下载日志已记录，仅供内部参考

煤炭开采

厄尔尼诺加剧印尼干旱，全球煤炭供应收紧

本周全球能源价格回顾。截至 2026 年 9 月 4 日，原油价格方面，布伦特原油期货结算价为 96.28 美元/桶，较上周上涨 6.97 美元/桶（+7.80%）；WTI 原油期货结算价为 91.48 美元/桶，较上周上涨 8.08 美元/桶（+9.69%）。天然气价格方面，东北亚 LNG 现货到岸价为 25.78 美元/百万英热，较上周上涨 2.46 美元/百万英热（+10.55%）；荷兰 TTF 天然气期货结算价 71.60 欧元/兆瓦时，较上周上涨 5.18 欧元/兆瓦时（+7.79%）；美国 HH 天然气期货结算价为 2.98 美元/百万英热，较上周上涨 0.09 美元/百万英热（+3.01%）。煤炭价格方面，欧洲 ARA 港口煤炭（6000K）到岸价 138.61 美元/吨，较上周上涨 7.35 美元/吨（+5.6%）；纽卡斯尔港口煤炭（6000K）FOB 价 148.65 美元/吨，较上周上涨 17.45 美元/吨（+13.30%）；IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价 127.50 美元/吨，较上周上涨 17.15 美元/吨（+15.54%）。

随着厄尔尼诺气候现象的持续增强，全球煤炭市场正面临严峻的挑战。据中国气象局消息，目前，太平洋上持续增强的厄尔尼诺气候现象，或将成为 150 年来最强的一次。预计本次事件至少持续到明年春季。世界气象组织（WMO）也指出，2026 至 2030 年全球平均气温大概率将维持在历史高位或接近历史极值。

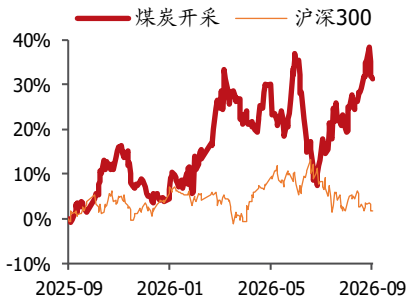
- 印尼煤炭供给端出现明显收缩，同时面临政策层面不确定性。BMKG 数据显示，2026 年 7 月已成为印尼自 1991 年有记录以来最干旱的 7 月，全国已有 306 个气象观测点出现连续 60 天以上无降雨的极端干旱状况。2026 年上半年印尼煤炭产量 3.67 亿吨，同比下降 4.2%，出口 2.32 亿吨，同比下降 3.2%，叠加河运受阻，本土供给风险加大。另外，印尼计划将煤炭单一出口通道政策提前至 9 月 1 日落地，8-10 月作为亚洲冬季备货、传统出口旺季，是观察政策能否平稳落地的关键窗口。

- 厄尔尼诺气候带来的高温及干旱推升全球火电需求。2026 年 6 月日本、韩国、印度等亚洲多国水电出力合计同比下降约 13GW，印度 6 月电力需求同比增加 24.3GW，叠加水电下降 6.3GW，主要由煤电增加 20.7GW 来平衡；越南煤电同比增加 7.1GW 以弥补水电缺口。标普全球判断：若厄尔尼诺延续，三季度水电仍将偏弱。国内上半年全社会用电量 5.1 万亿千瓦时，同比+5.3%，下半年用电量预计同比增长 5%-6%；截至 8 月 4 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价 832 元/吨，同比上涨 24.74%。

投资建议：半年报披露完毕，遵循“绩优则股优”，重点关注昊华能源、山煤国际、潞安环能、新集能源等。受印尼减产&美伊冲突影响，海外煤价开启上行趋势，重点关注“海外 3 小煤”：中国秦发（布局印尼）、力量发展（布局南非）、兖煤澳大利亚（布局澳大利亚）。此外，在美伊冲

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 张津铭
执业证书编号：S0680520070001
邮箱：zhangjinming@gszq.com
分析师 刘力钰
执业证书编号：S0680524070012
邮箱：liuliyu@gszq.com
分析师 高崇明
执业证书编号：S0680524100001
邮箱：gaoziming@gszq.com
分析师 鲁昊
执业证书编号：S0680525080006
邮箱：luhao@gszq.com
分析师 张卓然
执业证书编号：S0680525080005
邮箱：zhangzhuoran@gszq.com
研究助理 张晓雅
执业证书编号：S0680125090013
邮箱：zhangxiaoya@gszq.com

相关研究

1、《煤炭开采：年涨幅"坐三望一"》 2026-08-30
2、《煤炭开采：全球动力煤价格创两月新高，欧印供需扰动驱动市场走强》 2026-08-30
3、《煤炭开采：印度煤炭进口结构向冶金煤倾斜，动力煤依赖度下降》 2026-08-24

下载日志已记录，仅供内部参考

突持续发酵的背景下，重点关注煤化工占比相对较高的兖矿能源、广汇能源、中煤能源、中国旭阳集团等。重点推荐深耕智慧矿山领域的科达自控。此外，重点关注 Peabody（BTU）、晋控煤业、新集能源、电投能源、淮北矿业、平煤股份，未来存在增量的华阳股份、甘肃能化。此外，前期完成控股变更、资产置换的江钨装备亦值得重点关注。

