

供给恢复预期增强，煤价高位震荡

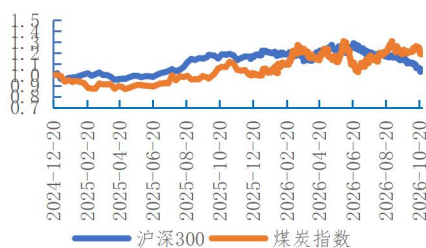
【2026. 10. 19–2026. 10. 25】

行业评级：看好

发布日期：2026. 10. 27

核心观点

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@dtsec.com.cn

研究助理：温慧

执业证书编号：S0770125070012

邮箱：wenh@dtsec.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>

◆ **权益市场延续调整，煤炭跑输指数。**A 股市场延续调整但跌幅明显收窄、指数走势显著分化，呈现“大盘权重相对稳健、小盘成长风格占优”的结构性特征。申万一级行业中，计算机、机械设备、汽车位居涨幅前三。计算机板块领涨主要受益于政策端发力：10 月 21 日中办国办发布《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》提出 6 方面 17 条举措，上海市经信委印发《上海市加快推动人工智能赋能工业服务业高质量发展行动方案（2027—2028 年）》鼓励前瞻布局物理 AI，产业端 AI 重心由训练转向推理、国内 Token 调用量两年半增长近 5000 倍。机械设备板块上涨主要受人形机器人产业化提速催化：监管部门正式批准首批六项人形机器人领域国家标准，将于 2027 年 4 月 1 日起全面施行，叠加 2026 世界物理 AI 大会暨宇树合作伙伴生态大会召开，带动板块整体走强。汽车板块上涨主要受智能网联催化：2026 世界智能网联汽车大会于 10 月 21-23 日举办，聚焦智能驾驶与车路协同技术与产业进展，叠加部分零部件企业三季报业绩改善预期，汽车零部件方向持续活跃。

◆ **动力煤方面，**产地坑口价陕蒙地区高位回落、山西相对坚挺，产地分化格局明显。港口端涨幅较上周明显收窄，后半周大集团外购价连续下调、贸易商出货兑现利润，价格止涨走平。国际端煤价维持高位，进口成本对内贸价格仍有支撑。整体看，港口涨幅收窄、产地涨跌互现，价格进入高位盘整。

◆ **炼焦煤方面，**港口价格由上周的止跌反弹转为回落。产地坑口（车板）价稳中有升。港口价在上周反弹后本周再度转弱，市场成交氛围转淡、贸易商观望情绪回升。国际焦煤价格高位小幅回落。整体看，港口回落、坑口基本持平，焦煤期货主力大幅下跌，盘面明显弱于现货。

