续上涨，产地、港口与进口煤均偏强运行。产地端：山西古交 2 号焦煤坑口价报收 2450 元/吨，环比上周上涨 140 元/吨；贵州六盘水主焦煤出厂价报收 2180 元/吨，环比上周上涨 230 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板价报收 2340 元/吨，环比上周上涨 72 元/吨；河北唐山焦精煤出厂价报收 2169 元/吨，环比上周上涨 66 元/吨。港口价：京唐港山西产主焦煤库提价报 2860 元/吨，周环比上涨 110 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 307.5 美元/吨，周环比上涨 8 美元/吨，维持高位，内外价差支撑内贸价格。整体看，港口与进口煤领涨、产地高位企稳，但期货端高位回落，期现走势分化。

事件方面，政策与产业多因素交织，市场情绪由亢奋转向降温、分歧加大。产业端，焦炭第五轮提涨全面落地，焦化利润亏损明显收窄但仍处小幅亏损，焦企开工低位企稳、焦炭库存回落至正常水平；但钢厂盈利率大幅走弱、铁水产量环比回落，终端需求疲软、成材被动跟随成本上涨，钢厂对高价原料抵触情绪上升，负反馈预期升温。供给端，国内矿山精煤产量回升显著、蒙煤通关恢复，供应预期边际缓解，前期“缺口显性化”逻辑有所弱化；但行业整体焦煤库存仍处近年同期低位、下游铁水产量维持高位，供需偏紧格局尚未根本改变。展望后市，需重点关注钢

仅供内部参考，请勿外传

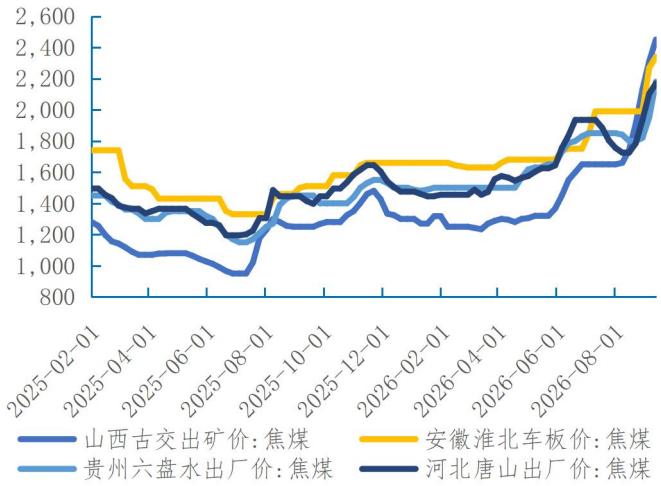
厂盈利率变化、铁水产量走势及蒙煤通关恢复情况，若负反馈兑现、焦煤价格或面临回调压力。

1.价格：焦煤价格上涨

产地炼焦煤价上涨。本周，山西古交 2 号焦煤坑口价报收 2450 元/吨，环比上周上涨 140 元/吨，较去年同期上涨 1200 元/吨；贵州六盘水主焦煤出厂价报收 2180 元/吨，环比上周上涨 230 元/吨，较去年同期上涨 730 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板价报收 2340 元/吨，环比上周上涨 72 元/吨，较去年同期上涨 840 元/吨；河北唐山焦精煤出厂价报收 2169 元/吨，环比上周上涨 66 元/吨，较去年同期上涨 724 元/吨。

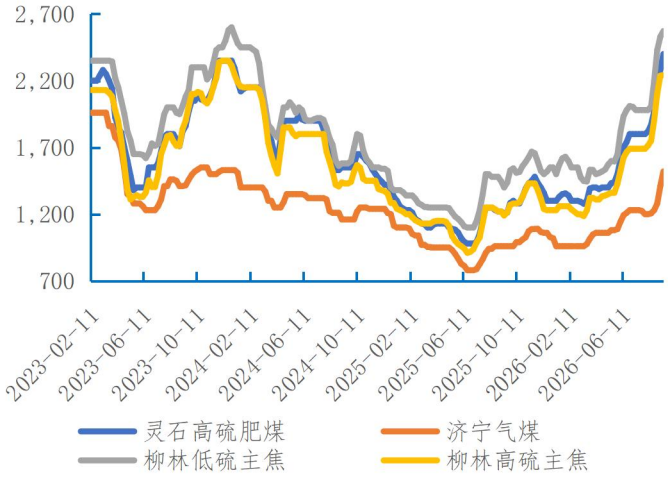
CCI-焦煤指数上涨。本周，灵石高硫肥煤报收 2400 元/吨，周环比上涨 120 元/吨；济宁气煤报收 1520 元/吨，周环比上涨 110 元/吨；柳林低硫主焦煤报收 2572 元/吨，周环比上涨 42 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 2243 元/吨，周环比上涨 6 元/吨。

