

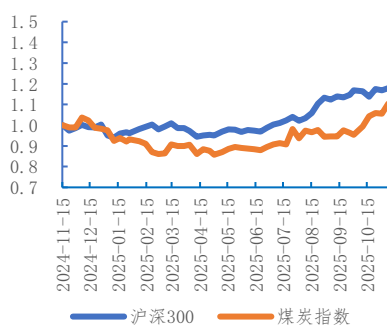
港口煤价突破 800，供需收紧有望使价格继续上涨

【2025. 11. 3-2025. 11. 9】

行业评级：看好

发布日期：2025. 11. 10

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：刘永芳

执业证书编号：S0770524100001

邮箱：

liuyongfang@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

- ◆ 供给收紧，动力煤价或将继续上行。安监严格，煤炭产量受限，今年进口煤配额环比减少 10%，进口量将减少，整体上供给收紧，下游冬储不足，叠加天气变冷，煤价或将继续上涨。
- ◆ 下游冬储补库，或将支撑炼焦煤上涨。炼焦煤市场供应偏紧，下游进入冬储补库周期，采购积极性偏高，但钢厂盈利率持续下降，短期来看，焦煤价有望继续上行，但动能减弱。
- ◆ 权益市场涨跌互现，煤炭大幅跑赢指数。国家统计局发布 10 月价格数据，其中 CPI 同比和环比均上涨 0.2%，核心 CPI 同比上涨 1.2%，实现连续 6 个月的上涨；PPI 环比上涨 0.1%，为年内首次上涨，同比下降 2.1%，降幅收窄 0.2 个百分点，为连续第 3 个月收窄，CPI 和 PPI 反弹，表明经济数据在好转，对市场是一剂强心针，在美国政府陷入关门危机、华尔街担心 AI 泡沫等影响下，科技股连续震荡，而“反内卷”的作用显现，上游原材料开启涨价，煤炭、光伏、锂电等迎来上涨。
- ◆ 综合上述分析，动力煤方面，安监严格，煤炭产量受限，进口煤配额环比减少 10%，进口量将减少，整体上供给收紧，下游冬储不足，叠加天气变冷，煤价或将继续上涨。炼焦煤方面，市场供应偏紧，下游进入冬储补库周期，采购积极性偏高，但钢厂盈利率持续下降，短期来看，焦煤价有望继续上行，但动能减弱。二级市场方面，国家统计局发布 10 月价格数据，其中 CPI 同比和环比均上涨 0.2%，核心 CPI 同比上涨 1.2%；PPI 环比上涨 0.1%，同比下降 2.1%，CPI 和 PPI 反弹，表明经济数据在好转，对市场是一剂强心针。在美国政府陷入关门危机、华尔街担心 AI 泡沫等影响下，科技股连续震荡，而“反内卷”的作用显现，上游原材料开启涨价，煤炭、光伏、锂电等迎来上涨。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

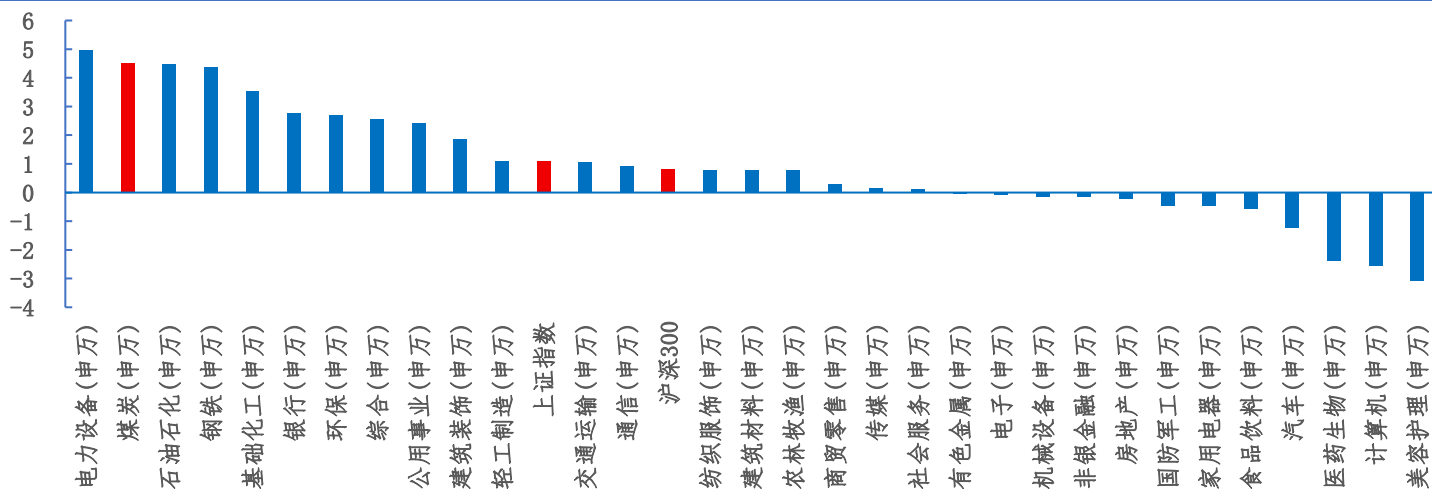
风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

