

冬需旺季叠加库存去化，煤价向合理区间修复预期增强

【2026. 1. 12-2026. 1. 18】

行业评级：看好

发布日期：2026. 1. 20

核心观点

◆ **动力煤方面，供需紧平衡支撑价稳，政策与寒潮强化市场预期：**港口端价格走势分化，部分报价小幅回落、部分微幅上行，整体维持在相对稳定的区间；产地端则呈现区域差异化特征，多数区域价格出现上行，少数区域保持平稳，供需两端的边际变化推动局部行情回暖；国际市场价格略有回落，内外贸价格联动效应有所减弱。长期维度下，供给端的收缩预期与冬季需求的季节性回暖形成共振支撑，叠加港口库存持续去化、进口补充力度有限，煤价后续有望向合理区间逐步修复，整体运行节奏将维持窄幅震荡。

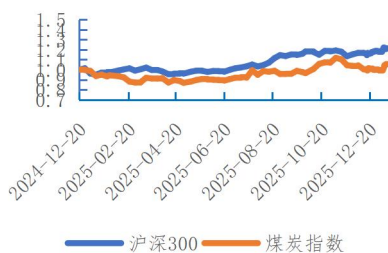
◆ **炼焦煤方面，供需改善支撑价涨，行业动态强化市场预期：**港口端价格大幅上行，涨幅突出；国际市场价格同步走高，外部资源的成本支撑增强；产地端价格以平稳为主，局部区域伴随小幅上涨，优质煤种的稀缺性支撑价格韧性；期货端价格则出现小幅回落，与现货的贴水幅度进一步扩大，后续期货市场有望向现货价格方向修复，板块的期现联动性或将增强。

◆ **二级市场方面，权益市场涨跌互现，煤炭跑输指数：**全市场日均成交额保持高位水平，两融余额也维持稳定，资金持续向AI应用、半导体国产替代等高景气赛道集中；其中半导体材料与设备板块受益于产能扩产、国产替代逻辑强化等因素领涨市场，软件与媒体板块则借由AI商业化场景加速落地的催化同步走强，相关龙头个股与主题ETF的表现尤为突出；而航空航天与国防、多元电信服务等板块受短期情绪降温与资金切换影响大幅走弱，保险等防御性板块也因资金向成长赛道迁移而持续承压。期间市场经历了行业事件引发的局部情绪波动，但政策调整未对整体流动性造成显著冲击，资金面依然保持充裕状态。

◆ **风险提示**

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

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

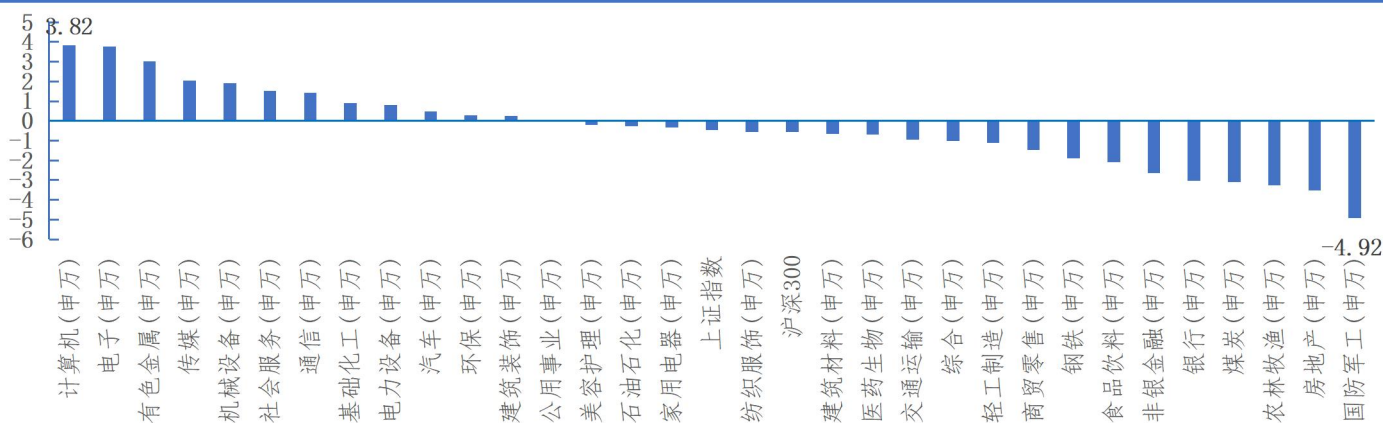
西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

