长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 行业周报 | 煤炭与消费用燃料

当前与 21 年保供政策对比解读

报告要点

9 月 18 日，国家发展改革委、国家能源局、国家矿山安监局联合印发通知，多措并举加快推进煤炭稳产保供。本次通知与 2021 年保供政策有何区别？总体而言，2021 年相关保供文件侧重解决“如何尽快增产”，本次通知则侧重“如何让煤炭生产在安全与合规的轨道上长期稳定下来”，本质是“承认供给紧张+有条件放量”，对煤价是“控斜率”而非“改方向”。考虑到市场此前担忧的政策风险阶段性落地，叠加当前板块股价隐含煤价平均约 850 元/吨，仍低于现货水平，若回调即是布局机会。

分析师及联系人



肖勇
SAC：S0490516080003
SFC：BUT918



赵超
SAC：S0490519030001
SFC：BUY139



叶如祯
SAC：S0490517070008



庄越
SAC：S0490522090003



韦思宇
SAC：S0490524120007

煤炭与消费用燃料

当前与 21 年保供政策对比解读

| 证券研究报告 |

2026-09-20

行业研究 | 行业周报

投资评级 看好 | 维持

最新跟踪：动力煤价企稳反弹，焦煤价格高位回落

本周煤炭指数(长江)下跌 2.68%，跑输沪深 300 指数 2.61 个百分点，位列全行业 30/32 位。

动力煤基本面方面，截至 9 月 18 日秦港动力煤市场价 979 元/吨，周环比下跌 3 元/吨。展望后市，终端节前补库及冬储刚需释放，煤矿复产尚需时间，叠加发运倒挂延续、内陆及港库仍偏低、进口煤价格偏强，预计短期煤价仍维持易涨难跌状态。**焦煤基本面方面**，截至 9 月 18 日京唐港主焦煤库提价 2640 元/吨，周环比下跌 220 元/吨。展望后市，短期产地复产缓慢、蒙煤通关整体偏低，叠加节前补库刚需仍存，焦煤现货预计跌幅有限，但上行空间同样收窄，需警惕铁水见顶回落引发的负反馈。

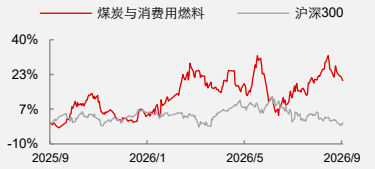
热点讨论：当前与 21 年保供政策对比解读

9 月 18 日，国家发展改革委、国家能源局、国家矿山安监局联合印发通知，多措并举加快推进煤炭稳产保供。通知指出，各产煤省（自治区）和煤炭企业要在确保安全的前提下，全力做好煤炭稳产保供相关工作，持续抓好监测调度，不断优化生产组织，积极稳妥推进煤矿复产达产，加快联合试运转煤矿验收，推动煤炭产量平稳回升，为经济增长和能源保供提供有力支撑。同时，通知对电煤中长期合同签订履约、发挥进口补充调剂作用、推进煤炭接续产能建设提出要求。**本次通知与 2021 年保供政策有何区别？总体而言，2021 年相关保供文件侧重解决“如何尽快增产”，本次通知则侧重“如何让煤炭生产在安全与合规的轨道上长期稳定下来”，本质是“承认供给紧张+有条件放量”，对煤价是“控斜率”而非“改方向”。考虑到市场此前担忧的政策风险阶段性落地，叠加当前板块股价隐含煤价平均约 850 元/吨，仍低于现货水平，若回调即是布局机会。**具体来看：**（1）四维对比：①发文主体上，**2021 年是“问题驱动、分散成文”，委级、办公厅级文件与座谈会决议杂陈；本次通知整合为三部门联合发文。**②节点上**，本次通知落在迎峰度冬之前，较 2021 年 10 月政策密集出台期提前约一个月。**③话语上**，提法由“保供稳价”转为“安全稳产稳供”，标题不含“稳价”，安全由修饰语变为前置约束。**④措施上**，产量释放由允许核增转为超产煤矿分类清算，停产复产由“抢进度”转为“防风险”。**（2）国常会定调：**尽管本次通知并未涉及国务院层面审批，但是 2021 年保供是由国常会首次提出。2021 年国常会三次专题部署煤炭保供——5 月 19 日部署大宗商品保供稳价，并提出督促重点煤炭企业在确保安全前提下增产增供，10 月 8 日部署今冬明春电力和煤炭供应并强调“压实各方能源保供和安全生产责任”，10 月 20 日听取民生用能保供汇报。而 2026 年至今，国常会尚无一次部署煤炭保供，能源议题落在 7 月 31 日听取新型电网建设汇报；涉煤唯一动作是 9 月 11 日专题部署安全生产。2021 年“能源保供和安全生产”的语序，被对调为本次通知中的“安全稳产稳供”，或一定程度代表当前阶段工作权重。**（3）定位与展望。**本次通知不是回归 2021 年的某一阶段，而是 2021 年底以来“保供常态化”路线的延伸，影响可概括为“短期偏紧、中期趋稳”：短期快速复产与超产两个边际新增供给来源同时被安全约束，叠加迎峰度冬旺季渐近、内陆及北方电厂和港口库存仍偏低，区域性时段性偏紧概率仍在上升；中期随着停产矿逐步完成安全审批有序复产叠加前期完成生产任务的矿井按照核定产能继续生产后供应平稳的兜底保障，供给或逐步低位回补并一定程度缓解供需矛盾。此外，结合专题报告《对标 2021 年，当前煤炭处在什么位置？》，当前煤价及电厂利润或对标 2021 年 5 月初所处阶段，结合供需偏紧现状，煤价后续仍有较大上行潜力；但倘若后续煤价涨至 2021 年政策强力保供阶段对应电厂大幅亏损现金流状态，仍需关注政策调控的动向。

风险提示

1、经济承压影响下游需求风险；2、外部因素导致煤价或煤炭板块出现非季节性下跌风险。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

•《对标 2021 年，当前煤炭处在什么位置？》2026-09-16

•《如何展望进口年内增量？》2026-09-13

•《煤价涨，股价跌：2020 年以来煤价与股价背离复盘和启示》2026-09-06

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

当前与 21 年保供政策对比解读 4
一周跟踪总结 7
行业及公司涨跌幅 8
板块涨跌与估值情况 8
煤炭个股涨跌情况 9
行业数据一周汇总 11
动力煤供需与价格情况 11
焦煤焦炭供需与价格情况 13
风险提示 15