一、市场表现：权益市场涨跌互现，煤炭大幅跑赢指数

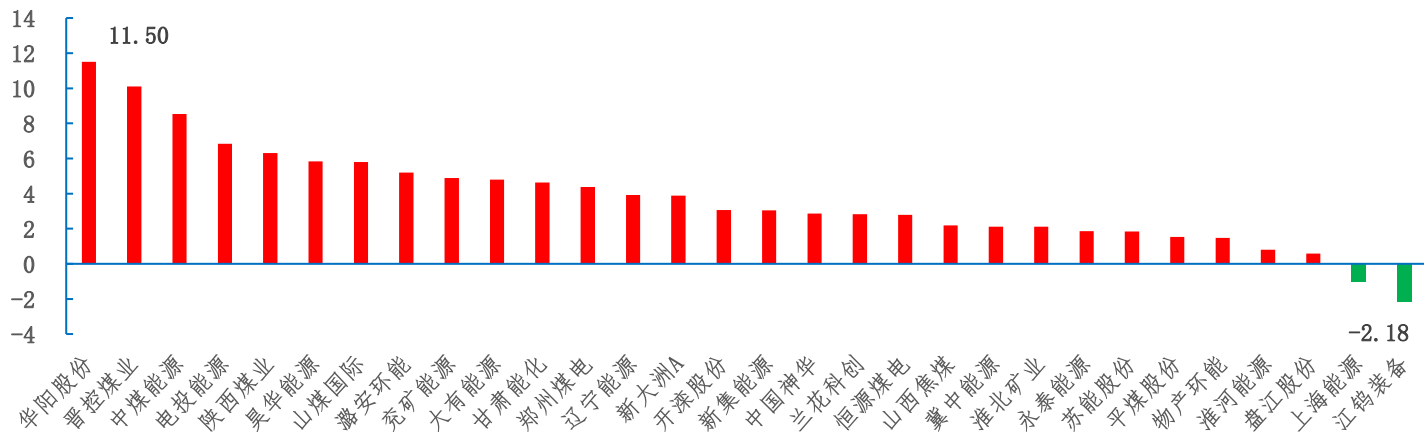
本周（2025.11.3-2025.11.9），权益市场涨跌互现。美国政府“停摆”进入40天，创下历史最长纪录，引发民生危机，市场预估这个月或结束停摆，释放一定流动性。国家统计局发布10月价格数据，其中CPI同比和环比均上涨0.2%，核心CPI同比上涨1.2%，实现连续6个月的上涨；PPI环比上涨0.1%，为年内首次上涨，同比下降2.1%，降幅收窄0.2个百分点，为连续第3个月收窄，CPI和PPI反弹，表明经济数据在好转，对市场是一剂强心针。在美国政府陷入关门危机、华尔街担心AI泡沫等影响下科技股连续震荡，而“反内卷”的作用显现，上游原材料开启涨价，叠加算力的尽头是电力和美国存在缺电问题的发酵下，煤炭、光伏、锂电等迎来上涨。市场平均成交2万亿元，单日融资买入额1950亿上下震荡，量能缩减，具体看，上证指数周收涨1.08%，报3997.56点，煤炭周收涨4.52%，报3076.78点，煤炭跑赢指数。个股方面，涨幅最大的三家公司分别为：华阳股份(11.5%)、晋控煤业(10.11%)、中煤能源(8.54%)；只有两家公司微跌分别为：江钨装备(-2.18%)、上海能源(-1.01%)。

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

二、动力煤：进口煤量同环比均降，港口煤价突破 800

本周，动力煤价大幅上涨。供需方面，供给侧来看，虽然之前部分停产煤矿恢复生产，但安监趋严环保政策和超产检查未来仍是主旋律，制约着产能的释放，当前 100 家动力煤矿产能利用率达 88.6%，环比上升 0.4%，整体上看煤炭供给端仍偏紧；进口煤方面，Q5500 进口煤到岸价环比上涨 37 元/吨，价格为 795 元/吨，Q4700 进口煤广州港到岸价环比上涨 35 元/吨，价格为 629 元/吨，价格大幅上涨，相对国内市场的竞争力仍较高，由于 2025 年进口配额与去年相比减少 10%，受此影响使得进口煤对国内市场的补充作用下降，从海关总署最新公布的数据看，10 月中国进口煤炭 4173.7 万吨，环比下降 9.27%、同比下降 9.75%；港口库存方面，煤矿主产区产量受限，发运量减少，导致北港调入量上升幅度放缓，但调出量下降，整体上使北港库存小幅下降，处于近 2 年的偏低位置，“反内卷”效果显现。需求侧来看，电煤方面，冬季供暖季来临，电厂日耗回升，南方电厂日耗环比上涨 1.1 万吨，拉动煤炭需求，叠加当前电厂库存远低于 2024 和 2023 年，冬储不是很充足，致使下游采购积极性偏高；非电煤方面，化工、建材等企业进入冬储前集中补库，对煤炭的需求稳步释放，此外贸易商也加入囤货队伍，进一步加剧供需紧张的局面，本周，水泥行业开工率 44.7%，环比上涨 0.7%，化工行业煤炭周耗 708 万吨，环比上涨 1.7%。

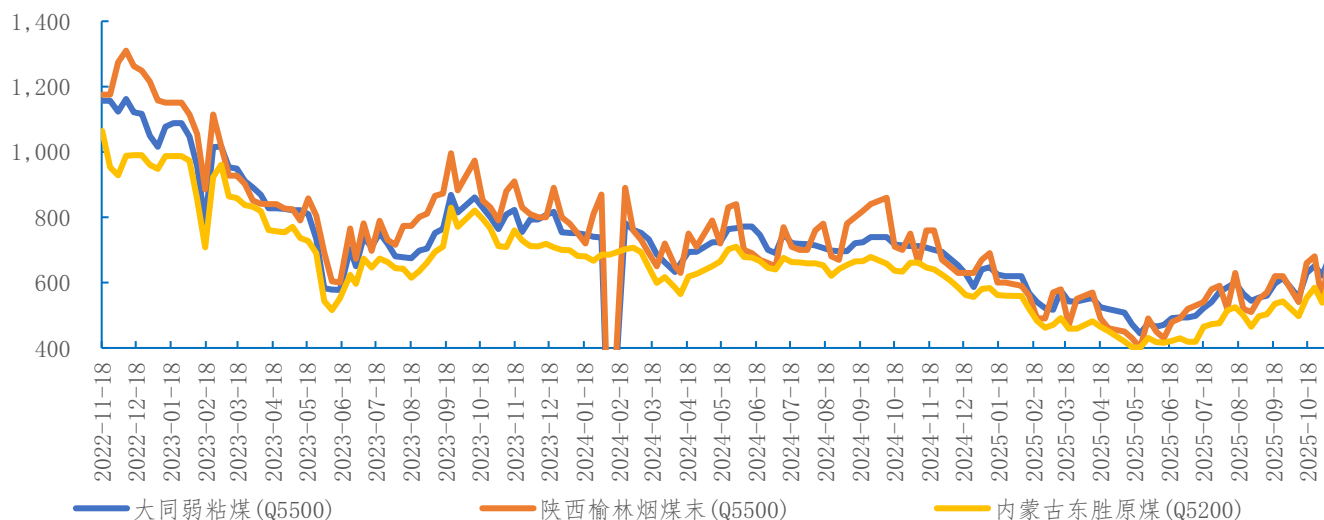
价格方面，本周，动力煤价大幅上涨。安监严格，部分煤矿停产检修，煤炭产量受限，今年进口煤配额环比减少 10%，进口量将减少，对国内市场的补充作用降低，整体上供给收紧；下游港口和电厂库存低于近 2 年库存，冬储不足，叠加天气变冷，煤炭日耗上升，煤价或将继续上涨。

