

2026 年 05 月 31 日

行业研究

评级：推荐(维持)

研究所：

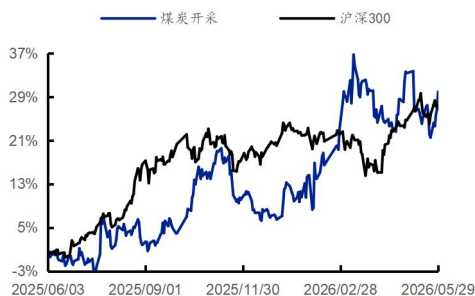
证券分析师： 陈晨 S0350522110007
chenc09@ghzq.com.cn

联系人： 张益 S0350124100016
zhangy33@ghzq.com.cn

联系人： 徐萌 S0350125070001
xum02@ghzq.com.cn

矿难叠加六月安全生产月、供应趋紧或超市场预期，煤价依然处于稳中上涨通道 ——煤炭开采行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2026/05/29

表现	1M	3M	12M
煤炭开采	-2.7%	5.6%	28.2%
沪深 300	1.7%	3.9%	26.8%

相关报告

《煤炭开采行业周报：预期改变，供给扰动叠加旺季来临、预计 6 月煤价偏强运行（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-05-24

《煤炭开采行业 4 月数据全面解读：供需存缺口，港口库存去化显著，重视煤炭板块配置价值（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-05-19

《煤炭开采行业周报：进口倒挂加剧、港口初现去库，重视煤炭旺季前布局机遇（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-05-17

《煤炭开采行业周报：4 月进口煤量下滑 12.5%，价格倒挂倒逼进口减量，煤价上行仍未结束（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-05-10

《煤炭开采行业 2025 年报及 2026 年一季报综述：2025 年业绩承压，2026Q1 曙光初现，多重催化静待花开（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-05-10

投资要点：

动力煤来看，5 月 28 日北方港口动力煤 854 元/吨（周环比上涨 19 元/吨）。具体来看，（1）生产端，本周三西地区样本煤矿产能利用率周环比-1.08pct，供应收紧主要系临近月底部分生产任务的煤矿停减产，叠加山西矿难影响下部分煤矿停产自检。（2）运输端，本周市场发运环比提升，大秦线一周内日均发运量周环比+1.08 万吨，呼铁局一周内日均批车数周环比+1 列。（3）进口煤方面，进口煤延续倒挂内贸煤，截至 5 月 28 日，动力煤 Q5500 国内与澳洲价差为-20 元/吨。（4）需求端，副高控制下南方大部提前入暑，虽气象温度不高，但湿度使体感温度明显升高，用电增加，本周六大电厂日耗周环比+7.1 万吨，高于上年同期。（5）电厂库存方面，本周六大电厂库存周环比+58.3 万吨至 1347.7 万吨，较上年同期-54.9 万吨，仍有补库空间。（6）非电需求端，本周水泥开工率周环比-0.12pct，化工行业耗煤周环比+1.12%，铁水产量周环比+0.21 万吨至 241.07 万吨。（7）港口端，本周北方港因大雾天气出现不同程度封航，部分长达 10 小时以上，导致港口调出量减少，本周北方港口库存环比+101.00 万吨。整体来看，矿难叠加六月传统安检环保月，供应趋紧持续时间或超市场预期。进口煤方面，价差依然起到约束，截至 5 月 28 日国内外价差-20 元/吨。需求端，副高影响下，电厂日耗环比上升且同比显著偏高，天气炎热的预期逐步兑现，若持续进行，则将继续刺激电厂的补库行为，对煤价形成支撑。同时，本周冶金化工端刚需表现依然较佳。价格端，本周港口煤价周环比上涨 19 元至 854 元/吨（截至 5 月 28 日），尽管港口库存上升或对煤价涨幅有一些制约，但上述利多驱动依旧，待北港库存去化则煤价涨幅继续扩大。整体预计 6 月煤价偏强运行。2026 年 5 月 24 日，应急管理部公布新版《煤矿重大事故隐患判定标准》，2026 年 7 月 1 日起实施（替代 2020 年版本），标准明确煤矿重大事故隐患 17 个方面，亦对执法依据进一步细化，尤其对超能力生产 110%红线和外包禁令，预计对煤矿产量弹性形成约束。

炼焦煤和焦炭来看，对于炼焦煤，本周样本煤矿产能利用率周环比-9.25pct 至 76.52%，供应明显收紧，主要系山西矿难影响，主产区安监形势明显加严，尤其山西地区民营煤矿出现大面积停产，据煤炭资源网统计，截至 5 月 29 日，山西五市（长治、晋中、太原、吕梁、临汾）共计停产煤矿 92 座，产能 9820 万吨；周初合计停产煤矿 118 座，产能 13450 万吨，整体复产节奏缓慢。蒙煤方面，本周甘其毛都口岸通关车数高位运行，甘其毛都平均通关量为 1436 车（七日平均值），周环比+211 车。需求端，本周铁水产量周环比+0.21 万吨至 241.07 万吨，焦企及中间环节近期积极采购拉运。库存端，

人在草木间

本周厂内原料库存有所下移，本周焦煤生产企业库存周环比-27.45万吨。整体来看，山西地区安监较严，供应大幅收紧，且收紧持续时间或超市场预期。铁水产量继续爬升，焦企积极采购，供需明显改善下，煤矿库存低位且继续去化，港口主焦煤本周1,830.00元/吨，周环比+120.00元/吨。现货基本面良好，预计后续煤价有望继续上涨，关注煤矿安监持续时间、铁水产量、钢材价格及焦煤进口情况。对于焦炭，供给端，本周焦企产能利用率周环比-0.22pct至74.52%，供应有所减少，主要系少数企业受焦煤库存结构不均衡影响。需求端，本周铁水产量周环比+0.21万吨至241.07万吨，部分钢厂担忧焦煤紧张问题向下游传导，对焦炭采购积极性提升。库存端，本周独立焦化厂焦炭库存周环比下降。整体来看，焦炭市场供需偏紧，受山西矿难影响，周初焦炭迅速落实第四轮提涨，涨幅50-55元/吨，后续关注上游煤价情况、钢厂复产情况。

从大方向来看，煤炭开采行业供应端约束逻辑未变，需求端可能阶段性起伏波动，价格亦呈现一定震荡和动态再平衡。复盘行业30年经验，煤炭价格呈现震荡向上趋势，背后的驱动因素包括人工成本刚性上涨，安全投入、环保投入的持续加大，原材料动力等大宗商品涨价，以及地方政府加大征税力度等，从行业发展大趋势来看，上述驱动因素依然存在，煤价长期内仍然有上涨的诉求，过程可能是曲折的，但是方向应该是明确的。头部煤炭企业资产质量高，账上现金流充沛，呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征。同时2025年起国家能源集团、山东能源集团、中国中煤能源集团、国家电投集团等多家煤炭央企对旗下上市公司启动增持与资产注入计划，亦释放利好，彰显煤企发展信心、增厚企业成长性与稳定性。建议把握低位煤炭板块的价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。重点关注：（1）稳健型标的：中国神华、陕西煤业、中煤能源、电投能源、新集能源。（2）动力煤弹性较大标的：兖矿能源、晋控煤业、广汇能源、力量发展。（3）焦煤弹性较大标的：神火股份、淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤。

风险提示：1）经济增速不及预期风险；2）政策调控力度超预期的风险；3）可再生能源持续替代风险；4）煤炭进口影响风险；5）重点关注公司业绩不及预期风险；6）测算误差风险；7）煤矿事故扰动风险；8）煤价超预期下滑风险；9）全球贸易摩擦。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2026/5/29 股价（元）	2025A	EPS 2026E	2027E	2025A	PE 2026E	2027E	投资 评级
1277. HK	力量发展	1.74	0.11	0.22	0.28	16.3	8.1	6.1	买入
601088. SH	中国神华	46.92	2.66	2.69	2.82	17.6	17.5	16.6	买入
601225. SH	陕西煤业	25.74	1.73	2.02	2.21	14.9	12.7	11.6	买入
600188. SH	兖矿能源	21.80	0.84	1.83	1.92	26.0	11.9	11.3	买入
601898. SH	中煤能源	15.68	1.35	1.62	1.79	11.6	9.7	8.8	买入
600546. SH	山煤国际	13.88	0.59	1.03	1.11	23.5	13.5	12.5	增持
600256. SH	广汇能源	6.31	0.21	0.50	0.74	30.5	12.5	8.5	买入
601699. SH	潞安环能	16.00	0.37	1.16	1.50	43.2	13.8	10.7	增持
000983. SZ	山西焦煤	6.79	0.21	0.68	0.76	32.1	10.0	9.0	增持
600348. SH	华阳股份	9.29	0.43	0.56	0.71	21.6	16.6	13.2	买入
000933. SZ	神火股份	29.05	1.81	3.55	3.85	16.0	8.2	7.5	买入
600985. SH	淮北矿业	14.75	0.56	1.16	1.61	26.3	12.7	9.1	买入
601666. SH	平煤股份	7.86	0.09	0.60	0.81	84.1	13.1	9.7	增持
601918. SH	新集能源	10.25	0.83	0.94	1.04	12.4	10.9	9.9	买入
601001. SH	晋控煤业	18.36	1.09	1.60	1.82	16.8	11.5	10.1	买入
002128. SZ	电投能源	30.95	2.42	3.36	3.69	12.8	9.2	8.4	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：力量发展股价及盈利预测货币单位为人民币，截至 2026 年 5 月 29 日港元兑人民币汇率为 0.87029

