下载日志已记录，仅供内部参考

行业及产业

煤炭/
煤炭开采

申万宏源研究
SWS RESEARCH

行业研究/行业点评

2026 年 09 月 06 日

弱供给推动动力煤价持续看涨，高点有望超预期

——煤炭行业周报（2026.8.31-2026.9.6）

看好

证券研究报告

-

证券分析师
严天鹏 A0230524090004
yantp@swsresearch.com
闫海 A0230519010004
yanhai@swsresearch.com
施佳瑜 A0230521040004
shijy@swsresearch.com
研究支持
施佳瑜 A0230521040004
shijy@swsresearch.com
联系人
施佳瑜 A0230521040004
shijy@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **动力煤方面，截至 9 月 4 日，据中国煤炭市场网，秦皇岛港口 Q4500、Q5000、Q5500 动力煤现货价收报 790、867、962 元/吨，环比上周分别上涨 78 元/吨、上涨 78 元/吨和上涨 81 元/吨。供给端**，据中国煤炭市场网，环渤海四港区本周日均调入量 133.26 万吨，环比上周减少 29.00 万吨，降幅 17.87%，同比下降 27.44%。**需求端**，据中国煤炭市场网，环渤海四港区本周日均调出量 154.80 万吨，环比减少 29.67 万吨，降幅 16.08%，同比下降 17.28%。截至 9 月 4 日，港口库存为 2372.4 万吨，环比上周减少 152.3 万吨，降幅 6.03%，比去年同期高 117.2 万吨，同比上升 5.20%。**展望后市，主产地安监趋严、发运成本倒挂及港口库存去化支撑煤价偏强运行**；炼焦煤方面，据钢之家，截至 9 月 4 日，山西安泽低硫主焦出矿价 2550 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 2.0%。**供给端，山西等主产地安监严格，产量受限。**据我的钢铁网，截至 9 月 4 日，523 家样本矿山精煤库存 130.15 万吨，环比上周减少 14.1 万吨，降幅 9.8%，同比下降 51.45%；需求端，据我的钢铁网，截至 9 月 4 日，247 家主要钢企日均铁水产量 236.88 万吨，环比上周上升 0.35 万吨/日，增幅 0.15%。当前焦煤需求韧性犹存，而产地供给较为紧张，将支撑焦煤价格。我们推荐稳定经营、高股息标的**中国神华**、**陕西煤业**、**中煤能源**，建议关注**鄂尔多斯**；具备市场煤弹性或区域资源优势的标的包括**兖矿能源**、**华阳股份**、**特变电工**，建议关注**昊华能源**、**晋控煤业**、**山煤国际**；兼具煤电联营和成长逻辑的标的可关注**新集能源**、**淮河能源**，建议关注煤电铝一体化经营的**电投能源**；推荐低估值焦煤标的**淮北矿业**、**山西焦煤**、**潞安环能**、**平煤股份**，建议关注**恒源煤电**。

重要信息回顾：

- **疆煤产业链。**据新疆煤炭交易中心，8 月 29 日，将淖铁路增建二线工程的岔哈泉站开通运营，具备万吨列车接发能力，有助于提升疆煤外运通道能力；9 月 4 日，吉木萨尔县 4900 大卡沫煤坑口价 125 元/吨，环比持平；巴里坤县 5200 大卡沫煤坑口价 245 元/吨，环比持平。
- **沿海电厂日耗环比下降，电厂库存减少。**据中国煤炭市场网，截至 9 月 3 日，沿海八省电厂本周平均库存 3486 万吨，环比减少 14 万吨，降幅 0.41%，同比增加 85 万吨；本周平均日耗 223.4 万吨/天，环比下降 14.7 万吨/天，降幅 6.19%；平均可用天数 15.6 天，环比上周增加 0.9 天。
- **供需博弈，国际油价上涨。**根据伦敦国际石油交易所，截至 9 月 4 日，布伦特原油期货结算价 96.28 美元/桶，环比上周上涨 6.97 美元/桶，涨幅 7.80%。
- **非电库存：华东港口、广州港库存均减少。**据中国煤炭市场网，截至 8 月 27 日，华东港口库存 623 万吨，环比上周减少 31 万吨，降幅 4.7%。据广州华南煤炭交易中心，截至 9 月 4 日，广州港库存 248.3 万吨，环比减少 24.1 万吨，降幅 8.8%。
- **国内沿海运费下跌、国际运费上涨。**据秦皇岛煤炭网，截至 9 月 4 日，国内主要航线平均海运费报收 42.92 元/吨，环比下跌 2.48 元/吨，跌幅 5.45%。据中国煤炭市场网，截至 9 月 3 日，印尼南加至宁波煤炭运价 13.66 美元/吨，环比上涨 0.14 美元/吨，涨幅 1.04%。
- **风险提示：**宏观经济超预期下滑、煤炭需求低于预期；国际煤价超预期下跌。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1．近期行业政策及动态 4
2．产地动力煤价格环比上涨、焦煤价格稳中有涨 5
3．国际油价上涨 6
4． 环渤海港口库存环比下降 7
5．国内沿海运费环比下跌 8
6．重点公司估值表 9
7．风险提示 9

