

供给收缩预期持续，煤价有望维持强势

【2026. 5. 25-2026. 5. 31】

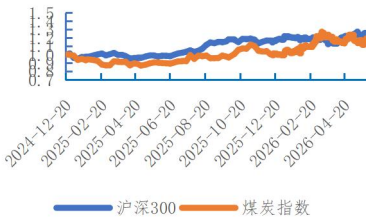
行业评级：看好

发布日期：2026. 6. 2

核心观点

- ◆ 二级市场方面，权益市场明显分化，煤炭跑赢指数。A股市场呈现明显分化格局，主要指数涨跌互现。市场交投活跃度维持高位，但资金风格出现明显切换，从小盘成长股向大盘价值股和防御性板块转移。申万一级行业中，上涨板块受益于资金避险情绪升温及防御性配置需求，下跌板块主要因前期涨幅较大的科技成长板块遭遇获利回吐，市场呈现“资源强、科技弱”的跷跷板效应，资金从高位科技股流向低估值周期和防御性板块。
- ◆ 动力煤方面，市场呈现产地大幅领涨、港口跟进加速、国际稳中偏强的态势。产地端涨幅最为显著：山西大同动力煤(Q5500)坑口价、陕西榆林动力煤(Q5500)坑口价、内蒙古东胜动力煤(Q5200)坑口价均实现周环比上涨。港口端，秦皇岛港 Q5500 动力煤现货平仓价报 854 元/吨，周环比上涨 19 元/吨。国际端，澳大利亚纽卡斯尔港 5500 大卡动力煤 FOB 价报约 99.25 美元/吨，周环比微涨 0.5 美元/吨，内外盘价差倒挂格局延续，进口煤对国内市场的补充作用持续受限。
- ◆ 炼焦煤方面，市场呈现产地大幅上涨、港口强势跟涨、国际价格坚挺的态势。产地端，受安监趋严及焦炭提涨传导，山西古交 2 号焦煤坑口含税价与河北唐山焦精煤车板价均实现周环比上涨。港口端，京唐港山西产主焦煤库提价报 1830 元/吨，周环比大幅上涨 120 元/吨，受现货供需偏紧及期货盘面走强带动，港口价格加速上行。国际端，澳洲峰景硬焦煤中国到岸价报 252 美元/吨，周环比持平，但受国内供应收紧预期及进口倒挂影响，外煤价格维持高位震荡。整体来看，产地价格受供给收缩预期支撑表现坚挺，港口价格受基本面改善驱动大幅上涨，国际价格维持高位，内外盘价差倒挂格局延续。
- ◆ 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

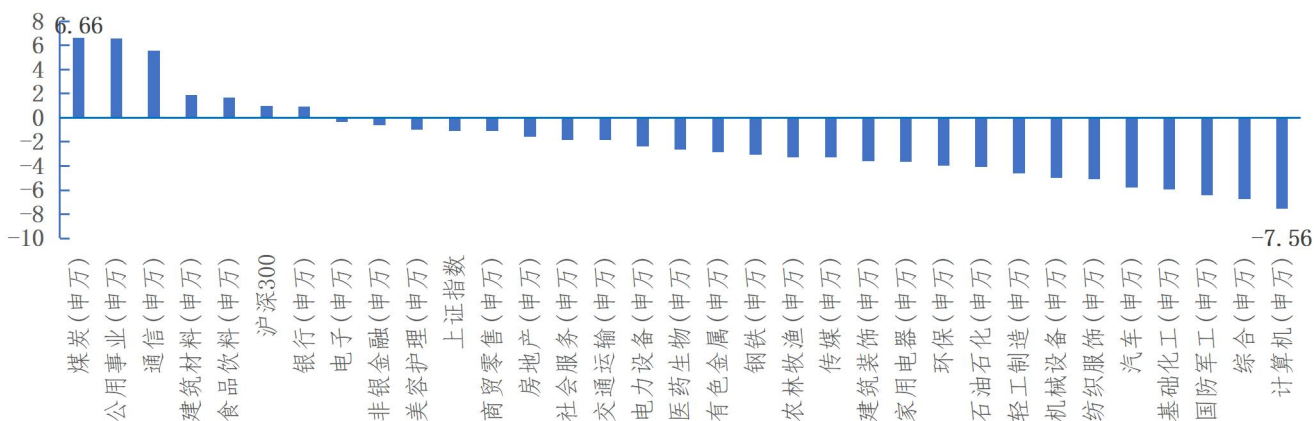
世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

