长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 专题报告 | 煤炭与消费用燃料

供需趋紧煤价上行，权益阶段承压触底
——煤炭行业 2026 年半年报综述

报告要点

量减价增下，2026Q2 煤炭板块实现营业收入 3531.4 亿元，同比+31.9%，环比+26.2%；实现归母净利润 403.6 亿元，同比+66.2%，环比+49.4%。逆全球化趋势下能源安全重要性系统性提升，国内安监常态化及全球能源供给呈现“结构性动荡”格局，国内外季节性+战略性补库需求下煤价旺季上涨可期，看好煤炭板块底部反转上行机会。

分析师及联系人



肖勇
SAC：S0490516080003
SFC：BUT918



赵超
SAC：S0490519030001
SFC：BUY139



叶如祯
SAC：S0490517070008



庄越
SAC：S0490522090003



韦思宇
SAC：S0490524120007

| 证券研究报告 |

2026-09-02

行业研究 | 专题报告

投资评级 看好 | 维持

煤炭与消费用燃料

供需趋紧煤价上行，权益阶段承压触底
——煤炭行业 2026 年半年报综述

概述：煤价稳步上涨，权益承压触底

复盘来看，1）动力煤：2026Q2，供给端，超产核查约束&山西特大煤矿事故后安监升级造成供给减量，印尼控产&美伊冲突刺激能源价格走高持续压制进口；需求端，虽然用电稳增&新能源挤压缓解，但来水较好挤压火电正增收窄，不过供需格局整体继续好转下动力煤价延续改善，26Q2 秦皇岛山西产（Q5500）动力煤季度均价 821 元/吨，同比+30%，环比+15%；不过 Q2 权益端受市场风格影响 6 月份大幅回撤。**2）焦煤：2026Q2**，供给端焦煤受安监影响边际收紧幅度更甚，虽然蒙煤进口高增但也临近瓶颈，叠加铁水高位维持，最终煤价上涨明显，2026Q2 京唐港山西产主焦煤季度均价 1853 元/吨，同比+41%，环比+10%；Q2 权益端同样受市场风格影响季末大幅回撤。**3）经营情况：**量减价增下，2026Q2 煤炭板块实现营业收入 3531.4 亿元，同比+31.9%，环比+26.2%；实现归母净利润 403.6 亿元，同比+66.2%，环比+49.4%。

动力煤：安监收紧供给需求韧性增长，煤价延续上涨改善 Q2 盈利

动力煤方面（包含无烟煤板块），2026H1，印尼控产&美伊冲突&山西特大煤矿事故等均推动煤价趋势上涨，动力煤公司实现营业收入 5163 亿元，同比+20%；动力煤公司实现营业总成本 4153 亿元，同比+17%。最终动力煤板块毛利率 33%，同比+3pct，实现归母净利润 668 亿元，同比+30%。**2026Q2**，事故引发产地安监升级叠加用煤需求维持韧性增长，供需格局趋于紧平衡下煤价整体中枢延续抬升，动力煤公司实现营业收入 2931 亿元，同比+38%，环比+31%；或受原材料等生产成本提升、期间费用增长影响动力煤公司成本同步提升，实现营业总成本 2308 亿元，同比+31%，环比+25%；从而动力煤板块实现毛利率 35.6%，同比+5.0pct，环比+5.0pct，实现归母净利润 397 亿元，同比+68%，环比+47%，煤价上涨下盈利边际改善明显。

焦煤：安监放大供需缺口煤价拉升，成本同步增长压制 Q2 盈利

焦煤方面：2026H1，前期进口蒙煤释放增量叠加终端钢厂利润偏弱压制焦煤价格，不过 5 月底至 6 月份国内安监升级，山西作为国内焦煤主产地，大范围停产&安全检查致焦煤供给或明显收紧，煤价 6 月大幅上涨，焦煤公司实现营业收入 856 亿元，同比+3%；焦煤公司实现营业总成本为 820 亿元，同比+4%。最终焦煤公司实现毛利率 21%，同比-1pct，实现归母净利润 26 亿元，同比-17%。**2026Q2**，进口蒙煤延续高增，安监压制下国内产地减量明显，并且钢材需求修复、钢厂盈利改善承接焦煤现货价格上涨，不过焦煤公司月/季度调价相对滞后现货，从而焦煤公司实现营业收入 432 亿元，同比+8%，环比+2%。或受安全支出增加及期间费用波动影响，焦煤公司实现营业总成本 413 亿元，同比+7%，环比+2%。最终焦煤板块实现毛利率 22.5%，同比-0.1pct，环比+2.9pct，焦煤公司实现归母净利润 12 亿元，同比+0.4%，环比-15%。

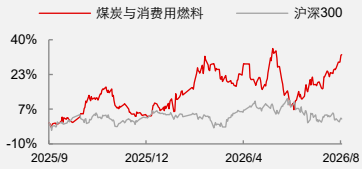
投资建议：重视能源重估下煤炭板块投资机会

逆全球化趋势下能源安全重要性系统性提升，国内安监常态化及全球能源供给呈现“结构性动荡”格局，国内外季节性+战略性补库需求下煤价旺季上涨可期，看好煤炭板块底部反转上行机会。标的上推荐：a）弹性+量增攻守兼备：兖矿能源、昊华能源、新集能源、力量发展。b）龙头稳健成长：陕西煤业、中国神华(H+A)、电投能源、中煤能源。c）弹性动力煤标的：华阳股份、山煤国际、晋控煤业。d）弹性焦煤标的：潞安环能、平煤股份、淮北矿业。

风险提示

1、经济承压影响下游需求风险；2、外部因素导致煤价或煤炭板块出现非季节性下跌风险。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《潮起有信，潮落有底——煤炭行情不止于季节性》2026-08-30
- 《如何量化本轮安监对供给影响？》2026-08-23
- 《焦煤大涨之后，后续如何看？》2026-08-23

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

2026 年半年报复盘及核心解读.....5
板块复盘：煤价稳步上涨，权益承压触底.....5
核心解读：供需延续改善，行业盈利修复.....7
动力煤：安监收紧供给需求韧性增长，煤价延续上涨改善 Q2 盈利.....14
焦煤：安监放大供需缺口煤价拉升，成本同步增长压制 Q2 盈利.....18
投资建议：重视能源重估下煤炭板块投资机会.....21
风险提示.....22

图表目录

图 1：2026 年至今动力煤板块走势复盘（截至 2026/8/30）.....5
图 2：2026 年至今焦煤板块走势复盘（截至 2026/8/30）.....6
图 3：2026 年至今焦炭板块走势复盘（截至 2026/8/30）.....6
图 4：2026 年至今动力煤板块/炼焦煤板块/焦炭板块累计涨跌幅（截至 2026/8/30）.....7
图 5：2026H1 原煤产量实现 23.65 亿吨，同比减少 1.7%.....7
图 6：事故影响产地安监加强，单月原煤产量走弱.....7
图 7：山西省沁源特大煤矿事故发生后国内安监力度加强，26Q2 国内实现原煤产量 11.62 亿吨，环比-3.5%，同比-3.3%.....8
图 8：随着国内煤价上涨，进口性价比显现下进口量 6-7 月有所改善.....8
图 9：2026H1 进口煤及褐煤量实现 2.25 亿吨，同比+1.7%.....8
图 10：2026Q2 国内进口煤及褐煤量实现 1.09 亿吨，环比-6.2%，同比+2.1%.....9
图 11：26Q2 动力煤价格价差（国内-国外）倒挂扩大后收窄.....9
图 12：26Q2 焦煤价格价差（国内-国外）倒挂收窄回正.....9
图 13：2026H1 国内 GDP 增速+4.3%.....9
图 14：2026M1-7 全社会发电量累计同比+4.7%.....9
图 15：2026M1-7 火电发电量累计同比+1.8%.....10
图 16：2026M1-7 煤炭销量达到 26.8 亿吨，同比+4.3%.....10
图 17：煤炭板块 2026H1 财务数据概览（单位：亿元，上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用）.....11
图 18：煤炭板块 2026Q2 财务数据概览（单位：亿元，上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用）.....12
图 19：煤炭板块（动力煤/炼焦煤/煤炭炼制/无烟煤）单季度归母净利润同比增速一览（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用）.....12
图 20：煤炭板块（动力煤/炼焦煤/煤炭炼制/无烟煤）单季度归母净利润环比增速一览（上期业绩亏损则业绩环比增速不适用）.....13
图 21：26H1 动力煤板块营业收入同比+20%，毛利率同比+3pct.....14
图 22：26Q2 动力煤板块营业收入同比+38%，环比+31%.....14
图 23：26H1 动力煤板块营业总成本同比+17%.....14
图 24：26Q2 动力煤板块营业总成本同比+31%，环比+25%.....14
图 25：26H1 动力煤板块归母净利润同比+30%.....15
图 26：26Q2 动力煤板块归母净利润同比+68%，环比+47%.....15
图 27：26Q2 秦皇岛山西产（Q5500）动力煤均价 821 元/吨，同比+30%，环比+15%.....16

图 28：2026H1 焦煤板块营业收入同比+3%，毛利率同比-1pct 18
图 29：2026Q2 焦煤板块营业收入同比+8%，环比+2% 18
图 30：2026H1 焦煤板块营业总成本同比+4% 18
图 31：2026Q2 焦煤板块营业成本同比+7%，环比+2% 18
图 32：2026H1 焦煤板块归母净利润同比下降 17% 19
图 33：2026Q2 焦煤板块归母净利润同比+0.4%，环比-15% 19
图 34：26Q2 京唐港山西产主焦煤均价 1853 元/吨，同比+41%，环比+10% 20

表 1：根据公司主营业务将煤炭板块分为动力煤、炼焦煤、煤炭炼制三大类 5
表 2：2026H1 动力煤板块主要盈利指标概况（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用，单位：亿元） 15
表 3：2026Q2 动力煤板块主要盈利指标概况（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用，单位：亿元） 16
表 4：2026H1 动力煤供需平衡表（单位：万吨） 17
表 5：2026Q2 动力煤供需平衡表（单位：万吨） 17
表 6：2026H1 焦煤板块主要盈利指标概况（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用，单位：亿元） 19
表 7：2026Q2 焦煤板块主要盈利指标概况（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用，单位：亿元） 19
表 8：2026H1 焦煤供需平衡表（单位：万吨） 20
表 9：2026Q2 焦煤供需平衡表（单位：万吨） 20

