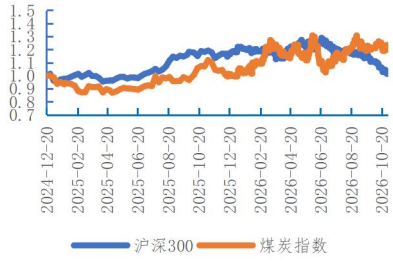
需求偏弱，煤价整体回落

【2026.10.26-2026.11.1】

行业评级：看好

发布日期：2026.11.3

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

核心观点

◆ **权益市场大幅调整，煤炭跑赢指数。**A 股市场大幅调整、主要宽基指数全线收跌，成长风格遭遇杀跌，呈现“权重护盘、双创失血”的极致分化格局。申万一级行业中，银行、石油石化、食品饮料位居涨幅前三。银行板块领涨主要受三季报业绩稳健、避险资金涌入及评级上调三重驱动：已披露三季报的银行业绩整体稳健，21 家上市银行中期分红合计超 2600 亿元，叠加惠誉上调大行评级，在市场风险偏好收缩至极低位置时成为资金核心“抱团”方向。石油石化板块上涨主要受地缘风险抬升与油价上行驱动：美方释放对伊朗采取军事行动的信号，霍尔木兹海峡通航风险推升供给不确定性，国际油价走高。食品饮料板块上涨主要受白酒防御属性与估值修复驱动：白酒现金流稳定、分红确定性强，具备典型防御属性，在成长股系统性杀跌中成为避险资金重要配置方向。

◆ **动力煤方面，**产地端，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）坑口价均周环比下降，产地整体延续跌势。港口端，秦皇岛港 Q5500 动力煤现货价（平仓价）由涨转跌，高位回落。国际端，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 价周环比小幅下跌，煤价高位震荡、外盘报价仍较坚挺，进口成本对内贸价格仍有支撑。

◆ **炼焦煤方面，**产地坑口（车板）价：山西古交 2 号焦煤坑口价报环比上周上涨，贵州六盘水主焦煤出厂价、安徽淮北 1/3 焦精煤车板价、河北唐山焦精煤出厂价均环比上周持平。港口价：京唐港山西产主焦煤库提价周环比下跌，连续两周回落，市场观望情绪浓厚。国际价：澳洲峰景硬焦煤中国到岸价周环比小幅下跌，国际焦煤价格高位窄幅回调、澳煤远期询盘暂稳。