一、市场表现：权益市场明显分化，煤炭跑赢指数

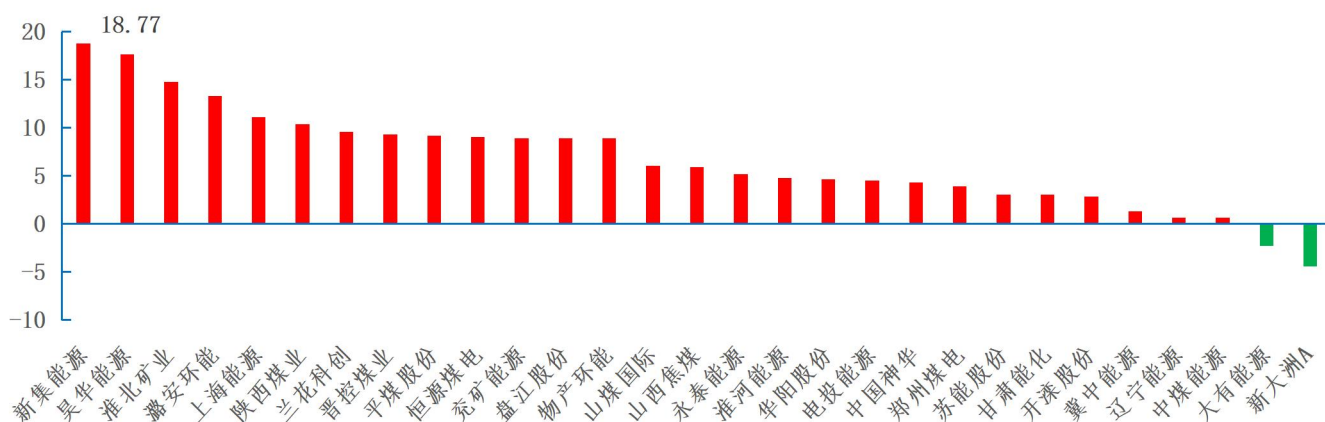
本周（2026.5.25-2026.5.31），A股市场呈现明显分化格局，主要指数涨跌互现。市场交投活跃度维持高位，但资金风格出现明显切换，从小盘成长股向大盘价值股和防御性板块转移。申万一级行业中，煤炭以6.66%的涨幅居首，公用事业上涨6.58%，通信上涨5.56%，建筑材料上涨1.90%，食品饮料上涨1.65%，这些板块受益于资金避险情绪升温及防御性配置需求。领跌方面，计算机板块大跌7.56%，综合下跌6.76%，国防军工下跌6.41%，基础化工下跌5.96%，汽车下跌5.79%，主要因前期涨幅较大的科技成长板块遭遇获利回吐，市场呈现“资源强、科技弱”的跷跷板效应，资金从高位科技股流向低估值周期和防御性板块。具体看，上证指数周收跌1.08%，报4068.57点，沪深300周收涨0.97%，报4892.12点，煤炭周收涨6.66%，报3295.34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：新集能源（18.77%）、昊华能源（17.66%）、淮北矿业（14.79%）。

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：供给突发收缩、需求超季节性走强

供需方面，本周动力煤市场呈现“供给突发收缩、需求超季节性走强、港口被动累库”的格局。供给端，5月22日山西沁源留神峪煤矿特大瓦斯爆炸事故的冲击在本周全面发酵——主产区安监强度骤然升级，叠加月底部分煤矿完成生产任务后主动停产减产，坑口货源阶段性偏紧。进口端，印尼出口管控政策持续收紧，叠加澳洲煤到岸价与国内现货维持倒挂，进口补充作用持续受限。需求端，南方大范围高温高湿天气提前到来，5月25日南方电网负荷刷新历史最高纪录、26日进一步升至2.68亿千瓦再创新高，旺季补库预期持续升温。非电方面，化工耗煤周环比增长维持高位韧性，但水泥熟料产能利用率仅55.04%（周环比-0.53个百分点），建材端淡季特征延续。库存端，环渤海四港区库存攀升至2829.63万吨，周环比增加81.36万吨，港口累库主要源于大秦线满发下调入量维持高位而终端采购以长协为主、现货成交偏谨慎。

价格方面，本周动力煤市场呈现产地大幅领涨、港口跟进加速、国际稳中偏强的态势。产地端涨幅最为显著：山西大同动力煤（Q5500）坑口价报约758元/吨，周环比上涨69元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价报740元/吨，周环比上涨120元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价报612元/吨，周环比上涨20元/吨。港口端，秦皇岛港Q5500动力煤现货平仓价报854元/吨，周环比上涨19元/吨。国际端，澳大利亚纽卡斯尔港5500大卡动力煤FOB价报约99.25美元/吨，周环比微涨0.5美元/吨，内外盘价差倒挂格局延续，进口煤对国内市场的补充作用持续受限。

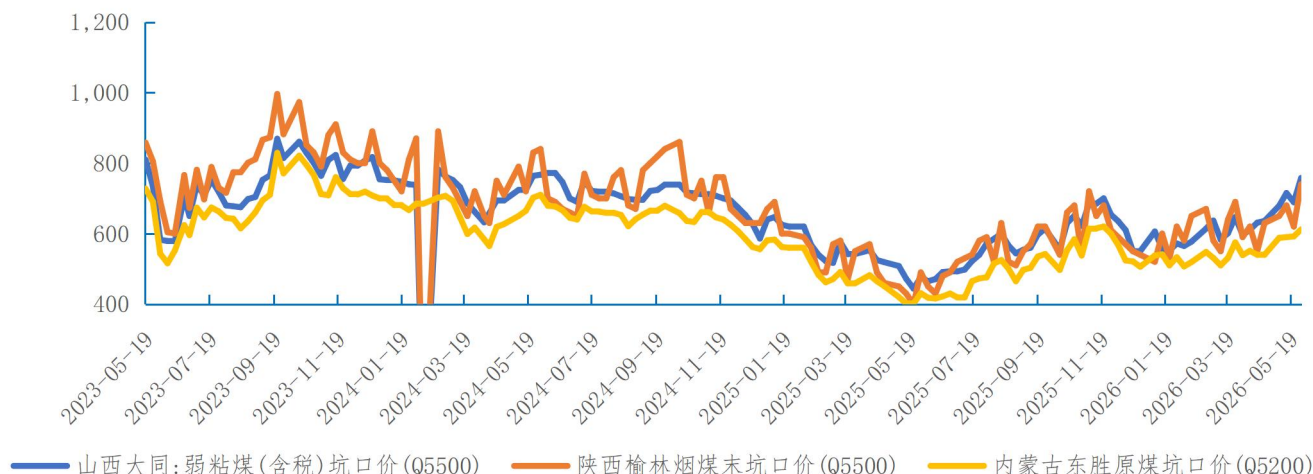
事件方面，本周多重重大事件密集共振，深刻重塑市场预期。最核心的驱动仍为5月22日山西沁源留神峪煤矿特大瓦斯爆炸事故的持续发酵——各主产区全面部署安全大检查，重点打击隐蔽工作面、越界开采等问题，复产进度显著低于预期。政策层面，5月29日国家发改委召开2026年全国迎峰度夏能源保供工作会议，部署依托长协煤夯实供应基本盘、统筹运力优先保障煤炭调运、严守电厂库存安全底线，同时强化现货价格监管、严厉打击哄抬煤价行为，保供与安监的政策博弈加剧。此外，6月全国安全生产月临近，《煤矿重大事故隐患判定标准》将于7月1日正式实施，安监硬性标准进一步细化，中长期供给弹性将持续受到约束。