2026 年半年报复盘及核心解读

参考长江行业分类，以公司当前主要贡献业绩的煤炭业务为基础对于煤炭类公司进行分类，具体分类如下：

表 1：根据公司主营业务将煤炭板块分为动力煤、炼焦煤、煤炭炼制三大类

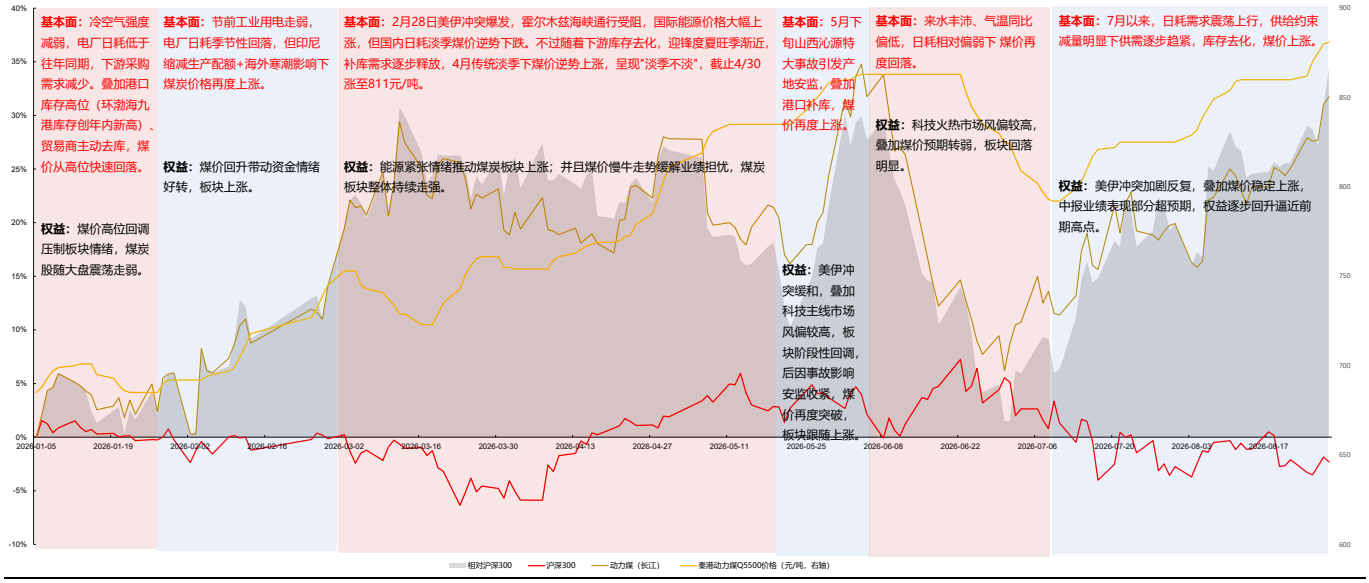
分类	公司名称
动力煤（18）	中国神华、陕西煤业、兖矿能源、中煤能源、晋控煤业、山煤国际、电投能源、新集能源、甘肃能化、新大洲 A、郑州煤电、大有能源、上海能源、恒源煤电、潞安环能 无烟煤：华阳股份、兰花科创、昊华能源
炼焦煤（8）	山西焦煤、淮北矿业、平煤股份、盘江股份、开滦股份、冀中能源、辽宁能源、永泰能源
煤炭炼制（7）	美锦能源、金能科技、山西焦化、陕西黑猫、宝泰隆、安泰集团、云煤能源