事件方面，国家能源局发布的《关于推进煤炭与新能源融合发展的指导意见》，指出到“十五五”末，煤炭与新能源融合发展取得显著成效，煤炭矿区光伏风电产业发展模式基本成熟，电能替代和新能源渗透率大幅提高，建设一批清洁低碳矿区，煤炭行业绿色发展动能进一步增强。主要任务是：加快发展矿区光伏风电产业、积极推动矿区用能清洁替代、稳步推进矿区可再生能源供暖制冷、创新矿区绿色能源开发利用方式、推动煤炭产业链延伸与新能源发展协同互促、加强科技创新和人才培育、加大政策协同支持力度。

1. 价格：产地煤价大幅上涨，港口煤价突破 800 元/吨

产地动力煤价大幅上涨，同比差异化波动。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价上涨。内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 614 元/吨，周度环比上涨 76 元/吨，同比下降 47 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 685 元/吨，周度环比上涨 63 元/吨，同比下降 27 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 720 元/吨，周度环比上涨 180 元/吨，同比上涨 60 元/吨。矿方产量释放受约束，进口煤量减少，随着冬季来临，天气转冷，电煤日耗提升，拉动煤炭需求，预计煤价继续上升。

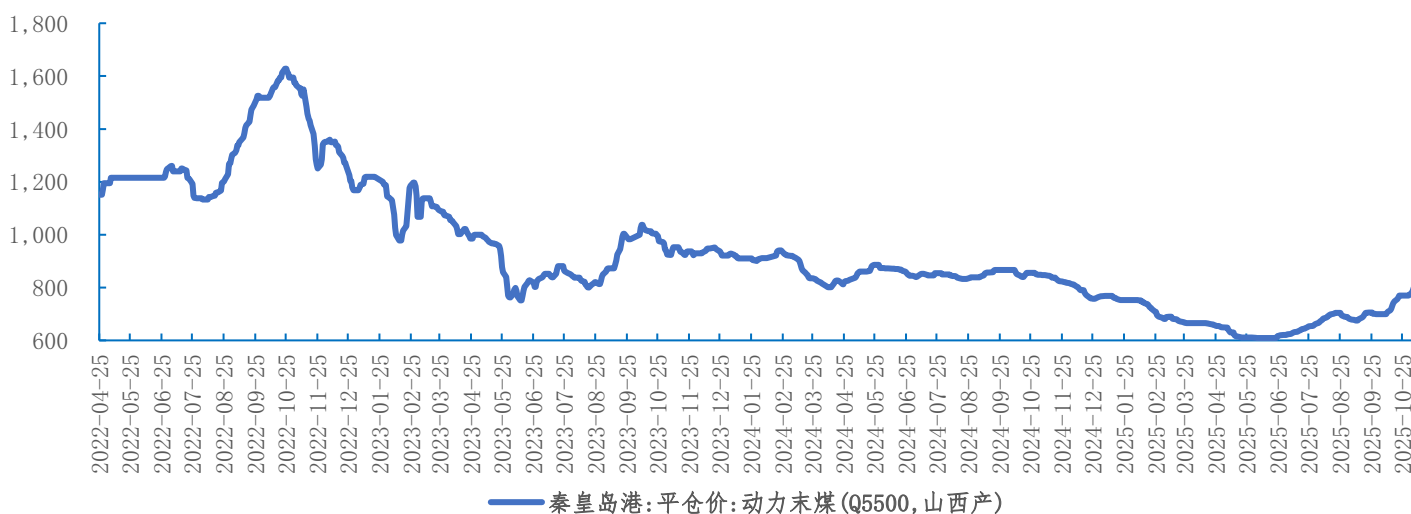
图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格突破 800 元/吨。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 817 元/吨，周度环比上涨 37 元/吨，同比下降 31 元/吨。北方气温降低，供暖范围扩大，叠加供给偏紧，终端继续补库，致使港口煤价上涨。

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

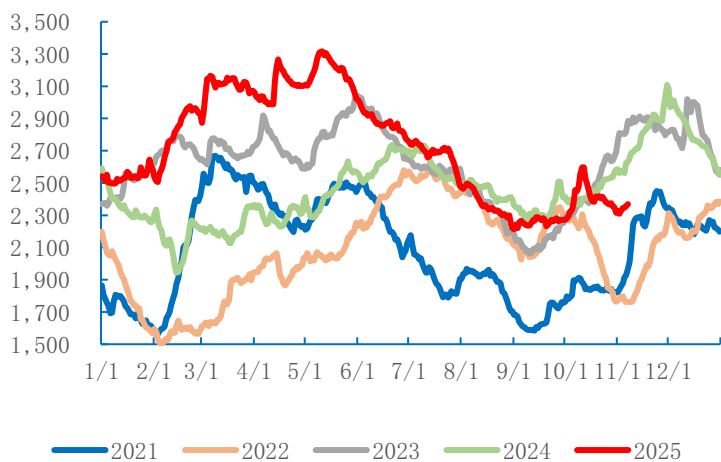
2. 供需结构：北港和电厂库存位于近 2 年低位

北港库存小幅下降。本周，北港煤炭调入量缓幅增加、调出量下降，致使港口库存小幅下降。具体来看，北港日均动力煤库存量 2342.62 万吨，周环比下降 9.93 万吨，同比下降 289.88 万吨；日均调入量 195.32 万吨，周环比增加 5.22 万吨，同比下降 8.09 万吨；日均调出量 185.75 万吨，周环比下降 14.09 万吨，同比增长 17.16 吨。