一、市场表现：权益市场涨跌互现，煤炭跑输指数

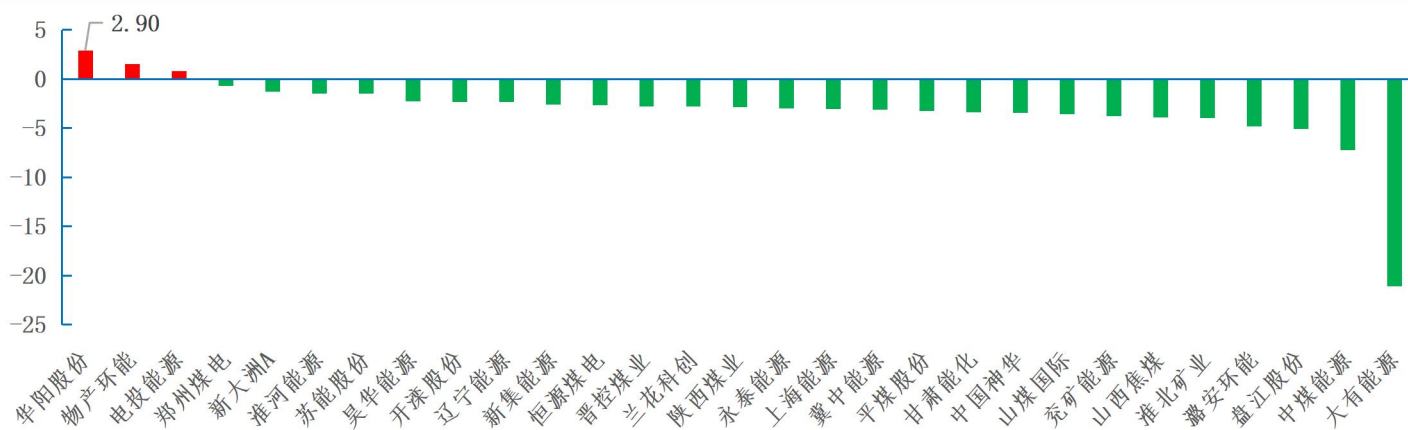
本周（2026.1.12-2026.1.18），A股呈现鲜明结构性分化，科技成长板块强势领涨而前期热点板块明显回调，全市场日均成交额维持在2.8万亿元以上，两融余额稳定在2.6万亿元高位，资金持续向AI应用与半导体国产替代主线集中；其中半导体材料与设备板块受益于国产存储芯片扩产加速、设备国产替代逻辑强化及相关企业产能释放预期领涨，软件与媒体板块受“GEO（生成式引擎优化）”概念爆发、AI商业化场景加速落地带动同步走强，多只龙头个股与相关ETF表现突出，而航空航天与国防、多元电信服务、经销商等板块受短期情绪降温与资金切换影响大幅领跌，保险等防御性板块也因资金向成长赛道迁移持续承压；期间，容百科技收到上交所问询函引发市场对新能源产业链大额合同的审慎审视，沪深北交易所上调融资保证金比例（仅适用于新开合约）未显著冲击市场流动性。具体看，上证指数周收跌0.45%，报4101.91点，沪深300周收跌0.57%，报4731.87点，煤炭周收跌3.11%，报2833.39点，煤炭跑输指数。个股方面，29家煤炭上市公司涨跌互现，其中涨幅最大的三家公司分别为：华阳股份（2.90%）、物产环能（1.55%）、电投能源（0.81%）；跌幅最大的3家公司分别为：大有能源（-21.11%）、中煤能源（-7.24%）、盘江股份（-5.06%）。

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：供需紧平衡支撑价稳，政策与寒潮强化市场预期

本周，动力煤市场供需呈现紧平衡态势，价格稳中有调。供需方面，供给侧来看，国内主产区安监政策持续收紧，叠加部分煤矿春节前停产计划，晋陕蒙 442 家煤矿开工率 83.9%，周环比上涨 4 个百分点，主产区供应基本稳定，但整体产能释放受限。进口煤方面，印尼受 RKAB 审批、运输问题及出口关税政策不确定性影响，低卡煤供应收紧，广州港澳煤 Q5500 到岸价 736.6 元/吨，周环比下跌 19.4 元/吨，印尼煤 Q5500 到岸价 731 元/吨，周环比下跌 9.5 元/吨，进口补充乏力。库存端，环渤海港口库存 2720.45 万吨，周环比上涨 40.51 万吨，长江口库存大涨。需求侧来看，电煤需求受天气影响呈现分化，北方寒潮带动供暖需求，南方气温偏暖需求寡淡；非电需求中，化工行业甲醇、尿素开工率分别微涨 0.42pct、2.03pct，水泥行业开工率微涨 0.55pct 至 36.55%，整体需求韧性较强。

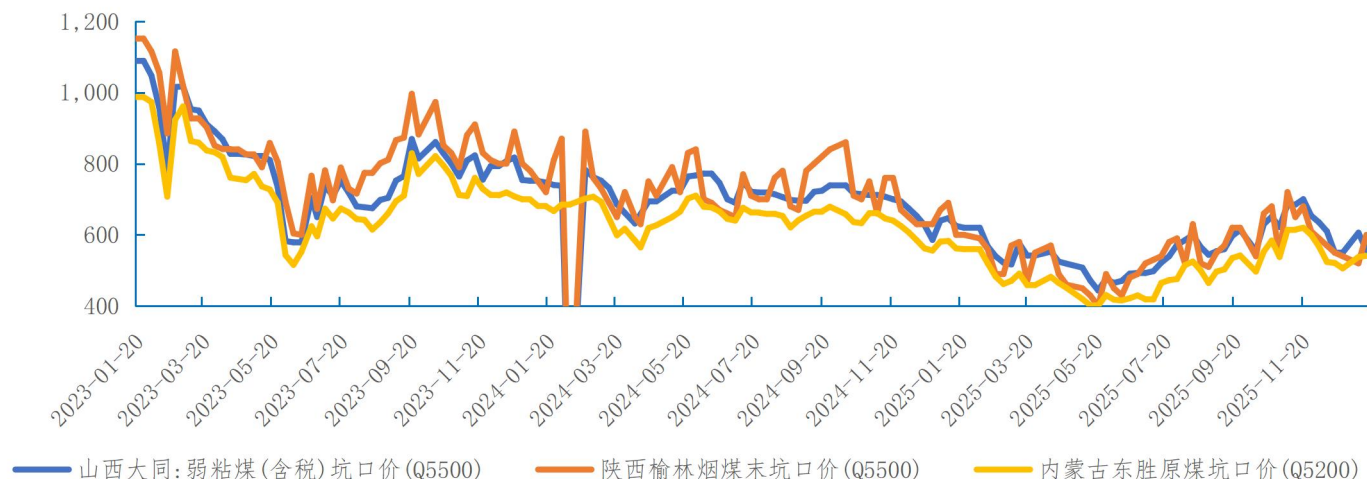
价格方面，本周动力煤价格稳中有调，市场预期逐步修复。港口端，秦港 Q5500 动力煤平仓价 695 元/吨，周环比下跌 4 元/吨；CCTD 动力煤 Q5500 价格 688 元/吨，周环比上涨 2 元/吨。产地端，陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 600 元/吨，周环比上涨 80 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 541 元/吨，周环比上涨 3 元/吨。国际市场上，纽卡斯尔 NEWC（Q6000）动力煤现货价 107.05 美元/吨，周环比下跌 0.48 美元/吨。长期来看，供给收缩与冬季需求回暖形成共振，叠加库存去化、进口补充有限，煤价有望逐步修复至 750 元合理价格区间，维持窄幅震荡态势。

