

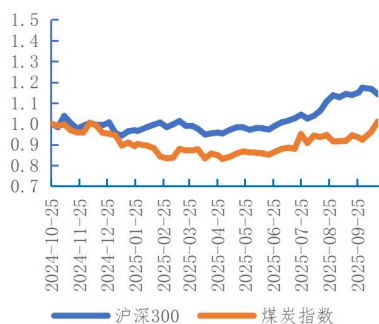
冬储积极性高，动力煤价逼近 750

【2025. 10. 13-2025. 10. 19】

行业评级：看好

发布日期：2025. 10. 20

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：刘永芳

执业证书编号：S0770524100001

邮箱：

liuyongfang@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

- ◆ **终端库存偏低，煤价强劲上涨。**本周，煤炭产区的供给量逐步恢复，但受监管趋严和大秦铁路检修的影响，煤炭供应仍偏紧，当前北方天气转冷，随着供热范围扩大，电厂冬储采购积极性提升，预计煤价将继续偏强运行。
- ◆ **焦钢总库存微涨，煤价稳中有升。**本周，部分地区煤矿受安全监管及查超产等因素制约，生产增量有限，下游焦钢企业利润均有所承压，对高价煤种存抵触情绪，但考虑总体库存不高、有冬储需求，预计焦煤价延续震荡走势。
- ◆ **权益市场几近全线下跌，煤炭大幅跑赢指数。**由于中美关税的不确定性，加大市场宽幅震荡，上周五收盘后，特朗普再次对关税问题表态，他提出对中国商品征收 100% 的关税，其实是“不可持续的”，同时他期待着 10 月末在韩国的重要会见，贸易问题趋于缓和，受此影响，美国三大指数和富时中国 A50 期货迅速拉升，但 A 股和港股避险情绪浓厚，银行、煤炭等受到资金追捧，市场平均成交 2.1 万亿元，单日融资买入额 2100 亿上下震荡，与上周相比，量能缩减。
- ◆ **综合上述分析，动力煤方面，降雨已停，煤炭产区的供给量逐步恢复，但受监管趋严和大秦铁路检修的影响，煤炭供应仍偏紧，天气转冷，随着供热范围扩大，电厂冬储采购积极性提升，预计煤价将继续偏强运行。炼焦煤方面，部分地区煤矿受安全监管及查超产等因素制约，生产增量有限，下游焦钢企业利润均有所承压，对高价煤种存抵触情绪，但考虑总体库存不高、有冬储需求，预计焦煤价延续震荡走势。二级市场方面，中美关税的不确定性，加大市场宽幅震荡，A 股和港股避险情绪浓厚，银行、煤炭等受到资金追捧，煤炭大幅跑赢大盘指数。建议继续关注现金流充裕、分红高的优质煤炭标的。**

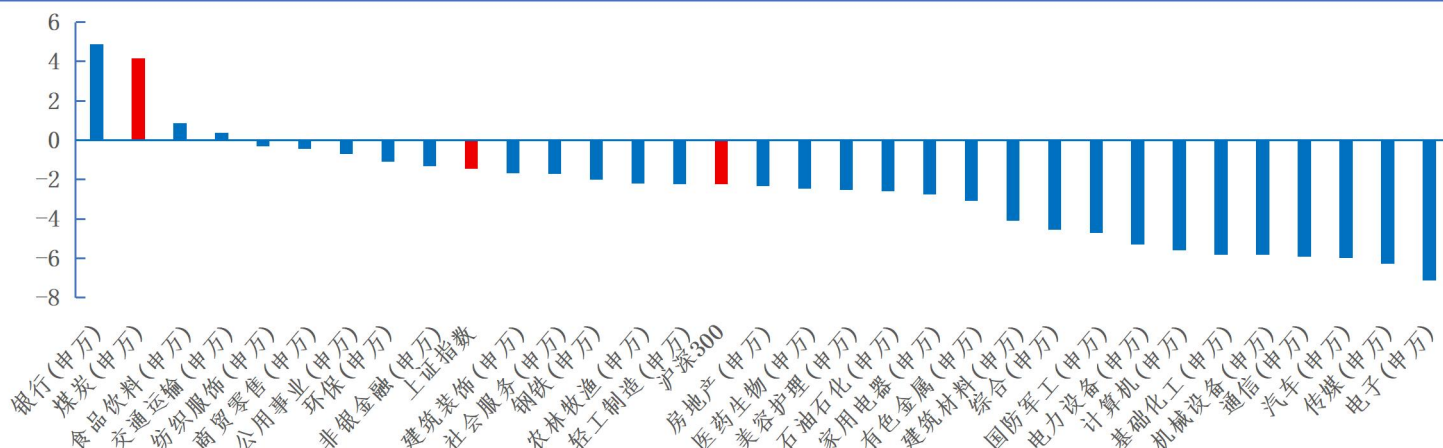
风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

