仅供内部参考，请勿外传

煤炭开采

2026 年 1-8 月全球海运煤炭：总量微增，印度进口下行

增持（维持）

本周全球能源价格回顾。截至 2026 年 9 月 18 日，原油价格方面，布伦特原油期货结算价为 103.87 美元/桶，较上周下降 0.74 美元/桶（-0.71%）；WTI 原油期货结算价为 100.30 美元/桶，较上周上涨 0.25 美元/桶（+0.25%）。天然气价格方面，东北亚 LNG 现货到岸价为 27.54 美元/百万英热，较上周上涨 1.95 美元/百万英热（+7.60%）；荷兰 TTF 天然气期货结算价 79.10 欧元/兆瓦时，较上周下降 1.05 欧元/兆瓦时（-1.31%）；美国 HH 天然气期货结算价为 2.91 美元/百万英热，较上周上涨 0.08 美元/百万英热（+2.86%）。煤炭价格方面，欧洲 ARA 港口煤炭（6000K）到岸价 136.00 美元/吨，较上周下降 4.00 美元/吨（-2.86%）；纽卡斯尔港口煤炭（6000K）FOB 价 144.00 美元/吨，较上周下降 2.75 美元/吨（-1.87%）；IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价 123.90 美元/吨，较上周下降 2.70 美元/吨（-2.13%）。

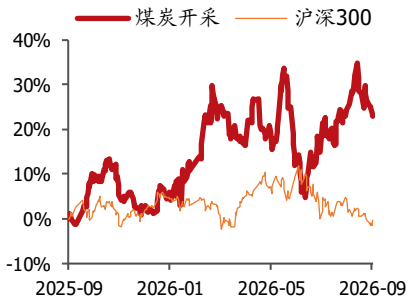
据 AXS Marine 船舶运输数据显示，2026 年 1-8 月全球海运煤炭贸易装船量 8.668 亿吨，同比增长 1.7%。全球煤炭出口国走势分化，印尼出口 2.963 亿吨，同比下降 5.2%；澳大利亚出口 2.339 亿吨，同比增长 4.9%；俄罗斯出口 1.295 亿吨，同比增长 10.1%。美国、南非、哥伦比亚出口量分别同比增长 9.4%、11.0%、12.1%；加拿大、莫桑比克出口小幅回落。进口端区域差异显著，印度进口大幅走弱，中国海运煤进口 2.195 亿吨，同比降 5.5%，含陆路进口总进口 3.1 亿吨，同比增 3.4%。

- 印度作为全球第二大煤炭进口国，前 8 月煤炭进口 1.498 亿吨，同比大幅下降 8.1%，其进口量占全球海运煤炭市场 17.3%。2023-2025 年印度煤炭进口量先增后小幅波动，2026 年出现明显回落。进口运型结构上，47%由巴拿马型船装运，28%好望角型，14%超大灵便型，11%超巴拿马型；流向方面，约 50%运往印度东海岸，其余主要卸至西北部古吉拉特邦，该邦工业化水平最高，占印度总进口量 35%，孟德拉为第一大接卸港口。

- 印度煤炭进口来源格局出现明显转变。印尼仍是印度第一大来源国，前 8 月对印度出口 5300 万吨，占印度进口总量 35.4%，同比下降 18.8%；澳大利亚为第二来源，出口 2670 万吨，同比下降 5.2%。俄罗斯对印煤炭出口 2430 万吨，同比增长 9.4%创纪录，占印度进口总量 16.2%；南非出口 1940 万吨，同比下滑 6.0%。美国进口量 1640 万吨，同比增 10.0%，哥伦比亚进口量同比暴跌 91.3%。此外新增乌克兰供给，前 8 月自乌进口煤炭 15 万吨，较去年同期 20 万吨有所下降。

投资建议：半年报披露完毕，遵循“绩优则股优”，重点关注昊华能源、山煤国际、潞安环能、新集能源等。受印尼减产&美伊冲突影响，海外煤价开启上行趋势，重点关注“海外 3 小煤”：中国秦发（布局印尼）、力

行业走势



作者

分析师 张津铭
执业证书编号：S0680520070001
邮箱：zhangjinming@gszq.com
分析师 刘力钰
执业证书编号：S0680524070012
邮箱：liuliyu@gszq.com
分析师 高崇明
执业证书编号：S0680524100001
邮箱：gaoziming@gszq.com
分析师 鲁昊
执业证书编号：S0680525080006
邮箱：luhao@gszq.com
分析师 张卓然
执业证书编号：S0680525080005
邮箱：zhangzhuoran@gszq.com
研究助理 张晓雅
执业证书编号：S0680125090013
邮箱：zhangxiaoya@gszq.com