资料来源：Wind，长江证券研究所

板块复盘：煤价稳步上涨，权益承压触底

➢ 动力煤 2026 年至今复盘

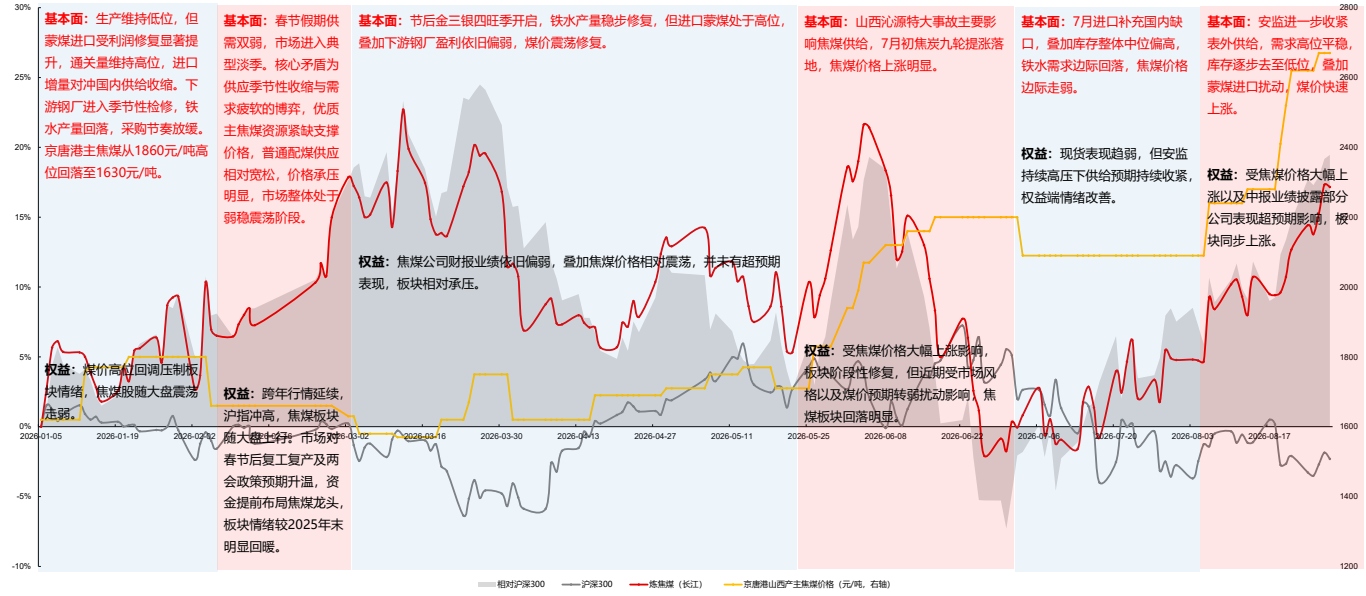
图 1：2026 年至今动力煤板块走势复盘（截至 2026/8/30）



资料来源：Wind，长江证券研究所

➢ 焦煤 2026 年至今复盘

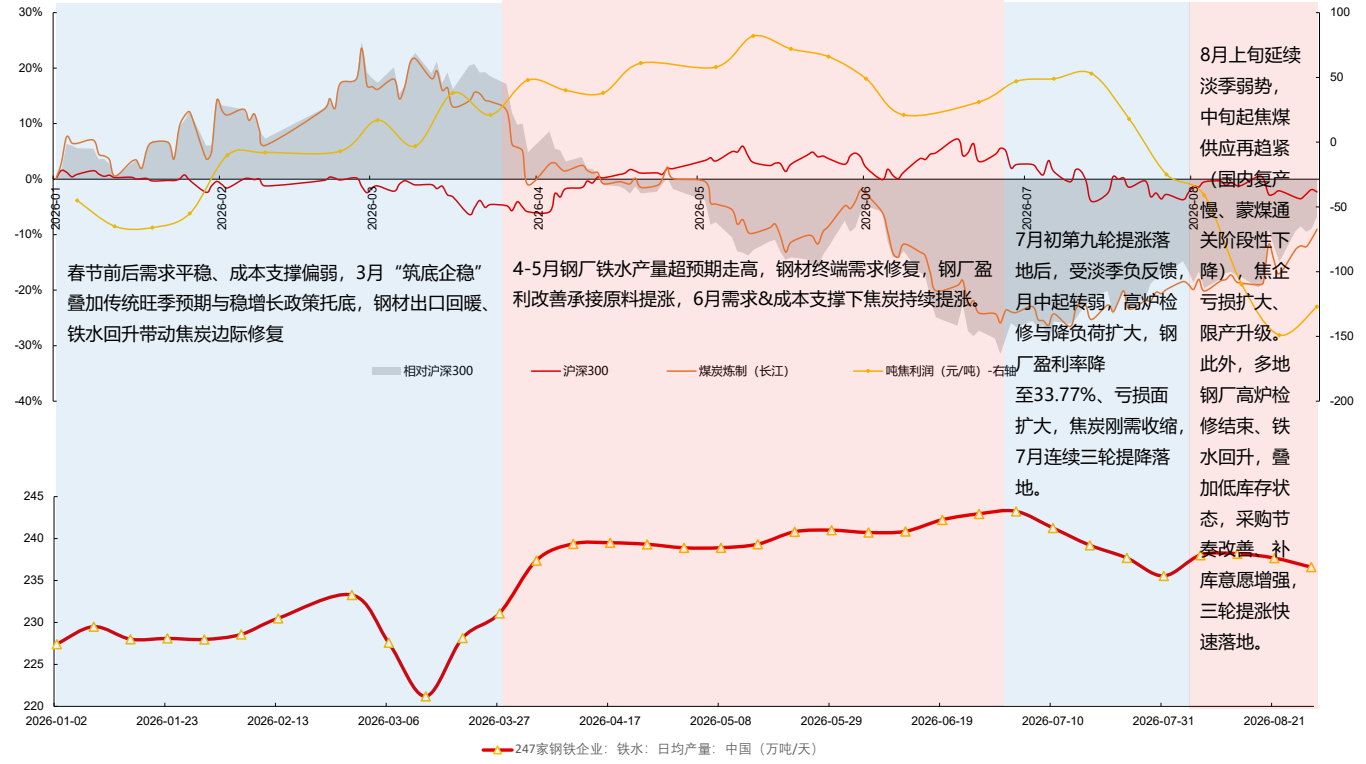
图 2：2026 年至今焦煤板块走势复盘（截至 2026/8/30）



资料来源：Wind，长江证券研究所

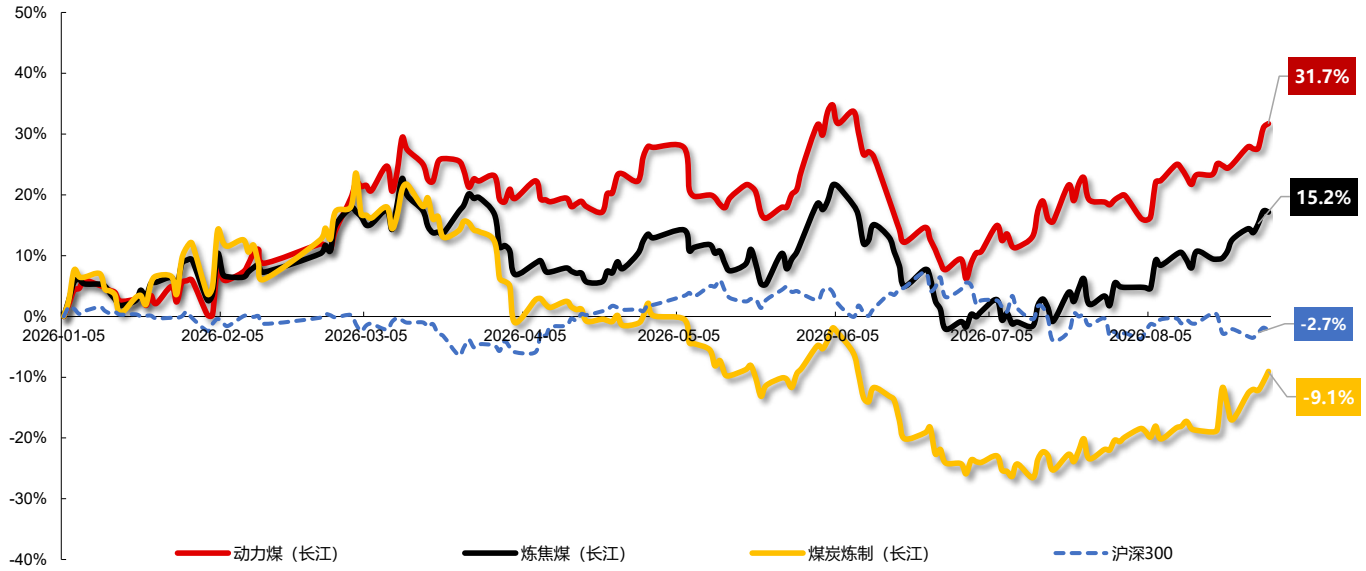
➢ 焦炭 2026 年至今复盘

图 3：2026 年至今焦炭板块走势复盘（截至 2026/8/30）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：2026 年至今动力煤板块/炼焦煤板块/焦炭板块累计涨跌幅（截至 2026/8/30）



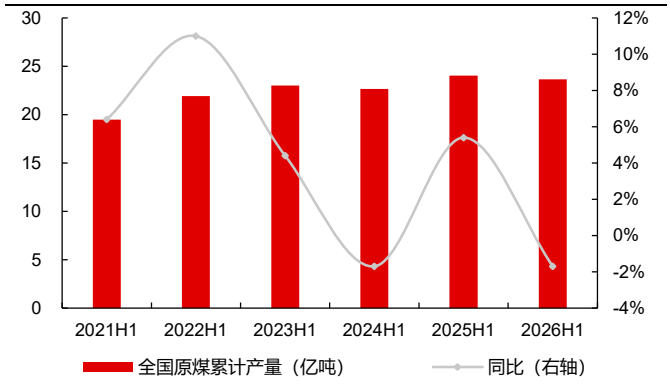
资料来源：Wind，长江证券研究所

核心解读：供需延续改善，行业盈利修复

国内供给方面，2026H1 原煤产量实现 23.65 亿吨，同比减少 1.7%。

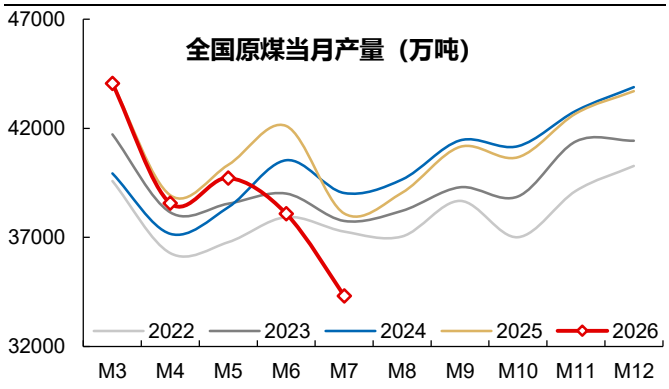
2026Q2，山西省沁源特大煤矿事故发生后国内安监力度不断加强，国内实现原煤产量 11.62 亿吨，环比-3.5%，同比-3.3%。

图 5：2026H1 原煤产量实现 23.65 亿吨，同比减少 1.7%



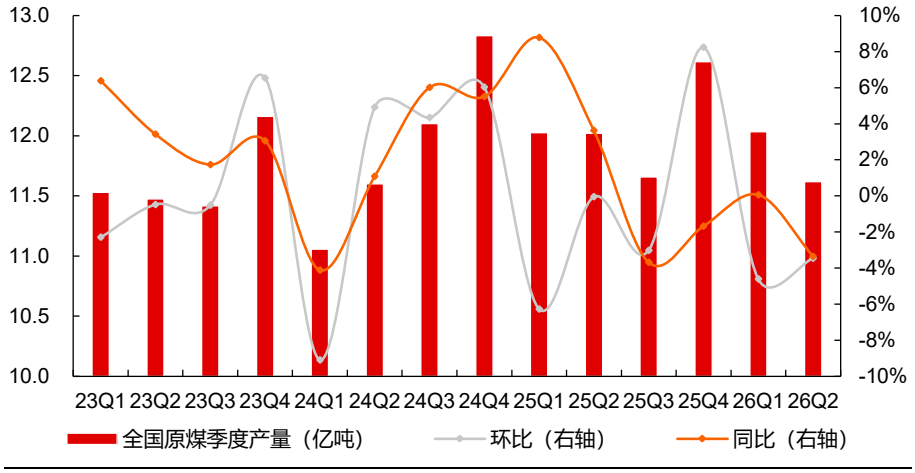
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：事故影响产地安监加强，单月原煤产量走弱



资料来源：Wind，长江证券研究所

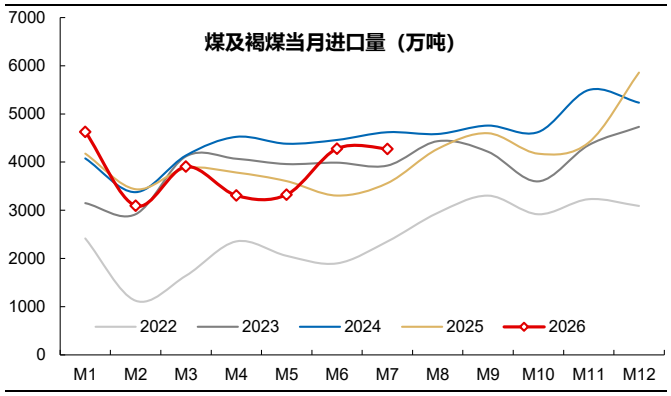
图 7：山西省沁源特大煤矿事故发生后国内安监力度加强，26Q2 国内实现原煤产量 11.62 亿吨，环比-3.5%，同比-3.3%



资料来源：Wind，长江证券研究所

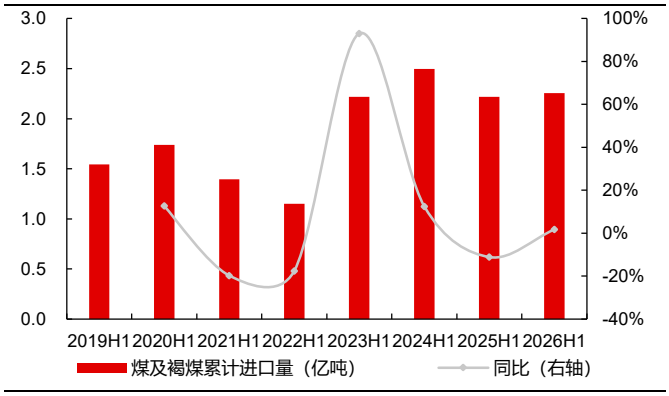
进口方面，2026 年，国内煤价虽整体趋于回升，但印尼缩减生产配额+海外需求提升挤压，叠加美伊冲突影响下海外煤价高企，进口倒挂收窄进口优势，叠加印尼缩减生产配额+海外需求提升挤压，进口一度负增长，不过随着进口蒙煤大幅提升以及国内安监减产明显，进口补充作用显现，6-7 月进口有所修复。**2026H1** 进口煤及褐煤量实现 2.25 亿吨，同比+1.7%；**2026Q2，**4-5 月煤炭进口性价比相对较低，进口延续偏弱但 6 月后进口性价比边际改善下，最终二季度国内进口煤及褐煤量实现 1.09 亿吨，环比-6.2%，同比+2.1%。

图 8：随着国内煤价上涨，进口性价比显现下进口量 6-7 月有所改善



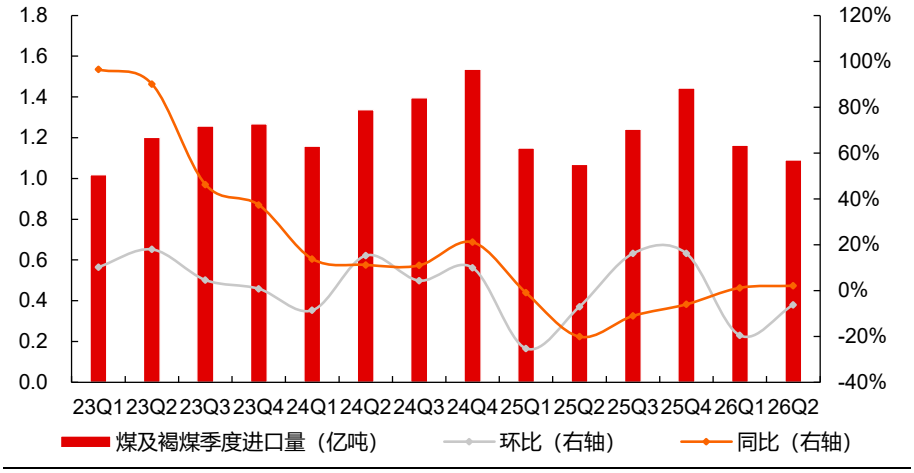
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 9：2026H1 进口煤及褐煤量实现 2.25 亿吨，同比+1.7%



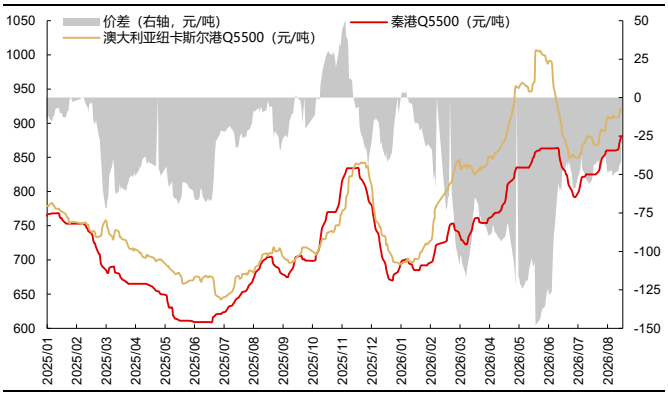
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：2026Q2 国内进口煤及褐煤量实现 1.09 亿吨，环比-6.2%，同比+2.1%