图表目录

图 1：2021 年 4-7 月份全国原煤产量同比增速仍在 0%附近及以下徘徊，直至 10 月份才开始持续快速增长 6
图 2：本周各子板块涨跌幅情况 8
图 3：近一周煤炭板块下跌 2.68%（2026-09-14~2026-09-18） 8
图 4：近一月煤炭板块下跌 0.38%（2026-08-18~2026-09-18） 8
图 5：煤炭板块近一年来上涨 19.12%（2025-09-18~2026-09-18） 8
图 6：2022 年 9 月以来各子行业指数市盈率变化情况 9
图 7：2022 年 9 月以来各子行业指数市净率变化情况 9
图 8：CCTD 二十五省日耗煤量（万吨/天） 11
图 9：CCTD 二十五省煤炭库存可用天数（天） 11
图 10：北方三港铁路调入量与吞吐量 11
图 11：北方三港煤炭库存合计（单位：万吨） 11
图 12：长江口煤炭库存合计（单位：万吨） 12
图 13：广州港煤炭库存合计（单位：万吨） 12
图 14：秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价(山西产)价格走势（单位：元/吨） 12
图 15：主要城市钢材库存 13
图 16：主要钢厂建筑钢材库存 13
图 17：焦煤库存合计（单位：万吨） 13
图 18：焦炭库存合计（单位：万吨） 13
图 19：钢铁期货价格（单位：元/吨） 14
图 20：焦炭期货价格（单位：元/吨） 14
图 21：焦煤期现价格（单位：元/吨） 14
图 22：柳林焦煤、唐山焦煤价格（单位：元/吨） 14

表 1：2021 年保供稳价政策梳理 4
表 2：不同时间段涨幅前十后十煤炭公司 10
表 3：国际动力煤最近一月价格指数（单位：美元/吨） 12

当前与 21 年保供政策对比解读

逆全球化趋势下能源安全重要性系统性提升，国内安监常态化及全球能源供给呈现"结构性动荡"格局，国内外季节性+战略性补库需求下煤价旺季上涨可期，看好煤炭板块底部反转上行机会。标的上推荐：a）弹性+量增攻守兼备：兖矿能源、昊华能源、新集能源、力量发展。b）龙头稳健成长：陕西煤业、中国神华(H+A)、电投能源、中煤能源。c）弹性动力煤标的：华阳股份、山煤国际、晋控煤业。d）弹性焦煤标的：潞安环能、平煤股份、淮北矿业。