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，钢厂盈利率环比下降

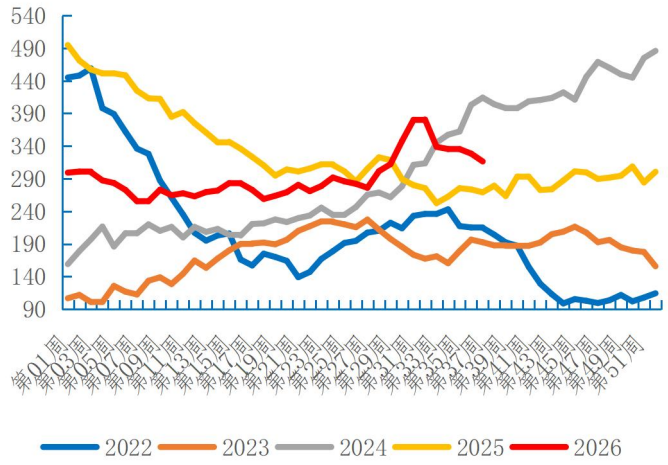
上游库存环比下降。本周，上游六大港口日均炼焦煤库存量 316.4 万吨，周环比下降 12 万吨，较去年同期上涨 47.33 万吨。

下游库存环比上涨。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 810.82 万吨，周环比上涨 3.44 万吨，同比上涨 59.07 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 738.44 万吨，周环比上涨 4.24 万吨，同比下降 55.51 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 7.77%，周环比下降 22.54%；247 家钢厂高炉开工率 83.14%，周环比上涨 0.48%；247 家钢厂日均铁水产量 236.23 万吨，周环比下降 0.65 万吨，处于偏高位置。

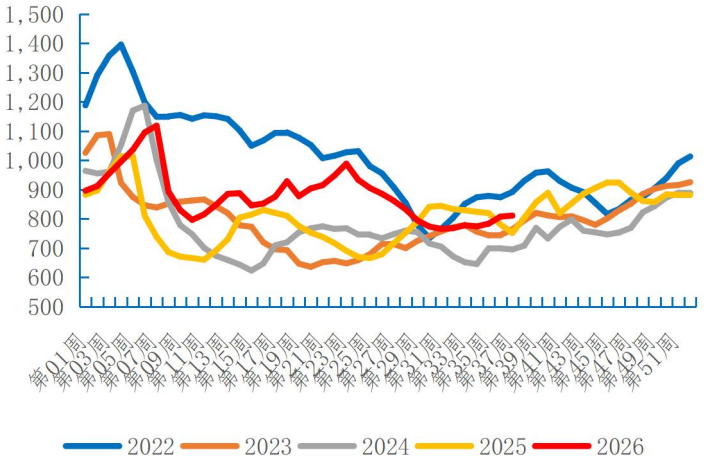
仅供内部参考，请勿外传

图表 13：六大港口炼焦煤库存（万吨）



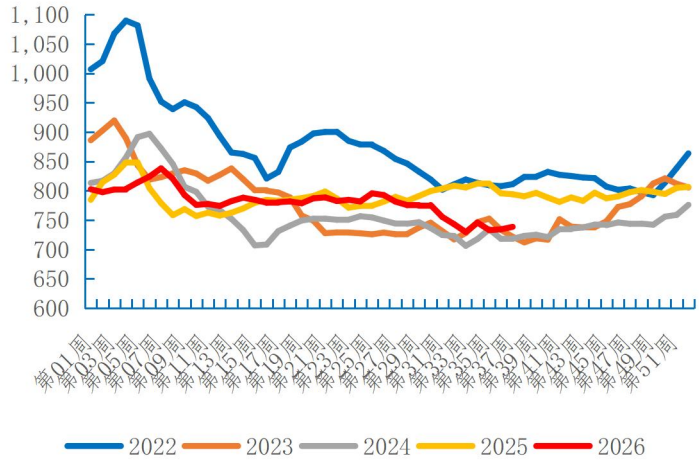
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