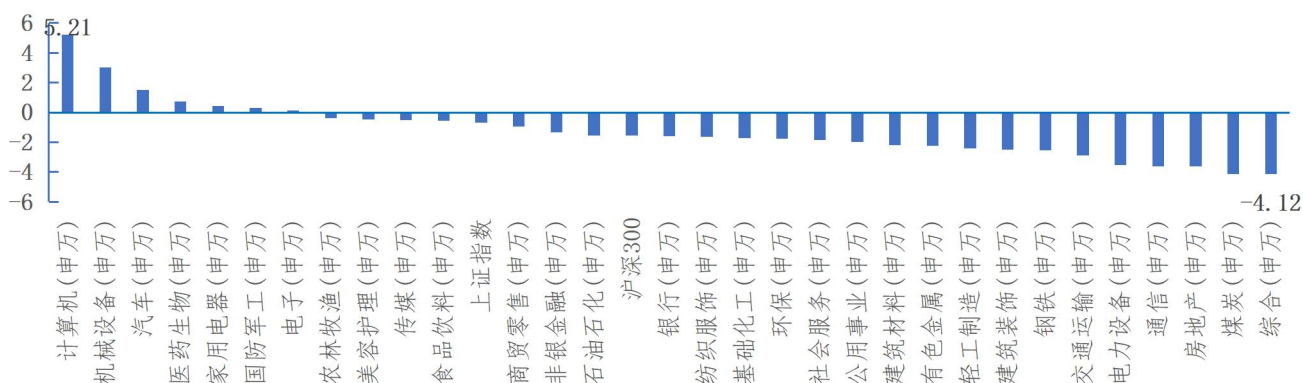
◆ 风险提示

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：权益市场延续调整，煤炭跑输指数

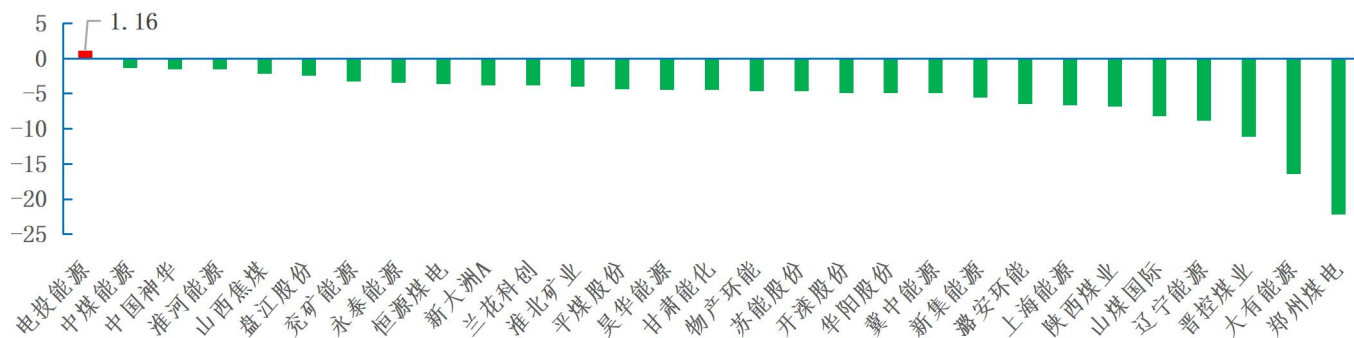
本周（2026.10.19-2026.10.25），A股市场延续调整但跌幅明显收窄、指数走势显著分化，呈现“大盘权重相对稳健、小盘成长风格占优”的结构性特征。申万一级行业中，计算机(+5.21%)、机械设备(+3.01%)、汽车(+1.51%)位居涨幅前三。计算机板块领涨主要受益于政策端发力：10月21日中办国办发布《关于推动科技创新和产业创新深度融合的意见》提出6方面17条举措，上海市经信委印发《上海市加快推动人工智能赋能工业服务业高质量发展行动方案（2027—2028年）》鼓励前瞻布局物理AI，产业端AI重心由训练转向推理、国内Token调用量两年半增长近5000倍。机械设备板块上涨主要受人形机器人产业化提速催化：监管部门正式批准首批六项人形机器人领域国家标准，将于2027年4月1日起全面施行，叠加2026世界物理AI大会暨宇树合作伙伴生态大会召开，带动板块整体走强。汽车板块上涨主要受智能网联催化：2026世界智能网联汽车大会于10月21-23日举办，聚焦智能驾驶与车路协同技术与产业进展，叠加部分零部件企业三季报业绩改善预期，汽车零部件方向持续活跃。具体看，上证指数周收跌0.69%，报3690.48点，沪深300周收跌1.57%，报4105.33点，煤炭周收跌4.12%，报3275.13点，煤炭跑输指数。个股方面，29家煤炭上市公司普遍下跌，其中跌幅最大的三家公司分别为：郑州煤电(-22.14%)、大有能源(-16.43%)、晋控煤业(-11.14%)。

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：港口煤价涨幅收窄，供应边际修复，终端补库放缓

供需方面，本周动力煤市场转向“供应边际修复、终端补库放缓、供需双弱再平衡”。供给端，主产地部分前期停产煤矿和搬家倒面煤矿陆续恢复生产，但山西停产产能仍高达 4000 万吨以上，安监高压、整改验收、生产额度与井下条件仍制约增量释放，9 月山西原煤产量同比降幅依然较大，市场煤供应难以快速放量。进口端，印尼因河流水位偏低、雨季或将推迟，发运受限可能延续；台风“蔷琵”影响沿海港口通航管控、船期延误增加，进口到岸成本维持高位。需求端，北方冷空气频繁、居民制暖带动火电煤耗小幅抬升，南方局部高温对用电仍有支撑，但整体日耗仍处淡季、同比偏低；终端以长协拉运和刚需采买为主，暂未出现大规模补库，非电端水泥开工率、化工耗煤环比同步走弱，市场煤采购以刚需为主。库存端，大秦线检修接近尾声、港口调入明显回升，叠加封航影响调出受限，北方港口加速累库。整体看，供应边际修复叠加终端补库暂告段落，供需双弱下的再平衡使价格上行动能减弱。

价格方面，截至 10 月 23 日，动力煤港口价格延续上涨但涨幅收窄，产地价格由普涨转为涨跌互现。产地坑口价：山西大同动力煤（Q5500）坑口价 904 元/吨，周环比上涨 7 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 880 元/吨，周环比下降 120 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 829 元/吨，周环比下降 38 元/吨，陕蒙地区高位回落、山西相对坚挺，产地分化格局明显。港口端，秦皇岛港 Q5500 动力煤现货价（平仓价）报 1040 元/吨，周环比上涨 12 元/吨，涨幅较上周明显收窄，后半周大集团外购价连续下调、贸易商出货兑现利润，价格止涨走平。国际端，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 价报 114.45 美元/吨，周环比上涨 1.95 美元/吨，国际煤价维持高位，进口成本对内贸价格仍有支撑。整体看，港口涨幅收窄、产地涨跌互现，价格进入高位盘整。

事件方面，政策与产业多因素交织，市场情绪由偏暖转为谨慎。政策端，各地稳产保供工作稳步推进但增量兑现偏慢，保供预期对市场情绪形成一定冲击，部分贸易商心态波动、积极出货兑现利润；同时安全监管持续强化，安全生产仍是复产及产能核增的前提。产业端，大秦线秋季检修临近结束、铁路运力逐步恢复，港口调入明显回升、北方港口加速累库，冬储需求虽在释放但尚未充分启动，短期补库动能减弱；海外方面，欧洲天然气库存显著低于往年同期、美国油品库存处于历史低位，叠加国际煤价与油价维持高位，若冬季气温偏低或 LNG 运输出现扰动，海外能源安全风险将强化煤价上行弹性。展望后市，供应边际修复与冬储预期相互博弈，煤价短期或高位偏弱震荡、回调幅度有限，重点关注煤矿复产、大秦线检修结束后港口调入及冬储采购释放节奏。

