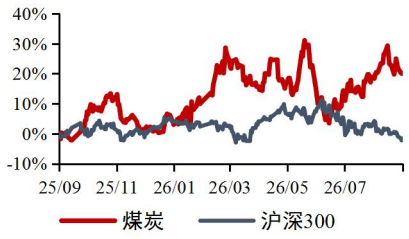
下载日志已记录，仅供内部

煤炭　　煤炭月度供需数据点评　　领先大市-A(维持)

8 月：煤价冲高，供给增量有待观察

2026 年 9 月 17 日　　行业研究/行业月度报告

煤炭板块近一年市场表现



资料来源：常闻

首选股票	评级

相关报告：

【山证能源】供给收缩冲击炼焦煤，基本面支撑煤炭板块-行业周报（20260907-20260913） 2026.9.14

【山证能源】业绩基本符合预期，持续关注政策容忍度-2026 年中报综述 2026.9.10

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

投资要点：

前 8 月：

- **供给：**2026 年前 8 月原煤供应收缩边际改善。2026 年前 8 月，原煤累计产量实现 30.64 亿吨，同比降 3.3%，8 月当月原煤实现 3.62 亿吨，同比降 7.70%，环比增 5.42%。
- **需求：**2026 年前 8 月需求偏弱。2026 年前 8 月固定资产投资同比降 7.2%，其中制造业投资降 2.3%、房地产投资降 19.9%。2026 年前 8 月火电累计增速实现 0.9%；焦炭累计增速实现 0.3%；生铁累计增速实现-3.1%；水泥累计增速实现-9.0%。8 月火电增速实现-4.3%；生铁增速实现-3.5%；水泥增速实现-11.7%。
- **进口：**前 8 月煤炭进口同比增幅边际收窄，2026 年 8 月进口维持高位。2026 年前 8 月进口量累计实现 31019 万吨，同比增 3.4%。8 月当月实现 4209 万吨，同比降 1.51%，环比降 1.49%。
- **价格：**前 8 月煤炭价格中枢整体抬升，焦煤中枢提升幅度更大。2026 年前 8 月山西优混 5500 动力煤、京唐港主焦煤、天津港二级冶金焦均价较去年全年中枢均有不同程度抬升，其中京唐港主焦煤中枢抬升幅度最大。8 月各煤种价格环比分化，其中焦煤价格环比增幅最大、焦炭价格环比下降。

点评与投资建议：

- **进口煤补量存不确定性，供给端恢复速度有待观察。**8 月需求端延续偏弱趋势，但供应端出现结构性变化。其中国内出现复产迹象，但同比仍然维持负增速。考虑到山西省出台的相关政策和安监环境，预计省内供给约束力度强。进口煤虽保持较高水平，但因蒙古缺油、印尼和澳洲的高价等，增量存在不确定性。
- **政策端逐步发力，基本面有望支撑港口价格。**港口价格受政策影响，近期政策逐步发力。目前所释放的保供政策主要集中在提高疆煤外运规模、升级中蒙石油合作等，政策不直接针对价格，传导需要时间，且效果有待观察，预计短期价格不具备大幅下跌基础。除政策外，需求负反馈限制价格上限。需求端目前已出现如钢厂盈利率大幅下降、部分电厂开始亏损等负反馈迹象。供应收缩仍是中期主题，基本面有望支撑港口价格。
- **投资建议：**安监环境严格约束供给释放，84 号文将供应收缩焦点从民企转移至国企，供给收缩对炼焦煤冲击更大。印尼、澳大利亚进口煤价格高企，增量尚存不确定性。煤价涨势趋缓，但不具备大跌基础。基本面支撑煤炭股，关注政策容忍度。动力煤关注【中国神华】、【兖矿能源】、【陕西煤业】、【新