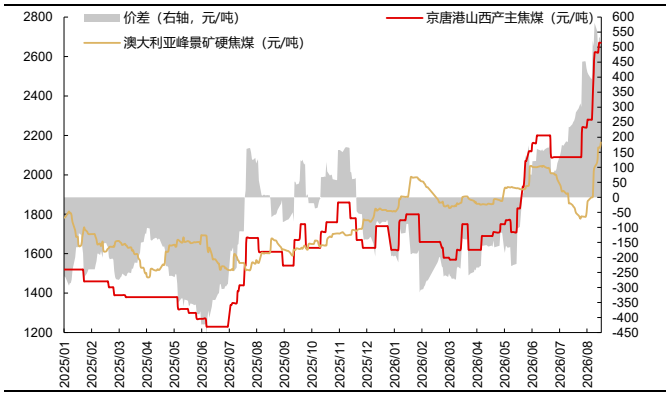
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：26Q2 动力煤价格价差（国内-国外）倒挂扩大后收窄



资料来源：Wind，长江证券研究所

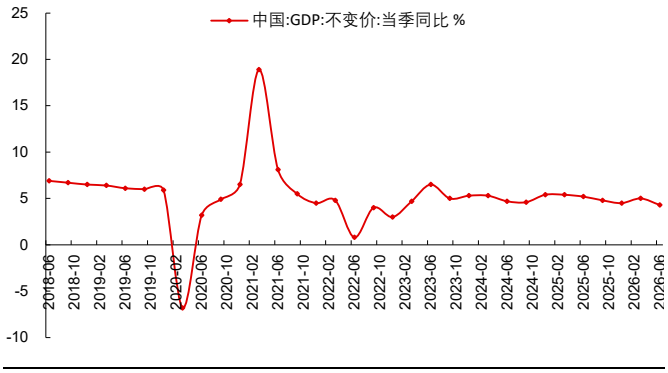
图 12：26Q2 焦煤价格价差（国内-国外）倒挂收窄回正



资料来源：Wind，长江证券研究所

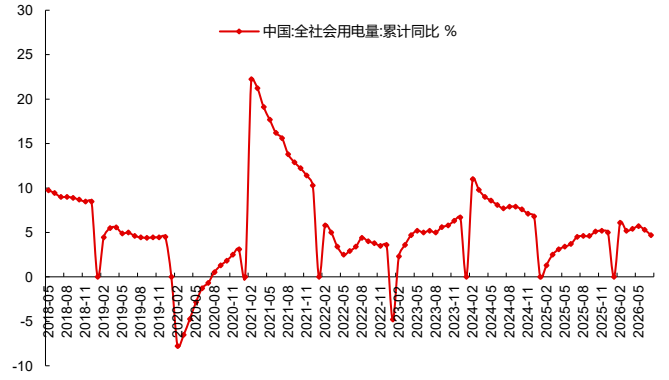
<u>需求方面</u>，2026 年 1-7 月，全社会用电量同比+4.7%，维持稳步增长；结构上看，虽然新能源边际挤压趋缓，但是 6-7 月水电边际挤压下，火电增速较一季度有所回落，1-7 月同比+1.8%。**<u>2026M1-7</u>** 煤炭销量达到 26.8 亿吨，同比+4.3%。

图 13：2026H1 国内 GDP 增速+4.3%



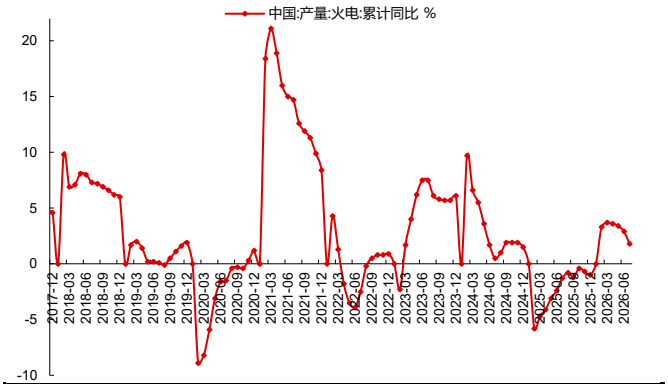
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 14：2026M1-7 全社会发电量累计同比+4.7%



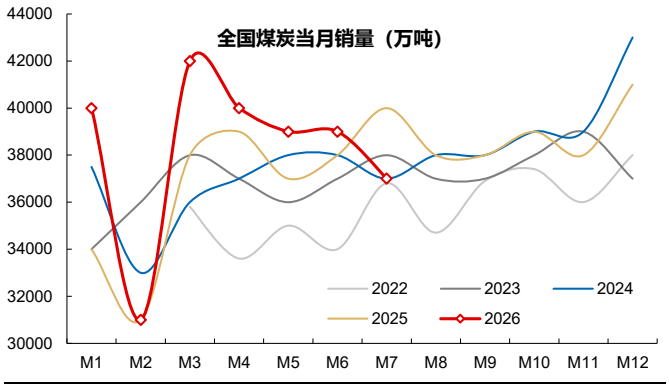
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 15：2026M1-7 火电发电量累计同比+1.8%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 16：2026M1-7 煤炭销量达到 26.8 亿吨，同比+4.3%



资料来源：Wind，长江证券研究所

综合来看，量增价减下，2026H1 煤炭板块实现营业收入 6329.6 亿元，同比+16.0%；实现归母净利润 673.7 亿元，同比+27.0%。

2026Q2，量减价增下，煤炭板块实现营业收入 3531.4 亿元，同比+31.9%，环比+26.2%；实现归母净利润 403.6 亿元，同比+66.2%，环比+49.4%。

图 17：煤炭板块 2026H1 财务数据概览（单位：亿元，上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用）

2026H1		营业收入			归母净利润			毛利率		
		2026H1	同比	趋势	2026H1	同比	趋势	2026H1	百分比同比变化	趋势
板块	动力煤	4968.2	20.5%		648.8	29.8%		33.3%	2.5%	
	炼焦煤	855.9	2.9%		26.1	-17.0%		21.6%	-1.0%	
	煤炭炼制	310.2	1.5%		-20.1	-49.4%		0.0%	-1.2%	
	无烟煤	195.2	-0.8%		18.9	46.5%		34.1%	8.4%	
	合计	6329.6	16.0%		673.7	27.0%		28.2%	2.4%	
动力煤	000552.SZ 甘肃能化	47.0	24.7%		1.7	-		15.8%	5.1%	
	000571.SZ 新大洲A	3.5	40.2%		-0.6	-		25.5%	-10.9%	
	600575.SH 淮河能源	0.0	0.0%		0.0	0.0%		0.0%	0.0%	
	002128.SZ 电投能源	239.2	20.0%		52.9	49.1%		36.8%	8.4%	
	600121.SH 郑州煤电	14.1	-23.4%		-3.4	-		14.4%	-3.4%	
	600188.SH 兖矿能源	756.5	13.0%		71.5	47.7%		29.3%	0.9%	
	600403.SH 大有能源	21.6	12.5%		-6.4	-		-6.0%	10.3%	
	600508.SH 上海能源	44.5	27.2%		2.8	38.0%		14.0%	2.2%	
	600546.SH 山煤国际	103.5	21.6%		10.1	54.1%		35.6%	6.2%	
	600971.SH 恒源煤电	34.4	44.8%		1.6	-		22.7%	9.2%	
	601001.SH 晋控煤业	61.2	2.6%		7.2	-17.4%		42.2%	-2.0%	
	601088.SH 中国神华	1893.4	7.9%		287.2	4.1%		35.1%	-0.2%	
	601699.SH 潞安环能	150.1	6.7%		17.8	31.3%		33.0%	4.1%	
	601225.SH 陕西煤业	788.9	1.2%		112.7	47.5%		29.1%	5.3%	
	601898.SH 中煤能源	731.4	-1.8%		81.5	5.8%		27.5%	2.3%	
	601918.SH 新集能源	78.9	35.8%		12.2	32.3%		40.0%	-3.8%	
炼焦煤	000937.SZ 冀中能源	74.1	1.6%		2.6	-24.2%		27.1%	0.3%	
	000983.SZ 山西焦煤	180.3	-0.1%		12.4	22.0%		30.5%	-0.2%	
	600157.SH 永泰能源	104.3	-2.3%		0.9	-28.1%		20.8%	-1.1%	
	600395.SH 盘江股份	48.5	-6.0%		0.6	-		26.2%	7.4%	
	600758.SH 辽宁能源	17.5	-27.5%		-4.6	-3338.5%		12.4%	-21.3%	
	600985.SH 淮北矿业	213.9	3.7%		12.4	20.1%		18.4%	1.5%	
	600997.SH 开滦股份	94.6	7.2%		-1.4	-138.3%		9.5%	-7.5%	
	601666.SH 平煤股份	122.8	21.3%		3.2	22.8%		18.7%	-2.1%	
煤炭炼制	000723.SZ 美锦能源	86.1	4.4%		-6.0	-		5.5%	-0.2%	
	600408.SH 安泰集团	25.7	7.9%		-0.7	-		0.0%	0.2%	
	600740.SH 山西焦化	31.0	-3.8%		-0.1	-		-10.3%	5.4%	
	600792.SH 云煤能源	28.4	10.8%		-2.5	-		-2.5%	-1.0%	
	601011.SH 宝泰隆	3.2	-10.9%		-1.2	-219.1%		6.2%	-19.3%	
	601015.SH 陕西黑猫	50.5	-8.5%		-3.7	-		-4.7%	1.6%	
	603113.SH 金能科技	85.2	-0.3%		-5.9	-2327.2%		1.4%	-6.1%	
无烟煤	601101.SH 昊华能源	48.1	9.5%		7.4	66.1%		35.1%	7.4%	
	600348.SH 华阳股份	99.2	-11.7%		10.6	35.8%		39.5%	9.9%	
	600123.SH 兰花科创	47.9	18.3%		0.8	44.8%		18.9%	8.1%	

资料来源：Wind，长江证券研究所

图 18：煤炭板块 2026Q2 财务数据概览（单位：亿元，上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用）