事件方面，多重因素交织影响市场预期。政策层面，全国矿山安全生产工作会议部署重点工作，主产区安监力度加码，7 月启动的煤矿超产核查行动持续推进，11 月中央安全生产考核巡查组驻场监管，主产区产能释放受限；2026 年 1 月动力煤长协价格 684 元/吨，周环比下跌 10 元/吨，CCTD 产地动力煤价格指数纳入长协定价体系，推动定价更贴合市场。天气层面，多股冷空气南下，中东部气温较常年偏低 1-2℃，后续新一轮寒潮将进一步提振取暖用电需求，预计带动民用需求走高。国际方面，美国 AI 算力爆发推升电煤需求，2025 年上半年美国煤电发电量同比增长 15%，叠加印尼收紧 RKAB、压减产量以支撑煤价，可能影响国际煤贸易市场格局。

1. 价格：煤价分化运行

产地动力煤价环比差异化变动，同比下降。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价差异化变动。山西大同动力煤（Q5500）坑口价 557 元/吨，周环比下降 49 元/吨，同比下降 90 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 600 元/吨，周环比上涨 80 元/吨，同比下降 90 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 541 元/吨，周环比上涨 3 元/吨，同比下降 42 元/吨。虽主产区部分停产煤矿节后逐步复产，但国务院安委会部署岁末年初安全生产工作，安监趋严仍约束供给增量，叠加进口煤补充有限。近期多地气温下降带动取暖用电需求提升，补库积极性增强，北方港口持续去库，供需格局优化推动煤价小幅反弹。

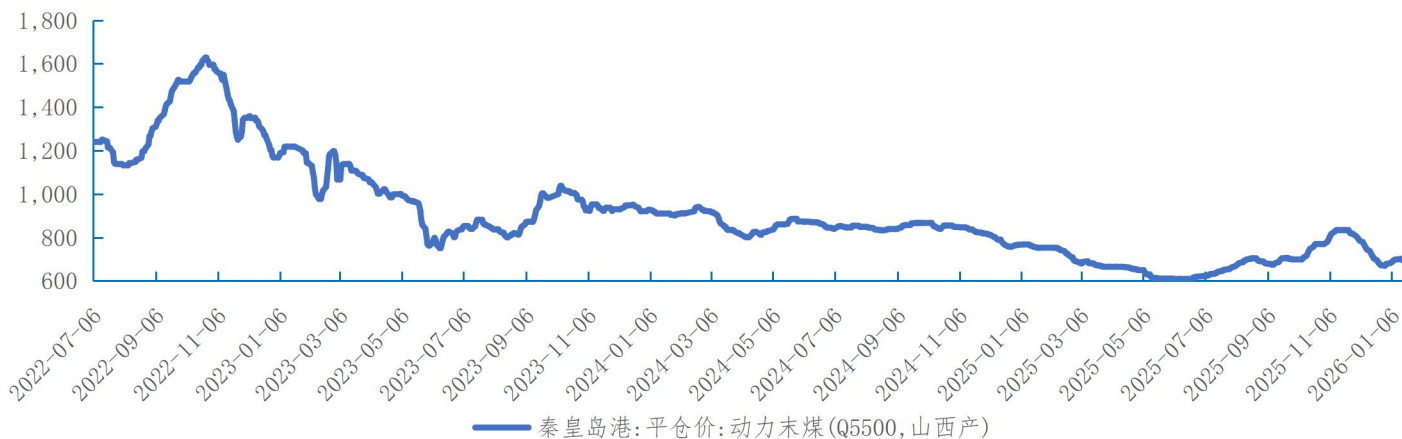
图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格较上周小幅下降，仍处于 700 元/吨以下。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤(Q5500)的平仓价 695 元/吨，周度环比下降 4 元/吨，同比下降 73 元/吨。受北方降温带动供暖需求小幅回升，港口煤价出现阶段性反弹，叠加近期多股冷空气南下，中东部气温较常年偏低 1-2℃，同时主产区供应保持稳定、环渤海港口库存持续去化，供给减少需求复苏格局下煤价呈现反弹趋势。

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，电厂煤炭日耗较少

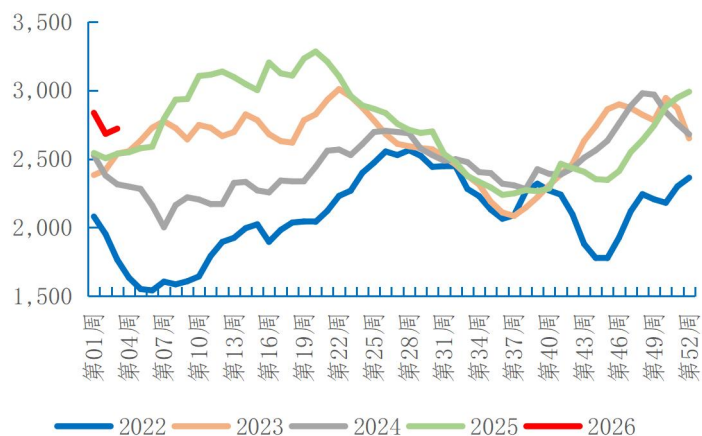
北港库存上涨。本周，北港煤炭调入量增加、调出量减少，港口库存上涨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2720.45 万吨，周环比上涨 40.51 万吨，同比上涨 182.84 万吨；日均调入量 163.55 万吨，周环比上涨 15.41 万吨，同比上涨 1.71 万吨；日均调出量 156.05 万吨，周环比下降 5.64 万吨，同比

下降 2.48 万吨。

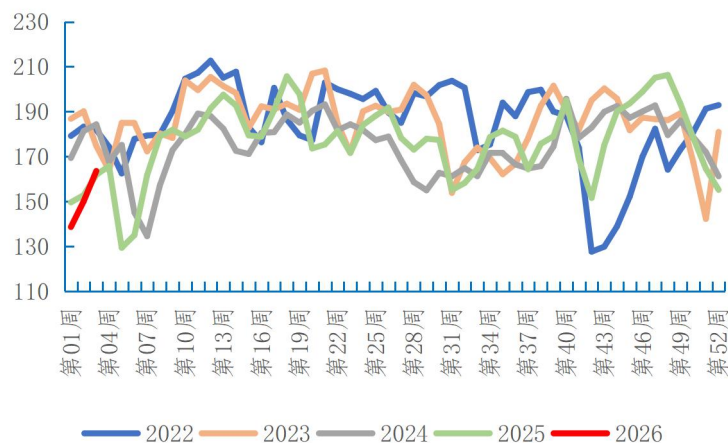
下游供给侧，南方港口库存环比下降。冬季来临，供暖需求增加，广州港港口日均动力煤库存量 246.48 万吨，周环比下降 9.59 万吨，较去年同期上涨 7.83 万吨。