相关研究

1、《煤炭开采：8 月供需双弱，冬储望边际启动，关注山西煤企补涨机会》 2026-09-16
2、《煤炭开采：千元关前暂歇脚，关注山西煤企的补涨机会》 2026-09-13
3、《煤炭开采：超强厄尔尼诺催生冷冬，海外气价望持续超预期》 2026-09-13

量发展（布局南非）、兖煤澳大利亚（布局澳大利亚）。此外，在美伊冲突持续发酵的背景下，重点关注煤化工占比相对较高的兖矿能源、广汇能源、中煤能源、中国旭阳集团等。重点推荐深耕智慧矿山领域的科达自控。此外，重点关注 Peabody（BTU）、晋控煤业、新集能源、电投能源、淮北矿业、平煤股份，未来存在增量的华阳股份、甘肃能化。此外，前期完成控股变更、资产置换的江钨装备亦值得重点关注。

风险提示：国内产量释放超预期，下游需求不及预期，原煤进口超预期，地缘博弈不及预期。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
601898.SH	中煤能源	买入	1.35	1.64	1.80	1.91	10.60	8.46	7.71	7.27
601088.SH	中国神华	买入	2.44	3.26	3.61	3.92	20.00	14.16	12.80	11.80
601001.SH	晋控煤业	买入	1.09	1.35	1.58	1.69	17.20	12.43	10.62	9.94
002128.SZ	电投能源	买入	1.73	2.60	2.69	2.78	16.00	10.63	10.27	9.95
600188.SH	兖矿能源	买入	0.84	1.98	2.37	2.68	27.60	9.95	8.32	7.34
00866.HK	中国秦发	买入	-0.04	0.30	0.50	0.68	-54.60	6.43	3.83	2.81
601225.SH	陕西煤业	买入	1.73	2.12	2.20	2.33	15.60	11.87	11.48	10.83
601699.SH	潞安环能	买入	0.37	1.31	1.40	1.51	45.60	11.56	10.83	10.08

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

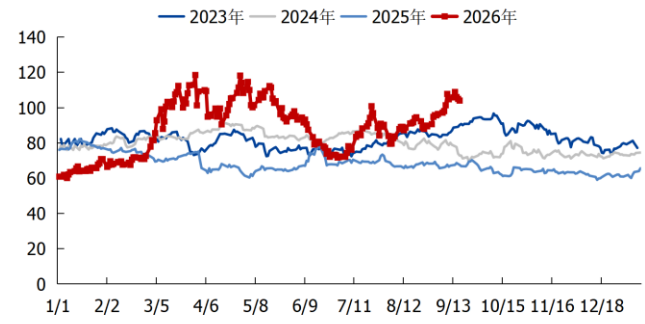
1.原油：油价震荡整理 4
2.天然气：天然气价格震荡整理 5
3.煤炭：海运煤炭价格下降 7
4.电力：煤电需求边际下降 8
5.气温：秋季气温逐步回落 9
6.本周能源行业资讯 11
风险提示 12

图表目录

图表 1：布伦特原油期货结算价（美元/桶） 4
图表 2：WTI 原油期货结算价（美元/桶） 4
图表 3：原油价格变化（美元/桶） 4
图表 4：OPEC+原油生产（百万桶/日） 4
图表 5：荷兰 TTF 天然气期货结算价（欧元/兆瓦时） 5
图表 6：美国 HH 天然气期货结算价（美元/百万英热） 5
图表 7：东北亚 LNG 现货到岸价（美元/百万英热） 5
图表 8：天然气价格变化（欧元/兆瓦时，美元/百万英热） 5
图表 9：欧洲天然气库容率（%） 6
图表 10：欧洲天然气库存（TWh） 6
图表 11：美国天然气产量（bcf/d） 6
图表 12：美国天然气需求（bcf） 6
图表 13：美国天然气库存（bcf） 6
图表 14：美国天然气钻机（台） 6
图表 15：纽卡斯尔港（6000K）煤炭价（美元/吨） 7
图表 16：IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价（美元/吨） 7
图表 17：欧洲 ARA 港口（6000K）煤炭价（美元/吨） 7
图表 18：煤炭价格变化（美元/吨） 7
图表 19：欧洲天然气发电（百万瓦） 8
图表 20：欧洲煤电（百万瓦） 8
图表 21：欧洲光伏发电（百万瓦） 8
图表 22：欧洲风能发电（百万瓦） 8
图表 23：欧洲核电发电（百万瓦） 8
图表 24：欧洲水电发电（百万瓦） 8
图表 25：西北欧主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 26：北欧主要国家气温（摄氏度） 9
图表 27：中欧主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 28：东欧主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 29：东南欧主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 30：地中海主要国家平均气温（摄氏度） 9
图表 31：美国德克萨斯州平均气温（摄氏度） 10
图表 32：美国加利福尼亚平均气温（摄氏度） 10
图表 33：印度平均气温（摄氏度） 10
图表 34：越南平均气温（摄氏度） 10
图表 35：全球能源新闻梳理 11

