下载日志已记录，仅供内部参考

国海证券 SEALAND SECURITIES

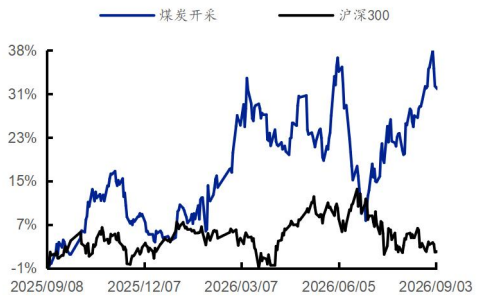
2026 年 09 月 06 日 | 行业研究 | 评级：推荐(维持)

研究所：
证券分析师：陈晨 S0350522110007 chenc09@ghzq.com.cn
联系人：张益 S0350124100016 zhangy33@ghzq.com.cn
联系人：徐萌 S0350125070001 xum02@ghzq.com.cn

行业基本面依旧向好，港口煤价创 2 年多新高后依旧有上涨动能

——煤炭开采行业周报

最近一年走势



行业相对表现			2026/09/04
表现	1M	3M	12M
煤炭开采	10.0%	-4.1%	33.2%
沪深 300	-1.1%	-7.3%	4.2%

相关报告

《煤炭开采行业周报：供给持续低位，动力煤、炼焦煤港口价格创年内新高（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-08-30

《煤炭开采行业周报：7 月主产地煤炭产量环比均有下滑、整体产能释放仍有限，煤价易涨难跌（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-08-24

《煤炭开采行业 7 月数据全面解读：安监趋严下 7 月国内生产仍偏紧，北港库存回落，煤价同比上涨（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-08-18

《煤炭开采行业周报：供弱需强、港口去库，本周煤价继续上涨（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-08-16

《能源开采行业公司深度对比专题：陕西煤业业绩稳健高盈利，兖矿能源弹性充沛高成长（推荐）*煤炭开采*陈晨》——2026-08-15

投资要点：

动力煤来看，9 月 4 日北方港口动力煤 962 元/吨（周环比+81 元/吨），创 2 年多新高。具体来看，（1）生产端，本周三西地区样本煤矿产能利用率周环比-1.63pct，供应下滑主要系 8 月末陕蒙部分煤矿完成生产任务停产，叠加少数煤矿检修或搬家所致。需注意，自 5 月山西矿难后，全国原煤产量同比显著下行，2026 年 5-7 月原煤产量分别同比-1.7%、-9.7%、-10.1%，供应量明显降低，且降幅逐月扩大。截至当下高频数据来看，供应仍在低位运行，对煤价形成向上驱动。（2）运输端，本周市场发运环比分化，大秦线一周内日均发运量周环比-8.0 万吨，呼铁局一周内日均批车数周环比+2 列。发运倒挂突出，大秦线发运量明显低于去年同期。（3）进口煤方面，近期印尼国内产业政策持续加码，煤炭下游化、铝产业扩张等项目将增加国内煤炭消耗，进一步挤压可出口资源。尽管政府通过 RKAB 中期调整实现增产，但增量的产量在国内需求增长情况下还能贡献多少出口增量仍需观察；2026 年 1-7 月印尼煤炭出口同比减少 5.47%至 2.7 亿吨，出口端逐步收缩。澳洲方面，截至 9 月 2 日，动力煤 Q5500 国内与澳洲价差周环比放大 2 元/吨至 30 元/吨。（4）需求端，本周六大电厂日耗周环比-6.9 万吨至 87.9 万吨。（5）电厂库存方面，本周六大电厂库存周环比+8.9 万吨至 1418.2 万吨。（6）非电需求端，下游冶金化工等终端需求较好，截至 8 月 27 日水泥开工率周环比+0.61pct，本周甲醇开工率周环比+1.64pct，铁水产量周环比+0.35 万吨至 236.88 万吨。（7）港口端，本周北方港口库存周环比-147.3 万吨。**整体来看，国内供应方面，本周受月末陕蒙部分煤矿完成生产任务停产等影响，供应低位且继续环比下滑，强安全监管之下供应约束具备持续性。发运方面，倒挂突出使得大秦线煤炭发运量下降至低位。需求端，电厂日耗周环比下降，非电方面需求较佳。库存方面，供应低位、需求韧性之下港口库存去化，港口煤价大幅提升，周环比+81 元/吨至 962 元/吨，创 2 年多新高。展望后续，供应持续性低位，电厂仍有补库预期，供需向好叠加坑口库存低、挺价意愿强，煤价仍具备上涨动能。**

炼焦煤和焦炭来看，对于炼焦煤，本周样本煤矿产能利用率周环比-0.06pct 至 70.0%，主要系多数在产煤矿受制于安全及产能等因素产量处于低位，整体供应依然紧张。据煤炭资源网统计，9 月 4 日全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计 45 座，涉及产能 4900 万吨；停产煤矿数量较 9 月 3 日持平，相比 5 月 25 日减少 74 座。停产产能日环比增加 60 万吨，相比 5 月 25 日下降 8550 万吨。蒙煤方面，本周甘其毛都口岸通关维持低位运行，本周甘其毛都平均通关量为 598 车（七日平均值），周环比+18

下载日志已记录，仅供内部参考

车。需求端，本周铁水产量周环比+0.35 万吨至 236.88 万吨，部分低库存焦企仍维持刚需补库。库存端，本周焦煤生产企业库存周环比-6.62 万吨。**整体来看，本周山西供应依然处于低位。进口端，蒙煤进口维持显著低位运行。需求端，铁水产量周环比上涨 0.35 万吨，低库存焦企继续补库，供需阶段性偏紧，本周港口煤价环比上涨，本周实现 2,750.00 元/吨，周环比上涨 80.00 元/吨，我们预计强监管之下，山西产量短期难升，不过蒙煤进口存边际提升预期，后续关注进口量恢复情况，港口焦煤价格预计短期高位震荡运行。**对于焦炭，供给端，本周焦企产能利用率周环比-0.53pct 至 70.68%，供应下行主要系焦企面临原料短缺及成本高位的双重压力。需求端，本周铁水产量周环比+0.35 万吨至 236.88 万吨。库存端，本周独立焦化厂焦炭库存周环比下降。整体来看，本周焦炭偏强运行，本周焦炭先后落实第三、四轮提涨，后续关注上游煤价情况和下游钢材价格情况。

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

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

下载日志已记录，仅供内部参考

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2026/9/4	EPS（元/股）			PE			投资
代码	名称	股价（元）	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	评级
1277.HK	力量发展	1.73	0.11	0.21	0.29	16.2	8.1	6.0	买入
601088.SH	中国神华	47.61	2.66	2.76	2.92	17.9	17.3	16.3	买入
601225.SH	陕西煤业	26.24	1.73	2.29	2.51	15.2	11.4	10.5	买入
600188.SH	兖矿能源	21.56	0.84	1.89	2.36	25.7	11.4	9.1	买入
601898.SH	中煤能源	15.18	1.35	1.48	1.61	11.2	10.3	9.4	买入
600546.SH	山煤国际	13.17	0.59	1.03	1.11	22.3	12.8	11.9	增持
600256.SH	广汇能源	6.71	0.21	0.56	0.91	32.4	12.1	7.4	买入
601699.SH	潞安环能	16.50	0.37	1.50	1.76	44.6	11.0	9.4	增持
000983.SZ	山西焦煤	6.87	0.21	0.68	0.76	32.5	10.1	9.1	增持
600348.SH	华阳股份	8.89	0.43	0.56	0.71	20.7	15.9	12.6	买入
000933.SZ	神火股份	27.36	1.81	4.06	3.95	15.1	6.7	6.9	买入
600985.SH	淮北矿业	17.04	0.56	1.52	2.14	30.4	11.2	8.0	买入
601666.SH	平煤股份	9.30	0.09	0.74	0.93	99.5	12.6	10.0	增持
601918.SH	新集能源	10.48	0.83	0.99	1.22	12.7	10.6	8.6	买入
601001.SH	晋控煤业	16.82	1.09	1.35	1.73	15.4	12.5	9.7	买入
002128.SZ	电投能源	29.25	2.42	3.37	3.85	12.1	8.7	7.6	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：力量发展股价及盈利预测货币单位为人民币，截至 2026 年 9 月 4 日港元兑人民币汇率为 0.86458

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1、 动力煤：供应持续性低位，煤价续创新高 7
1.1、 动力煤价格：港口价格周环比上涨 7
1.2、 动力煤供需：北方港口库存环比下降 9
1.3、 水电情况：三峡水库出库流量环比下降 11
2、 炼焦煤：本周国内生产及蒙煤进口均低位运行 12
2.1、 焦煤价格：港口焦煤价格环比上涨 12
2.2、 焦煤生产：国内生产本周环比下降 13
2.3、 焦煤运输及库存：蒙煤通关上升、北方港口库存下降 14
3、 焦炭：本周落实两轮提涨 16
3.1、 生产及库存情况：焦化厂生产率环比持平 17
4、 无烟煤：价格环比上升 20
5、 本周重点关注个股及逻辑 21
6、 风险提示 24