需求侧，电厂煤炭日耗减少，电厂库存下降。冬季来临，天气转冷，电厂煤炭日耗减少，库存可用天数增加。具体来看，当前日耗煤 215.80 万吨，较上周环比下降 12 万吨，较去年同期上涨 87 万吨，电厂煤炭日耗量有所回落；库存煤可用天数 15.6 天，较上周环比上涨 0.6 天，较去年同期下降 3 天；日均动力煤库存量 3328 万吨，较上周环比下降 77 万吨，较去年同期下降 113 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



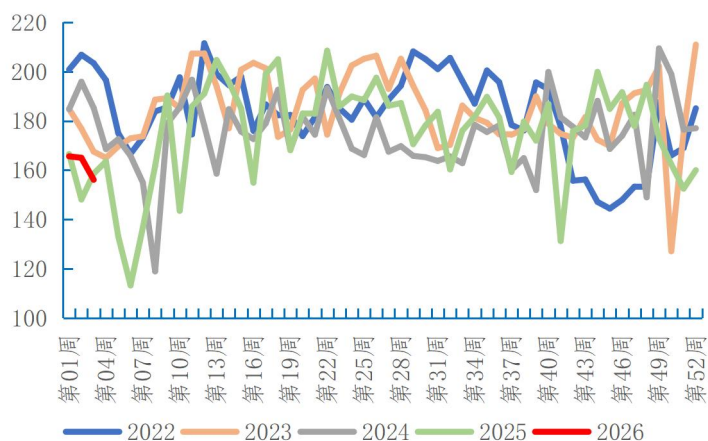
图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



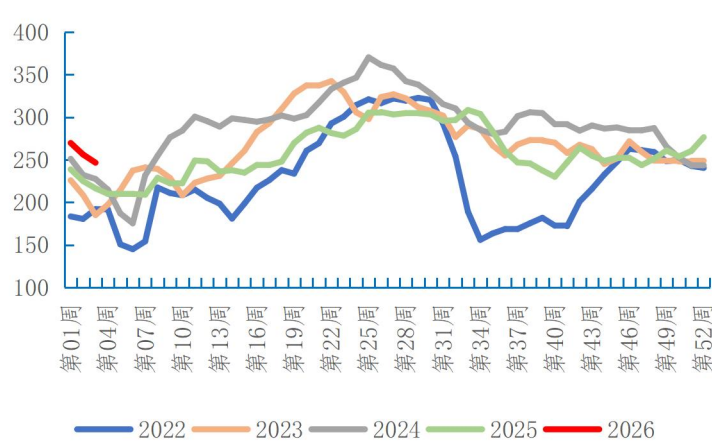
数据来源：Wind，大同证券

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）



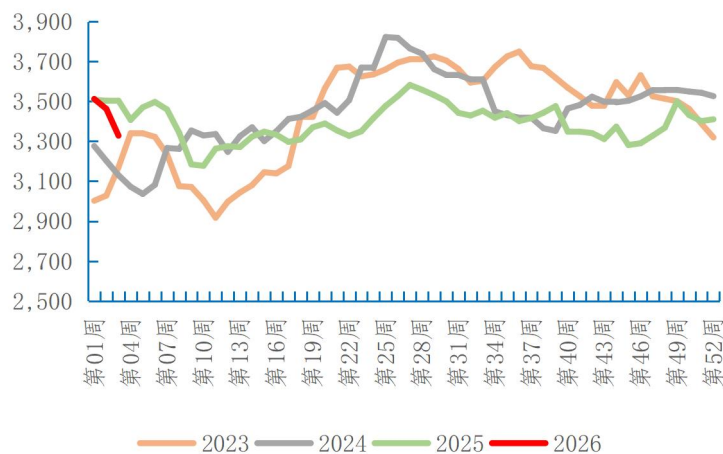
图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

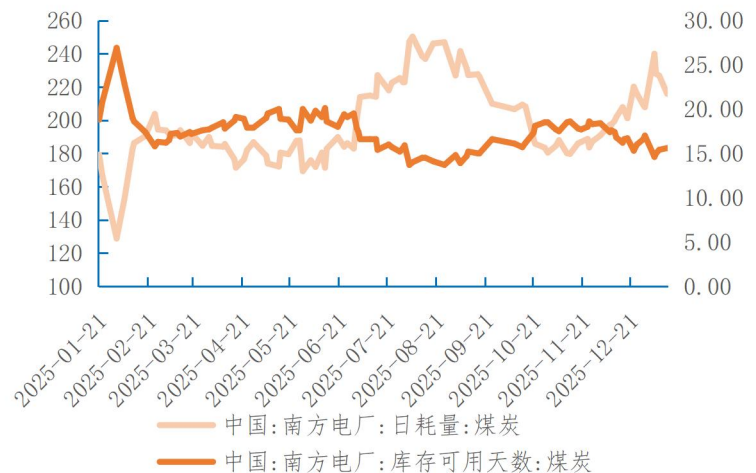
数据来源：Wind，大同证券

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：供需改善支撑价涨，行业动态强化市场预期

本周，炼焦煤市场供需格局持续改善，支撑价格稳步上行。**供需方面**，供给侧来看，主产区多数元旦期间停减产的煤矿产量恢复至正常水平，供应端持续回升，本周样本煤矿原煤产量1214万吨，周环比增加36.8万吨；但环保与安监政策常态化背景下，炼焦煤有效供给仍呈逐步收缩态势，新增产能有限，后备资源储备不足。需求侧来看，冬储补库陆续开启，焦钢企业补库增多，叠加中间环节入场采购，市场成交氛围升温，部分煤矿已无库存，230家独立焦企炼焦煤库存955万吨，周环比上升43万吨，247家钢厂炼焦煤库存802万吨，周环比上涨4万吨；日均铁水产量维持在228万吨，钢厂盈利率环比大涨2.13个百分点至39.81%，整体需求韧性较强。