风险提示：国内产量释放超预期，下游需求不及预期，原煤进口超预期，地缘博弈不及预期。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
601898.SH	中煤能源	买入	1.35	1.64	1.80	1.91	10.60	9.27	8.44	7.96
601088.SH	中国神华	买入	2.44	3.26	3.61	3.92	20.00	14.58	13.19	12.15
601001.SH	晋控煤业	买入	1.09	1.35	1.58	1.69	17.20	12.43	10.63	9.95
002128.SZ	电投能源	买入	2.42	2.61	2.65	2.73	13.60	11.21	11.05	10.71
600188.SH	兖矿能源	买入	0.84	1.98	2.37	2.68	27.60	10.91	9.11	8.05
00866.HK	中国秦发	买入	-0.04	0.30	0.50	0.68	-54.60	7.38	4.40	3.23
601225.SH	陕西煤业	买入	1.73	2.12	2.20	2.33	15.60	12.36	11.95	11.28
601699.SH	潞安环能	买入	0.37	1.31	1.40	1.51	45.60	12.55	11.76	10.94

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1.原油：油价上涨 4
2.天然气：天然气价格上涨 5
3.煤炭：海运煤炭价格上涨 7
4.电力：煤电需求边际下降 8
5.气温：秋季气温逐步回落 9
6.本周能源行业资讯 11
风险提示 12

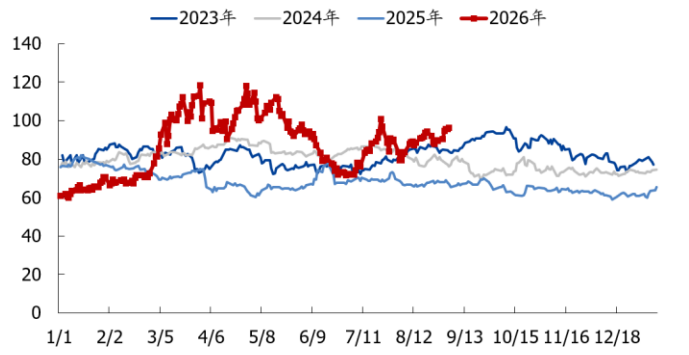
图表目录

图表 1：布伦特原油期货结算价（美元/桶） 4
图表 2：WTI 原油期货结算价（美元/桶） 4
图表 3：原油价格变化（美元/桶） 4
图表 4：OPEC+原油生产（百万桶/日） 4
图表 5：荷兰 TTF 天然气期货结算价（欧元/兆瓦时） 5
图表 6：美国 HH 天然气期货结算价（美元/百万英热） 5
图表 7：东北亚 LNG 现货到岸价（美元/百万英热） 5
图表 8：天然气价格变化（欧元/兆瓦时，美元/百万英热） 5
图表 9：欧洲天然气库容率（%） 6
图表 10：欧洲天然气库存（TWh） 6
图表 11：美国天然气产量（bcf/d） 6
图表 12：美国天然气需求（bcf） 6
图表 13：美国天然气库存（bcf） 6
图表 14：美国天然气钻机（台） 6
图表 15：纽卡斯尔港（6000K）煤炭价（美元/吨） 7
图表 16：IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价（美元/吨） 7
图表 17：欧洲 ARA 港口（6000K）煤炭价（美元/吨） 7
图表 18：煤炭价格变化（美元/吨） 7
图表 19：欧洲天然气发电（百万瓦） 8
图表 20：欧洲煤电（百万瓦） 8
图表 21：欧洲光伏发电（百万瓦） 8
图表 22：欧洲风能发电（百万瓦） 8
图表 23：欧洲核电发电（百万瓦） 8
图表 24：欧洲水电发电（百万瓦） 8
图表 25：西北欧主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 26：北欧主要国家气温（摄氏度） 9
图表 27：中欧主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 28：东欧主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 29：东南欧主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 30：地中海主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 31：美国德克萨斯州平均气温（摄氏度） 10
图表 32：美国加利福尼亚平均气温（摄氏度） 10
图表 33：印度平均气温（摄氏度） 10
图表 34：越南平均气温（摄氏度） 10
图表 35：全球能源新闻梳理 11

下载日志已记录，仅供内部参考

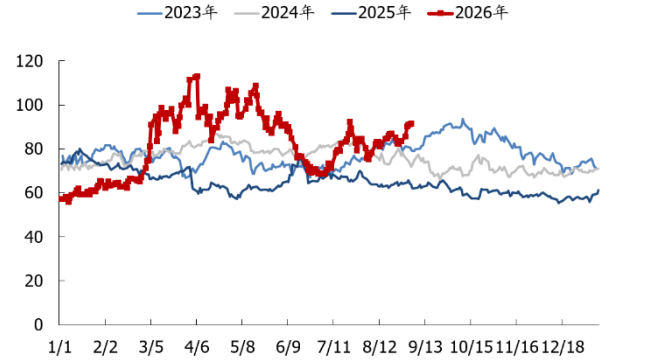
1.原油：油价上涨

图表1：布伦特原油期货结算价（美元/桶）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：WTI原油期货结算价（美元/桶）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表3：原油价格变化（美元/桶）