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： 秦皇岛港口动力煤价格情况 8
图 2： 山西地区动力煤坑口价情况 8
图 3： 内蒙古地区动力煤坑口价情况 8
图 4： 陕西地区动力煤坑口价情况 8
图 5： 澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况 8
图 6： 纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价情况 8
图 7： 三西地区产能利用率情况 9
图 8： 三西地区周度产量情况 9
图 9： 六大电厂日耗情况 9
图 10： 全国水泥开工率情况 10
图 11： 全国甲醇开工率情况 10
图 12： 动力煤生产企业库存情况 10
图 13： 北方港口库存情况 10
图 14： 南方港口库存情况 10
图 15： 六大电厂库存情况 11
图 16： 六大电厂可用天数情况 11
图 17： 三峡水库站水位情况 11
图 18： 三峡水库出库流量情况 11
图 19： 京唐港港口焦煤价格情况 12
图 20： CCI 低硫主焦煤价格情况 12
图 21： 喷吹煤价格情况 13
图 22： 澳洲峰景矿硬焦煤价格情况 13
图 23： 焦煤产能利用率 13
图 24： 焦煤精煤产量 13
图 25： 甘其毛都口岸平均通关量情况 14
图 26： 策克口岸平均通关量情况 14
图 27： 满都拉口岸平均通关量情况 14
图 28： 三口岸合计平均通关量情况 14
图 29： 炼焦煤生产企业库存情况 15
图 30： 炼焦煤北方港口库存情况 15
图 31： 独立焦化厂炼焦煤库存情况 15
图 32： 甘其毛都口岸库存情况 15
图 33： 国内焦炭价格情况 16
图 34： 国内螺纹钢价格情况 16
图 35： 国内焦炭行业盈利情况 16
图 36： 国内独立焦化厂（100 家）生产率情况 17
图 37： 产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况 17
图 38： 产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况 17
图 39： 产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况 17
图 40： 全国铁水产量情况 18
图 41： 全国钢厂盈利情况 18
图 42： 钢材库存指数情况 18
图 43： 焦化企业焦炭库存情况 19
图 44： 钢厂焦炭库存量情况 19

下载日志已记录，仅供内部参考

图 45： 焦炭港口库存 19
图 46： 无烟块煤价格情况 20
图 47： 尿素价格情况 20

下载日志已记录，仅供内部参考

1、动力煤：供应持续性低位，煤价续创新高

近期动力煤市场小结及展望：9 月 4 日北方港口动力煤 962 元/吨（周环比+81 元/吨），创 2 年多新高。具体来看，（1）生产端，本周三西地区样本煤矿产能利用率周环比-1.63pct，供应下滑主要系 8 月末陕蒙部分煤矿完成生产任务停产，叠加少数煤矿检修或搬家所致。需注意，自 5 月山西矿难后，全国原煤产量同比显著下行，2026 年 5-7 月原煤产量分别同比-1.7%、-9.7%、-10.1%，供应量明显降低，且降幅逐月扩大。截至当下高频数据来看，供应仍在低位运行，对煤价形成向上驱动。（2）运输端，本周市场发运环比分化，大秦线一周内日均发运量周环比-8.0 万吨，呼铁局一周内日均批车数周环比+2 列。发运倒挂突出，大秦线发运量明显低于去年同期。（3）进口煤方面，近期印尼国内产业政策持续加码，煤炭下游化、铝产业扩张等项目将增加国内煤炭消耗，进一步挤压可出口资源。尽管政府通过 RKAB 中期调整实现增产，但增量的产量在国内需求增长情况下还能贡献多少出口增量仍需观察；2026 年 1-7 月印尼煤炭出口同比减少 5.47%至 2.7 亿吨，出口端逐步收缩。澳洲方面，截至 9 月 2 日，动力煤 Q5500 国内与澳洲价差周环比放大 2 元/吨至 30 元/吨。（4）需求端，本周六大电厂日耗周环比-6.9 万吨至 87.9 万吨。（5）电厂库存方面，本周六大电厂库存周环比+8.9 万吨至 1418.2 万吨。（6）非电需求端，下游冶金化工等终端需求较好，截至 8 月 27 日水泥开工率周环比+0.61pct，本周甲醇开工率周环比+1.64pct，铁水产量周环比+0.35 万吨至 236.88 万吨。（7）港口端，本周北方港口库存周环比-147.3 万吨。**整体来看，国内供应方面，本周受月末陕蒙部分煤矿完成生产任务停产等影响，供应低位且继续环比下滑，强安全监管之下供应约束具备持续性。发运方面，倒挂突出使得大秦线煤炭发运量下降至低位。需求端，电厂日耗周环比下降，非电方面需求较佳。库存方面，供应低位、需求韧性之下港口库存去化，港口煤价大幅提升，周环比+81 元/吨至 962 元/吨，创 2 年多新高。展望后续，供应持续性低位，电厂仍有补库预期，供需向好叠加坑口库存低、挺价意愿强，煤价仍具备上涨动能。**

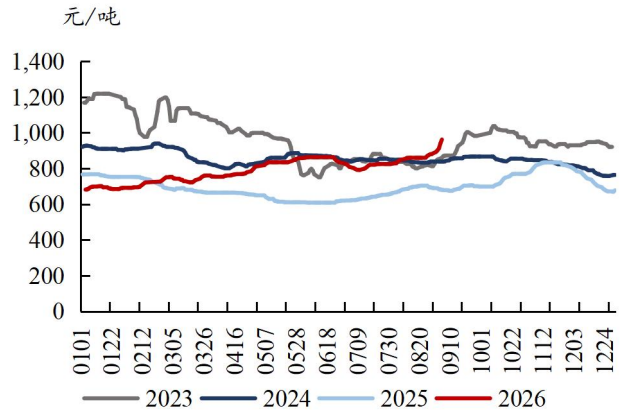
1.1、动力煤价格：港口价格周环比上涨

本周动力煤港口平仓价环比上涨：截至 9 月 4 日，秦港动力末煤(Q5500、山西产）平仓价实现 962 元/吨，日环比上涨 21.0 元/吨，日环比+2.23%，周环比上涨 81 元/吨。

本周山西、内蒙古、陕西坑口价格分别环比上涨、上涨、上涨：截至 9 月 4 日，大同南郊弱粘煤（Q5500）坑口含税价为 805 元/吨，周环比上涨 65 元/吨；鄂尔多斯 Q5500 动力煤坑口含税价为 845 元/吨，周环比上涨 124 元/吨；陕西榆林神木 Q6000 动力煤坑口含税价为 1019 元/吨，周环比上涨 183 元/吨。

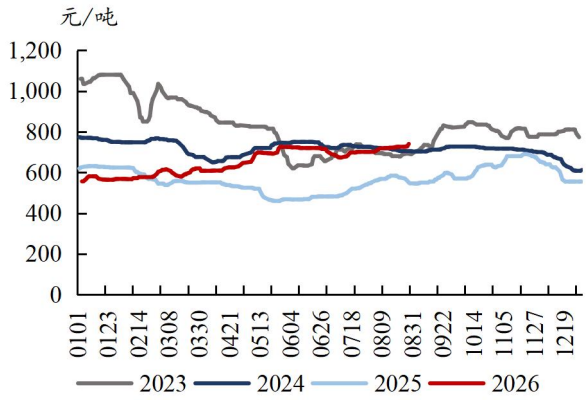
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：秦皇岛港口动力煤价格情况



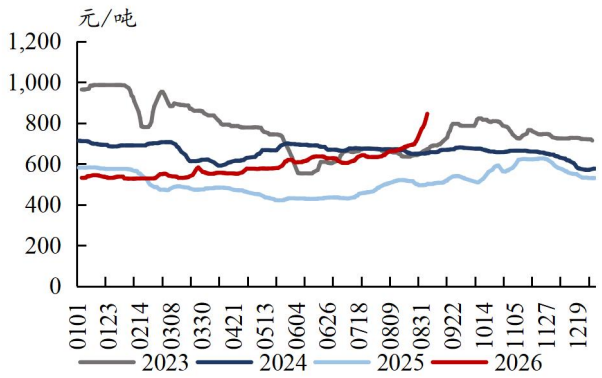
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：山西地区动力煤坑口价情况



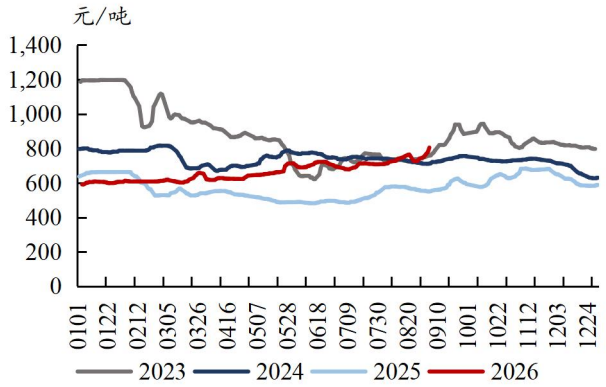
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 3：内蒙古地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

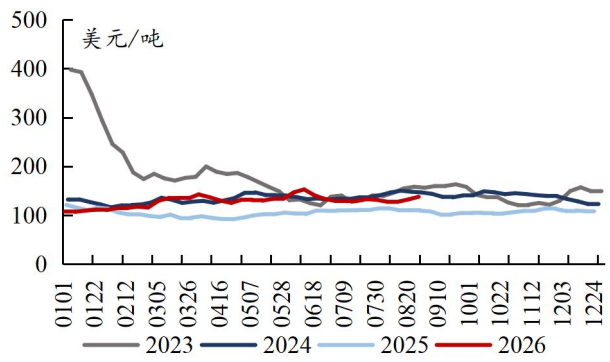
图 4：陕西地区动力煤坑口价情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