一、市场表现：权益市场几近全线下跌，煤炭大幅跑赢指数

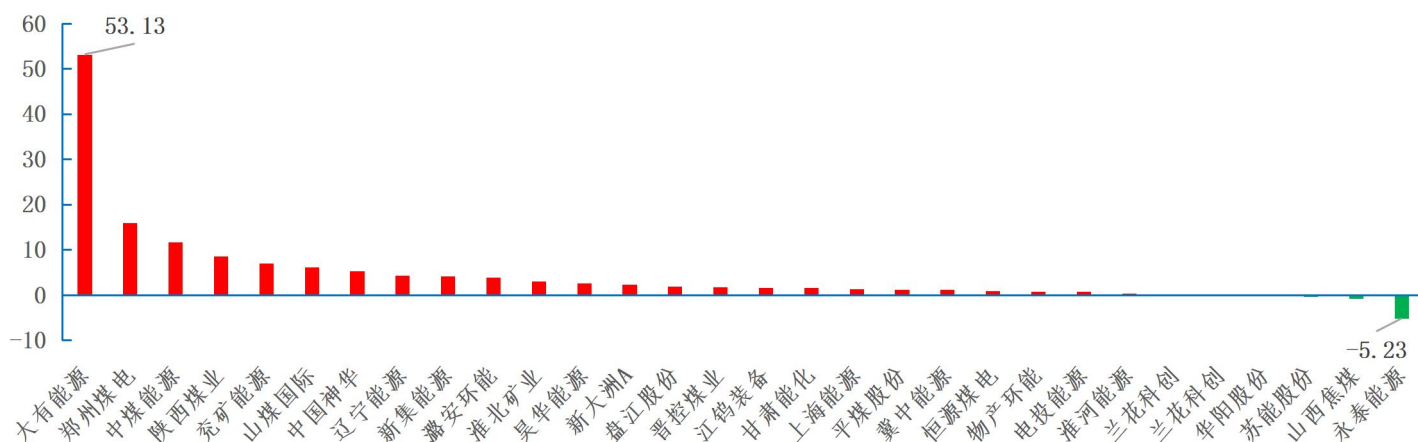
本周（2025.10.13-2025.10.19），权益市场几近全线下跌。由于中美关税的不确定性，加大市场宽幅震荡，上周五收盘后，特朗普再次对关税问题表态，他提出对中国商品征收 100% 的关税，其实是“不可持续的”，同时他期待着 10 月末在韩国的重要会见，贸易问题趋于缓和，受此影响，美国三大指数和富时中国 A50 期货迅速拉升，但 A 股和港股避险情绪浓厚，银行、煤炭等受到资金追捧，整体看，银行、煤炭等涨幅居前，电子、传媒等跌幅居前，市场平均成交 2.1 万亿元，单日融资买入额 2100 亿上下震荡，与上周相比，量能缩减，具体看，上证指数周收跌 1.47%，收报 3839.76 点，沪深 300 收跌 2.22%，收报 4514.23 点，煤炭周收涨 4.17%，收报 2910 点，煤炭大幅跑赢指数。个股方面，本周煤炭板块 30 家上市公司以涨为主，涨幅最大的三家公司分别为：大有能源（53.13%）、郑州煤电（8.36%）、开滦股份（15.93%）、中煤能源（11.68%）；跌幅最大的公司是：永泰能源（-5.23%）、山西焦煤（-0.82%）、苏能股份（-0.41%）。

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：终端库存偏低，煤价强劲上涨

本周，动力煤价大幅上攻。供需方面，供给侧来看，雨天结束后，煤矿供给缓慢恢复，安监趋严成为常态化因素，叠加大秦铁路在检修中，北港调入受到限制，当前 100 家动力煤矿产能利用率达 90.8%，环比上升 0.3%，虽产能利用小幅上涨，但供给端仍偏紧；进口煤方面，Q5500 进口煤到岸价环比上涨 30 元/吨，Q4700 进口煤广州港到岸价环比上涨 13 元/吨，国内终端因内贸煤价上涨，转向进口煤采购，进口煤价格跟随内贸煤价上涨，但因进口煤价格仍高于内贸，多按需采购，成交清淡；港口库存方面，受大秦线检修影响，北港库存调入量继续下降，但由于终端库存偏低，下游需求偏紧，库存调出量大幅提升，北港库存节后开启下跌。需求侧来看，电煤方面，天气转冷，北方 10 月中上旬开启供暖，随着供热区域进一步，为应对较高日耗，电厂终端将积极进行冬储采购；非电煤方面，在“金九银十”的末尾，企业生产积极性将降低，预计对煤炭采购难有再提升，本周，水泥行业开工率 42.2%，环比下降 4.4%，化工行业煤炭周耗 705 万吨，环比下降 3.5%。

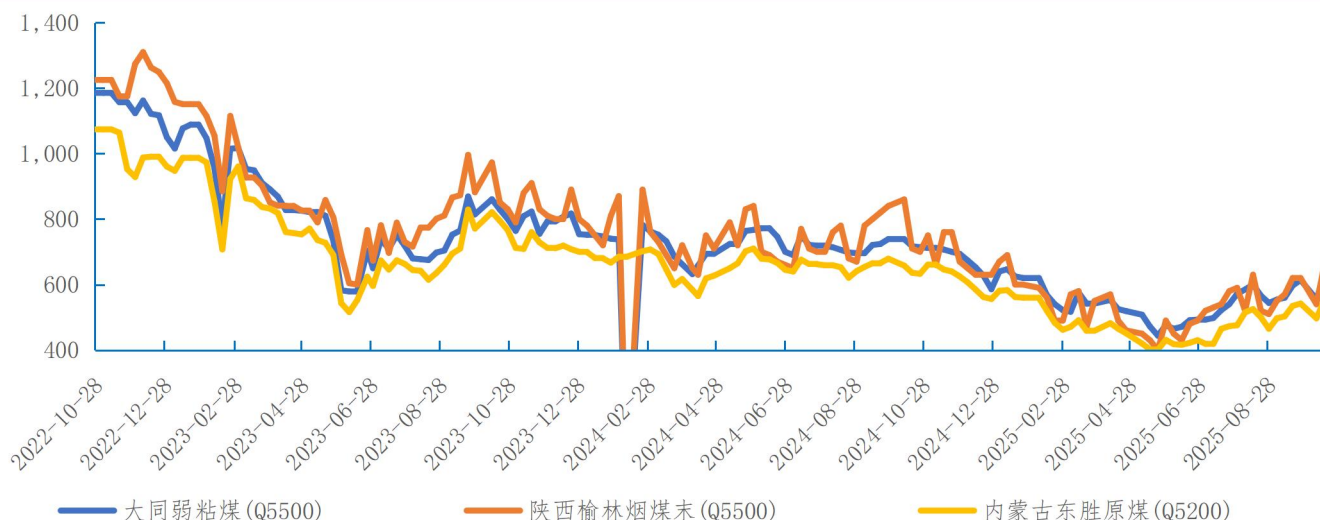
价格方面，本周，动力煤价势如破竹、强势上行。降雨已停，煤炭产区的供给量逐步恢复，但受监管趋严常态化和大秦铁路检修的影响，煤炭供应仍偏紧，当前北方天气转冷，10 月中上旬开启供暖，后续随着供热范围扩大，电厂冬储采购积极性提升，市场活跃度增加，预计煤价将继续偏强运行。