2026Q2		营业收入				归母净利润				毛利率			
		2026Q2	环比	同比	趋势	2026Q2	环比	同比	趋势	2026Q2	百分比环比变化	百分比同比变化	趋势
板块	动力煤	2834.8	32.9%	39.5%		386.0	46.8%	66.2%		35.4%	4.9%	4.7%	
	炼焦煤	431.7	1.6%	7.8%		12.0	-15.0%	0.4%		22.5%	2.9%	-0.1%	
	煤炭炼制	169.0	19.6%	9.7%		-5.5	-	-6.6%		1.8%	7.6%	0.8%	
	无烟煤	95.8	-3.6%	4.9%		11.1	43.5%	191.9%		43.0%	8.2%	15.5%	
	合计	3531.4	26.2%	31.9%		403.6	49.4%	66.2%		32.4%	5.3%	4.7%	
动力煤	000552.SZ 甘肃能化	22.0	-11.7%	21.2%		1.1	66.9%	-		25.5%	7.7%	14.2%	
	000571.SZ 新大洲A	2.3	97.1%	43.4%		-0.3	-	-		16.7%	-9.6%	-18.1%	
	600575.SH 淮河能源	0.0	0.0%	0.0%		0.0	0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	0.0%	
	002128.SZ 电投能源	155.1	84.3%	25.0%		32.9	64.5%	65.4%		42.4%	-4.1%	7.1%	
	600121.SH 郑州煤电	6.7	-7.9%	-22.5%		-1.4	-	-		16.8%	7.4%	4.1%	
	600188.SH 兖矿能源	410.6	18.7%	24.5%		31.9	19.2%	55.3%		34.5%	8.6%	6.7%	
	600403.SH 大有能源	11.7	15.3%	33.7%		-2.7	-	-		16.8%	20.6%	34.5%	
	600508.SH 上海能源	25.0	28.3%	41.9%		2.1	183.2%	107.8%		20.1%	4.1%	5.2%	
	600546.SH 山煤国际	53.9	8.4%	14.8%		5.8	35.6%	45.2%		44.8%	6.0%	11.8%	
	600971.SH 恒源煤电	18.1	11.1%	51.2%		1.3	328.3%	-		29.3%	2.3%	13.3%	
	601001.SH 晋控煤业	30.7	0.9%	-13.2%		3.8	13.7%	6.8%		38.1%	5.0%	1.1%	
	601088.SH 中国神华	1189.4	69.0%	12.4%		180.5	69.2%	15.4%		37.0%	4.1%	-0.3%	
	601699.SH 潞安环能	77.5	6.7%	9.1%		10.6	47.2%	53.2%		43.3%	6.6%	6.8%	
	601225.SH 陕西煤业	399.4	2.5%	5.6%		70.6	67.8%	149.2%		35.5%	4.4%	8.3%	
	601898.SH 中煤能源	389.5	13.9%	8.0%		43.0	12.0%	15.4%		28.2%	2.6%	3.6%	
	601918.SH 新集能源	42.9	18.8%	47.7%		6.7	22.1%	72.2%		33.5%	-2.4%	-0.5%	
炼焦煤	000937.SZ 冀中能源	38.6	8.5%	18.0%		1.5	36.9%	423.1%		31.3%	1.8%	4.4%	
	000983.SZ 山西焦煤	91.7	3.5%	1.5%		4.3	-46.9%	29.0%		30.9%	2.3%	1.7%	
	600157.SH 永泰能源	49.1	-11.2%	-2.6%		0.3	-53.6%	-61.6%		21.0%	2.0%	-0.6%	
	600395.SH 盘江股份	23.5	-6.2%	-12.2%		0.2	-60.1%	-91.8%		30.7%	2.9%	4.7%	
	600758.SH 辽宁能源	6.7	-38.0%	-27.6%		-3.4	-	-		-16.8%	-17.8%	-27.7%	
	600985.SH 淮北矿业	112.5	10.3%	11.6%		7.5	52.4%	120.0%		23.5%	6.6%	3.9%	
	600997.SH 开滦股份	50.4	13.8%	15.8%		-0.3	-	-109.8%		7.3%	0.4%	-10.8%	
	601666.SH 平煤股份	59.4	-6.3%	23.9%		2.0	63.7%	85.3%		17.5%	2.3%	-1.5%	
煤炭炼制	000723.SZ 美锦能源	44.9	9.2%	5.4%		-2.6	-	-		1.5%	-0.3%	-2.0%	
	600408.SH 安泰集团	13.4	8.8%	-0.4%		-0.2	-	-		2.5%	2.4%	0.7%	
	600740.SH 山西焦化	16.4	12.2%	6.3%		0.0	-	-		-4.4%	1.1%	4.6%	
	600792.SH 云煤能源	13.6	-8.7%	5.5%		-1.5	-	-		-1.1%	1.5%	-1.0%	
	601011.SH 宝泰隆	1.6	-1.3%	-31.3%		-0.6	-	-138.6%		-8.0%	-1.5%	-38.3%	
	601015.SH 陕西黑猫	27.1	15.4%	2.2%		-0.5	-	-		5.1%	15.9%	1.6%	
	603113.SH 金能科技	52.0	56.5%	27.3%		0.0	-	-		3.3%	18.6%	4.3%	
无烟煤	601101.SH 昊华能源	22.1	-15.3%	18.7%		4.2	32.8%	147.5%		50.3%	17.7%	17.8%	
	600348.SH 华阳股份	50.0	1.4%	7.9%		5.8	19.5%	211.2%		44.9%	3.5%	14.7%	
	600123.SH 兰花科创	23.8	-1.2%	28.2%		1.1	-	358.7%		32.3%	8.5%	17.7%	

资料来源：Wind，长江证券研究所

图 19：煤炭板块（动力煤/炼焦煤/煤炭炼制/无烟煤）单季度归母净利润同比增速一览（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用）

分季度归母净利润同比		2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	趋势
板块	动力煤	-27.7%	-7.5%	-2.4%	8.5%	-24.6%	-28.8%	-16.5%	-13.5%	-1.7%	66.2%	
	炼焦煤	-51.8%	-34.5%	-28.8%	-65.3%	-59.1%	-71.8%	-91.0%	-80.6%	-27.6%	0.4%	
	无烟煤	-50.4%	-41.7%	-53.2%	-73.0%	-37.6%	-69.6%	-57.2%	-104.0%	-14.4%	191.9%	
	合计	-35.1%	-14.7%	-9.2%	-4.2%	-29.5%	-35.1%	-24.7%	-18.4%	-6.1%	66.2%	
动力煤	000552.SZ 甘肃能化	-44.0%	12.1%	-51.9%	2.4%	-90.5%	-164.7%	-169.3%	-63.6%	41.2%	-	
	000571.SZ 新大洲A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	002128.SZ 电投能源	20.2%	3.6%	45.3%	-3.4%	-19.8%	22.8%	-8.5%	38.1%	28.4%	65.4%	
	600121.SH 郑州煤电	-49.6%	-	-	119.1%	-278.0%	-	-6123.8%	-302.2%	-	-	
	600188.SH 兖矿能源	-41.9%	-17.3%	-15.6%	-33.2%	-27.9%	-49.0%	-40.3%	-60.1%	42.1%	55.3%	
	600397.SH 安源煤业	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	600403.SH 大有能源	-185.9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	600508.SH 上海能源	-63.8%	-50.9%	3.4%	-	-65.4%	-40.3%	-67.7%	-138.6%	-29.3%	107.8%	
	600546.SH 山煤国际	-65.8%	-48.5%	-13.6%	-29.2%	-56.3%	-43.5%	-50.5%	-35.6%	68.1%	45.2%	
	600971.SH 恒源煤电	-29.1%	-35.8%	-63.9%	-68.4%	-93.7%	-147.8%	-84.2%	-172.4%	12.3%	-	
	601001.SH 晋控煤业	9.8%	-2.8%	-8.3%	-42.2%	-34.4%	-44.5%	-43.9%	-15.6%	-33.9%	5.8%	
	601088.SH 中国神华	-14.7%	-7.1%	10.5%	10.3%	-18.0%	-5.6%	-6.2%	11.1%	-10.7%	15.4%	
	601699.SH 潞安环能	-61.9%	-51.0%	-71.0%	-153.5%	-49.0%	-26.4%	-64.0%	-	9.4%	53.2%	
	601225.SH 陕西煤业	-32.7%	26.5%	17.1%	-7.3%	-1.2%	-54.5%	-20.3%	-17.2%	-12.4%	149.2%	
	601898.SH 中煤能源	-30.5%	3.0%	-0.6%	65.5%	-20.0%	-22.7%	-1.0%	15.6%	-3.2%	15.4%	
	601918.SH 新集能源	0.6%	-19.0%	5.9%	201.3%	-11.0%	-32.8%	-14.2%	16.0%	3.1%	72.2%	
炼焦煤	000937.SZ 冀中能源	-73.8%	-55.6%	-61.7%	-100.6%	-55.0%	-90.1%	-72.2%	-	-65.1%	423.1%	
	000983.SZ 山西焦煤	-61.5%	-50.4%	-21.5%	-76.9%	-28.3%	-67.3%	-52.2%	-188.9%	18.6%	29.0%	
	600157.SH 永泰能源	11.4%	21.7%	-55.1%	-84.9%	-89.1%	-89.6%	-73.8%	-88.9%	21.1%	-61.6%	
	600395.SH 盘江股份	-93.9%	-94.1%	-101.4%	-	-590.4%	523.7%	-	402.9%	-	-81.8%	
	600758.SH 辽宁能源	-71.3%	-	-	-	14.3%	-	-338.3%	-221.6%	-222.5%	-	
	600985.SH 淮北矿业	-24.7%	-8.9%	-18.1%	-38.6%	-56.5%	-74.7%	-96.8%	-39.2%	-29.0%	120.0%	
	600997.SH 开滦股份	-48.6%	-27.6%	-19.3%	67.3%	-67.9%	7.7%	-205.8%	-229.5%	-262.4%	-109.8%	
	601666.SH 平煤股份	-35.4%	-40.0%	-28.2%	-67.3%	-79.5%	-83.8%	-96.6%	-120.3%	-20.8%	85.3%	
无烟煤	601101.SH 昊华能源	5.1%	46.2%	-13.9%	-383.0%	-38.8%	-57.8%	-59.3%	-	15.6%	147.5%	
	600348.SH 华阳股份	-49.8%	-66.4%	-58.7%	-55.3%	-31.2%	-57.0%	-34.3%	42.7%	-19.0%	211.2%	
	600123.SH 兰花科创	-82.6%	-29.2%	-64.5%	-96.4%	-75.3%	-94.2%	-130.3%	-5153.3%	-182.3%	358.7%	