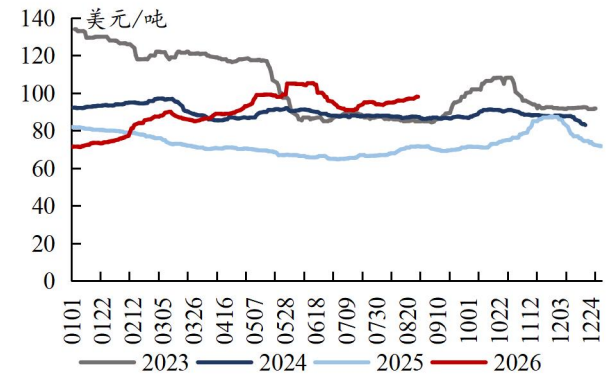
截至 8 月 28 日，国际 6000 大卡动力煤价格环比上升，本周国际 5500 大卡动力煤价格环比上升：截至 8 月 28 日，纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格为 137.71 美元/吨，周环比上升 5.5 美元/吨；截至 9 月 2 日，纽卡斯尔 5500 大卡动力煤（2#）价格为 101.25 美元/吨，周环比上升 2.9 美元/吨。

图 5：澳洲纽卡斯尔 6000 大卡动力煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 6：纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价情况



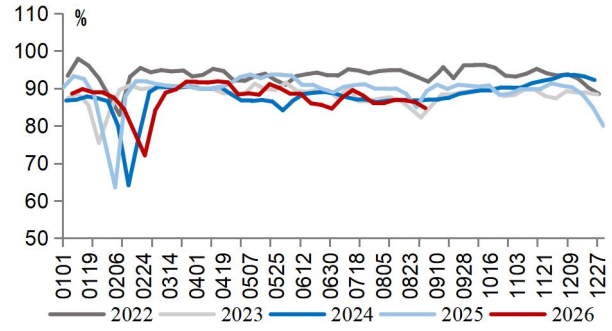
资料来源：Wind、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2、动力煤供需：北方港口库存环比下降

本周三西地区产能利用率、产量环比下降：截至 9 月 2 日，三西地区产能利用率为 84.7%，周环比下降 1.63pct，三西地区周度产量为 1143.9 万吨，周环比下降 22 万吨。

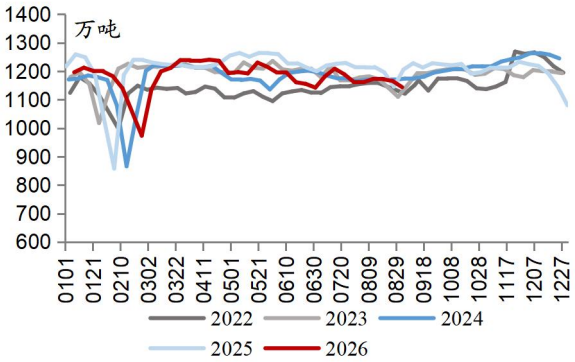
图 7：三西地区产能利用率情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

图 8：三西地区周度产量情况

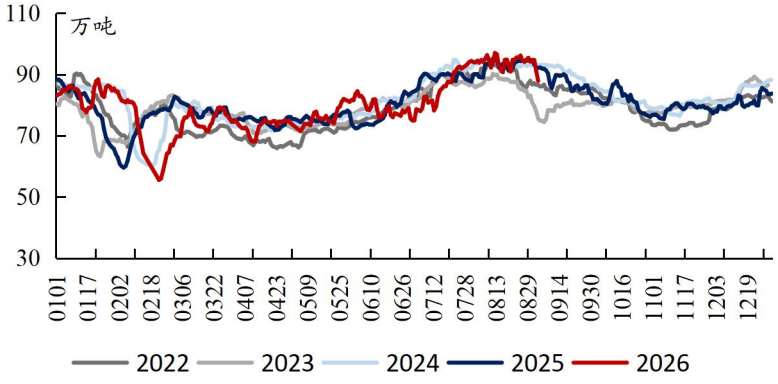


资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：统计对象为三西地区 100 家动力煤样本煤企

本周六大电厂日耗环比下降：截至 9 月 4 日，六大电厂日耗为 87.9 万吨，周环比下降 6.9 万吨。

图 9：六大电厂日耗情况



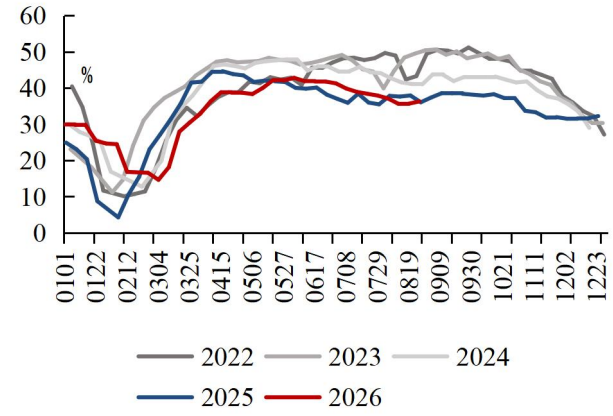
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

截至 8 月 27 日，全国水泥开工率环比上升：截至 8 月 27 日，全国水泥开工率为 36.3%，周环比上升 0.6pct。

本周全国甲醇开工率环比上升：截至 9 月 3 日，全国甲醇开工率为 79.7%，周环比上升 1.6pct。

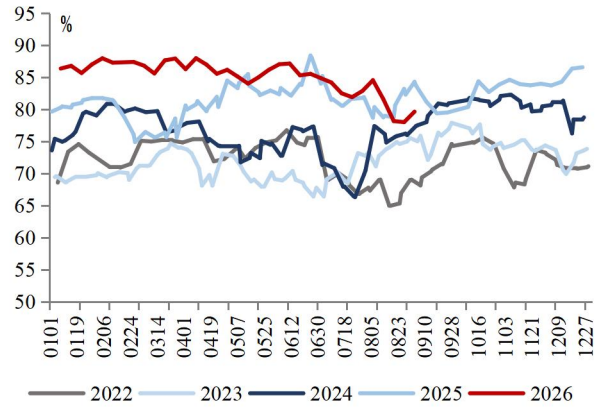
下载日志已记录，仅供内部参考

图 10：全国水泥开工率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

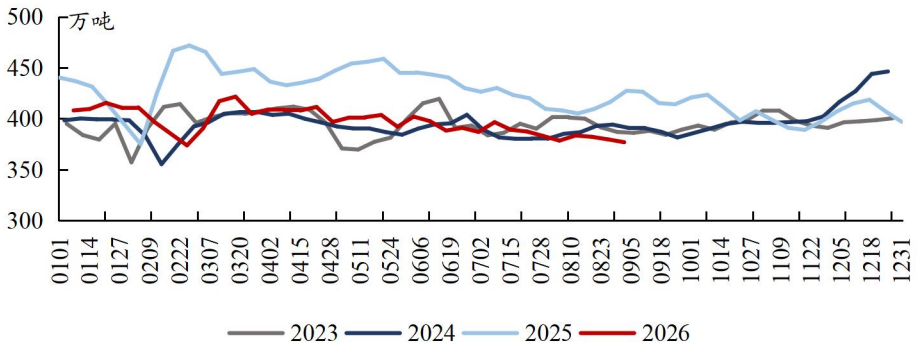
图 11：全国甲醇开工率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

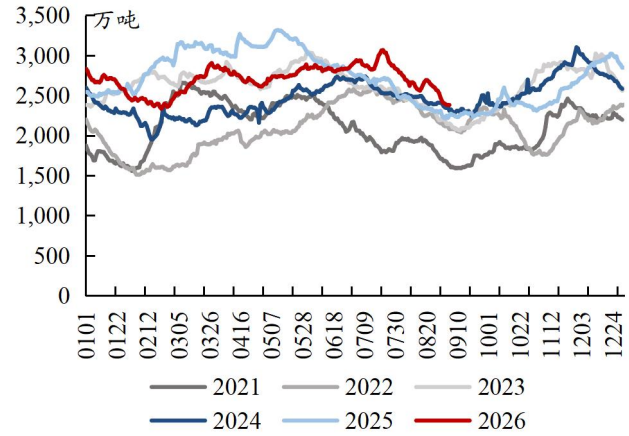
本周北方港口库存环比下降：截至 9 月 4 日，北方港口库存为 2379.4 万吨，周环比下降 147.3 万吨。截至 8 月 31 日，南方主流港口库存为 3415.4 万吨，周环比下降 268.4 万吨。

图 12：动力煤生产企业库存情况



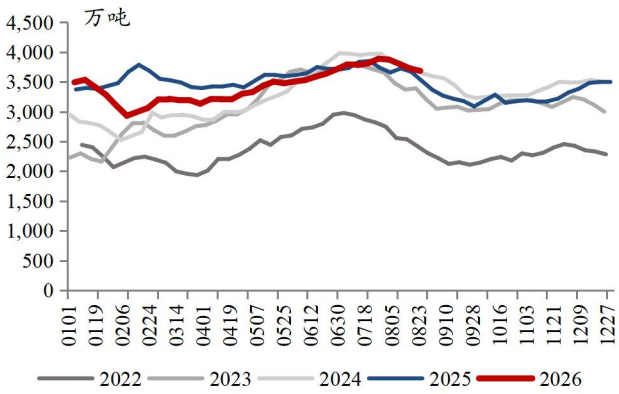
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 13：北方港口库存情况