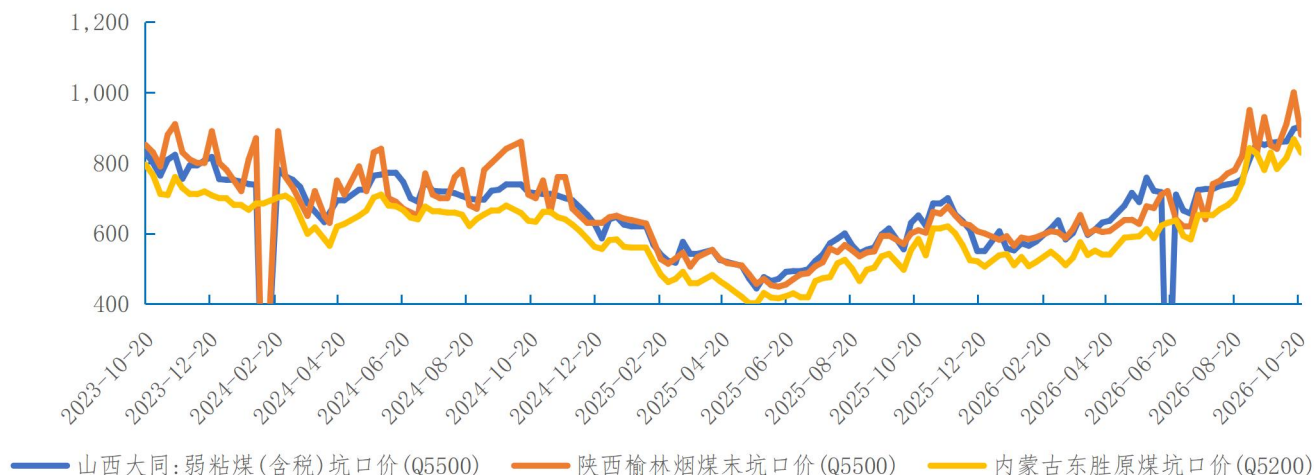
1. 价格：产地煤价差异化变化，港口煤价环比上涨

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 904 元/吨，周环比上涨 7 元/吨，同比上涨 282 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 880 元/吨，周环比下降 120 元/吨，同比上涨 278 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 829

元/吨，周环比下降 38 元/吨，同比上涨 291 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 1040 元/吨，周环比上涨 12 元/吨，同比上涨 284 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：北港库存上涨，电厂煤炭日耗持平

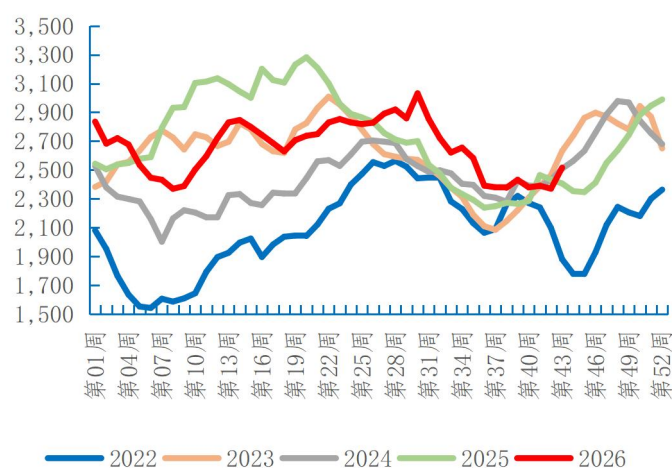
北港库存上涨。本周，北港煤炭调入量增加、调出量减少，港口库存上涨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2515.88 万吨，周环比上涨 147.05 万吨，同比上涨 109.68 万吨；日均调入量 169.7 万吨，周环比上涨 9.16 万吨，同比下降 5.44 万吨；日均调出量 124.68 万吨，周环比下降

39.88 万吨，同比下降 53.44 万吨。

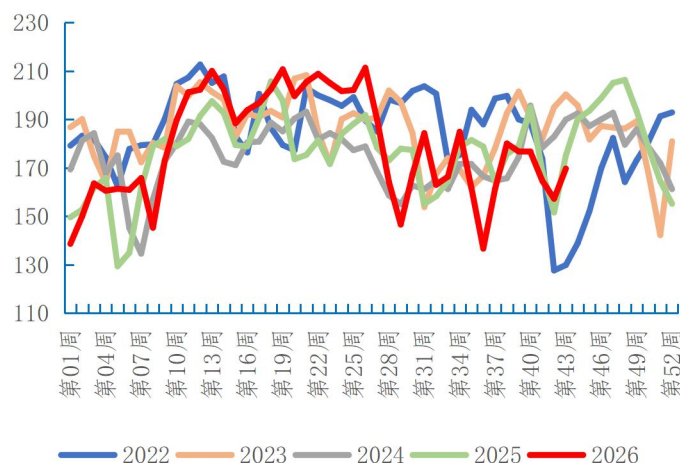
下游供给侧，南方港口库存环比减少。广州港港口日均动力煤库存量 213.94 万吨，周环比下降 19.88 万吨，较去年同期下降 50.28 万吨。

需求侧，电厂煤炭日耗持平，电厂库存增加。具体来看，当前日耗煤 209 万吨，较上周环比持平，较去年同期下降 1 万吨；日均动力煤库存量 3560 万吨，较上周环比上涨 6 万吨，较去年同期上涨 360 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