价格方面，本周炼焦煤价格稳中偏强运行，各环节价格涨幅显著。港口端，京唐港山西主焦煤库提价1770元/吨，周环比上涨150元/吨；国际市场上，澳洲峰景矿硬焦煤中国到岸价231.5美元/吨，周环比上涨5.9%。产地端，山西古交2号焦煤坑口含税价报收1270元/吨，环比持平；贵州六盘水主焦煤车板价报收1488元/吨，环比上周上涨8元/吨。期货方面，焦煤期货主力合约报价1171元/吨，周环比下跌24.5元/吨，现货报价1500元/吨，期货贴水329元/吨，贴水幅度上升，后续期货有望修复与现货的贴水。

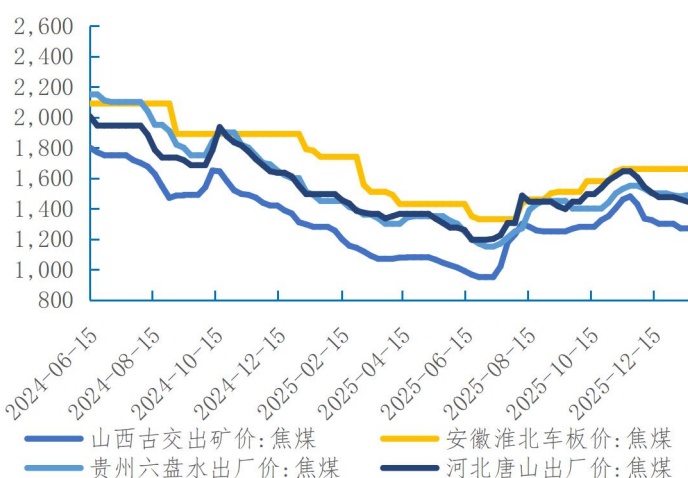
事件方面，多重积极因素交织，进一步强化市场向好预期。行业政策上，国家持续推进煤炭行业整合重组，平煤股份控股股东中国平煤神马集团与河南能源集团完成战略重组，河南能源集团成为其全资子公司，行业集中度有望进一步提升。市场动态上，焦炭首轮提涨开启，涨幅50-55元/吨，焦企成本压力传导下，对焦煤采购需求形成支撑；印尼收紧RKAB审批、有意压减产量并提高国内DMO，减少出口以支撑煤价，全球炼焦煤供给收缩预期升温。企业动态上，山西焦煤发行股份及支付现金购买资产之新增股份部分解除限售上市流通，广汇能源投建富油煤高值化利用升级改造项目，进一步优化产业链布局。

1. 价格：焦煤价格分化运行

产地炼焦煤价差异化变动。本周，山西古交2号焦煤坑口含税价报收1270元/吨，环比持平，较去年同期下降10元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价报收1488元/吨，环比上周上涨8元/吨，较去年同期下降2元/吨；安徽淮北1/3焦精煤车板含税价报收1660元/吨，环比持平，较去年同期下降120元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收1445元/吨，环比上周下降15元/吨，较去年同期下降50元/吨。

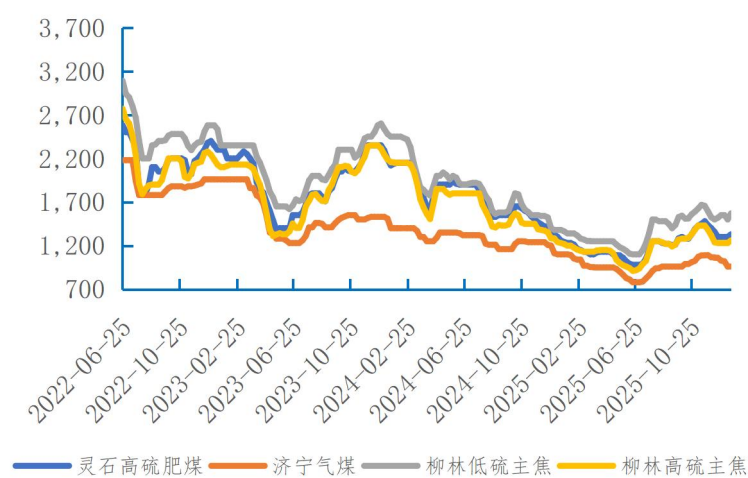
CCI-焦煤指数稳中有升。本周，灵石高硫肥煤报收1330元/吨，周环比上涨30元/吨；济宁气煤报收960元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收1570元/吨，周环比上涨70元/吨；柳林高硫主焦煤报收1260元/吨，周环比上涨30元/吨。

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）



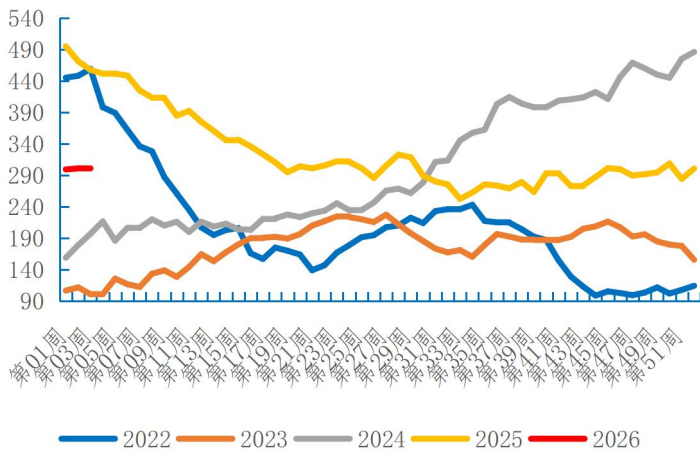
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：煤焦煤总库存上涨，钢厂盈利率上涨

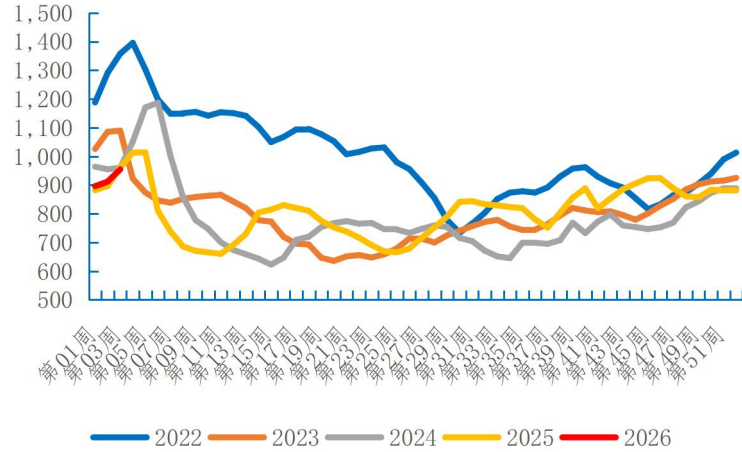
上游库存环比下降。本周，上游六大港口库存小幅下降，日均炼焦煤库存量299.95万吨，周环比下降0.89万吨，较去年同期下降171.14万吨。从整体来看，港口库存补库节奏回落，存量有所减少。