资料来源：Wind、煤炭资源网、国海证券研究所

图 14：南方港口库存情况



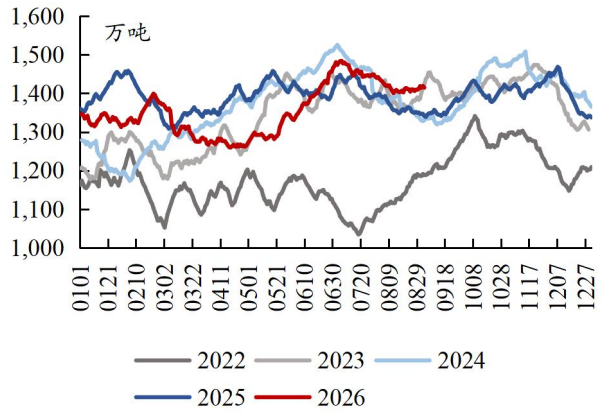
资料来源：Wind、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

本周六大电厂库存环比上升：截至 9 月 4 日，六大电厂库存为 1418.2 万吨，周环比上升 8.9 万吨。

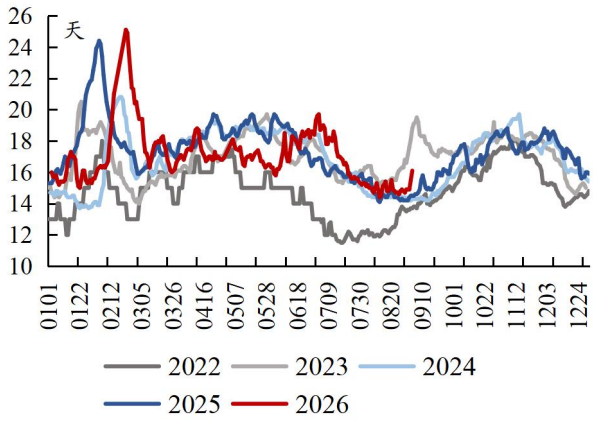
本周六大电厂可用天数环比上升：截至 9 月 4 日，六大电厂可用天数为 16.1 天，周环比上升 1.3 天。

图 15：六大电厂库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 16：六大电厂可用天数情况



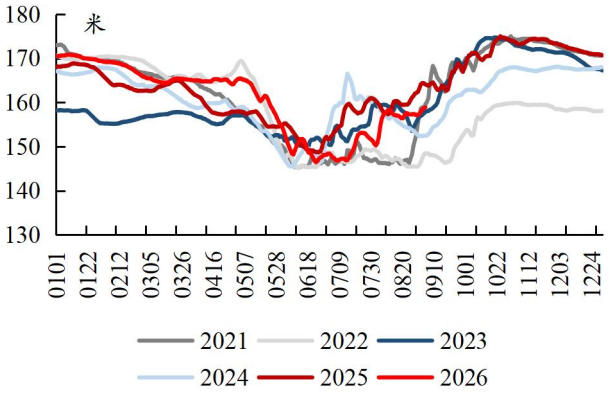
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

1.3、水电情况：三峡水库出库流量环比下降

本周三峡水库站水位环比上涨：截至 9 月 5 日，三峡水库站水位为 159.06 米，周环比上涨 1.9 米，同比下降 3.0%。

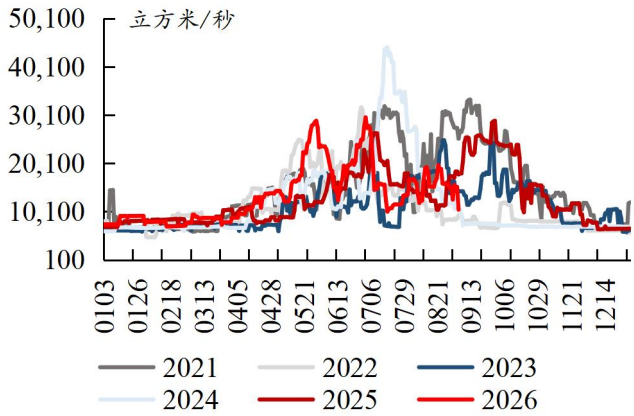
本周三峡水库出库流量环比下降：截至 9 月 5 日，三峡水库出库流量为 9180 立方米/秒，周环比下降 5820.0 立方米/秒，同比下降 49.0%。

图 17：三峡水库站水位情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 18：三峡水库出库流量情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2、炼焦煤：本周国内生产及蒙煤进口均低位运行

近期炼焦煤市场小结及展望：本周样本煤矿产能利用率周环比-0.06pct 至 70.0%，主要系多数在产煤矿受制于安全及产能等因素产量处于低位，整体供应依然紧张。据煤炭资源网统计，9 月 4 日全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计 45 座，涉及产能 4900 万吨；停产煤矿数量较 9 月 3 日持平，相比 5 月 25 日减少 74 座。停产产能日环比增加 60 万吨，相比 5 月 25 日下降 8550 万吨。蒙煤方面，本周甘其毛都口岸通关维持低位运行，本周甘其毛都平均通关量为 598 车（七日平均值），周环比+18 车。需求端，本周铁水产量周环比+0.35 万吨至 236.88 万吨，部分低库存焦企仍维持刚需补库。库存端，本周焦煤生产企业库存周环比-6.62 万吨。**整体来看，本周山西供应依然处于低位。进口端，蒙煤进口维持显著低位运行。需求端，铁水产量周环比上涨 0.35 万吨，低库存焦企继续补库，供需阶段性偏紧，本周港口煤价环比上涨，本周实现 2,750.00 元/吨，周环比上涨 80.00 元/吨，我们预计强监管之下，山西产量短期难升，不过蒙煤进口存边际提升预期，后续关注进口量恢复情况，港口焦煤价格预计短期高位震荡运行。**

2.1、焦煤价格：港口焦煤价格环比上涨

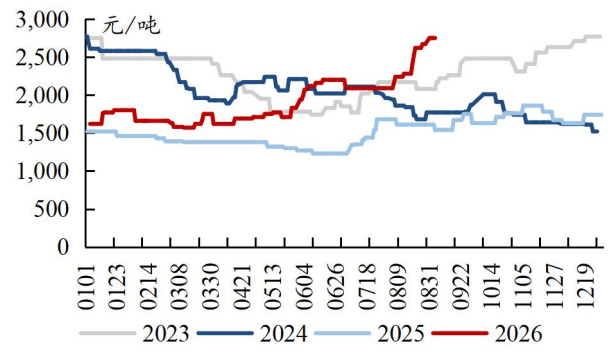
本周京唐港港口焦煤价格环比上涨：截至 9 月 4 日，京唐港山西产主焦煤库提价（含税）为 2750 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨。

本周 CCI 低硫主焦煤价格环比上涨：截至 9 月 4 日，CCI 柳林低硫主焦(含税)为 2530 元/吨，周环比上涨 80.0 元/吨。

本周喷吹煤价格环比上涨：截至 9 月 4 日，CCI 长治喷吹(含税)为 1900 元/吨，周环比上涨 200.0 元/吨。

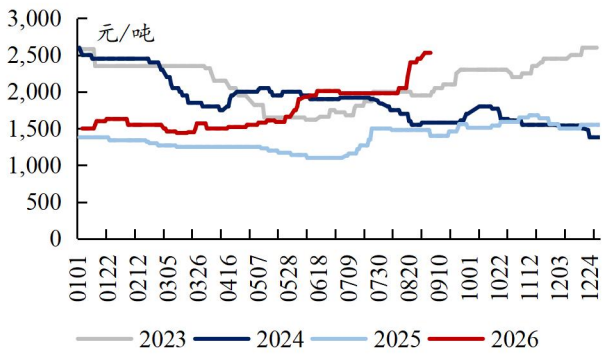
本周国际炼焦煤价格环比上涨：截至 9 月 4 日，峰景矿硬焦煤价格为 299.5 美元/吨，周环比上涨 14.5 美元/吨。

图 19：京唐港港口焦煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

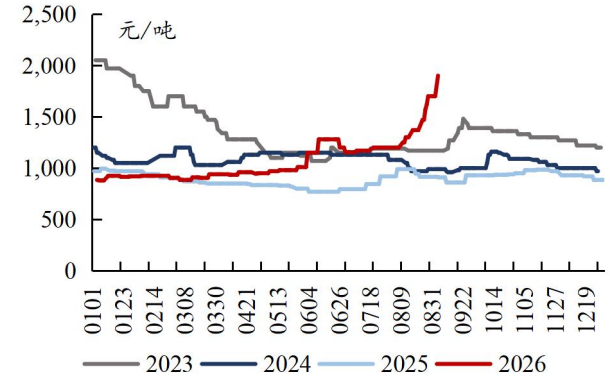
图 20：CCI 低硫主焦煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