内容目录

1、 动力煤：矿难叠加六月传统安检环保月，供应趋紧持续时间或超市场预期	7
1.1、 动力煤价格：港口价格周环比上涨	7
1.2、 动力煤供需：北方港口库存环比上升	9
1.3、 水电情况：三峡水库出库流量环比上涨	11
2、 炼焦煤：山西地区安监较严，供应大幅收紧	12
2.1、 焦煤价格：港口焦煤价格环比上涨	12
2.2、 焦煤生产：国内生产本周小幅提升	13
2.3、 焦煤运输及库存：蒙煤通关下降、北方港口库存上升	13
3、 焦炭：周初落实第四轮提涨	15
3.1、 生产及库存情况：焦化厂生产率环比分化	17
4、 无烟煤：价格环比上升	19
5、 本周重点关注个股及逻辑	21
6、 风险提示	24

图表目录

图 1: 秦皇岛港口动力煤价格情况	8
图 2: 山西地区动力煤坑口价情况	8
图 3: 内蒙古地区动力煤坑口价情况	8
图 4: 陕西地区动力煤坑口价情况	8
图 5: 澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况	8
图 6: 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价情况	8
图 7: 三西地区产能利用率情况	9
图 8: 三西地区周度产量情况	9
图 9: 六大电厂日耗情况	9
图 10: 全国水泥开工率情况	10
图 11: 全国甲醇开工率情况	10
图 12: 动力煤生产企业库存情况	10
图 13: 北方港口库存情况	10
图 14: 南方港口库存情况	10
图 15: 六大电厂库存情况	11
图 16: 六大电厂可用天数情况	11
图 17: 三峡水库站水位情况	11
图 18: 三峡水库出库流量情况	11
图 19: 京唐港港口焦煤价格情况	12
图 20: CCI 低硫主焦煤价格情况	12
图 21: 喷吹煤价格情况	13
图 22: 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况	13
图 23: 焦煤产能利用率	13
图 24: 焦煤精煤产量	13
图 25: 甘其毛都口岸平均通关量情况	14
图 26: 策克口岸平均通关量情况	14
图 27: 满都拉口岸平均通关量情况	14
图 28: 三口岸合计平均通关量情况	14
图 29: 炼焦煤生产企业库存情况	15
图 30: 炼焦煤北方港口库存情况	15
图 31: 独立焦化厂炼焦煤库存情况	15
图 32: 甘其毛都口岸库存情况	15
图 33: 国内焦炭价格情况	16
图 34: 国内螺纹钢价格情况	16
图 36: 国内独立焦化厂(100 家)生产率情况	17
图 37: 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况	17
图 38: 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况	17
图 39: 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况	17
图 40: 全国铁水产量情况	18
图 41: 全国钢厂盈利情况	18
图 42: 钢材库存指数情况	18
图 43: 焦化企业焦炭库存情况	19
图 44: 钢厂焦炭库存量情况	19
图 45: 焦炭港口库存	19

图 46： 无烟块煤价格情况 20

图 47： 尿素价格情况20

1、动力煤：矿难叠加六月传统安检环保月，供应趋紧持续时间或超市场预期

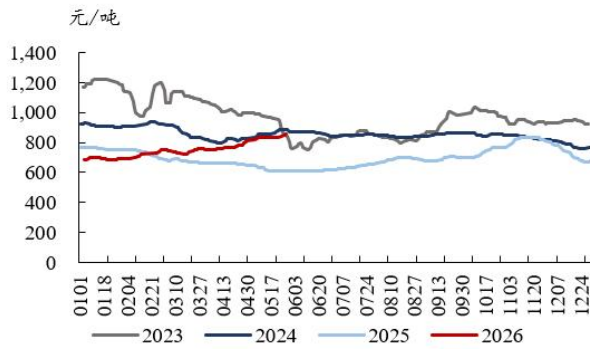
近期动力煤市场小结及展望：5月28日北方港口动力煤854元/吨（周环比上涨19元/吨）。具体来看，（1）生产端，本周三西地区样本煤矿产能利用率周环比-1.08pct，供应收紧主要系临近月底部分生产任务的煤矿停减产，叠加山西矿难影响下部分煤矿停产自检。（2）运输端，本周市场发运环比提升，大秦线一周内日均发运量周环比+1.08万吨，呼铁局一周内日均批车数周环比+1列。（3）进口煤方面，进口煤延续倒挂内贸煤，截至5月28日，动力煤Q5500国内与澳洲价差为-20元/吨。（4）需求端，副高控制下南方大部提前入暑，虽气象温度不高，但湿度使体感温度明显升高，用电增加，本周六大电厂日耗周环比+7.1万吨，高于上年同期。（5）电厂库存方面，本周六大电厂库存周环比+58.3万吨至1347.7万吨，较上年同期-54.9万吨，仍有补库空间。（6）非电需求端，本周水泥开工率周环比-0.12pct，化工行业耗煤周环比+1.12%，铁水产量周环比+0.21万吨至241.07万吨。（7）港口端，本周北方港因大雾天气出现不同程度封航，部分长达10小时以上，导致港口调出量减少，本周北方港口库存环比+101.00万吨。整体来看，矿难叠加六月传统安检环保月，供应趋紧持续时间或超市场预期。进口煤方面，价差依然起到约束，截至5月28日国内外价差-20元/吨。需求端，副高影响下，电厂日耗环比上升且同比显著偏高，天气炎热的预期逐步兑现，若持续进行，则将继续刺激电厂的补库行为，对煤价形成支撑。同时，本周冶金化工端刚需表现依然较佳。价格端，本周港口煤价周环比上涨19元至854元/吨（截至5月28日），尽管港口库存上升或对煤价涨幅有一些制约，但上述利多驱动依旧，待北港库存去化则煤价涨幅继续扩大。整体预计6月煤价偏强运行。2026年5月24日，应急管理部公布新版《煤矿重大事故隐患判定标准》，2026年7月1日起实施（替代2020年版本），标准明确煤矿重大事故隐患17个方面，亦对执法依据进一步细化，尤其对超能力生产110%红线和外包禁令，预计对煤矿产量弹性形成约束。

1.1、动力煤价格：港口价格周环比上涨

本周动力煤港口平仓价环比上涨：截至5月28日，秦港动力末煤(Q5500、山西产)平仓价实现854元/吨，周环比上涨19元/吨。

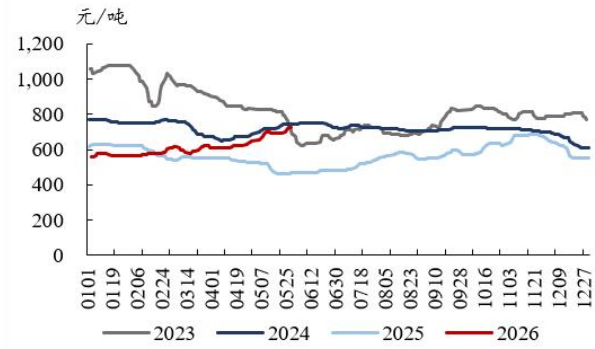
本周山西、内蒙古、陕西坑口价格分别环比上涨、上涨、上涨：截至5月29日，大同南郊弱粘煤(Q5500)坑口含税价为725元/吨，周环比上涨33元/吨；鄂尔多斯Q5500动力煤坑口含税价为619元/吨，周环比上涨40元/吨；陕西榆林神木Q6000动力煤坑口含税价为714元/吨，周环比上涨52元/吨。

图 1：秦皇岛港口动力煤价格情况



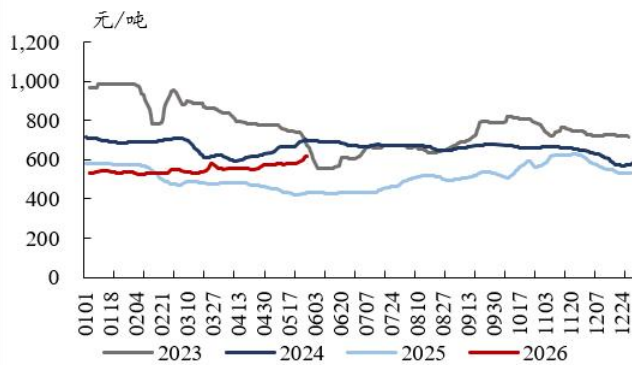
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：山西地区动力煤坑口价情况



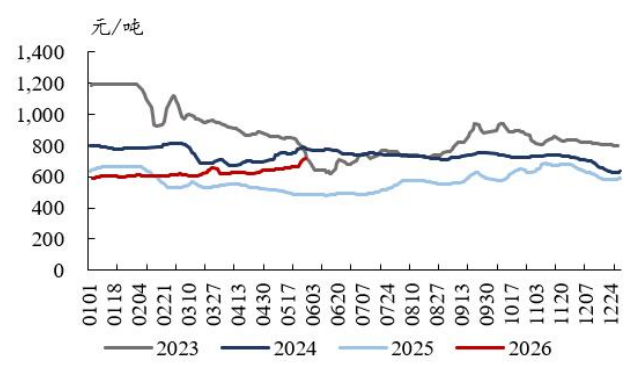
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 3：内蒙古地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