下游库存环比上涨。本周，下游230家独立焦企炼焦煤库存增加到954.84万吨，周环比上涨42.89万吨，同比上涨57.99万吨；247家钢厂炼焦煤库存801.98万吨，周环比上涨4.44万吨，同比下降12.51万吨。钢厂开工率与日均铁水维持相对高位，钢厂盈利有所改善，采购仍以刚需为主；焦炭三轮提降落地后焦企利润承压，对焦煤的采购意愿偏谨慎，需求端支撑力度偏弱。本周日均铁水产量227.96万吨，周度环比下降1.59万吨，247家钢厂高炉开工率78.82%，周度环比下降0.51%，处于偏高位置。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



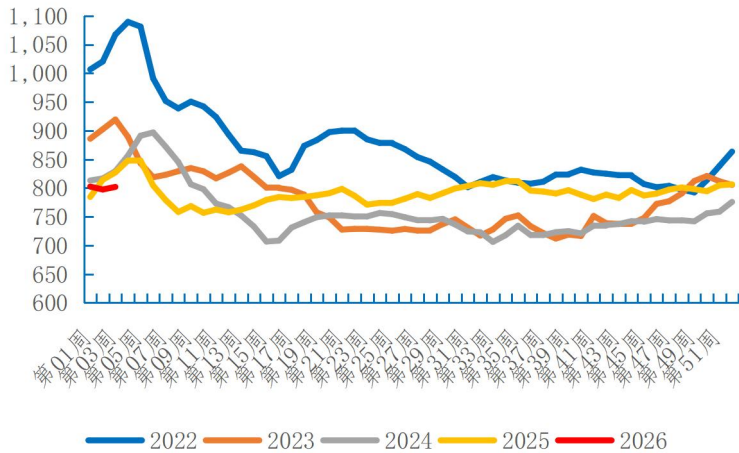
图表 14: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



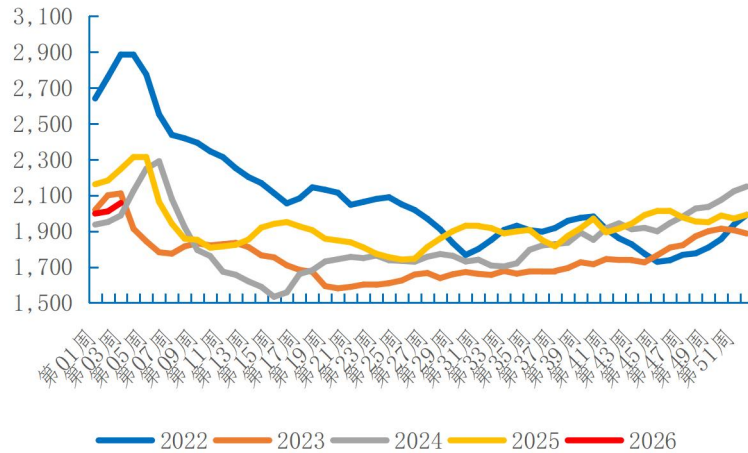
数据来源: Wind, 大同证券

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)



图表 16: 总体库存 (港口+焦企+钢厂) (万吨)



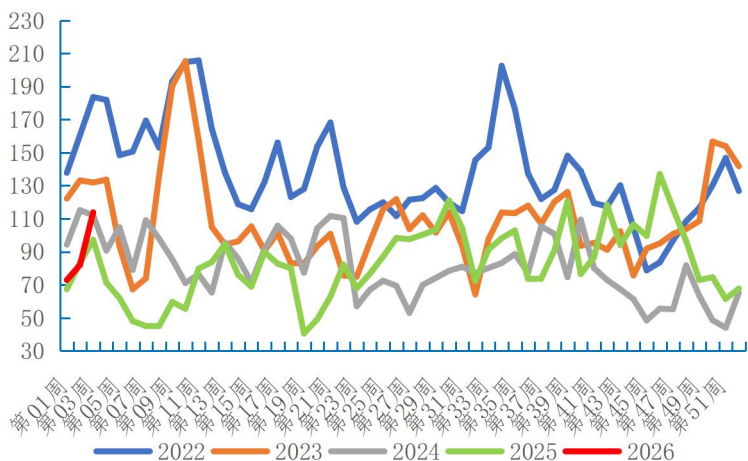
数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

四、海运情况: 数量增加, 价格差异化变动

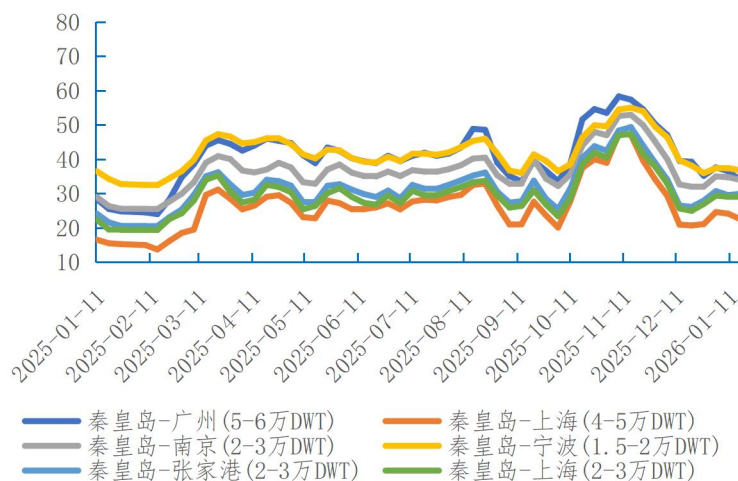
锚地船舶数量环比增加, 海运价格差异化变动。环渤海 9 港锚地船舶数量上升, 日均 114 艘, 周环比增加 27 艘, 较去年同期增加 17 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六大航线运价下降, 秦皇岛-广州 (5 万-6 万 DWT) 日均 33.95 元/吨, 周环比下降 2.55 元/吨, 同比上涨 9.15 元/吨, 秦皇岛-上海 (4 万-5 万 DWT) 日均 22.55 元/吨, 周环比下降 1.60 元/吨, 同比上涨 7.30 元/吨, 秦皇岛-南京 (2 万-3 万 DWT) 日均 34.00 元/吨, 周环比下降 0.75 元/吨, 同比上涨 8.45 元/吨, 秦皇岛-宁波 (1.5 万-2 万 DWT) 日均 36.80 元/吨, 周环比下降 0.60 元/吨, 同比上涨 4.05 元/吨, 秦皇岛-张家港 (2 万-3 万 DWT) 日均 29.90/吨, 周环比上涨 0.35 元/吨, 同比上涨 9.35 元/吨, 秦皇岛-上海 (2 万-3 万 DWT) 日均 29.20 元/吨, 周环比上涨 0.15 元/吨, 同比上涨 9.80 元/吨。