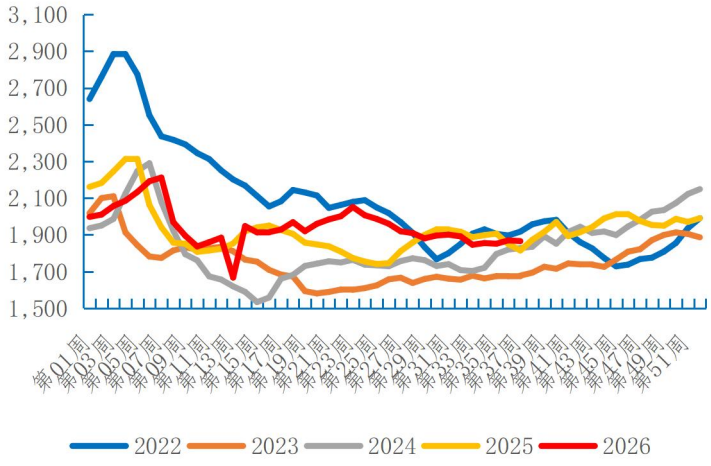
数据来源：Wind，大同证券

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：量升价跌

图表 17：海运情况

指标	本周	环比	同比
船舶数（艘）	100	14	26
秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)（元/吨）	46.05	-3.45	6.55
秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)（元/吨）	31.90	-2.55	4.30
秦皇岛-南京(2-3 万 DWT)（元/吨）	43.05	-1.95	3.05
秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT)（元/吨）	45.25	-3.55	3.85
秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT)（元/吨）	37.50	-3.25	3.75
秦皇岛-上海(2-3 万 DWT)（元/吨）	37.45	-1.55	6.50

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：

2026 年太原能源低碳发展论坛举行。9 月 4 日至 5 日，2026 年太原能源低碳发展论坛在山西潇河国际会议中心举行。本届论坛由外交部、国家能源局和山西省人民政府共同主办，主题为“双碳引领能源转型 创新加速绿色未来”。本届论坛通过举行开幕式暨高级别会议、5 场国际会议、7 场平行论坛、6 场主题活动及相关配套活动，充分展示 10 年来我国能源转型的成就和变化。国内外权威专家共同研讨能源转型趋势、能源技术创新路径与区域合作机遇，推动全球能源绿色低碳转型前沿理念、先进技术和示范项目集聚落地。2026 年是太原论坛举办的第十年。10 年来，山西升级低碳产业体系，拓宽转型发展赛道，大力发展风光基地、地热供暖、氢能、甲醇经济等多元业态，能源产业加速迈向高端化、智能化、绿色化。2025 年，山西新能源和清洁能源装机达 9048.4 万千瓦，占电力总装机比重 55.1%，首次超过煤电；绿电交易量达 100 亿千瓦时，居全国前列。（中国煤炭市场网，2026.9.7）

国家发展改革委运行局组织安排提高疆煤外运规模。近日，国家发展改革委运行局组织新疆维吾尔自治区发展改革委、国铁集团、乌鲁木齐铁路局召开专题会议，分析疆煤外运形势，对稳定疆煤产量、强化运力保障、提高疆煤外运规模作出安排。下一步，国家发展改革委将加强统筹协调，及时研究解决疆煤外运中的突出问题，发挥疆煤对保障全国煤炭供应的作用。（中国煤炭市场网，2026.9.7）

从“煤炭底色”到“产业新色” 山西证券助力能源大省转型升级。作为全国首个能源革命综合改革试点，山西省在“十四五”试点任务收官后继续深化能源革命，加速从“煤炭大省”向“能源强省”转型升级，产业逻辑的变迁也推动着金融服务方式调整。同时，山西省的转型也不止于能源，新材料、高端装备等新兴产业的蓬勃生长，对金融服务的供给方式也提出了全新要求。近期，山西证券总经理王怡里在接受证券时报记者专访时表示，在赋能新质生产力的新阶段，证券公司必须从“通道型中介”向“全生命周期产业赋能服务商”系统性转型，核心逻辑是从“做项目”转向“做产业、做生态、做价值”，并同步构建与之匹配的组织能力。展望“十五五”，王怡里表示，山西证券将在科技金融、绿色金融两大关键领域进一步完善服务体系，丰富产品和场景应用，打造差异化特色服务，致力于成为“资源转型的标杆服务商”“区域升级的价值先锋”。（中国煤炭市场网，2026.9.8）