资料来源：Wind，长江证券研究所

图 20：煤炭板块（动力煤/炼焦煤/煤炭炼制/无烟煤）单季度归母净利润环比增速一览（上期业绩亏损则业绩环比增速不适用）

分季度归母净利润环比			2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	趋势
板块		动力煤	32.4%	-8.0%	7.0%	-16.8%	-8.1%	-13.1%	25.5%	-13.7%	4.5%	46.8%	
		炼焦煤	-1.8%	-10.9%	-19.1%	-50.9%	15.7%	-38.7%	-74.2%	5.9%	332.3%	-15.0%	
		无烟煤	17.6%	-13.7%	-25.5%	-64.3%	171.5%	-57.9%	5.0%	-103.3%	-	43.5%	
		合计	32.5%	-8.4%	4.1%	-24.2%	-2.5%	-15.6%	20.7%	-17.9%	12.3%	49.4%	
动力煤	000552.SZ	甘肃能化	200.9%	-32.8%	-62.7%	35.8%	-72.0%	-556.8%	-	-	1.8%	66.9%	
	000571.SZ	新大洲A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	002128.SZ	电投能源	99.5%	-48.6%	45.6%	-35.3%	65.5%	-21.3%	8.5%	-2.3%	53.8%	64.5%	
	600121.SH	郑州煤电	-74.0%	-169.3%	-	10164.9%	-122.3%	-	-	-	-	-	
	600188.SH	兖矿能源	-18.6%	1.5%	0.7%	-21.3%	-10.3%	-28.3%	27.1%	-48.9%	213.6%	-19.2%	
	600397.SH	安源煤业	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
	600403.SH	大有能源	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	600508.SH	上海能源	-	-44.2%	-8.8%	-41.6%	16.3%	-3.6%	-50.7%	-169.8%	-	183.2%	
	600546.SH	山煤国际	110.0%	21.3%	11.8%	-76.4%	36.6%	56.9%	-2.2%	-69.3%	256.7%	35.6%	
	600971.SH	恒源煤电	7.1%	-24.1%	-43.1%	-31.7%	-78.6%	-675.4%	-	-412.1%	-	328.3%	
	601001.SH	晋控煤业	-31.3%	-15.9%	8.9%	-8.0%	-22.0%	-29.0%	10.1%	38.5%	-39.0%	13.7%	
	601088.SH	中国神华	39.0%	-14.3%	21.7%	-24.0%	-5.1%	6.2%	13.5%	-4.3%	-22.7%	69.2%	
	601699.SH	潞安环能	97.5%	-27.1%	-39.1%	-161.0%	-	5.1%	-70.2%	-313.2%	-	47.2%	
	601225.SH	陕西煤业	-8.1%	26.9%	-8.8%	19.1%	-25.1%	-41.0%	79.1%	-20.2%	3.9%	67.8%	
	601898.SH	中煤能源	74.6%	-3.0%	0.2%	-2.4%	-15.5%	-6.3%	28.3%	13.0%	-28.8%	12.0%	
	601918.SH	新集能源	216.6%	-3.3%	12.2%	-12.3%	-6.5%	-26.9%	43.1%	18.6%	-16.9%	22.1%	
炼焦煤	000937.SZ	冀中能源	-31.1%	-58.6%	-27.5%	-102.8%	-	-90.9%	102.7%	247.6%	-45.8%	36.9%	
	000983.SZ	山西焦煤	-16.2%	6.9%	-13.4%	-70.2%	159.8%	-51.2%	26.3%	-155.5%	-	-46.9%	
	600157.SH	永泰能源	-27.3%	54.9%	-62.0%	-64.8%	-47.2%	46.6%	-3.9%	-85.1%	475.5%	-53.6%	
	600395.SH	盘江股份	-	-25.2%	-113.1%	-	-251.6%	-	-112.4%	-	-86.9%	-60.1%	
	600758.SH	辽宁能源	-	-186.1%	-	195.0%	-33.7%	-184.9%	-	-	-	-	
	600985.SH	淮北矿业	36.3%	-15.4%	-10.5%	-40.5%	-3.4%	-50.8%	-88.6%	1025.1%	12.7%	52.4%	
	600997.SH	开滦股份	108.8%	30.1%	-39.1%	1.1%	-59.9%	336.2%	-159.9%	-	-	-	
	601666.SH	平煤股份	-14.4%	-11.9%	0.0%	-63.6%	-36.2%	-30.1%	-79.4%	-321.7%	-	63.7%	
无烟煤	601101.SH	昊华能源	1445.9%	-9.9%	-36.0%	-131.8%	-	-37.9%	-38.3%	-139.3%	-	32.8%	
	600348.SH	华阳股份	-4.5%	-50.2%	20.5%	-22.0%	47.1%	-68.9%	83.9%	69.5%	-16.5%	19.5%	
	600123.SH	兰花科创	-54.9%	208.9%	-62.8%	-93.0%	206.4%	-27.8%	-294.8%	-	-	-	

资料来源：Wind，长江证券研究所

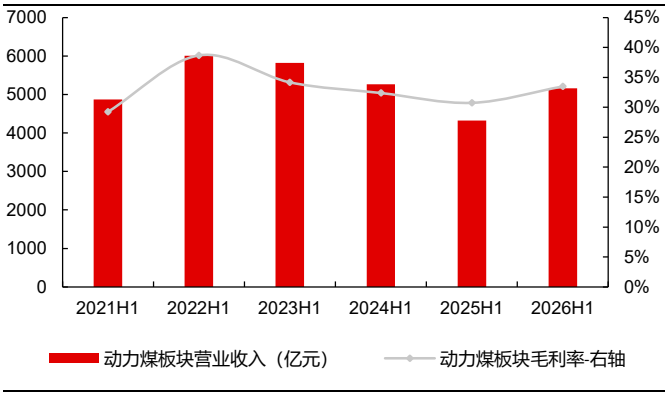
口径说明，考虑到无烟煤公司仅有三家且主营业务同样以动力煤为主，后文综述对动力煤行业的经营分析将合并上述动力煤板块和无烟煤板块。

动力煤：安监收紧供给需求韧性增长，煤价延续上涨改善 Q2 盈利

2026 年动力煤公司半年报披露完毕。具体来看，2026 上半年，印尼收紧出口、美伊冲突以及山西特大煤矿事故等均推动煤价趋势上涨，动力煤公司实现营业收入 5163 亿元（包含无烟煤板块），同比+20%；煤价逐步上涨，或受原材料等生产成本提升、期间费用增长影响动力煤公司实现营业总成本 4153 亿元，同比+17%。最终动力煤板块毛利率 33%，同比+3pct，实现归母净利润 668 亿元，同比+30%，盈利整体较同期改善明显。

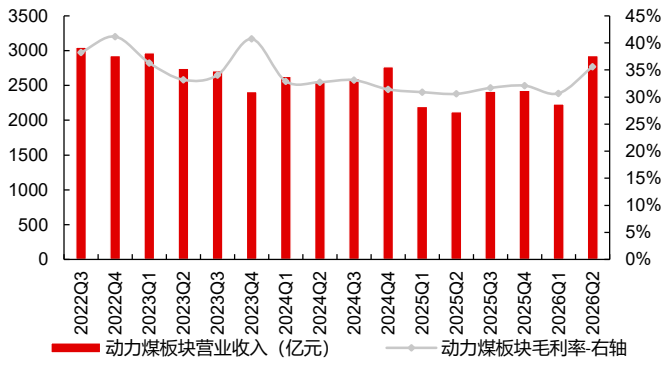
2026Q2，需求韧性修复+山西特大事故发生产地安监强度升级，供需格局边际好转下煤价整体继续抬升，从而动力煤公司实现营业收入 2931 亿元，同比增长 38%，环比增加 31%；动力煤公司或受原材料等生产成本提升、期间费用增长影响，实现营业总成本 2308 亿元，同比增长 31%，环比增长 25%；从而动力煤板块实现毛利率 35.6%，同比增长 5.0pct，环比增长 5.0pct，实现归母净利润 397 亿元，同比增长 68%，环比增长 47%。

图 21：26H1 动力煤板块营业收入同比+20%，毛利率同比+3pct



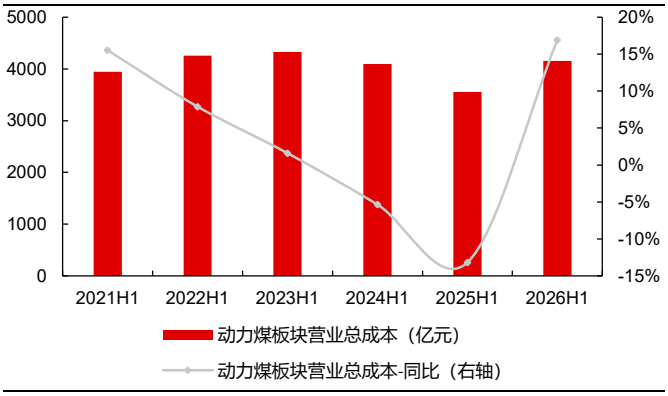
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 22：26Q2 动力煤板块营业收入同比+38%，环比+31%



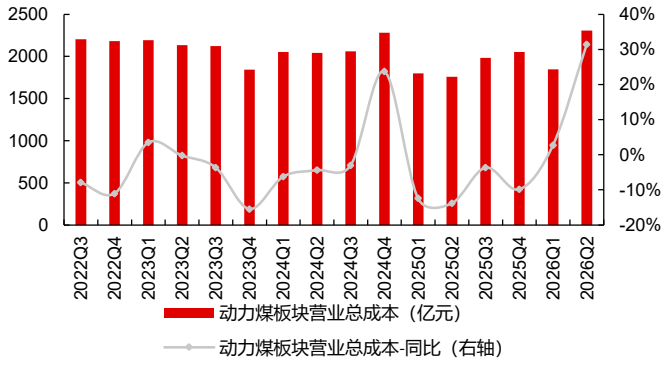
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 23：26H1 动力煤板块营业总成本同比+17%



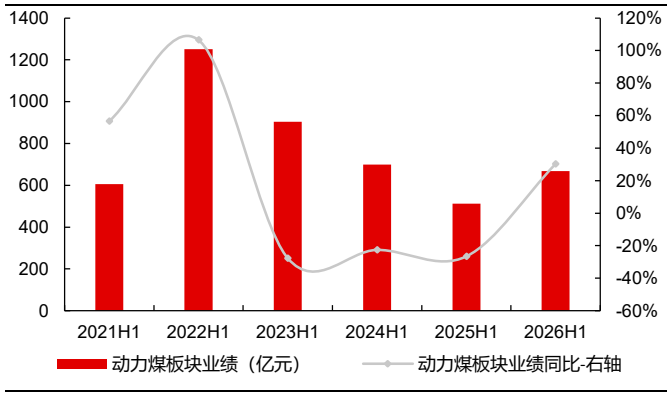
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 24：26Q2 动力煤板块营业总成本同比+31%，环比+25%



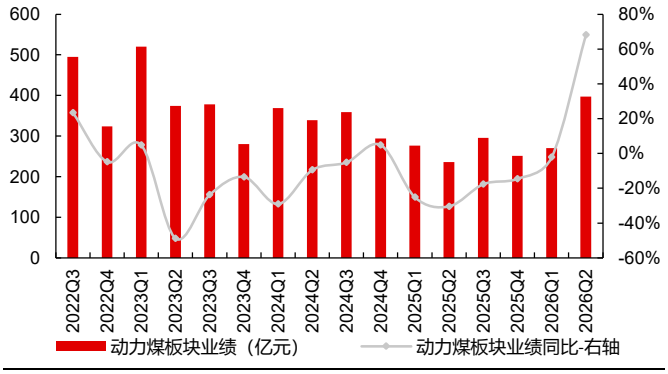
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 25：26H1 动力煤板块归母净利润同比+30%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 26：26Q2 动力煤板块归母净利润同比+68%，环比+47%