图表 17: 环渤海港锚地船舶数 (只)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 18: 海运煤炭运价指数 OCFI (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻:

山西加快能源科技创新支撑转型发展。近日,山西省人民政府印发《关于加快能源科技创新支撑能源转型发展的实施意见》(以下简称《实施意见》),立足山西资源型经济转型试验区定位,以科技创新破解能源转型瓶颈,通过科技创新推动能源产业从“规模扩张”向“质量提升”转变,从“煤炭单一主导”向“多元协同发展”跨越。《实施意见》明确,到2030年,具有山西特色的能源科技创新体系更加完善,能源重点领域的关键技术、核心装备和重要部件研发取得突破,累计产出100项以上标志性科技成果,科技成果转化更加高效,技术成交额突破500亿元,能源企业研发机构应设尽设,企业创新主体地位更加凸显,科技创新和产业创新深度融合取得显著成效。《实施意见》围绕能源转型的痛点与未来方向,提出构建“技术突破—成果转化—主体培育—要素保障”四位一体的创新体系,形成多点发力、纵深推进的工作格局。(中国煤炭市场网,2026.1.12)

煤炭产业破“卷”:告别规模竞赛,迈向清洁高效新格局。近期,国家发改委等部门联合发布《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平(2025年版)》(下称:《水平2025版》),提出对清洁高效利用水平低于现有基准水平的存量项目,引导企业有序开展煤炭清洁高效利用改造,加快推动企业减污降碳,坚决依法依规淘汰落后产能、落后工艺。同时,记者查询煤炭大省已发布的“十五五”规划,发现地方正以“产业链升级”挖掘价值潜力,推动煤炭行业进一步转型。比如,山西致力于从煤炭大省转向“能源强省”,推动产业协同融合,陕西则聚焦高端煤化工与循环经济园区建设,向产业链高端攀升。目前来看,煤炭行业转型路径凝聚为清洁化、智能化、高效化三大核心方向。这三者协同作用,共同重塑煤炭产业形态。(中国煤炭市场网,2026.1.12)

陕煤集团聚力提质增效 激活发展动能。“十四五”以来,面对多重超预期因素挑战,作为陕西省属特大型能源化工企业,在省委、省政府坚强领导和省国资委有效监管下,陕煤集团深化拓展省委“三

今年”活动，持续践行四种经营理念，推动重点工作落实见效，交出了一份规模与效益同步提升、质量与动能持续增强的高质量发展答卷。2025年末，陕煤集团资产总额达7800亿元，较“十三五”末的5900亿元增长32.2%；2025年营收、利润较“十三五”末实现大幅增长，企业综合实力、抗风险能力和核心竞争力显著提升，总体呈现稳中有进、进中提质、质效向好的良好态势。（中国煤炭市场网，2026.1.12）

山西召开煤矸石粉煤灰综合利用规划推进会议。为加快推动山西省煤矸石、粉煤灰综合利用发展，近日，山西省发展改革委资环处分别组织省属煤炭、煤电企业和各市发展改革委召开两场全省煤矸石、粉煤灰综合利用发展“十五五”规划初稿研讨及项目谋划对接推进会。众所周知，作为煤炭大省，山西省涉煤环保问题较为突出，包括煤炭露天堆放污染严重、煤矸石处置不当、水体污染、生态破坏、大气污染等，还包括环保法规执行不力的情况。其中矸石处置不当就曾在2025年进行过曝光。但近年来，山西省在保障能源供应的同时，将煤炭环保治理置于突出位置，通过系统性措施推动产业绿色转型。尤其是煤矸石、粉煤灰综合利用。此次对接推进会邀请有关省属投资企业、省内外有关技术单位负责同志参加会议，省国资委相关处室负责同志参会并作工作要求。（中国煤炭市场网，2026.1.13）

华阳集团：八个专班协同攻坚，煤炭产业提质增效。一组亮眼数据，勾勒出华阳新材料科技集团（以下简称华阳集团）煤炭产业提质增效的坚实足迹：综合单产攀升至16.8万吨/（月·个），创历史最好成绩；岩巷小断面盾构机创下日进尺51米的全国同类巷道掘进纪录；拆安施工效率从2022年的7.2架/天提升至2025年的9.2架/天……近年来，华阳集团以管理革新破局，通过组建八个专班，使原本分散的生产要素如齿轮般咬合在一起，构建起一套系统完备、科学规范、运行高效的生产管理体系，为企业高质量发展注入强大动能。（中国煤炭市场网，2026.1.13）

中国中煤与安徽理工大学共商产学研合作 推动煤炭无人化开采技术发展。1月12日，中国中煤能源集团有限公司党委书记、董事长王树东在集团总部会见了安徽理工大学党委书记郭永存、校长袁亮院士及王国法院士一行。双方围绕深化产学研合作，特别是共同推进煤炭无人化开采数智技术全国重点实验室建设进行了深入交流。王树东对校方到访表示欢迎，并介绍了中国中煤的生产经营、产业结构、科技创新及未来发展方向。他强调，全国重点实验室的成功获批来之不易，中国中煤将强化体制机制建设，加大资金投入，加强核心技术攻关与人才培养，并加快推进设立联合研究机构。他希望双方在煤矿“少人无人”技术攻关、国家重大科技任务及人才培养等方面开展深度合作。（中国煤炭市场网，2026.1.14）