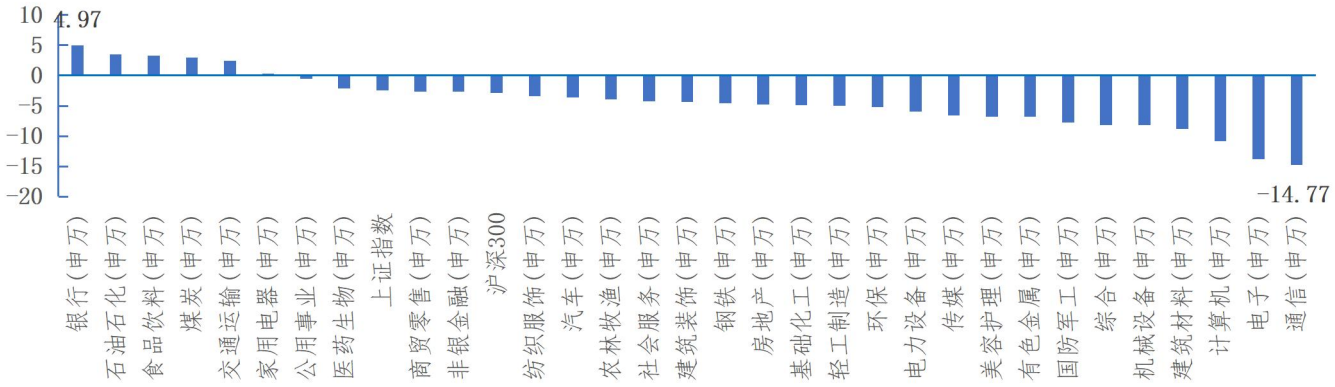
◆ **风险提示**

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：权益市场大幅调整，煤炭跑赢指数

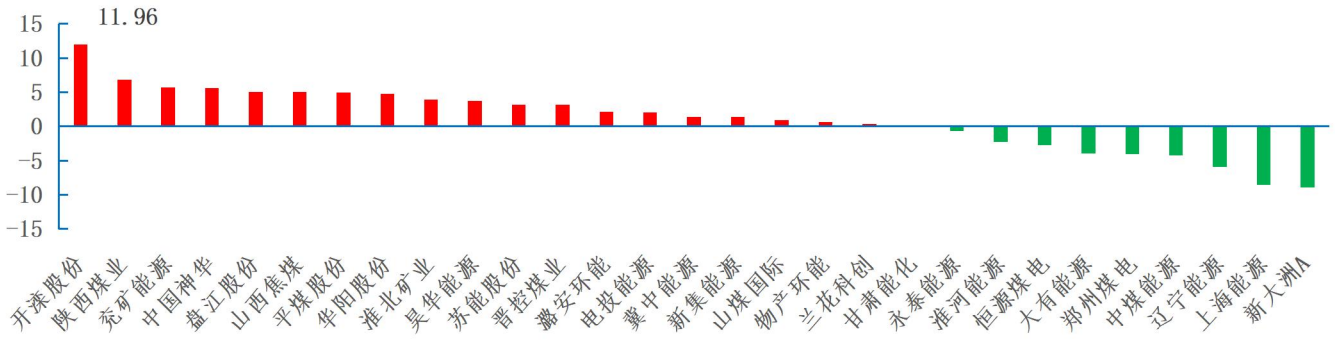
本周（2026.10.26-2026.11.1），A 股市场大幅调整、主要宽基指数全线收跌，成长风格遭遇杀跌，呈现“权重护盘、双创失血”的极致分化格局。申万一级行业中，银行（+4.97%）、石油石化（+3.50%）、食品饮料（+3.29%）位居涨幅前三，通信（-14.77%）、电子（-13.82%）、计算机（-10.85%）跌幅居前。银行板块领涨主要受三季报业绩稳健、避险资金涌入及评级上调三重驱动：已披露三季报的银行业绩整体稳健，21 家上市银行中期分红合计超 2600 亿元，叠加惠誉上调大行评级，在市场风险偏好收缩至极低位置时成为资金核心“抱团”方向。石油石化板块上涨主要受地缘风险抬升与油价上行驱动：美方释放对伊朗采取军事行动的信号，霍尔木兹海峡通航风险推升供给不确定性，国际油价走高。食品饮料板块上涨主要受白酒防御属性与估值修复驱动：白酒现金流稳定、分红确定性强，具备典型防御属性，在成长股系统性杀跌中成为避险资金重要配置方向。领跌的通信、电子板块主要因海外科技走弱传导、AI 硬件全产业链（光模块、覆铜板、PCB、半导体设备）估值与交易结构拥挤下的集中兑现所致。具体看，上证指数周收跌 2.48%，报 3599.02 点，沪深 300 周收跌 2.92%，报 3985.5 点，煤炭周收涨 2.97%，报 3372.47 点，煤炭跑赢指数。个股方面，29 家煤炭上市公司涨跌参半，其中涨幅最大的三家公司分别为：开滦股份（11.96%）、陕西煤业（6.81%）、兖矿能源（5.68%）。

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：港口煤价由涨转跌、高位回落，供需格局由紧转松

供需方面，本周动力煤市场由上周的“高位盘整”进一步转向“价格回落、供需双弱、等待供暖需求启动”。供给端，主产地月末部分煤矿完成月度生产任务后暂停产销，另有少数煤矿因井下换工作面停减产，供应略有收紧而非放大；安监高压、整改验收、生产额度与井下条件继续制约增量，复产到实际出量仍需时间。运输端，大秦线秋季集中修已于 10 月 24 日提前完成、为期 18 天，铁路运能逐步恢复，环渤海港口调入明显回升，前期运力制约解除，但呼铁局批车数环比减少，发运整体分化。进口端，印尼受河道低水位及出口管控影响、外盘报价坚挺，部分进口煤到岸成本倒挂、贸易商降价意愿低，进口补充作用有限但对内贸形成底部托底。需求端，南方部分区域气温偏高、沿海终端日耗同比明显高于往年，北方供暖陆续启动带动东北、华北日耗回升；但终端以长协兜底、库存基数偏高，对高价市场煤接受度低，采购以刚需压价为主，非电端甲醇、尿素开工维持高位、化工用煤有韧性，水泥发运率较弱。库存端，前期封航解除后集中装船离港，调出强于调入，北方港口库存环比去化。整体看，供应未见明显放量，但需求处于淡旺季交替空档、终端采购迟疑，供需双弱下市场情绪转弱。

价格方面，截至 10 月 30 日，动力煤港口与产地价格双双由涨转跌、高位回落。产地坑口价：山西大同动力煤（Q5500）坑口价 839 元/吨，周环比下降 65 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 840 元/吨，周环比下降 40 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 785 元/吨，周环比下降 44 元/吨，产地整体延续跌势。港口端，秦皇岛港 Q5500 动力煤现货价（平仓价）报 1008 元/吨，周环比下跌 32 元/吨。国际端，纽卡斯尔 NEWC5500 大卡动力煤 FOB 价报 113.25 美元/吨，周环比小幅下跌 1.2 美元/吨，国际煤价高位震荡、外盘报价仍较坚挺，进口成本对内贸价格仍有支撑。整体看，动力煤价格自高位回落，但港口价仍运行在千元上方。

事件方面，政策端出现重要部署，产业与海外因素交织。政策端，10 月 30 日国家能源局在新闻发布会上介绍迎峰度冬煤炭保供安排，提出加强煤炭供需监测、推进安全稳产、保障电煤长协履约、启用储备产能、督导停产煤矿复产并引导企业增加进口，同时将优化增产扩能条件、推进已核准煤矿建设及联合试运转煤矿投产、研究形成应急储备产能；同日还就电力保供作出部署，强调分省细化措施、加强电煤采购运输保障并提前准备雨雪冰冻灾害应急，全国电力供需预计总体平衡。产业端，大秦线秋检提前结束、运能恢复对港口资源形成补充，但月底煤矿任务性停产使供应端反季节收紧；“疆煤入豫”首条点对点循环专列开通，疆煤外运通道继续优化；山西高平沟底煤矿（500 万吨/年）、内蒙古阿拉善矿区规划获批，后备接续项目推进。展望后市，短期供暖需求启动缓慢、终端压价观望，煤价或延续下跌或高位偏弱震荡；随着 11 月中旬北方供暖全面启动、降温驱动终端采购，煤价有望止跌企稳，重点关注煤矿复产实际出量、冬储补库强度及港口库存变化。