下载日志已记录，仅供内部参考

集能源】、【昊华能源】、【广汇能源】。炼焦煤方面，减产逻辑下焦煤最受益，关注【淮北矿业】、【平煤股份】。

- **风险提示：**供给收缩不及预期，需求回升不及预期，进口煤大幅增加

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

附录.....4

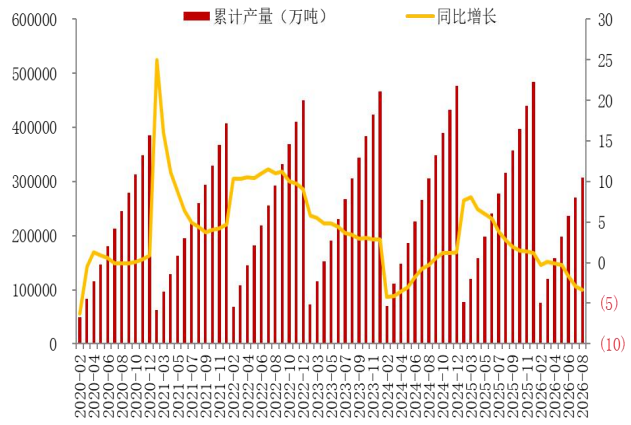
图表目录

图 1： 原煤累计产量&增速（万吨；%）.....4
图 2： 原煤季节分布（万吨）.....4
图 3： 固定资产投资与分项累计增速（%）.....4
图 4： 房地产投资分项数据累计增速（%）.....4
图 5： 原煤与下游各行业累计增速对比（%）.....5
图 6： 原煤与下游各行业当月增速对比（%）.....5
图 7： 煤及褐煤累计进口量&增速（万吨；%）.....5
图 8： 煤及褐煤进口量季节分布（万吨）.....5
图 9： 山西优混 5500 年度均价（元/吨）.....6
图 10： 山西优混 5500 月均价（元/吨）.....6
图 11： 京唐港主焦煤年度均价（元/吨）.....6
图 12： 京唐港主焦煤月均价（元/吨）.....6
图 13： 天津港二级冶金焦平仓年度均价（元/吨).....7
图 14： 天津港二级冶金焦平仓月均价（元/吨).....7

下载日志已记录，仅供内部参考

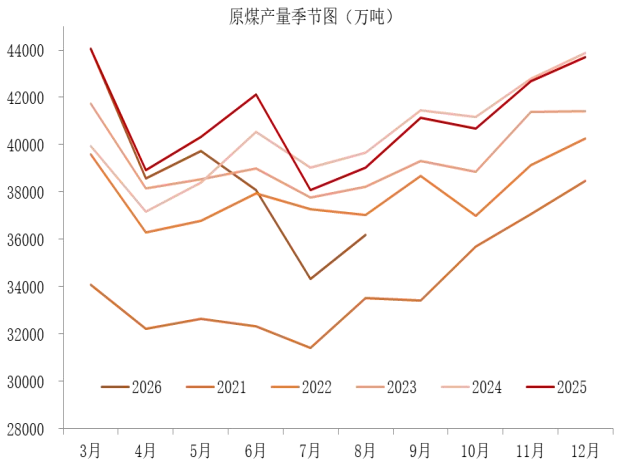
附录

图 1：原煤累计产量&增速（万吨；%）



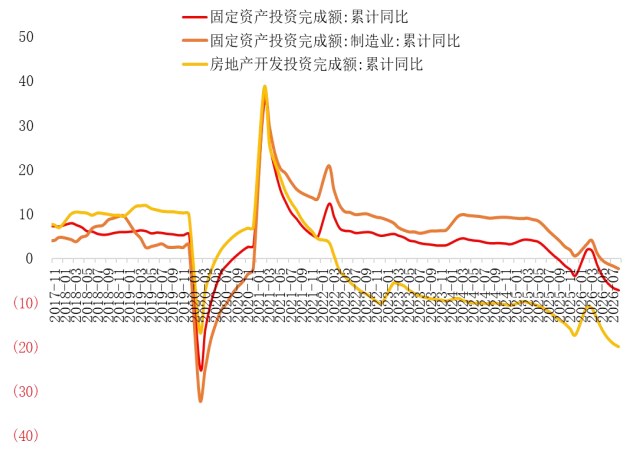
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 2：原煤季节分布（万吨）