价格指数	2026/9/4	VS T-1	VS T-7	VS T-30	VS 2025/9/4
布伦特原油期货	96.28	0.76	6.97	16.83	29.29
WTI 原油期货	91.48	0.18	8.08	16.26	28.00

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表4：OPEC+原油生产（百万桶/日）

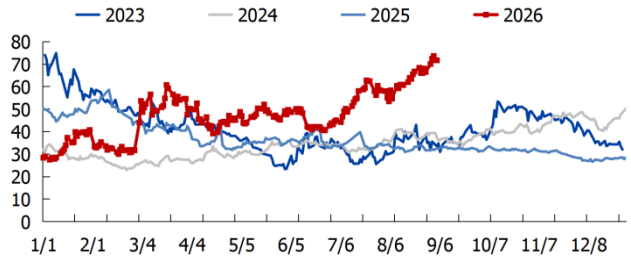
	Jun-2026 Supply	Jul-2026 Supply	Jul-26 vs Target	Jul-26 Implied Target	Sustainable Capacity	Eff Spare Cap vs Jul
Algeria	0.98	0.97	-0.03	1	1	0.03
Congo	0.27	0.29	0.02	0.28	0.27	0
Equatorial Guinea	0.04	0.04	-0.04	0.07	0.06	0.03
Gabon	0.24	0.2	0.03	0.18	0.22	0.02
Iraq	2.41	2.88	-1.5	4.38	4.87	
Kuwait	1.46	1.74	-0.9	2.64	2.88	
Nigeria	1.51	1.44	-0.06	1.5	1.42	0
Saudi Arabia	7.34	8.24	-2.11	10.35	12.11	
Total OPEC-8	14.24	15.81	-4.58	20.39	22.83	0.07
Iran	2.3	2.63			3.8	
Libya	1.34	1.35			1.28	0
Venezuela	1.08	1.12			1	0
Total OPEC	18.96	20.91			28.91	0.07
Azerbaijan	0.44	0.44	-0.11	0.55	0.44	0
Kazakhstan	1.88	1.55	-0.05	1.61	1.8	0.25
Mexico	1.38	1.37			1.5	0.13
Oman	0.85	0.83	0	0.83	0.8	
Russia	8.86	8.76	-1.06	9.82	9.4	0.64
Others	0.63	0.66	-0.2	0.87	0.86	
Total Non-OPEC	14.04	13.62	-1.43	13.68	14.8	1.02

资料来源：IEA，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

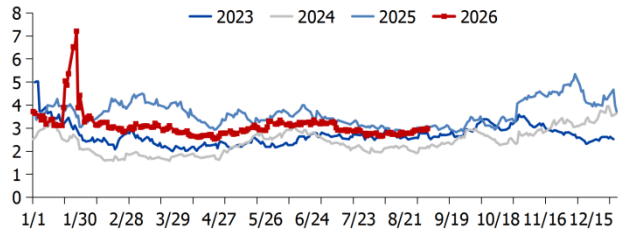
2.天然气：天然气价格上涨

图表5：荷兰 TTF 天然气期货结算价（欧元/兆瓦时）



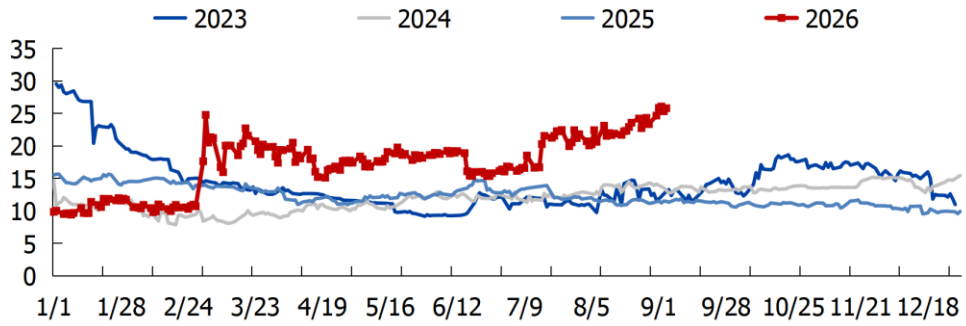
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表6：美国 HH 天然气期货结算价（美元/百万英热）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表7：东北亚 LNG 现货到岸价（美元/百万英热）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

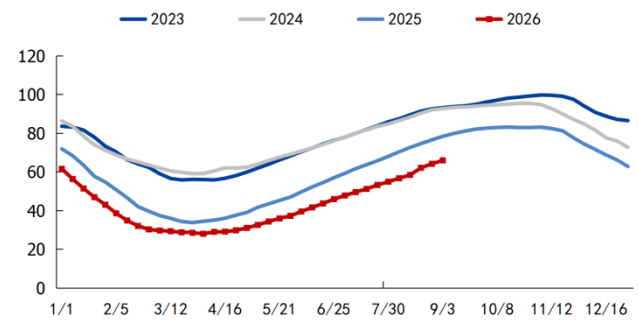
图表8：天然气价格变化（欧元/兆瓦时，美元/百万英热）

价格指数	2026/9/4	VS T-1	VS T-7	VS T-30	VS 2025/9/4
荷兰 TTF 天然气期货	71.60	-0.10	5.18	18.24	39.19
美国 HH 天然气期货	2.98	0.06	0.09	0.29	-0.10
东北亚 LNG 现货	25.78	0.47	2.46	5.57	14.36