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758元/吨，周环比上涨69元/吨，同比上涨282元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价740元/吨，周环比上涨120元/吨，同比上涨250元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价612元/吨，周环比上涨20元/吨，同比上涨181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854元/吨，周环比上涨19元/吨，同比上涨243元/吨。

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：港口库存上涨，电厂煤炭日耗上涨

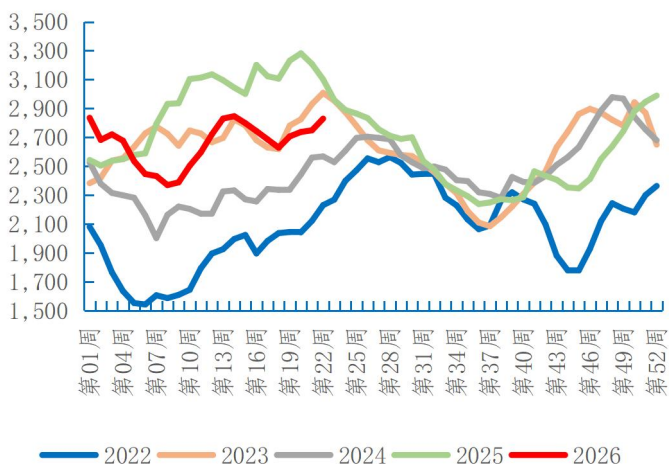
北港库存上涨。本周，北港煤炭调入量增加、调出量减少，港口库存上涨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2829.63 万吨，周环比上涨 81.36 万吨，同比下降 271.9 万吨；日均调入量 208.82 万吨，周环比上涨 4.07 万吨，同比上涨 27.45 万吨；日均调出量 193.4 万吨，周环比下降 5.54 万吨，同比下降 15.07 万吨。

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 287.98 万吨，周环比下降 0.16 万吨，较去年同期上涨 0.5 万吨。

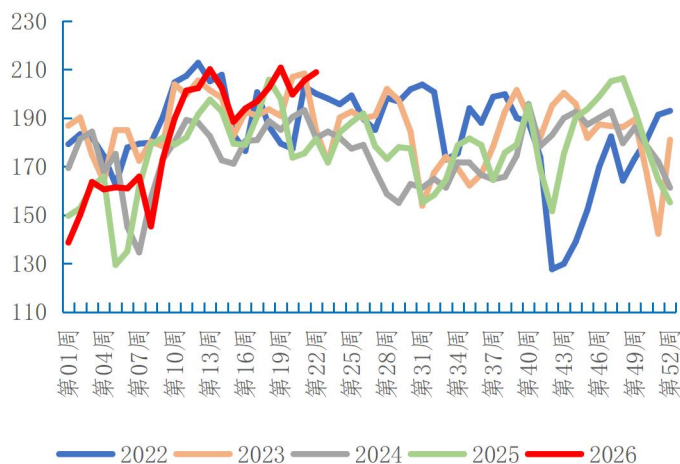
需求侧，电厂煤炭日耗增加，库存可用天数减少，电厂库存增加。具体来看，当前日耗煤 210

万吨，较上周环比上涨 25 万吨，较去年同期下降 26.9 万吨；库存煤可用天数 16.6 天，较上周环比下降 1.3 天，较去年同期上涨 1.8 天；日均动力煤库存量 3439 万吨，较上周环比上涨 50 万吨，较去年同期上涨 38 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



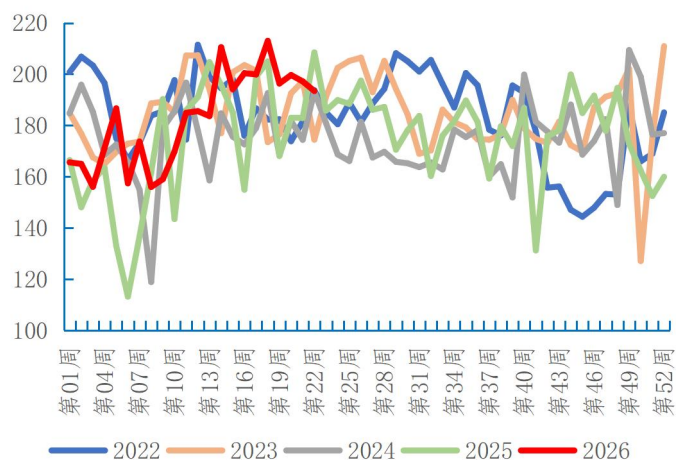
图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