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：产地动力煤价格（元/吨） 5
图 2：动力煤价格指数（元/吨） 5
图 3：产地炼焦煤价格（元/吨） 6
图 4：国际炼焦煤价格（美元/吨，元/吨） 6
图 5：国际油价与国际国内煤价（原始单位） 6
图 6：国际油价与国际煤价比值（热值统一） 6
图 7：环渤海四港区调入量（万吨） 7
图 8：环渤海四港区调出量（万吨） 7
图 9：环渤海四港区锚地船舶（艘） 7
图 10：环渤海四港区煤炭库存（万吨） 7
图 11：国内主要航线平均海运费（元/吨） 8
图 12：澳洲-中国海运费（美元/吨） 8

表 1：重点公司估值表（元/股，亿元，元，倍） 9

下载日志已记录，仅供内部参考

1．近期行业政策及动态

一、据国铁太原局有限公司，9 月 2 日和 4 日，晋煤外运通道石太铁路、瓦日铁路相继启动秋季集中修。其中石太铁路集中修 12 天、瓦日铁路集中修 20 天，重点开展线路、隧道及相关设备检修。此次集中修旨在恢复迎峰度夏后的线路设施设备状态、提升设备基础，保障即将到来的冬季电煤运输。

二、据中国煤炭报，9月 2 日，山西省政府印发《山西省“十五五”现代化应急体系建设和消防事业发展规划》。要求持续抓好矿山安全“八条硬措施”落实，开展全省煤矿安全风险隐患专项整治，严厉打击超能力超强度超定员生产、隐蔽工作面、安全监控造假等违法违规行为，并优化安全监管机制、实施分类监管。规划显示，山西“十五五”期间将进一步强化矿山安全监管和执法，推动重大灾害超前治理和风险隐患动态排查，煤矿安全监管将保持高压、常态化态势。

三、据中国铁建，9 月 1 日，中蒙第二条跨境铁路——甘其毛都—嘎舒苏海图跨境铁路进入铺轨阶段，全线铺轨约 33.5 公里，预计 10 月完成全部架梁、年底前完成全部铺轨。该铁路计划 2027 年建成通车，建成后将成为中蒙两国时隔近 70 年建设的第二条跨境铁路。

四、据鄂托克前旗自然资源局，8 月 28 日，山东能源集团所属鹰骏三号煤矿成功取得采矿许可证，项目核心采矿手续全部完成，为后续开工建设奠定基础。该矿规划年产能 600 万吨、总投资 56.84 亿元，投产后优质煤炭产能将得到有效扩容，助力鄂尔多斯夯实区域能源保供底盘。



下载日志已记录，仅供内部参考

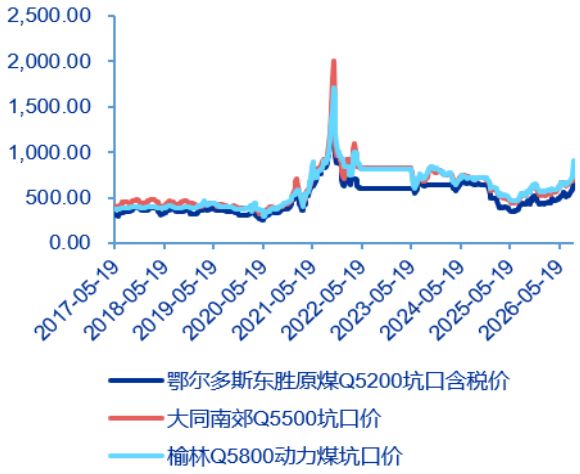
2．产地动力煤价格环比上涨、焦煤价格稳中有涨

产地动力煤价格环比上涨。根据中国煤炭市场网，截至 9 月 4 日，大同南郊 5500 大卡弱粘煤坑口价环比上涨 55 元/吨，报收 745 元/吨；内蒙古鄂尔多斯 5200 大卡原煤坑口价环比上涨 75 元/吨，报收 685 元/吨；榆林 5800 大卡动力煤坑口价环比上涨 165 元/吨，报收 910 元/吨。