资料来源：Wind，长江证券研究所

分公司来看，2026H1，昊华能源、山煤国际业绩同比涨幅均在在 50%以上，分别+66.14%、+54.13%。

2026Q2，同比来看，受益煤价同比修复，兰花科创、华阳股份、陕西煤业、昊华能源、上海能源同比增幅靠前，分别为+358.7%、+211.2%、+149.2%、+147.5%、+107.8%。

表 2：2026H1 动力煤板块主要盈利指标概况（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用，单位：亿元）

公司名称	2026H1 营收	2026H1 营收同比	2026H1 业绩	2026H1 业绩同比	2026H1 毛利率百分比同比
甘肃能化	47.0	24.68%	1.7	-	5.09%
新大洲 A	3.5	40.20%	-0.6	-	-10.86%
电投能源	239.2	19.96%	52.9	49.13%	8.42%
郑州煤电	14.1	-23.40%	-3.4	-	-3.42%
兖矿能源	756.5	13.01%	71.5	47.75%	0.89%
大有能源	21.6	12.51%	-6.4	-	10.27%
上海能源	44.5	27.21%	2.8	38.02%	2.17%
山煤国际	103.5	21.63%	10.1	54.13%	6.24%
恒源煤电	34.4	44.82%	1.6	-	9.20%
晋控煤业	61.2	2.57%	7.2	-17.43%	-2.04%
中国神华	1893.4	7.93%	287.2	4.10%	-0.21%
潞安环能	150.1	6.68%	17.8	31.85%	4.07%
陕西煤业	788.9	1.17%	112.7	47.57%	5.26%
中煤能源	731.4	-1.76%	81.5	5.83%	2.30%
新集能源	78.9	35.82%	12.2	32.27%	-3.81%
昊华能源	48.1	9.46%	7.4	66.14%	7.42%
华阳股份	99.2	-11.73%	10.6	35.64%	9.94%
兰花科创	47.9	18.32%	0.8	44.60%	8.13%

资料来源：Wind，长江证券研究所

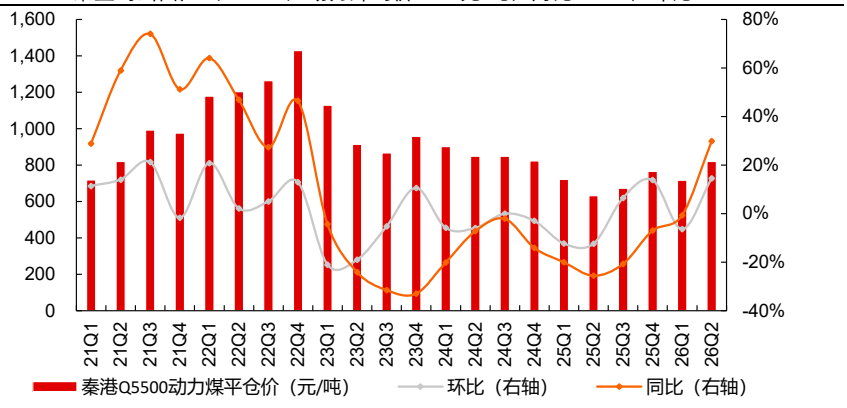
表 3：2026Q2 动力煤板块主要盈利指标概况（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用，单位：亿元）

公司名称	2026Q2 营收	2026Q2 营收环比	2026Q2 营收同比	2026Q2 业绩	2026Q2 业绩环比	2026Q2 业绩同比	2026Q2 毛利率百分比环比	2026Q2 毛利率百分比同比
甘肃能化	22.0	-11.7%	21.2%	1.1	66.9%	-	7.65%	14.15%
新大洲 A	2.3	97.1%	43.4%	-0.3	-	-	-9.63%	-18.10%
电投能源	155.1	84.3%	25.0%	32.9	64.5%	65.4%	-4.07%	7.06%
郑州煤电	6.7	-7.9%	-22.5%	-1.4	-	-	7.35%	4.15%
兖矿能源	410.6	18.7%	24.5%	31.9	-19.2%	55.3%	8.63%	6.66%
大有能源	11.7	18.3%	38.7%	-2.7	-	-	20.56%	34.50%
上海能源	25.0	28.3%	41.9%	2.1	183.2%	107.8%	4.13%	5.22%
山煤国际	53.9	8.4%	14.8%	5.8	35.6%	45.2%	6.00%	11.81%
恒源煤电	18.1	11.1%	51.2%	1.3	328.3%	-	2.27%	13.26%
晋控煤业	30.7	0.9%	-13.2%	3.8	13.7%	5.8%	5.01%	1.08%
中国神华	1189.4	69.0%	12.4%	180.5	69.2%	15.4%	4.13%	-0.34%
潞安环能	77.5	6.7%	9.1%	10.6	47.2%	53.2%	6.64%	6.79%
陕西煤业	399.4	2.5%	5.6%	70.6	67.8%	149.2%	4.42%	8.27%
中煤能源	389.5	13.9%	8.0%	43.0	12.0%	15.4%	2.65%	3.57%
新集能源	42.9	18.8%	47.7%	6.7	22.1%	72.2%	-2.36%	-0.47%
昊华能源	22.1	-15.3%	18.7%	4.2	32.8%	147.5%	1.83%	4.37%
华阳股份	50.0	1.4%	-7.9%	5.8	19.5%	211.2%	2.33%	1.73%
兰花科创	23.8	-1.2%	28.2%	1.1	-	358.7%	2.03%	-0.60%

资料来源：Wind，长江证券研究所

2026Q2，供需逐步趋紧，支撑煤价中枢震荡回升。根据煤炭资源网，Q2 动力煤供需边际收紧，秦皇岛山西产（Q5500）动力煤 26Q2 季度均价 821 元/吨，同比+30%，环比+15%。

图 27：26Q2 秦皇岛山西产（Q5500）动力煤均价 821 元/吨，同比+30%，环比+15%



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 4：2026H1 动力煤供需平衡表（单位：万吨）

日期	有效供应量	同比	净进口量	同比	电力用煤量	建材用煤量	化工用煤量	冶金用煤量	供热耗煤	其他用煤量	用煤量汇总	同比	供需对比
2023H1	188864	3.26%	17440	100.51%	122193	13526	11087	9069	18682	18608	193164	8.87%	13140
2024H1	188733	-0.07%	18985	8.86%	124319	12270	13814	8787	20454	18995	198638	2.83%	9080
2025H1	190908	1.15%	16625	-12.43%	121679	11900	16481	8789	20076	19009	197934	-0.35%	9598
2026H1	188815	-1.10%	15631	-5.97%	125700	10887	18792	8627	20517	19503	204026	3.08%	420

资料来源：煤炭资源网，长江证券研究所

表 5：2026Q2 动力煤供需平衡表（单位：万吨）

日期	有效供应量	同比	净进口量	同比	电力用煤量	建材用煤量	化工用煤量	冶金用煤量	供热耗煤	其他用煤量	用煤量汇总	同比	供需对比
23Q2	92637	0.84%	9618	100.45%	60792	7895	5704	4694	4856	10132	94073	12.94%	8182
24Q2	96065	3.70%	10207	6.12%	59620	7676	6778	4511	5188	10168	93941	-0.14%	12330
25Q2	95543	-0.54%	7994	-21.68%	58728	7166	8402	4434	4947	10193	93869	-0.08%	9667
26Q2	92912	-2.75%	7327	-8.34%	60259	6548	9348	4378	5175	10353	96061	2.33%	4178

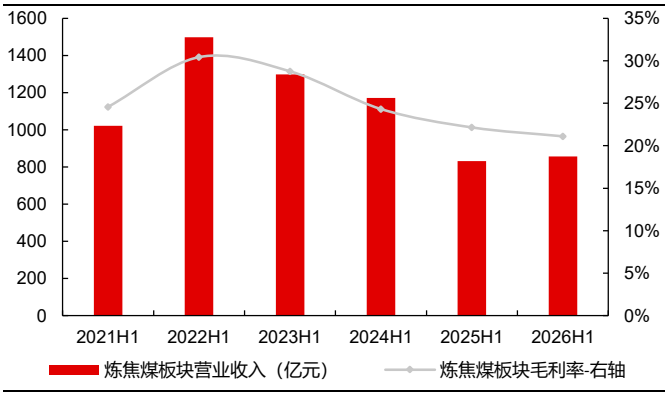
资料来源：煤炭资源网，长江证券研究所

焦煤：安监放大供需缺口煤价拉升，成本同步增长压制 Q2 盈利

2026 年焦煤公司半年报披露完毕。具体来看，2026 上半年，前期进口蒙煤释放增量叠加终端钢厂利润偏弱压制焦煤价格，不过 5 月底至 6 月份受山西沁源特大煤矿事故影响国内安监升级，山西作为国内焦煤主产地，大范围停产&安全检查导致焦煤供给开始明显收紧，从而煤价明显回升，焦煤板块上半年实现营业收入 856 亿元，同比增长 3%。事故影响安监强度加大下，或致焦煤公司加大安全支出，板块实现营业总成本为 820 亿元，同比增长 4%，最终焦煤板块实现毛利率 21%，同比下降 1pct，焦煤公司实现归母净利润 26 亿元，同比下降 17%。

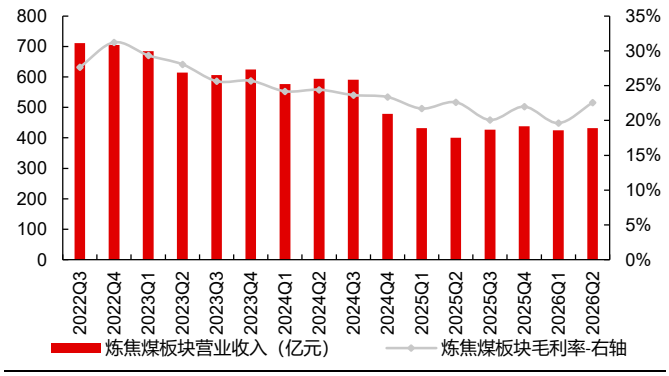
2026Q2，进口蒙煤延续高增，不过国内产地减量明显，并且钢材需求修复、钢厂盈利改善承接焦煤价格上涨，不过焦煤公司月/季度调价相对滞后现货，从而焦煤公司实现营业收入 432 亿元，同比增长 8%，环比增长 2%。或受安全支出增加及期间费用波动影响，焦煤公司实现营业总成本 413 亿元，同比增长 7%，环比增长 2%。最终焦煤板块实现毛利率 22.5%，同比下降 0.1pct，环比增长 2.9pct，焦煤公司实现归母净利润 12 亿元，同比增长 0.4%，环比下降 15%。