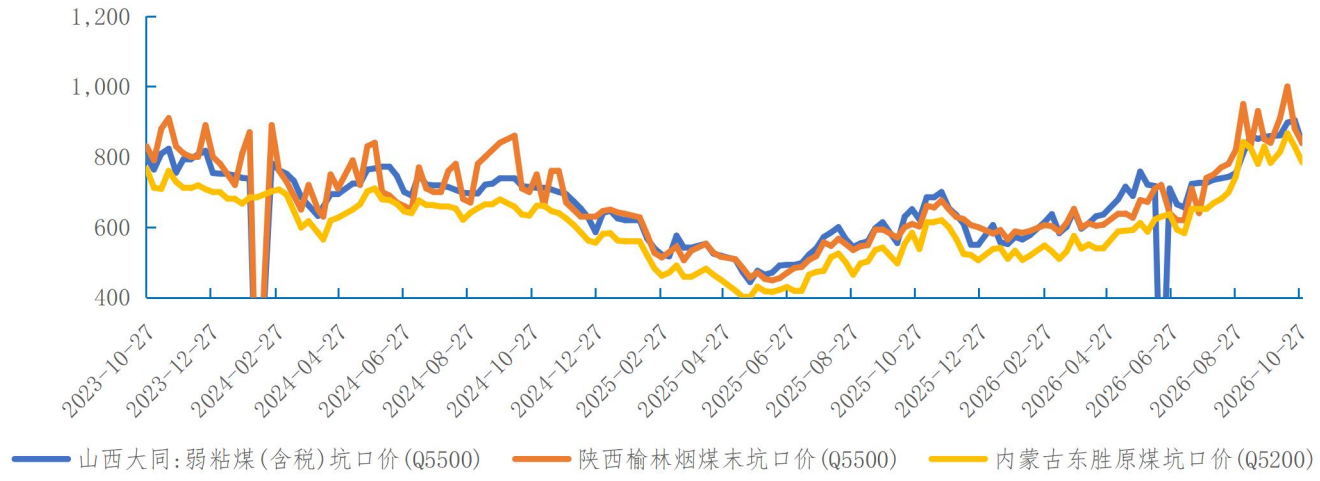
1.价格：产地煤价下降，港口煤价环比下降

产地动力煤价下降。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价下降。山西大同动力煤（Q5500）坑口价 839 元/吨，周环比下降 65 元/吨，同比上涨 154 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 840 元

/吨，周环比下降 40 元/吨，同比上涨 179 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 785 元/吨，周环比下降 44 元/吨，同比上涨 171 元/吨。

港口动力煤价格较上周下降。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 1008 元/吨，周环比下降 32 元/吨，同比上涨 238 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：北港库存下降，电厂煤炭日耗下降

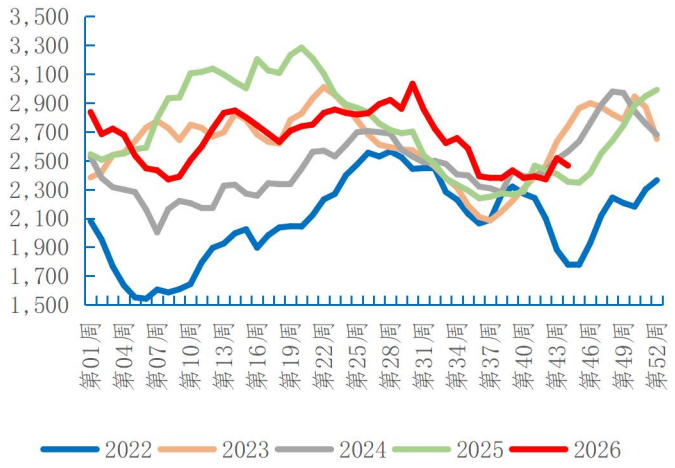
北港库存下降。本周，北港煤炭调入量增加、调出量增加，港口库存下降。具体来看，北港日均动力煤库存量 2464.72 万吨，周环比下降 61.51 万吨，同比上涨 112.17 万吨；日均调入量 185.42 万吨，周环比上涨 12.06 万吨，同比下降 4.68 万吨；日均调出量 190.97 万吨，周环比上

涨 41.17 万吨，同比下降 8.88 万吨。

下游供给侧，南方港口库存环比增加。广州港港口日均动力煤库存量 221.94 万吨，周环比上涨 8 万吨，较去年同期下降 32.66 万吨。

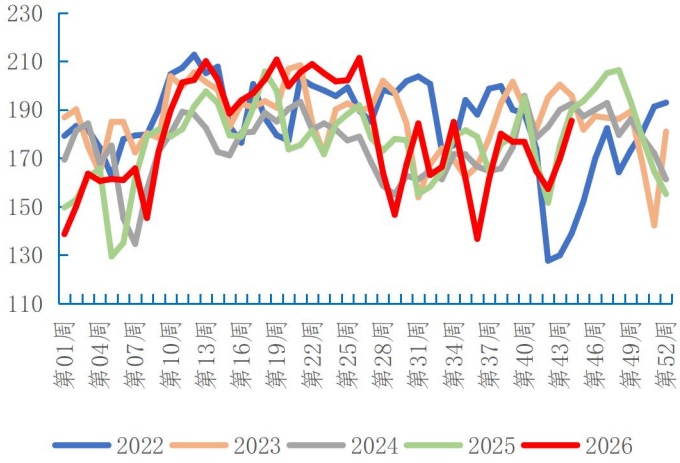
需求侧，电厂煤炭日耗减少，库存可用天数增加，电厂库存增加。具体来看，当前日耗煤 195 万吨，较上周环比下降 7 万吨，较去年同期上涨 76.1 万吨；库存煤可用天数 18.3 天，较上周环比上涨 0.8 天，较去年同期上涨 1.6 天；日均动力煤库存量 3561 万吨，较上周环比上涨 12 万吨，较去年同期上涨 187 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