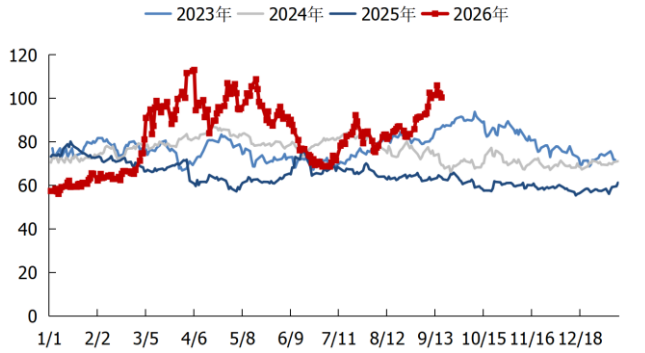
1.原油：油价震荡整理

图表1：布伦特原油期货结算价（美元/桶）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：WTI原油期货结算价（美元/桶）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表3：原油价格变化（美元/桶）

价格指数	2026/9/18	VS T-1	VS T-7	VS T-30	VS 2025/9/18
布伦特原油期货	103.87	-0.95	-0.74	12.25	36.43
WTI 原油期货	100.30	-1.61	0.25	14.47	36.73

资料来源：Wind，国盛证券研究所

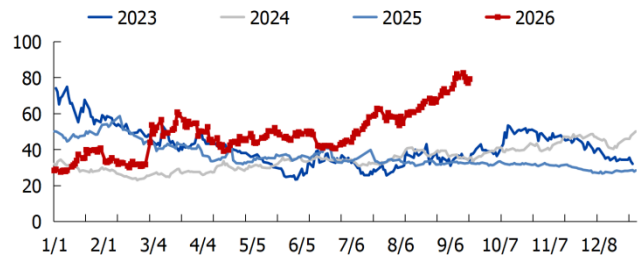
图表4：OPEC+原油生产（百万桶/日）

	Jul-2026 Supply	Aug-2026 Supply	Aug-26 vs Target	Aug-26 Implied Target	Sustainable Capacity	Eff Spare Cap vs Aug
Algeria	0.97	0.98	-0.02	1.00	1.00	0.02
Congo	0.29	0.26	-0.01	0.28	0.27	0.00
Equatorial Guinea	0.04	0.04	-0.03	0.07	0.05	0.01
Gabon	0.20	0.19	0.01	0.18	0.22	0.03
Iraq	2.88	3.86	-0.55	4.40	4.87	
Kuwait	1.80	2.04	-0.62	2.66	2.88	
Nigeria	1.51	1.51	-0.01	1.50	1.45	0.00
Saudi Arabia	8.24	5.97	-4.45	10.42	12.11	
Total OPEC-8	15.93	14.85	-5.66	20.51	22.84	0.07
Iran	2.72	2.16			3.80	
Libya	1.35	1.40			1.34	0.00
Venezuela	1.12	1.16			1.12	0.00
Total OPEC	21.12	19.56			29.11	0.07
Azerbaijan	0.44	0.40	-0.15	0.55	0.44	0.04
Kazakhstan	1.55	1.90	0.28	1.62	1.83	0.00
Mexico	1.40	1.39			1.50	0.11
Oman	0.83	0.87	0.03	0.84	0.90	
Russia	8.56	8.36	-1.53	9.89	9.30	
Others	0.67	0.63	-0.24	0.87	0.86	
Total Non-OPEC	13.46	13.55	-1.61	13.76	14.82	0.15