事件方面，10 月 13 日，国家发展改革委、国家能源局发布关于印发《跨省跨区电力应急调度管理办法》的通知。文件明确，当电力运行中存在安全风险、电力电量平衡缺口时，优先通过跨省跨区电力中长期交易、现货交易等市场化手段配置资源和形成价格；当市场化手段不能完全解决问题时，电力调度机构在日前、日内阶段组织实施应急调度。海关总署 10 月 13 日公布的数据显示，2025 年 9 月份，全国进口煤炭 4600.3 万吨，较去年同期的 4758.8 万吨减少 158.5 万吨，下降 3.33%；较 8 月份的 4273.7 万吨增加 326.6 万吨，增长 7.64%；2025 年 1-9 月份，全国共进口煤炭 34588.5 万吨，同比下降 11.1%。

1. 价格：大秦线检修，产地和港口煤价大幅上涨

产地动力煤价下跌，同比降幅扩大。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价上涨。内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 553 元/吨，周度环比上涨 56 元/吨，同比下降 83 元/吨；山西大同动力煤（Q5500）坑口价 630 元/吨，周度环比上涨 75 元/吨，同比下降 87 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 660 元/吨，周度环比上涨 120 元/吨，同比下降 50 元/吨。天气转冷，供热开启，终端电厂库存偏低，冬储积极性强，预计煤炭将继续走强。

图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格继续上涨。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 748 元/吨，周度环比上涨 34 元/吨，同比下降 98 元/吨。大秦线检修，供暖范围扩大，下游供需稍有紧张，致使海运价格提升和港口煤价上涨。

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

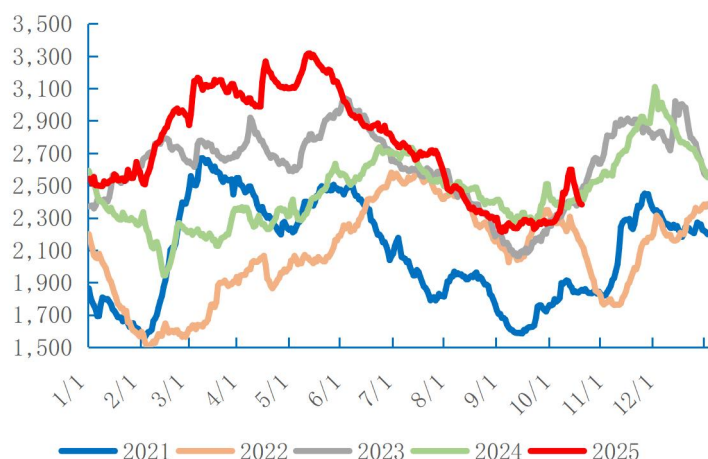
2. 供需结构：冬储开启，北港库存下降

供给偏紧、下游冬储提升，致使北方港口库存减少。本周，北港煤炭调入量下降、调出量大幅提升，带动港口库存下降。具体来看，北港日均动力煤库存量 2441.90 万吨，周环比下降 22.54 万吨，同比增加 10.03 万吨；日均调入量 150.18 万吨，周环比下降 18.57 万吨，同比下降 32.73 万吨；日均调出量 179.55 万吨，周环比上涨 48.34 万吨，同比增长 11.9 吨。

下游供给侧，南方港口库存差异化波动。北方开启供暖，电厂冬储积极高，下游库存出现差异化波动，本周，长江港口库存大幅下降，广州港库存小幅上涨。具体来看，长江港口日均动力煤库存量 665 万吨，周度环比下降 50 万吨，较去年同期上涨 776 万吨；广州港港口日均动力煤库存量 265.08 万吨，周环比上涨 18.04 万吨，较去年同期下降 39.68 万吨。

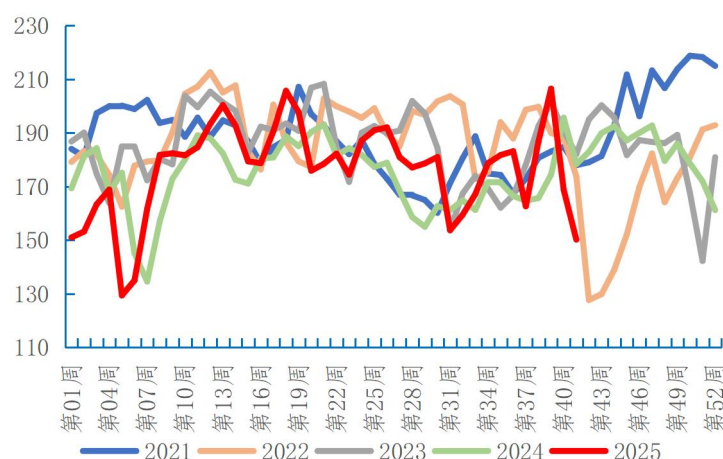
需求侧，电厂煤炭日耗震荡微降，电厂逐渐补库。天气转冷，供热范围扩大，终端冬储积极性高，电煤日耗将逐步提升。本周，电厂煤炭日耗高位震荡，库存可用天数维持在 15 天左右，具体来看，日均动力煤库存量 3341 万吨，较上周环比下降 7 万吨，较去年同期下降 182 万吨，电厂煤炭日耗量由于天气转冷开有望提升，当前日耗煤 209.30 万吨，较上周环比减少 0.6 万吨，较去年同期上涨 15.60 万吨；库存煤可用天数 15.70 天，较上周下降 0.9 天，较去年同期减少 3.10 天。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



