下载日志已记录，仅供内部参考

港口库存或继续下降，看好动力煤表现

煤炭开采行业周报（8.31-9.4）

- **【数据跟踪】**

1、价格

（1）动力煤：截至 9 月 4 日，**港口方面，**秦皇岛港 5500 价格报 947.0 元/吨，周环比上涨 67.0 元/吨，秦皇岛港 5000 价格报 854.0 元/吨，周环比上涨 65.0 元/吨；9 月秦皇岛港 5500 动力煤年度长协价 704.0 元/吨，月环比上涨 3.0 元/吨。**产地方面**，榆林 5800 大卡指数 1009.0 元/吨，周环比上涨 183.0 元/吨；鄂尔多斯 5500 大卡指数 840.0 元/吨，周环比上涨 124.0 元/吨；大同 5500 大卡指数 805.0 元/吨，周环比上涨 65.0 元/吨。**进口方面，**CCI 进口 4700 指数报 111.0 美元/吨，周环比上涨 9.0 美元/吨，CCI 进口 3800 指数报 90.0 美元/吨，周环比上涨 8.0 美元/吨。

（2）炼焦煤：截至 9 月 4 日，京唐港山西主焦煤 2730.0 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨；CCI 山西低硫指数 2538.0 元/吨，周环比上涨 77.0 元/吨；CCI 山西中硫指数 2232.0 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨；CCI 山西高硫指数 2223.0 元/吨，周环比上涨 60.0 元/吨。

2、需求

截至 9 月 3 日，沿海八省动力煤终端日耗 210.2 万吨，周环比减少 27.4 万吨；内陆十七省动力煤终端日耗 299.7 万吨，周环比减少 88.1 万吨；甲醇开工率 82.5%，周环比提高 0.6pct；截至 9 月 4 日，230 家焦化企业开工率 68.4%，周环比提高 0.2pct；日均铁水产量 236.9 万吨，周环比增加 0.4 万吨；钢厂盈利率 30.3%，周环比下降 2.2pct。

3、库存

截至 9 月 3 日，沿海八省动力煤终端库存 3508.7 万吨，周环比增加 19.8 万吨，可用天数 16.7 天，周环比增加 2.0 天；内陆十七省动力煤终端库存 7413.9 万吨，周环比减少 97.7 万吨，可用天数 24.7 天，周环比增加 5.3 天；截至 9 月 4 日，北方港口库存合计 2423.4 万吨，周环比减少 154.3 万吨；230 家焦化企业炼焦煤库存 807.4 万吨，周环比增加 24.1 万吨。

- **【主要观点】当前动力煤弹性标的或仍有绝对收益机会。**主因以下几点：

1）库存总量上，年内山西产能利用率决定总供给和全社会库存收缩幅度，我们认为其年底前较难有大幅提升，复产不复量或仍是常态。社会总库存相比于单一环节库存对煤价解释力度更强。

2）库存结构上，坑口和贸易商整体去库幅度或大于港口和电厂。我们观察到山西部分洗煤厂库存非常低。

3）冬储补库虽迟必至，港口锚地船舶在 9 月中或进一步上行，内陆消费终端库存也明显走低；发运大幅度倒挂前提下，港口库存也将会大幅度去化。

4）通过价格引导全社会库存去化和再分配或是短时间可行办法。在产地供给减量明显的前提下，我们观察到部分新疆煤已经进入山西。

- **【投资建议】**建议关注动力煤弹性标的**兖矿能源、昊华能源、广汇能源**，以及高股息红利标的**中国神华、陕西煤业**。
- **风险提示：**1）煤炭价格下跌超预期；2）安全生产事故风险；3）可再生能源加速替代风险；4）煤炭需求不及预期等。

推荐（维持）

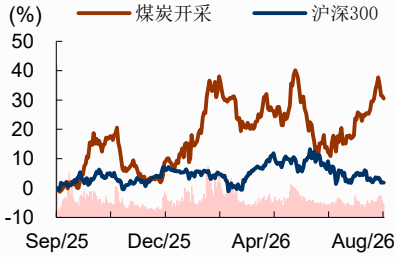
周期/煤炭开采

行业规模

		占比%
股票家数（只）	39	0.8
总市值（十亿元）	2045.7	1.8
流通市值（十亿元）	1927.9	2.0

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	11.7	-4.4	33.3
相对表现	12.8	-3.2	29.1



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《煤炭开采行业周报（8.17-8.21）—内外供给收缩带动焦煤补涨，“金九银十”需求仍有待观察》2026-08-24

2、《煤炭开采行业周报（8.10-8.14）—中期供给弹性受限支撑煤价中枢》2026-08-17

3、《煤炭开采行业周报（8.3-8.7）—煤价股价收敛，供给收紧预期清晰但需结合需求共同分析》2026-08-10

曹钧鹏 S1090523080002
caojunpeng@cmschina.com.cn
原思雨 研究助理
yuansiyu@cmschina.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、投资观点.....5
二、煤炭板块行情及个股表现回顾.....5
三、煤炭行业重要新闻一周回顾.....6
四、煤炭上市公司重要公告.....6
五、煤炭行业动态数据跟踪.....7
1、动力煤.....7
2、炼焦煤.....15
3、无烟煤.....19
六、重点公司估值.....20
七、风险提示.....20

图表目录

图 1：本周煤炭上市公司涨跌幅情况.....5
图 2：港口价格：秦皇岛港动力末煤 Q5500 平仓价.....7
图 3：港口价格：秦皇岛港动力煤 Q5500 年度长协价.....7
图 4：产地价格：山西大同南郊动力煤 Q5500 车板价.....8
图 5：产地价格：陕西榆林动力块煤 Q6000 坑口价.....8
图 6：产地价格：陕西榆林神木烟煤末 Q6000 坑口价.....8
图 7：产地价格：鄂尔多斯伊金霍勒旗电煤 Q5500 车板价.....8
图 8：国际煤价：印尼褐煤 Q3800 (FOB，美元/吨).....8
图 9：国际煤价：华南进口动力煤 Q5500 (CFR,美元/吨).....8
图 10：国际煤价：纽卡斯尔港 Q5500 (FOB,美元/吨).....9
图 11：国际煤价：欧洲三港 Q6000 (CIF,美元/吨).....9
图 12：动力煤内外价差：广州港：澳洲 5500-山西 5500.....9
图 13：动力煤内外价差：广州港：印尼 3800-山西 3800.....9
图 14：晋陕蒙三省样本煤矿产量（万吨）.....9
图 15：晋陕蒙三省样本煤矿产能利用率.....9
图 16：山西省样本煤矿产量（万吨）.....10
图 17：内蒙古样本煤矿产量（万吨）.....10

下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：陕西省样本煤矿产量（万吨）.....10
图 19：动力煤有效供应跨年对比（万吨）.....10
图 20：动力煤月度进口量（万吨）.....10
图 21：动力煤分国别月度进口量（万吨）.....10
图 22：沿海八省动力煤终端—日耗（万吨）.....11
图 23：内陆十七省动力煤终端—日耗（万吨）.....11
图 24：旬度日均发电量（亿千瓦时）.....11
图 25：火电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....11
图 26：水电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....11
图 27：风电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 28：核电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 29：总发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 30：累计发电出力占比.....12
图 31：化工行业合计耗煤量（万吨）.....12
图 32：化工分行业周度耗煤量（万吨）.....12
图 33：甲醇市场均价跨年对比（元/吨）.....13
图 34：甲醇周度产量跨年对比（万吨）.....13
图 35：甲醇行业库存跨年对比（万吨）.....13
图 36：甲醇和煤制甲醇利润（元/吨）.....13
图 37：合成氨市场均价跨年对比（元/吨）.....13
图 38：合成氨周度产量跨年对比（万吨）.....13
图 39：合成氨周度利润（元/吨）.....14
图 40：乙烯市场均价跨年对比（元/吨）.....14
图 41：尿素市场均价跨年对比（元/吨）.....14
图 42：己内酰胺市场均价跨年对比（元/吨）.....14
图 43：北方港口煤炭库存合计（万吨）.....14
图 44：160 家动力煤生产企业库存（万吨）.....14
图 45：沿海八省动力煤终端—库存（万吨）.....15
图 46：内陆十七省动力煤终端—库存（万吨）.....15
图 47：产地价格：山西吕梁柳林 4#焦煤车板价（元/吨）.....15
图 48：产地价格：山西吕梁柳林 9#焦煤车板价（元/吨）.....15
图 49：产地价格：河北邯郸市焦精煤车板价（元/吨）.....15



下载日志已记录，仅供内部参考

图 50：产地价格：六盘水市焦精煤车板价（元/吨）.....15
图 51：港口价格：京唐港山西主焦煤库提价（元/吨）.....16
图 52：港口价格：京唐港山西 1/3 焦煤库提价（元/吨）.....16
图 53：甘其毛都口岸蒙 5#原煤提货含税价（元/吨）.....16
图 54：甘其毛都口岸蒙 5#精煤提货含税价（元/吨）.....16
图 55：焦煤期货（元/吨）.....16
图 56：炼焦煤有效供应量跨年对比（万吨）.....17
图 57：炼焦煤进口量（万吨）及同比增速（%）.....17
图 58：蒙煤日度通关车数（甘其毛都+满都拉+策克）.....17
图 59：甘其毛都口岸日度通关量（吨）.....17
图 60：230 家焦化企业开工率（%）.....18
图 61：247 家高炉炼铁产能利用率（%）.....18
图 62：日均铁水产量（万吨）.....18
图 63：中国钢材出口量当月值（万吨）.....18
图 64：生铁产量（万吨）.....18
图 65：138 家生产企业炼焦煤原煤库存（万吨）.....19
图 66：138 家生产企业炼焦煤精煤库存（万吨）.....19
图 67：独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）.....19
图 68：独立钢厂炼焦煤库存（万吨）.....19
图 69：晋城无烟中块煤 Q6800 价格（元/吨）.....19
图 70：阳泉无烟中块煤 Q7000 价格（元/吨）.....19

表 1：煤炭开采行业新闻回顾.....6
表 2：煤炭开采上市公司重要公告回顾.....6
表 3：煤炭行业重点公司估值.....20

下载日志已记录，仅供内部参考

一、投资观点

当前动力煤弹性标的或仍有绝对收益机会。主因以下几点：

1）库存总量上，年内山西产能利用率决定总供给和全社会库存收缩幅度，我们认为其年底前较难有大幅提升，复产不复量或仍是常态。社会总库存相比于单一环节库存对煤价解释力度更强。

2）库存结构上，坑口和贸易商整体去库幅度或大于港口和电厂。我们观察到山西部分洗煤厂库存非常低。

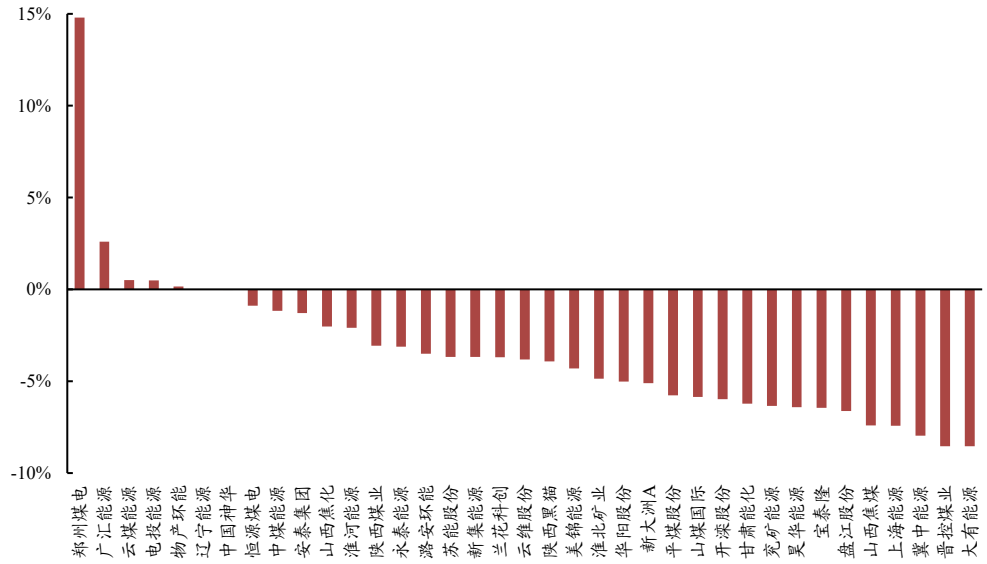
3）冬储补库虽迟必至，港口锚地船舶在 9 月中或进一步上行，内陆消费终端库存也明显走低；发运大幅度倒挂前提下，港口库存也将会大幅度去化。