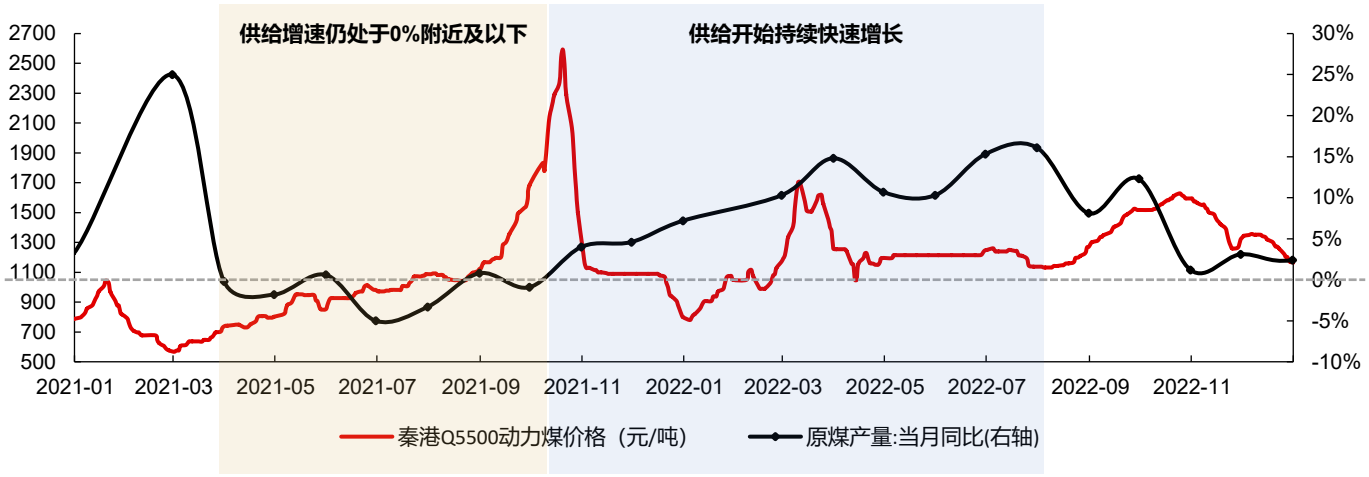
表 1：2021 年保供稳价政策梳理

时间	相关部门	政策内容	关键词
2021 年 4 月 7 日	国家发改委	国家发改委要求**增产增供**，**按冬季最高产量组织煤矿生产**，给各煤矿设定指标。稳定煤价，发挥长协压舱石作用，不准跟风涨价。把握**进口**煤节奏，服务于国内经济。组织好煤炭**运输**。	长协、进口、运输
2021 年 5 月 7 日	国家发改委	国家发改委以“加急”等级下发《关于做好 2021 年煤炭储备能力建设工作的通知》（以下简称《通知》），要求全国安排形成 1.2 亿吨以上的政府可调度**煤炭储备能力**。其中，向 28 个省（区、市）下达新增库存任务 6000 万吨，中央企业承担 6000 万吨、力争达到 7000 万吨。通过政府可调度煤炭储备能力建设，带动增加商业储备，力争到年底形成 4 亿吨左右的商业储备能力。	加强煤炭储备能力
2021 年 5 月 18 日	**应急管理部、国家矿山安监局、国家发展改革委、国家能源局**	**《关于印发煤矿生产能力管理办法和核定标准的通知》：** **1. 生产能力核增幅度原则上不超过煤炭工业设计规范标准设计井型规模 2 级级差；** **2. 一级安全生产标准化煤矿核增幅度可上浮 1 级级差，一井一面或实现智能化开采的一级安全生产标准化煤矿核增幅度可上浮 2 级级差；** **3. 在此基础上，井下单班作业人数少于 100 人的矿井和全员工效 100 吨/工以上的露天煤矿，核增幅度可再上浮 1 级级差。**	明确核定标准和核增幅度
2021 年 5 月 19 日	国务院	李克强总理主持召开国务院常务会议，会议要求发挥我国煤炭资源丰富优势，**督促重点煤炭企业**在确保安全前提下**增产增供**，增加风电、光伏、水电、核电等出力，做好迎峰度夏能源保障。	重点企业增产增供
2021 年 7 月 19 日	国家发改委	国家发展改革委表示，2021 年上半年，全国合计**新增优质煤炭先进产能** 1.4 亿吨/年以上，下半年还将**新增优质煤炭产能**近 1.1 亿吨/年。	释放先进产能
2021 年 7 月 30 日	国家发改委	2022 年 3 月 31 日前提出核增申请的煤矿，**不需要提前落实产能置换指标**，可采用承诺的方式进行产能置换，取得**产能核增**批复后，在 3 个月内完成产能置换方案。	产能核增
2021 年 7 月 30 日	国家发改委	为贯彻落实国务院常务会关于煤炭增产增供和稳定价格的有关部署，7 月份，**内蒙古自治区对鄂尔多斯市 38 处前期因用地手续不全停产的露天煤矿批复了用地手续**，涉及产能 6670 万吨/年。目前这部分煤矿已全部复产，正在加快进行剥离作业，预计 8 月初即可形成实际产量，达产后日可稳定增加产量 20 万吨。	内蒙古、露天煤矿、用地手续办理
2021 年 8 月 4 日	国家发改委、国家能源局	根据国家发展改革委、国家能源局联合印发的通知要求，内蒙古、山西、陕西、宁夏、新疆等 5 省区已对 15 座**联合试运转到期处于停产状态的煤矿办理延期手续**，同意联合试运转时间再延长 1 年，在确保安全的前提下增产增供。15 座煤矿涉及产能合计 4350 万吨/年，已全部复产，预计每日可稳定增加产量 15 万吨。	联合试运转延期
2021 年 8 月 11 日	国家发改委	内蒙古自治区已将 7 处**露天煤矿**的永久用地已按程序上报，总产能约 1.2 亿吨/年。这部分煤矿**永久用地批复**后，生产将恢复到正常水平，月可增产增供 350 万吨左右。	内蒙古、露天煤矿、接续用地、复产
2021 年 8 月 25 日	国家发改委	为加快释放煤炭先进产能，国家有关部门和内蒙古自治区积极推动**露天煤矿接续用地办理**，尽快恢复正常生产。继上月 20 多座露天煤矿取得接续用地批复后，近日又有 16 座鄂尔多斯露天煤矿取得接续用地批复，涉及产能 2500 万吨/年左右，还有产能近 5000 万吨/年露天煤矿将于 9 月中旬陆续取得接续用地批复。全部正常生产后，月可增加产量 700 万吨以上。	内蒙古、露天煤矿、接续用地
2021 年 9 月 13 日	**国家发改委**	**国家发展改革委办公厅向各地方和有关企业发出通知，就抓紧做好发电供热企业直保煤炭中长期合同全覆盖工作做出安排，要求推动煤炭中长期合同对发电供热企业直保并全覆盖，确保发电供热用煤需要，守住民生用煤底线；发电供热企业和煤炭企业在今年已签订中长期合同基础上，再签订一批中长期合同，将发电供热企业中长期合同占年度用煤量的比重提高到 100%。**	中长期合同、补签
2021 年 9 月 24 日	国家发改委	9 月 24 日，国家发展改革委能源保供稳价督导组在河北省秦皇岛港开展现场督导。**国家能源集团、晋能控股集团、中煤集团三家中央企业降低了在秦皇岛港口的煤炭销售价格**，其中国家能源集团降低 20 元/吨，晋能控股集团降低 10 元/吨、中煤集团降低 10 元/吨。	降价
2021 年 10 月 6 日	山西省煤电油气运协调保障	根据山西省煤电油气运协调保障领导小组综合办公室通知，将 **2021 年 1-8 月已完成全年产量的煤矿列入保供煤矿**。前 8 月已经完成全年产量并列入保供的煤矿有 51 座，四季度预测	山西、增加产量、核增产能