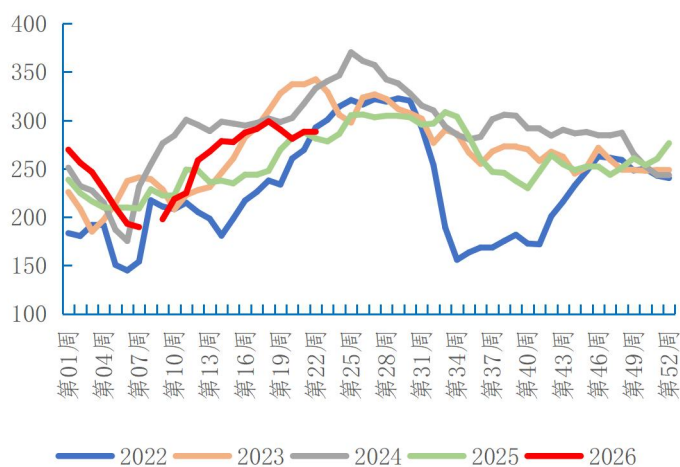
数据来源：Wind，大同证券

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）



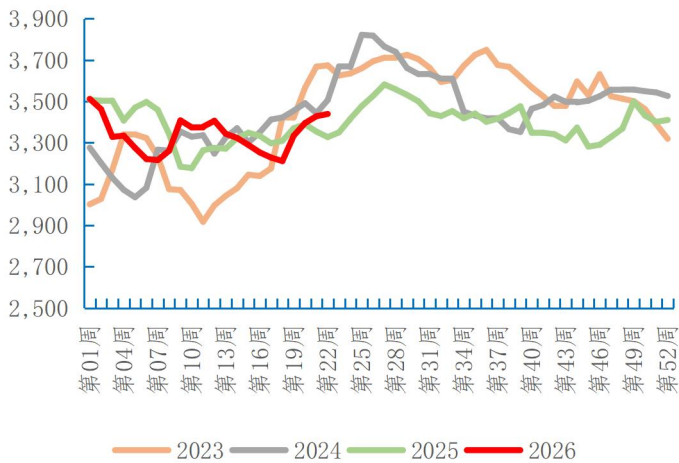
图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



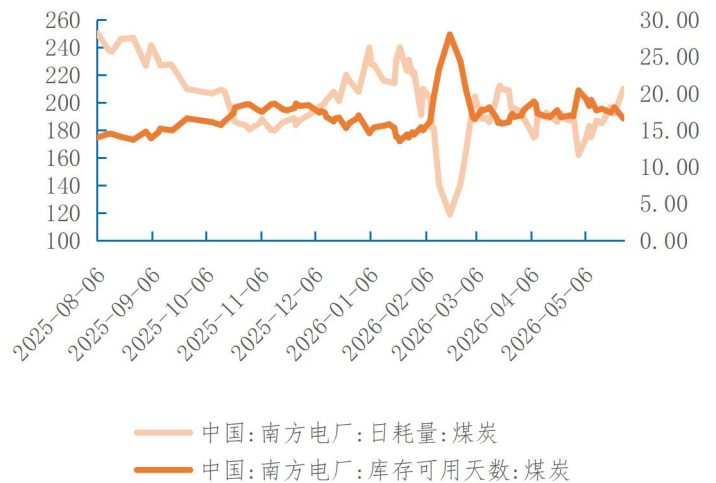
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 9：南方电厂动力煤库存（万吨）



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：安监风暴持续发酵、铁水产量高位企稳

供需方面，本周炼焦煤市场呈现“安监风暴持续发酵、铁水产量高位企稳”的博弈格局。供应端，5月22日山西沁源留神峪煤矿特大瓦斯爆炸事故引发的安监升级持续深化，复产进度显著低于市场预期；6月“安全生产月”临近，主产区安监力度将进一步强化，供给收缩持续时间或超预期。需求端，247家样本钢企铁水日产攀升至241.07万吨，周环比微增0.21万吨，钢厂高炉开工率维持84%以上高位，对焦煤刚性需求形成强支撑；焦炭第五轮提涨已于5月29日启动（湿熄焦上调50元/吨、干熄焦上调55元/吨），焦企利润虽被原料成本挤压，但生产积极性仍高。

价格方面，炼焦煤市场呈现产地大幅上涨、港口强势跟涨、国际价格坚挺的态势。产地端，受安监趋严及焦炭提涨传导，山西古交2号焦煤坑口含税价报1366元/吨，周环比上涨46元/吨；河北唐山焦精煤车板价报1643元/吨，周环比上涨18元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价与安徽淮北1/3焦精煤车板含税价保持稳定。港口端，京唐港山西产主焦煤库提价报1830元/吨，周环比大幅上涨120元/吨，受现货供需偏紧及期货盘面走强带动，港口价格加速上行。国际端，澳洲峰景硬焦煤中国到岸价报252美元/吨，周环比持平，但受国内供应收紧预期及进口倒挂影响，外煤价格维持高位震荡。整体来看，产地价格受供给收缩预期支撑表现坚挺，港口价格受基本面改善驱动大幅上涨，国际价格维持高位，内外盘价差倒挂格局延续。