4）通过价格引导全社会库存去化和再分配或是短时间可行办法。在产地供给减量明显的前提下，我们观察到部分新疆煤已经进入山西。

二、煤炭板块行情及个股表现回顾

本周沪深 300 指数下跌 1.33%，煤炭开采指数下跌 2.89%。主要煤炭上市公司跌多涨少，涨幅较大的前五名为：郑州煤电(+14.80%)、广汇能源(+2.60%)、云煤能源(+0.51%)、电投能源(+0.48%)、物产环能(+0.16%)，跌幅较大的前五名为：大有能源 (-8.54%)、晋控煤业(-8.54%)、冀中能源 (-7.97%)、上海能源(-7.43%)、山西焦煤(-7.41%)。

图 1：本周煤炭上市公司涨跌幅情况



资料来源：iFind，招商证券，截至 2026 年 9 月 4 日

下载日志已记录，仅供内部参考

三、煤炭行业重要新闻一周回顾

表 1：煤炭开采行业新闻回顾

日期	新闻	数据源
8.31	随着各项证件的逐一办齐，意味着内蒙古纳林希里矿区纳林希里煤矿项目的建设将加快落地。伊金霍洛旗自然资源局联合伊金霍洛旗住房和城乡建设局，一天内为该项目同步核发了建设用地规划许可证、建设工程规划许可证和建设工程施工许可证，成功实现“拿地即开工”。内蒙古纳林希里矿区纳林希里煤矿项目位于鄂尔多斯市伊金霍洛旗，是“十五五”期间国家首批批准建设的大型煤炭项目。项目总投资 151 亿元，规划产能 800 万吨/年，井田面积 98.32 平方公里，设计可采储量 8.28 亿吨，服务年限为 81.4 年，预计每年可实现工业产值 40 亿元。	煤炭资源网
9.1	淮河能源控股子公司淮沪煤电有限公司近期与安徽省自然资源厅签订《采矿权出让合同》，一次性缴清全部成交价款 2869.95 万元，已取得不动产权证书（采矿权）及采矿许可证，依法获得丁集煤矿深部资源开采权及相应权益。本次获取的资源系淮沪煤电以非公开协议方式依法获取，保有资源量为 8.88 亿吨，其中 QM 资源量 2.58 亿吨，1/3JM 资源量 6.29 亿吨，1/2ZN 资源量 82.6 万吨。资源位于丁集煤矿现采矿权平面范围深部（-1000～-1200 米），需和现采矿权范围内的资源整合开采。	煤炭资源网
9.1	“十五五”期间，晋城市将建设东大、里必等 10 座现代化矿井，新增先进产能 2200 万吨，原煤产量保持在 1.4 亿吨以上。晋城市是名副其实的煤炭资源大市，境内煤炭总储量预计为 808.1 亿吨，已探明储量 273.3 亿吨，其中无烟煤储量占山西总储量的一半多和全国储量的四分之一多，是全国最大的无烟煤生产基地。	煤炭资源网
9.2	内蒙古鄂托克前旗自然资源局消息，8 月 28 日，继顺利取得采矿权不动产登记证之后，山东能源集团所属鹰骏三号煤矿再传捷报，成功申领采矿许可证。随着采矿许可证顺利核发，项目核心采矿手续全部完成，为矿井后续开工建设奠定坚实基础。鹰骏三号煤矿规划年生产规模 600 万吨，划定矿业权面积 35.7462 平方公里，总投资 56.84 亿元，位列上海庙矿区重点建设现代化矿井序列。	煤炭资源网
9.4	印尼能源与矿产资源部（ESDM）近日明确表示，2027 年矿产与煤炭行业工作计划和预算（RKAB）将继续维持年度报告机制，不会恢复此前的三年期方案。该决定由能矿部矿务煤炭总司长特里·维纳诺（Tri Winarno）于 8 月 31 日在国会会议后正式宣布。	煤炭资源网

资料来源：煤炭资源网、CCTD、钢联、Wind 等、招商证券

四、煤炭上市公司重要公告

表 2：煤炭开采上市公司重要公告回顾

日期	股票简称	股票代码	公告类型	核心内容
8.31	新大洲 A	000571.SZ	股东减持	尚衡冠通将司法变卖持有的新大洲 A 无限售流通股 44,738,922 股，占其持股总数的 99.9939%，占公司总股本的 5.3316%。尚衡冠通为新大洲 A 第三大股东，非控股股东或第一大股东及其一致行动人，本次司法变卖不涉及公司控制权变更，亦不会对公司的正常生产经营产生影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

9.1	山西焦煤	000983.SZ	煤矿复产	西曲矿、镇城底矿和西铭矿已全面恢复生产。西曲矿因安全事故于2026年8月5日停产，经整改并获太原市应急管理局等机构验收合格，于8月26日复产；镇城底矿与西铭矿因《采矿许可证》和《安全生产许可证》到期，分别于2026年7月27日和7月30日停产，完成证照换发并经政府批准后，于8月28日恢复生产。三矿合计占总产能17.22%，复产对产能恢复具有实质性意义。
9.1	宝泰隆	601011.SH	煤矿复产	宝泰隆三矿获准复产并成为正式生产矿井，三矿设计生产能力为30万吨/年，此次获批将显著增强公司原煤自给能力，直接降低原材料采购成本，提升整体生产效率，为公司未来盈利水平和可持续发展提供有力支撑。
9.2	甘肃能化	000552.SZ	资产收购	甘肃能化股份有限公司拟通过发行股份方式，向控股股东甘肃能源化工投资集团有限公司收购其持有的甘肃能化金昌能源化工开发有限公司100%股权，交易作价86,512.26万元，不涉及募集配套资金。交易标的金昌化工主营业务为尿素与合成氨的生产销售，其核心资产为“低阶煤高效利用制氢及50万吨/年高浓度尿基复合肥项目”，已于2025年5月进入试生产阶段。本次发行股份价格为2.61元/股。
9.4	新集能源	601918.SH	权益变动	中国中煤将其持有的新集能源826,840,926股股份（占总股本31.92%）无偿划转至全资子公司中煤（安徽）能源有限公司。划转完成后，安徽公司成为新集能源直接控股股东，中国中煤转为间接控股股东，实际控制人仍为国务院国资委，上市公司控制权未发生变更。

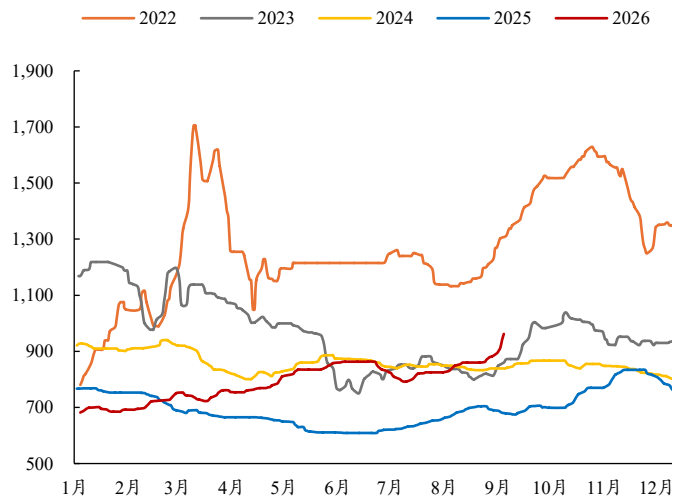
资料来源：公司公告、招商证券

五、煤炭行业动态数据跟踪

1、动力煤

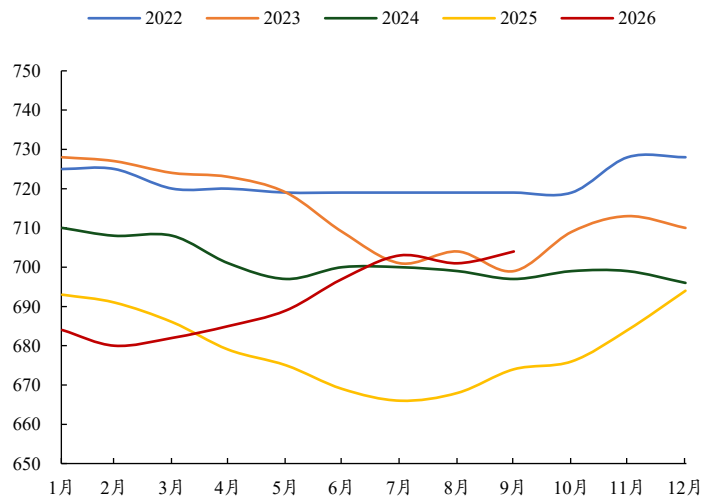
（1）价格

图 2：港口价格：秦皇岛港动力末煤 Q5500 平仓价



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至9月4日

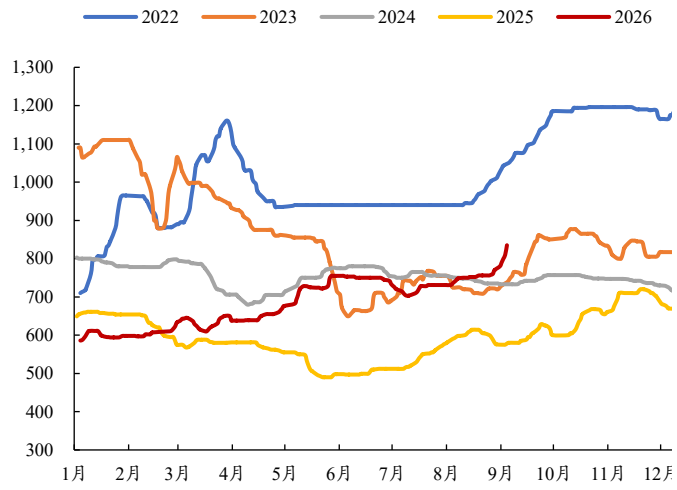
图 3：港口价格：秦皇岛港动力煤 Q5500 年度长协价



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至9月4日

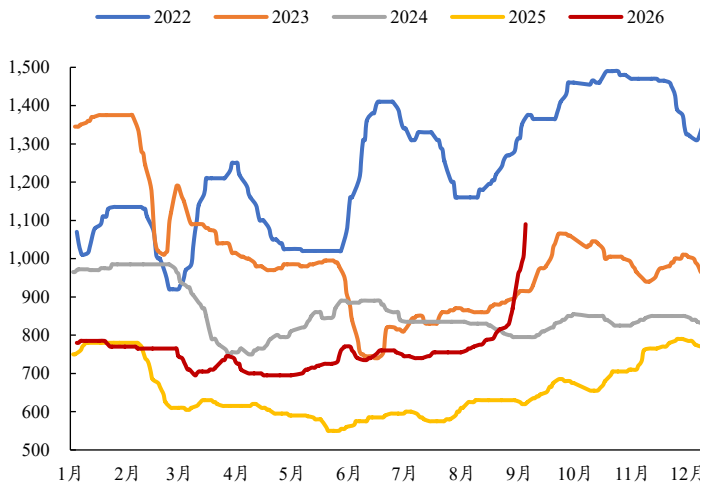
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：产地价格：山西大同南郊动力煤 Q5500 车板价



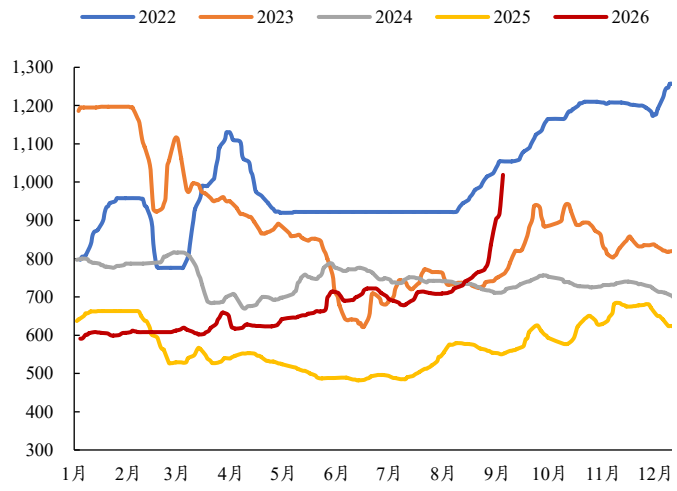
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 5：产地价格：陕西榆林动力块煤 Q6000 坑口价