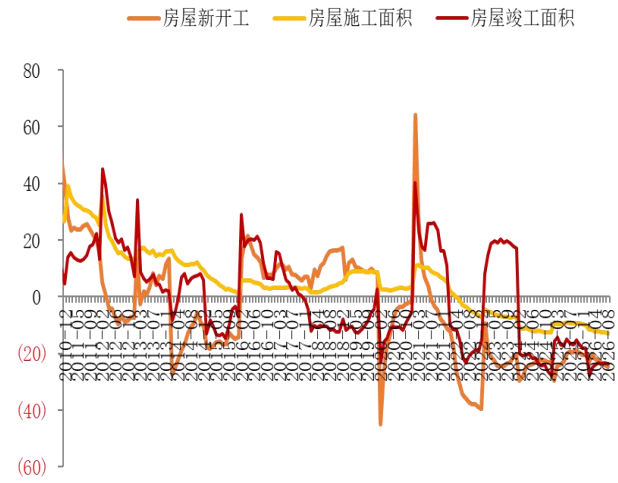
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 3：固定资产投资与分项累计增速（%）



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

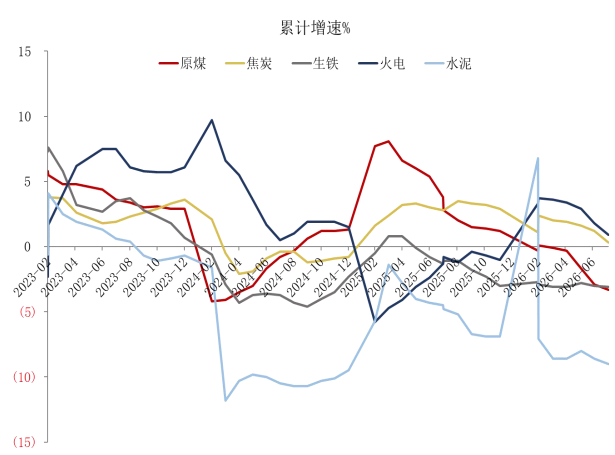
图 4：房地产投资分项数据累计增速（%）



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

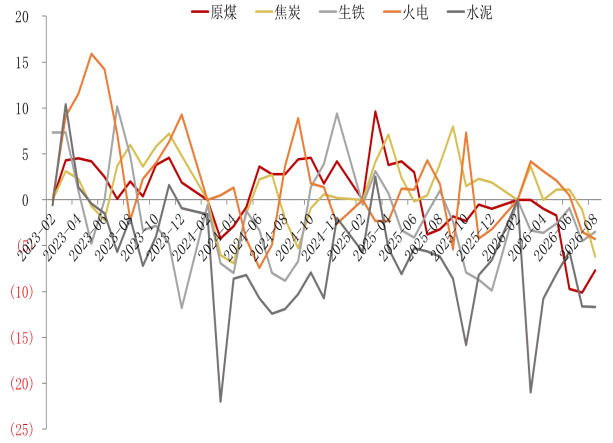
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：原煤与下游各行业累计增速对比（%）



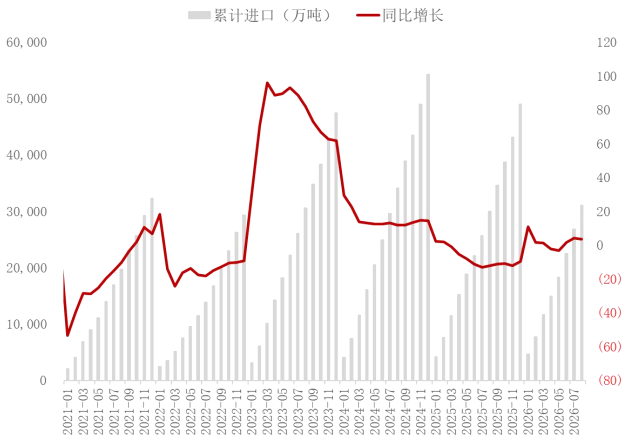
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 6：原煤与下游各行业当月增速对比（%）