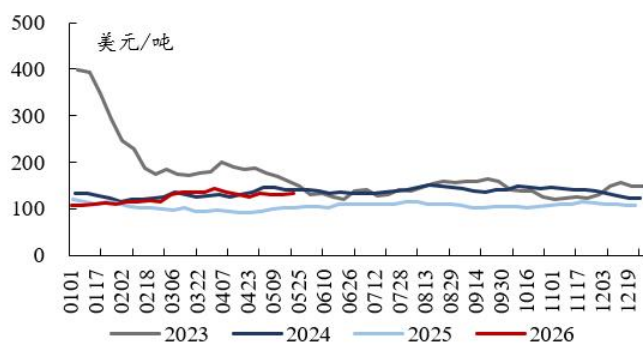
图 4：陕西地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

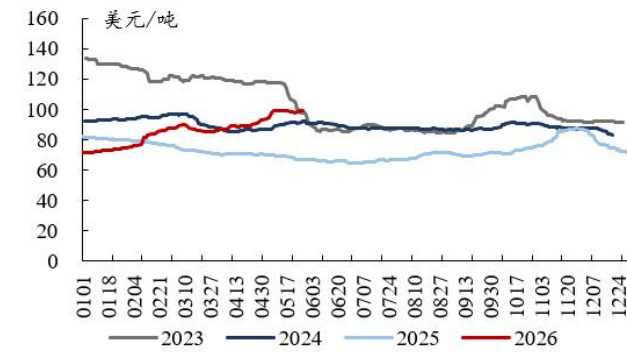
截至 5 月 22 日，国际 6000 大卡动力煤价格环比上升，本周国际 5500 大卡动力煤价格环比上升：截至 5 月 22 日，纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 133.64 美元/吨，周环比上升 3.9 美元/吨；截至 5 月 28 日，纽卡斯尔 5500 大卡动力煤（2#）价格为 99.25 美元/吨，周环比上升 1.3 美元/吨。

图 5：澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价情况

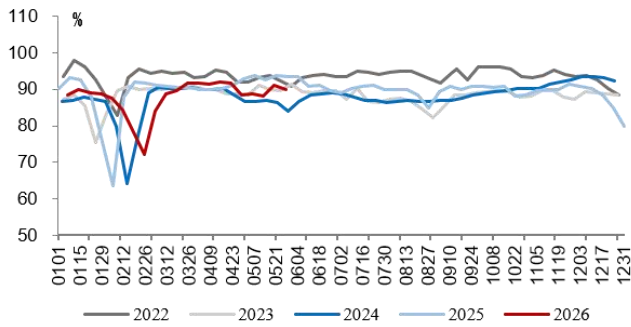


资料来源：Wind、国海证券研究所

1.2、动力煤供需：北方港口库存环比上升

本周三西地区产能利用率、产量环比下降：截至5月27日，三西地区产能利用率为90.02%，周环比下降1.08pct，三西地区周度产量为1215.7万吨，周环比下降15万吨。

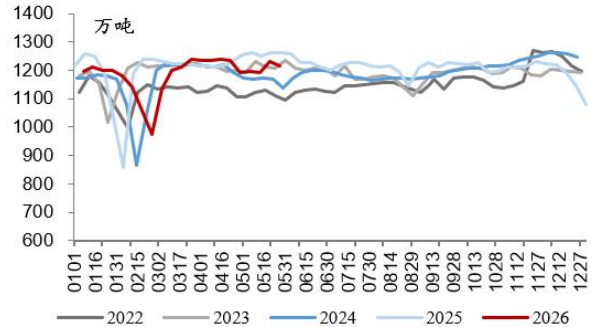
图7：三西地区产能利用率情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区100家动力煤样本煤企

图8：三西地区周度产量情况

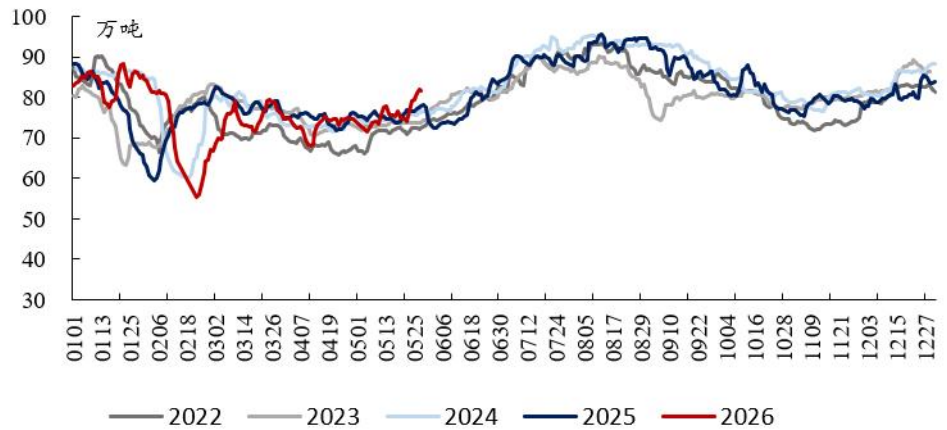


资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区100家动力煤样本煤企

本周六大电厂日耗环比上升：截至5月28日，六大电厂日耗为81.6万吨，周环比上升7.1万吨。

图9：六大电厂日耗情况

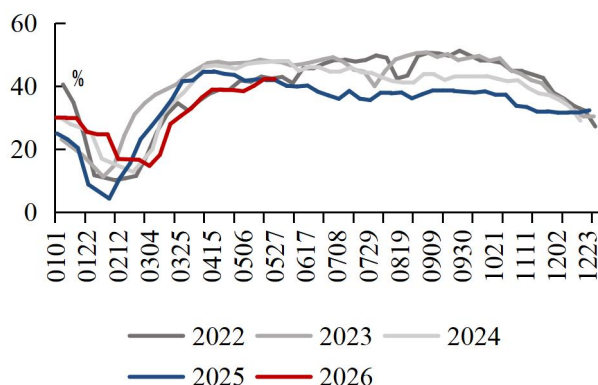


资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

本周全国水泥开工率环比下降：截至5月28日，全国水泥开工率为42.1%，周环比下降0.1pct。

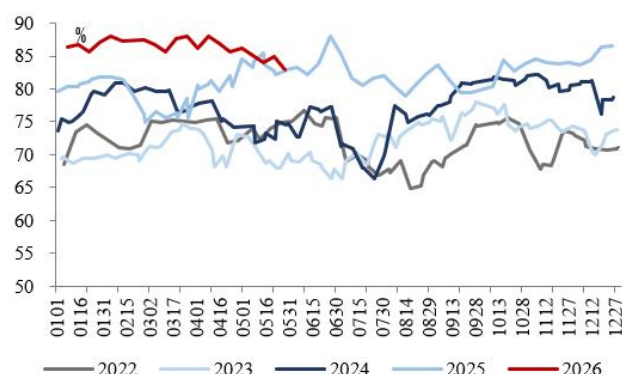
本周全国甲醇开工率环比下降：截至5月28日，全国甲醇开工率为82.8%，周环比下降2.2pct。

图 10：全国水泥开工率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

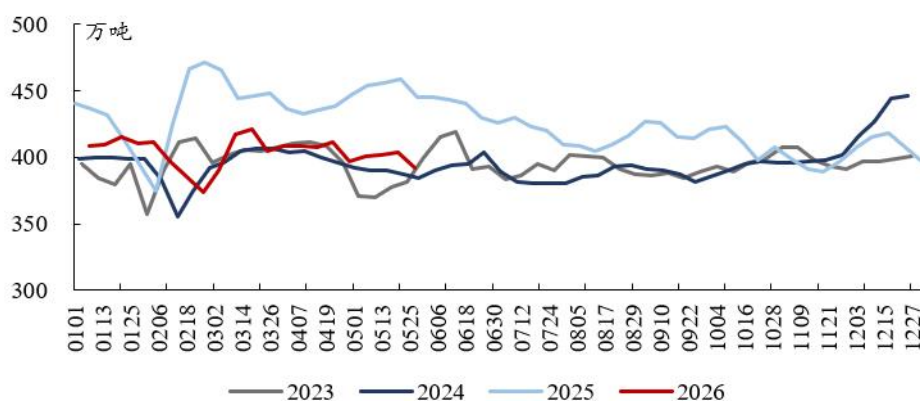
图 11：全国甲醇开工率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

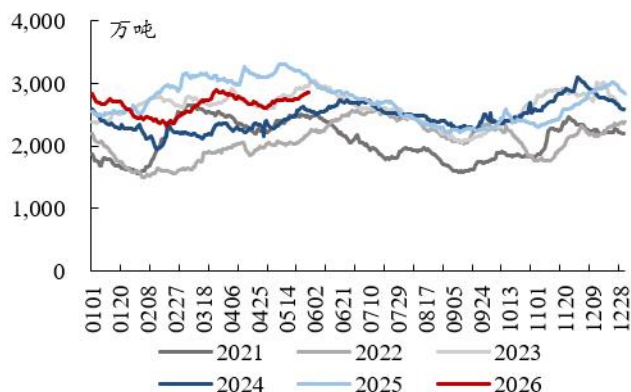
本周北方港口库存环比上升：截至5月29日，北方港口库存为2856.1万吨，周环比上升101.0万吨。截至5月25日，南方主流港口库存为3476.3万吨，周环比下降27.6万吨。