动力煤价格指数环比上涨。根据秦皇岛煤炭网，截至 9 月 2 日，环渤海地区动力煤价格指数环比上涨 3 元/吨，报收 720 元/吨；截至 9 月 4 日，秦皇岛港发热量 5500 大卡动力煤综合交易价环比上涨 10 元/吨，报收 741 元/吨。截至 9 月 4 日，国煤下水动力煤价格指数 NCEI（5500k）环比上涨 8 元/吨，报收 738 元/吨；CECI 沿海指数（5500k）环比上涨 7 元/吨，报收 764 元/吨。

国际动力煤稳中有涨。据中国煤炭经济网，截至 9 月 2 日，印尼产（Q3800）FOB 价 69.50 美元/吨，环比上涨 2.40 美元/吨，涨幅 3.6%。据中国煤炭市场网，截至 8 月 28 日，澳大利亚纽卡斯尔港 NEWC 煤炭价格指数环比上涨 5.52 美元/吨，报收 137.71 美元/吨；截至 8 月 21 日，南非理查德 RB 煤炭价格指数环比持平，报收 85.25 美元/吨；欧洲三港 ARA 煤炭价格指数环比持平，报收 95.88 美元/吨。

图 1：产地动力煤价格（元/吨）



资料来源：中国煤炭市场网，申万宏源研究

图 2：动力煤价格指数（元/吨）



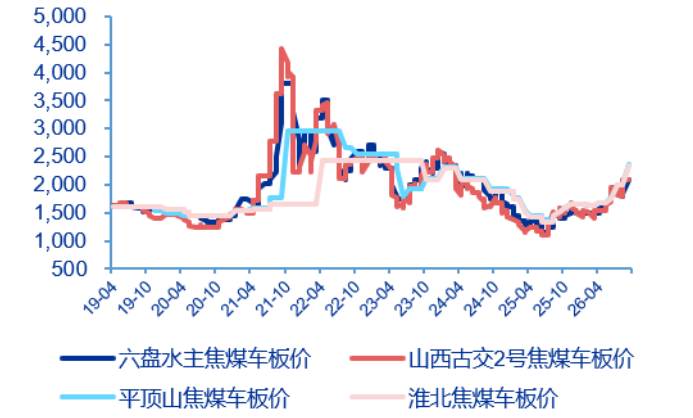
资料来源：秦皇岛煤炭网，申万宏源研究

产地炼焦煤价格稳中有涨。据中国煤炭市场网，截至 9 月 4 日，山西古交 2 号焦煤车板价环比持平，报收 2085 元/吨；河南平顶山焦煤车板价环比上涨 350 元/吨，报收 2360 元/吨；安徽淮北焦煤车板含税价环比上涨 350 元/吨，报收 2340 元/吨；六盘水主焦煤车板价环比上涨 250 元/吨，报收 2100 元/吨。

国际炼焦煤价格环比上涨。据中国煤炭市场网，截至 9 月 4 日，澳洲峰景煤矿硬焦煤中国到岸不含税价环比上涨 14.5 美元/吨，报价 299.5 美元/吨；澳洲产主焦煤京唐港库提价环比上涨 90 元/吨，报价 2540 元/吨。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：产地炼焦煤价格（元/吨）



资料来源：中国煤炭市场网，申万宏源研究

图 4：国际炼焦煤价格（美元/吨，元/吨）



资料来源：中国煤炭市场网，申万宏源研究

产地无烟煤价格环比上涨。根据中国煤炭市场网，截至 9 月 4 日，阳泉无烟煤洗中块车板价环比上涨 110 元/吨，报收 1640 元/吨；晋城无烟煤小块坑口含税价环比上涨 130 元/吨，报收 1570 元/吨。