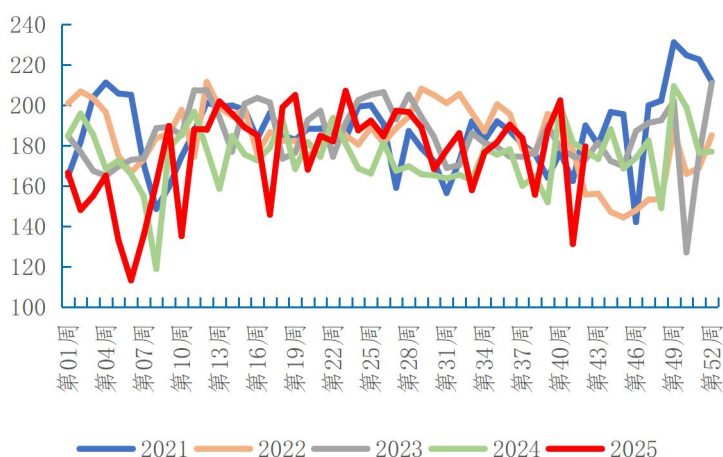
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



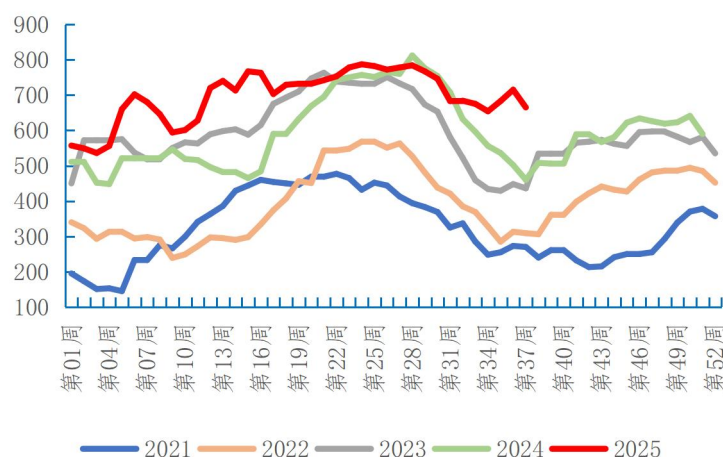
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



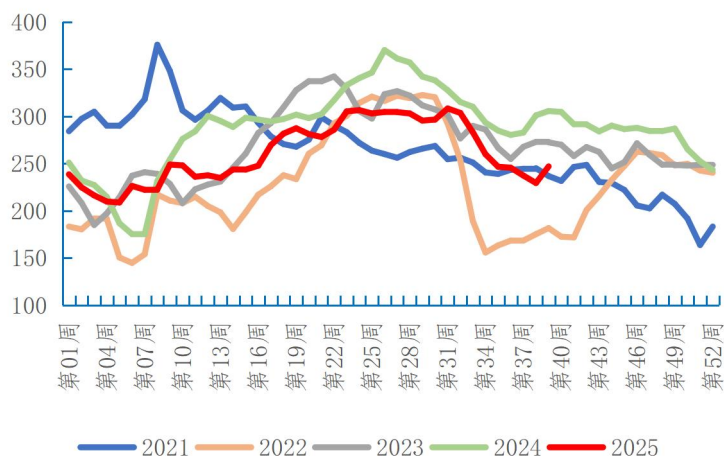
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：长江港口动力煤库存量（万吨）