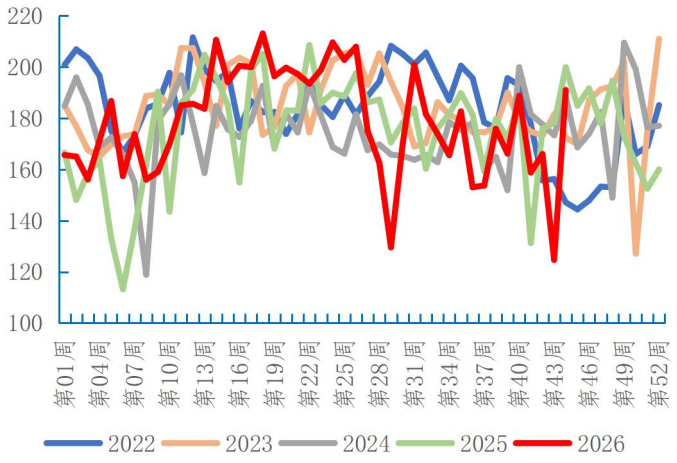
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



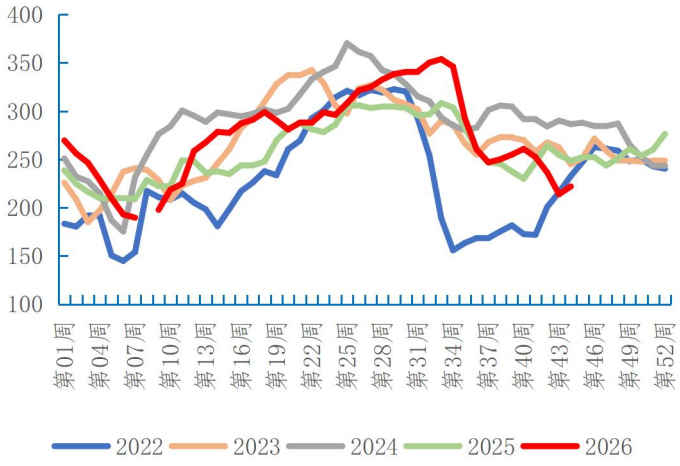
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



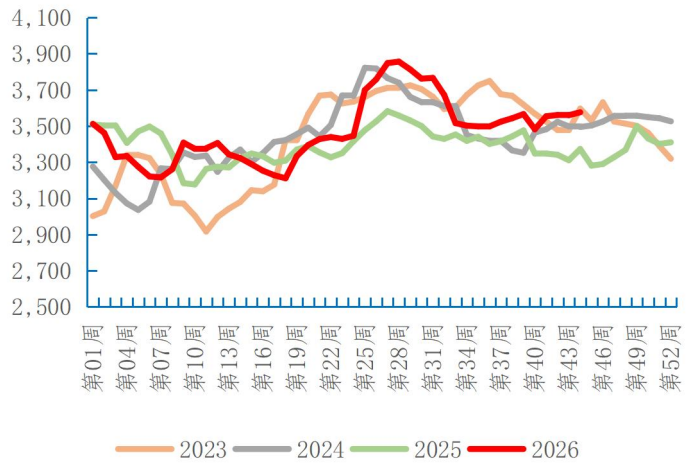
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）



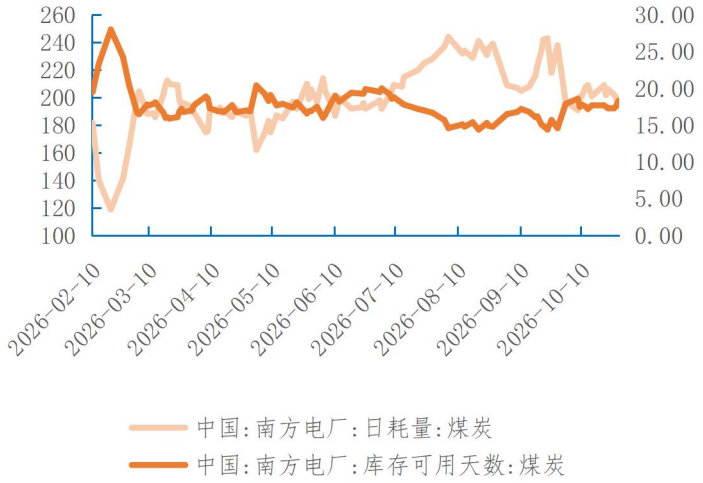
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：南方电厂动力煤库存（万吨）



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：焦煤港口价延续下跌，复产放缓与需求走弱双向压制

供需方面，本周炼焦煤市场延续“供应缓慢回升、需求持续走弱、上下游双弱”的格局。供给端，山西部分前期停产煤矿陆续复产，同时晋陕地区另有部分煤矿因换工作面、检修及自身原因新增停减产，但月末部分煤矿完成月度产量任务后停产，产量边际下滑，整体供应虽小幅增加但恢复节奏慢于市场前期预期。需求端，样本钢厂日均铁水产量降至 231.82 万吨、连续走弱但降幅收窄，247 家钢厂盈利率持平于 11.28%低位；焦炭两轮提降落地后焦企由盈转亏，部分焦企已提出首轮提涨 50-55 元/吨但主流钢厂未接受，焦企多暂缓补库、维持厂内原料库存为主。整体看，供应恢复不及预期与进口扰动形成支撑，但终端需求走弱主导市场情绪。

