

煤价稳中有升，板块跑赢沪深 300

【2026. 1. 26-2026. 2. 1】

行业评级：看好

发布日期：2026. 2. 2

核心观点

◆ **动力煤供需紧平衡延续，价格企稳回升：**本周动力煤各环节价格呈现企稳回升态势，港口价与坑口价均呈上涨态势；国际端纽卡斯尔动力煤价格同步小幅上涨，海外市场对国内价格形成一定支撑。短期来看，春节前工业需求或有波动，但供暖需求高位运行及供给收缩预期将持续支撑煤价，预计后续价格将逐步向煤电盈利均分的合理区间修复并维持窄幅震荡。

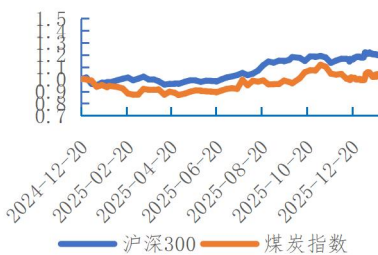
◆ **炼焦煤供需格局偏紧，价格稳中有升：**本周炼焦煤价格整体稳中有升，港口价平稳运行，产地端山西古交 2 号焦煤坑口价下降，贵州六盘水主焦煤与安徽淮北 1/3 焦精煤价格环比持平，河北唐山焦精煤车板价环比上涨；国际端澳洲峰景矿硬焦煤 FOB 价微涨，中国港口到岸价同步小幅上扬。整体来看，供需偏紧格局未改，叠加春节后旺季需求预期，煤价中长期具备向上空间，期货市场有望修复与现货的贴水。

◆ **权益市场涨跌互现，煤炭跑赢指数：**二级市场方面，A 股市场呈现剧烈结构性分化，周期与避险板块强势领涨，科技与制造板块显著回调，全市场日均成交额维持在 3.1 万亿元高位，资金加速向资源品与金融资产迁移。领涨板块以贵金属为绝对核心，带动石油天然气、能源设备与服务、保险等板块同步走强。贵金属板块暴涨主要受国际金价突破 5500 美元/盎司、国内黄金期货逼近 1200 元/克的驱动，叠加地缘政治风险升温与全球央行持续购金支撑。石油天然气板块受益于中东供应扰动及美国对俄伊制裁升级，通源石油、洲际油气等多股涨停。保险板块则受益于“存款搬家”趋势延续，居民资金从低息定存向高收益分红险转移，叠加权益市场回暖提升险企投资端收益，新华保险股价创历史新高。煤炭板块跑赢指数，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。

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

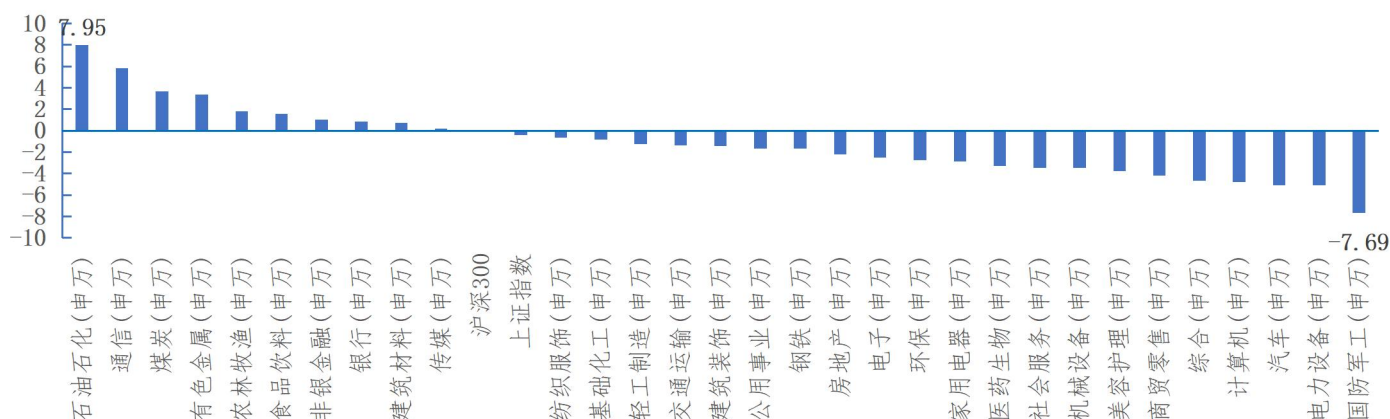
西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