2026 煤与煤层气共采创新发展论坛太原启幕。9 月 4 日，煤与煤层气共采创新发展论坛在山西太原隆重举办。山西省委常委、统战部部长、省政协党组副书记赵红严出席论坛并致辞。作为 2026 太原能源低碳发展论坛重要平行活动，本次论坛汇聚国际组织代表、国家部委领导、两院院士、高校科研专家、央企省属能源企业负责人等行业嘉宾，围绕煤层气产业发展、煤与煤层气共采技术创新、瓦斯综合治理梯级利用、碳资产开发等重点方向深度交流，为山西实现“十五五”非常规天然气产量、产值双翻番、建设国家非常规天然气基地汇聚科创力量。（中

仅供内部参考，请勿外传

国煤炭市场网，2026.9.8）

8 月全国进口煤炭 4209.2 万吨 同比下降 1.5%。海关总署 9 月 8 日公布的数据显示，2026 年 8 月份，全国进口煤炭 4209.2 万吨，较去年同期的 4273.7 万吨减少 64.5 万吨，下降 1.5%；较 7 月份的 4272.8 万吨减少 63.6 万吨，下降 1.5%。2026 年 1-8 月份，全国共进口煤炭 31018.8 万吨，同比增长 3.4%。（中国煤炭市场网，2026.9.8）

8 月内蒙古动力煤坑口均价环比上涨 3.75%。内蒙古发改委消息，2026 年 8 月份，内蒙古能源价格普遍上涨，尤其是煤炭和焦炭。8 月份，内蒙古动力煤月度平均坑口价格为 405.14 元/吨，与 7 月份相比（下称环比）上涨 3.75%，与 2025 年 8 月份相比（下称同比）上涨 13.07%。其中，东部褐煤平均坑口价格为 324.14 元/吨，环比价格略降 0.19%，同比价格下降 1.73%；鄂尔多斯地区动力煤平均坑口价格为 546.88 元/吨，环比价格上涨 8.18%，同比价格上涨 34.00%。8 月份，内蒙古焦炭月度平均价格为 1709.38 元/吨，环比价格上涨 0.33%，同比价格上涨 31.93%。（中国煤炭市场网，2026.9.9）

疆煤外运提质扩容 重塑全国能源供需新格局。9 月 7 日，国家发改委运行局牵头新疆发改委、国铁集团等多方召开专项会议，明确锚定“稳产量、强运力、扩外运”三大核心目标，全面推进疆煤保供提质增效。此次国家级专项部署是立足我国能源安全战略、适配煤炭产业中长期发展规划的关键布局，标志着新疆正式从区域能源产地，升级为全国煤炭保供的核心战略支点，国内煤炭产业的供需版图与发展逻辑正迎来变革。新疆坐拥国内独一无二的煤炭资源禀赋，是我国名副其实的战略能源储备库。数据显示，新疆煤炭预测资源总量达 2.19 万亿吨，占全国总量的四成以上，资源储量大、埋藏浅、开采成本低、开发条件优的核心优势十分突出。依托得天独厚的资源基础，最新印发的《煤炭工业发展“十五五”规划》将新疆纳入全国五大煤炭供应保障基地体系，明确提出 2030 年五大核心基地煤炭产量全国占比超 80%的发展目标。这一顶层规划敲定，正式确立了新疆在全国煤炭保供体系中的重要地位，为疆煤规模化、常态化外运筑牢了政策根基。（中国煤炭市场网，2026.9.9）

面向“十五五” 山西加快从煤炭大省迈向能源强省。9 月 10 日，山西“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会第十一场专场活动举行，本场聚焦山西省能源局，系统介绍山西“十五五”能源体系建设总体思路与重点任务，山西省能源局党组书记、局长张翔，副局长王义成，副局长、新闻发言人杜青，副局长毛晓文出席发布会，并就新能源开发、煤炭保供、煤电转型、煤层气产业、节能降碳等热点问题回应媒体关切。发布会上，山西省能源局党组书记、局长张翔在主旨介绍中提出，“十四五”期间，山西能源转型取得扎实成效：能耗强度累计下降 14.9%，超额完成国家下达 14.5%的目标，以年均 2.2%的能耗总量增速支撑了年均 5.0%的 GDP 增长；新能源装机实现翻番，电力结构由“煤电为主”转向“多元互补”；建成 6 个 10 亿立方米级大型气田，形成全国最大中浅层煤层气田、最大深部煤层气田和全省首个大型整装致密气田。（中国煤炭市场网，2026.9.11）