千亿超级并购重塑能源格局 中国神华筑牢全球综合能源龙头地位。2025年12月19日，中国神华披露1335.98亿元资产收购方案，以发行股份及现金支付（30%:70%）的方式整合国家能源集团旗下12家核心资产，同步募集配套资金。在全球能源格局深度调整、国内“双碳”目标稳步推进的行业背景下，这一A股史上规模罕见的并购案，不仅是中国神华“煤电路港航化”一体化战略的升维之举，更彰显了央企在能源安全保障中的核心担当，为投资者呈现了兼具成长性与稳定性的优质资产价值。（中国煤炭市场网，2026.1.15）

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
601699.SH	潞安环能	产销经营快报	2025 年 12 月, 潞安环能原煤产量与商品煤销量均出现同比下滑。本月原煤产量为 468 万吨, 较 2024 年同期 532 万吨下降 12.03%; 商品煤销量为 406 万吨, 同比减少 21.32%。全年累计原煤产量 5606 万吨, 较上年 5757 万吨下降 2.62%; 累计商品煤销量 4956 万吨, 同比下降 5.15%, 显示全年生产与销售端均面临一定压力。公司 2025 年全年原煤产量与商品煤销量均未达去年同期水平, 且 12 月单月降幅扩大, 表明年末产销动能减弱。销量降幅 (-21.32%) 显著高于产量降幅 (-12.03%), 或反映市场需求疲软、库存压力上升或销售策略调整, 但公告未提供具体原因。	1.14
601011.SH	宝泰隆	董事会公告	公司审议通过了向浙江浙银金融租赁股份有限公司申请融资租赁的议案。该融资方式为售后回租, 租赁本金为 5,260 万元人民币, 用于支付设备款。租赁物为公司部分煤矿生产设备, 租赁期内公司保留使用权并按期支付租金, 每三个月支付一次, 支付日为当月 15 日, 租赁期限为 24 个月。租赁期满后, 公司将以象征性价格 (100 元或双方约定) 回购设备所有权。此次融资由公司实际控制人焦云夫妇提供连带责任保证担保。董事会授权财务总监常万昌先生及财务部负责具体事务。表决结果为全票通过。	1.15
600403.SH	大有能源	权益变动	本次收购系河南省政府批准的战略重组, 旨在优化国有资本结构, 推动企业高质量发展。河南省国资委以河南能源集团 100% 股权对平煤神马集团增资, 增资完成后, 平煤神马集团成为河南能源集团全资子公司, 间接控制大有能源。该交易已履行: 2025 年 11 月签署框架协议、2025 年 12 月获河南省政府批复 (豫政文 [2025]148 号)、2025 年 12 月通过国家反垄断审查、2026 年 1 月完成评估核准并签署《增资协议》。尚需完成工商变更登记。	1.16
000723.SZ	美锦能源	借贷担保	山西美锦能源股份有限公司 (证券代码: 000723) 拟为两家参股公司提供担保, 并计划在 2026 年度内为控股子公司新增担保额度。清徐泓博不属于失信被执行人, 其担保主要用于业务发展和经营所需。公司还计划在 2026 年新增 40 亿元人民币的担保额度, 其中 34 亿元用于资产负债率 70% 及以上的控股子公司, 6 亿元用于资产负债率低于 70% 的子公司。	1.16

000983.SZ	山西焦煤	股本变动	<p>山西焦煤通过非公开发行股份募集配套资金 4,399,999,999.68 元，新增股份 474,137,931 股，发行价格为 9.28 元/股，新增股份于 2023 年 5 月 15 日上市。此次发行后，公司总股本由原 5,202,963,128 股增至 5,677,101,059 股。截至公告披露日，公司总股本仍为 5,677,101,059 股。山西焦煤集团有限责任公司(焦煤集团)作为本次重组的股份认购方，承诺自股份发行结束之日起 36 个月内不转让股份，且在特定条件下锁定期自动延长。截至公告日，焦煤集团严格履行了该承诺，未发生违反限售承诺的情形。</p>	1.16
-----------	------	------	---	------

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合来看，动力煤方面，本周市场呈现稳中有调的态势，价格波动幅度收窄，市场预期逐步从前期的观望转向修复：港口端价格走势分化，部分报价小幅回落、部分微幅上行，整体维持在相对稳定的区间；产地端则呈现区域差异化特征，多数区域价格出现上行，少数区域保持平稳，供需两端的边际变化推动局部行情回暖；国际市场价格略有回落，内外贸价格联动效应有所减弱。长期维度下，供给端的收缩预期与冬季需求的季节性回暖形成共振支撑，叠加港口库存持续去化、进口补充力度有限，煤价后续有望向合理区间逐步修复，整体运行节奏将维持窄幅震荡。炼焦煤方面，本周价格表现稳中偏强，各环节的上涨态势较为显著：港口端价格大幅上行，涨幅突出；国际市场价格同步走高，外部资源的成本支撑增强；产地端价格以平稳为主，局部区域伴随小幅上涨，优质煤种的稀缺性支撑价格韧性；期货端价格则出现小幅回落，与现货的贴水幅度进一步扩大，后续期货市场有望向现货价格方向修复，板块的期现联动性或将增强。二级市场方面，本周 A 股的结构分化特征更为鲜明，科技成长板块成为主线，前期热度较高的板块则出现明显回调：全市场日均成交额保持高位水平，两融余额也维持稳定，资金持续向 AI 应用、半导体国产替代等高景气赛道集中；其中半导体材料与设备板块受益于产能扩产、国产替代逻辑强化等因素领涨市场，软件与媒体板块则借由 AI 商业化场景加速落地的催化同步走强，相关龙头个股与主题 ETF 的表现尤为突出；而航空航天与国防、多元电信服务等板块受短期情绪降温与资金切换影响大幅走弱，保险等防御性板块也因资金向成长赛道迁移而持续承压。期间市场经历了行业事件引发的局部情绪波动，但政策调整未对整体流动性造成显著冲击，资金面依然保持充裕状态。

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。