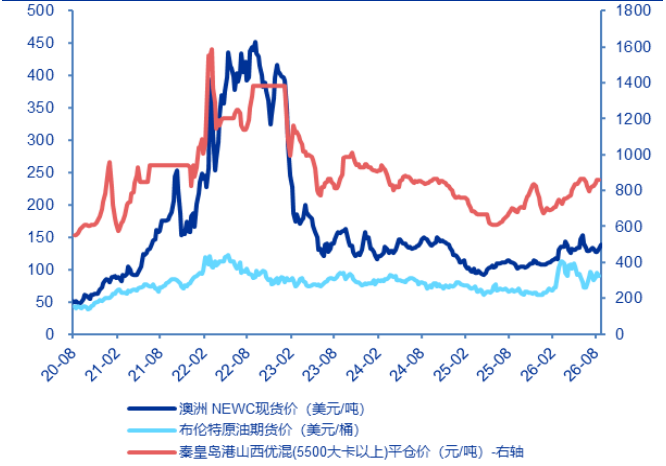
产地喷吹煤车板含税价稳中有涨。据中国煤炭市场网，截至 9 月 4 日，阳泉发热量大于 7000 大卡喷吹煤车板含税价环比持平，报收 1500 元/吨；长治 6000 大卡喷吹煤车板含税价环比上涨 180 元/吨，报收 1730 元/吨。

3．国际油价上涨

布伦特原油期货价格环比上涨。根据伦敦国际石油交易所，截至 9 月 4 日，布伦特原油期货结算价 96.28 美元/桶，环比上周上涨 6.97 美元/桶，涨幅 7.80%。

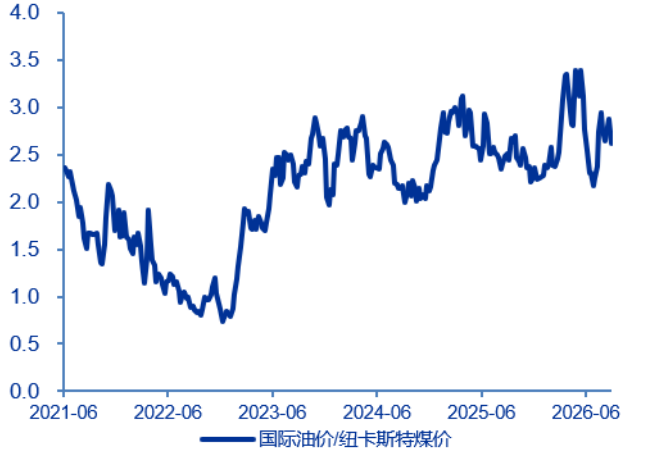
国际油价与国际煤价比值、国际油价与国内煤价比值环比下降。根据伦敦国际石油交易所的布伦特原油价格，及中国煤炭市场网的国际、国内煤价计算，按热值统一为吨标准煤后，截至 8 月 28 日，国际油价与国际煤价比值为 2.61，环比下降 0.26 点，降幅 9.17%；国际油价与国内煤价比值为 2.77，环比下降 0.23 点，降幅 7.65%。

图 5：国际油价与国际国内煤价（原始单位）



资料来源：伦敦国际石油交易所，中国煤炭市场网，申万宏源研究

图 6：国际油价与国际煤价比值（热值统一）



资料来源：伦敦国际石油交易所，中国煤炭市场网，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

4．环渤海港口库存环比下降

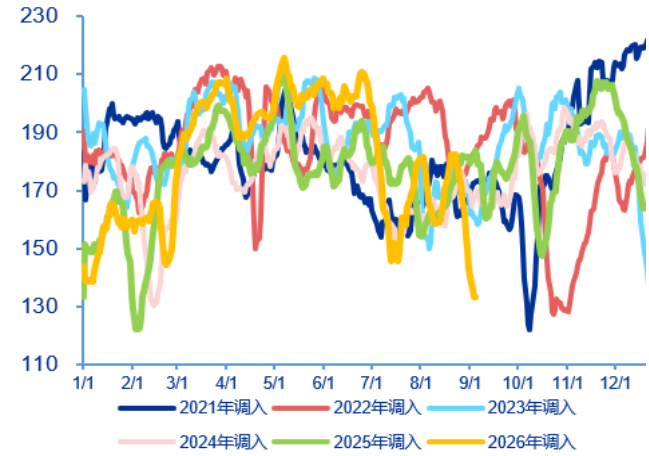
根据中国煤炭市场网统计的环渤海四港区数据：

环渤海四港区煤炭调入量、调出量均减少。据中国煤炭市场网，截至 9 月 4 日，环渤海四港区本周日均调入量 133.26 万吨，环比上周减少 29.00 万吨，降幅 17.87%，同比下降 27.44%。环渤海四港区本周日均调出量 154.80 万吨，环比上周减少 29.67 万吨，降幅 16.08%，同比下降 17.28%。