	领导小组	增加产量 2065 万吨；拟核增产能的 98 座煤矿，四季度预测增加产量 802.5 万吨，共**增加产量 2867.5 万吨。**	
2021 年 10 月 6 日	内蒙古能源局	内蒙古能源局日前发布**特急文件**，要求加快释放部分煤矿产能，涉及煤矿数量达 72 处，**总核增产能供给 9835 万吨**，其中核增最大的为伊敏露天煤矿，核定产能为 2700 万吨，核增 800 万吨，核增后产能为 3500 万吨。	**内蒙古、增加产量、核增产能**
2021 年 10 月 13 日	国家矿山安监局	国家矿山安监局表示已经审核 976 处煤矿，逐矿进行安全条件审核。其中有 153 处煤矿符合安全保供条件，**大约增加产能 2.2 亿吨/年**，预计四季度可增加煤炭产量 5500 万吨，平均日增产达到 60 万吨，对缓解供需紧张、平抑煤炭价格具有积极作用。	**增加产能**
2021 年 10 月 14 日	国家发改委	承诺书有效时间为今冬明春供暖季；承诺书要求港口价格为装船下水平舱价格 5500 卡不高于 1800 元/吨，5000 卡不高于 1500 元，4500 卡不高于 1200 元/吨，其他高卡资源不超 2000 元/吨；承诺书要求煤种为仅限动力煤；承诺书签订原则为不强制，自愿为主。	**承诺价格上限**
2021 年 10 月 18 日	**国家发改委**	**将具备安全生产条件的 38 座建设煤矿列入应急保供煤矿，允许阶段性释放产能，合计产能 1 亿吨/年。为 60 余座煤矿办理接续用地手续，确保 1.5 亿吨/年以上产能稳定释放。积极推动符合条件的临时停产停工煤矿复工复产，加快恢复煤炭市场供应。**	**接续用地、复工复产**
2021 年 10 月 19 日	**国家发改委**	**10 月 19 日下午，国家发展改革委组织重点煤炭企业、中国煤炭工业协会、中国电力企业联合会召开今冬明春能源保供工作机制煤炭专题座谈会，研究依法对煤炭价格实施干预措施。**	**价格干预**
2021 年 10 月 29 日	国家发改委	国家发展改革委对全国所有产煤省份和重点煤炭企业的**煤炭生产成本**情况进行了调查。初步汇总结果显示，煤炭生产成本大幅低于目前煤炭现货价格，煤炭价格存在继续回调空间。	**煤炭生产成本**
2021 年 10 月 31 日	国家发改委	国家发展改革委评估督导司组织国家公共信用信息中心、全国煤炭交易中心，开发和健全完善煤炭中长期合同履约数据监测系统。国家有关部门将利用该系统，对弄虚作假等相关违法违规行为记入信用记录，纳入全国信用信息共享平台并在**“信用中国”**网站向社会公示，对中长协煤炭流向进行全过程闭环监管。	**中长期合同、信用中国**
2021 年 11 月 3 日	国家发改委	内蒙古自治区伊泰集团、蒙泰集团、汇能集团和兴隆集团等企业，主动下调 5500 大卡动力煤坑口售价至 1000 元/吨以下。	**直接降价**
2021 年 11 月 24 日	国家发改委	从初步评估和合规性审查的情况看，部分煤炭价格指数行为存在不合规问题，对市场形成误导，一定程度上导致价格涨幅脱离供求基本面。	**煤炭价格指数虚高**
2021 年 12 月 3 日	**国家发改委**	**1. 供应方原则上覆盖所有核定产能 30 万吨/年及以上的煤炭生产企业；需求方主要是发电、供热用煤企业，支持冶金、建材、化工等其他用户签订中长协合同。鼓励化肥生产等重点领域企业参与合同签订。经铁路运输的发电供热用煤合同单笔不少于 20 万吨，冶金、建材、化工等其他行业用煤合同单笔不少于 10 万吨。** **2. 煤炭中长协合同原则上为一年及以上合同，鼓励按照价格机制签订 3 年及以上产销给合同，3 年及以上合同量不少于各企业签订合同量的 50%。探索地方供暖企业、地方政府认定的农村居民采暖用煤经营单位签订季节性合同。** **3. 煤炭中长协合同坚持“基准价+浮动价”价格机制，实行月度定价，在 550-850 元/吨合理区间内上下浮动。其中：下水煤合同基准价暂按 5500 大卡动力煤 700 元/吨签订；非下水煤合同基准价按下水煤基准价扣除运杂费后的坑口价格确定。浮动价，采用全国煤炭交易中心综合价值指数、环渤海煤炭价格指数、CCTD 秦皇岛港煤炭价格指数、中国沿海电煤采购价格指数综合确定。** **4. 煤企签订的中长期合同数量应达到自有资源量的 80%以上，2021 年 9 月份以来核增产能的保供煤矿核增部分按承诺要求全部签订电煤中长期合同。发电供热企业年度用煤扣除进口煤后实现中长期供需合同全覆盖。当年用煤量可准确预测的，按预测用量扣除进口煤计划后全部签订合同；不能准确预测的，应结合上一年度实际使用国内煤炭量和新投运机组等合理增长因素签订合同。** **5. 单笔合同月度履约率应不低于 80%，季度和年度履约率不低于 90%。经铁路部门确认运力的年度中长期合同，确实难以执行的，经产运需三方同意，可在全国煤炭交易中心平台进行交易。**	**中长期合同**

资料来源：国务院，国家发改委，煤炭资源网，长江证券研究所

图 1：2021 年 4-7 月份全国原煤产量同比增速仍在 0%附近及以下徘徊，直至 10 月份才开始持续快速增长



资料来源：Wind，长江证券研究所

一周跟踪总结

本周，煤炭板块下跌 2.68%

本周煤炭指数(长江)跌幅 2.68%，跑输沪深 300 指数 2.61 个百分点。其中动力煤指数跌幅 2.58%，跑输沪深 300 指数 2.52 个百分点；炼焦煤指数跌幅 3.07%，跑输沪深 300 指数 3.01 个百分点；煤炭炼制指数跌幅 3.19%，跑输沪深 300 指数 3.13 个百分点。价格方面，截至 9 月 18 日，秦港动力煤市场价为 979 元/吨，周环比下跌 3 元/吨；京唐港主焦煤库提价为 2640 元/吨，周环比下跌 220 元/吨；日照港一级冶金焦平仓价 2230 元/吨，周环比持平。

动力煤：节前补库刚需释放，煤价企稳反弹

需求方面，截至 9 月 17 日二十五省日耗煤量 530.0 万吨，周环比增加 4.1%，同比减少 4.2%。**电厂库存方面**，截至 9 月 17 日，二十五省电厂库存为 1.10 亿吨，周环比增加 1.2%，同比减少 10.7%；可用天数 20.8 天，周环比减少 0.6 天，同比减少 1.5 天。**港口库存方面，**截至 9 月 18 日北方三港库存周环比增加 2.53%，同比减少 0.80%。**供给方面**，煤炭资源网数据显示本周“三西”地区样本煤矿产能利用率环比增加 0.01 个百分点。**海外方面**，截至 9 月 17 日澳大利亚 5500 大卡 FOB 价格为 111.05 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨。**展望后市，终端节前补库及冬储刚需释放，煤矿复产尚需时间，叠加发运倒挂延续、内陆及港库仍偏低、进口煤价格偏强，预计短期煤价仍维持易涨难跌状态。后续关注终端补库节奏、产地安监与复产进展、印尼供应扰动持续性、进口煤价走势等。**