一、市场表现：权益市场涨跌互现，煤炭跑赢指数

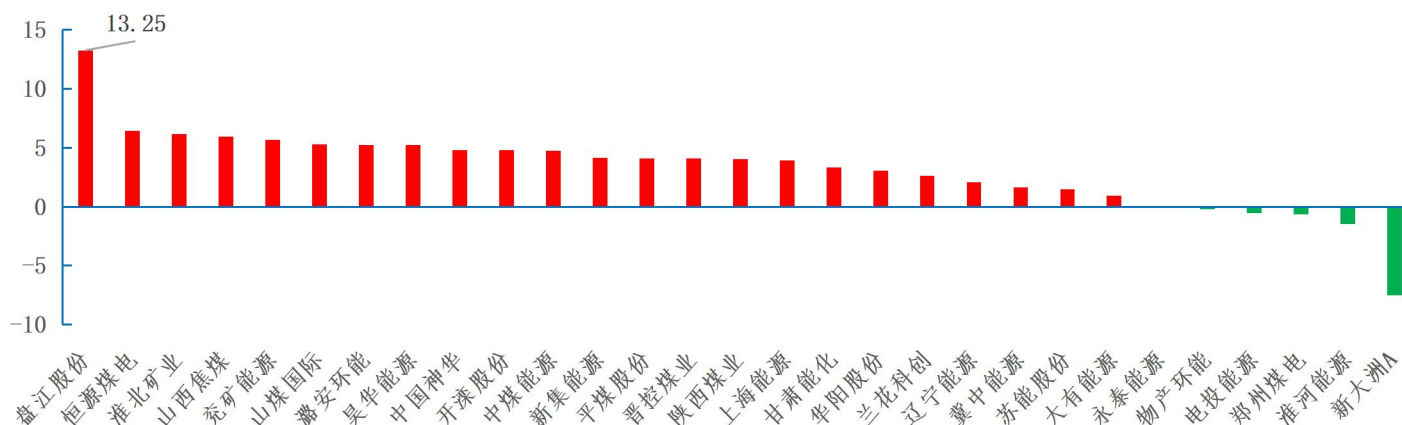
本周（2026.1.26-2026.2.1），A股市场呈现剧烈结构性分化，周期与避险板块强势领涨，科技与制造板块显著回调，全市场日均成交额维持在3.1万亿元高位，资金加速向资源品与金融资产迁移。领涨板块以贵金属为绝对核心，带动石油天然气、能源设备与服务、保险等板块同步走强。贵金属板块暴涨主要受国际金价突破5500美元/盎司、国内黄金期货逼近1200元/克的驱动，叠加地缘政治风险升温与全球央行持续购金支撑，湖南黄金、晓程科技、招金黄金等个股周内涨幅超50%。石油天然气板块受益于中东供应扰动及美国对俄伊制裁升级，通源石油、洲际油气等多股涨停。保险板块则受益于“存款搬家”趋势延续，居民资金从低息定存向高收益分红险转移，叠加权益市场回暖提升险企投资端收益，新华保险股价创历史新高。领跌板块集中于前期高景气赛道，航空航天与国防、汽车零配件、工业集团III跌幅居前。具体看，上证指数周收跌0.44%，报4117.95点，沪深300周收涨0.08%，报4706.34点，煤炭周收涨3.68%，报2968.01点，煤炭跑赢指数。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：盘江股份（13.25%）、恒源煤电（6.46%）、淮北矿业（6.17%）；跌幅最大的3家公司分别为：新大洲A（-7.51%）、淮河能源（-1.44%）、郑州煤电（-0.66%）。

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：供需紧平衡延续，价格企稳回升

本周，动力煤市场供需紧平衡态势延续，支撑价格企稳回升。供需方面，供给端来看，临近年末部分煤矿完成生产任务后停产，主产区晋陕蒙三省煤矿开工率小幅下滑，叠加安全监管常态化推进，超产核查持续，产能释放受限；进口端受印尼产量配额核减及天气等因素影响，进口补充力度减弱，国内外价差收窄。需求端来看，北方寒潮天气推动供暖需求维持高位，工业生产进入年底冲刺阶段，电厂日耗虽有小幅波动但整体保持韧性，沿海及内陆电厂库存持续去化，非电领域中化工行业开工率稳步提升，对需求形成补充，而水泥行业开工率略有回落，需求相对偏弱。

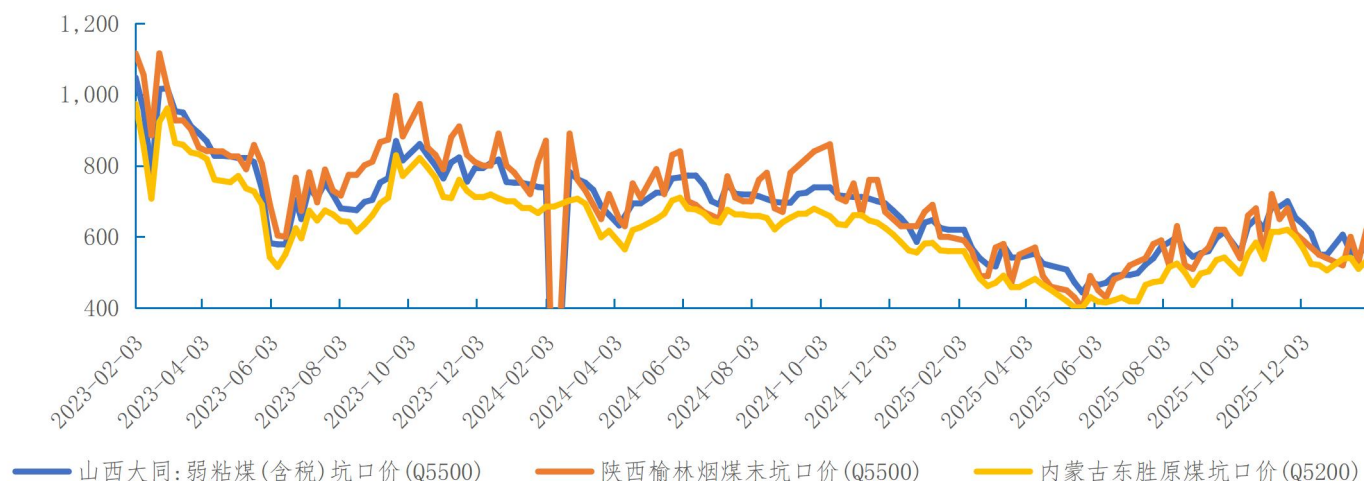
价格方面，本周动力煤各环节价格呈现企稳回升态势，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 692 元/吨，周环比上涨 7 元/吨；产地端山西大同动力煤（Q5500）坑口价 572 元/吨，周环比上涨 20 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 620 元/吨，周环比上涨 90 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 533 元/吨，周环比上涨 23 元/吨；国际端纽卡斯尔动力煤价格同步小幅上涨，海外市场对国内价格形成一定支撑。短期来看，春节前工业需求或有波动，但供暖需求高位运行及供给收缩预期将持续支撑煤价，预计后续价格将逐步向煤电盈利均分的合理区间修复并维持窄幅震荡。