下游供给侧，南方港口库存环比差异化波动。冬季来临，供暖需求增加，电厂日耗提高，长江港口库存继续下降，广州港口库存小幅上涨，具体来看，长江港口日均动力煤库存量 626 万吨，周度环比下降 21 万吨，较去年同期上涨 45 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 252.22 万吨，周环比上涨 3.64 万吨，较去年同期下降 31.92 万吨。

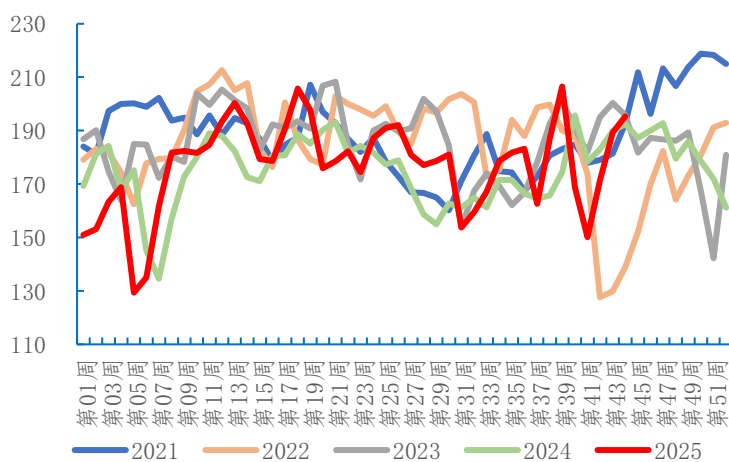
需求侧，电厂煤炭日耗提升，电厂库存下降。冬季来临，天气转冷，电厂煤炭日耗提升，库存可用天数下降。本周，电厂煤炭日耗恢复上涨，库存可用天数维持在 17 天左右，具体来看，日均动力煤库存量 3281 万吨，较上周环比下降 92 万吨，较去年同期下降 222 万吨，电厂煤炭日耗量由于天气转冷有所提升，当前日耗煤 184.50 万吨，较上周环比增加 1.1 万吨，较去年同期增加 6.10 万吨；库存煤可用天数 17.70 天，较上周减少 0.8 天，较去年同期减少 0.4 天。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



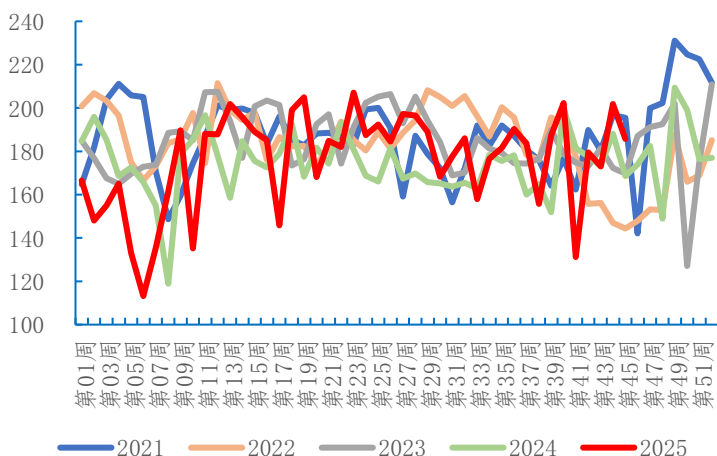
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



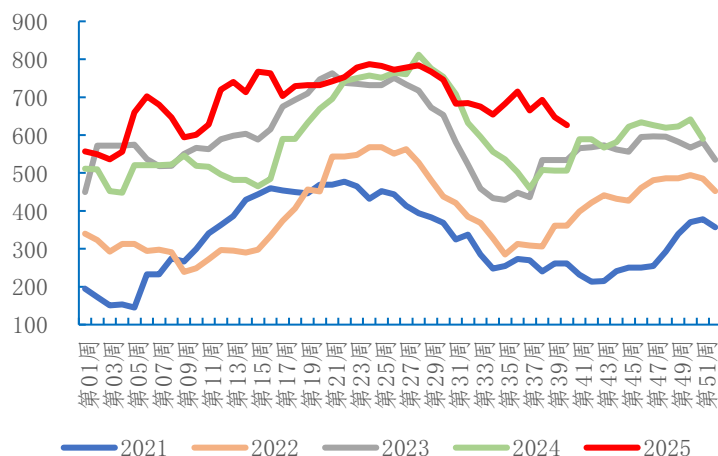
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



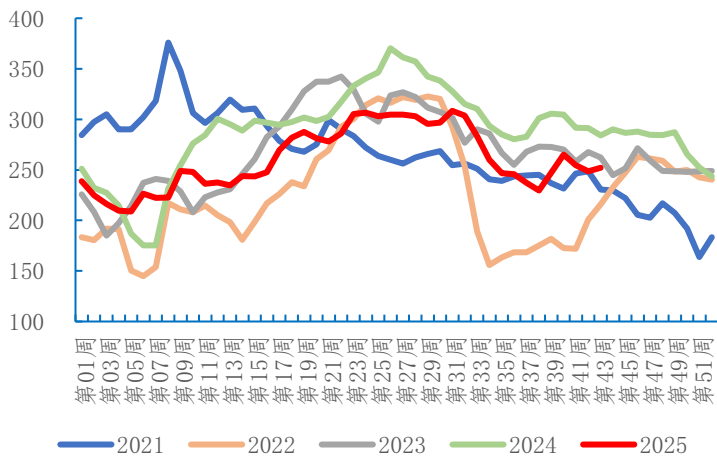
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：长江港口动力煤库存量（万吨）