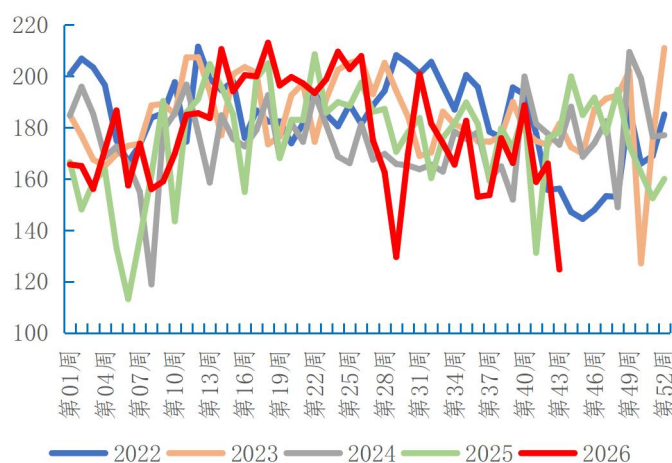
图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



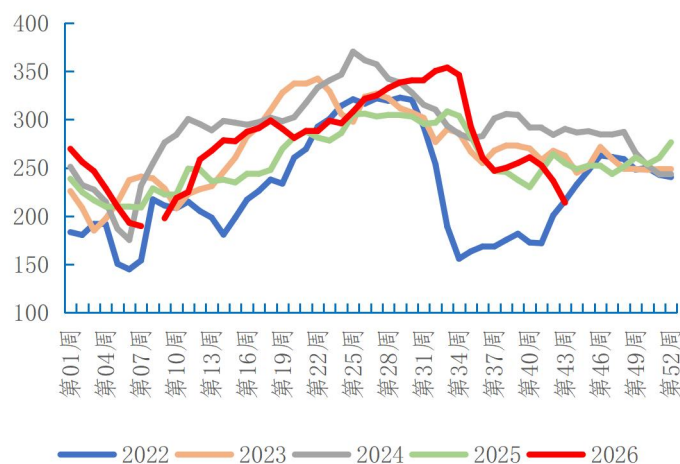
数据来源：Wind，大同证券

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）



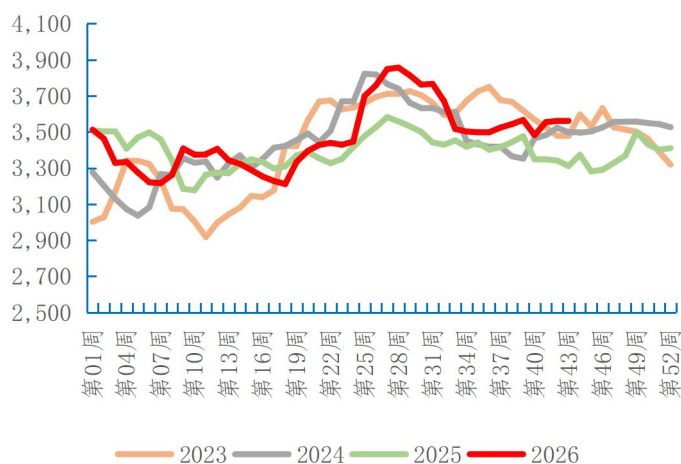
图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



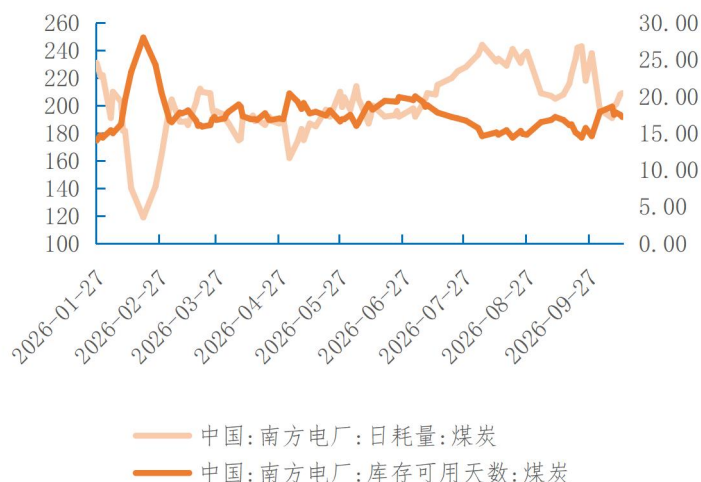
数据来源：Wind，大同证券

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：焦煤港口价格由涨转跌，供应恢复预期强化

供需方面，本周炼焦煤市场转向“供应恢复预期强化、下游补库基本结束”。供给端，山西部分前期因安监及事故影响停产的煤矿持续复产，但增产并未转化为矿端累库，精煤库存反而继续下降、资源多流向中下游。进口端，甘其毛都口岸通关明显恢复，口岸库存持续累积；澳煤远期询盘回暖但报价暂稳、俄煤持稳，进口港口库存累积。需求端，样本钢厂日均铁水产量降至 232.25 万吨、连续走弱，钢材市场承压、钢厂盈利率虽回升至 11.27%但仍偏低，对原料提价承接能力有限；焦企阶段性补库基本结束，转入消化厂内库存、采购节奏趋谨慎。整体看，供应恢复预期强化叠加需求边际走弱，前期供需偏紧的现实正在被预期提前定价。