事件方面，政策层面，2026 年长协政策落地实施，产地长协建立“基准价+浮动价”月度调整机制，定价更贴合市场实际，同时安全生产考核巡查持续推进，进一步约束产能释放；市场层面，北方多地遭遇寒潮天气，提前激活供暖需求，叠加工业年底补库需求，共同推动需求端放量；行业层面，部分主产区推进煤矿智能化建设与产能优化，长期将提升行业供应稳定性，而印尼等主要进口来源地产量调整，将对进口补充形成持续影响。

1. 价格：煤价上涨

产地动力煤价环比上涨。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价呈上涨趋势。山西大同动力煤（Q5500）坑口价 572 元/吨，周环比上涨 20 元/吨，同比下降 48 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 620 元/吨，周环比上涨 90 元/吨，同比上涨 20 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 533 元/吨，周环比上涨 23 元/吨，同比下降 27 元/吨。供给端来看，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，安监趋严仍对供给增量形成约束，叠加进口煤补充有限，整体供应未出现大幅宽松；需求端受多地气温下降带动，取暖用电需求提升，下游补库积极性有所增强，供需收紧的情况下，煤价开始回升。

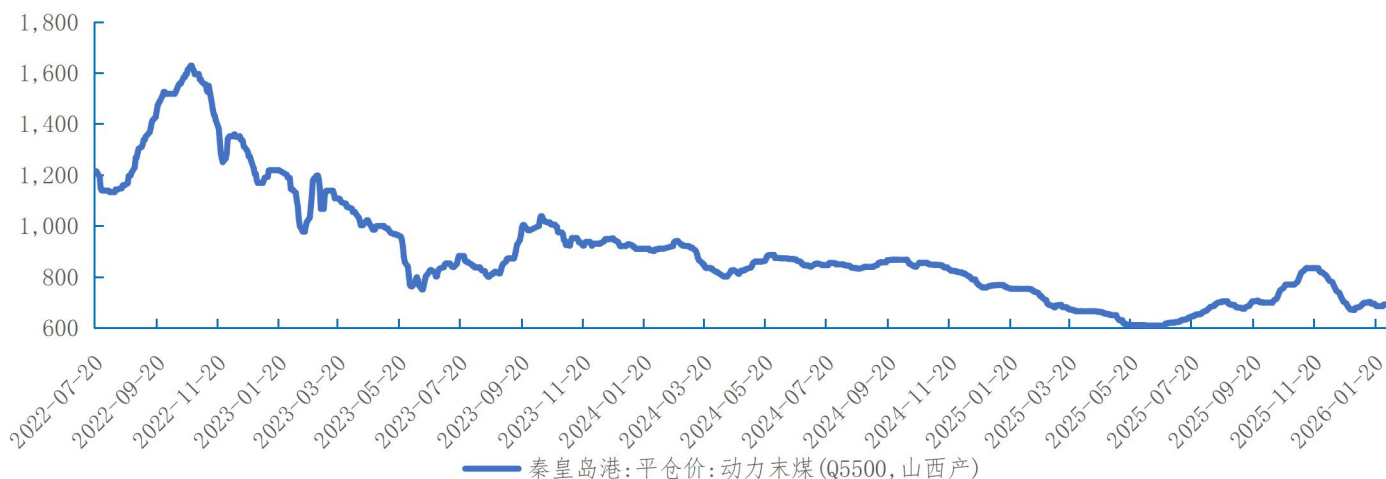
图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格较上周小幅上涨。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 692 元/吨，周环比上涨 7 元/吨，同比下降 61 元/吨。价格回升主要受供需格局影响，当前供给趋严，进口收缩，港口库存持续去化，叠加下游需求虽受低温天气有一定提振，共同提振现货价格上行。

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，电厂煤炭日耗减少

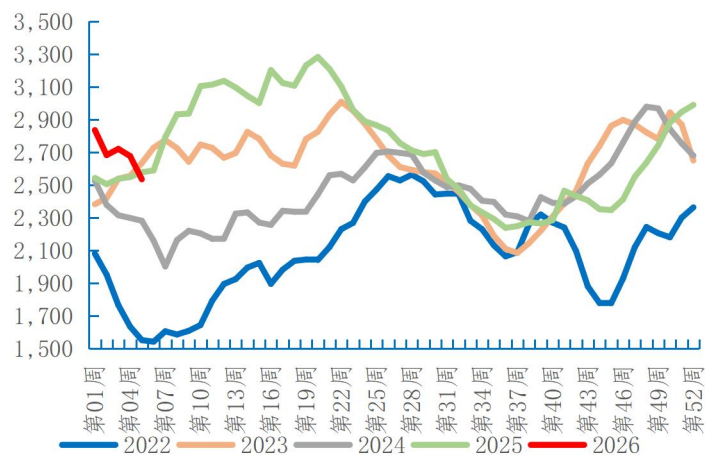
北港库存下降。本周，北港煤炭调入量调出量均增加，港口库存下降。具体来看，北港日均动力煤库存量 2534.95 万吨，周环比下降 130.09 万吨，同比下降 42.86 万吨；日均调入量 161.37 万吨，周环比上涨 2.9 万吨，同比上涨 32 万吨；日均调出量 186.63 万吨，周环比上涨 13.38 万吨，同比上涨 53.6