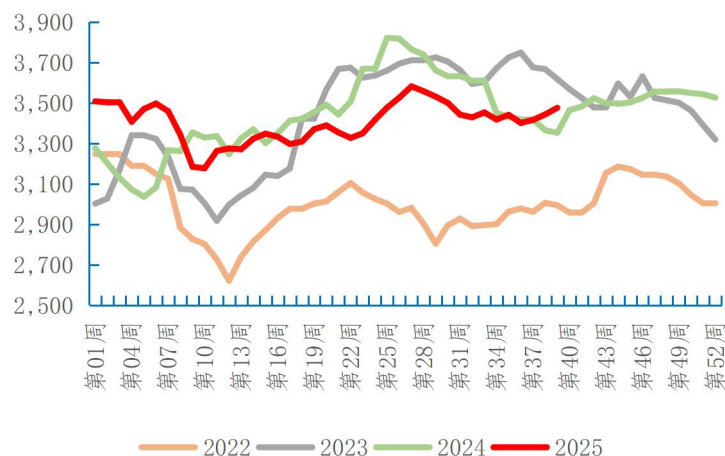
数据来源：Wind，大同证券

图表 9：广州港港口动力煤库存量（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

图表 10：南方电厂动力煤库存（万吨）



数据来源：Wind，大同证券

三、炼焦煤：焦钢总库存微涨，煤价稳中有升

本周，炼焦煤价稳中有升。**供需方面**，从供给侧来看，煤矿主产区维持正常生产，整体供应稳定，当前煤矿查处超产行动仍在进行中，主产区个别煤矿因自身生产条件问题产量有所下滑，但这对整体供应影响有限，本周 88 家样本炼焦煤矿产能利用率 84.6%，环比上涨 1.8%；进口煤方面，澳洲峰景矿硬焦煤到岸价报 204.0 美元/吨，周环比下降 1.45%，澳煤与内贸煤价差仍有倒挂，甘其毛都口岸蒙古焦煤出厂价格 1230 元/吨，周环比下降 1.6%，但日均通关量重回高位，叠加俄罗斯、加拿大等替代资源补充，对国内炼焦煤市场供应形成一定补充。需求侧来看，当前“金九银十”接近尾声，虽下游焦钢企业开工维稳，且部分企业及中间环节对炼焦煤有适当补库行为，但钢材市场供需压力仍然偏大，本周，钢厂盈利率 55.39%，周度环比下降 0.91%，同比下降 19.09%，247 家高炉开工率 84.25%，周度环比持平，日均铁水产量 240.89 万吨，环比小幅下降 0.59 万吨，仍处于相对高位，对焦煤刚需消耗形成一定支撑。

价格方面，本周，炼焦煤价稳中有升。部分地区煤矿受安全监管及查超产等因素制约，生产增量有限，下游焦钢企业利润均有所承压，对高价煤种存抵触情绪，但考虑总体库存不高、压力较小，叠加有冬储需求，预计焦煤价延续震荡走势。

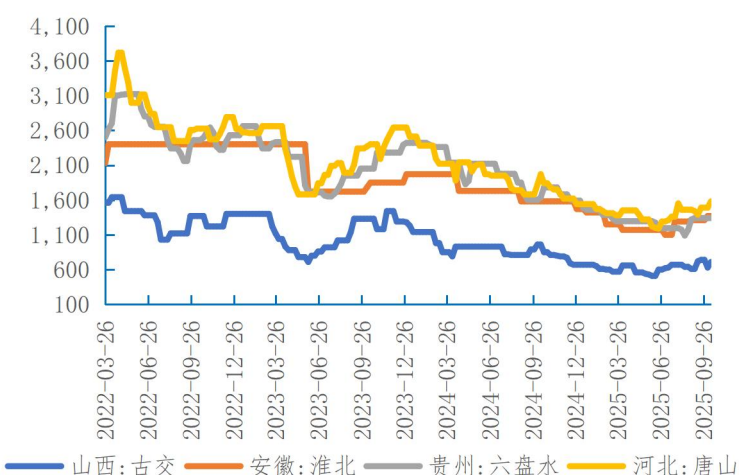
事件方面，10 月 17 日，《国家能源局关于加快推进煤炭洗选高质量发展的意见》发布，以“减污降碳、提质增效”为核心主线，通过技术升级与结构调整重塑煤炭产业生态。该意见要求淘汰洗选落后产能，推广干法选煤、智能分选等技术，将生态修复资金、环保设施投入纳入煤矿生产成本核算。多地煤矿因超产核查停产，截至 10 月，山西长治、吕梁地区因超产核查已新增停产煤矿 4 座，核定产能合计 690 万吨/年；内蒙古鄂尔多斯地区排查出 12 座洗选设施环保不达标煤矿，涉及焦煤产能 1200 万吨 / 年，短期供给收缩显著。

1. 价格：焦煤价格稳中有升

产地炼焦煤价偏稳运行。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1280 元/吨，环比持平，较去年同期下降 300 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1580 元/吨，环比持平，较去年同期下降 310 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价，报收 1400 元/吨，环比持平，较去年同期下降 500 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1495 元/吨，环比持平，较去年同期上涨 185 元/吨。

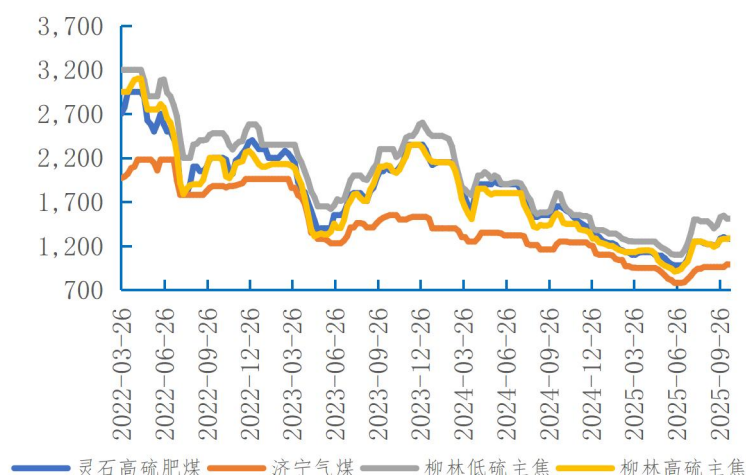
CCI-焦煤指数环比稳中有升。本周，灵石高硫肥煤报收 1282 元/吨，周环比上涨 2 元/吨；济宁气煤报收 990 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1516 元/吨，周环比上涨 6 元/吨；柳林高硫主焦煤报收 1288 元/吨，周环比上涨 8 元/吨。