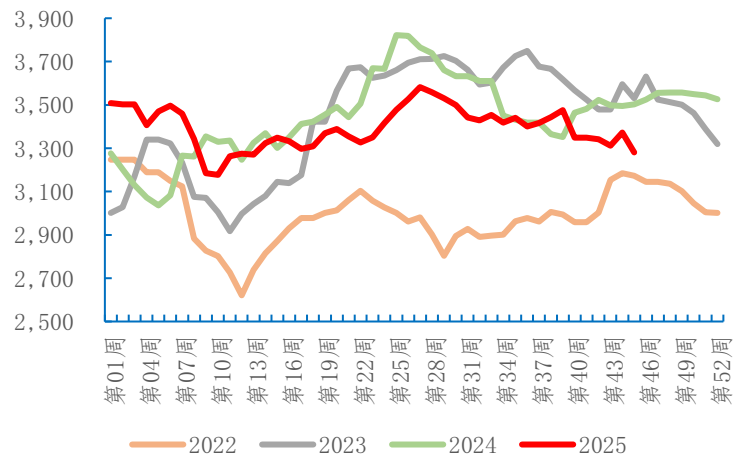


数据来源：Wind，大同证券

图表 9：广州港港口动力煤库存量（万吨）



图表 10：南方电厂动力煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

三、炼焦煤：冬储集中补库，煤价继续大幅提升

本周，炼焦煤价大幅提升。供需方面，从供给侧来看，国内炼焦煤供应持续收紧，主要受安全环保检查与“查超产”政策影响，此外，部分完成年度任务的煤矿有减产计划，进一步加剧供应紧张，本周 88 家样本炼焦煤矿产能利用率 84.3%，环比上涨 0.4%；进口煤方面，澳洲峰景矿硬焦煤到岸价报 211.50 美元/吨，周环比持平，甘其毛都口岸蒙古焦煤出厂价格 1380 元/吨，周环比上涨 4.55%，蒙煤进口通关量保持高位，但优质资源占比下降，且澳加煤补充能力有限，进口煤对国内市场的补充作用减弱。需求侧来看，本周，钢厂盈利率 39.85%，周度环比进一步下降 5.15%，同比下降 19.88%，247 家高炉开工率 83.15%，周度环比上涨 1.42%，日均铁水产量 234.17 万吨，环比小幅下降 2.14 万吨，铁水日均产量有所下滑，但高炉开工率仍维持高位，钢厂对焦煤需求仍有韧性，此外，焦炭完成第三轮提涨，钢厂盈利率下降，存在减产动力，可能会对焦煤的需求产生一定抑制作用。

价格方面，本周，炼焦煤价大幅提升。炼焦煤市场供应偏紧，进口煤对国内市场的补充作用减弱，下游焦企、钢厂前期库存偏低，当前进入冬储补库周期，采购积极性偏高，但钢厂盈利率持续下降，短期来看，考虑到焦煤供应依然偏紧，焦煤价有望继续上行，但动力减弱，空间有限。

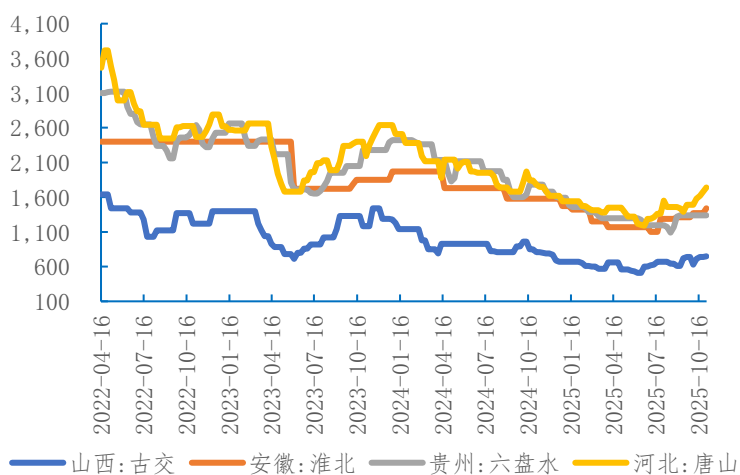
事件方面，2025 年 11 月 4 日，天津、河北地区主流钢厂完成第三轮提涨，幅度为 50-55 元/吨，自 11 月 10 日 0 时起，山东地区潍坊、滨州、德州等市场焦炭价格计划提涨，湿熄焦上调 50 元/吨，干熄焦上调 55 元/吨，焦炭价格提涨主要是因为焦煤价格上涨带来的成本支撑以及焦炭市场的供需关系变化。11 月 4 日，大商所就调整焦煤交割质量标准公开征求意见，拟修改强度指标的标准品、替代品范围及升贴水，修改硫分指标替代品范围的升贴水，修改全水分指标表述及要求，调整灰分、挥发分、强度等数值修约规则，调整部分规则表述等。

1. 价格：焦煤价格大幅提升

产地炼焦煤价大幅提升。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1402 元/吨，环比上涨 52 元/吨，较去年同期下降 88 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1644 元/吨，环比上涨 64 元/吨，较去年同期下降 246 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1500 元/吨，环比持上涨 60 元/吨，较去年同期下降 300 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1615 元/吨，环比上涨 30 元/吨，较去年同期上涨 325 元/吨。

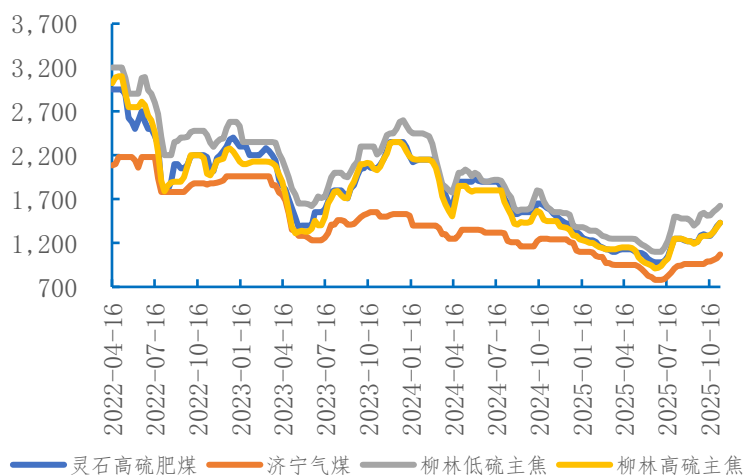
CCI-焦煤指数环比大幅上涨。本周，灵石高硫肥煤报收 1430 元/吨，周环比上涨 40 元/吨；济宁气煤报收 1072 元/吨，周环比上涨 46 元/吨；柳林低硫主焦煤报收 1626 元/吨，周环比上涨 36 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1430 元/吨，周环比上涨 48 元/吨。