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 209.66 万吨，周环比下降 19.1 万吨，较去年同期下降 6.68 万吨。

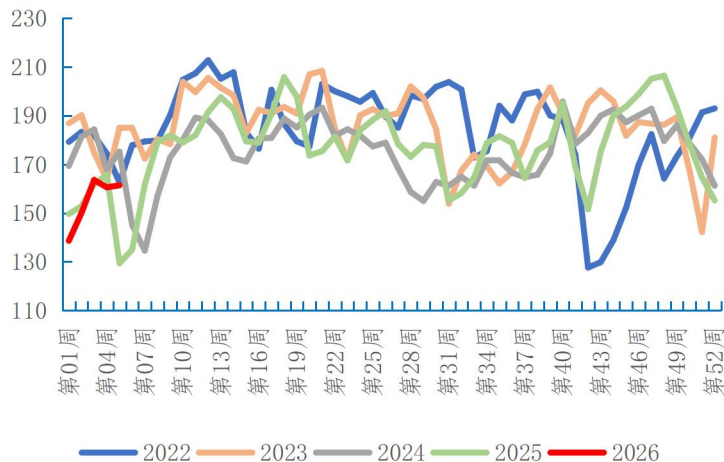
需求侧，电厂煤炭日耗减少，电厂库存下降。冬季来临，天气转冷，电厂煤炭日耗减少，库存可用天数不变。具体来看，当前日耗煤 231 万吨，较上周环比下降 4 万吨，较去年同期上涨 37.2 万吨，电厂煤炭日耗量有所回落；库存煤可用天数 14 天，较上周环比持平，较去年同期下降 3.3 天；日均动力煤库存量 3265 万吨，较上周环比下降 33 万吨，较去年同期上涨 2 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



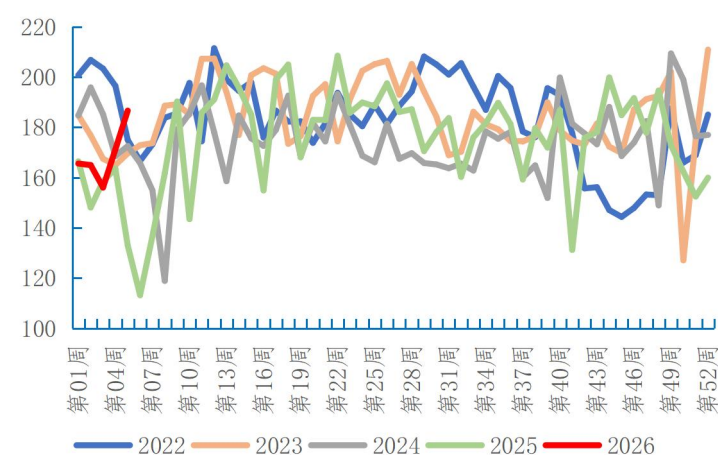
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



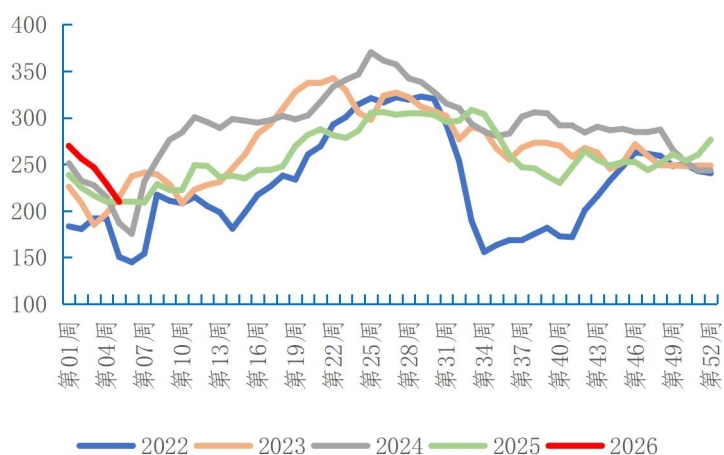
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



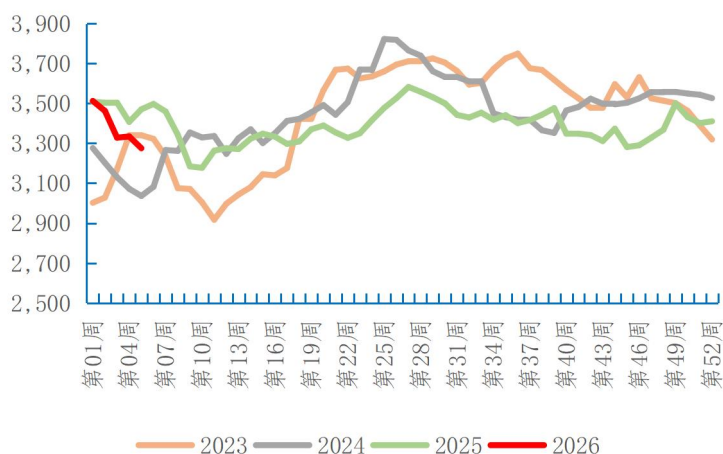
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）