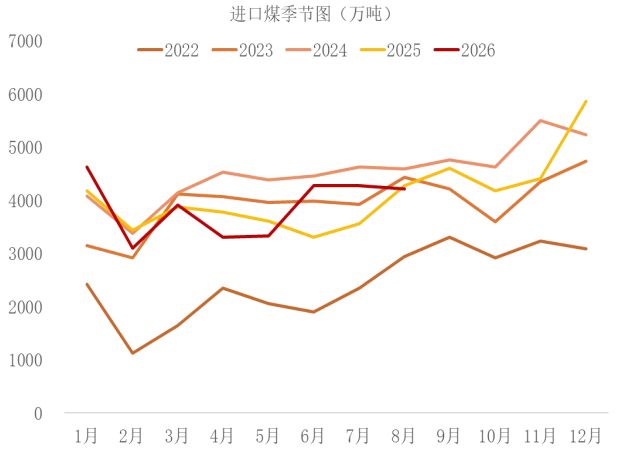
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 7：煤及褐煤累计进口量&增速（万吨；%）



资料来源：海关总署，山西证券研究所

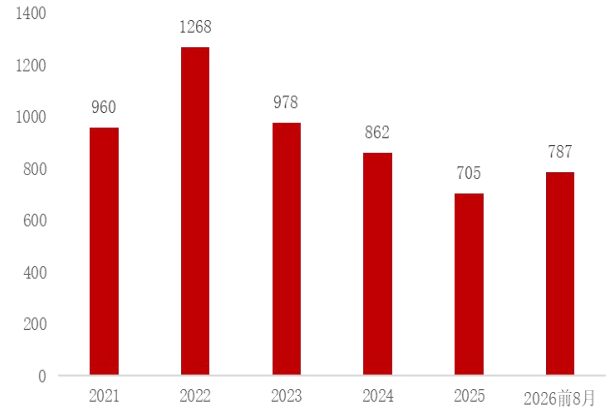
图 8：煤及褐煤进口量季节分布（万吨）



资料来源：海关总署，山西证券研究所

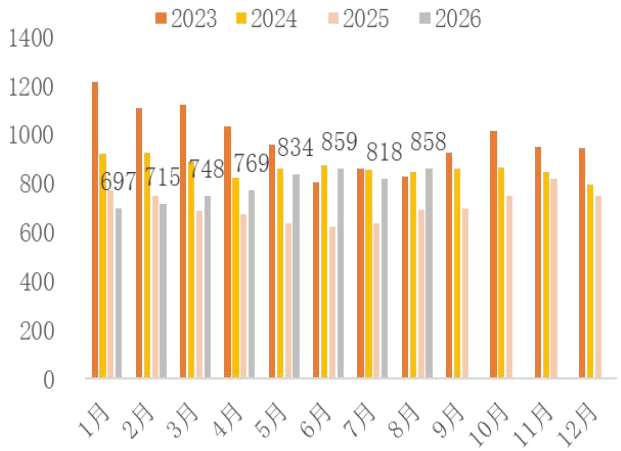
下载日志已记录，仅供内部参考

图 9：山西优混 5500 年度均价（元/吨）



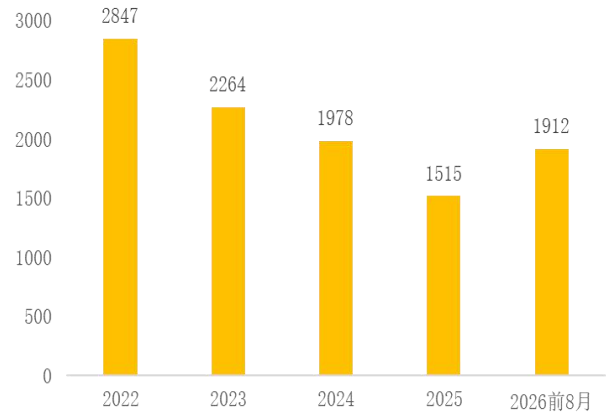
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 10：山西优混 5500 月均价（元/吨）



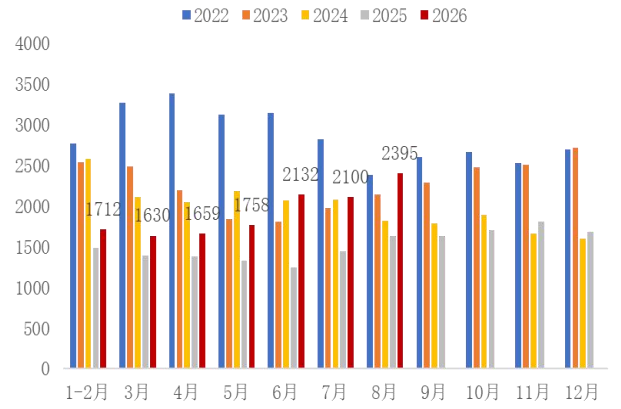
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 11：京唐港主焦煤年度均价（元/吨）



资料来源：钢之家，山西证券研究所