事件方面，多重产业与政策因素交织重塑炼焦煤市场逻辑。产业层面，5月22日山西沁源留神峪煤矿瓦斯爆炸事故成为本周核心事件，引发山西省乃至全国煤矿安全监察全面升级，长治、晋中、临汾等主产区大规模停产自查，复产验收周期预计持续数月，这将显著收缩主焦煤供给并改变市场供需预期。政策层面，6月为全国“安全生产月”，国家矿山安全监察局已部署开展为期三个月的煤矿安全生产专项整治行动，重点打击隐蔽工作面、越界开采等违法行为，山西地区民营煤矿、高瓦斯煤矿及表外煤矿生产将受到持续压制。市场层面，焦炭第五轮提涨于5月29日启动，累计五轮提涨幅度达250-275元/吨，焦企成本压力向下游传导，但钢厂因成材销售进入

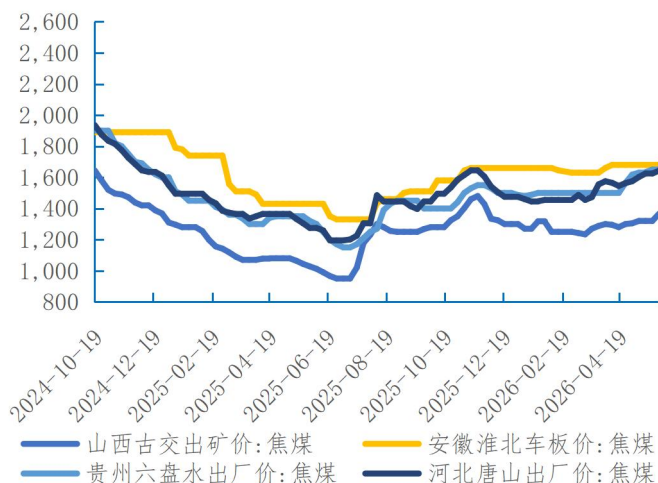
淡季、利润收窄，对进一步提涨抵触情绪升温，价格传导链条的顺畅程度将成为后续关键变量。

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号焦煤坑口含税价报收1366元/吨，环比上周上涨46元/吨，较去年同期上涨322元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价报收1650元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨300元/吨；安徽淮北1/3焦精煤车板含税价报收1680元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨250元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收1643元/吨，环比上周上涨18元/吨，较去年同期上涨338元/吨。

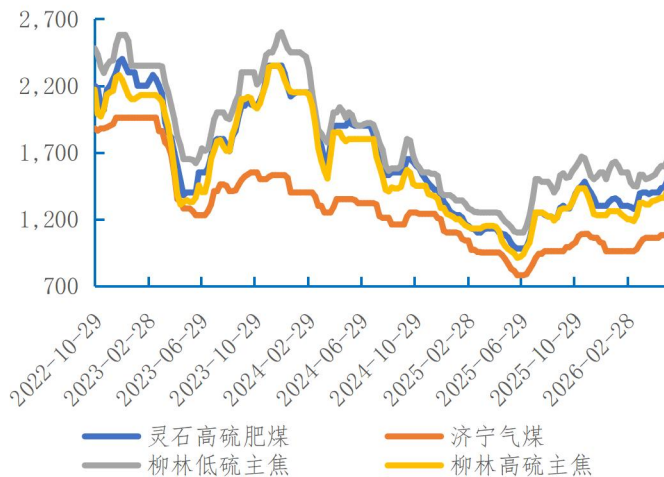
CCI-焦煤指数稳中有升。本周，灵石高硫肥煤报收1490元/吨，周环比上涨50元/吨；济宁气煤报收1080元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收1642.5元/吨，周环比上涨48.5元/吨；柳林高硫主焦煤报收1420元/吨，周环比上涨60元/吨。