资料来源：IEA，国盛证券研究所

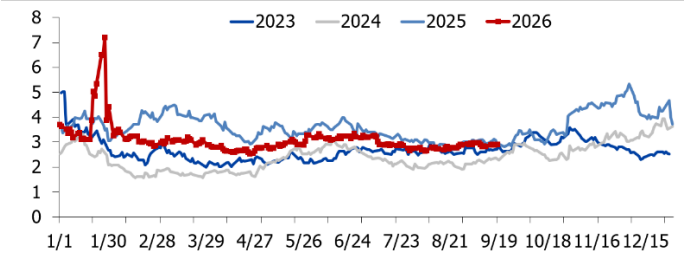
2.天然气：天然气价格震荡整理

图表5：荷兰 TTF 天然气期货结算价（欧元/兆瓦时）



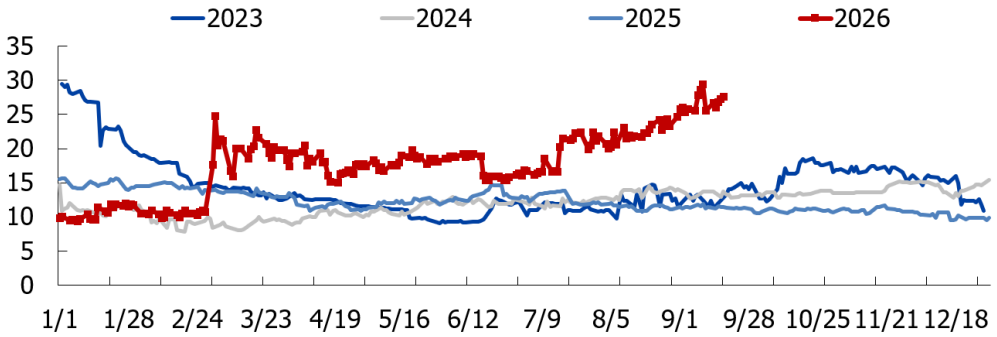
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表6：美国 HH 天然气期货结算价（美元/百万英热）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表7：东北亚 LNG 现货到岸价（美元/百万英热）



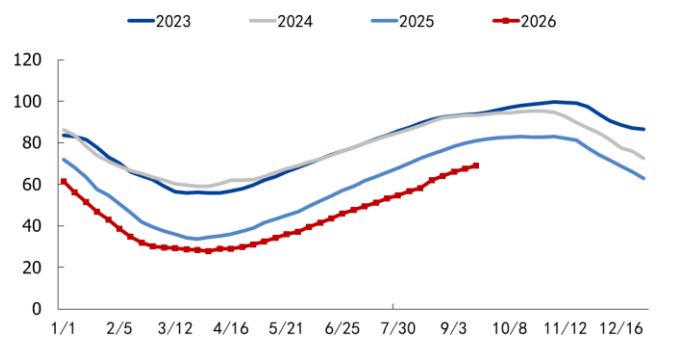
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表8：天然气价格变化（欧元/兆瓦时，美元/百万英热）

价格指数	2026/9/18	VS T-1	VS T-7	VS T-30	VS 2025/9/18
荷兰 TTF 天然气期货	79.10	2.20	-1.05	15.73	46.15
美国 HH 天然气期货	2.91	0.01	0.08	0.10	-0.03
东北亚 LNG 现货	27.54	0.33	1.95	5.24	16.06

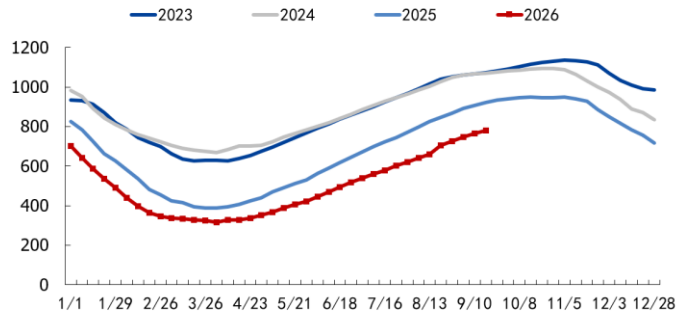
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表9：欧洲天然气库容率（%）



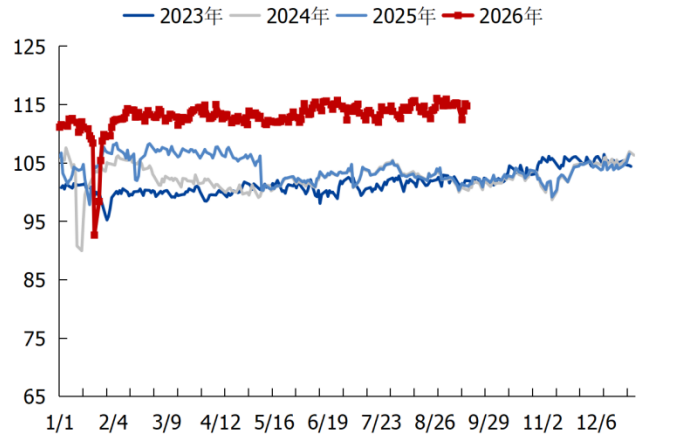
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表10：欧洲天然气库存（TWh）