图 12：动力煤生产企业库存情况



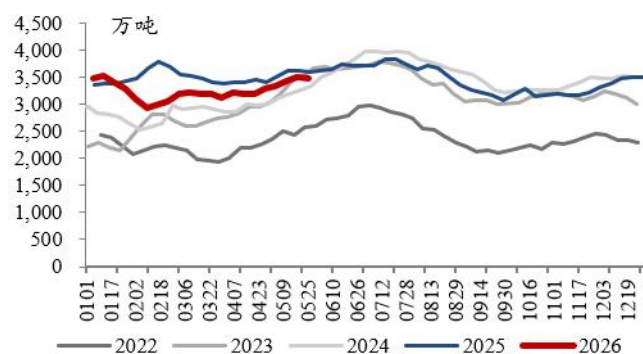
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 13：北方港口库存情况



资料来源：Wind、煤炭资源网、国海证券研究所

图 14：南方港口库存情况

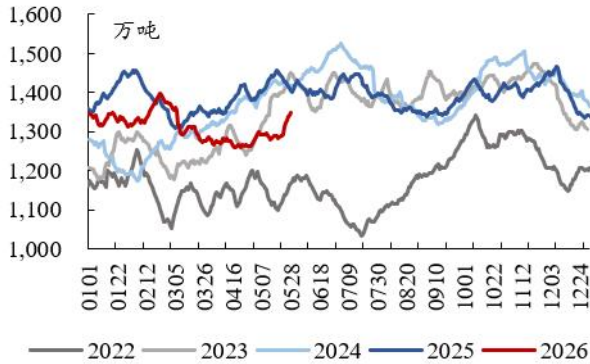


资料来源：Wind、国海证券研究所

本周六大电厂库存环比上升：截至 5 月 28 日，六大电厂库存为 1347.7 万吨，周环比上升 58.3 万吨。

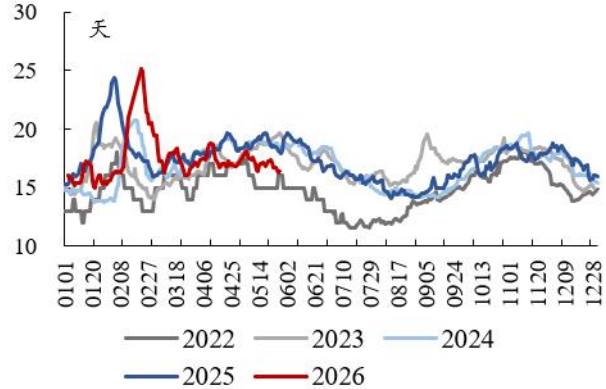
本周六大电厂可用天数环比下降：截至 5 月 28 日，六大电厂可用天数为 16.4 天，周环比下降 0.9 天。

图 15：六大电厂库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 16：六大电厂可用天数情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

1.3、水电情况：三峡水库出库流量环比上涨

本周三峡水库站水位环比下降：截至 5 月 30 日，三峡水库站水位为 155.09 米，周环比下降 4.8 米，同比上涨 0.3%。

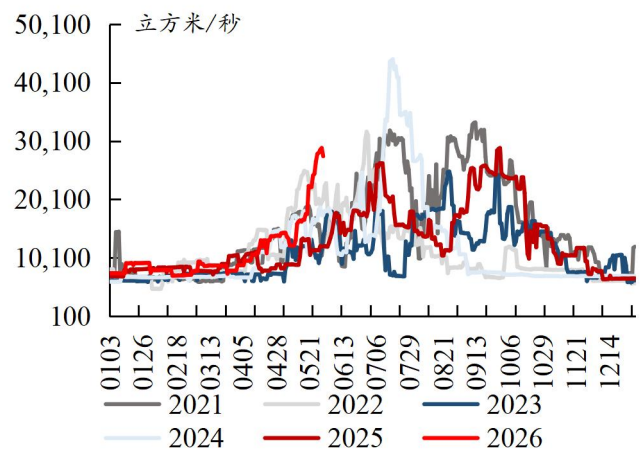
本周三峡水库出库流量环比上涨：截至 5 月 30 日，三峡水库出库流量为 27500 立方米/秒，周环比上涨 3300.0 立方米/秒，同比上涨 127.3%。

图 17：三峡水库站水位情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 18：三峡水库出库流量情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

2、炼焦煤：山西地区安监较严，供应大幅收紧

近期炼焦煤市场小结及展望：本周样本煤矿产能利用率周环比-9.25pct至76.52%，供应明显收紧，主要系山西矿难影响，主产区安监形势明显加严，尤其山西地区民营煤矿出现大面积停产，据煤炭资源网统计，截至5月29日，山西五市（长治、晋中、太原、吕梁、临汾）共计停产煤矿92座，产能9820万吨；周初合计停产煤矿118座，产能13450万吨，整体复产节奏缓慢。蒙煤方面，本周甘其毛都口岸通关车数高位运行，甘其毛都平均通关量为1436车（七日平均值），周环比+211车。需求端，本周铁水产量周环比+0.21万吨至241.07万吨，焦企及中间环节近期积极采购拉运。库存端，本周厂内原料库存有所下移，本周焦煤生产企业库存周环比-27.45万吨。整体来看，山西地区安监较严，供应大幅收紧，且收紧持续时间或超市场预期。铁水产量继续爬升，焦企积极采购，供需明显改善下，煤矿库存低位且继续去化，港口主焦煤本周1,830.00元/吨，周环比+120.00元/吨。现货基本面良好，预计后续煤价有望继续上涨，关注煤矿安监持续时间、铁水产量、钢材价格及焦煤进口情况。

2.1、焦煤价格：港口焦煤价格环比上涨

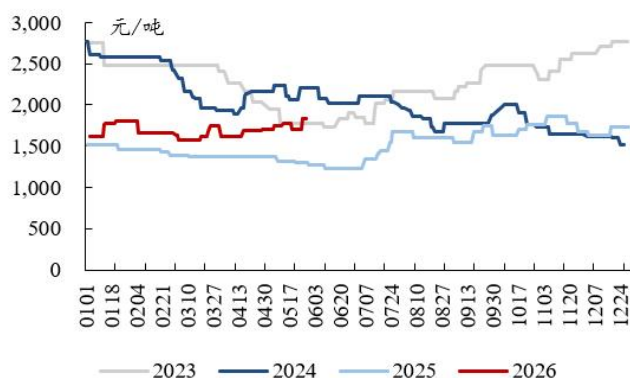
本周京唐港港口焦煤价格环比上涨：截至5月28日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为1830元/吨，周环比上涨120.0元/吨。

本周CCI低硫主焦煤价格环比上涨：截至5月28日，CCI柳林低硫主焦(含税)为1660元/吨，周环比上涨70.0元/吨。

本周喷吹煤价格环比上涨：截至5月28日，CCI长治喷吹(含税)为1010元/吨，周环比上涨30.0元/吨。

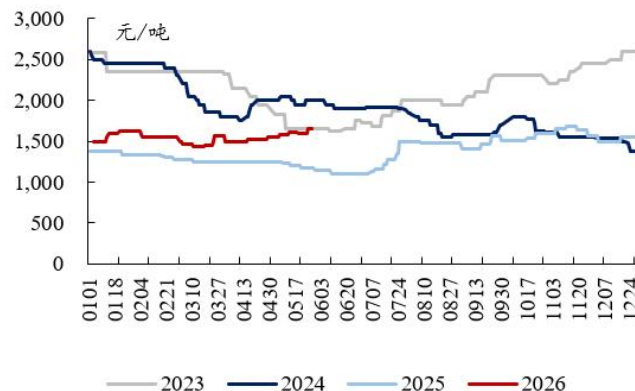
本周国际炼焦煤价格环比持平：截至5月29日，峰景矿硬焦煤价格为252.0美元/吨，周环比持平。

图 19：京唐港港口焦煤价格情况



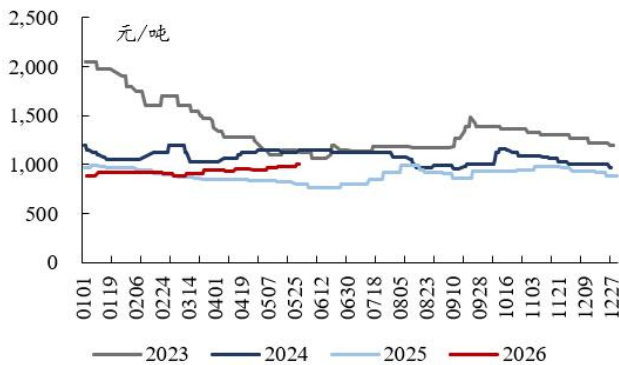
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 20：CCI 低硫主焦煤价格情况



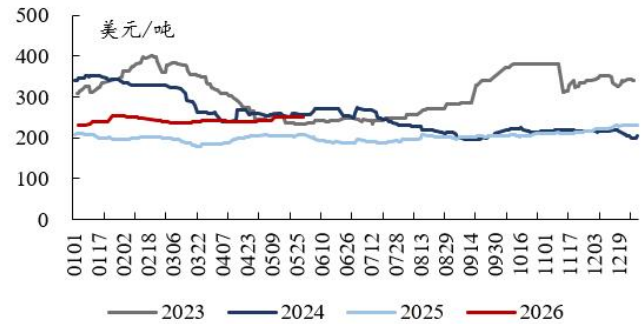
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 21：喷吹煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 22：澳洲峰景矿硬焦煤价格情况