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

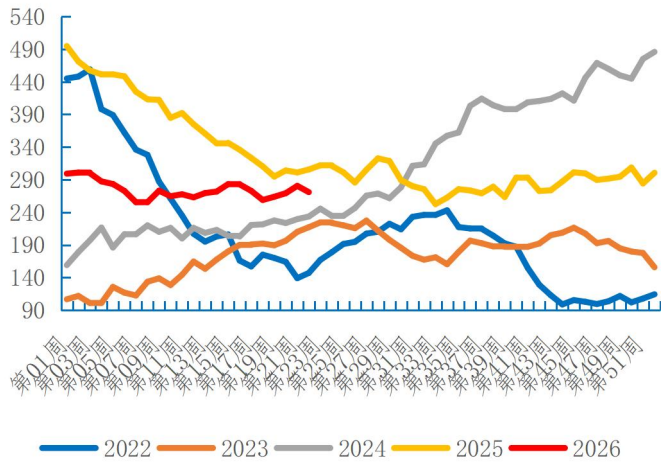
2. 供需结构：炼焦煤总库存上涨，钢厂盈利率环比下降

上游库存环比下降。本周，上游六大港口日均炼焦煤库存量270.85万吨，周环比下降9.61万吨，较去年同期下降34.71万吨。

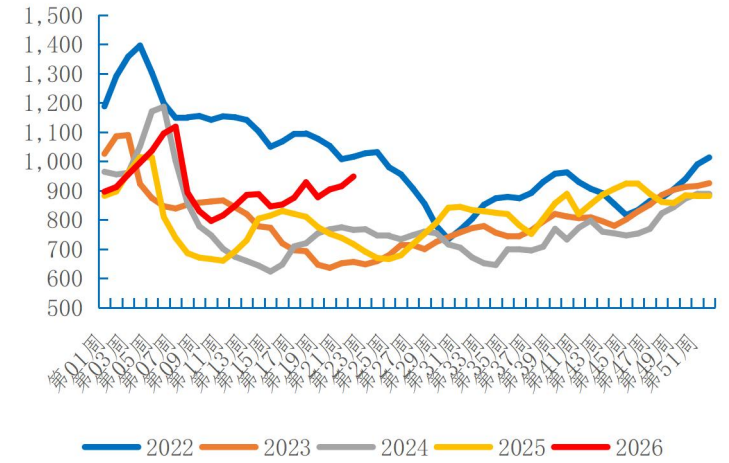
下游库存环比差异化变化。本周，下游230家独立焦企炼焦煤库存947.93万吨，周环比上涨32.96万吨，同比上涨231.29万吨；247家钢厂炼焦煤库存782.42万吨，周环比下降6.15万吨，同比下降4.2万吨。

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62.36%，周环比下降0.82%；247家钢厂高炉开工率84.16%，周环比持平；247家钢厂日均铁水产量241.07万吨，周环比上涨0.21万吨，处于偏高位置。

图表 13：六大港口炼焦煤库存（万吨）



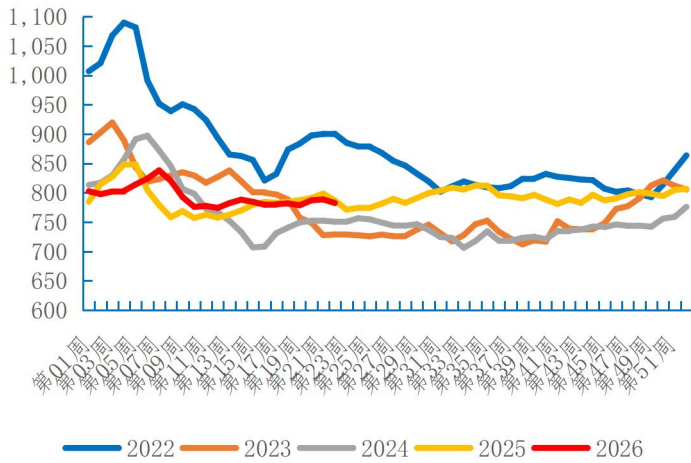
图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



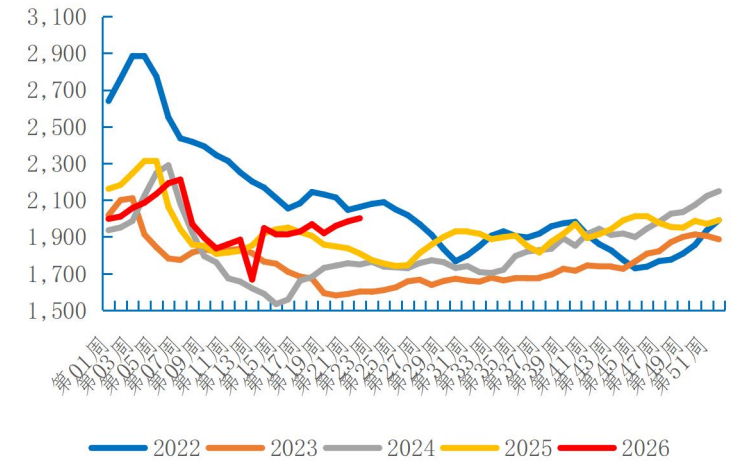
数据来源：Wind，大同证券

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：量跌价升

图表 17：海运情况

指标	本周	环比	同比
船舶数（艘）	146	-17	64
秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)（元/吨）	68.70	2.20	28.40
秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)（元/吨）	53.40	5.65	27.95
秦皇岛-南京(2-3 万 DWT)（元/吨）	55.00	1.55	18.90
秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT)（元/吨）	57.10	0.50	16.75
秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT)（元/吨）	50.60	2.30	19.45
秦皇岛-上海(2-3 万 DWT)（元/吨）	48.80	3.35	19.75

数据来源：Wind，大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

河南省“十五五”规划纲要：稳定省内煤炭产量 增强煤炭调入能力。河南省人民政府日前印发《河南省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》。纲要提出，将深入实施“四个革命、一个合作”能源安全新战略，以非化石能源为供应主体、化石能源为兜底保障、新型电力系统为关键支撑、绿色智慧节约为用能导向，加快建立清洁低碳安全高效的新型能源体系。传统化石能源方面，要稳定省内煤炭产量，推动油气增储上产，加大煤层气、页岩气勘探开发力度。2025年10月举行的河南省政府新闻发布会曾介绍到，河南省现有煤矿194处，总产能1.56亿吨/年。根据中国煤炭资源网产能数据库，截至目前，河南省共有煤炭矿井数量242处，产能16291万吨/年。根据国家统计局和河南省统计局数据，近年来河南省年度原煤产量有所波动，2020年至2025年产量分别为1.05亿吨、0.93亿吨、0.98亿吨、1.02亿吨、1.04亿吨、1.05亿吨。相对而言，比较稳定。（中国煤炭市场网，2026.5.26）