价格方面，截至 10 月 31 日，炼焦煤港口价格延续下跌、产地基本持平。产地坑口（车板）价：山西古交 2 号焦煤坑口价报收 2150 元/吨，环比上周上涨 20 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 2430 元/吨，周环比下跌 70 元/吨，连续两周回落，市场观望情绪浓厚。国际价：澳洲峰景硬焦煤中国到岸价报 288 美元/吨，周环比小幅下跌 1 美元/吨，国际焦煤价格高位窄幅回调、澳煤远期询盘暂稳。

事件方面，政策、进口与产业多因素交织，多空扰动频繁但缺乏主线。政策端，国家发改委、国家能源局、国家矿山安监局联合印发通知，多措并举加快推进煤炭稳产保供；10 月 30 日国家能源局部署迎峰度冬保供时强调守住安全生产底线，供给释放仍以安全合规为前提。进口端扰动加剧：蒙煤通关大幅回落、满都拉公路暂停运输、口岸维修工程推迟，此前关于通关恢复的传言反复被证伪，蒙煤供应不确定性成为盘面重要变量，市场关注 11 月初可能的中蒙会晤。产业端，焦炭首轮提涨落空、焦企亏损虽收窄但仍为负，邯郸秋冬季环保管控压制铁水，钢厂亏损格局难以根本扭转，需求端负反馈仍在演绎。展望后市，山西复产缓慢与蒙煤扰动削弱了此前的供给宽松预期，铁水连续下行与焦炭提涨落空压制反弹空间，焦煤短期或以区间震荡为主、坑口与港口

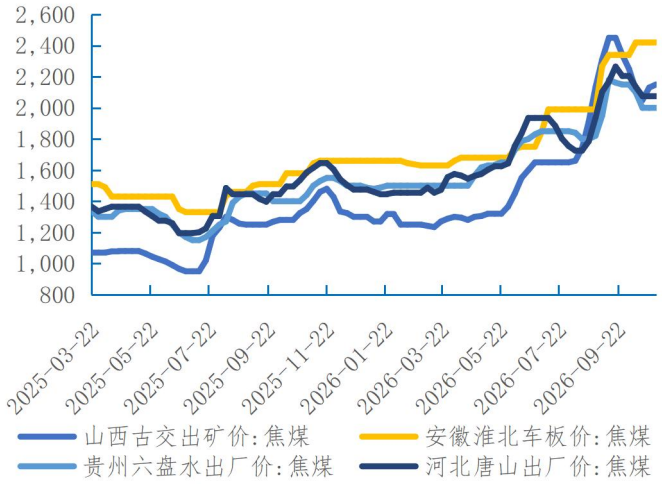
价有待修复，重点关注 11 月产地供应兑现节奏、中蒙通关变化及钢厂利润与铁水走势。

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 2150 元/吨，环比上周上涨 20 元/吨，较去年同期上涨 826 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 540 元/吨。

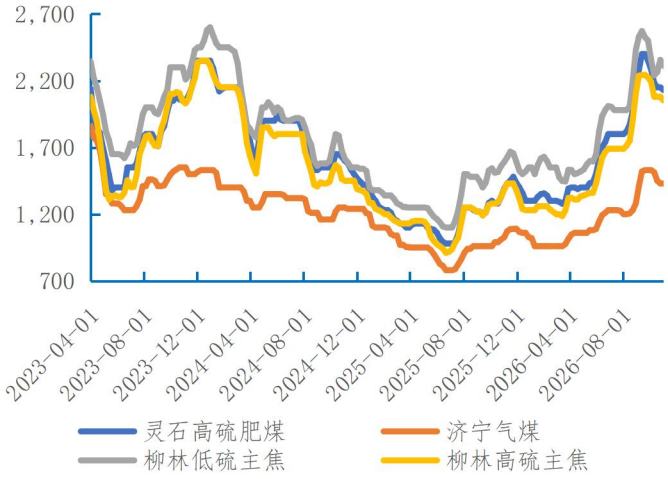
CCI-焦煤指数稳中有降。本周，灵石高硫肥煤报收 2130 元/吨，周环比下降 20 元/吨；济宁气煤报收 1430 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 2312 元/吨，周环比下降 44 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 2052 元/吨，周环比下降 28 元/吨。

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

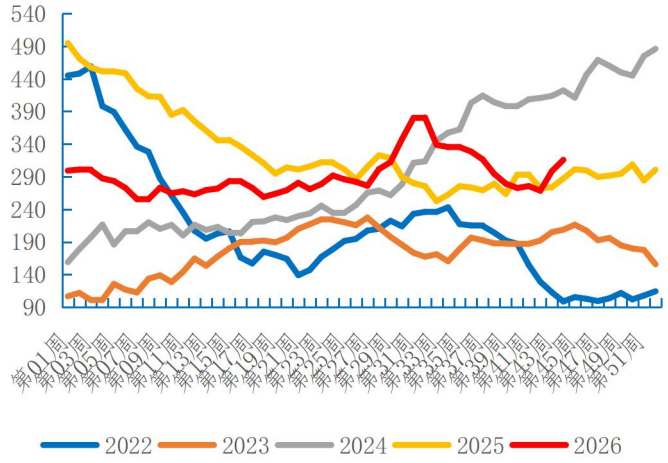
2.供需结构：炼焦煤总库存上涨，钢厂盈利率环比上涨

上游库存环比上涨。本周，上游六大港口日均炼焦煤库存量 315.79 万吨，周环比上涨 17.59 万吨，较去年同期上涨 28.59 万吨。

下游库存环比下降。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 794.73 万吨，周环比下降 2.84 万吨，同比下降 110.93 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 761.14 万吨，周环比下降 3.24 万吨，同比下降 35.37 万吨。