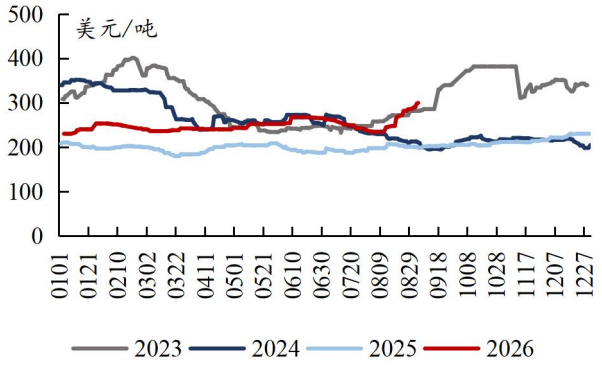
下载日志已记录，仅供内部参考

图 21：喷吹煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 22：澳洲峰景矿硬焦煤价格情况

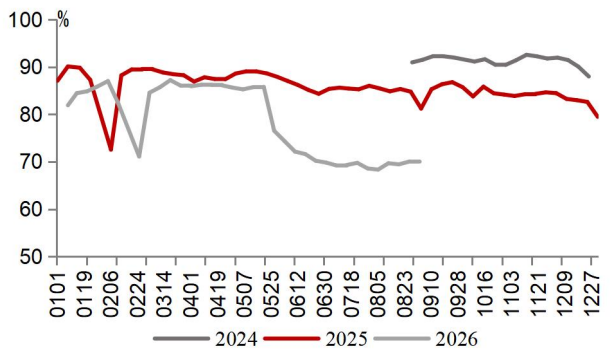


资料来源：Wind、国海证券研究所

2.2、焦煤生产：国内生产本周环比下降

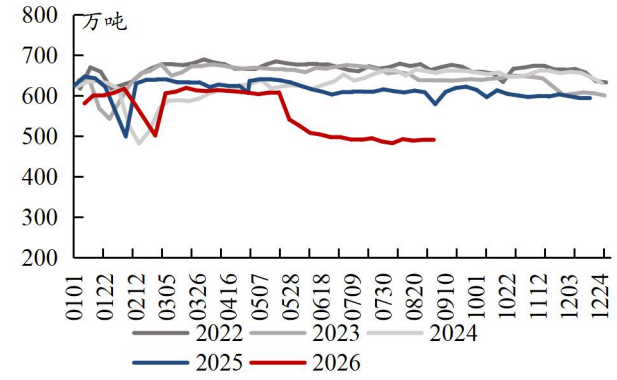
本周焦煤产能利用率、焦煤原煤产量环比下降：截至 9 月 2 日，焦煤产能利用率为 69.96%，周环比下降 0.06pct，焦煤（原煤）周度产量为 1005.54 万吨，周环比下降 1 万吨，焦煤精煤周度产量为 490.56 万吨，周环比下降 0.15 万吨。

图 23：焦煤产能利用率



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 24：焦煤精煤产量



资料来源：Wind、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.3、焦煤运输及库存：蒙煤通关上升、北方港口库存下降

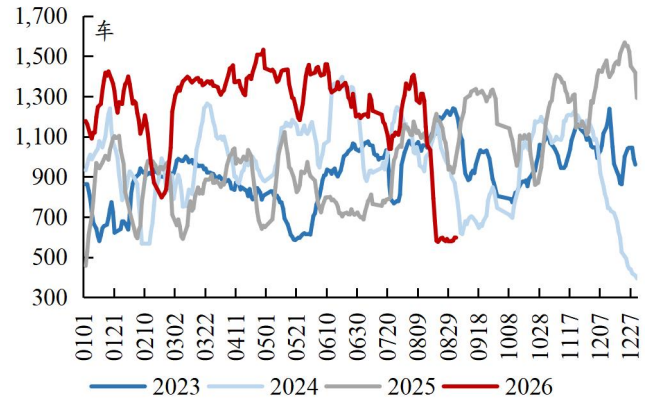
本周甘其毛都口岸平均通关量环比上升：截至 9 月 3 日，甘其毛都口岸平均通关量为 598 车（七日平均值），周环比上升 18 车。

本周策克口岸平均通关量环比上升：截至 9 月 2 日，策克口岸平均通关量为 857 车（七日平均值），周环比上升 66 车。

本周满都拉口岸平均通关量环比上升：截至 9 月 3 日，满都拉口岸平均通关量为 597 车（七日平均值），周环比上升 62 车。

本周三口岸合计平均通关量环比上升：截至 9 月 2 日，三口岸平均通关量为 2029 车（七日平均值），周环比上升 122 车。

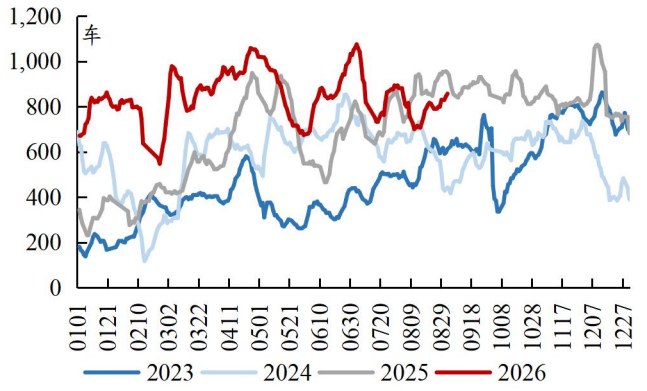
图 25：甘其毛都口岸平均通关量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：通关数据为七日平均值

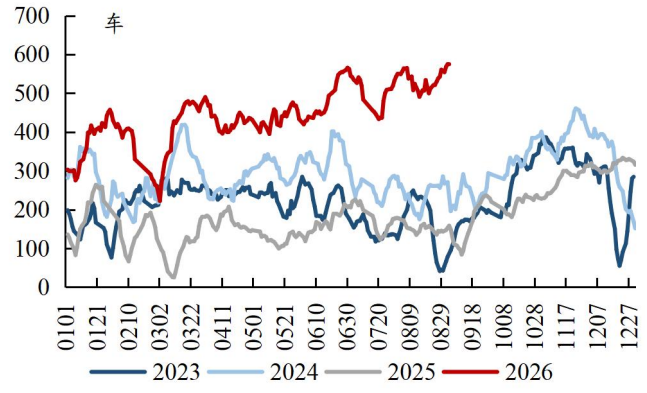
图 26：策克口岸平均通关量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：通关数据为七日平均值

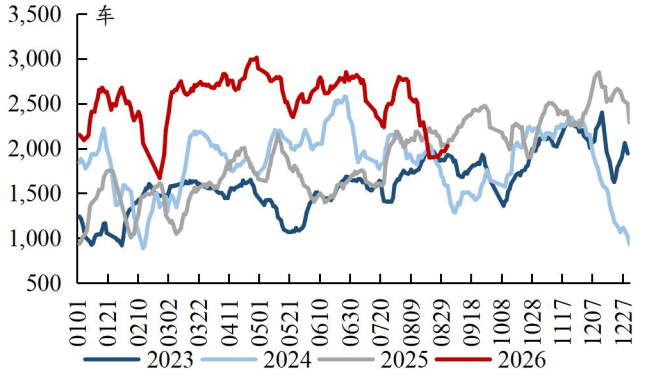
图 27：满都拉口岸平均通关量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：通关数据为七日平均值

图 28：三口岸合计平均通关量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

注：通关数据为七日平均值

下载日志已记录，仅供内部参考

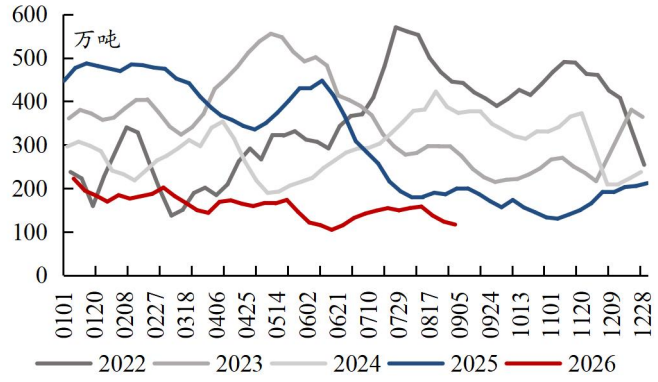
本周炼焦煤生产企业库存环比下降：截至 9 月 2 日，炼焦煤生产企业库存量为 116.6 万吨，周环比下降 6.6 万吨。

本周炼焦煤北方港口库存环比下降：截至 9 月 4 日，炼焦煤北方港口库存为 327.9 万吨，周环比下降 6.9 万吨。

本周独立焦化厂炼焦煤库存环比上升：截至 8 月 28 日，国内独立焦化厂炼焦煤总库存为 241.55 万吨，周环比上升 2.1 万吨。

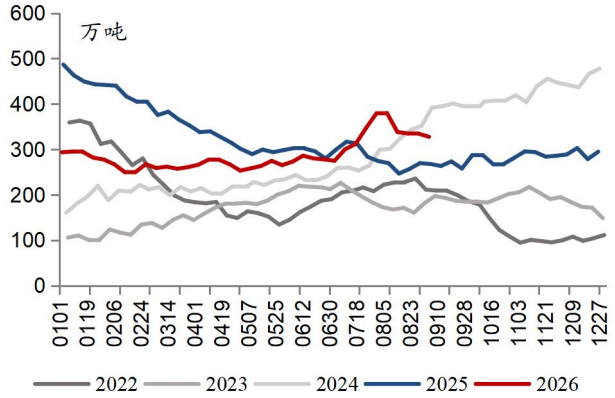
本周甘其毛都口岸库存环比下降：截至 8 月 30 日，甘其毛都口岸库存为 192.2 万吨，周环比下降 39.4 万吨。