价格方面，截至 10 月 24 日，炼焦煤港口价格由上周的止跌反弹转为回落。产地坑口（车板）价：山西古交 2 号焦煤坑口价报收 2130 元/吨，环比上周上涨 80 元/吨；贵州六盘水主焦煤出厂价报收 2000 元/吨、安徽淮北 1/3 焦精煤车板价报收 2420 元/吨、河北唐山焦精煤出厂价报收 2075 元/吨，均环比上周持平。港口价：京唐港山西产主焦煤库提价报 2500 元/吨，周环比下跌 80 元/吨，上周反弹后本周再度转弱，市场成交氛围转淡、贸易商观望情绪回升。国际价：澳洲峰景硬焦煤中国到岸价报 289 美元/吨，周环比小幅下跌 2 美元/吨，国际焦煤价格高位小幅回落。整体看，港口回落、坑口基本持平，焦煤期货主力大幅下跌，盘面明显弱于现货。

事件方面，政策、进口与产业多因素交织，市场情绪转向悲观。政策与供给端，“保供+安监”双主线继续演绎：山西复产提产逐步兑现，内蒙古、陕西均存在千万吨级产能核增的可能，供给增量预期进一步强化；但安监高压未松，安全生产仍是复产与核增的前提，供给释放的速度和高度仍需观察。进口端，蒙煤通关回升、口岸累库；澳煤受台风影响、叠加印度等海外需求稳定，后续进口量或有所收缩。产业端，焦炭第二轮提降落地后焦企亏损扩大，对焦煤形成负反馈；同时焦煤库存结构由矿端向焦化厂、港口转移，下游补库动能减弱。展望后市，煤价短期或以震荡偏弱为主、优质主焦煤仍有结构性支撑，重点关注山西复产实际产量、蒙煤通关恢复节奏及钢厂

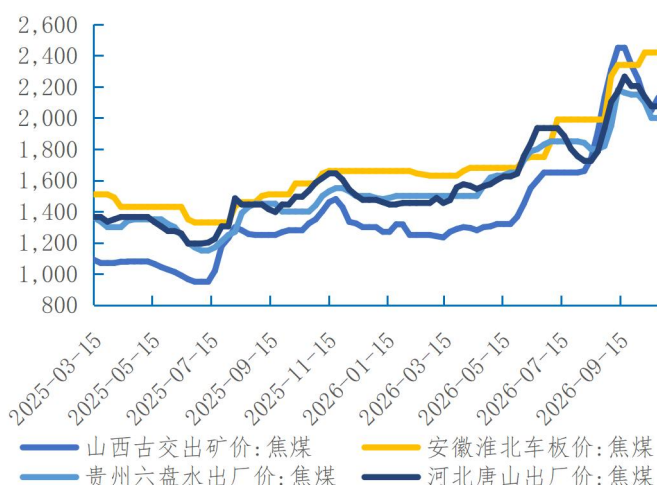
利润与铁水走势。

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号焦煤坑口价报收2130元/吨，环比上周上涨80元/吨，较去年同期上涨850元/吨；贵州六盘水主焦煤出厂价报收2000元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨600元/吨；安徽淮北1/3焦精煤车板价报收2420元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨840元/吨；河北唐山焦精煤出厂价报收2075元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨580元/吨。

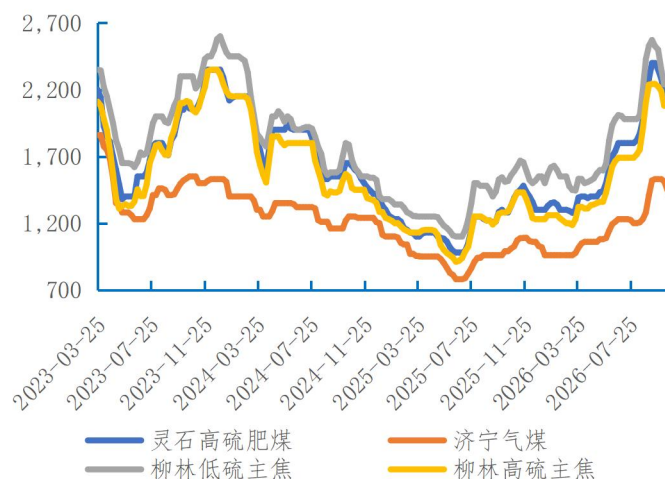
CCI-焦煤指数差异化变化。本周，灵石高硫肥煤报收2150元/吨，周环比持平；济宁气煤报收1430元/吨，周环比下降20元/吨；柳林低硫主焦煤报收2356元/吨，周环比上涨92元/吨；柳林高硫主焦煤报收2080元/吨，周环比持平。

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

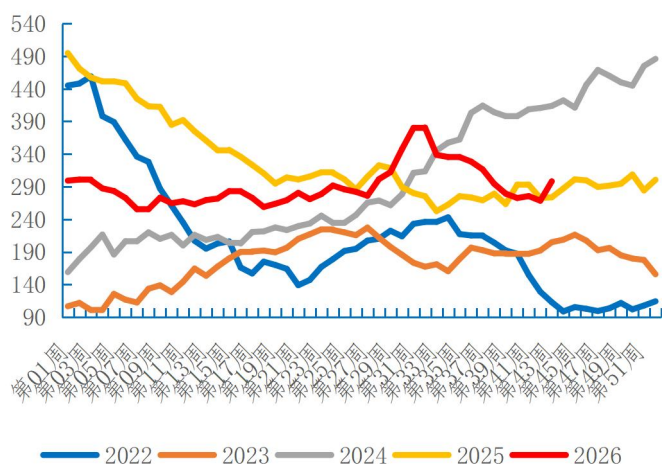
2. 供需结构：炼焦煤总库存上涨，钢厂盈利率环比上涨

上游库存环比上涨。本周，上游六大港口日均炼焦煤库存量298.2万吨，周环比上涨29.71万吨，较去年同期上涨24.51万吨。

下游库存环比上涨。本周，下游230家独立焦企炼焦煤库存797.57万吨，周环比上涨18.95万吨，同比下降87.95万吨；247家钢厂炼焦煤库存764.38万吨，周环比上涨3.47万吨，同比下降18.4万吨。