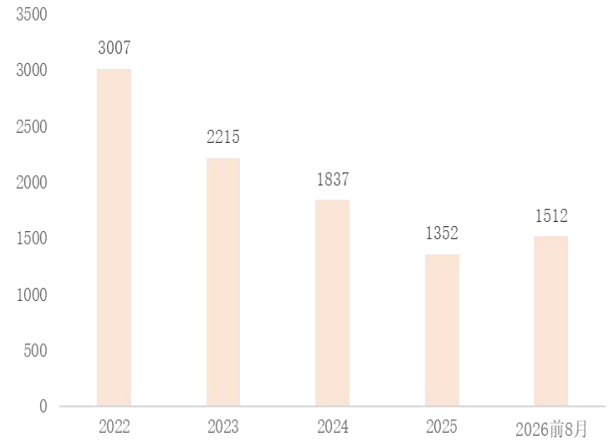
图 12：京唐港主焦煤月均价（元/吨）



资料来源：钢之家，山西证券研究所

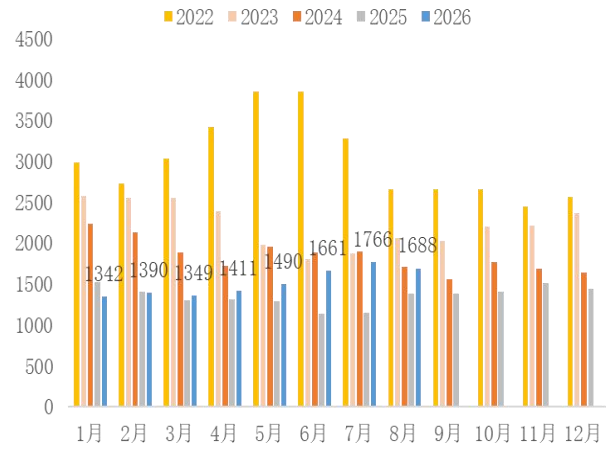
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：天津港二级冶金焦平仓年度均价（元/吨）



资料来源：钢之家，山西证券研究所

图 14：天津港二级冶金焦平仓月均价（元/吨）



资料来源：钢之家，山西证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
B： 预计波动率大于相对基准指数。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海
上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

深圳
广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号华润金融大厦 23 楼

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