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）



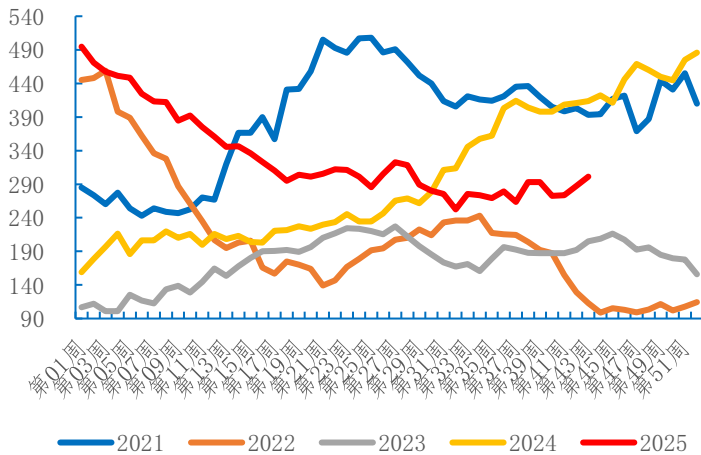
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：煤焦钢总库存上升，钢厂盈利率继续下降

上游库存环比上涨。本周，上游六大港口库存大幅上涨，日均炼焦煤库存量 301.22 万吨，周环比上涨 14.02 万吨，较去年同期下降 120.96 万吨。从整体来看，港口库存开启补库，库存量企稳上涨。

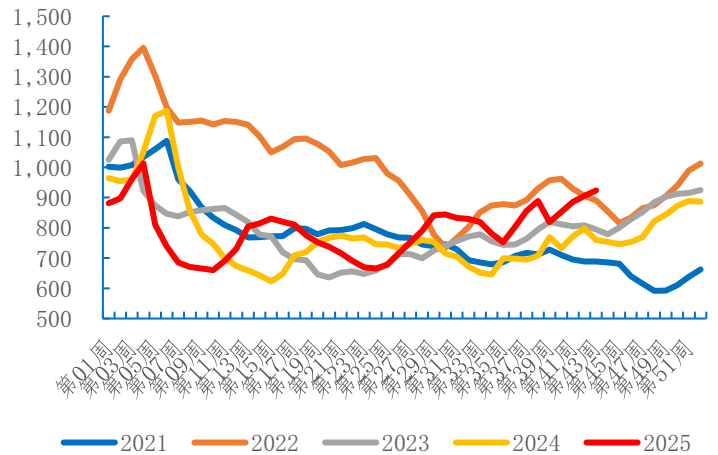
下游库存环比差异化波动。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存上升到 923.89 万吨，周环比上涨 18.23 万吨，同比上涨 17.31 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 787.11 万吨，周环比下降 9.40 万吨，同比增加 44.89 万吨。下游钢厂利润收窄，采购积极性较低，而焦炭第三轮提涨完成，叠加焦企之前的库存偏低，采购积极性高，本周日均铁水产量 234.17 万吨，周度环比继续下降 2.14 万吨，247 家钢厂高炉开工率 83.15%，周度环比上涨 1.42%，处于偏高位置。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



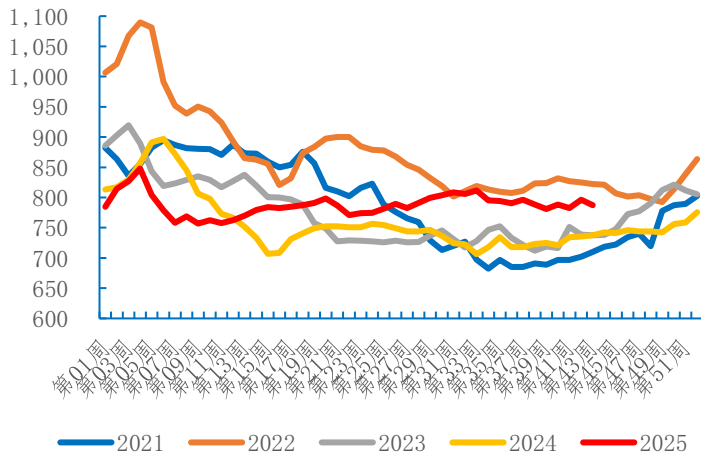
数据来源: Wind, 大同证券

图表 14: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



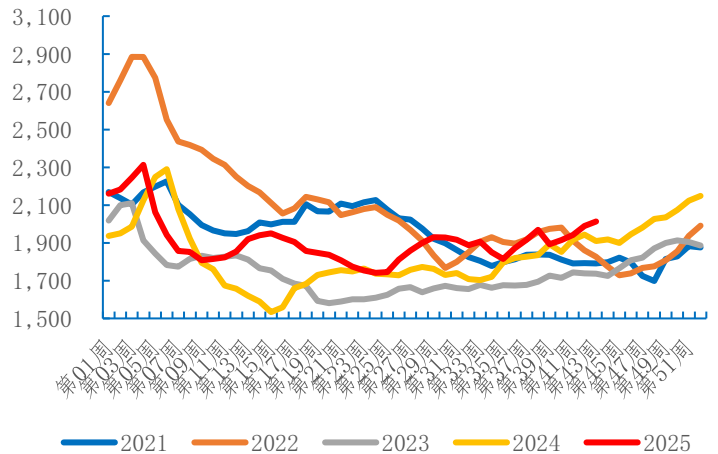
数据来源: Wind, 大同证券

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)