双焦：终端观望增多，焦煤价格高位回落

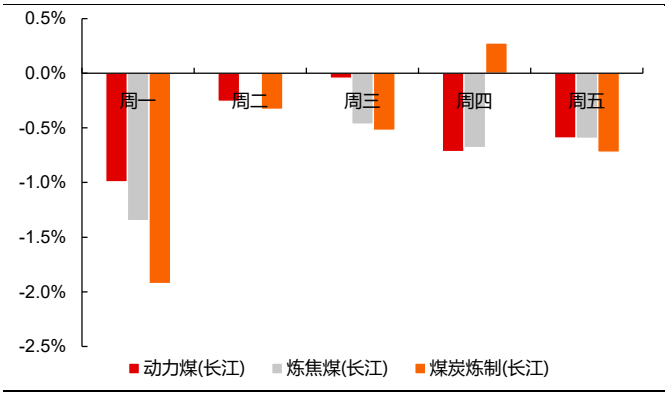
本周焦煤价格高位回落。供给方面，据煤炭资源网统计，本周样本煤矿产能利用率周环比减少 1.05%。进口蒙煤方面，本周甘其毛都口岸日均通关 585 车，周环比减少 49 车。**需求方面，**本周样本钢厂日均铁水产量 237.63 万吨，周环比增加 0.57%；截至 9 月 18 日上海螺纹钢价格 3230 元/吨，周环比上涨 0.94%。**库存方面**，本周焦煤库存合计周环比增加 0.46%，同比减少 3.55%。**焦炭方面，**本周全国独立焦化厂平均吨焦盈利 55 元/吨，周环比上涨 72 元/吨。**展望后市，短期产地复产缓慢、蒙煤通关整体偏低，叠加节前补库刚需仍存，焦煤现货预计跌幅有限，但上行空间同样收窄，需警惕铁水见顶回落引发的负反馈。后续关注钢价及铁水产量走势、焦炭第六轮提涨落地情况、蒙煤竞拍与通关变化、产地供应恢复进度等。**

行业及公司涨跌幅

板块涨跌与估值情况

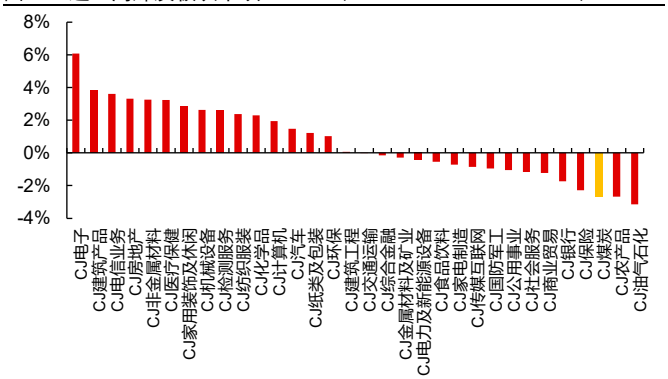
本周煤炭指数(长江)跌幅 2.68%，跑输沪深 300 指数 2.61 个百分点。其中动力煤指数跌幅 2.58%，跑输沪深 300 指数 2.52 个百分点；炼焦煤指数跌幅 3.07%，跑输沪深 300 指数 3.01 个百分点；煤炭炼制指数跌幅 3.19%，跑输沪深 300 指数 3.13 个百分点。

图 2：本周各子板块涨跌幅情况



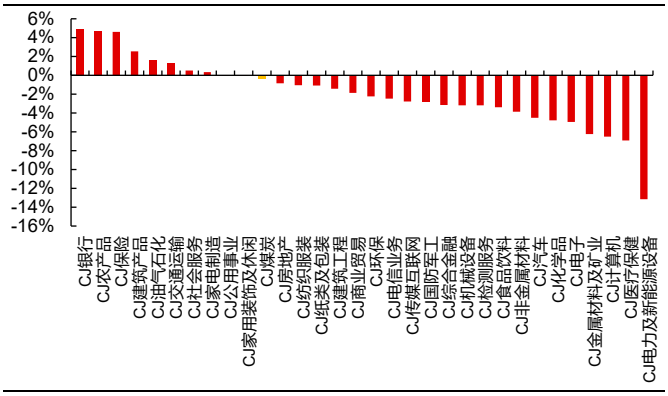
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：近一周煤炭板块下跌 2.68%（2026-09-14~2026-09-18）



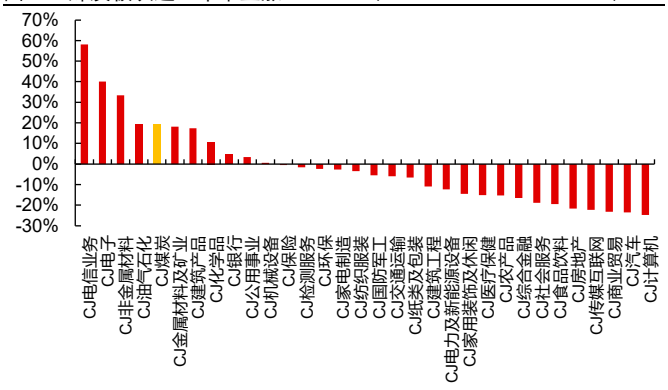
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：近一月煤炭板块下跌 0.38%（2026-08-18~2026-09-18）



资料来源：Wind，长江证券研究所

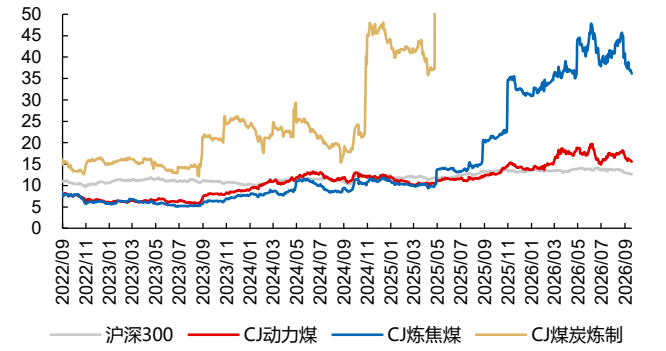
图 5：煤炭板块近一年来上涨 19.12%（2025-09-18~2026-09-18）