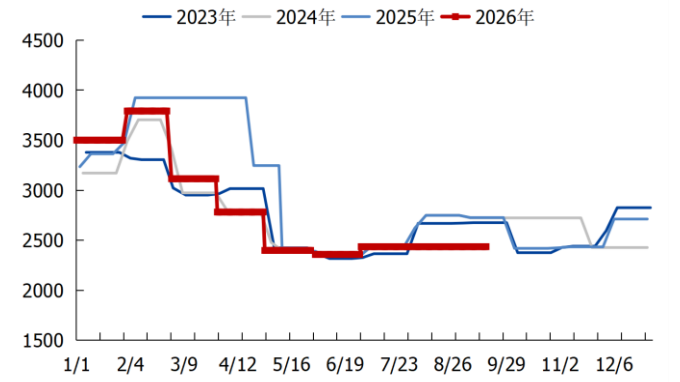
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表11：美国天然气产量（bcf/d）



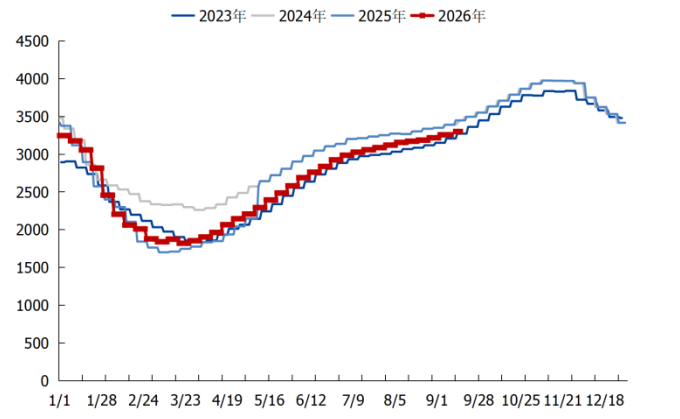
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表12：美国天然气需求（bcf）



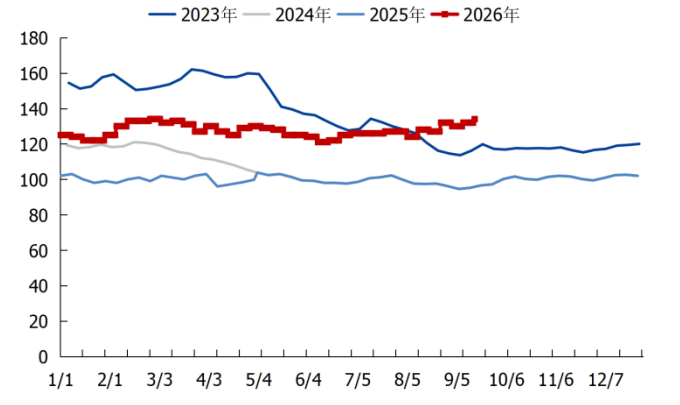
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表13：美国天然气库存（bcf）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

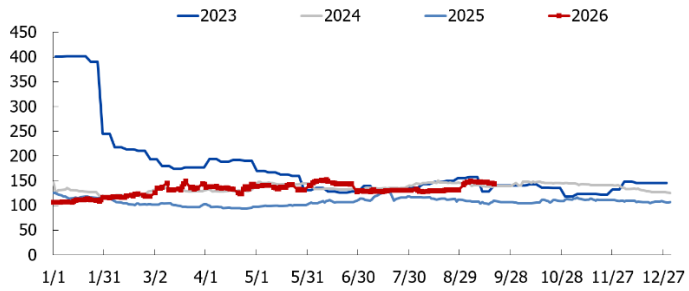
图表14：美国天然气钻机（台）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