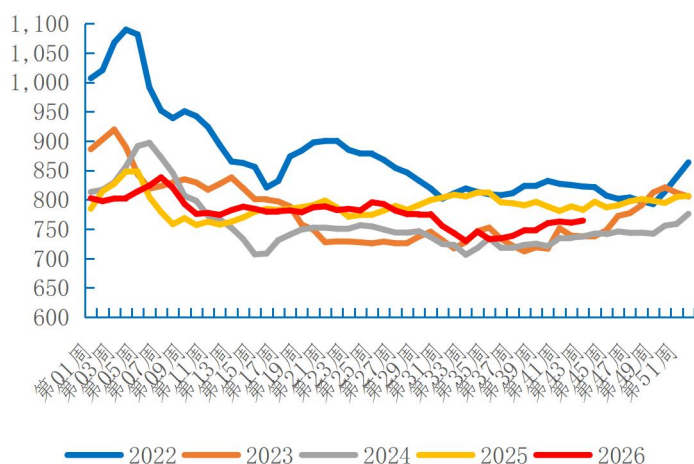
钢厂盈利率周环比上涨，高炉开工率与日均铁水维持相对高位。本周钢厂盈利率11.27%，周环比上涨3.06%；247家钢厂高炉开工率80.4%，周环比下降0.09%；247家钢厂日均铁水产量232.25万吨，周环比下降1.34万吨，处于偏高位置。

图表 13：六大港口炼焦煤库存（万吨）



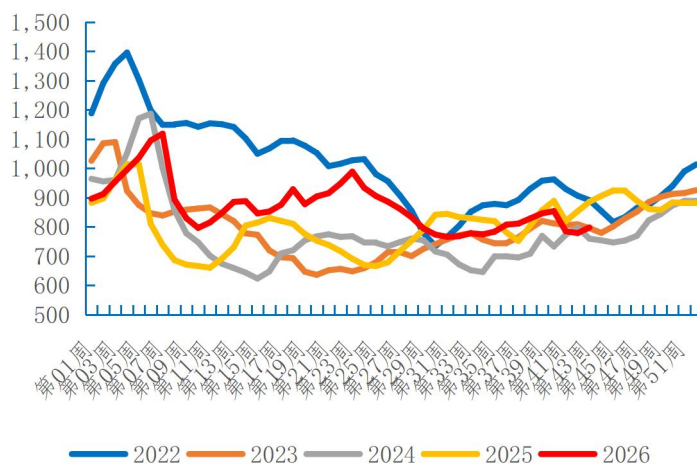
数据来源：Wind，大同证券

图表 15：247 家样本钢厂炼焦煤库存（万吨）



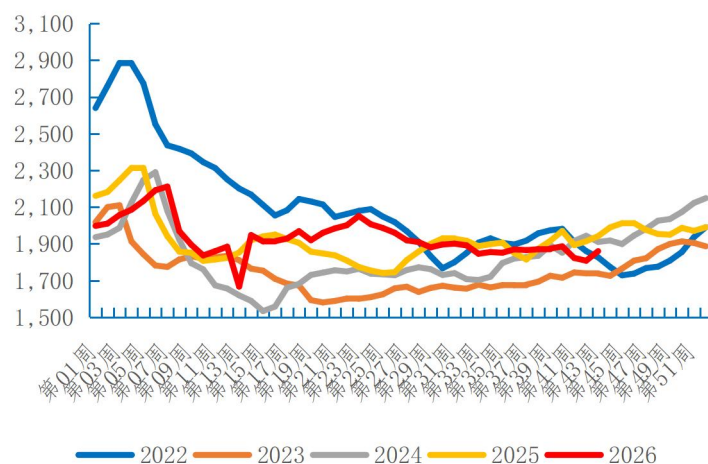
数据来源：Wind，大同证券

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：量价齐升

图表 17：海运情况

指标	本周	环比	同比
船舶数（艘）	121	26	27
秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)（元/吨）	43.30	3.50	-10.20
秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)（元/吨）	32.10	4.65	-6.85
秦皇岛-南京(2-3 万 DWT)（元/吨）	43.05	1.45	-3.95
秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT)（元/吨）	48.05	3.00	-1.55
秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT)（元/吨）	37.85	0.25	-4.60
秦皇岛-上海(2-3 万 DWT)（元/吨）	36.40	6.80	-5.55