资料来源：Wind，长江证券研究所

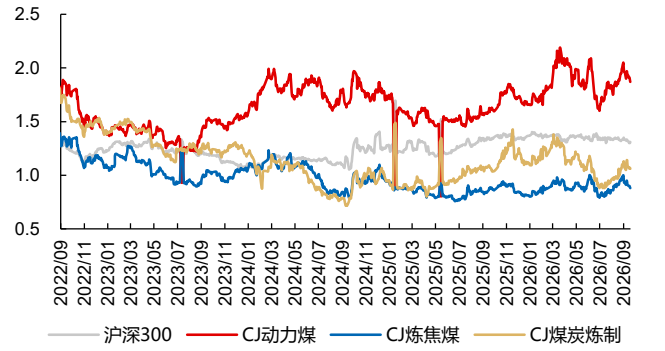
截至 2026 年 9 月 18 日，CJ 动力煤、CJ 炼焦煤、CJ 煤炭炼制的市盈率(TTM)分别为 15.56 倍、36.17 倍、65.92 倍，同期沪深 300 指数的市盈率为 12.69 倍，各子行业对沪深 300 的溢价分别为 22.62%、185.03%、419.46%。

图 6：2022 年 9 月以来各子行业指数市盈率变化情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：2022 年 9 月以来各子行业指数市净率变化情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

煤炭个股涨跌情况

本周煤炭板块涨幅前五名的公司为江钨装备（6.77%）、云煤能源（2.91%）、电投能源（1.39%）、晋控煤业（1.08%）、山煤国际（0.68%）；变动幅度后五名的公司为兖矿能源（-7.95%）、大有能源（-6.00%）、盘江股份（-5.98%）、中煤能源（-5.91%）、甘肃能化（-5.02%）。

表 2：不同时间段涨幅前十后十煤炭公司

公司	周涨跌幅	公司	近一月涨跌幅	公司	年初以来涨跌幅
江钨装备	6.77%	云煤能源	44.02%	江钨装备	126.05%
云煤能源	2.91%	郑州煤电	26.28%	昊华能源	84.09%
电投能源	1.39%	上海能源	23.01%	新集能源	59.00%
晋控煤业	1.08%	宝泰隆	8.61%	兖矿能源	51.85%
山煤国际	0.68%	辽宁能源	7.94%	淮北矿业	50.17%
新集能源	-0.87%	陕西黑猫	7.74%	恒源煤电	38.15%
淮河能源	-1.22%	大有能源	6.98%	云煤能源	36.60%
淮北矿业	-1.62%	安泰集团	6.32%	山煤国际	36.49%
兰花科创	-1.69%	金能科技	6.07%	晋控煤业	31.67%
永泰能源	-1.94%	山西焦化	4.74%	潞安环能	30.39%
兖矿能源	-7.95%	兖矿能源	-10.91%	安泰集团	-24.81%
大有能源	-6.00%	江钨装备	-7.98%	美锦能源	-23.62%
盘江股份	-5.98%	潞安环能	-6.87%	云维股份	-21.29%
中煤能源	-5.91%	开滦股份	-5.49%	金能科技	-19.14%
甘肃能化	-5.02%	山西焦煤	-5.43%	宝泰隆	-14.71%
平煤股份	-4.74%	冀中能源	-5.36%	开滦股份	-9.93%
美锦能源	-4.52%	平煤股份	-4.94%	冀中能源	-8.05%
山西焦煤	-4.45%	兰花科创	-4.13%	大有能源	-3.44%
陕西黑猫	-3.98%	盘江股份	-3.82%	永泰能源	-3.18%
开滦股份	-3.73%	甘肃能化	-3.53%	陕西黑猫	0.00%

资料来源：Wind，长江证券研究所

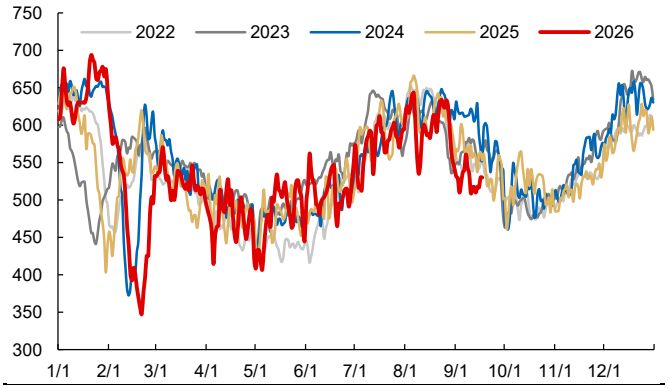
行业数据一周汇总

动力煤供需与价格情况

二十五省煤炭供需情况：

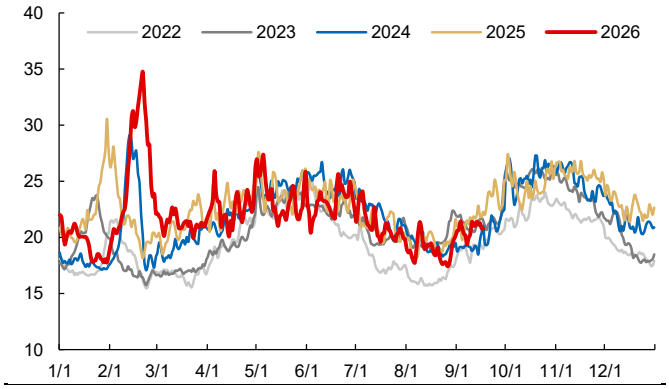
据 CCTD 中国煤炭市场网监测，9 月 17 日，二十五省供煤量 515.4 万吨，较 9 月 10 日减少 19.9 万吨，减少 3.7%；耗煤量 530.0 万吨，较 9 月 10 日增加 20.9 万吨，增加 4.1%；库存 11011.1 万吨，较 9 月 10 日增加 127.1 万吨，增加 1.2%；可用天数 20.8 天，较 9 月 10 日减少 0.6 天。