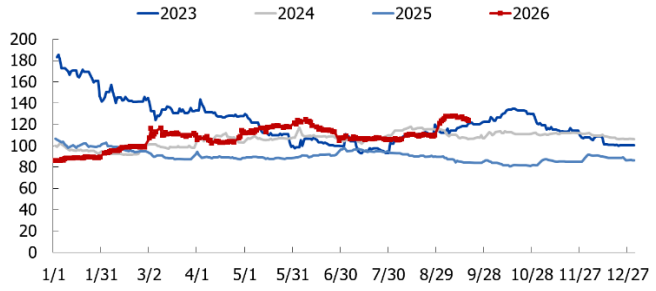
3.煤炭：海运煤炭价格下降

图表15：纽卡斯尔港（6000K）煤炭价（美元/吨）



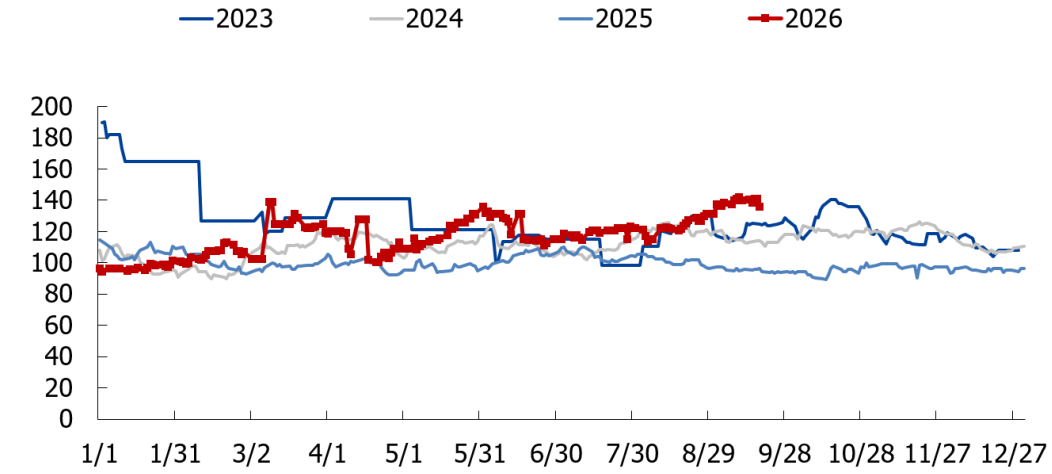
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表16：IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价（美元/吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表17：欧洲 ARA 港口（6000K）煤炭价（美元/吨）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

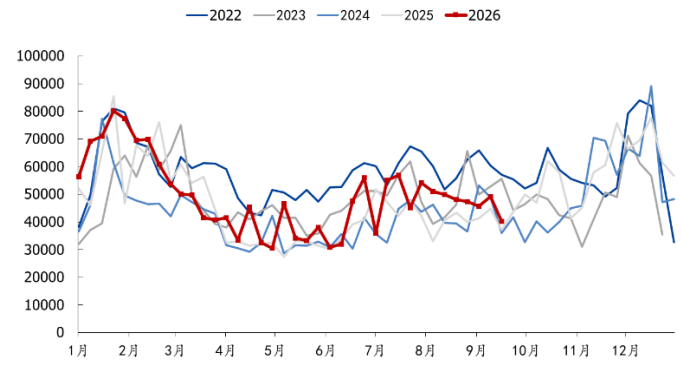
图表18：煤炭价格变化（美元/吨）

价格指数	2026/9/18	VS T-7	VS T-30	VS 2025/9/18
纽卡斯尔港（6000K）煤炭价格	144.00	-2.75	14.25	34.65
IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价	123.90	-2.70	14.15	39.35
欧洲 ARA 港口（6000K）煤炭价格	136.00	-4.00	12.25	39.50

资料来源：彭博，Wind，国盛证券研究所

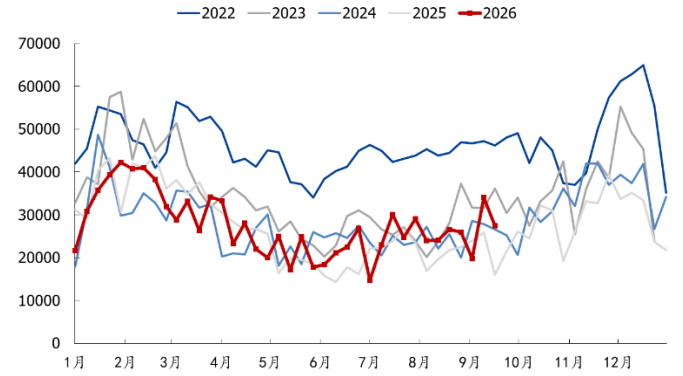
4.电力：煤电需求边际下降

图表19：欧洲天然气发电（百万瓦）



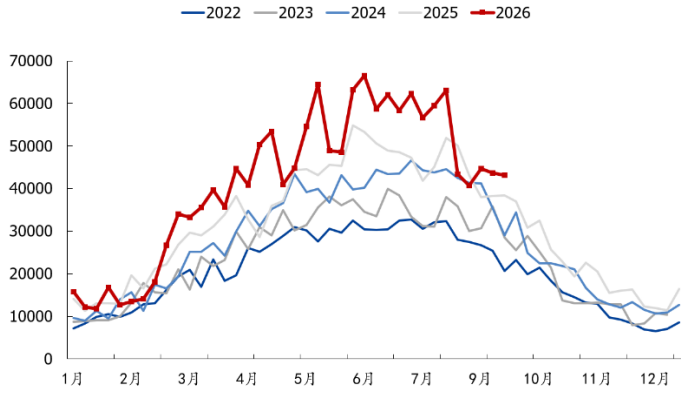
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表20：欧洲煤电（百万瓦）