资料来源：彭博，国盛证券研究所

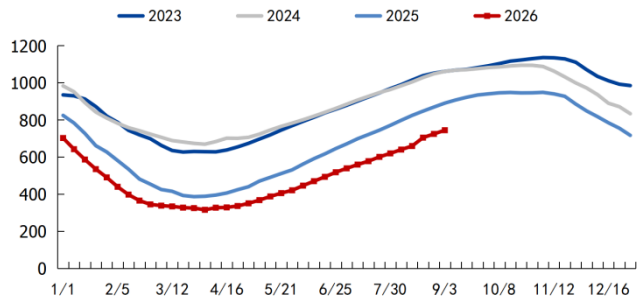
下载日志已记录，仅供内部参考

图表9：欧洲天然气库容率（%）



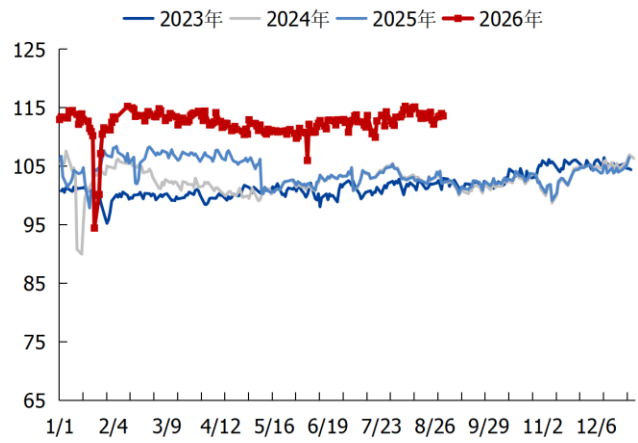
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表10：欧洲天然气库存（TWh）



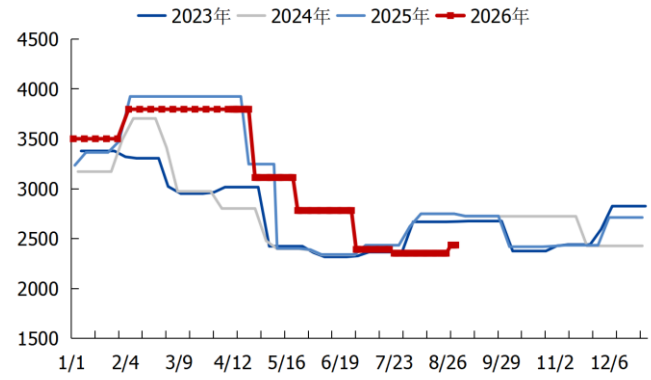
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表11：美国天然气产量（bcf/d）



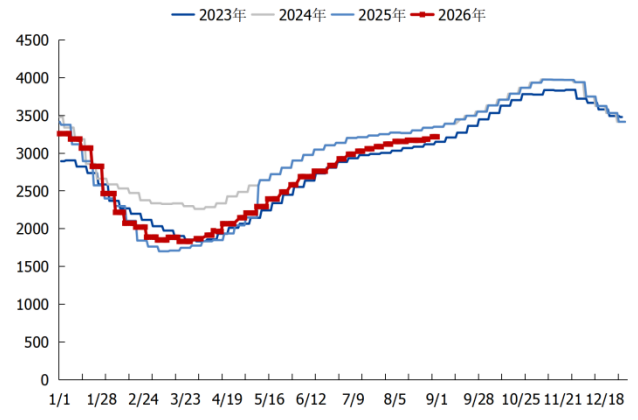
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表12：美国天然气需求（bcf）



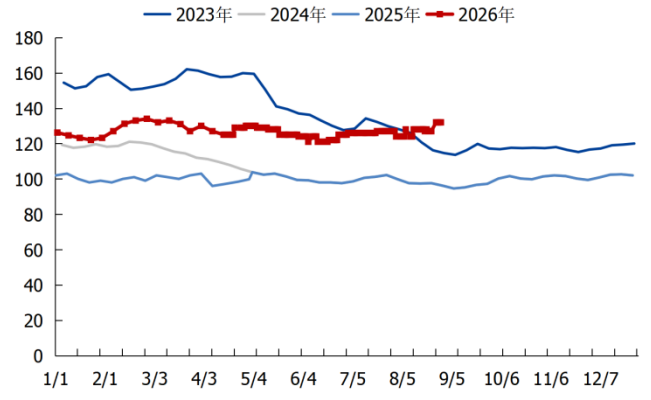
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表13：美国天然气库存（bcf）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表14：美国天然气钻机（台）