图 29：炼焦煤生产企业库存情况



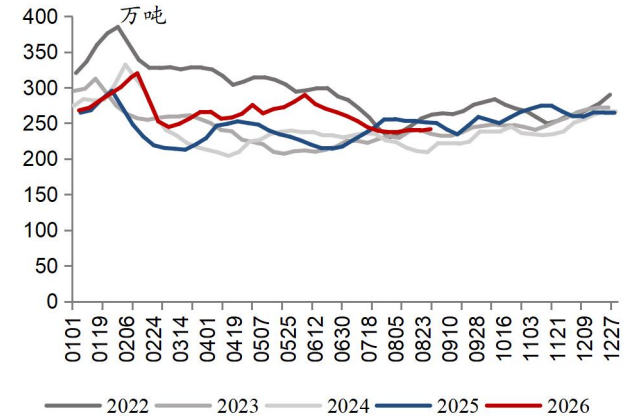
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 30：炼焦煤北方港口库存情况



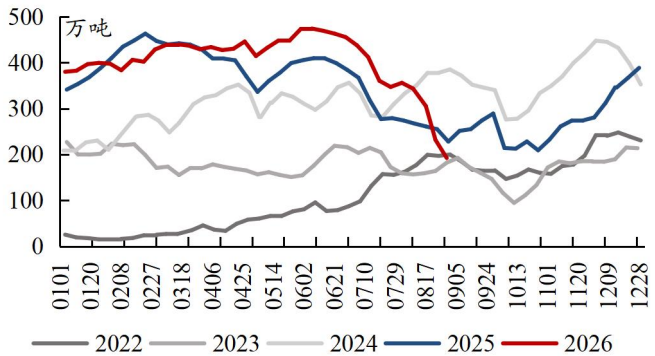
资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 31：独立焦化厂炼焦煤库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

图 32：甘其毛都口岸库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

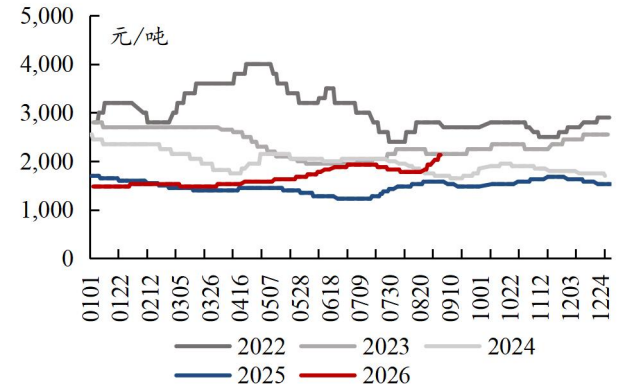
3、焦炭：本周落实两轮提涨

近期焦炭市场小结及展望：供给端，本周焦企产能利用率周环比-0.53pct 至 70.68%，供应下行主要系焦企面临原料短缺及成本高位的双重压力。需求端，本周铁水产量周环比+0.35 万吨至 236.88 万吨。库存端，本周独立焦化厂焦炭库存周环比下降。整体来看，本周焦炭偏强运行，本周焦炭先后落实第三、四轮提涨，后续关注上游煤价情况和下游钢材价格情况。

本周国内焦炭价格环比上涨：截至 9 月 4 日，日照港一级冶金焦平仓价为 2130 元/吨，周环比上涨 200 元/吨。

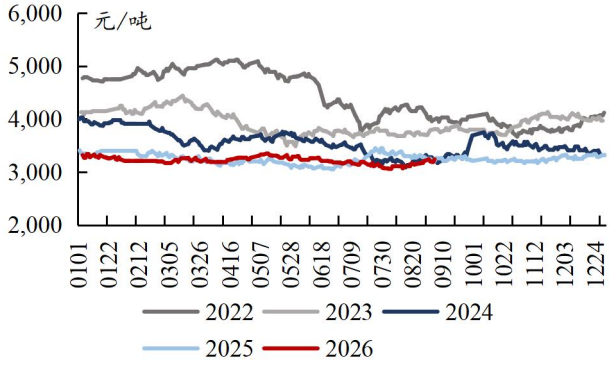
本周国内螺纹钢价格环比上升：截至 9 月 4 日，螺纹钢（上海 HRB400 20mm）现货价格为 3240 元/吨，周环比上升 30 元/吨。

图 33：国内焦炭价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

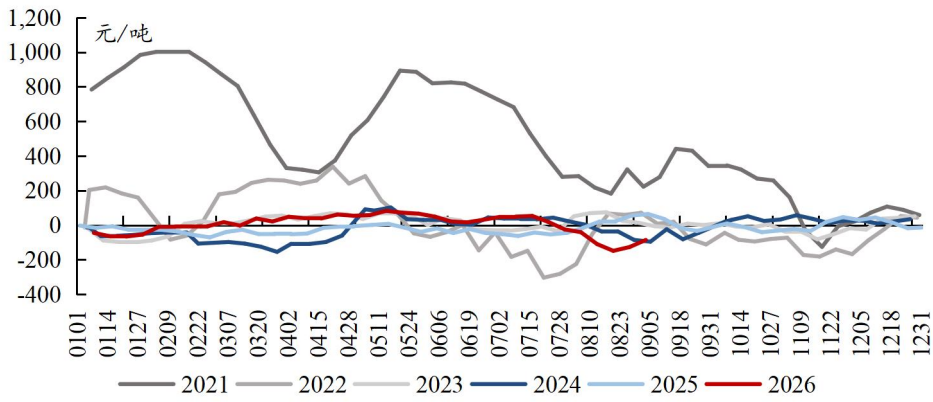
图 34：国内螺纹钢价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

本周国内焦炭行业盈利环比上升：截至 9 月 3 日，全国平均吨焦盈利约为-86 元/吨，周环比上升 41 元/吨。

图 35：国内焦炭行业盈利情况



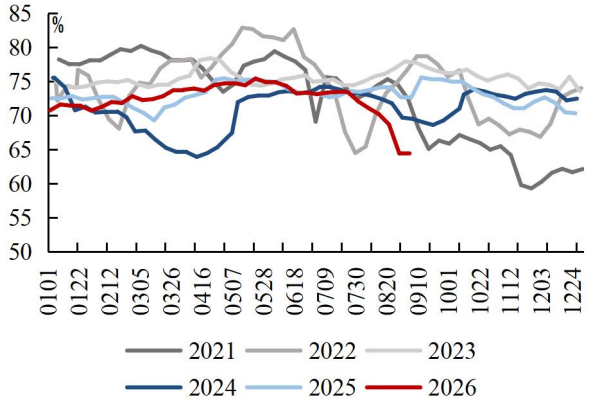
资料来源：我的钢铁网、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.1、生产及库存情况：焦化厂生产率环比持平

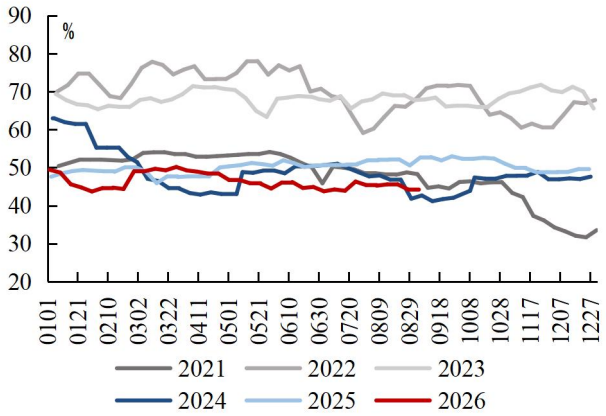
本周焦化厂生产率环比持平：截至 9 月 4 日，国内独立焦化厂（100 家）焦炉生产率 64.44%，周环比持平，产能小于 100 万吨的焦化企业（100 家）开工率 44.05%，环比下降 0.2 个 pct，产能在 100-200 万吨的焦化企业（100 家）开工率 61.41%，环比下降 0.2 个 pct，产能大于 200 万吨的焦化企业（100 家）开工率 68.42%，环比上涨 0.2 个 pct。

图 36：国内独立焦化厂（100 家）生产率情况



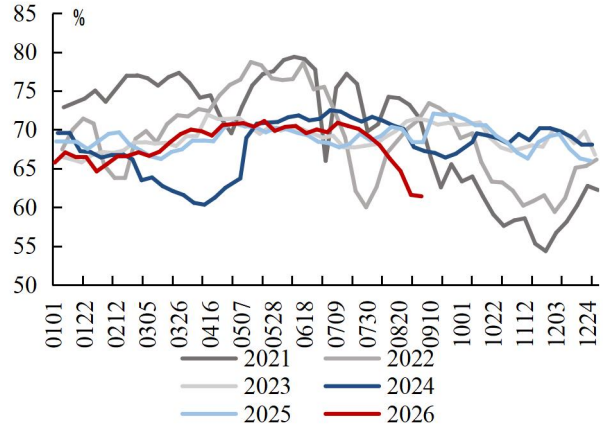
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 37：产能小于 100 万吨的独立焦化厂开工率情况