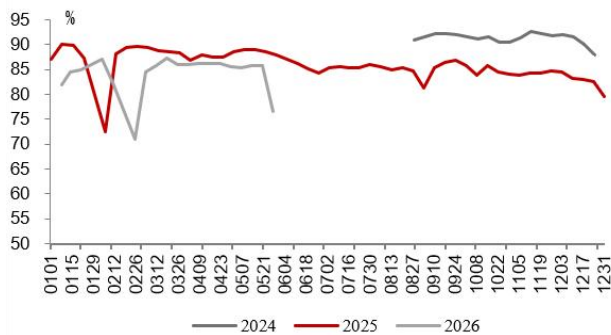


资料来源：Wind、国海证券研究所

2.2、焦煤生产：国内生产本周小幅提升

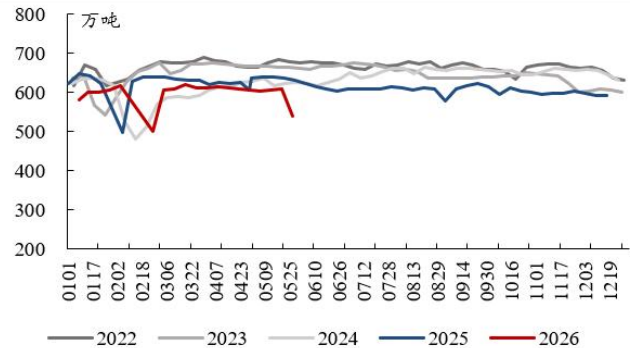
本周焦煤产能利用率、焦煤原煤产量环比下降：截至5月27日，焦煤产能利用率为76.52%，周环比下降9.25pct，焦煤（原煤）周度产量为1099.9万吨，周环比下降133万吨，焦煤精煤周度产量为540.8万吨，周环比下降67万吨。

图 23：焦煤产能利用率



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 24：焦煤精煤产量



资料来源：Wind、国海证券研究所

2.3、焦煤运输及库存：蒙煤通关下降、北方港口库存上升

本周甘其毛都口岸平均通关量环比上升：截至5月28日，甘其毛都口岸平均通关量为1436车（七日平均值），周环比上升211车。

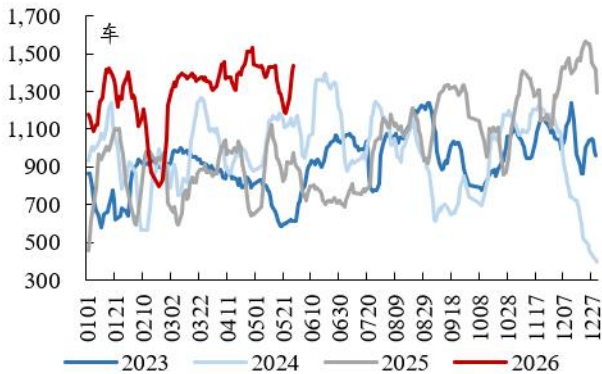
本周策克口岸平均通关量环比下降：截至5月28日，策克口岸平均通关量为684

车（七日平均值），周环比下降 59 车。

本周满都拉口岸平均通关量环比下降：截至 5 月 28 日，满都拉口岸平均通关量为 468 车（七日平均值），周环比下降 90 车。

本周三口岸合计平均通关量环比下降：截至 5 月 28 日，三口岸平均通关量为 2588 车（七日平均值），周环比下降 206 车。

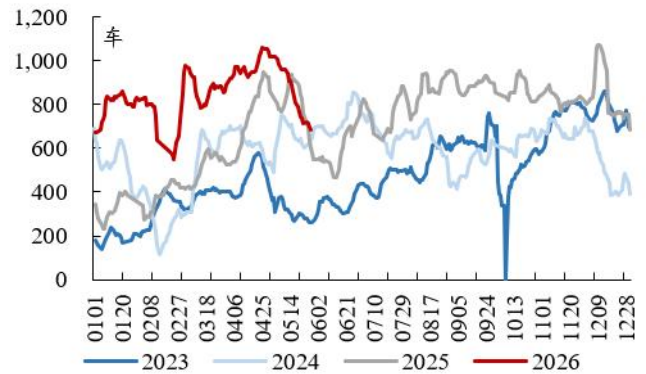
图 25：甘其毛都口岸平均通关量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：通关数据为七日平均值

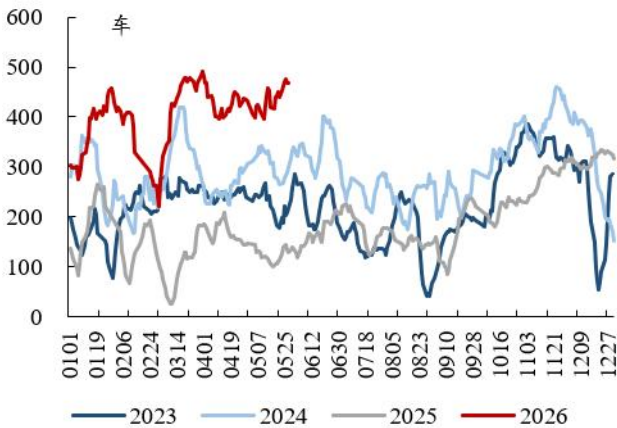
图 26：策克口岸平均通关量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：通关数据为七日平均值

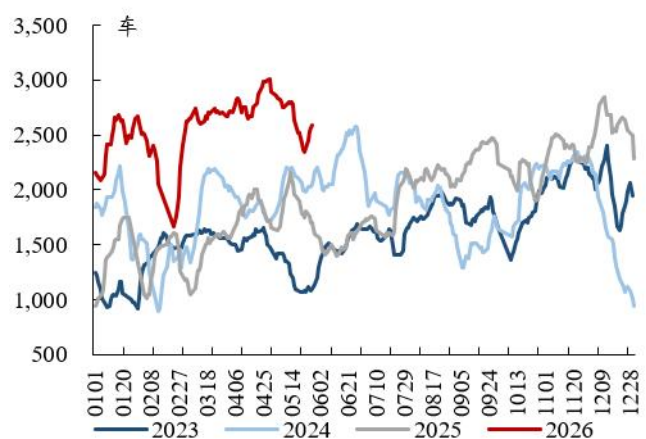
图 27：满都拉口岸平均通关量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：通关数据为七日平均值

图 28：三口岸合计平均通关量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：通关数据为七日平均值

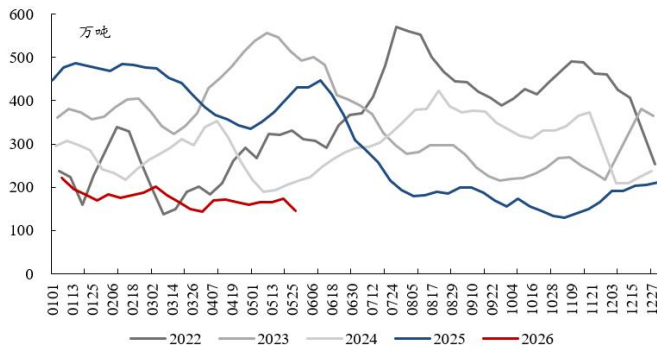
本周炼焦煤生产企业库存环比下降：截至 5 月 27 日，炼焦煤生产企业库存量为 145.8 万吨，周环比下降 27.5 万吨。

本周炼焦煤北方港口库存环比下降：截至 5 月 29 日，炼焦煤北方港口库存为 265.35 万吨，周环比下降 9.6 万吨。

本周独立焦化厂炼焦煤库存环比上升：截至 5 月 29 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存为 280.09 万吨，周环比上升 7.7 万吨。

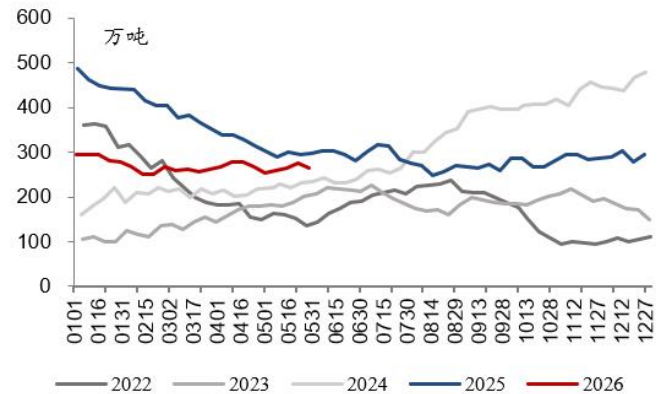
本周甘其毛都口岸库存环比上升：截至 5 月 24 日，甘其毛都口岸库存为 448 万吨，周环比上升 0.1 万吨。

图 29：炼焦煤生产企业库存情况



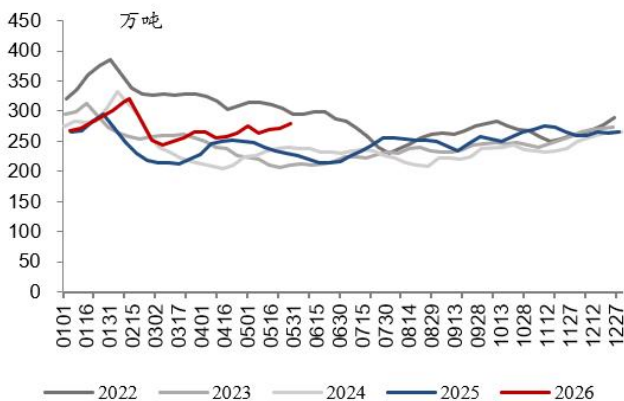
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 30：炼焦煤北方港口库存情况