图 28：2026H1 焦煤板块营业收入同比+3%，毛利率同比-1pct



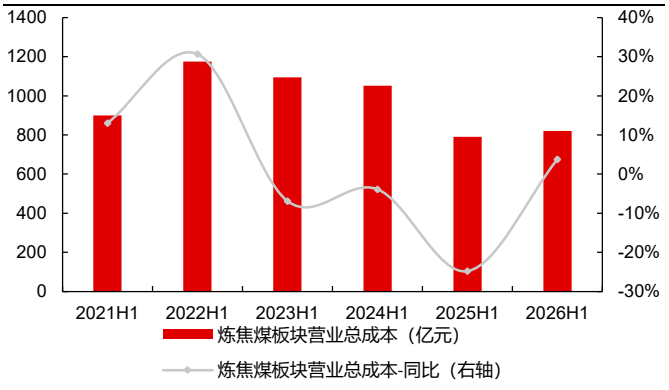
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 29：2026Q2 焦煤板块营业收入同比+8%，环比+2%



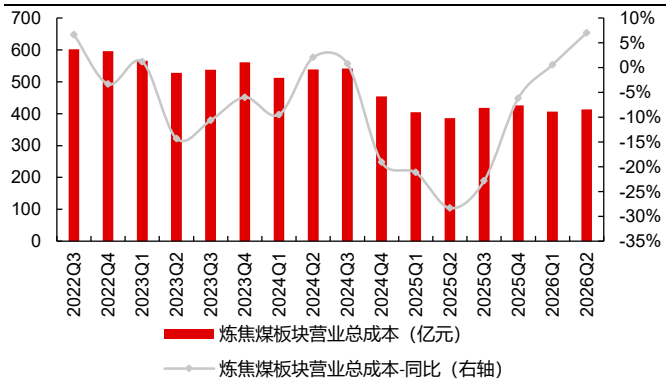
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 30：2026H1 焦煤板块营业总成本同比+4%



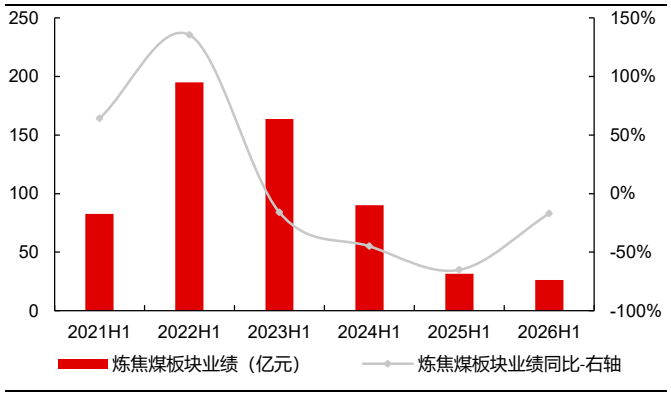
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 31：2026Q2 焦煤板块营业成本同比+7%，环比+2%



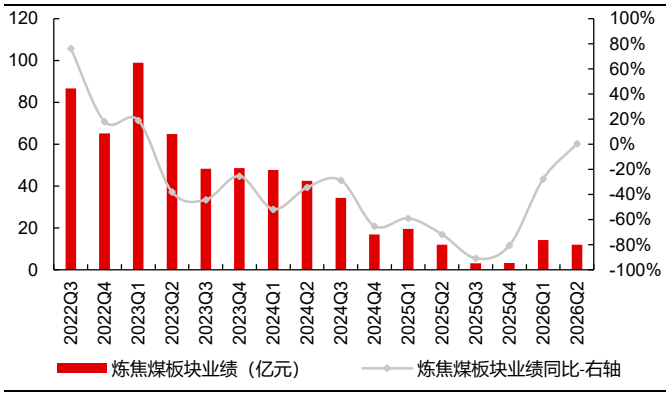
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 32：2026H1 焦煤板块归母净利润同比下降 17%



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 33：2026Q2 焦煤板块归母净利润同比+0.4%，环比-15%



资料来源：Wind，长江证券研究所

分公司来看，2026H1，煤价同比修复下，平煤股份、山西焦煤、淮北矿业归母净利润同比正增，增速分别为+22.84%、+22.03%、+20.11%。

2026Q2，同比来看，受益于煤价进一步改善，冀中能源、淮北矿业、平煤股份、山西焦煤业绩同比实现正增速，分别同比+423.1%、+120.0%、+85.3%、+29.0%。

表 6：2026H1 焦煤板块主要盈利指标概况（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用，单位：亿元）

公司名称	2026H1 营收	2026H1 营收同比	2026H1 业绩	2026H1 业绩同比	2026H1 毛利率百分比同比
冀中能源	74.1	1.60%	2.6	-24.18%	0.30%
山西焦煤	180.3	-0.14%	12.4	22.03%	-0.21%
永泰能源	104.3	-2.33%	0.9	-28.08%	-1.10%
盘江股份	48.5	-5.95%	0.6	-	7.37%
辽宁能源	17.5	-27.46%	(4.6)	-3333.45%	-21.28%
淮北矿业	213.9	3.69%	12.4	20.11%	1.46%
开滦股份	94.6	7.25%	(1.4)	-138.30%	-7.46%
平煤股份	122.8	21.34%	3.2	22.84%	-2.11%

资料来源：Wind，长江证券研究所

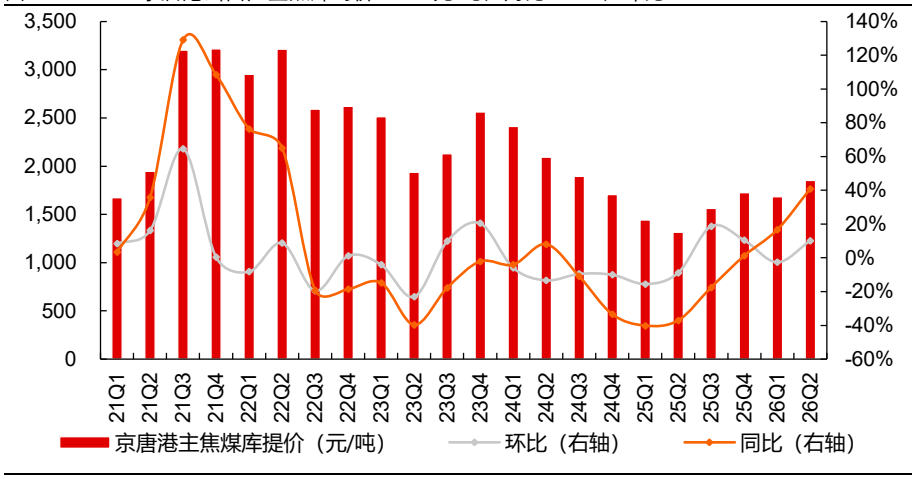
表 7：2026Q2 焦煤板块主要盈利指标概况（上年同期业绩亏损则业绩同比增速不适用，单位：亿元）

公司名称	2026Q2 营收	2026Q2 营收环比	2026Q2 营收同比	2026Q2 业绩	2026Q2 业绩环比	2026Q2 业绩同比	2026Q2 毛利率百分比环比	2026Q2 毛利率百分比同比
冀中能源	38.6	8.5%	18.0%	1.5	36.9%	423.1%	1.83%	4.37%
山西焦煤	91.7	3.5%	1.5%	4.3	-46.9%	29.0%	2.33%	1.73%
永泰能源	49.1	-11.2%	-2.6%	0.3	-53.6%	-61.6%	2.03%	-0.60%
盘江股份	23.5	-6.2%	-12.2%	0.2	-60.1%	-81.8%	2.95%	4.70%
辽宁能源	6.7	-38.0%	-27.6%	-3.4	-	-	-17.76%	-27.72%
淮北矿业	112.5	10.3%	11.6%	7.5	52.4%	120.0%	6.61%	3.94%
开滦股份	50.4	13.8%	16.9%	-0.3	-	-109.8%	0.35%	-10.82%
平煤股份	59.4	-6.3%	25.9%	2.0	63.7%	85.3%	2.32%	-1.51%

资料来源：Wind，长江证券研究所

供需来看，2026Q2，煤矿事故影响国内焦煤供给边际减量，进口焦煤延续高位，铁水需求同样维持韧性，未明显走弱，Q2 焦煤供需缺口 457 万吨，支撑焦煤价格进一步上涨，从而 Q2 京唐港山西产主焦煤均价为 1853 元/吨，同比+41%，环比+10%。

图 34：26Q2 京唐港山西产主焦煤均价 1853 元/吨，同比+41%，环比+10%



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 8：2026H1 焦煤供需平衡表（单位：万吨）

日期	有效供应量	同比	净进口量	同比	用煤量汇总	同比	供需对比
2023H1	24903	1%	4548	76%	29158	5%	293
2024H1	22827	-8%	5697	25%	28864	-1%	-340
2025H1	23788	4%	5214	-8%	29627	3%	-624
2026H1	22866	-4%	6634	27%	30163	2%	-663

资料来源：煤炭资源网，长江证券研究所

表 9：2026Q2 焦煤供需平衡表（单位：万吨）

日期	有效供应量	同比	净进口量	同比	用煤量汇总	同比	供需对比
23Q2	12537	0%	2277	67%	14704	4%	110
24Q2	11797	-6%	3026	33%	14781	1%	41
25Q2	12061	2%	2502	-17%	14939	1%	-376
26Q2	11140	-8%	3449	38%	15046	1%	-457

资料来源：煤炭资源网，长江证券研究所

投资建议：重视能源重估下煤炭板块投资机会

逆全球化趋势下能源安全重要性系统性提升，国内安监常态化及全球能源供给呈现“结构性动荡”格局，国内外季节性+战略性补库需求下煤价旺季上涨可期，看好煤炭板块底部反转上行机会。标的上推荐：a）弹性+量增攻守兼备：兖矿能源、昊华能源、新集能源、力量发展。b）龙头稳健成长：陕西煤业、中国神华(H+A)、电投能源、中煤能源。c）弹性动力煤标的：华阳股份、山煤国际、晋控煤业。d）弹性焦煤标的：潞安环能、平煤股份、淮北矿业。

风险提示

1、经济承压影响下游需求风险：若后期地产复苏较弱，钢铁需求承压下双焦市场价格存在下行风险，公司长协价可能随着市场价出现下调，对业绩影响可能较大。

2、外部因素导致煤价或煤炭板块出现非季节性下跌风险：如海外流动性危机导致气价跌幅较大，可能一定程度压制国内煤价和板块情绪，进一步使得煤炭板块估值存在调整风险。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。