环渤海港口煤炭库存环比下降。截至 9 月 4 日，港口库存为 2372.4 万吨，环比上周减少 152.3 万吨，降幅 6.03%，同比涨幅 5.20%。

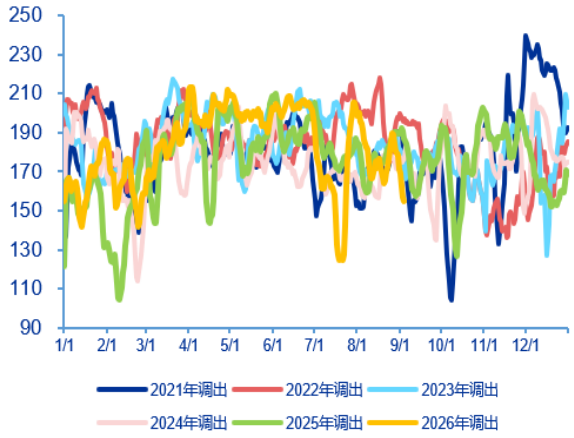
环渤海四港区锚地船舶数环比上升。截至 9 月 4 日，当周日均锚地船舶约 87 艘，环比上周增加约 2 艘，增幅 2.18%，同比上升 6.64%。

图 7：环渤海四港区调入量（万吨）



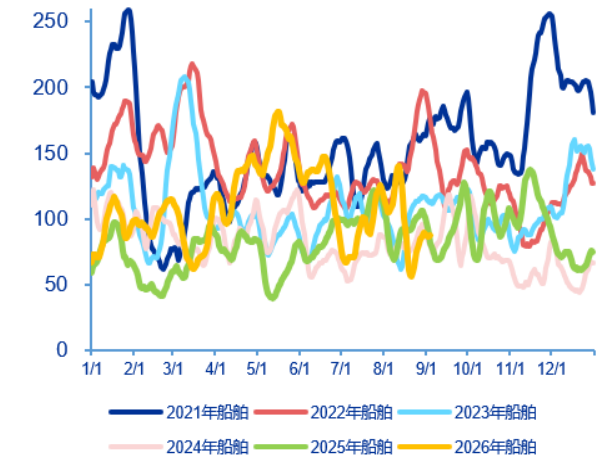
资料来源：中国煤炭市场网，申万宏源研究

图 8：环渤海四港区调出量（万吨）



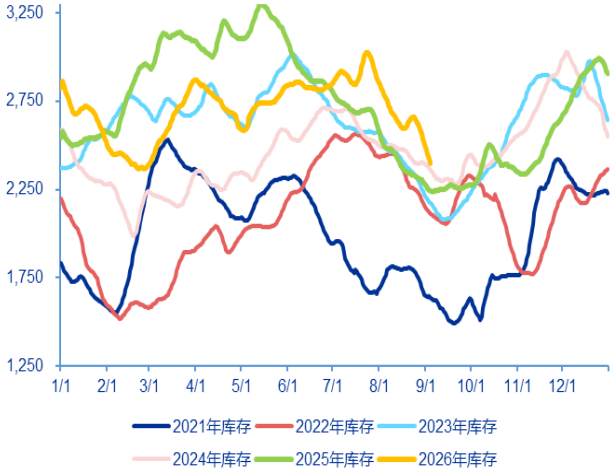
资料来源：中国煤炭市场网，申万宏源研究

图 9：环渤海四港区锚地船舶（艘）



资料来源：中国煤炭市场网，申万宏源研究

图 10：环渤海四港区煤炭库存（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，申万宏源研究

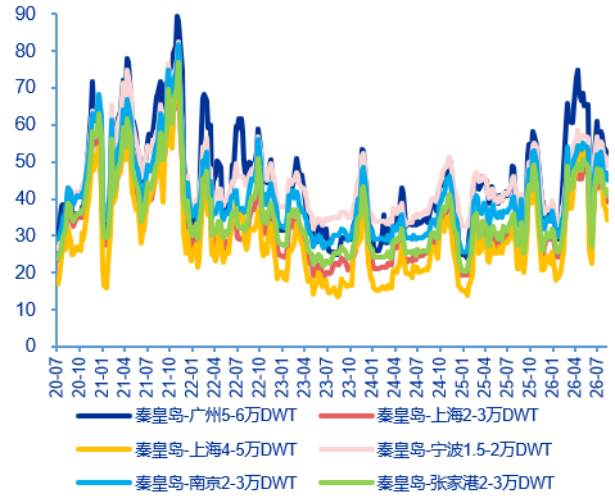
下载日志已记录，仅供内部参考

5．国内沿海运费环比下跌

国内沿海运费环比下跌。据秦皇岛煤炭网，截至 9 月 4 日，国内主要航线平均海运费报收 42.92 元/吨，环比下跌 2.48 元/吨，降幅 5.45%。

国际海运费环比上涨。根据中国煤炭市场网，截至 8 月 28 日，澳洲纽卡斯尔港-中国青岛港煤炭海运费（巴拿马型）较上周环比上涨 0.71 美元/吨，报收 21.64 美元/吨，涨幅 3.39%。截至 9 月 3 日，印尼南加至宁波煤炭运价 13.66 美元/吨，环比上涨 0.14 美元/吨，涨幅 1.04%。

图 11：国内主要航线平均海运费（元/吨）



资料来源：中国煤炭市场网，申万宏源研究

图 12：澳洲-中国海运费（美元/吨）



资料来源：中国煤炭市场网，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

6．重点公司估值表

表 1：重点公司估值表（元/股，亿元，元，倍）

代码	公司	股价	总市值	EPS				PE				PB
		2026/9/4	(亿元)	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	lf
601088.SH	中国神华	47.61	10054	2.66	2.79	2.87	2.98	18	17	17	16	2.4
601225.SH	陕西煤业	26.24	2544	1.73	2.25	2.36	2.43	15	12	11	11	2.5
600188.SH	兖矿能源	21.56	1754	0.84	1.77	1.85	1.96	26	12	12	11	2.9
601898.SH	中煤能源	15.18	1790	1.35	1.56	1.63	1.67	11	10	9	9	1.2
601699.SH	潞安环能	16.50	494	0.37	1.18	1.32	1.46	45	14	13	11	1.1