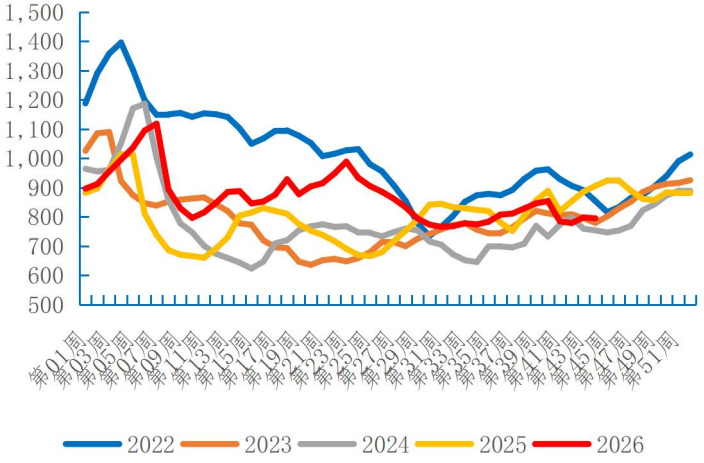
钢厂盈利率周环比上涨，高炉开工率与日均铁水维持相对高位。本周钢厂盈利率 11.28%，周环比上涨 0.01%；247 家钢厂高炉开工率 80.01%，周环比下降 0.39%；247 家钢厂日均铁水产量 231.82 万吨，周环比下降 0.43 万吨，处于偏高位置。

图表 13：六大港口炼焦煤库存（万吨）



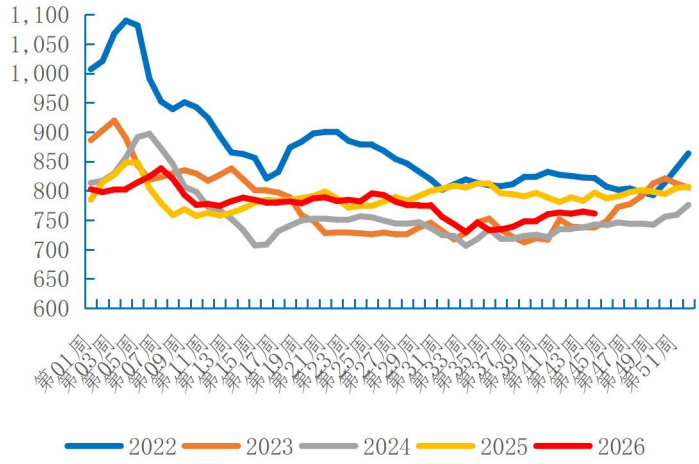
数据来源：Wind，大同证券

图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



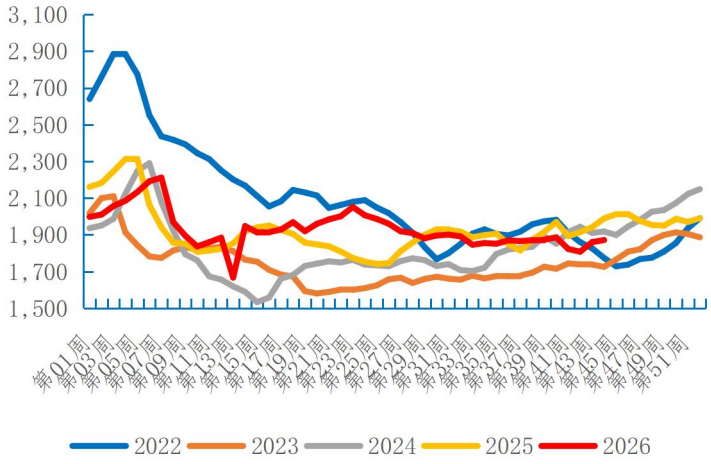
数据来源：Wind，大同证券

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：数量增加，价格差异化变动

图表 17：海运情况

指标	本周	环比	同比
船舶数（艘）	81	-43	-25
秦皇岛-广州(5-6 万 DWT)（元/吨）	46.30	3.00	-12.00
秦皇岛-上海(4-5 万 DWT)（元/吨）	33.15	1.05	-14.25
秦皇岛-南京(2-3 万 DWT)（元/吨）	43.85	0.80	-8.75
秦皇岛-宁波(1.5-2 万 DWT)（元/吨）	49.90	1.85	-4.60
秦皇岛-张家港(2-3 万 DWT)（元/吨）	37.60	-0.25	-10.75
秦皇岛-上海(2-3 万 DWT)（元/吨）	37.95	0.95	-9.05