数据来源：Wind，大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

湖南省将分期分批关闭退出 30 万吨/年以下煤矿。近日，湖南省政府办公厅印发《湖南省煤矿“三个一批”分类处置总体方案》，明确按“关闭退出一批、提质改造一批、扩能提升一批”思路，加快推进全省煤矿分类处置，确保全省 30 万吨/年以下煤矿分期分批关闭退出，保留的煤矿全部实现机械化开采，坚决防范遏制重特大生产安全事故。方案明确，全省将分期分批关闭退出 30 万吨/年以下煤矿，省属煤矿、民营煤矿执行统一处置标准，做到一视同仁、公平公正。到 2026 年底前，核定产能 30 万吨/年以下的冲击地压、煤与瓦斯突出等灾害严重煤矿，长期停产、停建煤矿，资源枯竭、赋存条件差的煤矿将依法关闭退出。2027 年底前，核定产能 30 万吨/年灾害严重煤矿未实现机械化开采的，纳入关闭对象；2030 年底前，引导关闭退出核定产能 30 万吨/年以下非灾害严重煤矿（露天开采煤矿除外）。对于保留煤矿，将推动提质改造。方案提出，2027 年底前，30 万吨/年及以上尚未实现机械化开采的非灾害严重煤矿要完成机械化改造；2030 年底前，保留的灾害严重煤矿完成智能化改造。对资源储量丰富、煤层赋存条件好、安全管理水平较高的依法依规保留的煤矿，允许其通过改扩建达到中型煤矿规模，实现综合机械化采煤，支持其合理配置煤矿边深部煤炭资源。（中国煤炭市场网，2026.10.19）

陕西省电煤保供工作推进会召开 筑牢迎峰度冬能源安全防线。为扎实做好迎峰度冬电煤保供，陕西省发展改革委组织召开全省电煤保供工作推进会，各产煤市发改部门、中国铁路西安局集团有限公司、陕西省内重点煤炭生产企业、陕西煤炭交易中心参加会议。会议传达国家发展改革委电煤保供工作部署，研判当前煤炭供需形势。会议要求，要紧盯关键环节，抓实电煤保供各项重点任务。一是严格落实电煤长协约定价格，履约全过程严禁捆绑销售，规范合同执行；二是抓好电煤长协实物履约，建立欠量清单与补欠销号台账，推动零履约矿井动态清零；三是规范全国煤炭交易平台数据报送，做到数据及时准确上报，确保真实履约全部纳入国家考核；四是强化路企协同，统筹运力调配，保障电煤均衡稳定外运；五是提早谋划 2027 年度电煤长协签约，结合产能和实际用煤需求签实合同，夯实源头履约基础。（中国煤炭市场网，2026.10.19）

七部门公布 2026 年安全应急装备应用推广典型案例 多项煤矿应急技术装备入选。近日，工业和信息化部办公厅等七部门联合印发《关于公布 2026 年安全应急装备应用推广典型案例名单的通知》，共发布 152 项安全应急装备应用推广典型案例，一批聚焦煤矿灾害监测、井下救援、智能巡检的技术装备成功入选，为矿山安全生产和应急处置提供技术样板。本次案例经企业申报、地方工业和信息化主管部门和有关中央企业推荐、综合评审、名单公示等环节确定，覆盖工业制造、交通、地质灾害等十大领域。煤矿相关装备重点围绕瓦斯、冲击地压、水害、煤自燃等矿井重大灾害风险，涵盖灾害智能预警、井下机器人巡检、地面钻井救援、单兵健康保障、极薄煤层智能支护等多个方向。相关装备已在国家能源集团、中煤集团等落地应用，实现风险提前识别、危险区域少人无人作业、灾变条件下快速救援，助力煤矿减人、增安、提效。

（中国煤炭市场网，2026.10.20）

山西多管齐下推进复工复产 煤炭稳产稳供成效显现。山西省深刻汲取事故教训，统筹高质量发展和高水平安全，截至目前，已有 220 座煤矿完成整改并顺利复工复产，原煤产量持续抬升，稳产稳供向好态势不断巩固。山西省委、省政府持续纵深推进煤矿安全风险隐患专项整治行动，出台《山西省统筹煤炭行业发展和安全新规十七条》，以刚性制度筑牢煤矿安全防线，为煤炭安全稳产稳供奠定了坚实基础。国家发展改革委、国家能源局等部门 9 月 15 日印发稳产稳供文件后，山西省委、省政府第一时间贯彻落实，主要领导亲自召开专题会议部署推动，建立省、市、县、企业四级联动工作机制，多措并举综合施策，挖潜存量产能，释放增量产能，山西全省煤矿复工复产进一步提速。9 月 26 日全省煤炭安全稳产稳供工作推进会召开以来，山西煤矿复工复产步伐明显加快，原煤产量持续抬升，9 月日均产量较 8 月提升约 22 万吨，10 月以来日产量加快恢复，稳产稳供向好态势持续巩固。下一步，山西将系统施治、严实监管，守牢安全生产底线，扛稳能源保供重任，为夯实今冬明春供暖季煤炭保供贡献山西力量。（中国煤炭市场网，2026.10.21）

9 月全国原煤产量环比回暖，新疆连续三个月同比正增长。一、全国：生产节奏加快，环比明显回暖、同比仍弱。9 月全国原煤产量 38513.3 万吨，环比增长 6.4%，日均产量 1284 万吨、较 8 月提升 10.03%，生产节奏明显加快；同比下降 6.8%，降幅较 8 月小幅收窄 0.9 个百分点。二、主产地：晋陕蒙新环比增量均超 300 万吨。在全国产量环比显著回升的背景下，晋陕蒙新四大主产地环比增量均超 300 万吨。9 月，内蒙古产量 11498.0 万吨，环比增加 594.0 万吨、增长 5.45%；山西产量 7882.6 万吨，环比增加 422.6 万吨、增长 5.66%；陕西产量 7223.2 万吨，环比增加 407.5 万吨、增长 5.98%；新疆产量 4634.2 万吨，环比增加 322.6 万吨、增长 7.48%，增幅居四大主产地首位。同比方面，内蒙古（+8.3%）、新疆（+4.2%）、陕西（+2.9%）实现同比增长，山西同比仍下降。山西 9 月延续 8 月以来的环比修复态势，但随着基数抬升、安检力度不减，环比增量有所收窄；受去年同期高基数影响，同比降幅进一步扩大至 31.3%。（中国煤炭市场网，2026.10.22）