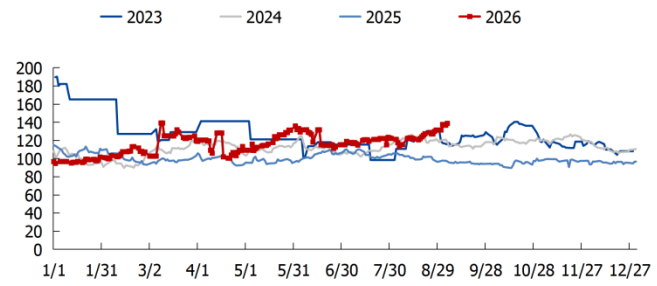


资料来源：彭博，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

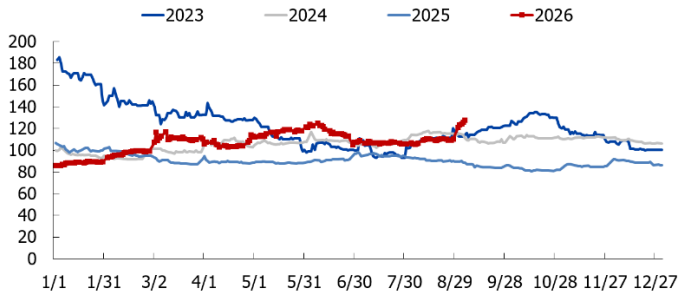
3.煤炭：海运煤炭价格上涨

图表15：纽卡斯尔港（6000K）煤炭价（美元/吨）



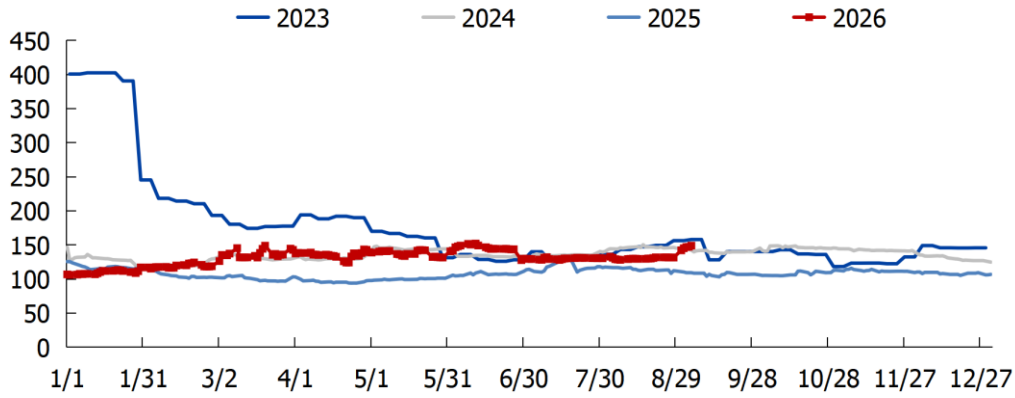
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表16：IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价（美元/吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表17：欧洲 ARA 港口（6000K）煤炭价（美元/吨）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表18：煤炭价格变化（美元/吨）

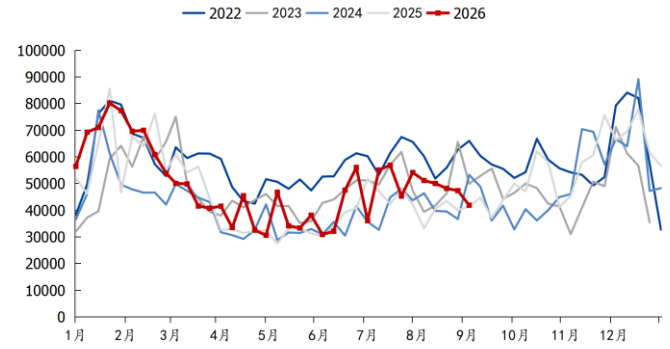
价格指数	2026/9/4	VS T-7	VS T-30	VS 2025/9/4
纽卡斯尔港（6000K）煤炭价格	148.65	17.45	19.85	39.65
IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价	127.50	17.15	21.95	39.00
欧洲 ARA 港口（6000K）煤炭价格	138.61	7.35	25.11	41.94

资料来源：彭博，Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

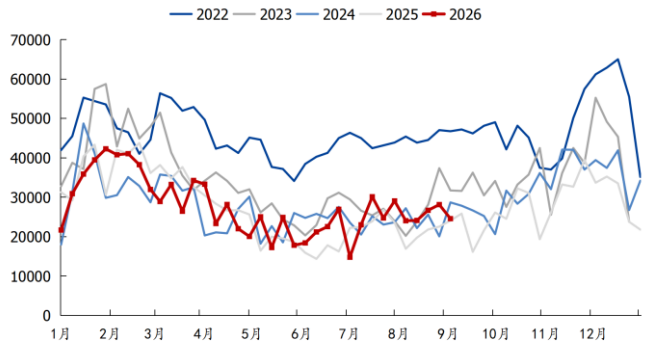
4.电力：煤电需求边际下降

图表19：欧洲天然气发电（百万瓦）



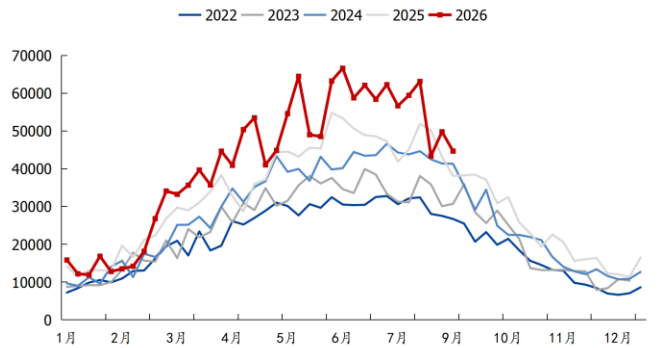
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表20：欧洲煤电（百万瓦）