数据来源：Wind，大同证券

五、行业资讯

1. 行业要闻：

两项涉煤场景入选！首批 136 项标志性重大应用场景项目清单发布。为深入贯彻党的二十届四中全会关于加大应用场景建设和开放力度有关部署，落实国务院有关工作要求，近日，国家发展改革委会同科技部、工业和信息化部、人力资源社会保障部、应急管理部、国务院国资委等部门推出首批 136 项标志性重大应用场景项目清单，为新技术新产品规模化应用等提供广阔场景空间。首批标志性重大应用场景项目对国务院部署的新领域新赛道、产业转型升级、行业领域应用、社会治理服务、民生领域等五大类型应用场景实现全覆盖，涉及新技术 1700 余项、新产品 1200 余项、新标准规范 2200 余项，呈现领域分布新、参与范围广、改革举措多等特点。相关项目将强化场景资源开放，通过向民营企业和中小企业公开发布拟验证的新技术、新产品、新业态清单等方式，为各类经营主体提供场景验证机会。（中国煤炭市场网，2026.10.26）

前三季度内蒙古进口煤炭 6391.3 万吨 增加 21.8%。今年前三季度，内蒙古外贸进出口总值 2076.2 亿元人民币，同比增长 32.8%，规模首次突破 2000 亿元，创历史同期新高，增速居全国第 4 位，高于全国平均增速 14 个百分点。其中，出口 802.2 亿元，增长 31.2%；进口 1274 亿元，增长 33.8%。内蒙古外贸呈逐季走高态势，一、二、三季度进出口分别为 647.3 亿元、670.6 亿元和 758.3 亿元。9 月份进出口 265.3 亿元，增长 51.1%，规模创历史月度新高。呼和浩特海关统计分析处副处长崔建高表示，前三季度增速为近 10 年同期最快。蒙古国、俄罗斯仍是内蒙古前两大贸易伙伴。前三季度，内蒙古对蒙俄进出口 1205.8 亿元，增长 56.4%，占全区外贸总值的 58.1%；对共建“一带一路”国家进出口占比提升至 84.3%。与此同时，对非洲、中亚进出口分别增长 44.2%和 45.3%，新兴市场开拓取得进展。（中国煤炭市场网，2026.10.27）

晋能控股集团又一年产 500 万吨煤矿开工建设。10 月 25 日，晋能控股装备制造集团沟底煤矿项目开工仪式举行。晋城市委常委、常务副市长田志军出席仪式并宣布项目开工。晋能控股集团党委常委、副总经理吕维赟，高平市委书记原健，市委副书记、市长徐浩出席仪式。装备制造集团、属地政府及股东单位、项目设计、施工、监理方代表等参加仪式。源野公司沟底煤矿项目为山西省、晋城市、晋能控股集团重点工程项目，位于山西省高平市原村乡，井田面积约 70 平方公里，主采 3 号煤层，地质储量约 5.72 亿吨，矿井设计能力 500 万吨/年，服务年限 52.6 年，资源储量丰富、煤质条件优良。该项目由装备制造集团开发建设，建成后将有力释放优质先进产能，进一步增强区域能源保障能力，对推动地方经济发展、促进煤炭产业转型升级具有重要意义。（中国煤炭市场网，2026.10.27）

统计局：10 月中旬全国煤炭价格各有涨跌。国家统计局近日公布的数据显示，10 月中旬，全国煤炭价格各有涨跌。其中：无烟煤（洗中块）价格 1496.7 元/吨，较上期下降 3.6%；山西优混（5500 大卡）价格为 1019 元/吨，较上期上涨 3.2%；焦煤（主焦煤）价格为 2232.1 元/吨，较上期下降 9.6%；焦炭（准一级冶金焦）价格为 1896.4 元/吨，较上期下降 9.5%。（中国煤炭

市场网，2026.10.27）

陕煤集团两项煤炭行业标准获批发布。近日，国家能源局发布 2026 年第 4 号公告，批准发布 287 项能源行业标准，由陕煤集团张家峁矿业牵头起草的 MT/T 1381-2026《智能化煤矿数据分类指南》、MT/T 1382-2026《智能化煤矿数据架构设计指南》两项煤炭行业推荐性标准正式列入公告目录。两项标准由中国标准出版社出版，2026 年 10 月 9 日发布，将于 2027 年 4 月 9 日起实施。煤炭智能化建设是煤炭行业转型升级、高质量发展的重要抓手，数据是智能矿山建设的核心支撑。当前行业普遍存在煤矿各业务系统数据异构、分类规则不统一、数据架构缺少顶层规范、跨矿井跨系统数据互通共享困难等痛点，制约智能化建设从单点改造向体系化、规模化升级。本次获批发布的两项标准，针对性补齐智能化煤矿数据治理顶层标准短板。其中，MT/T 1381-2026《智能化煤矿数据分类指南》，明确智能化煤矿数据分类原则、整体框架、分类方法与管理要求，统一煤矿全业务链的数据分类逻辑，指导矿井梳理、盘点、归集数据资产，规范数据目录体系，解决煤矿“数据怎么定义、怎么分类”的基础性问题。MT/T 1382-2026《智能化煤矿数据架构设计指南》，规定智能化煤矿数据架构总体框架、分层结构、核心组件、数据流转机制以及运行运维要求，为煤矿数据底座、数据中台的规划、设计、建设提供统一技术依据，解决“数据体系如何搭建”的顶层设计问题。