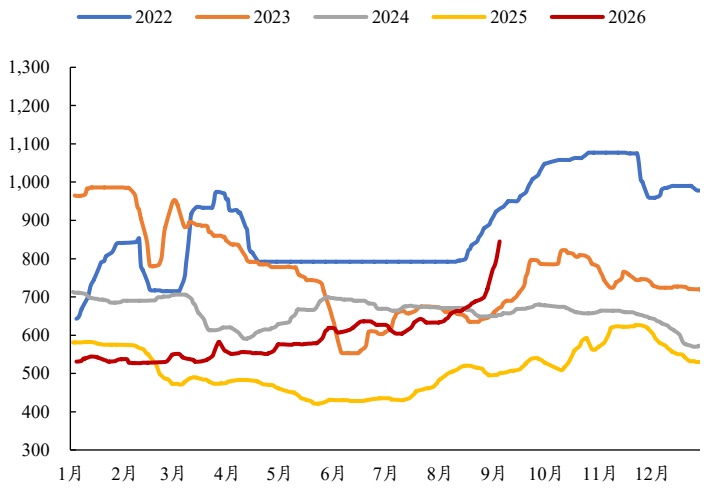
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 6：产地价格：陕西榆林神木烟煤末 Q6000 坑口价



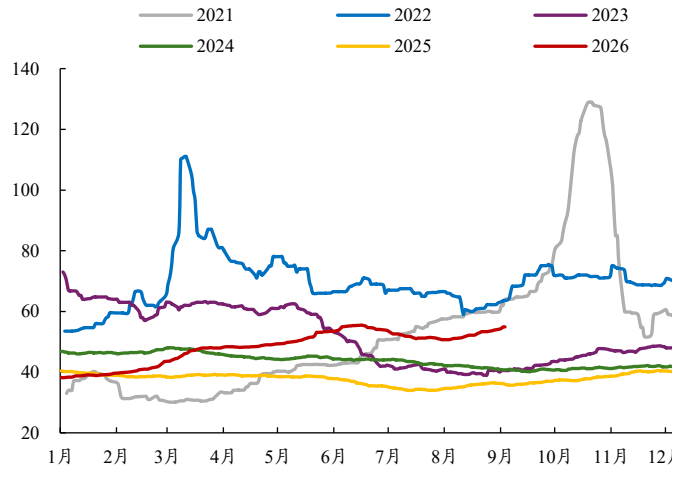
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 7：产地价格：鄂尔多斯伊金霍勒旗电煤 Q5500 车板价



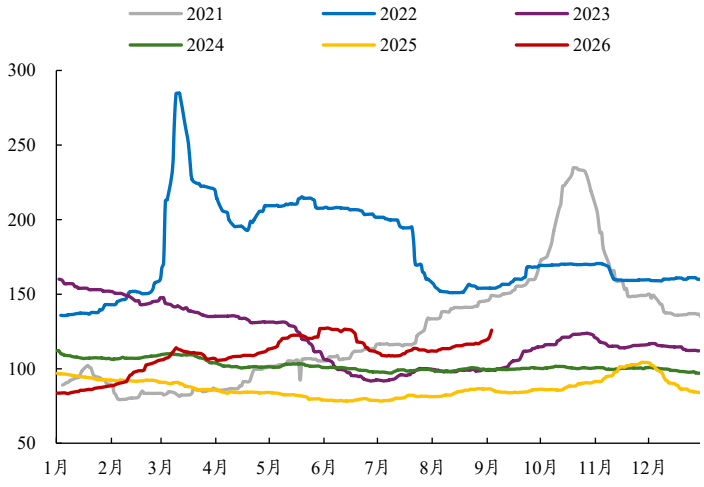
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 8：国际煤价：印尼褐煤 Q3800 (FOB，美元/吨)



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

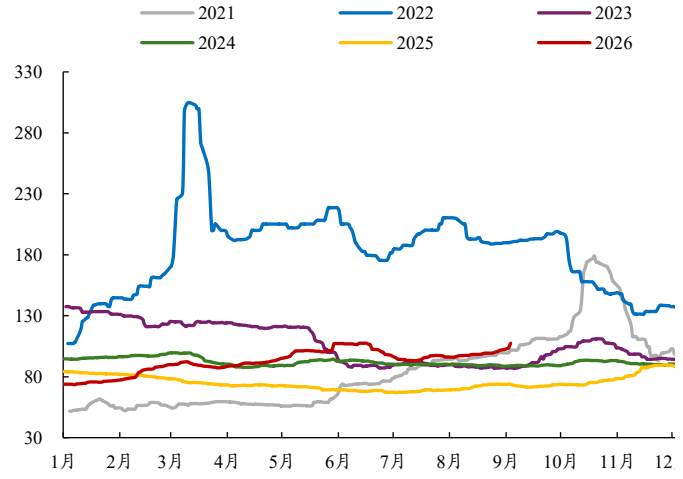
图 9：国际煤价：华南进口动力煤 Q5500 (CFR,美元/吨)



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

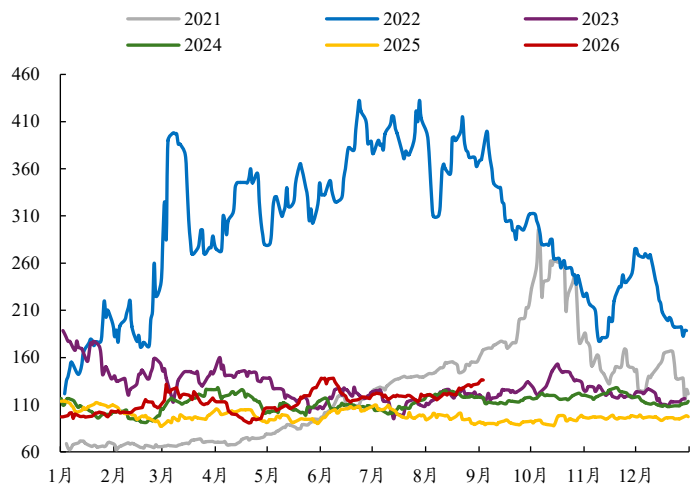
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：国际煤价：纽卡斯尔港 Q5500 (FOB,美元/吨)



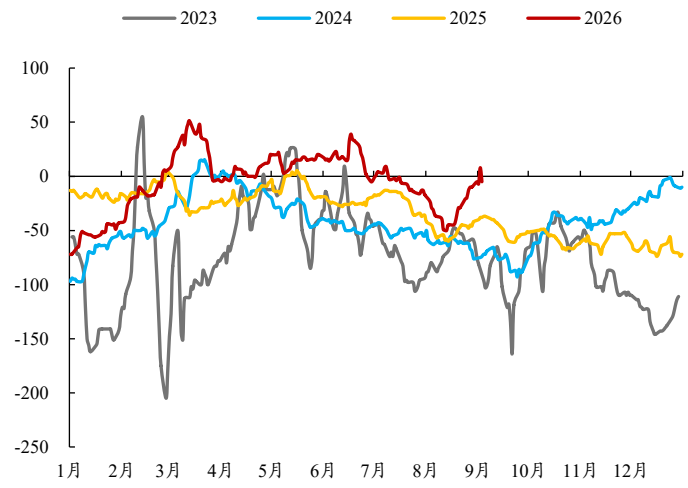
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 11：国际煤价：欧洲三港 Q6000 (CIF,美元/吨)



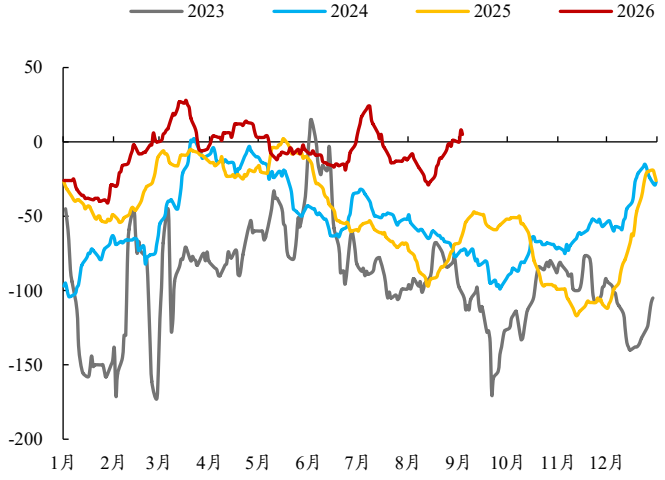
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 12：动力煤内外价差：广州港：澳洲 5500-山西 5500



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 13：动力煤内外价差：广州港：印尼 3800-山西 3800



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

（2）供给

图 14：晋陕蒙三省样本煤矿产量（万吨）

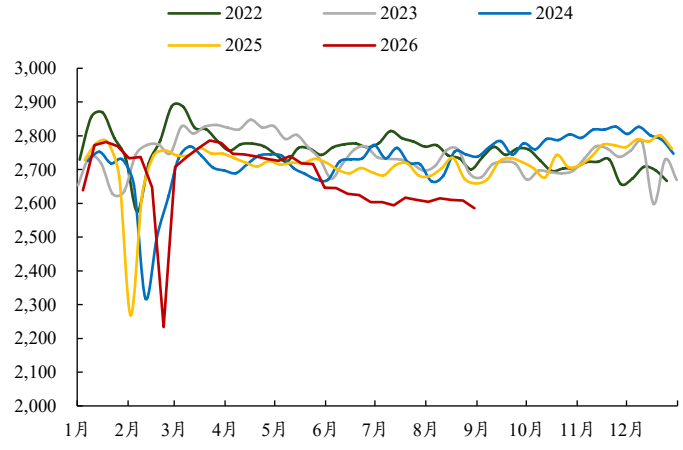
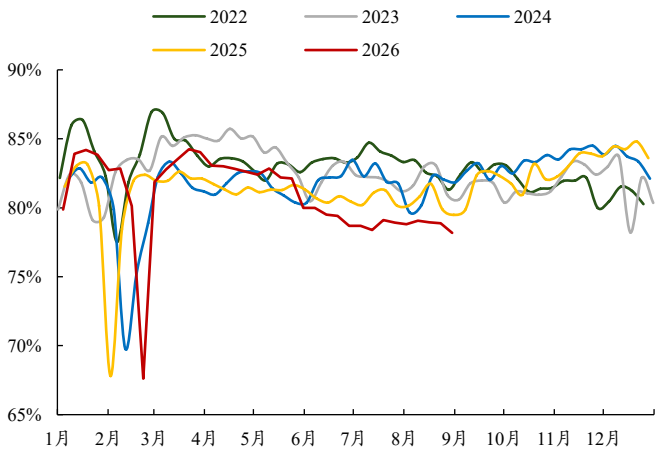