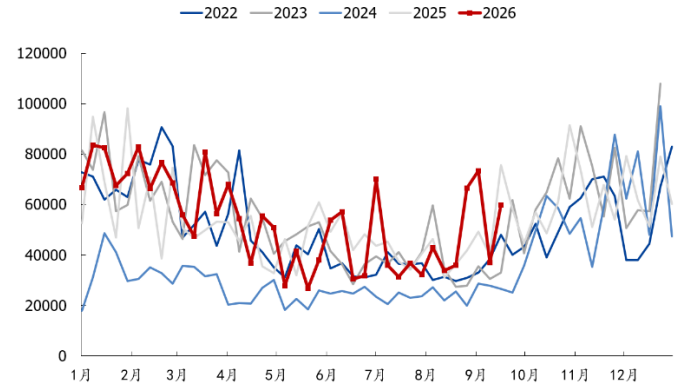
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表21：欧洲光伏发电（百万瓦）



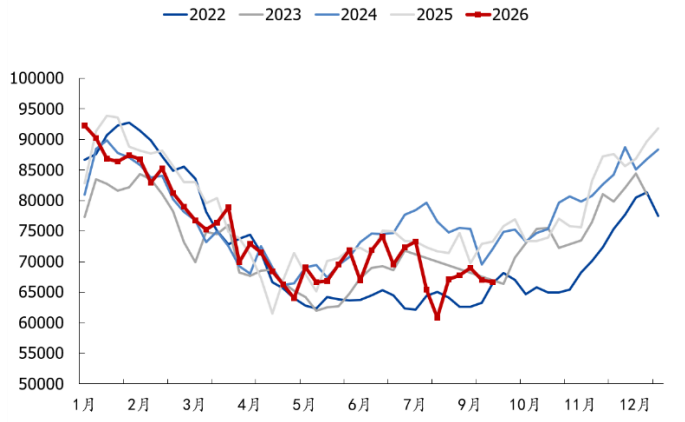
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表22：欧洲风能发电（百万瓦）



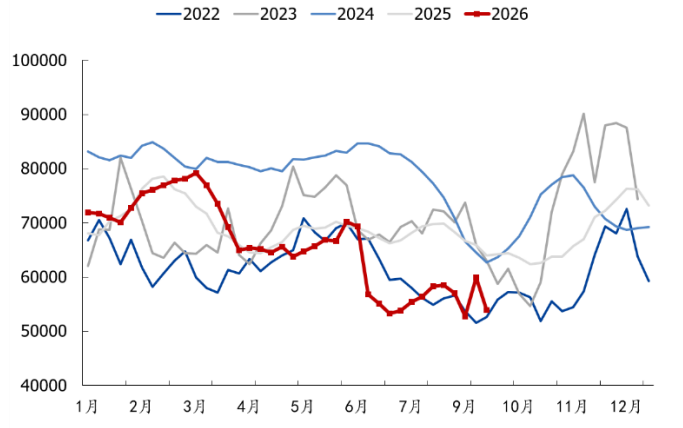
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表23：欧洲核电发电（百万瓦）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

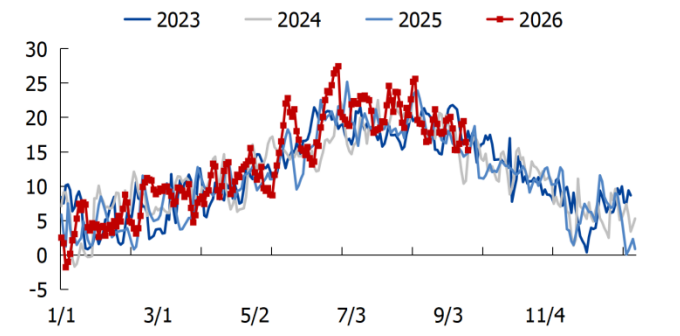
图表24：欧洲水电发电（百万瓦）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