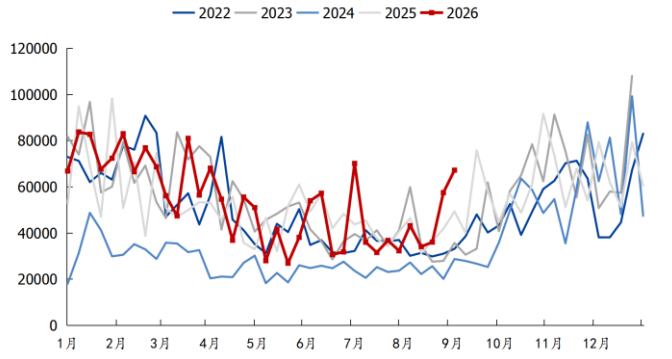
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表21：欧洲光伏发电（百万瓦）



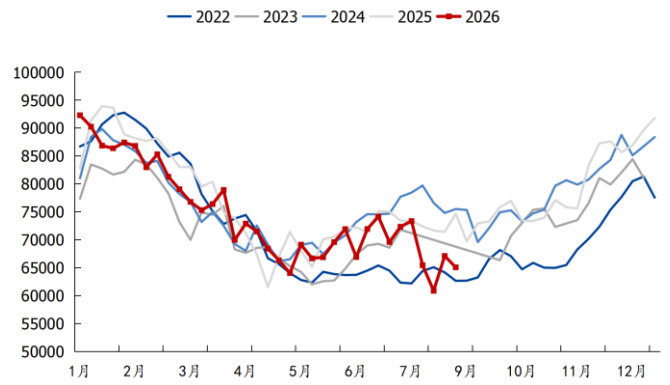
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表22：欧洲风能发电（百万瓦）



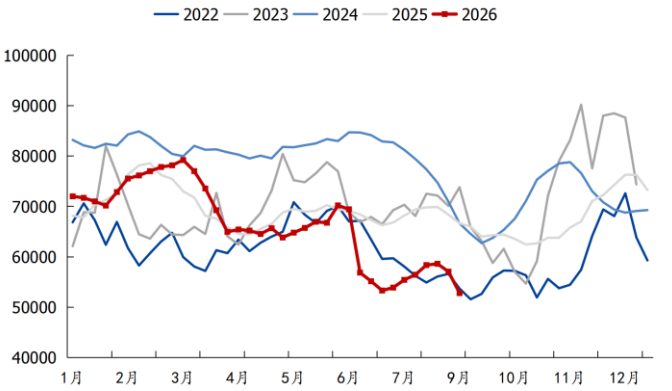
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表23：欧洲核电发电（百万瓦）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表24：欧洲水电发电（百万瓦）