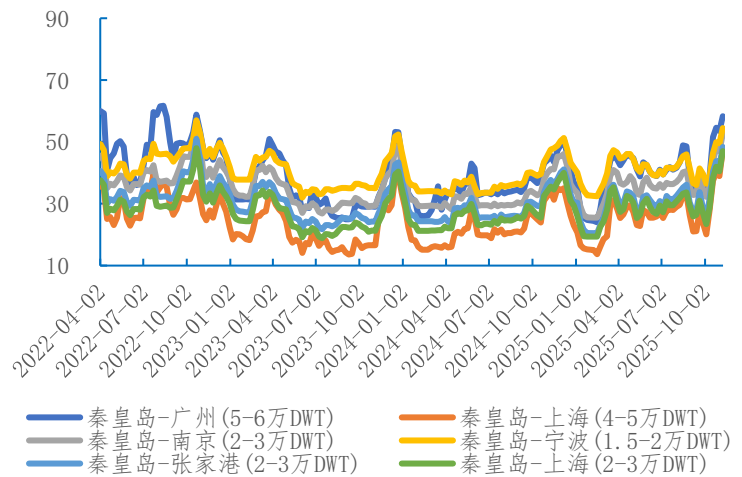
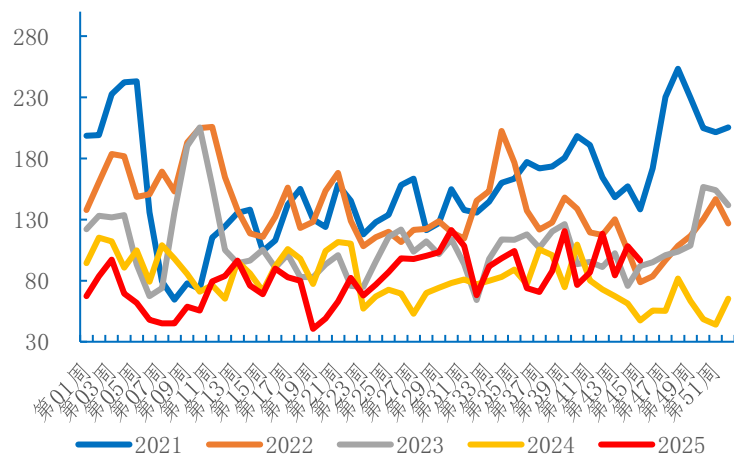
数据来源: Wind, 大同证券

四、海运情况: 量跌价升

船舶数量下降, 海运价格环比上升。环渤海 9 港锚地船舶数量下降, 日均 96 艘, 周环比减少 10 艘, 较去年同期增加 48 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六大航线运价全线下跌, 秦皇岛-广州(5 万-6 万 DWT) 日均 58.30 元/吨, 周环比上涨 4.80 元/吨, 同比上涨 14.80 元/吨, 秦皇岛-上海(4 万-5 万 DWT) 日均 47.40 元/吨, 周环比上涨 8.45 元/吨, 同比上涨 16.15 元/吨, 秦皇岛-南京(2 万-3 万 DWT) 日均 52.60 元/吨, 周环比上涨 5.60/吨, 同比上涨 11.50 元/吨, 秦皇岛-宁波(1.5 万-2 万 DWT) 日均 54.50 元/吨, 周环比上涨 4.90 元/吨, 同比上涨 5.60 元/吨, 秦皇岛-张家港(2 万-3 万 DWT) 日均 48.35 元/吨, 周环比上涨 5.90 元/吨, 同比上涨 12.0 元/吨, 秦皇岛-上海(2 万-3 万 DWT) 日均 47.0 元/吨, 周环比上涨 6.55 元/吨, 同比上涨 12.40 元/吨。

图表 17：环渤海港锚地船舶数（只）

图表 18：海运煤炭运价指数 OCFI（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

国家能源局：能源供应保障有力有效 助力经济持续回升向好。10月31日，国家能源局举行例行新闻发布会。国家能源局发展规划司副司长邢翼腾在会上表示，今年以来，我国能源供应保障有力有效，多项政策文件密集出台，引导行业有序发展成效明显，能源稳投资促增长作用充分发挥，新型能源体系建设稳步推进，助力我国经济持续回升向好。（中国煤炭市场网，2025.11.3）

山西开展煤矿特殊区域顶板管理自查自纠。为强化煤矿特殊区域顶板管理，山西省应急管理厅会同国家矿山安全监察局山西局部署，自2025年10月下旬至年底，在全省范围开展煤矿特殊区域顶板管理自查自纠工作。此次自查自纠重点围绕掘进工作面、采煤工作面、大跨度巷道、构造带、淋水区、老空（巷）区、托顶煤巷道、应力集中区和巷道维修、砌碛地点等易发生事故特殊区域，聚焦查清特殊区域地质构造分布、专项支护设计编制、顶板超前治理、开展专项风险辨识等十二项内容开展全面排查，通过系统性自查，健全煤矿顶板管理常态化机制，确保从源头上防范遏制类似事故发生。（中国煤炭市场网，2025.10.27）

中国环境：原料用能不纳入能源消费总量，无烟煤绿色进阶之路开启。近日在晋城市举行的“2025无烟煤产业大会暨无烟煤产需衔接会”高峰论坛上，行业专家与企业代表齐聚一堂，共同探讨无烟煤的清洁优势、高效利用与未来蓝图。无烟煤，形成于距今约3.5亿年前的石炭纪，是煤化程度最高的煤种，因其燃烧时火焰呈蓝色或近无色透明、烟少味淡，被形象地称为“白煤”。目前，无烟煤的清洁高效利用已贯穿于钢铁、化工、环保、新材料等多个关键领域。值得注意的是，国家政策明确“原料用能不纳入能源消费总量控制”，也就是无烟煤作为原料不计入能源消费总量。（中国煤炭市场网，2025.11.4）

中蒙跨境铁路桥国内段桩基浇筑全面完成。10月31日，内蒙古甘其毛都口岸中蒙第二条跨境铁路桥国内段最后一根桩基顺利完成浇筑。至此，该项目国内段全线340根桩基施工任务全部完成，为后续桥梁主体结构施工奠定了坚实基础。中蒙跨境铁路是中蒙两国继1956年二连浩特至扎门乌德铁路通车后，时隔近70年再建的第二条跨境铁路，被誉为中蒙两国基础设施互联互通的“新纽带”。5月14日，中蒙两国在边境口岸举行了这条铁路的开工仪式。6月15日，跨境铁路大桥首根桩基正式开钻，项目进入实体建设阶段。（中国煤炭市场网，2025.11.4）