图 15：晋陕蒙三省样本煤矿产能利用率



下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 16：山西省样本煤矿产量（万吨）

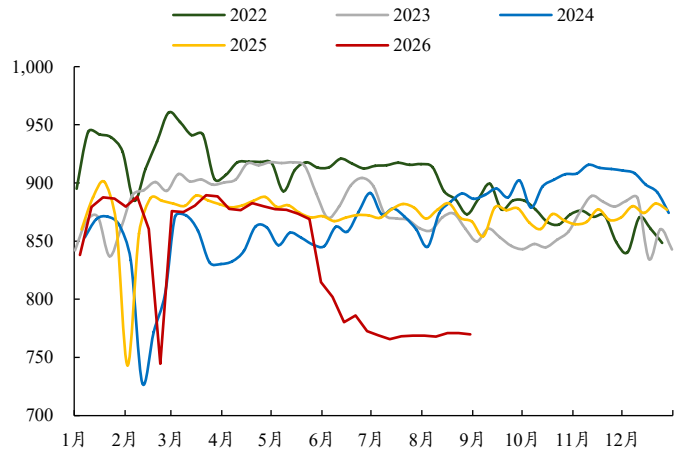
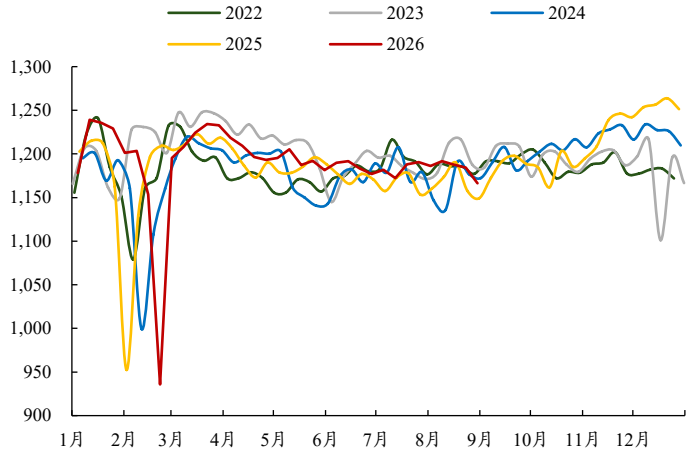


图 17：内蒙古样本煤矿产量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 18：陕西省样本煤矿产量（万吨）

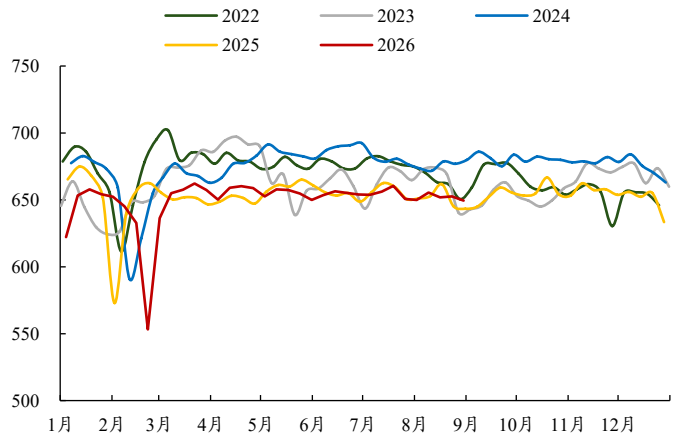
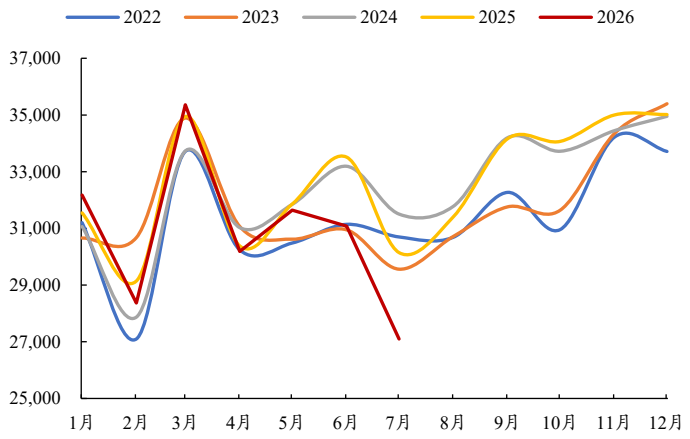


图 19：动力煤有效供应跨年对比（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 20：动力煤月度进口量（万吨）

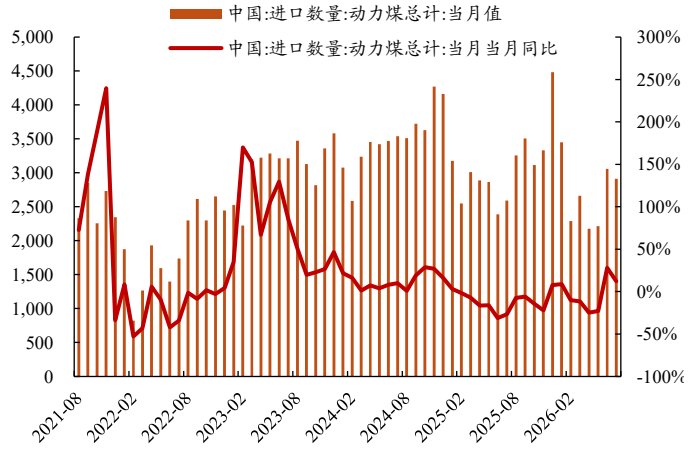
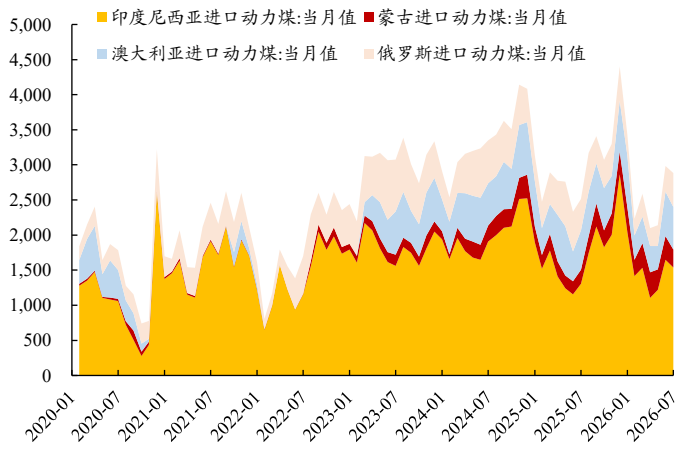


图 21：动力煤分国别月度进口量（万吨）



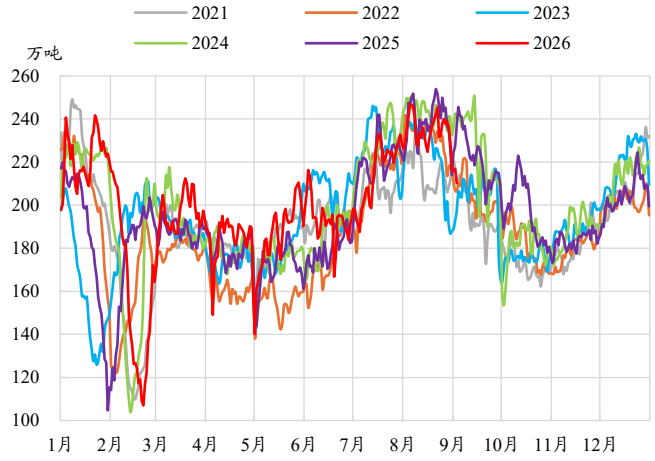
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

下载日志已记录，仅供内部参考

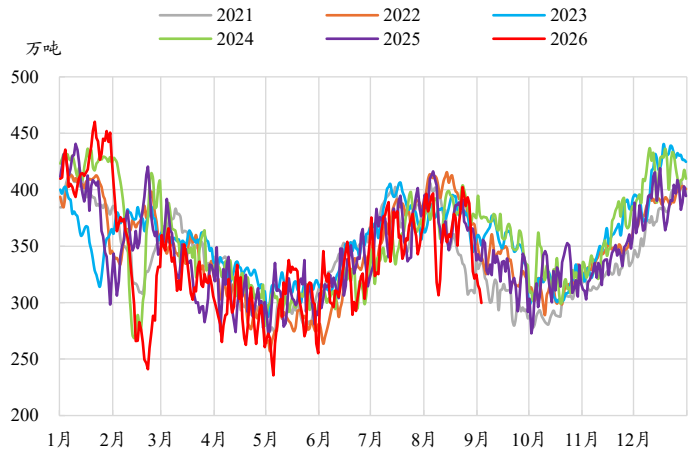
（3）需求—电力

图 22：沿海八省动力煤终端—日耗（万吨）



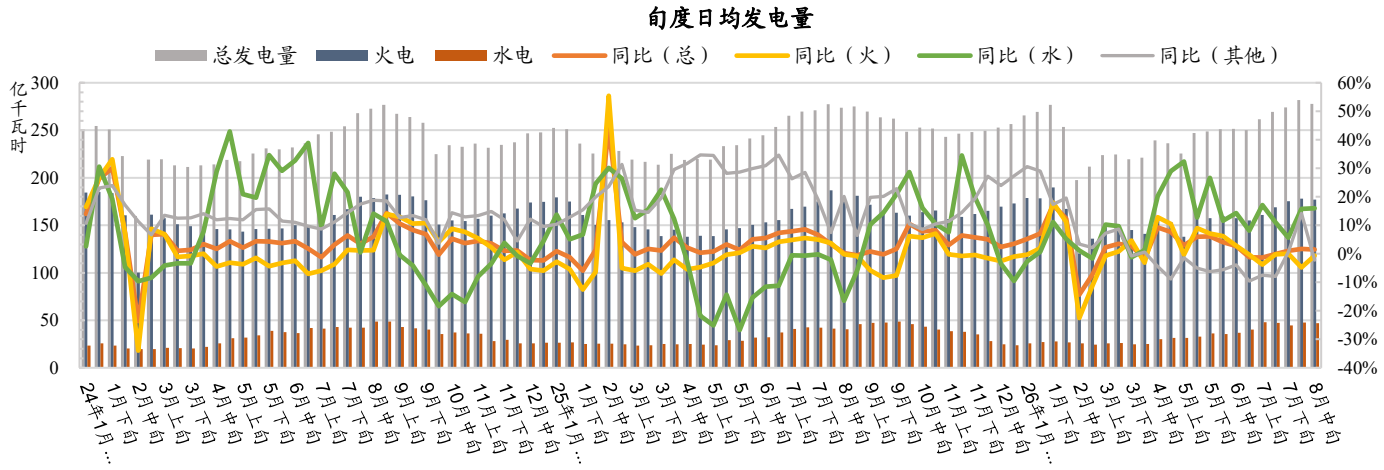
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 23：内陆十七省动力煤终端—日耗（万吨）



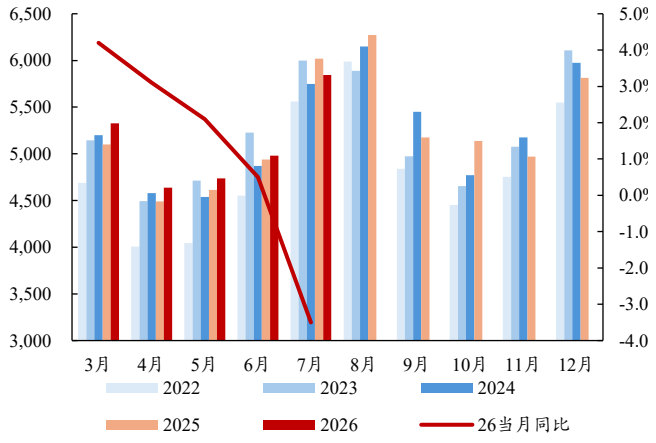
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 24：旬度日均发电量（亿千瓦时）



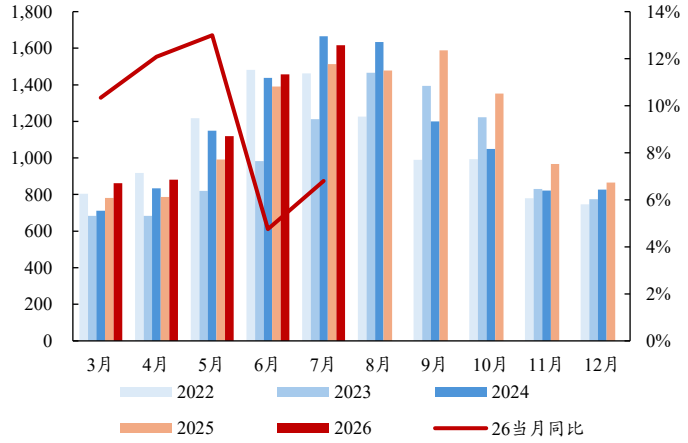
资料来源：CCTD，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 25：火电发电量（亿千瓦时）及同比增速