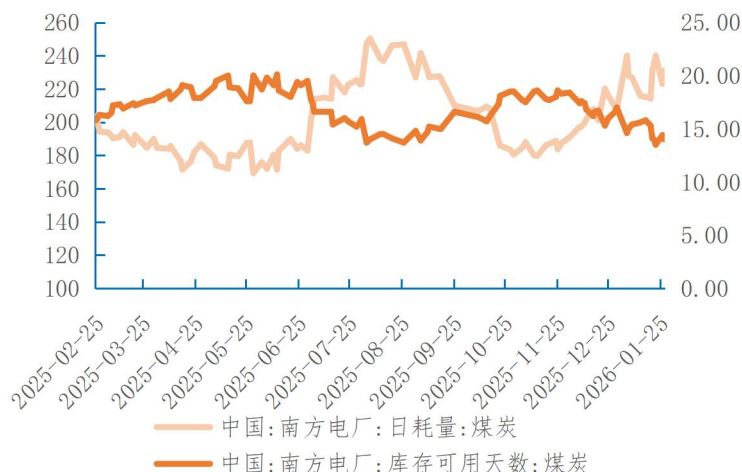


数据来源：Wind，大同证券

图表 9：南方电厂动力煤库存（万吨）



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

数据来源：Wind，大同证券

三、炼焦煤：供需格局偏紧，价格稳中有升

本周，炼焦煤市场供需格局偏紧，支撑价格稳中有升。**供需方面**，供给端来看，临近年末主产地产能利用率有所回落，部分煤矿完成生产任务后停产，山西吕梁等产地价格小幅下调，而海运焦煤受海外供应偏紧影响小幅走强，蒙煤震荡运行，整体供应呈现收缩态势；进口端澳洲峰景矿硬焦煤价格持续上涨，对国内价格形成支撑。需求端，焦炭价格低位反弹，首轮提涨落地，行业利润压力有所缓解，下游焦企和钢厂前期补库需求释放，对焦煤需求形成刚性支撑，独立焦化厂和样本钢厂库存均呈上涨态势。

价格方面，本周炼焦煤价格整体稳中有升，港口端京唐港山西产主焦煤库提价维持 1800 元/吨；产地端山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1314 元/吨，环比上周下降 4 元/吨，贵州六盘水主焦煤与安徽淮北 1/3 焦精煤价格环比持平，河北唐山焦精煤车板价报收 1455 元/吨，环比上周上涨 8 元/吨；国际端澳洲峰景矿硬焦煤 FOB 价微涨，中国港口到岸价同步小幅上扬。整体来看，供需偏紧格局未改，叠加春节后旺季需求预期，煤价中长期具备向上空间，期货市场有望修复与现货的贴水。

事件方面，行业政策层面，安全监管持续加码，主产区超产核查常态化推进，产能释放受限，同时春节临近煤矿放假增多，进一步收缩短期供应；市场动态方面，印度将炼焦煤列为“关键战略矿产”，旨在减少进口依赖，或对全球炼焦煤贸易格局产生影响；企业层面，山西焦煤与华润电力深化战略合作，有助于稳定下游需求，部分煤企披露业绩预告，虽受成本等因素影响部分企业利润下滑，但随着煤价回升，2026 年行业盈利预期改善。

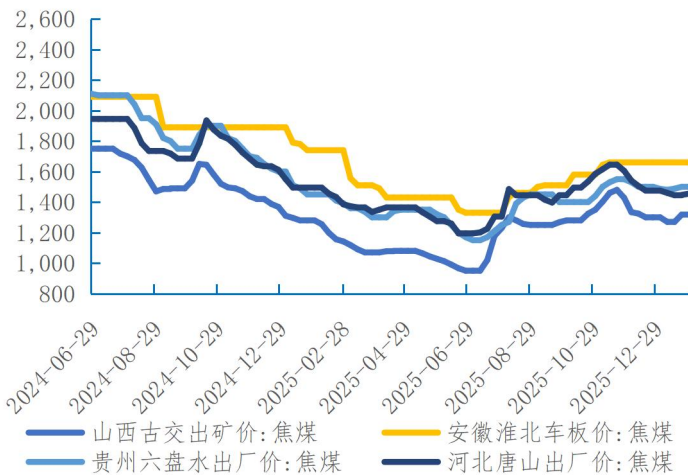
1. 价格：焦煤价格差异化变动

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 1314 元/吨，环比上周下降 4 元/吨，较去年同期上涨 34 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价报收 1500 元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨 50 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 80

元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1455 元/吨，环比上周上涨 8 元/吨，较去年同期下降 40 元/吨。

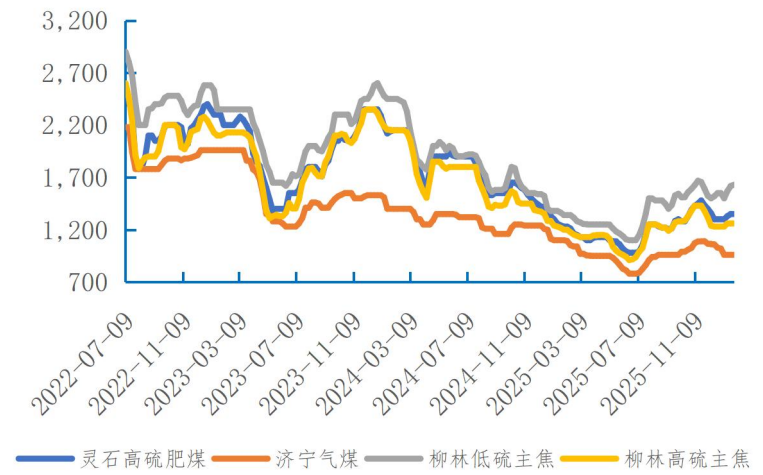
CCI-焦煤指数稳中有升。本周，灵石高硫肥煤报收 1356 元/吨，周环比上涨 6 元/吨；济宁气煤报收 960 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1630 元/吨，周环比上涨 12 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1260 元/吨，周环比持平。