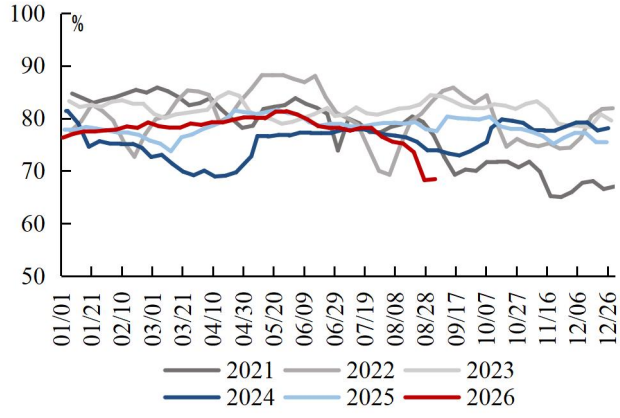
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 38：产能位于 100-200 万吨之间的独立焦化厂开工率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 39：产能大于 200 万吨的独立焦化厂开工率情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

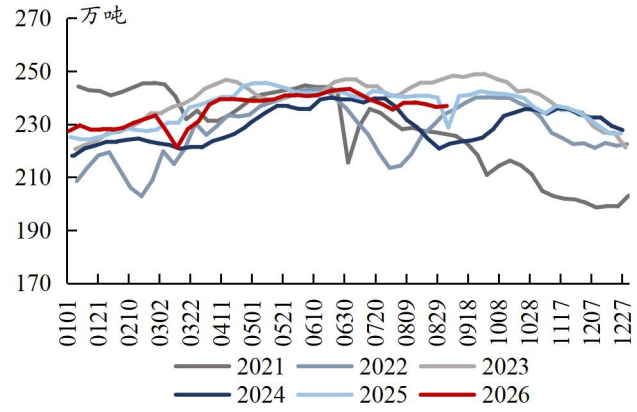
下载日志已记录，仅供内部参考

本周全国铁水产量环比上升：截至 9 月 4 日，全国日均铁水产量（247 家）为 236.88 万吨，周环比上升 0.35 万吨。

本周全国钢厂盈利率环比下降：截至 9 月 4 日，全国钢厂盈利率（247 家）为 30.31%，周环比下降 2.18pct。

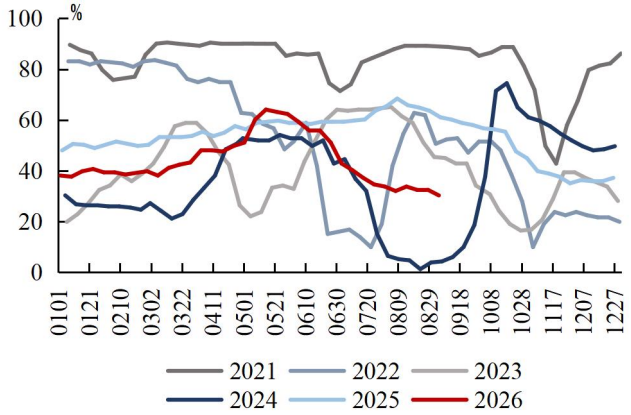
本周钢材库存指数环比下降：截至 9 月 2 日，本周兰格钢材库存指数（综合）为 116.5 点，周环比下降 2.4 点。

图 40：全国铁水产量情况



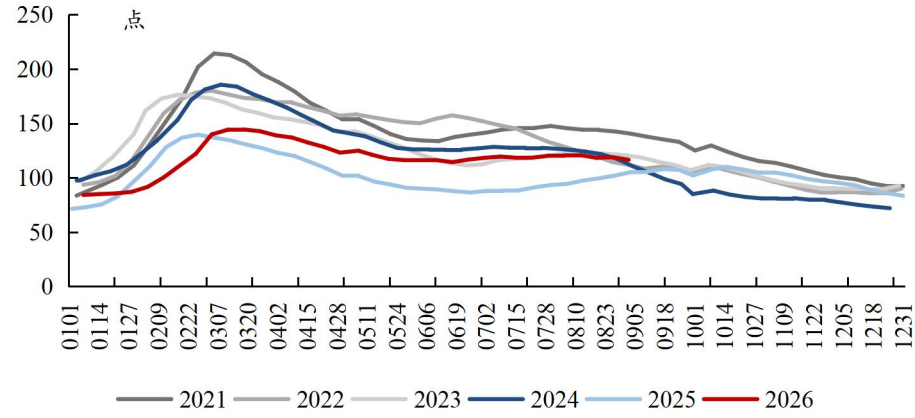
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 41：全国钢厂盈利情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 42：钢材库存指数情况

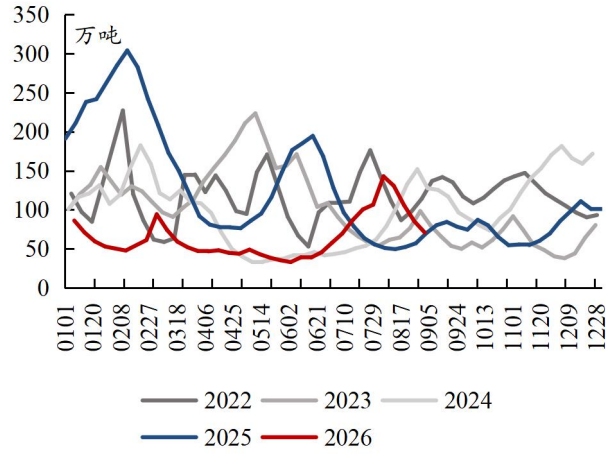


资料来源：兰格钢铁网、Wind、国海证券研究所

本周焦化企业焦炭库存环比下降，钢厂焦炭库存量环比下降：截至 9 月 2 日，独立焦化厂焦炭库存 70.92 万吨，周环比下降 14.3 万吨；截至 8 月 28 日，国内钢厂焦炭库存 97.36 万吨，周环比下降 1.2 万吨。

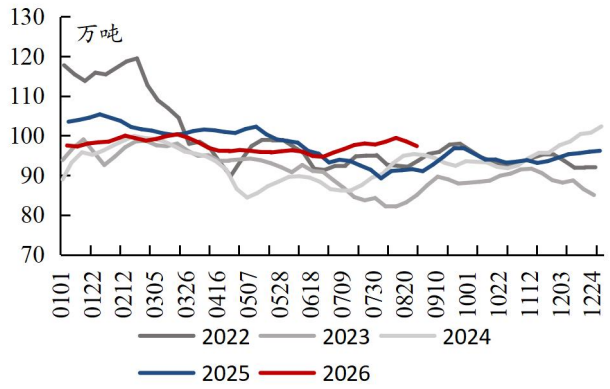
下载日志已记录，仅供内部参考

图 43：焦化企业焦炭库存情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

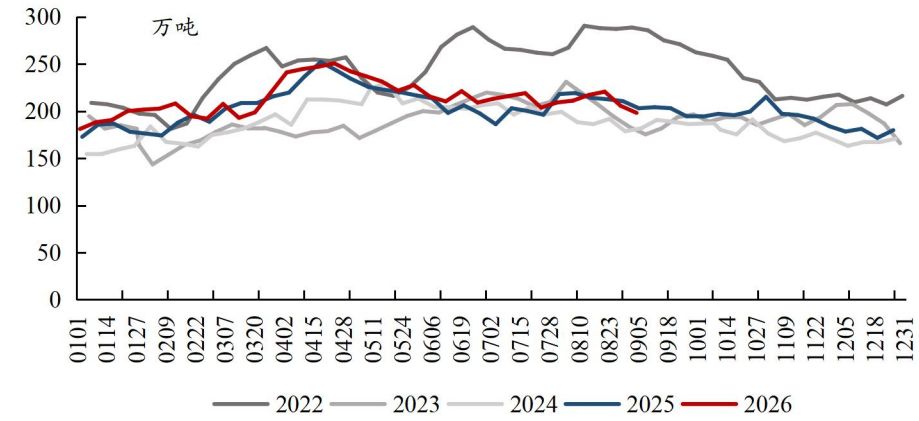
图 44：钢厂焦炭库存量情况



资料来源：煤炭资源网、国海证券研究所

本周焦炭港口库存环比下降：截至 9 月 4 日，焦炭港口库存为 198.16 万吨，周环比下降 7.5 万吨。

图 45：焦炭港口库存



资料来源：Wind、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

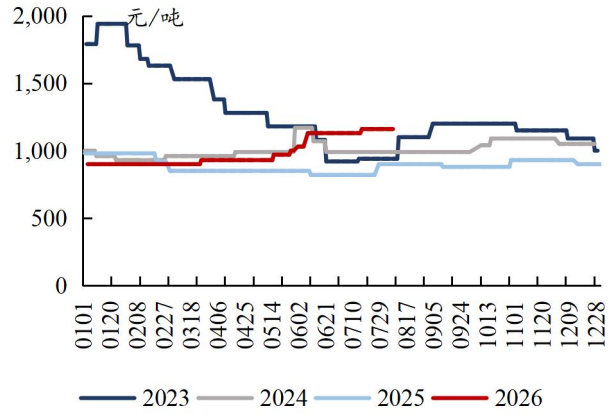
4、无烟煤：价格环比上升

本周无烟煤市场小结及展望：供给端，主产区安全检查持续保持严格管控，在产矿井坑口原煤产量维持中低位水平，供应偏紧格局延续；需求端，固定床化工企业受市场淡季及原料到货情况不佳双重制约，亏损面较大，生产积极性偏低，但整体来看需求端收缩速度不及供应，本周无烟煤价格环比上升。尿素方面，下游复合肥开工小幅提升，本周尿素价格环比上涨。