000983.SZ	山西焦煤	6.87	390	0.21	0.51	0.56	0.61	32	13	12	11	1.1
600348.SH	华阳股份	8.89	321	0.43	0.71	0.80	0.90	21	13	11	10	1.2
600985.SH	淮北矿业	17.04	459	0.56	1.24	1.58	1.68	30	14	11	10	1.1
600546.SH	山煤国际	13.17	261	0.59	1.13	1.24	1.35	22	12	11	10	1.6
002128.SZ	电投能源	29.25	914	2.42	3.43	3.70	3.83	12	9	8	8	1.6
601666.SH	平煤股份	9.30	230	0.09	0.62	0.70	0.79	99	15	13	12	1.0
601001.SH	晋控煤业	16.82	282	1.09	1.30	1.49	1.60	15	13	11	10	1.5
600089.SH	特变电工	18.88	954	1.16	1.19	1.68	3.07	16	16	11	6	1.4
600123.SH	兰花科创	7.05	104	-0.37	0.24	0.34	0.43	/	30	21	16	0.7
600740.SH	山西焦化	3.88	99	0.03	0.24	0.26	0.32	120	16	15	12	0.7
600971.SH	恒源煤电	8.94	107	-0.16	0.45	0.58	0.77	/	20	15	12	0.9
601918.SH	新集能源	10.48	271	0.83	0.95	1.04	1.08	13	11	10	10	1.5
600575.SH	淮河能源	3.29	236	0.24	0.20	0.24	0.26	14	16	14	12	1.1
600508.SH	上海能源	11.22	114	0.31	0.59	0.67	0.81	36	19	17	14	0.9
平均								**32**	**15**	**13**	**11**	**1.4**

资料来源：同花顺 iFinD，申万宏源研究

注：陕西煤业、兖矿能源、中煤能源、潞安环能、山西焦煤、淮北矿业、特变电工、华阳股份、平煤股份盈利预测来自申万研究，其余来自同花顺 iFinD 一致预期。

7．风险提示

宏观经济超预期下滑，煤炭需求低于预期：煤炭需求和宏观经济发展密切相关。若后续煤炭需求低于预期，将直接影响煤炭供需关系。

国际煤炭需求大幅下滑，国际煤价超预期下跌：国际煤炭需求旺盛、国际煤价高位运行，则导致国际国内价格倒挂，抑制进口量。若国际用煤需求大幅下滑，则会导致国际煤价下跌，进口量进一步增加的情况下预计带来煤价下跌风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。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到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户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 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。