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
601225.SH	陕西煤业	产销经营快报	2026 年 8 月，陕西煤业煤炭生产与销售保持稳健增长，煤炭产量达 1,502 万吨，同比增长 5.00%；累计产量 12,048 万吨，同比增长 4.02%。自产煤销量为 1,349 万吨，同比增长 4.58%，累计销量 11,051 万吨，同比增长 3.51%，显示公司煤炭主业持续扩张，产销衔接良好。发电业务呈现阶段性下滑，8 月总发电量 47.88 亿千瓦时，同比下降 8.61%；累计发电量 283.65 亿千瓦时，同比增长 1.67%。总售电量 8 月为 44.94 亿千瓦时，同比下降 8.65%，累计售电 266.54 亿千瓦时，同比增长 1.89%。尽管月度同比下滑明显，但累计数据仍实现正增长，反映短期波动或受季节性或机组检修影响，整体发电业务仍维持稳定。	9.7
600403.SH	大有能源	收购兼并	本次收购系经河南省政府批准，由河南省国资委将其持有的河南能源集团 100%股权无偿增资注入平煤神马集团，导致平煤神马集团间接控制大有能源 84.50%股份。交易未支付对价，符合《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款第（一）项“同一控制下无偿划转”之免于发出要约情形。实际控制人仍为河南省国资委，未发生变更。收购人及上市公司严格履行信息披露义务，自 2025 年 9 月 26 日至 2026 年 1 月 17 日，大有能源在上交所网站累计发布 5 份公告，包括战略重组提示性公告、进展公告、收购报告书摘要及正式收购报告书，并同步披露金杜律所与中信证券出具的法律意见书与财务顾问报告，完整覆盖收购全流程信息披露要求。	9.8
601699.SH	潞安环能	资金投向	公司拟设立全资子公司“山西潞安环能上马煤业有限公司”，注册资本为人民币 10,000 万元，全部使用自有资金出资，作为上马煤矿项目的专项实施主体。该子公司将统筹项目手续办理与工程建设，推动项目早落地、早开工、早见效。子公司名称暂定为“山西潞安环能上马煤业有限公司”，企业类型为有限责任公司（法人独资），公司持有 100%股权。经营范围包括煤炭开采、煤炭洗选、煤炭及	9.9

仅供内部参考，请勿外传

			制品销售、通用设备修理及道路货物运输（不含危险货物），具体以市场监管部门核准为准。该子公司为项目专设载体，后续可根据实际需要依法调整注册资本。	
601898.SH	中煤能源	股份增减持	中国中煤能源集团有限公司于2026年7月20日披露增持计划，拟在12个月内（2026年7月20日至2027年7月20日)通过集中竞价或大宗交易方式增持中煤能源A股股份，增持总金额不低于5,000万元、不高于10,000万元，累计增持比例不超过公司总股本的2%。2026年9月9日，中国中煤首次通过上海证券交易所集中竞价方式增持331,300股，占公司总股本0.0025%，增持金额为4,995,998.00元（不含佣金税费），已完成计划金额下限的99.92%。	9.9
600725.SH	云维股份	资产重组	公司拟通过发行股份及支付现金方式，购买云南省电力投资有限公司、云南小龙潭矿务局有限责任公司、云南合和（集团）股份有限公司合计持有的云能（红河）发电有限公司100%股权，交易构成关联交易，且预计达到《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组标准，但不会导致实际控制人变更。截至公告日，交易各方尚未签署正式协议，相关条款仍需进一步协商。	9.10

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

动力煤方面，市场进入“煤价高位震荡”阶段——港口煤价突破950元/吨后涨势趋缓，产地涨跌互现、港口去库放缓，冬储补库临近支撑需求，但发改委提出发挥疆煤保供作用、供给边际改善预期升温，煤价高位震荡、上行斜率放缓。炼焦煤方面，市场逻辑转向“负反馈预期升温”——焦炭第五轮提涨全面落地、焦化利润亏损明显收窄，但钢厂盈利率大幅走弱、铁水产量回落，下游对高价原料抵触情绪上升，双焦高位震荡调整、期现走势分化。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。

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	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。