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

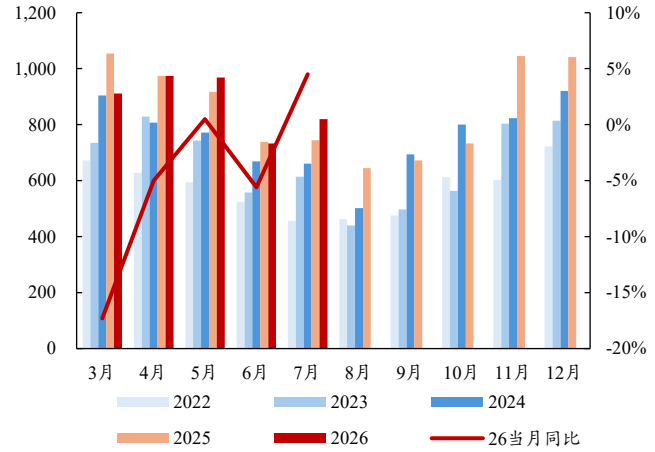
图 26：水电发电量（亿千瓦时）及同比增速



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

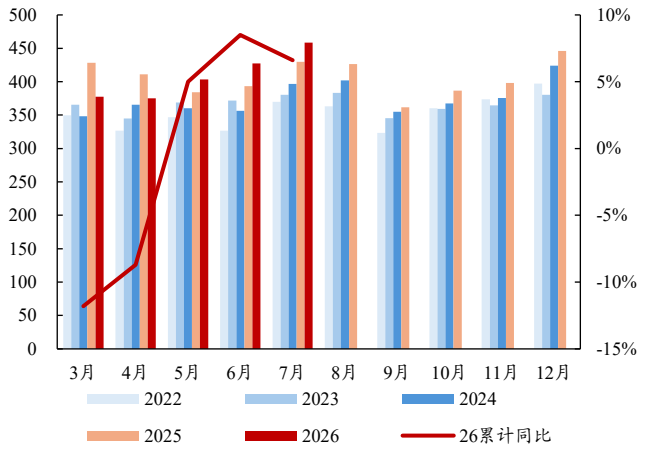
下载日志已记录，仅供内部参考

图 27：风电发电量（亿千瓦时）及同比增速



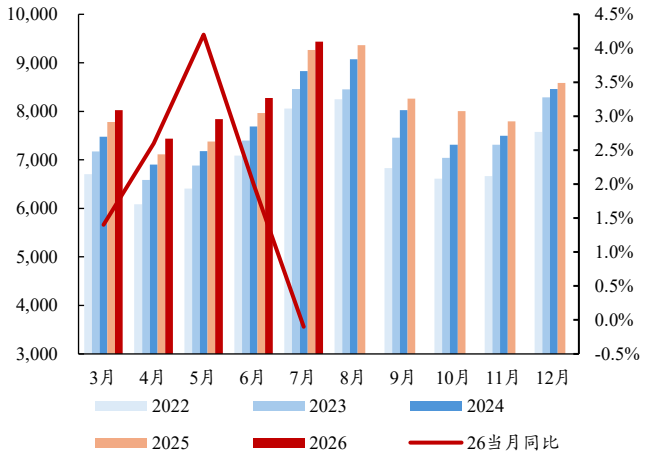
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 28：核电发电量（亿千瓦时）及同比增速



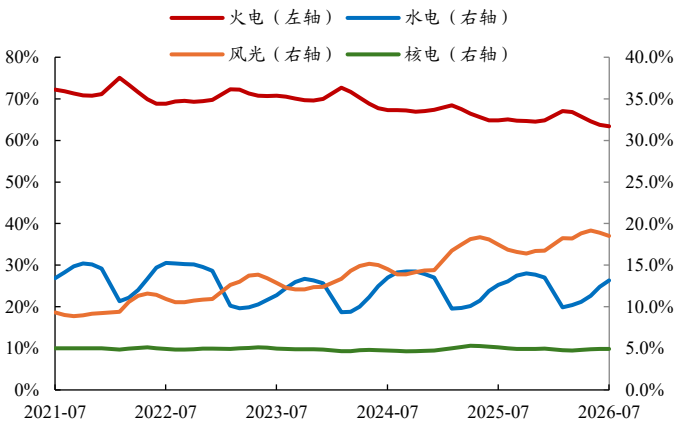
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 29：总发电量（亿千瓦时）及同比增速



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

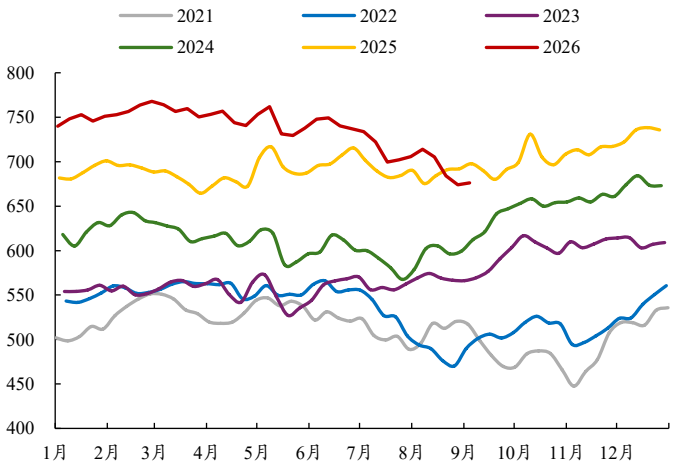
图 30：累计发电出力占比



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

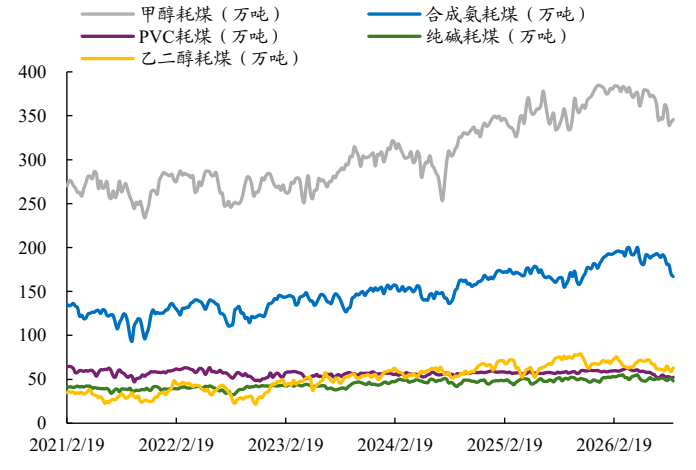
（4）需求—化工

图 31：化工行业合计耗煤量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

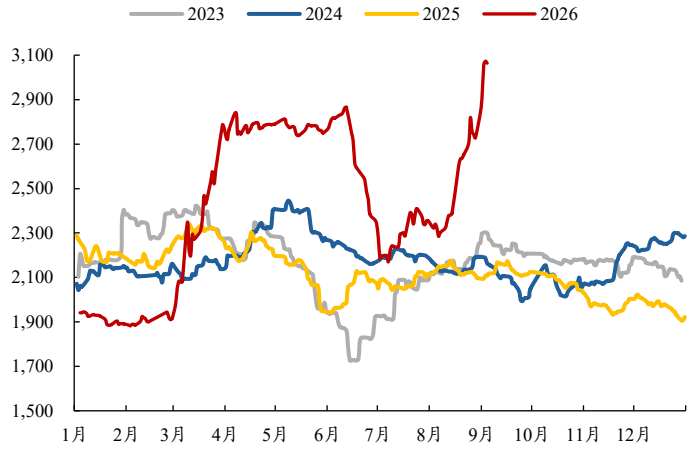
图 32：化工分行业周度耗煤量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

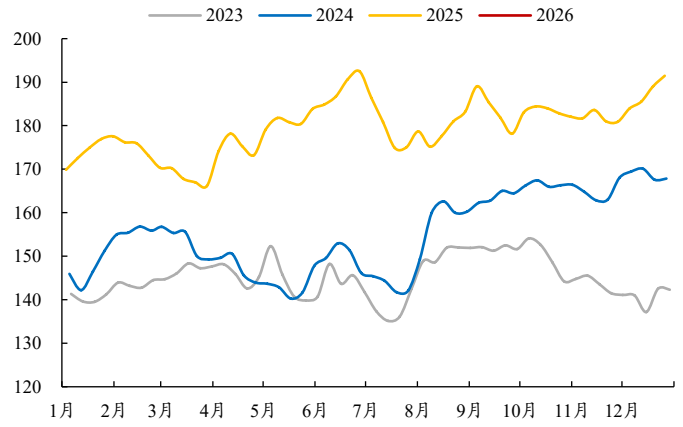
下载日志已记录，仅供内部参考

图 33：甲醇市场均价跨年对比（元/吨）



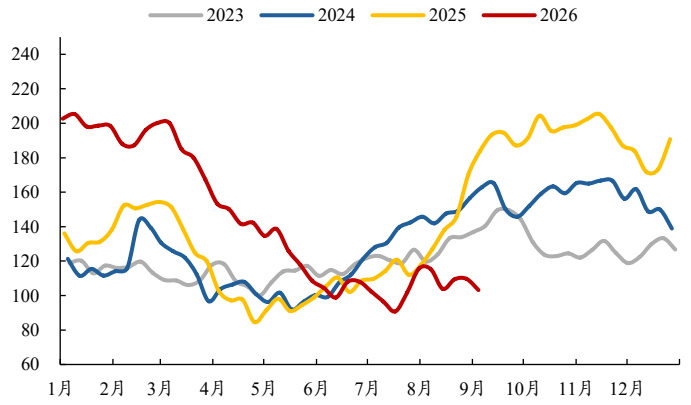
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 34：甲醇周度产量跨年对比（万吨）



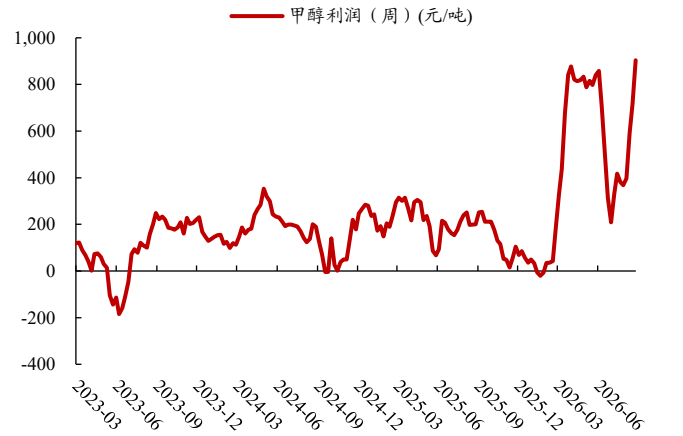
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 35：甲醇行业库存跨年对比（万吨）



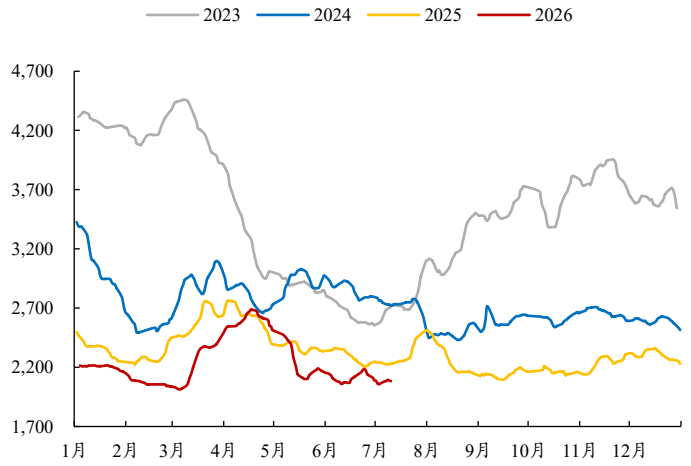
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 36：甲醇利润（元/吨）



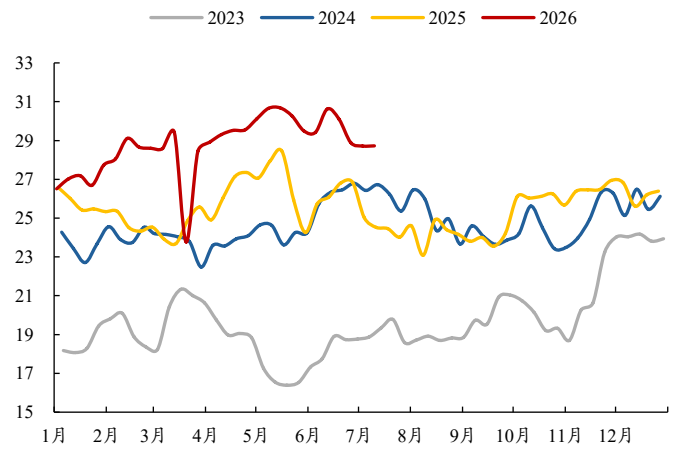
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 37：合成氨市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