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）



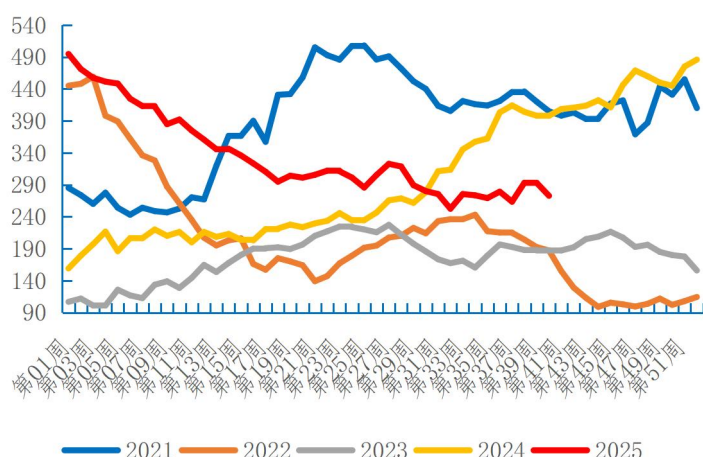
数据来源：Wind，大同证券

2. 供需结构：煤焦钢总库存上升，铁水产量继续下降

上游库存环比大幅下降。本周，上游六大港口库存大幅下降，日均炼焦煤库存量 2272.68 万吨，周环比下降 20.27 万吨，较去年同期下降 135.84 万吨。从整体来看，港口库位于低位震荡阶段。

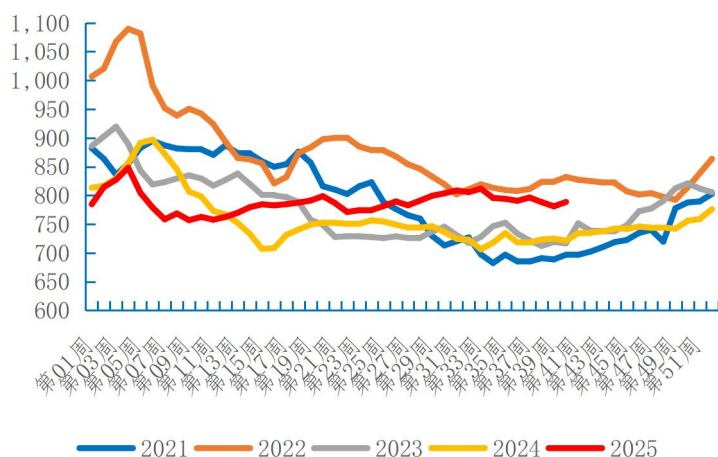
下游库存环比上涨。本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存上升到 852.98 万吨，周环比上涨 33.85 万吨，同比上涨 80.19 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 788.50 万吨，周环比增加 7.58 万吨，同比增加 54.03 万吨。下游钢厂利润收窄，“金九银十”旺季已近尾声，焦煤下游及中间环节的采购积极性降低，多以消耗库存为主，本周铁水产量略有下降，但仍高于去年同期，247 家钢厂高炉开工率 84.25%，周度环比持平，日均铁水产量 240.89 万吨，周度环比下降 0.59 万吨。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



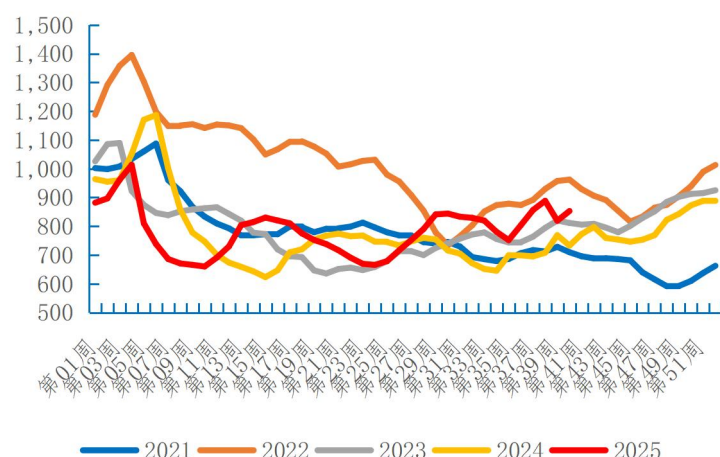
数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 247 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



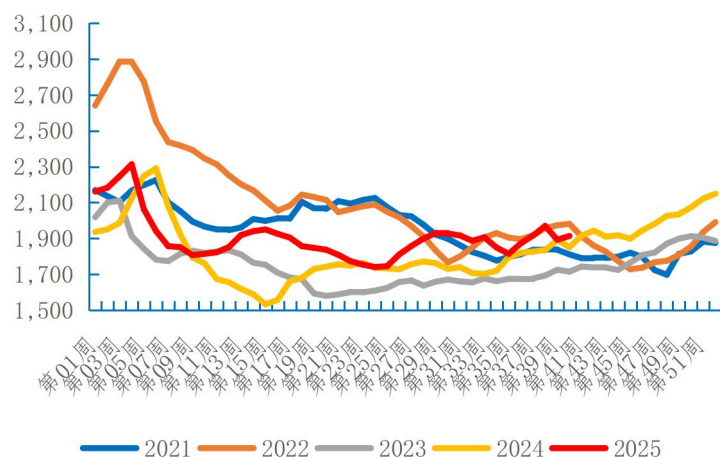
数据来源: Wind, 大同证券

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)