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）



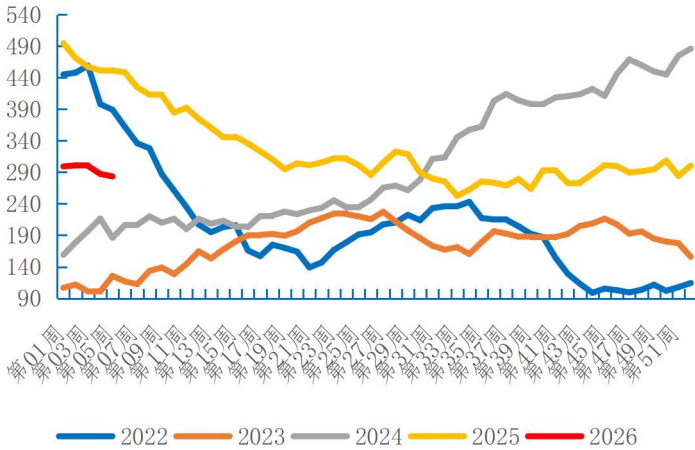
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：煤焦煤总库存上涨，钢厂盈利率下降

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 283.33 万吨，周环比下降 4.01 万吨，较去年同期下降 168.03 万吨。从整体来看，港口库存补库节奏回落，存量有所减少。

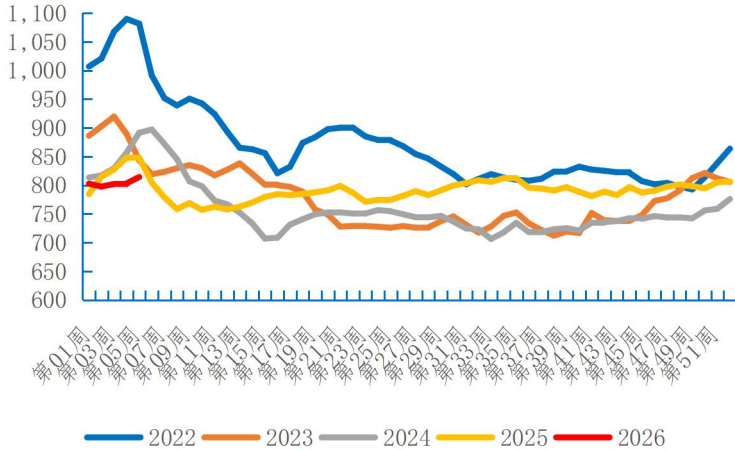
下游库存环比上涨。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 1036.09 万吨，周环比上涨 40.71 万吨，同比上涨 22.49 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 814.12 万吨，周环比上涨 11.11 万吨，同比下降 33.87 万吨。钢厂开工率与日均铁水维持相对高位，钢厂盈利下降，采购仍以刚需为主；后期随着焦炭首轮提涨落地预期增强，焦煤需求有望进一步获得支撑。本周日均铁水产量 227.92 万吨，周度环比下降 0.24 万吨，247 家钢厂高炉开工率 79.02%，周度环比上涨 0.36%，处于偏高位置。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



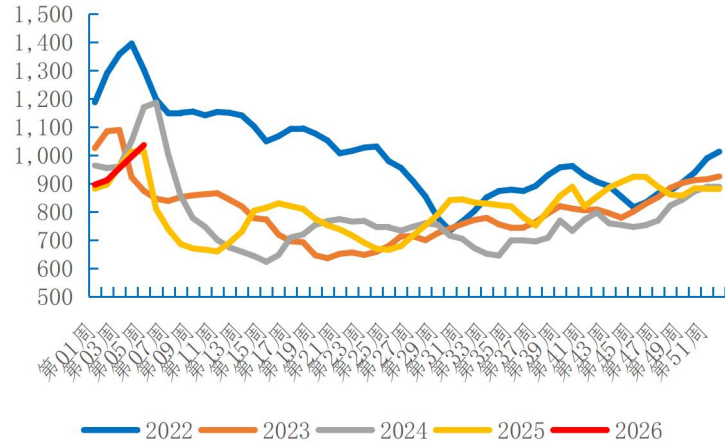
数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 247 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



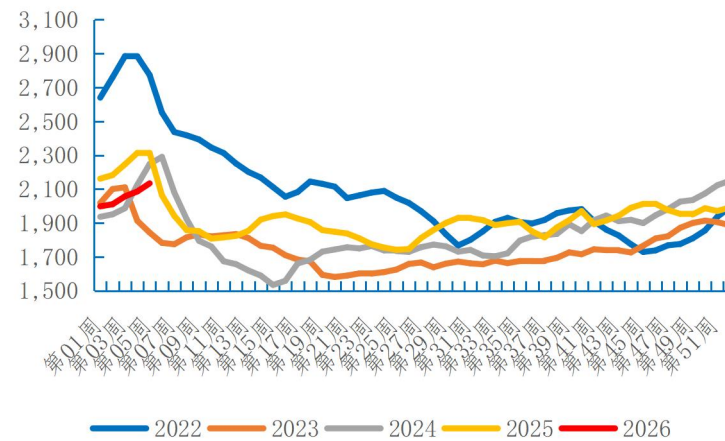
数据来源: Wind, 大同证券

图表 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 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: 量增价减

图表 17: 海运情况

指标	本周	环比	同比
船舶数 (艘)	99	10	37
秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) (元/吨)	36.10	-1.15	12.10
秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) (元/吨)	23.10	-2.45	9.40
秦皇岛-南京 (2-3 万 DWT) (元/吨)	35.10	-1.65	9.60
秦皇岛-宁波 (1.5-2 万 DWT) (元/吨)	38.60	-0.90	6.15
秦皇岛-张家港 (2-3 万 DWT) (元/吨)	31.15	-0.70	10.65
秦皇岛-上海 (2-3 万 DWT) (元/吨)	29.90	-0.95	10.50