本周无烟煤块煤价格环比上升：截至 9 月 4 日，无烟煤（阳泉产，小块）出矿价为 1460 元/吨，周环比上升 100.0 元/吨。

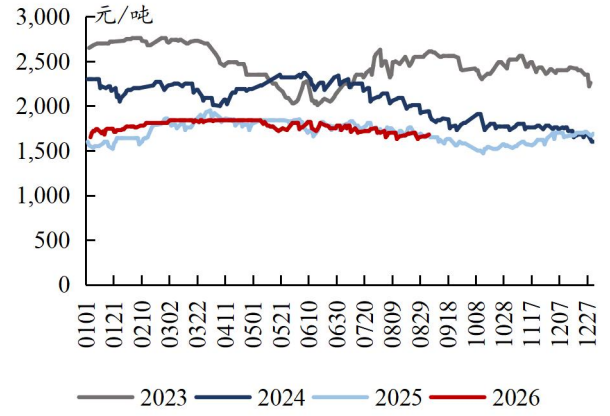
本周尿素价格环比上涨：截至 9 月 4 日，尿素（山东产，小颗粒）为 1680 元/吨，周环比上涨 30.0 元/吨。

图 46：无烟块煤价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 47：尿素价格情况



资料来源：Wind、国海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

5、本周重点关注个股及逻辑

投资要点：

动力煤来看，9 月 4 日北方港口动力煤 962 元/吨（周环比+81 元/吨），创 2 年多新高。具体来看，（1）生产端，本周三西地区样本煤矿产能利用率周环比-1.63pct，供应下滑主要系 8 月末陕蒙部分煤矿完成生产任务停产，叠加少数煤矿检修或搬家所致。需注意，自 5 月山西矿难后，全国原煤产量同比显著下行，2026 年 5-7 月原煤产量分别同比-1.7%、-9.7%、-10.1%，供应量明显降低，且降幅逐月扩大。截至当下高频数据来看，供应仍在低位运行，对煤价形成向上驱动。（2）运输端，本周市场发运环比分化，大秦线一周内日均发运量周环比-8.0 万吨，呼铁局一周内日均批车数周环比+2 列。发运倒挂突出，大秦线发运量明显低于去年同期。（3）进口煤方面，近期印尼国内产业政策持续加码，煤炭下游化、铝产业扩张等项目将增加国内煤炭消耗，进一步挤压可出口资源。尽管政府通过 RKAB 中期调整实现增产，但增量的产量在国内需求增长情况下还能贡献多少出口增量仍需观察；2026 年 1-7 月印尼煤炭出口同比减少 5.47%至 2.7 亿吨，出口端逐步收缩。澳洲方面，截至 9 月 2 日，动力煤 Q5500 国内与澳洲价差周环比放大 2 元/吨至 30 元/吨。（4）需求端，本周六大电厂日耗周环比-6.9 万吨至 87.9 万吨。（5）电厂库存方面，本周六大电厂库存周环比+8.9 万吨至 1418.2 万吨。（6）非电需求端，下游冶金化工等终端需求较好，截至 8 月 27 日水泥开工率周环比+0.61pct，本周甲醇开工率周环比+1.64pct，铁水产量周环比+0.35 万吨至 236.88 万吨。（7）港口端，本周北方港口库存周环比-147.3 万吨。**整体来看，国内供应方面，本周受月末陕蒙部分煤矿完成生产任务停产等影响，供应低位且继续环比下滑，强安全监管之下供应约束具备持续性。发运方面，倒挂突出使得大秦线煤炭发运量下降至低位。需求端，电厂日耗周环比下降，非电方面需求较佳。库存方面，供应低位、需求韧性之下港口库存去化，港口煤价大幅提升，周环比+81 元/吨至 962 元/吨，创 2 年多新高。展望后续，供应持续性低位，电厂仍有补库预期，供需向好叠加坑口库存低、挺价意愿强，煤价仍具备上涨动能。**

炼焦煤和焦炭来看，对于炼焦煤，本周样本煤矿产能利用率周环比-0.06pct 至 70.0%，主要系多数在产煤矿受制于安全及产能等因素产量处于低位，整体供应依然紧张。据煤炭资源网统计，9 月 4 日全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计 45 座，涉及产能 4900 万吨；停产煤矿数量较 9 月 3 日持平，相比 5 月 25 日减少 74 座。停产产能日环比增加 60 万吨，相比 5 月 25 日下降 8550 万吨。蒙煤方面，本周甘其毛都口岸通关维持低位运行，本周甘其毛都平均通关量为 598 车（七日平均值），周环比+18 车。需求端，本周铁水产量周环比+0.35 万吨至 236.88 万吨，部分低库存焦企仍维持刚需补库。库存端，本周焦煤生产企业库存周环比-6.62 万吨。**整体来看，本周山西供应依然处于低位。进口端，蒙煤进口维持显著低位运行。需求端，铁水产量周环比上涨 0.35 万吨，低库存焦企继续补库，供需阶段性偏紧，本周港口煤价环比上涨，本周实现 2,750.00 元/吨，周环比上涨 80.00 元/吨，我们预计强监管之下，山西产量短期难升，不过蒙煤进口存边际提升预期，后续关注进口量恢复情况，港口焦煤价格预计短期高位震荡运行。**对于焦炭，供给端，本周焦企产能利用率周环比-0.53pct 至 70.68%，供应下行主要系焦企面临原料短缺及成本高位的双重压力。需求端，本周铁水产量周环比+0.35 万吨至 236.88 万吨。库存端，本周独立焦化厂焦炭库存周环比下降。整体来看，本周焦

下载日志已记录，仅供内部参考

炭偏强运行，本周焦炭先后落实第三、四轮提涨，后续关注上游煤价情况和下游钢材价格情况。

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

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

下载日志已记录，仅供内部参考

重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2026/9/4	EPS（元/股）			PE			投资
代码	名称	股价（元）	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	评级
1277.HK	力量发展	1.73	0.11	0.21	0.29	16.2	8.1	6.0	买入
601088.SH	中国神华	47.61	2.66	2.76	2.92	17.9	17.3	16.3	买入
601225.SH	陕西煤业	26.24	1.73	2.29	2.51	15.2	11.4	10.5	买入
600188.SH	兖矿能源	21.56	0.84	1.89	2.36	25.7	11.4	9.1	买入
601898.SH	中煤能源	15.18	1.35	1.48	1.61	11.2	10.3	9.4	买入
600546.SH	山煤国际	13.17	0.59	1.03	1.11	22.3	12.8	11.9	增持
600256.SH	广汇能源	6.71	0.21	0.56	0.91	32.4	12.1	7.4	买入
601699.SH	潞安环能	16.50	0.37	1.50	1.76	44.6	11.0	9.4	增持
000983.SZ	山西焦煤	6.87	0.21	0.68	0.76	32.5	10.1	9.1	增持
600348.SH	华阳股份	8.89	0.43	0.56	0.71	20.7	15.9	12.6	买入
000933.SZ	神火股份	27.36	1.81	4.06	3.95	15.1	6.7	6.9	买入
600985.SH	淮北矿业	17.04	0.56	1.52	2.14	30.4	11.2	8.0	买入
601666.SH	平煤股份	9.30	0.09	0.74	0.93	99.5	12.6	10.0	增持
601918.SH	新集能源	10.48	0.83	0.99	1.22	12.7	10.6	8.6	买入
601001.SH	晋控煤业	16.82	1.09	1.35	1.73	15.4	12.5	9.7	买入
002128.SZ	电投能源	29.25	2.42	3.37	3.85	12.1	8.7	7.6	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

注：力量发展股价及盈利预测货币单位为人民币，截至 2026 年 9 月 4 日港元兑人民币汇率为 0.86458

下载日志已记录，仅供内部参考

6、风险提示

1）经济增速不及预期风险。房地产市场降温、地方政府财政承压等都可能引发经济需求不及预期风险，进而拖累电力、粗钢、建材等消费，影响煤炭产销量和价格。

2）政策调控力度超预期的风险。供给侧结构性改革仍是主导行业供需格局的重要因素，但为了保供应稳价格，可能存在调控力度超预期风险。

3）可再生能源持续替代风险。国内水力发电的装机规模较大，若水力发电超预期增发则会引发对火电的替代。风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没形成较大规模，但长期的替代需求影响将持续存在，目前还处在量变阶段。

4）煤炭进口影响风险。随着世界主要煤炭生产国和消费国能源结构的不断改变，国际煤炭市场变化将对国内煤炭市场供求关系产生重要影响，从而对国内煤企的煤炭生产、销售业务产生影响。

5）重点关注公司业绩不及预期风险。

6）测算误差风险。

7）煤矿事故扰动风险。

8）煤价超预期下滑风险。

9）全球贸易摩擦。



下载日志已记录，仅供内部参考

【能源开采小组介绍】

陈晨，能源开采行业首席分析师，南京大学商学院经济学硕士，8 年以上行业经验
王璇，能源开采行业分析师，上海财经大学硕士，5 年行业研究经验
张益，能源开采行业研究助理，伦敦国王学院银行与金融硕士，2 年期货行业研究经验
徐萌，能源开采行业研究助理，对外经济贸易大学金融本硕

【分析师承诺】

陈晨，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

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

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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

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

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

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