图 8：CCTD 二十五省日耗煤量（万吨/天）



资料来源：CCTD，长江证券研究所

图 9：CCTD 二十五省煤炭库存可用天数（天）

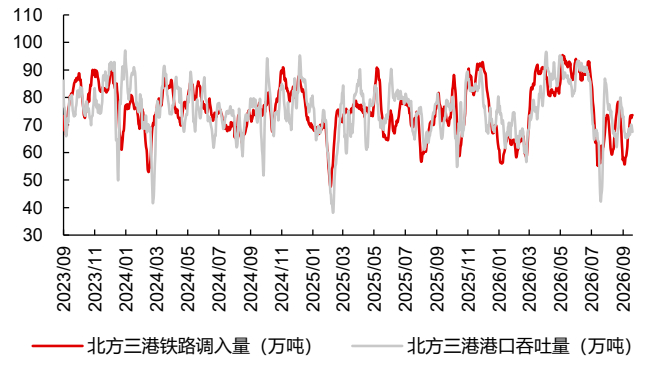


资料来源：CCTD，长江证券研究所

港口煤炭吞吐、调入与库存情况：

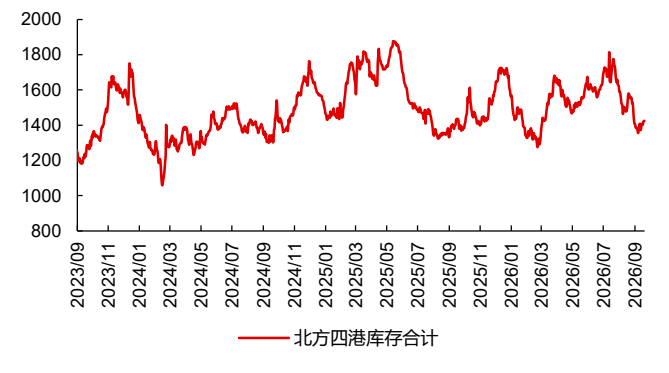
本周，北方三港日均吞吐量 68.96 万吨，环比提升 3.21%，同比减少 8.39%；日均铁路调入量 73.46 万吨，环比提升 10.91%，同比减少 1.40%。截至本周五，北方四港煤炭库存合计 1422 万吨，环比提升 2.53%，较上年同期减少 0.80%；江内港口煤炭库存合计 611 万吨，环比提升 5.13%，较上年同期提升 1.78%。

图 10：北方三港铁路调入量与吞吐量



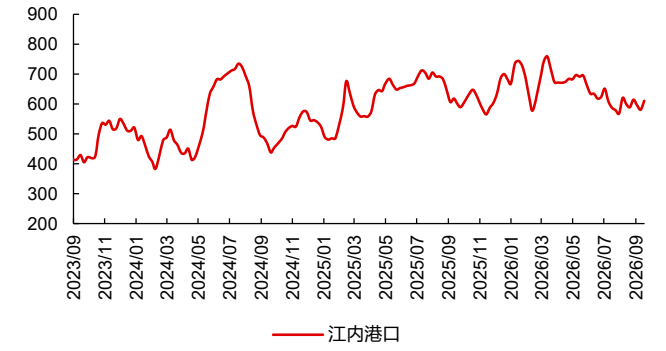
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：北方三港煤炭库存合计（单位：万吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：长江口煤炭库存合计（单位：万吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 13：广州港煤炭库存合计（单位：万吨）

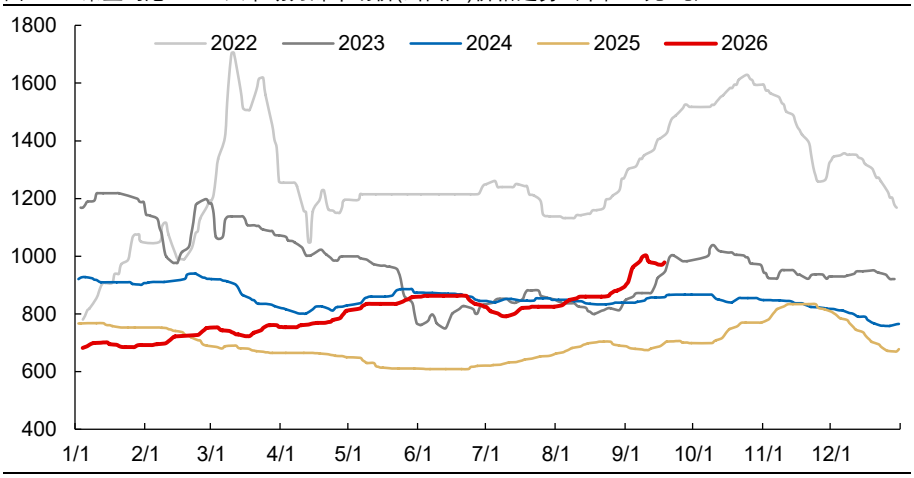


资料来源：Wind，长江证券研究所

价格情况：

截至 9 月 18 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价(山西产)为 979 元/吨，较 9 月 11 日下跌 3 元/吨（-0.31%）。

图 14：秦皇岛港 5500 大卡动力煤市场价(山西产)价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind，煤炭资源网，长江证券研究所

截至 9 月 11 日，欧洲 ARA、理查德 RB、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价分别为 140.3、117、148.29 美元/吨，较上周分别变动 2.8、0、3.78 美元/吨。

表 3：国际动力煤最近一月价格指数（单位：美元/吨）

国际现货价格	2026/8/14	2026/8/21	2026/8/28	2026/9/4	2026/9/11
欧洲 ARA	122.05	126.05	131.00	137.50	140.30
理查德 RB	85.25	85.25	104.30	117.00	117.00
纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	127.53	132.19	137.71	144.51	148.29

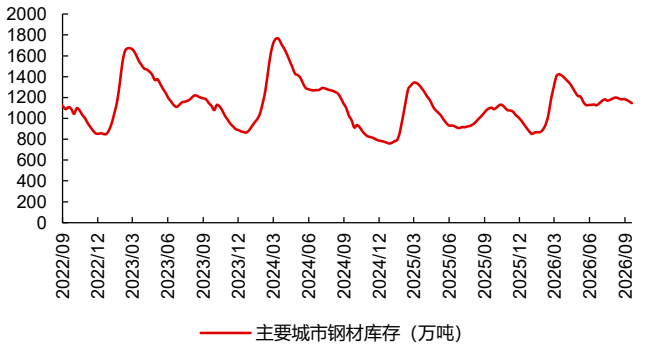
资料来源：Wind，Platts，长江证券研究所

焦煤焦炭供需与价格情况

供需情况：

- **钢铁：**本周主要城市钢材库存环比减少 1.41%，主要钢厂建筑钢材库存环比减少 1.25%。
- **焦煤：**本周焦煤库存合计（煤矿+焦化厂+钢厂+沿海 5 港）环比增加 0.46%。
- **焦炭：**本周焦炭库存合计（焦化厂+钢厂+沿海 18 港）环比减少 2.74%。