胜利东二号露天煤矿二期工程项目顺利通过竣工验收。10 月 19 日，内蒙古大唐国际锡林浩特矿业有限公司胜利东二号露天煤矿二期工程项目顺利通过竣工验收，3000 万吨级大型露天煤矿正式具备全面达产条件，为国家“十五五”开局之年能源保供增添坚实力量。项目于 2005 年启动筹建，一期 1000 万吨产能在 2010 年完成验收。此次二期竣工验收，打通了 3000 万吨产能释放的“最后一公里”。据了解，胜利东二号露天煤矿矿权面积 49.63 平方公里，煤炭资源总量 63.76 亿吨，露天可采资源储量 39.7 亿吨，服务年限 120 年，远期规划产能 6000 万吨/年。目前 3000 万吨产能的胜利东二号露天煤矿，已跻身全国特大型露天煤矿第一梯队。（中国煤炭市场网，2026.10.23）

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
600508.SH	上海能源	产销经营快报	煤炭业务整体实现显著增长，商品煤销量达 473.33 万吨，同比增长 3.80%，其中外销量 427.93 万吨，同比增长 4.30%，自用量微降 0.68%。商品煤销售收入达 42.91 亿元，同比大幅增长 30.94%，销售成本为 31.07 亿元，增长 18.19%，带动销售毛利飙升 82.60%至 11.84 亿元，盈利能力显著增强。原煤与洗精煤产量分别增长 6.83%和 6.74%，显示生产端持续扩张，支撑销量与收入增长。	10.19
600971.SH	恒源煤电	回购股权	公司于 2026 年 1 月 29 日召开董事会，审议通过使用自有资金以集中竞价方式回购股份，拟回购金额为 20,000 万元至 25,000 万元，价格上限为 9.55 元/股，不超过前 30 个交易日均价的 150%。回购期限为 2026 年 1 月 29 日至 2027 年 1 月 28 日，共计 12 个月。本次回购股份拟全部用于转换公司发行的可转换公司债券，符合《上市公司股份回购规则》及上交所自律监管指引。截至 2026 年 10 月 20 日，公司累计回购股份 16,515,675 股，占总股本 1.38%，累计支付金额 122,022,961.31 元（约 1.22 亿元）。其中，2026 年 10 月 8 日至 10 月 20 日期间新增回购 1,660,000 股，占总股本 0.14%，成交价区间为 7.87 元至 8.05 元，支付金额 13,212,378.96 元。回购价格未超上限，操作符合法规及原定方案，回购进展正常。	10.20
600792.SH	云煤能源	借贷担保	云煤能源为全资子公司师宗煤焦化工有限公司与中航国际融资租赁有限公司开展的售后回租融资业务提供连带责任保证担保，相关事项此前已在 2024-009、2025-004、2026-040 号公告中披露。因师宗焦化无力支付第 11 期租金 26,441,393.17 元，云煤能源于 2026 年 10 月 20 日依《保证合同》及补充协议履行担保义务，全额代付该笔租金。至此，公司累计代付租金达 48,441,393.17 元，师宗焦化剩余未偿融资租赁本金及利息为 1.32 亿元，且其已明确无力偿还后续款项，公司将继续承担担保责任。	10.21

601898.SH	中煤能源	季度报告	2026 年第三季度单季营收 424.9982 亿元，同比增长 17.6%，归母净利润 45.9950 亿元，同比下降 3.8%；年初至三季度末累计营收 1156.3588 亿元，同比增长 4.6%，归母净利润 127.4880 亿元，同比增长 2.1%。年初至三季度末经营活动现金流量净额 225.7508 亿元，同比增长 6.9%，盈利质量稳健；加权平均净资产收益率 7.76%，较上年同期减少 0.31 个百分点。报告期末总资产 3910.6106 亿元，较上年度末增长 5.6%，归母净资产 1684.3294 亿元，较上年度末增长 5.2%，资产规模稳步扩张。	10.23
601088.SH	中国神华	权益变动	本次交易为控股股东国家能源集团下属企业西部能源向中国神华全资子公司新疆能源转让国能新疆煤制气有限公司 50%股权，交易对价 6.177 亿元，以资产基础法评估结果为依据，评估基准日为 2026 年 3 月 31 日。交易完成后，煤制气公司将成为新疆能源 100%控股子公司，纳入中国神华合并报表范围。	10.23

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

动力煤方面，市场进入“高位盘整、上行动能减弱”阶段——港口煤价涨幅明显收窄，产地价格由普涨转为涨跌互现，大秦线检修接近尾声、港口加速累库，终端以长协拉运和刚需采购为主、补库暂告段落，供需双弱下的再平衡使煤价短期高位偏弱震荡，但冬储需求尚未充分释放、安监约束仍在，回调空间有限。炼焦煤方面，市场逻辑转向“价格由涨转跌、供应恢复预期强化”——山西复产持续推进、停产煤矿数量继续减少，蒙煤口岸通关明显回升、口岸累库，供给增量预期升温，但铁水产量连续走弱、焦企阶段性补库结束，港口焦煤价格止涨回落、期货深度贴水现货，短期以震荡偏弱为主、优质主焦煤仍有结构性支撑。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，同时警惕焦炭提降对焦煤的负反馈。此外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。

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。

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。