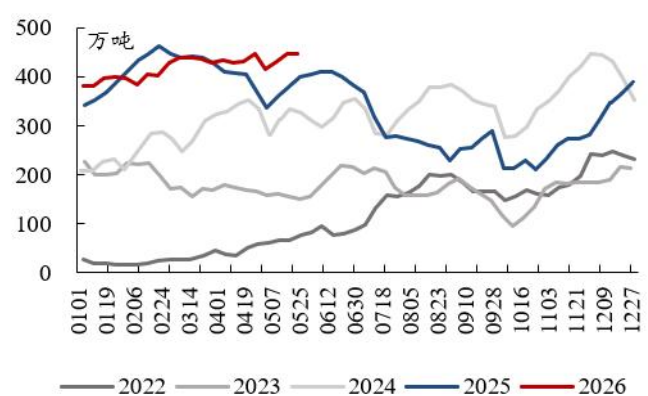
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究

图 31：独立焦化厂炼焦煤库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 32：甘其毛都口岸库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究

3、焦炭：周初落实第四轮提涨

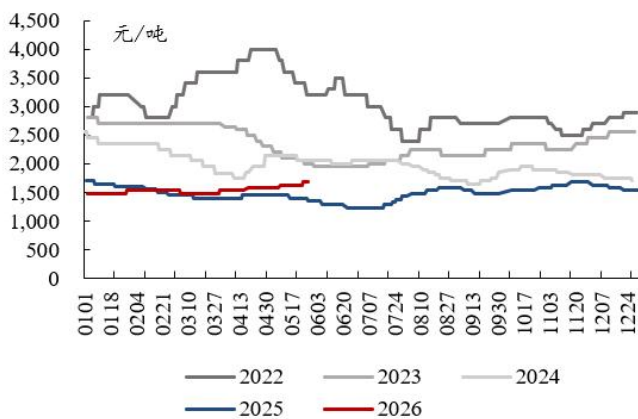
近期焦炭市场小结及展望：供给端，本周焦企产能利用率周环比-0.22pct至 74.52%，

供应有所减少，主要系少数企业受焦煤库存结构不均衡影响。需求端，本周铁水产量周环比+0.21万吨至241.07万吨，部分钢厂担忧焦煤紧张问题向下游传导，对焦炭采购积极性提升。库存端，本周独立焦化厂焦炭库存周环比下降。整体来看，焦炭市场供需偏紧，受山西矿难影响，周初焦炭迅速落实第四轮提涨，涨幅50-55元/吨，后续关注上游煤价情况、钢厂复产情况。

本周国内焦炭价格环比上涨：截至5月29日，日照港一级冶金焦平仓价为1680元/吨，周环比上涨50元/吨。

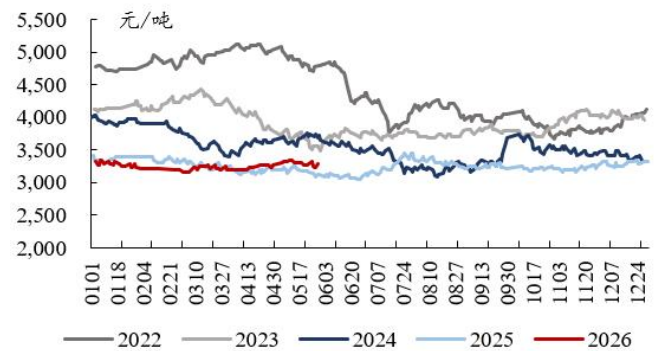
本周国内螺纹钢价格环比上升：截至5月29日，螺纹钢（上海HRB400 20mm）现货价格为3290元/吨，周环比上升20元/吨。

图 33：国内焦炭价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

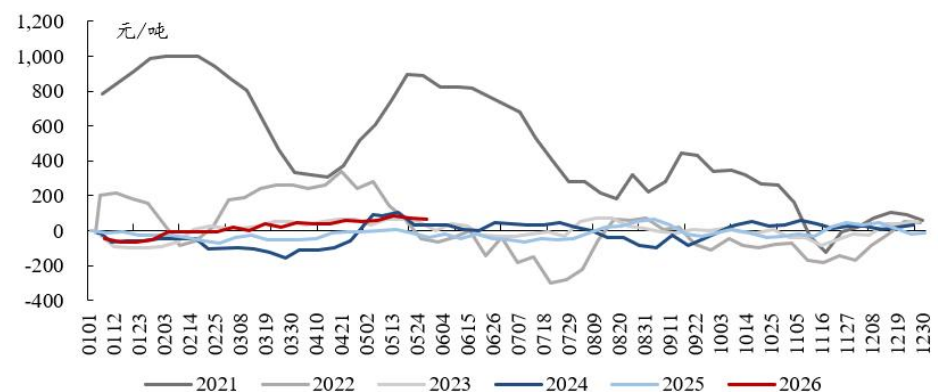
图 34：国内螺纹钢价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

本周国内焦炭行业盈利环比下降：截至5月28日，全国平均吨焦盈利约为66元/吨，周环比下降6元/吨。

图 35：国内焦炭行业盈利情况

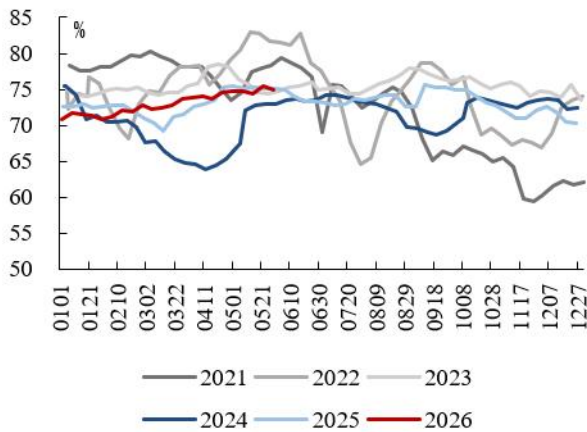


资料来源：我的钢铁网、国海证券研究所

3.1、生产及库存情况：焦化厂生产率环比分化

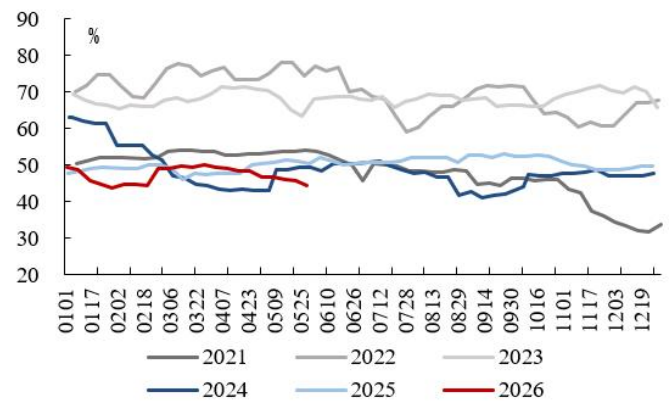
本周焦化厂生产率环比下降：截至5月29日，国内独立焦化厂（100家）焦炉生产率74.91%，周环比下降0.5个pct，产能小于100万吨的焦化企业（100家）开工率44.48%，环比下降1.3个pct，产能在100-200万吨的焦化企业（100家）开工率69.84%，环比下降1.3个pct，产能大于200万吨的焦化企业（100家）开工率81.37%，环比上涨0.1个pct。

图 36：国内独立焦化厂(100 家)生产率情况



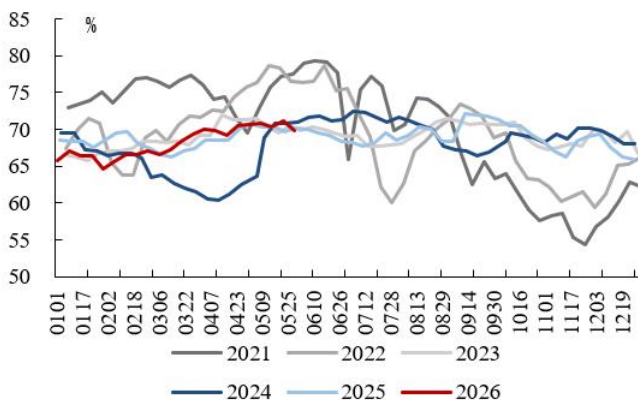
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 37：产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况



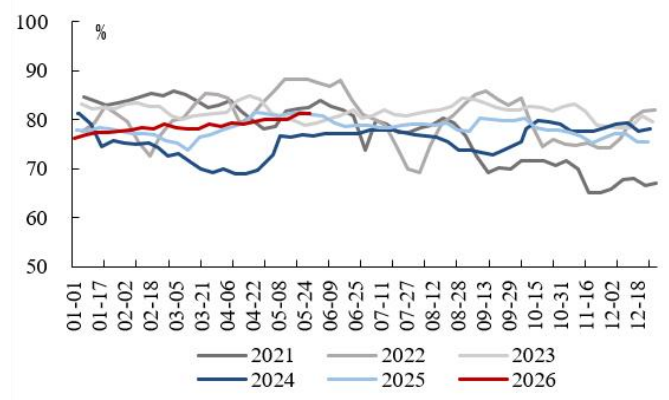
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 38：产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 39：产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况