图 15：主要城市钢材库存



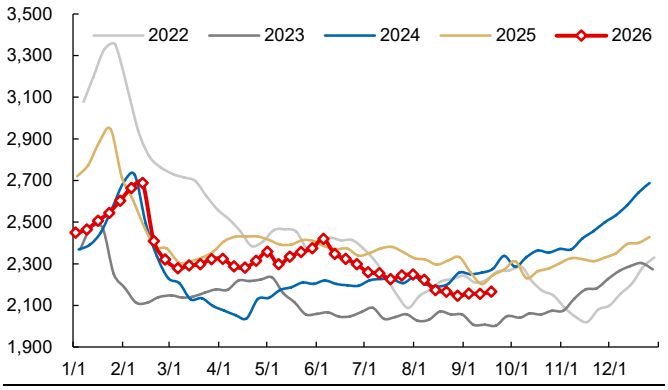
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 16：主要钢厂建筑钢材库存



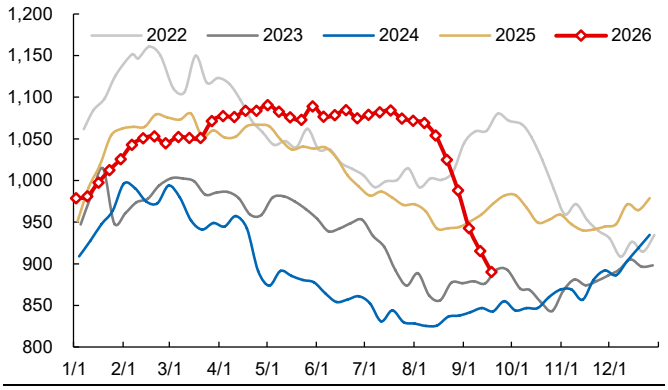
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 17：焦煤库存合计（单位：万吨）



资料来源：Mysteel，长江证券研究所

图 18：焦炭库存合计（单位：万吨）

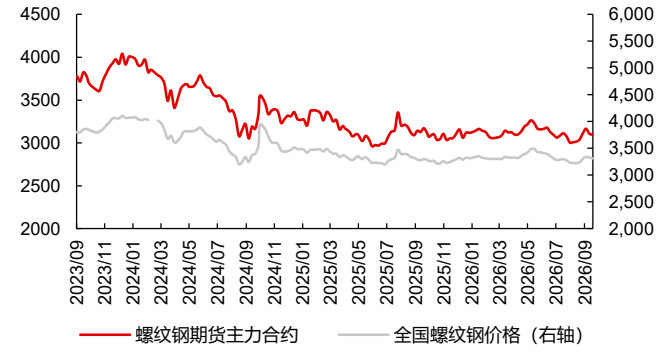


资料来源：Mysteel，长江证券研究所

价格情况：

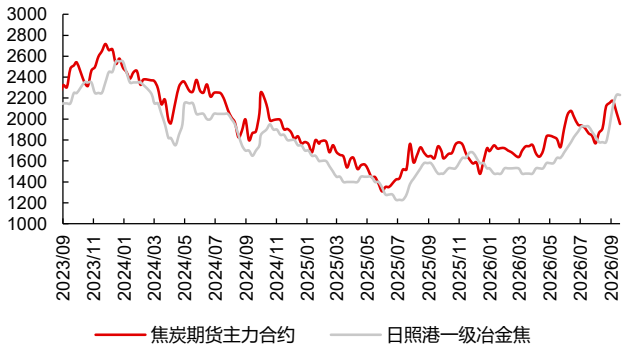
- **钢铁期现货：**本周螺纹钢期货价格环比下跌 0.39%，全国螺纹钢现货价格环比下跌 0.48%。
- **焦炭期现货：**本周焦炭期货价格环比下跌 5.33%，日照港一级冶金焦价格环比持平。
- **焦煤期现货：**本周焦煤期货价格环比下跌 6.18%，山西吕梁主焦煤价格环比下跌 3.08%。

图 19：钢铁期货价格（单位：元/吨）



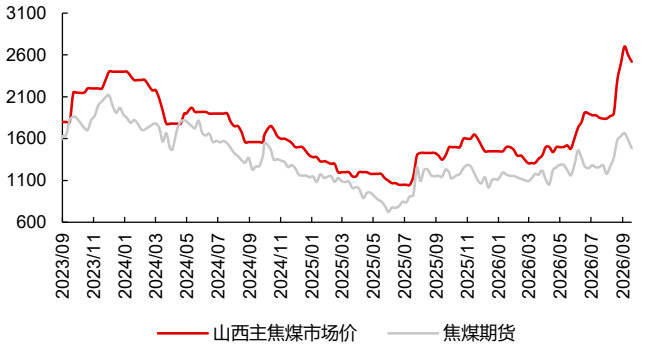
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 20：焦炭期货价格（单位：元/吨）



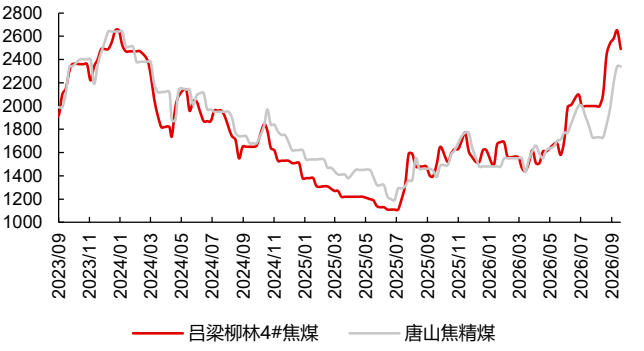
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 21：焦煤期现价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 22：柳林焦煤、唐山焦煤价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

风险提示

1、经济承压影响下游需求风险：若后期地产复苏较弱，钢铁需求承压下双焦市场价格存在下行风险，公司长协价可能随着市场价出现下调，对业绩影响可能较大。

2、外部因素导致煤价或煤炭板块出现非季节性下跌风险：如海外流动性危机导致气价跌幅较大，可能一定程度压制国内煤价和板块情绪，进一步使得煤炭板块估值存在调整风险。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）



分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。