数据来源: Wind, 大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

2026年陕西能源工作会议：全力推动煤炭产能建设。1月20日，2026年陕西省能源工作会议在西安召开。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的二十届四中全会和中央经济工作会议精神，传达学习全国能源工作会议、省委经济工作会议、全省发展和改革工作会议和省政府领导对全省能源发展改革工作的批示要求，总结2025年工作，分析研判“十五五”形势，安排部署2026年重点任务。省发展改革委党组书记、主任王青峰出席会议并讲话，省发展改革委党组成员、副主任、省能源局局长何钟作工作报告。（中国煤炭市场网，2026.1.26）

创新高！数说我国能源保供“压舱石”稳固 煤炭利用将更加“清洁+高效”。记者从中国煤炭工业协会了解到，2025年全国规上煤炭产量完成48.3亿吨，同比增长1.2%，创历史新高。记者从中国煤炭工业协会了解到，作为能源保供“压舱石”，煤炭供应在生产端依托政策引导与产能释放实现稳定输出，2025年全年全国规模以上煤炭产量创历史新高；山西、陕西、内蒙古和新疆四省区煤炭产量占全国总产量的82%左右，四省区煤炭调出量占全国跨省区外调量的95%以上，对保障全国煤炭安全稳定供应发挥了重要作用。（中国煤炭市场网，2026.1.26）

2026年云南能源工作会议：加快46个在建煤矿建设投资进度。1月22日，2026年云南省能源工作会议在昆明召开。会议系统总结“十四五”以来云南能源发展成就，全面部署2026年重点工作，明确全省能源系统将紧紧围绕“3815”战略发展目标，坚决扛起能源第一支柱产业的使命与担当，加快建设新型能源体系和绿色能源强省，充分发挥能源在稳增长、保安全、促转型中的关键支撑作用，全力服务云南经济社会高质量发展。在煤炭方面，全省能源系统将持续优化煤矿项目服务，加快46个在建煤矿项目建设投资进度，加强生产煤矿技术改造项目管理；推动正在完善手续煤矿尽快开工建设，形成更多煤矿投资增量；积极推进曲靖电厂、威信电厂等国家煤炭储备项目建成投产。（中国煤炭市场网，2026.1.27）

2025年全国煤炭采选业实现营业收入26088.6亿元 同比下降17.8%。2025年，全国规模以上工业企业实现利润总额73982.0亿元，比上年增长0.6%（按可比口径计算）。2025年，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额20561.0亿元，比上年下降3.9%；股份制企业实现利润总额55408.3亿元，下降0.1%；外商及港澳台投资企业实现利润总额17447.4亿元，增长4.2%；私营企业实现利润总额22810.6亿元，与上年持平。2025年，采矿业实现利润总额8345.1亿元，比上年下降26.2%；制造业实现利润总额56915.7亿元，增长5.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额8721.2亿元，增长9.4%。（中国煤炭市场网，2026.1.28）

山西2025年原煤总产量超13亿吨 同比增长2.1%。近日，山西省统计局、国家统计局山西调查总队发布全省经济运行情况显示，2025年全省规模以上工业原煤总产量130454.5万吨，同比增长2.1%，约占全国同期产量的27%。“十四五”期间，山西省累计生产原煤约65亿吨，占全国总产量的近三成。山西省新增煤炭产能1.5亿吨/年，日均产量稳定在350万吨以上。全省以长协价为24个省

份保供电煤 20 亿吨以上，有力保障了国家经济社会发展用能需要。山西不仅关注产量提升，同时推动煤炭开采由传统方式向绿色开采转变。目前已累计建成绿色开采示范煤矿 75 座，同时还有 200 多座煤矿探索应用了绿色开采技术。山西还将防范遏制重特大事故作为重中之重，着力消除各类安全隐患，煤矿事故数量连续四年下降。通过科技创新赋能安全生产，累计建成智能化煤矿 400 处，煤矿先进产能占比达 83%。（中国煤炭市场网，2026. 1. 28）

山西：全力做好煤炭稳产保供和新能源规模化基地化建设。近日，山西省省长卢东亮主持召开省政府经济运行分析暨“重大项目建设年”工作推进会。卢东亮指出，要抓实抓细重点工作，编制实施好“十五五”规划，积极对接落实国家“两重”“两新”政策，以“重大项目建设年”牵引扩大有效投资，抓好假日文旅和特色促消费活动，全力做好煤炭稳产保供和新能源规模化基地化建设，加快推动制造业提质升级、特优农业提质增效、房地产高质量发展，持续深化要素市场化配置改革，深入推进污染防治攻坚和固废综合治理，扎实抓好民生实事和民生事业，坚决守牢安全生产红线底线，以首季“开门红”为“十五五”开好局、起好步奠定坚实基础。（中国煤炭市场网，2026. 1. 28）

新疆：进一步加强智能化煤矿常态化运行。近日，新疆维吾尔自治区应急管理厅会同自治区发展改革委、国家矿山安全监察局新疆局制定并发布《关于进一步加强智能化煤矿常态化运行的通知》。此举旨在贯彻落实有关文件要求，全面巩固建设成果，迭代提升煤矿智能化水平，推动智能化煤矿整体常态化运行，实现煤矿安全治理模式向事前预防转型，促进煤炭产业高质量发展。《通知》包含八条内容，内容涵盖务实推进智能化煤矿常态化运行、充分挖掘已建系统的功能潜力、持续提升智能化煤矿常态化运行水平和保障措施等内容。此外还有两个附件，附件内容为井工、露天煤矿智能化系统常态化运行评分表。井工煤矿评分表包含 10 个方面 53 条运行指标，露天煤矿包含 7 个方面 42 条运行指标。（中国煤炭市场网，2026. 1. 28）