榆林市煤矿智能化年产能达 5.1 亿吨。榆林市坚持顶层规划、分步实施、因矿施策、典型示范，煤矿智能化建设取得阶段性成效。截至目前，榆林市已经建成智能化采煤工作面 110 个、智能化掘进工作面 92 个，智能化产能达到了 5.1 亿吨/年，占总产能的比重超过 76%，较全国平均水平高出约 11 个百分点。榆林市共有 13 处煤矿被纳入国家首批智能化示范煤矿建设名单并全部建成投运。其中，曹家滩煤矿成功运转全球首套 10 米超大采高智能综采工作面，创造了装机总功率、装备总重量、一次采全高、单工作面年产能 4 项世界第一；金鸡滩煤矿“超大采高综放工作面智能防碰撞系统”入选国家级技术升级应用试点，为全国智慧矿山标准化、智能化建设打造了优质样本。（中国煤炭市场网，2026.10.29）

山东局制定《健全完善煤矿安全监察执法全过程各环节制约监督机制实施办法（试行）》。为深入落实国家矿山安全监察局工作部署，进一步规范煤矿安全监察执法行为，近日，山东局研究制定《健全完善煤矿安全监察执法全过程各环节制约监督机制实施办法（试行）》，着力健全“有权必有责、用权受监督、违法必追究”的管理闭环，推动严格规范公正文明执法。抓实抓好制度起草。局党组会研究部署实施办法，主要领导牵头组织座谈研讨。聚焦执法工作中的难点堵点问题，围绕“查罚分离、权责分段、闭环管控、全程纪实、相互监督”等核心原则，进一步统一工作尺度、凝聚工作共识，反复推敲修改实施办法。组织办法落实运行。目前，该实施办法已启动为期 1 个月的试运行，将制度规定落实到监察执法的全过程各环节，接受实践检验。持续试行跟踪评估。在试行过程中，山东局持续跟进掌握制度执行情况，认真倾听、收集一线执法人员的意见建议，全面梳理制度执行中存在的问题与短板。通过总结实践经验，精准查找机制运行存在的薄弱环节。（中国煤炭市场网，2026.10.30）

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	产销经营快报	煤炭产量同比下降 12.30%至 1001.07 万吨，但销量增长 5.88%至 956.38 万吨，反映库存消化与市场需求增强。销售收入达 62.21 亿元，同比大幅增长 41.77%；销售成本增长 23.46%至 37.48 亿元，带动毛利飙升 82.91%至 24.73 亿元，显示煤炭价格上行或产品结构优化是盈利增长主因。	10.26
000983.SZ	山西焦煤	季度报告	山西焦煤 2026 年前三季度实现营业收入 275.60 亿元，同比增长 1.42%，虽增速温和，但归属于上市公司股东的净利润达 20.20 亿元，同比大幅增长 40.89%，显著跑赢收入增速。利润端强劲表现主要源于三重因素：一是主焦煤产品售价同比提升，增厚毛利；二是母公司西曲矿产能出售带来 2.06 亿元资产处置收益，直接贡献非经常性损益；三是财务费用同比锐减 51.04%，因兴县井田项目利息支出资本化，降低当期利息负担，显著改善盈利质量。经营活动产生的现金流量净额为 42.07 亿元，虽较上年同期下降 5.32%，但仍处于历史高位，表明公司煤炭销售回款能力稳定，现金流安全垫充足。在资本开支与偿债压力下，公司仍实现现金及现金等价物净增加 13.90 亿元，体现良好的流动性管理能力。	10.28
601666.SH	平煤股份	产销经营快报	商品煤产量同比下降 3.4%，达 1,856 万吨，减少 65 万吨，显示生产端有所收缩；但商品煤销量逆势增长 7.88%至 1,913 万吨，增量 140 万吨，其中自有商品煤销量增长 11.68%至 1,730 万吨，增 181 万吨，表明公司自主销售能力显著增强，对外部采购依赖降低。商品煤销售收入大幅增长 35.26%至 1,708,428 万元，增加 445,347 万元；销售成本同步上升 35.46%至 1,353,117 万元，增 354,196 万元，成本增速略高于收入增速，但毛利仍实现 34.51%的增长至 355,311 万元，净增 91,151 万元，反映公司通过结构优化或价格提升有效维持了盈利能力。	10.29

600348.SH	华阳股份	季度报告	2026 年第三季度，公司实现营业收入 62.48 亿元，同比增长 9.32%；归母净利润 6.21 亿元，同比增长 81.82%；扣非归母净利润 6.27 亿元，同比增长 81.27%；基本每股收益 0.17 元/股，同比增长 88.89%；加权平均净资产收益率 2.23%，同比提升 0.99 个百分点。年初至报告期末，公司实现营业收入 161.69 亿元，同比下降 4.64%；归母净利润 16.82 亿元，同比增长 49.67%；扣非归母净利润 16.60 亿元，同比增长 41.86%；经营活动现金流净额 27.85 亿元，同比增长 289.61%；基本每股收益 0.47 元/股，同比增长 51.61%；加权平均净资产收益率 6.05%，同比提升 1.98 个百分点。	10.29
000723.SZ	美锦能源	资金投向	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。	10.30

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

动力煤方面，市场呈现“高位松动、冬储待启”的格局：产地价港口价高位回落，贸易商与终端拉运节奏放缓；不过迎峰度冬部署已经落地，日耗仍有回升空间，价格难以大幅下跌，整体以高位弱势盘整为主。炼焦煤方面，逻辑转向“供给恢复不及预期，需求持续走弱”：山西复产虽有提速但周度产量回升偏慢，蒙煤通关与塔本陶勒盖—满都拉公路运输接连受限，进口补充不如预期；而铁水产量连续回落、焦炭首轮提涨落空，主焦煤港口价格进一步下滑，短期震荡偏弱。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。