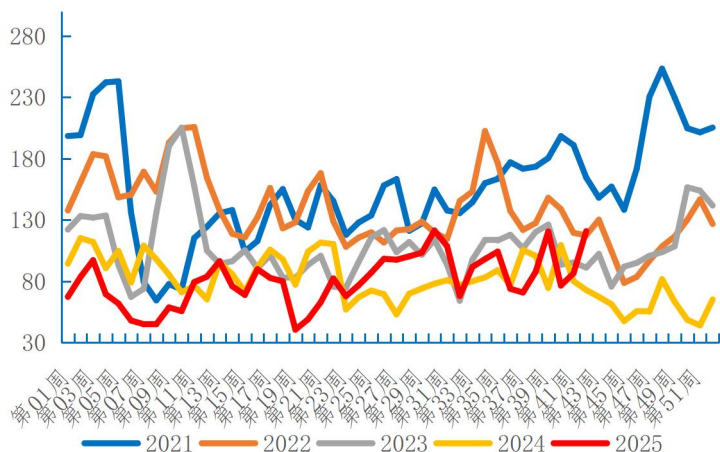


数据来源: Wind, 大同证券

四、海运情况: 量价齐升

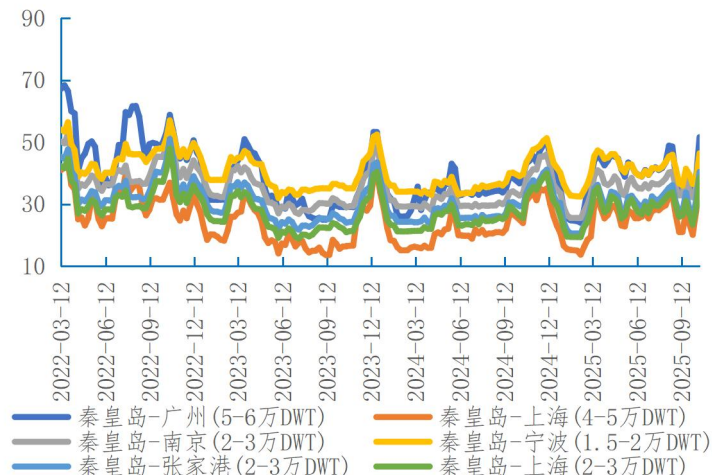
船舶数量大幅上涨、海运价格同步上升。环渤海 9 港锚地船舶数量上涨, 日均 121 艘, 周环比增加 34 艘, 较去年同期增加 48 艘。根据 OCFI 指数表现可以看出, 秦皇岛六大航线运价全线上涨, 秦皇岛-广州(5 万-6 万 DWT)日均 51.60 元/吨, 周环比上涨 13.00 元/吨, 同比上涨 8.50 元/吨, 秦皇岛-上海(4 万-5 万 DWT)日均 37.45 元/吨, 周环比上涨 9.75 元/吨, 同比上涨 6.45 元/吨, 秦皇岛-南京(2 万-3 万 DWT)日均 43.95 元/吨, 周环比上涨 8.45 元/吨, 同比上涨 6.00 元/吨, 秦皇岛-宁波(1.5 万-2 万 DWT)日均 46.40 元/吨, 周环比上涨 7.90 元/吨, 同比上涨 2.90 元/吨, 秦皇岛-张家港(2 万-3 万 DWT)日均 40.40 元/吨, 周环比上涨 9.00 元/吨, 同比上涨 6.75 元/吨, 秦皇岛-上海(2 万-3 万 DWT)日均 38.50 元/吨, 周环比上涨 9.90 元/吨, 同比上涨 6.00 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：

2025 年 9 月份居民消费价格同比下降 0.3% 环比上涨 0.1%。2025 年 9 月份，全国居民消费价格同比下降 0.3%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.5%；食品价格下降 4.4%，非食品价格上涨 0.7%；消费品价格下降 0.8%，服务价格上涨 0.6%。1—9 月平均，全国居民消费价格比上年同期下降 0.1%。9 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.1%。其中，城市持平，农村上涨 0.2%；食品价格上涨 0.7%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格上涨 0.3%，服务价格下降 0.3%。（国家统计局，2025.10.15）

2025 年 1-9 月份全国进口煤炭 3.46 亿吨 同比下降 11.1%。海关总署 10 月 13 日公布的数据显示，2025 年 9 月份，全国进口煤炭 4600.3 万吨，较去年同期的 4758.8 万吨减少 158.5 万吨，下降 3.33%；较 8 月份的 4273.7 万吨增加 326.6 万吨，增长 7.64%。2025 年 1-9 月份，全国共进口煤炭 34588.5 万吨，同比下降 11.1%。（中国煤炭工业协会，2025.10.13）

9 月红淖铁路运量突破 263 万吨 同比增长 45.61%。资料显示，红淖铁路作为新疆首条民营投资的地方铁路，全长 435 公里，该线路自淖毛湖矿区引出，下游同时连接兰新铁路红柳河站与临哈铁路柔远站，是“疆煤外运”北翼通道的核心环节。数据显示，2025 年 1—9 月，ST 广物预计累计完成运量同比增长约 38%。运量增长的背后，其核心引擎正是“疆煤外运”战略的强力驱动与国家能源安全保供的深入实施。在“双碳”目标与能源安全双重战略指引下，我国煤炭资源开发重心向西部转移，新疆依托煤炭储量丰富、资源品位高、开采成本低，在全国能源供应体系中重要性持续提升、产量占比逐年提高。（中国煤炭市场网，2025.10.14）

国家发展改革委、国家能源局联合印发《跨省跨区电力应急调度管理办法》。为了进一步规范有效地发挥应急调度兜底保障电力安全稳定供应作用，强化应急调度与电力市场的

衔接，近日，国家发展改革委、国家能源局联合印发《跨省跨区电力应急调度管理办法》（发改运行规〔2025〕1193号，以下简称《管理办法》）《管理办法》明确了应急调度保安全、保供应的功能定位，按照“市场调节优先、应急调度兜底”的工作原则，规定了应急调度的组织实施流程、价格结算机制、各相关方面的权责等内容。（中国煤炭市场网，2025.10.14）

10月上旬重点钢企粗钢日产环比增长7.5%。2025年10月上旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2032万吨，平均日产203.2万吨，日产环比增长7.5%；生铁1875万吨，平均日产187.5万吨，日产环比增长3.2%；钢材1961万吨，平均日产196.1万吨，日产环比下降8.5%。（中国煤炭经济网，2025.10.15）