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	业绩预告	2025 年度，兰花科创预计归属于母公司所有者的净利润为 -5.5 亿元至 -4.4 亿元，同比大幅下滑 161.31%至 176.64%，上年同期为 7.18 亿元；扣非净利润预计为 -9.9 亿元至 -8.4 亿元，较上年同期 7.05 亿元由盈转亏。本期业绩亏损主因三重压力：一是煤炭与化肥化工产品价格持续下行，拖累主营业务利润；二是子公司兰花煤化工实施产能升级，导致部分老旧资产计提减值准备；三是参股公司亚美大宁能源于 5 月停产，致投资收益显著下滑。	1.26

600740.SH 山西焦化	业绩预告	<p>公司预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 7,415.15 万元~8,865.15 万元，同比下降 66.31%~71.82%。扣除非经常性损益后的净利润预计为 3,477.36 万元~4,927.36 万元，同比下降 79.36%~85.43%。2025 年焦炭市场呈现“供强需弱、价格承压”格局，受钢铁行业粗钢产量压减政策影响，终端需求偏弱，导致焦炭价格全年波动较大，焦化行业整体盈利能力承压。公司通过深化改革、降本增效等措施，主营业务有所改善，但毛利率仍受成本和市场因素影响较大。</p>	1.27
601101.SH 昊华能源	产销经营 快报	<p>2025 年第四季度，公司煤炭产量和销量分别同比增长 11.15% 和 8.46%，但由于煤炭销售价格同比下滑 20.40%，导致煤炭销售收入同比下降 4.93%，销售毛利同比下降 8.37%。全年煤炭销售收入同比下降 19.35%，毛利下降 35.99%。甲醇产量和销量分别同比增长 10.45% 和 -4.92%，全年增长 15.02% 和 15.20%。甲醇收入同比增长 14.82%，成本下降 27.26%，带动毛利同比增长 132.14%（第四季度）和 196.92%（全年）。铁路专用线运量全年增长 13.73%，但第四季度下降 3.07%。铁路运输收入第四季度同比下降 23.51%，全年仅微增 1.37%；毛利第四季度下降 45.81%，全年下降 1.16%。</p>	1.28
601088.SH 中国神华	收购兼并	<p>中国神华拟通过发行 A 股股份及支付现金的方式，收购国家能源集团持有的多家子公司 100% 股权，包括国源电力、新疆能源化工、神华煤制油、乌海能源、平庄煤业、神延煤炭、晋神能源、包头矿业、航运公司、煤炭运销公司及港口公司。此外，公司还将以现金方式收购国家能源集团西部能源投资有限公司持有的国电建投内蒙古能源 100% 股权，并计划在 A 股市场募集配套资金。</p>	1.28
601918.SH 新集能源	利润分配	<p>公司已通过 2025 年临时权益分派方案，方案于 2026 年 1 月 22 日经第一次临时股东会审议通过，计划于 2026 年 2 月 6 日实施现金红利发放。每股派发现金红利 0.05 元，总派发金额为 129,527,090 元，基于公司总股本 2,590,541,800 股。分红对象为登记在册的全体股东，股权登记日为 2026 年 2 月 5 日，未办理指定交易的股东需在之后办理方可领取红利。部分股东红利由公司自行发放，包括中国中煤能源集团有限公司、国华能源有限公司、安徽新集煤电（集团）有限公司。</p>	1.29

分红涉及不同股东的税务处理，自然人股东、QFII 及通过沪港通投资的股东适用不同的税率，公司按政策代扣代缴或不代扣。

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合来看，本周动力煤各环节价格呈现企稳回升态势，港口价与坑口价均呈上涨态势；国际端纽卡斯尔动力煤价格同步小幅上涨，海外市场对国内价格形成一定支撑。短期来看，春节前工业需求或有波动，但供暖需求高位运行及供给收缩预期将持续支撑煤价，预计后续价格将逐步向煤电盈利均分的合理区间修复并维持窄幅震荡。本周炼焦煤价格整体稳中有升，港口价平稳运行，产地端山西古交 2 号焦煤坑口价下降，贵州六盘水主焦煤与安徽淮北 1/3 焦精煤价格环比持平，河北唐山焦精煤车板价环比上涨；国际端澳洲峰景矿硬焦煤 FOB 价微涨，中国港口到岸价同步小幅上扬。整体来看，供需偏紧格局未改，叠加春节后旺季需求预期，煤价中长期具备向上空间，期货市场有望修复与现货的贴水。二级市场方面，A 股市场呈现剧烈结构性分化，周期与避险板块强势领涨，科技与制造板块显著回调，全市场日均成交额维持在 3.1 万亿元高位，资金加速向资源品与金融资产迁移。领涨板块以贵金属为绝对核心，带动石油天然气、能源设备与服务、保险等板块同步走强。贵金属板块暴涨主要受国际金价突破 5500 美元/盎司、国内黄金期货逼近 1200 元/克的驱动，叠加地缘政治风险升温与全球央行持续购金支撑，湖南黄金、晓程科技、招金黄金等个股周内涨幅超 50%。石油天然气板块受益于中东供应扰动及美国对俄伊制裁升级，通源石油、洲际油气等多股涨停。保险板块则受益于“存款搬家”趋势延续，居民资金从低息定存向高收益分红险转移，叠加权益市场回暖提升险企投资端收益，新华保险股价创历史新高。领跌板块集中于前期高景气赛道，航空航天与国防、汽车零配件、工业集团 III 跌幅居前。煤炭板块跑赢指数，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。