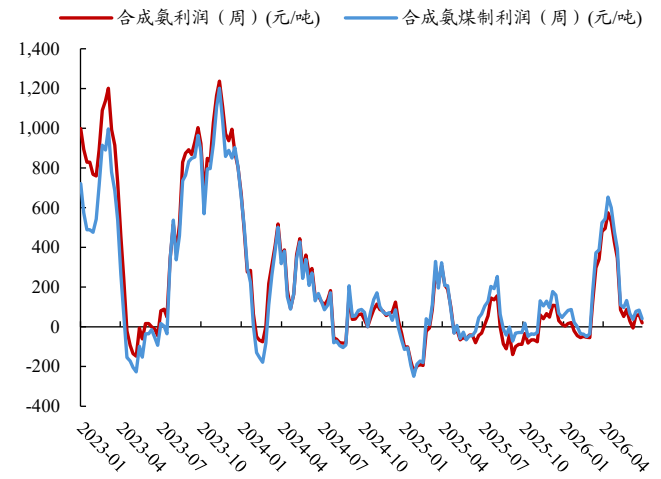
图 38：合成氨周度产量跨年对比（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

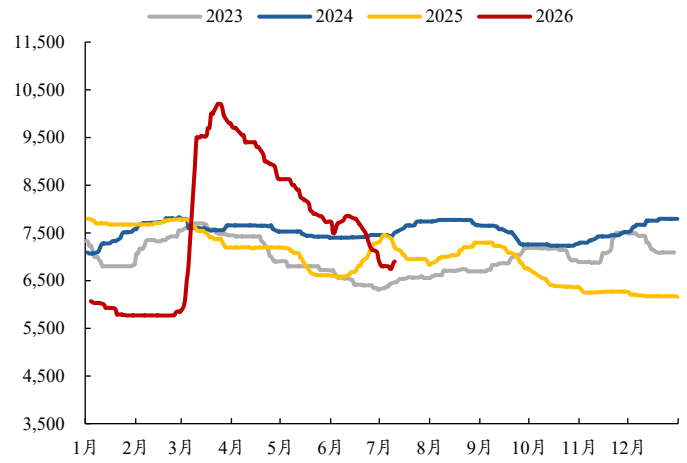
下载日志已记录，仅供内部参考

图 39：合成氨周度利润（元/吨）



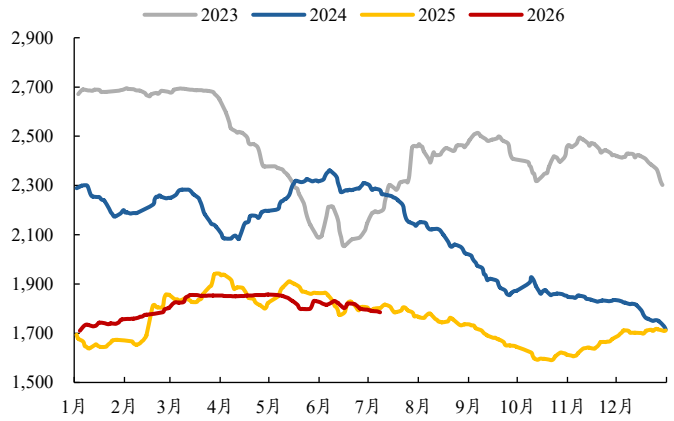
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 40：乙烯市场均价跨年对比（元/吨）



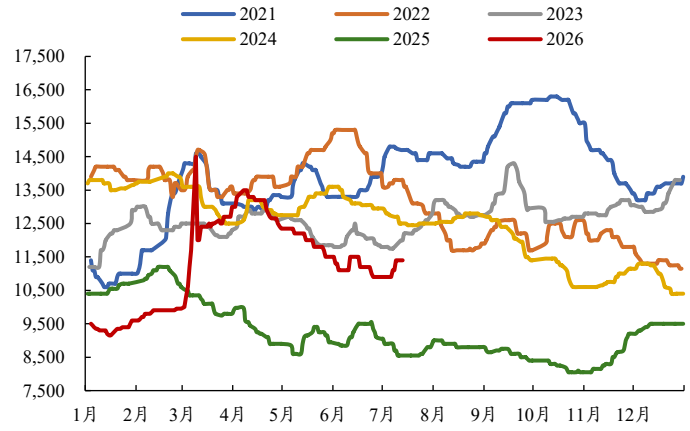
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 41：尿素市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

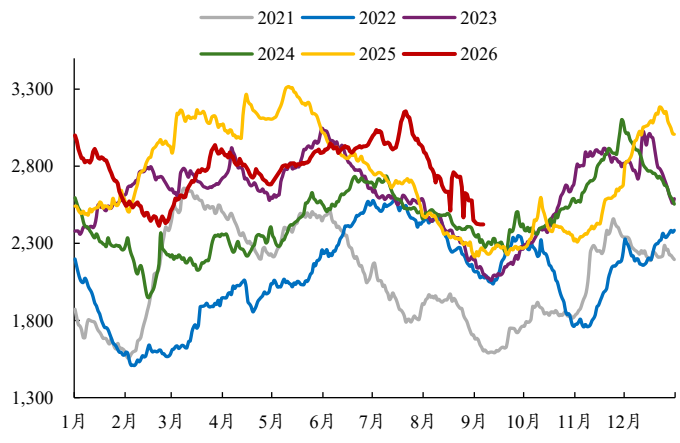
图 42：己内酰胺市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

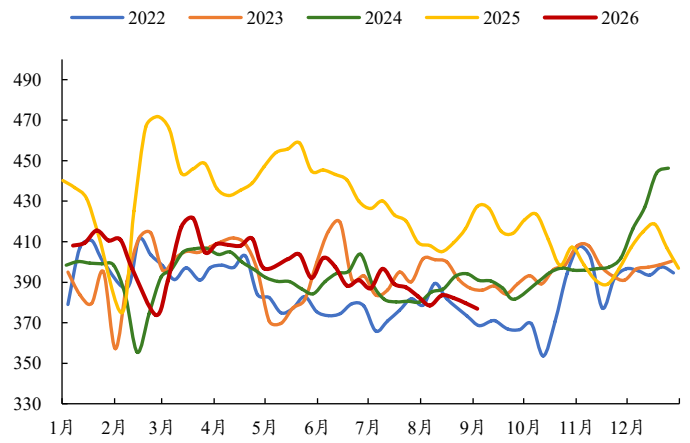
（4）库存

图 43：北方港口煤炭库存合计（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

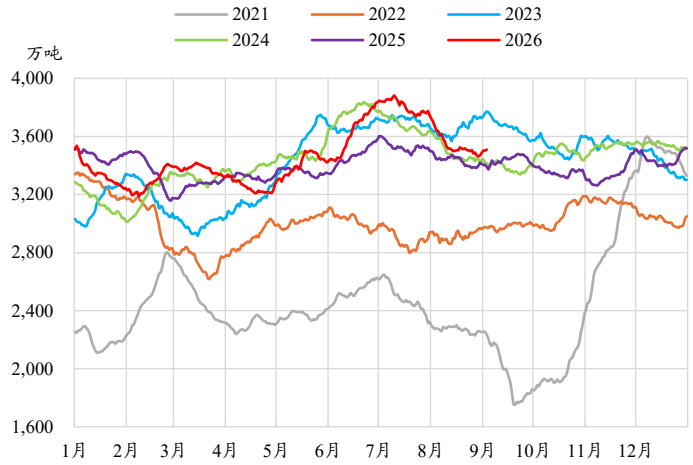
图 44：160 家动力煤生产企业库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

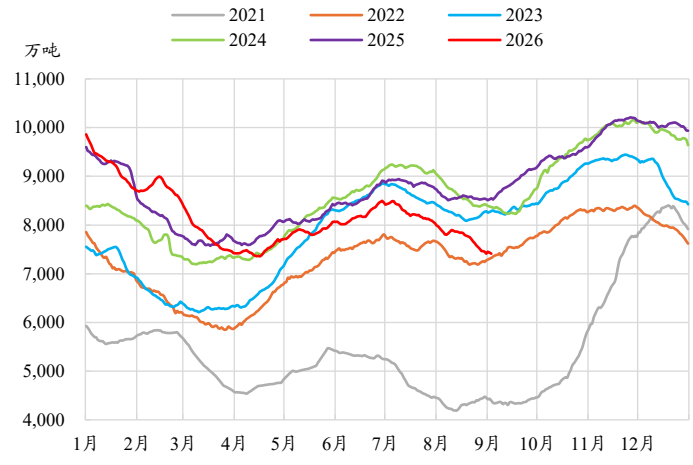
下载日志已记录，仅供内部参考

图 45：沿海八省动力煤终端—库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 46：内陆十七省动力煤终端—库存（万吨）

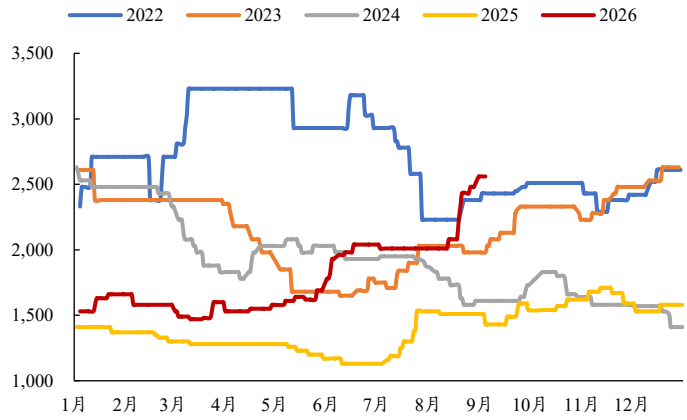


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

2、炼焦煤

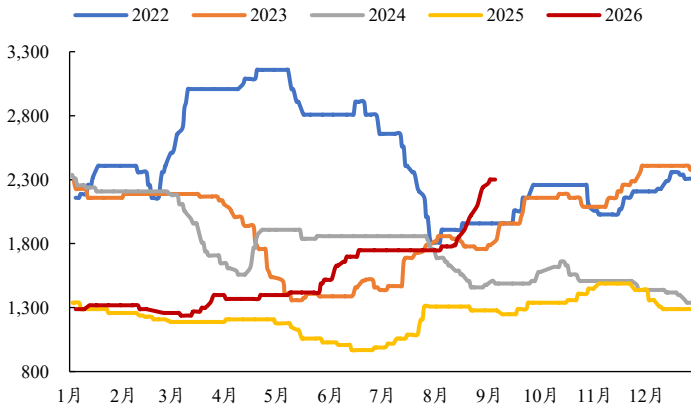
（1）价格

图 47：产地价格：山西吕梁柳林 4#焦煤车板价（元/吨）



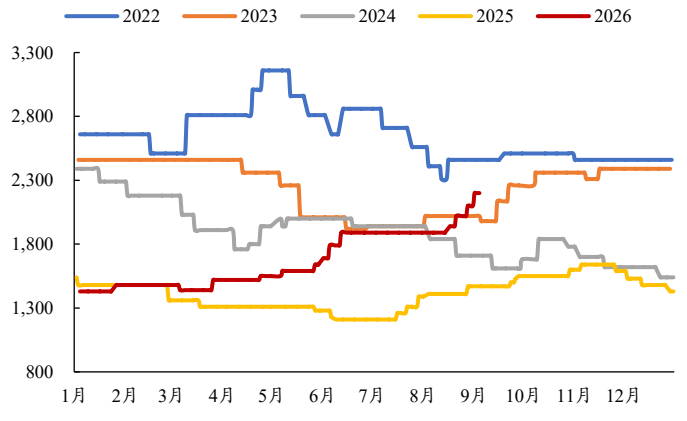
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 48：产地价格：山西吕梁柳林 9#焦煤车板价（元/吨）