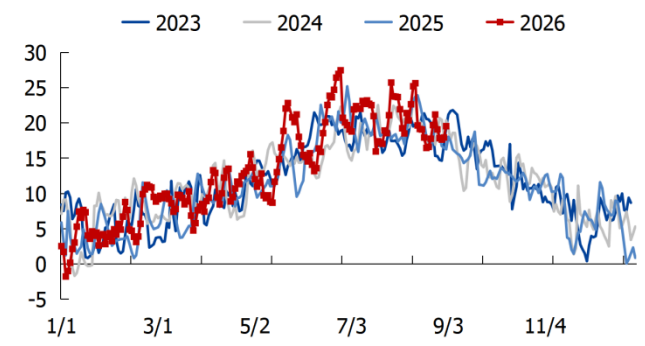


资料来源：彭博，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

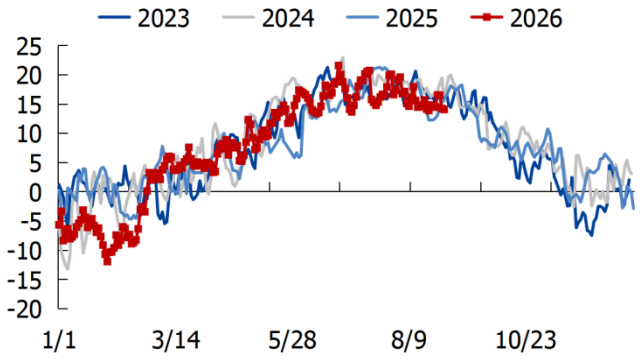
5.气温：秋季气温逐步回落

图表25：西北欧主要国家平均气温（摄氏度）



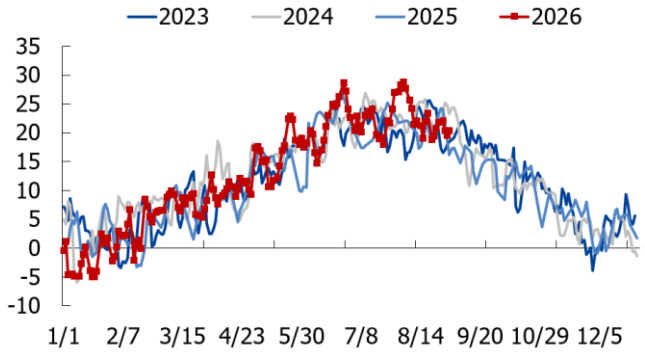
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表26：北欧主要国家气温（摄氏度）



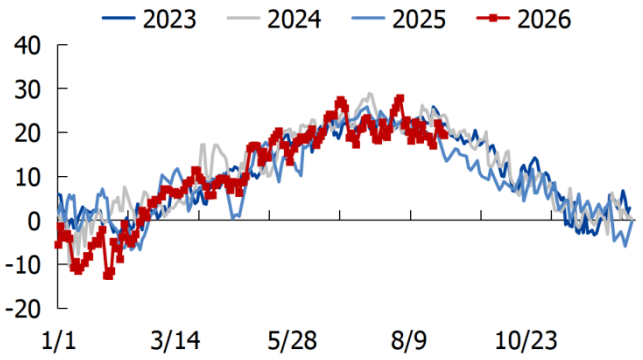
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表27：中欧主要国家平均气温（摄氏度）



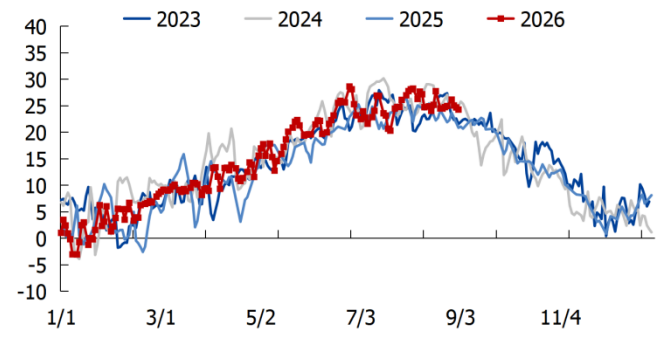
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表28：东欧主要国家平均气温（摄氏度）



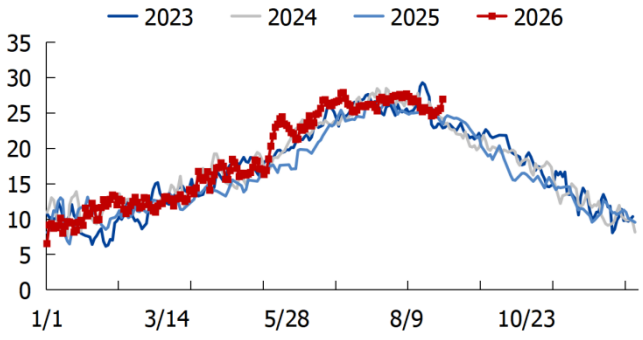
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表29：东南欧主要国家平均气温（摄氏度）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

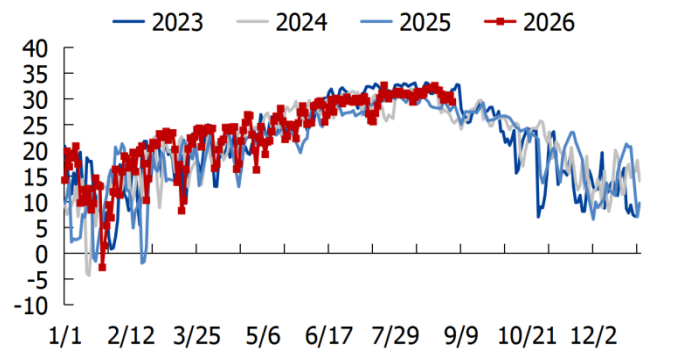
图表30：地中海主要国家平均气温（摄氏度）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