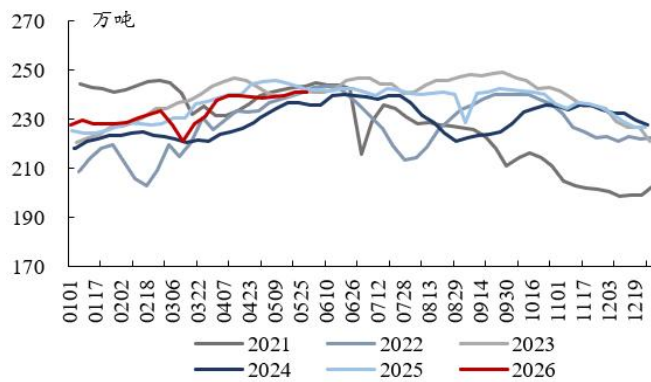
资料来源：Wind、国海证券研究所

本周全国铁水产量环比上升：截至 5 月 29 日，全国日均铁水产量（247 家）为 241.07 万吨，周环比上升 0.21 万吨。

本周全国钢厂盈利率环比下降：截至 5 月 29 日，全国钢厂盈利率（247 家）为 62.36%，周环比下降 0.82pct。

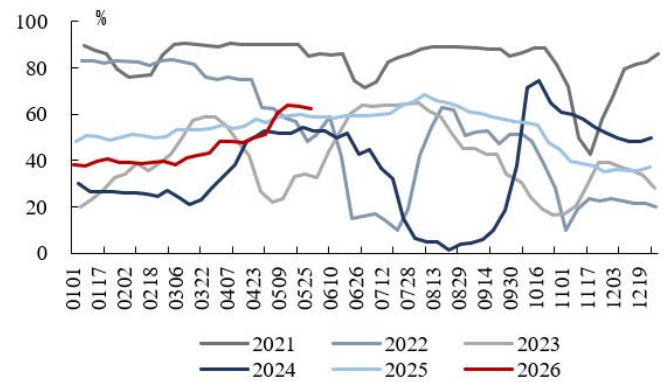
本周钢材库存指数环比下降：截至 5 月 27 日，本周兰格钢材库存指数（综合）为 116.2 点，周环比下降 1.2 点。

图 40：全国铁水产量情况



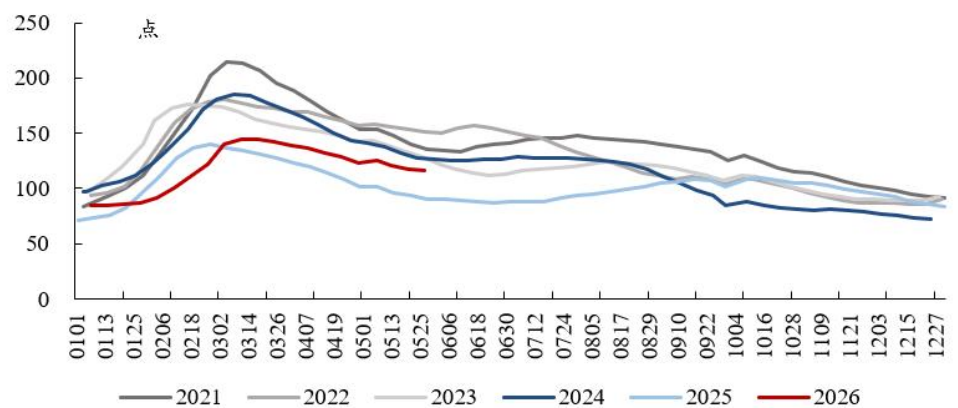
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 41：全国钢厂盈利情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

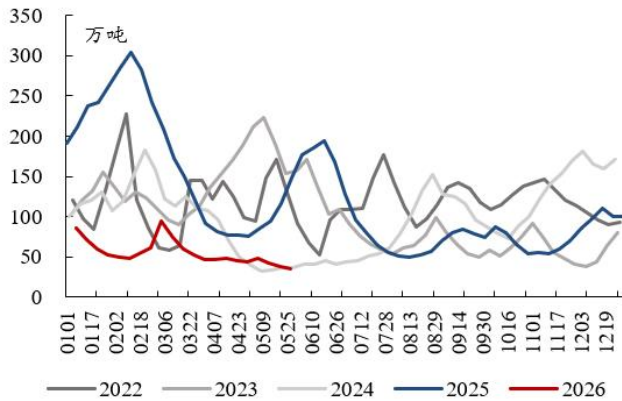
图 42：钢材库存指数情况



资料来源：兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

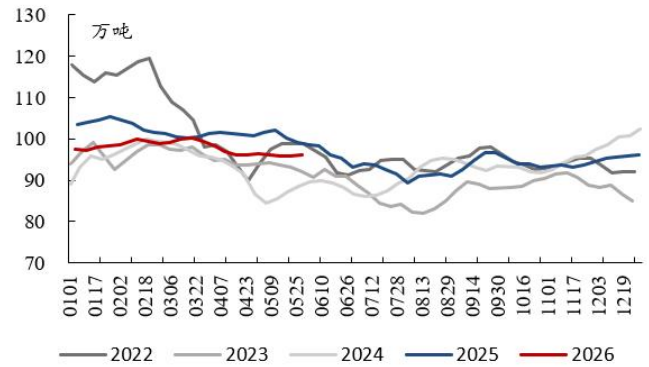
本周焦化企业焦炭库存环比下降，钢厂焦炭库存量环比上升：截至 5 月 27 日，独立焦化厂焦炭库存 35.41 万吨，周环比下降 3.3 万吨；截至 5 月 29 日，国内钢厂焦炭库存 96.06 万吨，周环比上升 0.3 万吨。

图 43：焦化企业焦炭库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

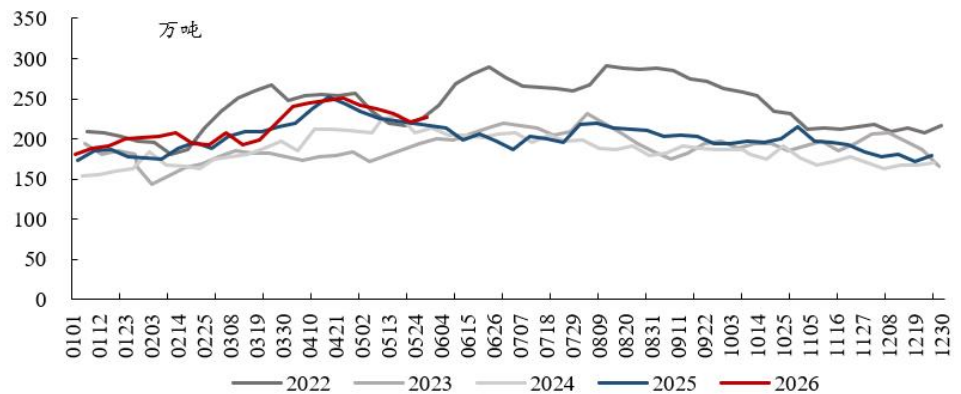
图 44：钢厂焦炭库存量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

本周焦炭港口库存环比上升：截至 5 月 29 日，焦炭港口库存为 227.59 万吨，周环比上升 5.9 万吨。

图 45：焦炭港口库存



资料来源：Wind、国海证券研究所

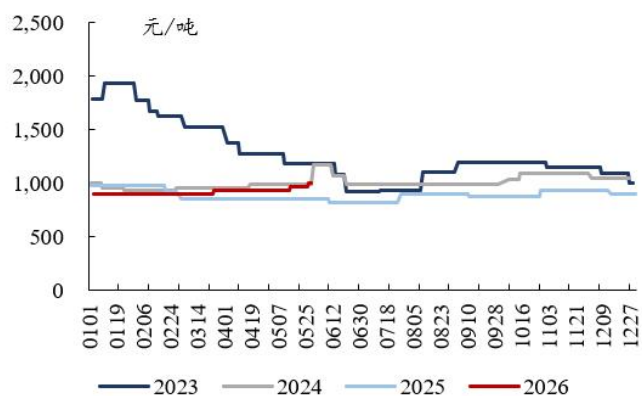
4、无烟煤：价格环比上升

本周无烟煤市场小结及展望：供给端，山西矿难影响下供给趋紧，需求端，下游化工企业开工负荷整体仍维持较高水平，原料煤刚需消耗仍存，本周无烟煤价格环比上升。尿素方面，本周尿素价格环比上涨。

本周无烟煤块煤价格环比上升：截至 5 月 29 日，无烟煤（阳泉产，小块）出矿价为 1000 元/吨，周环比上升 30.0 元/吨。

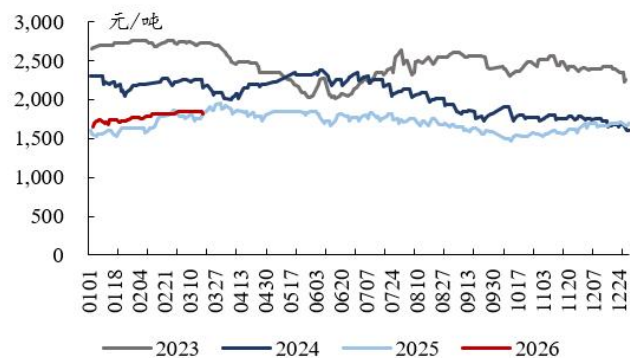
本周尿素价格环比上涨：截至 5 月 29 日，尿素（山东产，小颗粒）为 1810 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。

图 46：无烟块煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 47：尿素价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

5、本周重点关注个股及逻辑

投资要点：

动力煤来看，5月28日北方港口动力煤854元/吨（周环比上涨19元/吨）。具体来看，（1）生产端，本周三西地区样本煤矿产能利用率周环比-1.08pct，供应收紧主要系临近月底部分生产任务的煤矿停减产，叠加山西矿难影响下部分煤矿停产自检。