1-4月宁夏规上原煤产量同比增长2.4%。宁夏统计局数据显示，1-4月份，宁夏规模以上工业原煤产量3389.28万吨，同比增长2.4%。其中，一般烟煤3140.60万吨，下降0.4%；炼焦烟煤229.49万吨，增长72.5%；无烟煤19.18万吨，下降13.4%。1-4月份，宁夏规模以上工业原煤销售量1887.48万吨，同比增长15.7%。截至4月末，全区原煤生产库存211.08万吨，库存周转天数为13天，同比下降65.1%。同时，1-4月份，宁夏工业发电量833.39亿千瓦时，同比增长3.5%。其中，火力发电量559.91亿千瓦时，下降0.9%；水电、风电、太阳能等可再生能源发电量276.39亿千瓦时，增长13.6%。（中国煤炭市场网，2026.5.26）

统计局：5月中旬全国煤炭价格继续上涨。国家统计局24日公布的数据显示，5月中旬，全国煤炭价格继续上涨。其中：无烟煤（洗中块）价格984.3元/吨，较上期上涨3.0%；山西优混（5500大卡）价格为835元/吨，较上期上涨1.5%；焦煤（主焦煤）价格为1557.5元/吨，较上期上涨0.3%；焦炭（准一级冶金焦）价格为1496.4元/吨，较上期上涨3.5%。（中国煤炭市场网，2026.5.26）

1-4月份全国煤炭采选业实现营业收入同比增长3.7%。1-4月份，采矿业实现利润总额3618.4亿元，同比增长26.0%。煤炭开采和洗选业实现利润总额1242.3亿元，同比增长21%。1-4月份，采矿业实现营业收入17673.7亿元，同比增长4.8%。煤炭开采和洗选业实现营业收入8747.2亿元，同比增长3.7%。1-4月份，采矿业营业成本11620.8亿元，同比增长0.8%。煤炭开采和洗选业营业成本6193.8亿元，同比增长1.8%。（中国煤炭市场网，2026.5.28）

兖矿能源：预计2026年全年动力煤价格稳中有升。兖矿能源在投资互动平台上介绍到，受供需关系改善、地缘冲突对能源的深远影响，预计2026年全年动力煤价格稳中有升，价格中枢高于2025年。兖矿能源还介绍到，根据公司日期为2026年3月27日的《2025年年度报告》，公司及附属公司2026年资本开支计划198亿元，资金重点投向扩能提量、延链补链、设备升级

等增量创效项目。此外，截至 2025 年，公司其他应收款期末余额为 230 亿元，属于公司正常生产经营及根据实际情况按照会计准则确认的资金，将按既定账期进行回款。（中国煤炭市场网，2026.5.28）

4 月福建省煤炭市场价格稳中上涨。根据商务部重要生产资料监测系统数据显示，2026 年 4 月份，福建省监测样本企业的煤炭市场价格平均为 1326.66 元/吨，环比上涨 2.4%。其中，无烟煤市场价格为 1241.05 元/吨，环比上涨 2.9%；烟煤市场价格为 1369.47 元/吨，环比上涨 2.2%。总体来看，本月福建省监测样本企业的煤炭市场价格稳中上涨。4 月主要煤矿生产平稳，煤炭供应较为充足，下游化工、水泥等行业开工率回升，对需求形成刚性支撑，推高煤炭市场价格。预计后期福建省煤炭市场价格受供需变化等影响或将震荡调整。（中国煤炭市场网，2026.5.28）

中价·新华焦煤价格指数 (CCP) (2026 年 5 月 22 日-28 日)。本期 (2026 年 5 月 22 日-2026 年 5 月 28 日) 中价·新华焦煤价格指数偏强运行。具体来看，现货指数报 1283 点，较上期上涨 15 点，涨幅 1.18%；竞价指数报 1387 点，较上期上涨 36 点，涨幅 2.66%；长协指数报 1184 点，较上期持平。下游钢材价格震荡运行。供给端钢厂利润水平一般，生产意愿尚可，本期除热轧与冷轧外，其余品种钢材产量均出现上行，并带动总产量小幅上行。需求端当前终端消费弹性不足，本期建材消费量环比延续下行，板材消费量环比微幅回升。现阶段钢材市场供需矛盾不大，市场交易情绪不高，本期钢价整体震荡运行。中游焦炭价格偏强运行。供给端焦企盈利水平下降，生产积极性仍减弱，焦炭供应稳中有降。需求端钢厂铁水产量仍维持相对高位，对焦炭存在刚性补库需求。现阶段焦企出货顺畅，焦炭库存低位运行，本期受焦煤价格上涨影响，焦企成本压力增大，多数焦企向钢厂发起焦炭价格第五轮提涨，市场看涨情绪浓厚。上游焦煤价格偏强运行。供给端主产地煤矿降产配合安全检查，焦煤供应明显收缩。需求端焦钢企业保持高位开工水平，对焦煤采购意愿较好。本期焦煤供需格局趋紧，市场看涨情绪升温，各端报价普遍上涨。（中国煤炭市场网，2026.5.29）

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
601015.SH	陕西黑猫	关联交易	陕西黑猫焦化股份有限公司公告，公司全资子公司内蒙古黑猫煤化工有限公司计划于 2026 年通过关联方陕西天成四方贸易有限公司（物产集团全资子公司）采购原料煤，预计交易金额为 20,000 万元（不含税）。该关联交易已通过董事会审议（关联董事回避表决），无需提交股东大会批准。公告强调交易基于正常生产经营需求，遵循市场化定价原则，且公司对关联方无重大依赖。	5.25