潞安化工集团9家单位入选2025年山西省首批绿色矿山创建名录。近日，山西省自然资源厅公布2025年首批绿色矿山创建名录，潞安化工集团东盛煤业等9家单位凭借在绿色矿山建设方面的突出表现成功入选。集团此次入选数量在省内企业中位居前列，彰显了集团在绿色发展领域的示范引领作用。据悉，本次入选的89家企业中，煤炭企业86家，非煤企业3家。潞安化工集团东盛煤业、华润煤业、上庄煤业、温庄煤业、古城井田、常村煤矿、余吾煤业、新良友煤业、伊田煤业等9家单位成功入选。（中国煤炭市场网，2025.10.15）

“AI+储能”首次被纳入国家战略。近日，国家发展改革委、国家能源局联合发布《关于推进“人工智能+”能源高质量发展的实施意见》，首次将“AI+储能”纳入国家能源战略，明确以“拓展应用场景、提升技术水平”为核心理念，并提出分阶段目标。到2027年，目标建成5个以上能源行业专业大模型、10个以上可复制示范项目、探索100个典型场景赋能路径；到2030年，能源AI技术总体达到世界领先水平，算力与电力协同机制全面完善。（中国煤炭市场网，2025.10.16）

山西推动煤层气产业规模化发展。山西作为我国煤层气资源最富集、开发条件最成熟的省份，截至2024年底已累计探明地质储量约0.97万亿立方米，始终保持全国首位。目前，山西已初步建成沁水盆地、鄂尔多斯盆地东缘两大产业化基地，建成潘庄、郑庄等6个10亿立方米级气田，形成布局合理、产能稳定的规模化开发格局。日前，《山西省煤层气产业发展成果（报告）》发布。报告指出，今年前8个月，山西省煤层气总产量达98.1亿立方米，约占全国同期产量的81.3%，再创历史新高，非常规天然气基地建设成效显著。（中国煤炭市场网，2025.10.17）

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
601011.SH	宝泰隆	获批正式 矿井	宝泰隆新材料股份有限公司一矿收到黑龙江省七台河市新兴区人民政府下发的《新兴区人民政府关于准予宝泰隆新材料股份有限公司一矿复产的通知》，准予复产。宝泰隆一矿设计生产能力为 90 万吨/年，成为正式生产矿井后，将增强公司原煤自供能力。	10.13
601225.SH	陕西煤业	运营数据	煤炭产量：2025 年 9 月为 1,456.00 万吨，累计 13,038.48 万吨；2024 年同期为 1,381.64 万吨，累计 12,777.39 万吨。同比变化分别为 5.34%和 2.04%。	10.14
601699.SH	潞安环能	运营数据	2025 年 9 月原煤产量为 525 万吨，同比 2024 年 9 月的 495 万吨增长 6.06%。2025 年 9 月商品煤销量为 464 万吨，同比 2024 年 9 月的 488 万吨下降 4.92%。	10.15
600397.SH	江钨装备	关联交易	江西江钨稀贵装备股份有限公司（证券代码：600397）完成了与江西江钨控股发展有限公司之间的重大资产置换交易，将持有的煤炭业务相关资产及负债与江钨发展持有的赣州金环磁选科技装备股份有限公司 57%股份（8,550 万股）进行置换。过渡期内，置出资产的盈亏由江钨发展享有或承担，而置入资产的盈亏则归属上市公司或由江钨发展补足。	10.15
002128.SZ	电投能源	发行股份 购买资产	公司拟通过发行股份及支付现金方式购买国家电投集团内蒙古白音华煤电有限公司 100%股权，并视具体情况募集配套资金。截至公告日（2025 年 10 月 14 日），本次交易相关的审计、评估等工作尚未完成。	10.15
601898.SH	中煤能源	中期分红	每股派发现金红利 0.166 元（含税），A 股总股本为 9,152,000,400 股，共计派发现金红利 1,519,232,066.4 元。股权登记日 2025.10.21，除权（息）和现金红利发放日 2025.10.22。	10.15
601088.SH	中国神华	运营数据	商品煤产量：2025 年 9 月为 27.6 百万吨，累计 250.9 百万吨；2024 年同期为 27.4 百万吨，累计 251.8 百万吨，9 月同比增长 0.7%，累计下降 0.4%。煤炭销售量：2025 年 9 月为 36.3 百万吨，累计 316.5 百万吨；2024 年同期为 36.9 百万吨，累计 345.6 百万吨，9 月下降 1.6%，累计下降 8.4%。	10.17

600792.SH	云煤能源	人员变动	云南煤业能源股份有限公司根据《中华人民共和国公司法》和《公司章程》的规定，于近日召开第三届五次职工代表大会。会议审议通过并同意选举施晓晖先生为公司职工董事。	10.17
-----------	------	------	--	-------

数据来源：Wind，大同证券

六、投资建议

综合上述分析，动力煤方面，降雨已停，煤炭产区的供给量逐步恢复，但受监管趋严常态化和大秦铁路检修的影响，煤炭供应仍偏紧，天气转冷，随着供热范围扩大，电厂冬储采购积极性提升，预计煤价将继续偏强运行。炼焦煤方面，部分地区煤矿受安全监管及查超产等因素制约，生产增量有限，下游焦钢企业利润均有所承压，对高价煤种存抵触情绪，但考虑总体库存不高、压力较小，叠加有冬储需求，预计焦煤价延续震荡走势。二级市场方面，由于中美关税的不确定性，加大市场宽幅震荡，上周五收盘后，特朗普再次对关税问题表态，他提出对中国商品征收 100% 的关税，其实是“不可持续的”，同时他期待着 10 月末在韩国的重要会见，贸易问题趋于缓和，受此影响，美国三大指数和富时中国 A50 期货迅速拉升，但本周 A 股和港股避险情绪浓厚，银行、煤炭等受到资金追捧，煤炭跑赢大盘指数。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。