（2）运输端，本周市场发运环比提升，大秦线一周内日均发运量周环比+1.08万吨，呼铁局一周内日均批车数周环比+1列。（3）进口煤方面，进口煤延续倒挂内贸煤，截至5月28日，动力煤Q5500国内与澳洲价差为-20元/吨。（4）需求端，副高控制下南方大部提前入暑，虽气象温度不高，但湿度使体感温度明显升高，用电增加，本周六大电厂日耗周环比+7.1万吨，高于上年同期。（5）电厂库存方面，本周六大电厂库存周环比+58.3万吨至1347.7万吨，较上年同期-54.9万吨，仍有补库空间。

（6）非电需求端，本周水泥开工率周环比-0.12pct，化工行业耗煤周环比+1.12%，铁水产量周环比+0.21万吨至241.07万吨。（7）港口端，本周北方港因大雾天气出现不同程度封航，部分长达10小时以上，导致港口调出量减少，本周北方港口库存环比+101.00万吨。整体来看，矿难叠加六月传统安检环保月，供应趋紧持续时间或超市场预期。进口煤方面，价差依然起到约束，截至5月28日国内外价差-20元/吨。需求端，副高影响下，电厂日耗环比上升且同比显著偏高，天气炎热的预期逐步兑现，若持续进行，则将继续刺激电厂的补库行为，对煤价形成支撑。同时，本周冶金化工端刚需表现依然较佳。价格端，本周港口煤价周环比上涨19元至854元/吨（截至5月28日），尽管港口库存上升或对煤价涨幅有一些制约，但上述利多驱动依旧，待北港库存去化则煤价涨幅继续扩大。整体预计6月煤价偏强运行。2026年5月24日，应急管理部公布新版《煤矿重大事故隐患判定标准》，2026年7月1日起实施（替代2020年版本），标准明确煤矿重大事故隐患17个方面，亦对执法依据进一步细化，尤其对超能力生产110%红线和外包禁令，预计对煤矿产量弹性形成约束。

炼焦煤和焦炭来看，对于炼焦煤，本周样本煤矿产能利用率周环比+0.04pct至85.8%，供应增量有限，主要系产地部分受事故及井下影响停减产的煤矿复产，同时仍有部分煤矿因井下问题开工受限，展望后续，前述事故主要影响的沁源地区以炼焦煤产能为主，炼焦煤供应具趋紧预期。蒙煤方面，受降雨影响，本周蒙煤通关有所下滑，甘其毛都平均通关量为1225车（七日平均值），周环比-207车。需求端，本周铁水产量周环比+1.47万吨至240.86万吨，焦企多谨慎采购，以消耗自身库存为主。库存端，多下游高开工以及部分矿点仍有前期订单拉运下，本周焦煤生产企业库存周环比+7.82万吨，较历史同期处于低位。整体来看，供应基本稳定，铁水产量爬升，但受期货盘面下跌影响，港口主焦煤本周1,710.00元/吨，周环比-60.00元/吨。后续来看，随着供应有望收紧，需求仍在提升，现货基本面保持良好，煤价有望上涨。对于焦炭，供给端，本周焦企产能利用率周环比+0.26pct至74.74%，主要近期焦企利润较可观下多数企业生产高稳，叠加部分企业检修完成。需求端，本周铁水产量周环比+1.47万吨至240.86万吨，本周钢厂对焦炭基本维持按需采购。库存端，本周独立焦化厂焦炭库存周环比下降。整体来看，焦炭供需结构略偏紧，本周初焦炭开启第四轮提涨，涨幅50-55元/吨，后续关注上游煤价情况、钢厂复产情况。

从大方向来看，煤炭开采行业供应端约束逻辑未变，需求端可能阶段性起伏波动，价格亦呈现一定震荡和动态再平衡。复盘行业 30 年经验，煤炭价格呈现震荡向上趋势，背后的驱动因素包括人工成本刚性上涨，安全投入、环保投入的持续加大，原材料动力等大宗商品涨价，以及地方政府加大征税力度等，从行业发展大趋势来看，上述驱动因素依然存在，煤价长期内仍然有上涨的诉求，过程可能是曲折的，但是方向应该是明确的。头部煤炭企业资产质量高，账上现金流充沛，呈现“高盈利、高现金流、高壁垒、高分红、高安全边际”五高特征。同时 2025 年起国家能源集团、山东能源集团、中国中煤能源集团、国家电投集团等多家煤炭央企对旗下上市公司启动增持与资产注入计划，亦释放利好，彰显煤企发展信心、增厚企业成长性与稳定性。建议把握低位煤炭板块的价值属性，维持煤炭开采行业“推荐”评级。重点关注：（1）稳健型标的：中国神华、陕西煤业、中煤能源、电投能源、新集能源。（2）动力煤弹性较大标的：兖矿能源、晋控煤业、广汇能源、力量发展。（3）焦煤弹性较大标的：神火股份、淮北矿业、平煤股份、潞安环能、山西焦煤。

动力煤股建议关注：中国神华（长协煤占比高，业绩稳健高分红）；陕西煤业（资源禀赋优异，业绩稳健高分红）；中煤能源（长协比例高，低估值标的）；兖矿能源（海外煤矿资产规模大，弹性高分红标的）；电投能源（煤电铝都有成长，稳定性及弹性兼备）；晋控煤业（账上净货币资金多，业绩有提升改善空间）；新集能源（煤电一体化程度持续深化，盈利稳定投资价值高）；山煤国际（煤矿成本低，盈利能力强分红高）；广汇能源（煤炭天然气双轮驱动，产能扩张逻辑顺畅）。**冶金煤建议关注：**淮北矿业（低估值区域性焦煤龙头，煤焦化等仍有增长空间）；平煤股份（高分红的中南地区焦煤龙头，发行可转债）；潞安环能（市场煤占比高，业绩弹性大）；山西焦煤（炼焦煤行业龙头，山西国企改革标的）。**煤炭+电解铝建议关注：**神火股份（煤电一体化，电解铝弹性标的）。**无烟煤建议关注：**华阳股份（布局钠离子电池，新老能源共振）；兰花科创（资源禀赋优异，优质无烟煤标的）。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2026/5/29 股价（元）	2025A	EPS 2026E	2027E	2025A	PE 2026E	2027E	投资 评级
1277. HK	力量发展	1.74	0.11	0.22	0.28	16.3	8.1	6.1	买入
601088. SH	中国神华	46.92	2.66	2.69	2.82	17.6	17.5	16.6	买入
601225. SH	陕西煤业	25.74	1.73	2.02	2.21	14.9	12.7	11.6	买入
600188. SH	兖矿能源	21.80	0.84	1.83	1.92	26.0	11.9	11.3	买入
601898. SH	中煤能源	15.68	1.35	1.62	1.79	11.6	9.7	8.8	买入
600546. SH	山煤国际	13.88	0.59	1.03	1.11	23.5	13.5	12.5	增持
600256. SH	广汇能源	6.31	0.21	0.50	0.74	30.5	12.5	8.5	买入
601699. SH	潞安环能	16.00	0.37	1.16	1.50	43.2	13.8	10.7	增持
000983. SZ	山西焦煤	6.79	0.21	0.68	0.76	32.1	10.0	9.0	增持
600348. SH	华阳股份	9.29	0.43	0.56	0.71	21.6	16.6	13.2	买入
000933. SZ	神火股份	29.05	1.81	3.55	3.85	16.0	8.2	7.5	买入
600985. SH	淮北矿业	14.75	0.56	1.16	1.61	26.3	12.7	9.1	买入
601666. SH	平煤股份	7.86	0.09	0.60	0.81	84.1	13.1	9.7	增持
601918. SH	新集能源	10.25	0.83	0.94	1.04	12.4	10.9	9.9	买入
601001. SH	晋控煤业	18.36	1.09	1.60	1.82	16.8	11.5	10.1	买入
002128. SZ	电投能源	30.95	2.42	3.36	3.69	12.8	9.2	8.4	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：力量发展股价及盈利预测货币单位为人民币，截至 2026 年 5 月 29 日港元兑人民币汇率为 0.87029

6、风险提示

- 1) **经济增速不及预期风险。**房地产市场降温、地方政府财政承压等都可能引发经济需求不及预期风险，进而拖累电力、粗钢、建材等消费，影响煤炭产销量和价格。
- 2) **政策调控力度超预期的风险。**供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素，但为了保供应稳价格，可能存在调控力度超预期风险。
- 3) **可再生能源持续替代风险。**国内水力发电的装机规模较大，若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没形成较大规模，但长期的替代需求影响将持续存在，目前还处在量变阶段。
- 4) **煤炭进口影响风险。**随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变，国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响，从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生影响。
- 5) **重点关注公司业绩不及预期风险。**
- 6) **测算误差风险。**
- 7) **煤矿事故扰动风险。**
- 8) **煤价超预期下滑风险。**
- 9) **全球贸易摩擦。**

【能源开采小组介绍】

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，8年以上行业经验

王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，5年行业研究经验

张益，能源开采行业研究助理，伦敦国王学院银行与金融硕士，2年期贷行业研究经验

徐萌，能源开采行业研究助理，对外经济贸易大学金融本硕

【分析师承诺】

陈晨，本报告中的分析师均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证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，请公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司的证券研究报告。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。