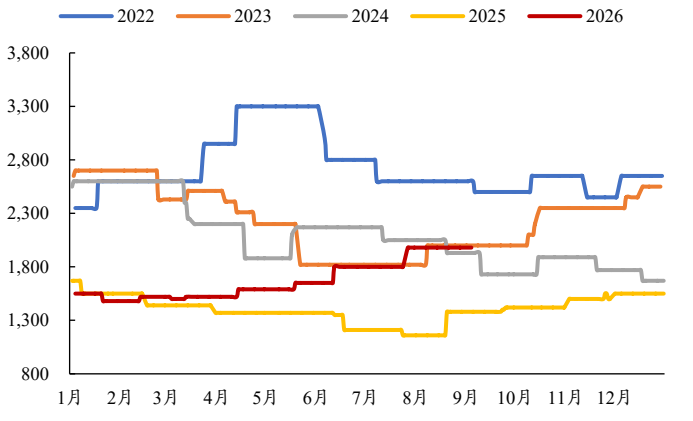
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 49：产地价格：河北邯郸市焦精煤车板价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

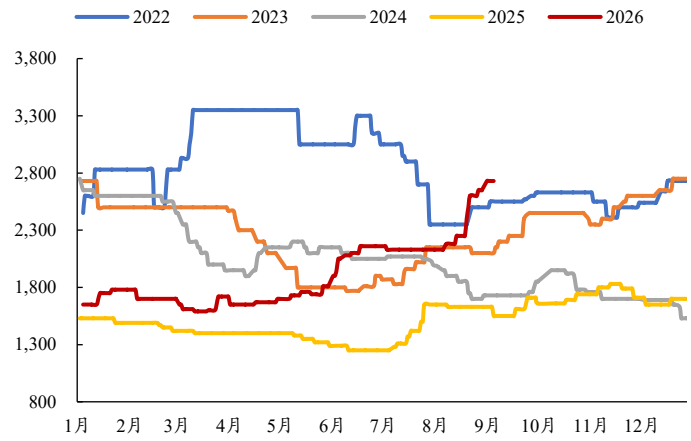
图 50：产地价格：六盘水市焦精煤车板价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

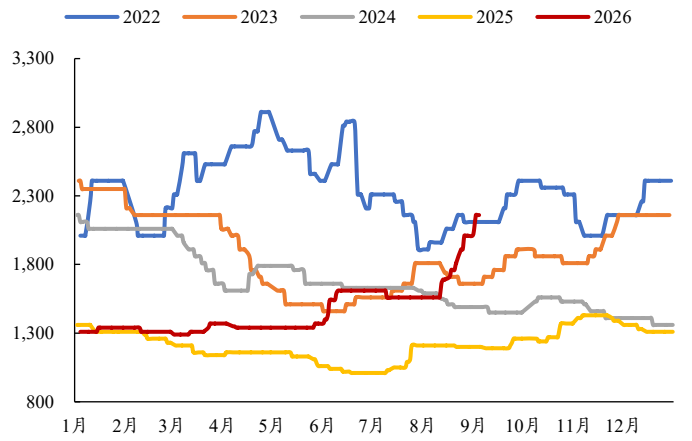
下载日志已记录，仅供内部参考

图 51：港口价格：京唐港山西主焦煤库提价（元/吨）



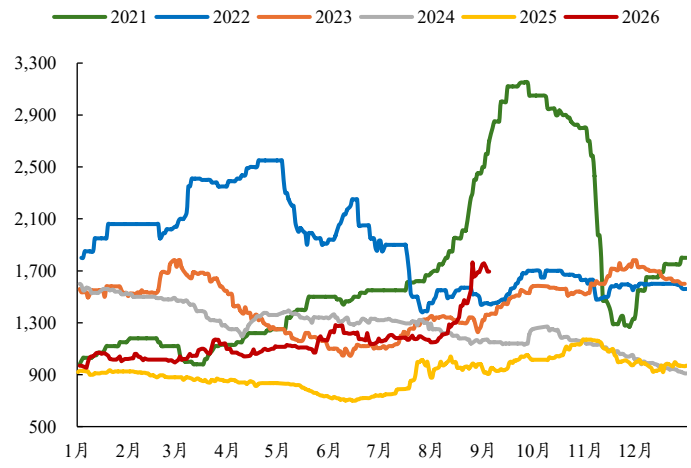
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 52：港口价格：京唐港山西 1/3 焦煤库提价（元/吨）



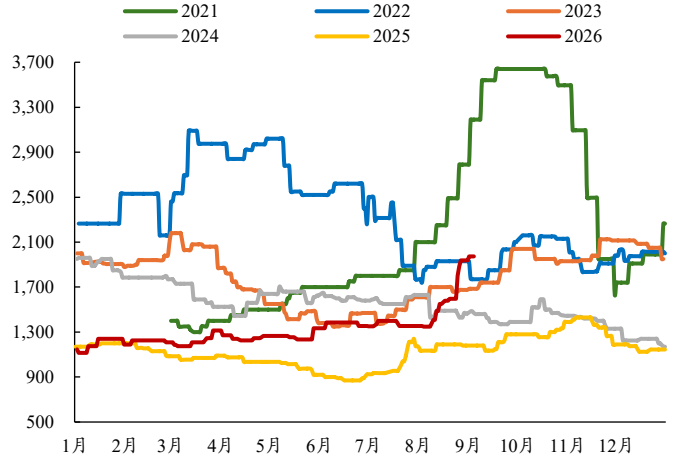
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 53：甘其毛都口岸蒙 5#原煤提货含税价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 54：甘其毛都口岸蒙 5#精煤提货含税价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 55：焦煤期货（元/吨）

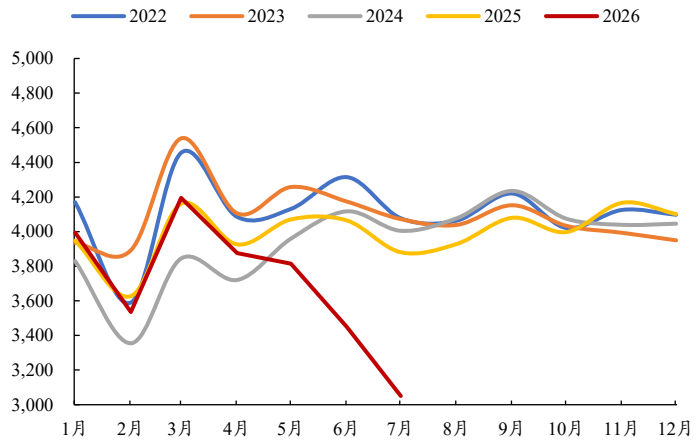


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

下载日志已记录，仅供内部参考

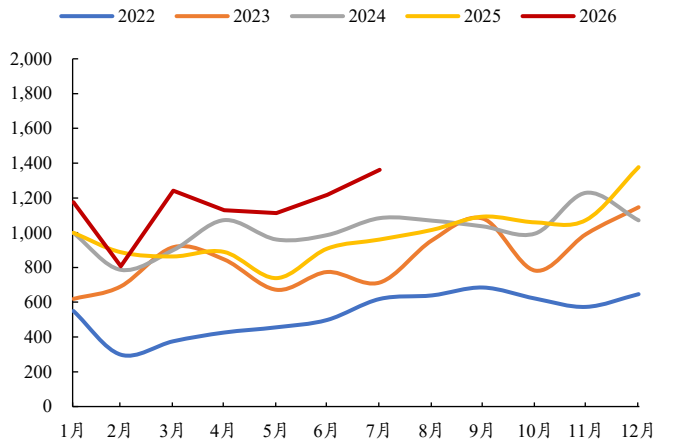
（2）供给

图 56：炼焦煤有效供应量跨年对比（万吨）



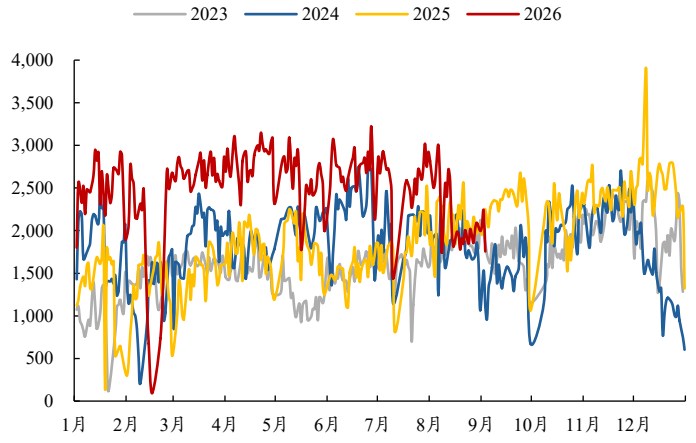
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 57：炼焦煤进口量（万吨）及同比增速（%）



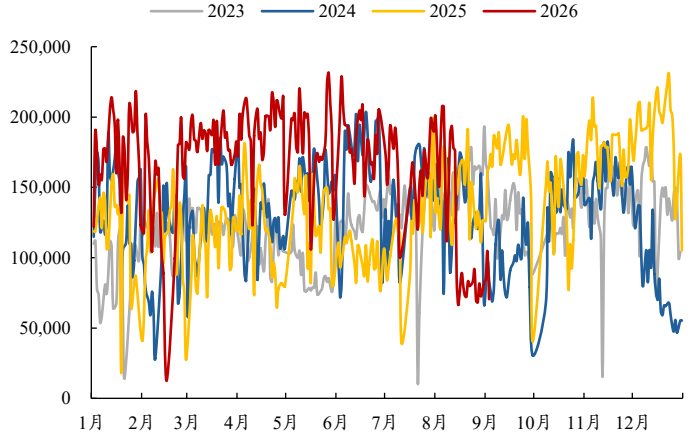
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 58：蒙煤日度通关车数（甘其毛都+满都拉+策克）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 59：甘其毛都口岸日度通关量（吨）

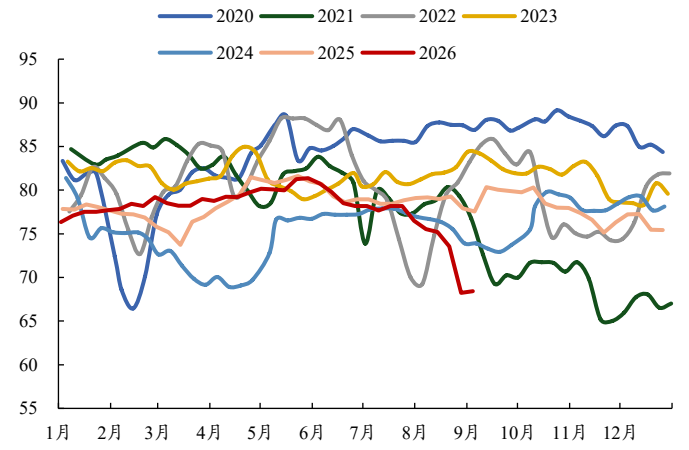


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

下载日志已记录，仅供内部参考

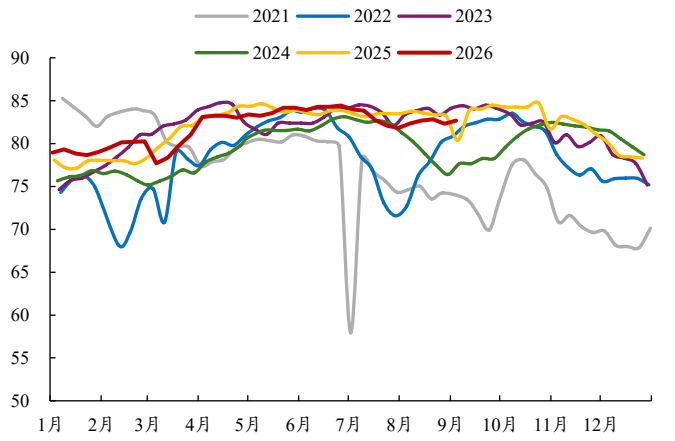
（3）需求

图 60：230 家焦化企业开工率（%）



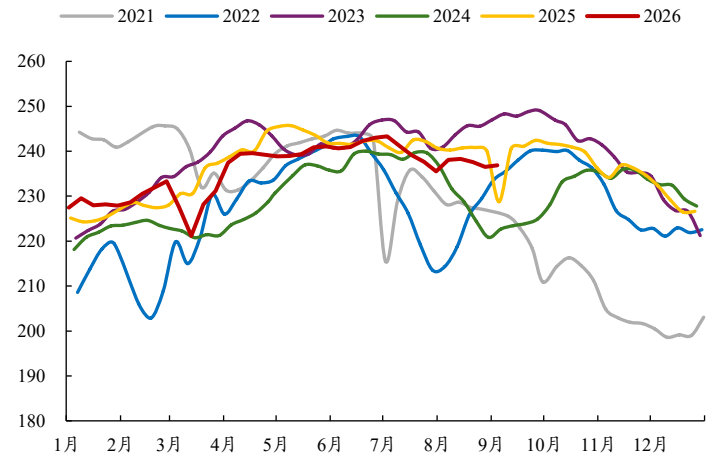
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 61：247 家高炉炼铁产能利用率（%）