提效增速！山西省召开专题会议部署新建煤矿手续办理相关工作。会议指出，新建煤矿接续建设对持续推进煤炭稳产稳供、扛牢国家电煤保供责任至关重要，新建煤矿建设的核心在于推进项目手续办理，有关部门和单位要提高站位，扛牢责任，敢于创新，勇于突破，切实加快新建煤矿手续办理工作。会议要求，各级涉煤手续部门要对标对表其他产煤省区先进做法，按照“工作并联、时间最短”的原则，大力推进手续合并办理、并联办理、容缺受理、承诺办理，进一步优化流程、压缩时限。（中国煤炭市场网，2025.11.5）

中国工业新闻网：从基础燃料到多元原料“十五五”煤炭产业迎来价值重估。党的二十届四中全会提出，加快建设新型能源体系，积极稳妥推进和实现碳达峰，加快形成绿色生产生活方式。国家发展改革委党组书记、主任郑栅洁此前指出，加快能源绿色低碳转型是全面绿色转型的“牛鼻子”，到“十五五”末，新增用电需求绝大部分由新增清洁能源发电量满足。（中国煤炭市场网，2025.11.5）

大商所：拟调整焦煤交割质量标准。大商所在公告中表示，近年来随着我国焦煤政策和现货市场结构发生较大转变，现有合约质量标准体系已不能适应行业快速变化，为进一步贴近现货实际，我所在深入研究分析焦煤供应结构、品质分布、现货价差以及贸易流通格局的基础上，结合行业专家和市场参与各方意见建议，拟修改《大连商品交易所焦煤期货合约》和《大连商品交易所焦煤期货业务细则》，对焦煤交割质量标准进行调整，包括修改强度指标的标准品、替代品范围及升贴水；修改全水分指标表述及要求；调整灰分、挥发分、强度等数值修约规则；调整部分规则表述。（中国煤炭市场网，2025.11.6）

包神铁路信号系统全面升级 蒙陕煤炭运输添保障。据中铁二十局电气化工程有限公司消息，近日，包（头）神（木）铁路7站室外信号设备改造工程顺利竣工，为全国冬季能源保供工作再添一道“安全阀”。包神铁路全长192公里，是内蒙古自治区东胜煤田与陕西省神府煤田的运煤专线，更是我国煤炭运输体系中的关键通道。改造工程落地后，智能监测系统可实时掌握10类设备运行状态，故障响应速度提升60%；预计每年可减少非计划停时超300小时；电码化全覆盖实现站内机车信号贯通，为万吨列车智能驾驶提供有力支撑。（中国煤炭市场网，2025.11.5）

2. 公司公告：

图表 19：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
600188.SH	兖矿能源	股份回购	兖矿能源集团股份有限公司于 2025 年 11 月 3 日发布了关于股份回购进展的公告，公告内容涉及 A 股和 H 股回购计划的实施情况，回购金额人民币 0.5 亿元至 1 亿元，回购价格上限为 16.90 元/股，用于员工持股计划或股权激励。	11.03
601088.SH	中国神华	权益分配	中国神华 2025 年半年度利润分配方案已通过 2025 年第二次临时股东大会审议，方案实施基于总股本 19,868,519,955 股，每股派发现金红利人民币 0.98 元（含税）。股权登记日 2025 年 11 月 7 日，现金红利发放日 2025 年 11 月 10 日。	11.04
600792.SH	云煤能源	提供担保	云南煤业能源股份有限公司（云煤能源）拟为全资子公司师宗煤焦化工有限公司提供总额为 6,000 万元的连带责任担保，司及其控股子公司对外担保余额为 31,696.75 万元，其中对子公司的担保余额为 29,797.25 万元，占最近一期经审计归母净资产的 9.85%。	11.05
601918.SH	新集能源	股份质押	新集能源持股 5%以上股东新集煤电新增质押 9215 万股，占其持股的 49.57%，占公司总股本的 3.56%。质押股份为无限售流通股，质押期限为 2025 年 11 月 4 日至 2027 年 9 月 25 日，质权人为淮南通商银行。本次新增质押 1945 万股后，累计质押股份增至 9215 万股，质押比例上升至 49.57%，占公司总股本比例上升至 3.56%。	11.06
600971.SH	恒源煤电	收购股权	恒源煤电拟以自有资金收购陕西黑猫持有的宏能煤业和昌盛能源 100%股权，交易价款合计 439,859,325.38 元，同时承接陕西黑猫对标的公司的债权 1,136,854,543.79 元。	11.06
600575.SH	淮河能源	资产重组	本次交易为发行股份及支付现金购买控股股东淮南矿业集团持有的淮河能源电力集团 89.30%股权，构成关联交易。	11.06

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合上述分析，动力煤方面，安监严格，部分煤矿停产检修，煤炭产量受限，进口煤配额环比减少 10%，进口量将减少，整体上供给收紧，下游港口和电厂库存偏低，冬储不足，叠加天气变冷，煤炭日耗上升，煤价或将继续上涨。炼焦煤方面，市场供应偏紧，下游前期库存偏低，当前进入冬储补库周期，采购积极性偏高，但钢厂盈利率持续下降，短期来看，焦煤价有望继续上行，但动能减弱。二级市场方面，国家统计局发布 10 月价格数据，其中 CPI 同比和环比均上涨 0.2%，核心 CPI 同比上涨 1.2%；PPI 环比上涨 0.1%，同比下降 2.1%，CPI 和 PPI 反弹，表明经济数据在好转，对市场是一剂强心针。在美国政府陷入关门危机、华尔街担心 AI 泡沫等影响下，科技股连续震荡，而“反内卷”的作用显现，上游原材料开启涨价，煤炭、光伏、锂电等迎来上涨。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。

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。

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。

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。