601015.SH	陕西黑猫	合并全资子公司	<p>陕西黑猫焦化股份有限公司公告，公司拟吸收合并全资子公司韩城市黑猫气化有限公司。合并后，黑猫气化的法人资格将被注销，其全部资产、人员等由母公司承继。该事项已通过公司第六届董事会第十七次会议审议，无需提交股东大会批准，且不构成关联交易或重大资产重组。公告强调，此次合并旨在优化管理架构、降低管理成本，不会对公司财务状况和经营成果产生实质性影响。</p>	5.25
600348.SH	华阳股份	设立分公司	<p>山西华阳集团新能股份有限公司公告，为推进山西省重点项目及煤矿审批改革试点，公司拟设立“于家庄矿分公司”（非法人分支机构），负责寿阳县于家庄煤矿项目的筹建、建设及运营。该项目井田面积 73.22 平方公里，地质储量 6.24 亿吨，设计年产能 500 万吨，服务年限 51 年。公司已支付 68 亿元探矿权出让收益价款，并完成可研报告初稿、用地勘界等前期工作。分公司将实行独立核算、自主经营，所需资金由总公司统筹安排。</p>	5.25
000571.SZ	新大洲	限制性股权回购	<p>新大洲控股股份有限公司公告，公司因 2023 年限制性股票激励计划第二个解除限售期未达到业绩考核条件，拟回购注销 1,253.25 万股限制性股票，回购价格为 1.28 元/股（含银行同期定期存款利息）。本次回购注销将导致公司总股本由 839,129,000 股减少至 814,064,000 股，注册资本由 83,912.90 万元变更为 81,406.40 万元。公司已通过董事会及股东会审议，并通知债权人可在 2026 年 5 月 26 日起 45 日内申报债权。</p>	5.25
600157.SH	永泰能源	融资担保	<p>永泰能源集团股份有限公司公告，公司为全资子公司郑州裕中能源有限责任公司提供 5,700 万元连带责任担保，用于其向河南港投融资租赁有限公司申请的融资租赁售后回租业务。该担保以裕中能源的应收账款质押和土地使用权抵押为补充，且本次担保金额在 2026 年度预计担保额度内。截至公告日，公司及下属公司累计对外担保总额达 243.32 亿元，占最近一期经审计净资产的 51.98%，公告提示担保金额已超过净资产 50% 的特别风险。</p>	5.28
000723.SZ	美锦能源	设立股权投资基金	<p>山西美锦能源股份有限公司公告，公司与宁波联创永浚私募基金管理有限公司等多方共同发起设立安徽浚安股权投资基金（有限合伙），公司认缴出资 5,000 万元，目前已实缴 4,500 万元。该基金将围绕新能源、新材料等领域开展投资，公司作</p>	5.29

为有限合伙人按协议承担相应风险。公告提示基金存在募集不足、投资周期长及退出风险等不确定性。

600188.SH	兖矿能源	借贷担保	<p>兖矿能源集团股份有限公司公告，2026年4月21日为控股子公司兖矿瑞丰国际贸易有限公司新增5,000万元连带责任担保，且兖矿瑞丰原担保余额为1.01亿元；同时，兖煤澳大利亚有限公司（兖煤澳洲）为收购红隼集团项目融资提供不超过等值14亿美元（约96.08亿元人民币）的担保，该担保属于兖煤澳洲合并报表范围内子公司间的共同债务安排，不涉及母公司直接担保。截至2026年4月30日，公司累计对外担保总额达171.53亿元，占2025年经审计净资产的17.07%。公告强调相关担保风险可控，符合公司战略布局及子公司经营需求。</p>	5.29
-----------	------	------	---	------

600395.SH	盘江股份	关联交易	<p>贵州盘江精煤股份有限公司公告，公司与关联方贵州松河煤业发展有限责任公司（松河公司）续签《托管协议》，受托管理松河公司的煤矿安全、生产、经营等业务，托管期限为一年。托管费用以商品煤产量10元/吨（含税）为基数提取，根据商品煤产量和利润总额的完成情况动态调整（完成考核指标可上浮10%，未完成则下浮10%）。松河公司为公司控股股东贵州能源集团控制的企业，本次关联交易已通过公司第七届董事会2026年第七次临时会议审议（4票同意，2名关联董事回避表决），旨在统筹区域资源、发挥管理优势并避免同业竞争。</p>	5.29
-----------	------	------	--	------

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

动力煤方面，迎峰度夏旺季前置驱动日耗快速攀升，南方电网负荷连续刷新历史新高，港口虽面临阶段性累库压力，但进口煤持续倒挂与产地安监趋严将制约供给弹性，旺季煤价有望维持强势；炼焦煤方面，山西沁源“5·22”事故引发全国安监风暴，主产区煤矿大面积停产且复产进度显著低于预期，焦炭第五轮提涨已启动，铁水日产维持高位支撑刚性需求，焦煤供需错配格局已形成，价格呈现“产地强、港口强”的双强态势；同时，6月“安全生产月”与《煤矿重大事故隐患判定标准》即将实施，将进一步强化市场对煤炭供给收缩的预期。建议投资者重点关注具备产能弹性且安全合规的龙头煤企，以及受益于焦煤供给收缩的优质标的，同时可持续追踪现金流充裕、分红率高的煤炭企业，把握旺季行情与安监溢价的双重驱动。

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。

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。