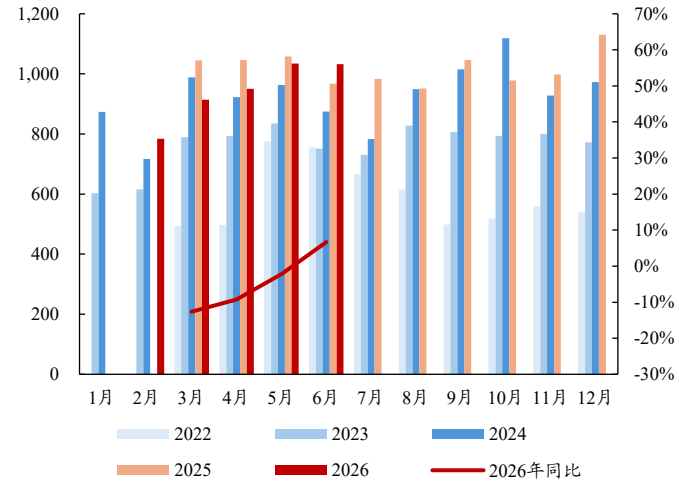
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 62：日均铁水产量（万吨）



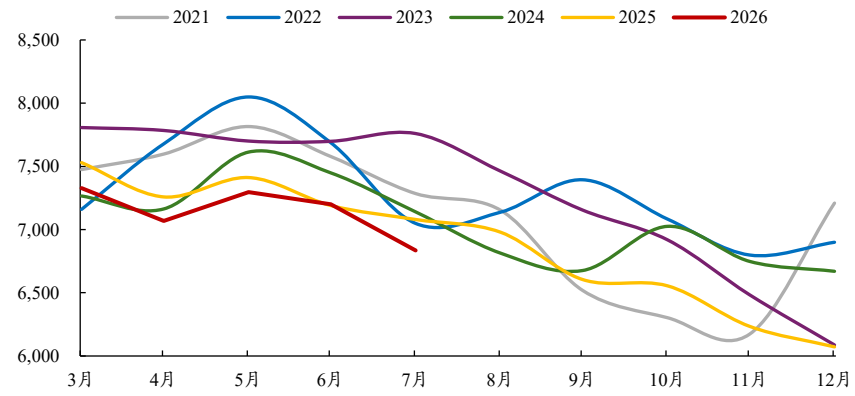
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 63：中国钢材出口量当月值（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 64：生铁产量（万吨）

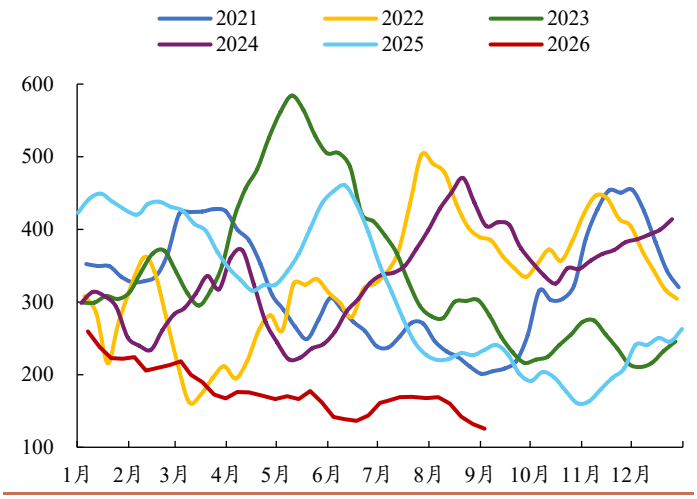


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

下载日志已记录，仅供内部参考

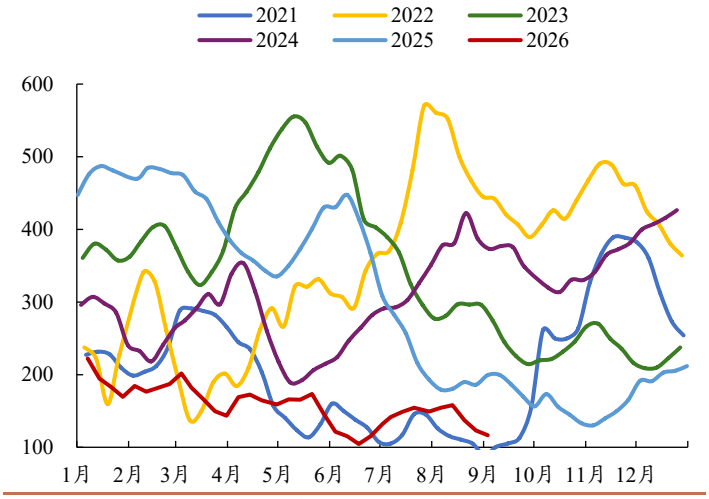
（4）库存

图 65：138 家生产企业炼焦煤原煤库存（万吨）



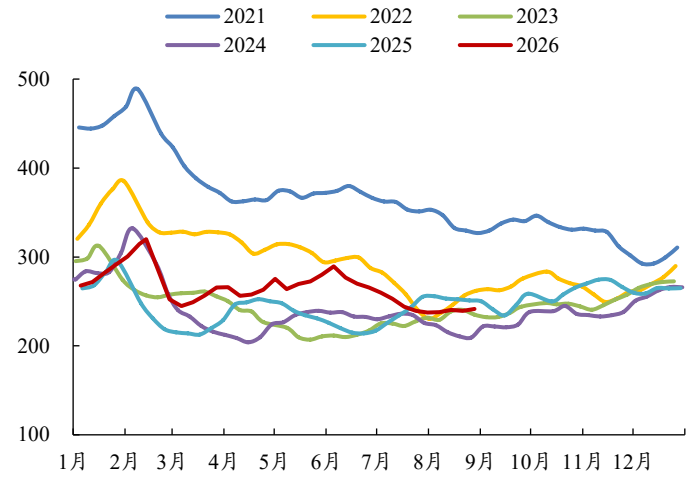
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 66：138 家生产企业炼焦煤精煤库存（万吨）



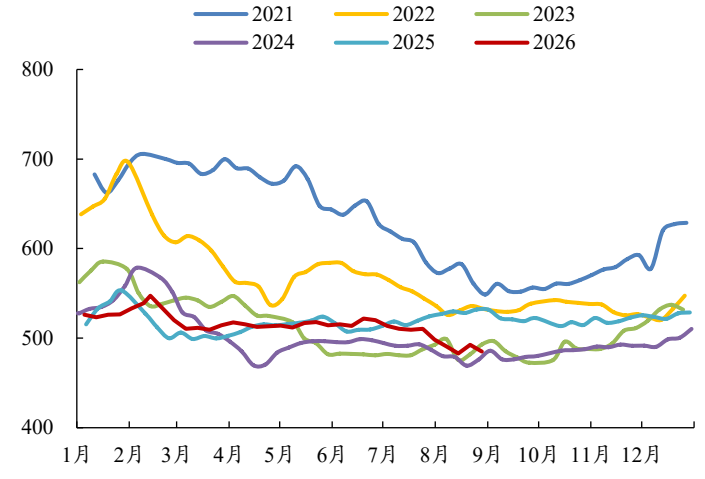
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 67：独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

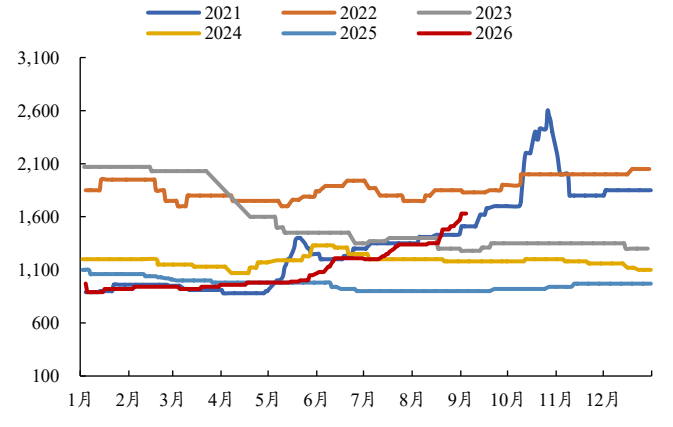
图 68：独立钢厂炼焦煤库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

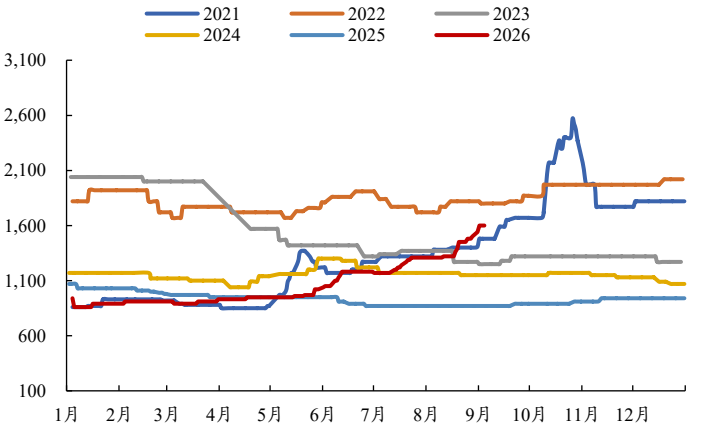
3、无烟煤

图 69：晋城无烟中块煤 Q6800 价格（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

图 70：阳泉无烟中块煤 Q7000 价格（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 4 日

下载日志已记录，仅供内部参考

六、重点公司估值

表 3：煤炭行业重点公司估值

代码	公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			YoY		PE（倍）		现金分红比例	预期股息率	静态股息率
			2025	2026Q1	2026E	2026Q1	2026E	2025	2026E	2025		
601088.SH	中国神华	10,054.0	528.5	106.7	603.9	-10.7%	14.3%	19.0	16.6	79.11%	4.63%	4.22%
601225.SH	陕西煤业	2,544.0	167.6	42.1	212.8	-12.4%	26.9%	15.2	12.0	54.82%	4.59%	3.61%
601898.SH	中煤能源	1,790.5	178.8	38.4	196.9	-3.4%	10.1%	10.0	9.1	28.40%	2.78%	2.52%
600188.SH	兖矿能源	1,753.9	83.8	39.5	171.4	45.9%	104.6%	20.9	10.2	59.87%	4.74%	2.32%
601001.SH	晋控煤业	281.5	18.3	3.4	21.8	-33.9%	19.1%	15.4	12.9	49.99%	3.87%	3.25%
601101.SH	昊华能源	199.6	5.1	3.2	14.4	15.6%	180.5%	38.9	13.9	70.26%	5.06%	1.80%
601918.SH	新集能源	271.5	21.4	5.5	24.6	3.1%	15.3%	12.7	11.0	14.55%	1.32%	1.15%
601699.SH	潞安环能	493.6	11.2	7.2	36.7	9.4%	229.3%	44.3	13.4	50.16%	3.73%	1.13%
600985.SH	淮北矿业	458.9	15.1	4.9	32.6	-29.0%	116.5%	30.5	14.1	44.71%	3.18%	1.47%
600348.SH	华阳股份	320.7	17.0	4.8	22.9	-19.0%	34.3%	18.8	14.0	50.20%	3.58%	2.67%

资料来源：iFind、Wind、招商证券，截至 2026 年 9 月 4 日

七、风险提示

1、煤炭价格下跌超预期。

2、安全生产事故风险。

3、可再生能源加速替代风险。

4、煤炭需求不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。