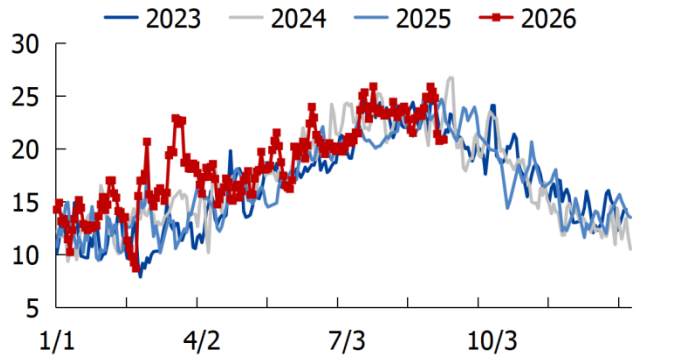
下载日志已记录，仅供内部参考

图表31：美国德克萨斯州平均气温（摄氏度）



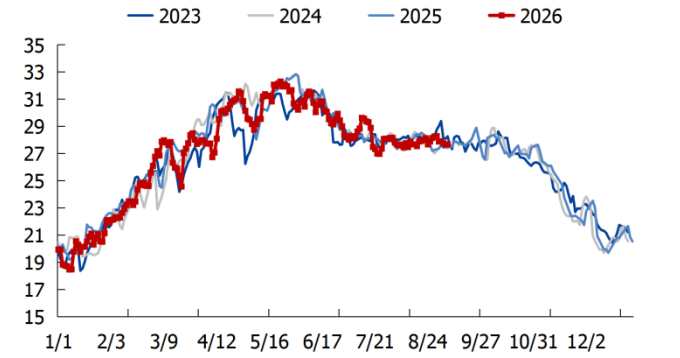
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表32：美国加利福尼亚平均气温（摄氏度）



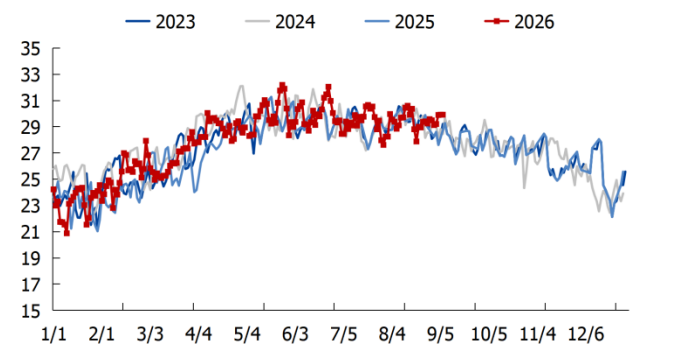
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表33：印度平均气温（摄氏度）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表34：越南平均气温（摄氏度）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

6.本周能源行业资讯

图表35：全球能源新闻梳理

	时间	主要内容
原油	2026/9/4	金十数据 9 月 4 日讯，受美国劳动节假期影响，美国和加拿大股市将于 9 月 7 日（下周一）休市一日。芝商所（CME）旗下贵金属、美国原油期货合约交易提前于北京时间 8 日 02:30 结束，股指期货合约交易提前于北京时间 8 日 01:00 结束。洲际交易所（ICE）旗下布伦特原油期货合约交易提前于北京时间 8 日 01:30 结束。敬请各位投资者留意。
	2026/9/5	金十数据 9 月 5 日讯，美国财长贝森特表示，伊朗冲突结束后，油价可能大幅回落至每桶 40 美元，原油供应增加将推动美债收益率下降。贝森特表示，伊朗冲突结束后，石油市场将出现供应过剩，“可能看到 50 美元、40 美元的原油价格”，因为未来将有大量供应进入市场。受近期美伊军事冲突影响，布伦特原油周五一度升至 95 美元上方，WTI 原油接近 90 美元。贝森特表示，近期能源价格上涨加剧了市场对通胀的担忧，并推高全球基准债券收益率，美国 10 年期国债收益率本周升至 2023 年以来最高水平。贝森特还淡化了挪威主权财富基金削减美债持仓计划的影响，称该基金只是希望配置其他美国资产，包括房利美和房地美相关债券。
天然气	2026/9/5	惠誉：自三月以来，卡塔尔液化天然气设施遭受进一步严重损害的风险已降低，因此从观察名单中移除。
	2026/9/4	金十数据 9 月 4 日讯，在 9 月 4 日举行的 2026 年太原能源低碳发展论坛“煤与煤层气共采创新发展”平行论坛上，山西省自然资源厅发布《山西非常规天然气“十四五”成就与“十五五”展望（报告）》，报告显示，“十四五”期间山西新增煤层气探明储量 5638.38 亿立方米，目前累计探明煤层气储量已超 1 万亿立方米，稳居全国首位。（新华社）
	2026/9/5	美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至 9 月 1 日当周，原油投机者增加 WTI 原油净多头头寸 15,816 份合约，至 118,894 份合约。NYMEX 和 ICE 四大市场天然气投机者增加净空头头寸 11,098 份合约，至 50,697 份合约。
煤炭	2026/9/4	金十数据 9 月 4 日讯，当地时间 2026 年 9 月 4 日，中共中央政治局常委、国务院副总理丁薛祥在符拉迪沃斯托克同俄罗斯副总理诺瓦克共同主持中俄能源合作委员会第二十三次会议。丁薛祥就进一步深化双方合作提出 3 点建议：一是持续巩固现有能源合作成果，积极妥善解决企业各类诉求，保持油气贸易长期可持续发展，推进能源项目有序建设和平稳运行。二是积极布局能源合作新领域新方向，深挖前沿领域合作潜力，探索人工智能与能源双向赋能，不断拓宽能源合作广度和深度。三是共同推动全球能源治理体系变革，为保障两国及全球能源安全和可持续发展作出更大贡献。会议期间，双方梳理了石油、天然气、煤炭、电力、可再生能源、核能等领域合作情况，就下一步合作深入交换意见，达成广泛共识。

资料来源：金十数据，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

国内产量释放超预期；
下游需求不及预期；
原煤进口超预期；
地缘博弈不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com