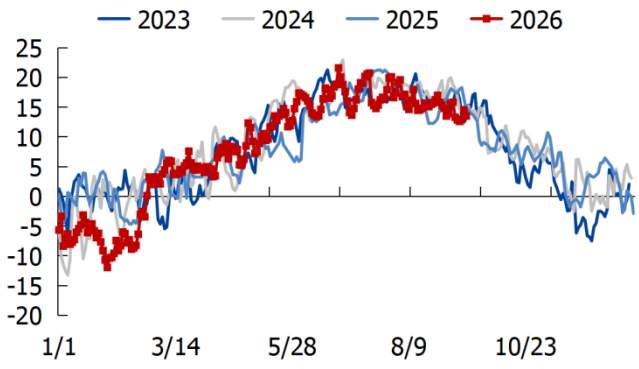
5.气温：秋季气温逐步回落

图表25：西北欧主要国家平均气温（摄氏度）



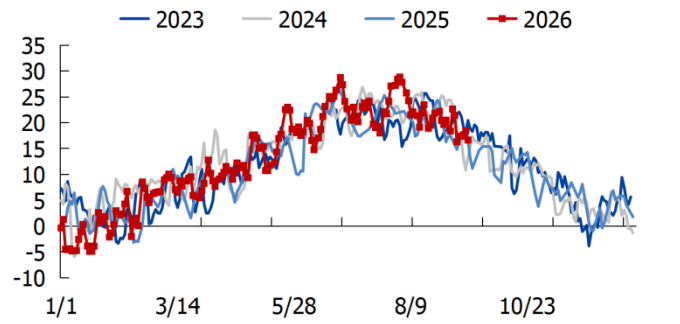
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表26：北欧主要国家气温（摄氏度）



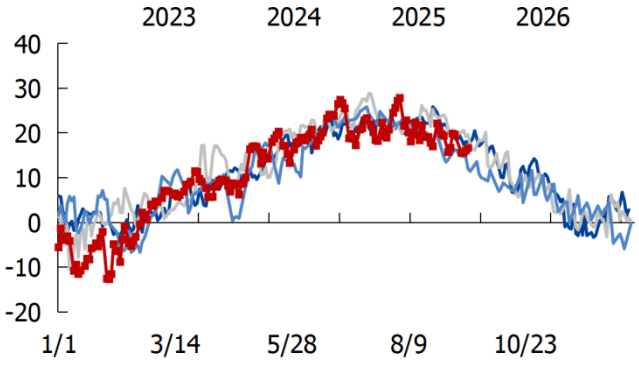
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表27：中欧主要国家平均气温（摄氏度）



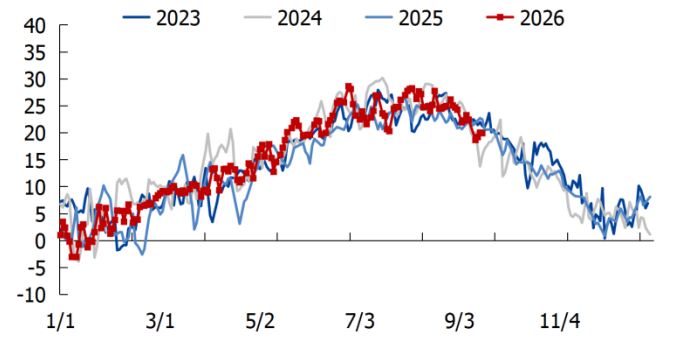
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表28：东欧主要国家平均气温（摄氏度）



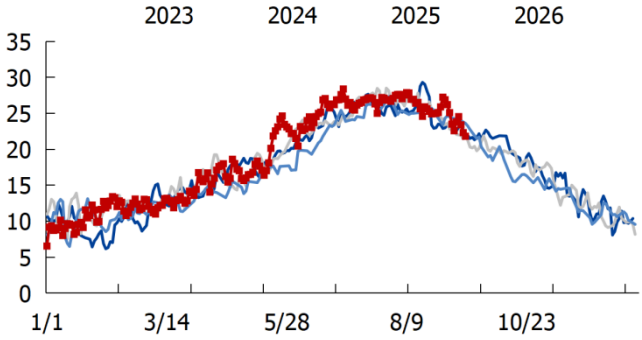
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表29：东南欧主要国家平均气温（摄氏度）



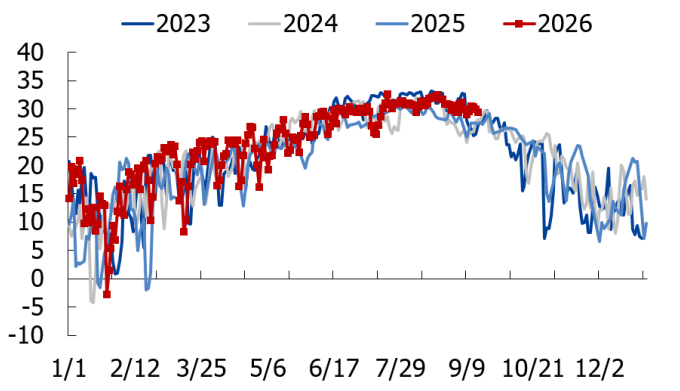
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表30：地中海主要国家平均气温（摄氏度）



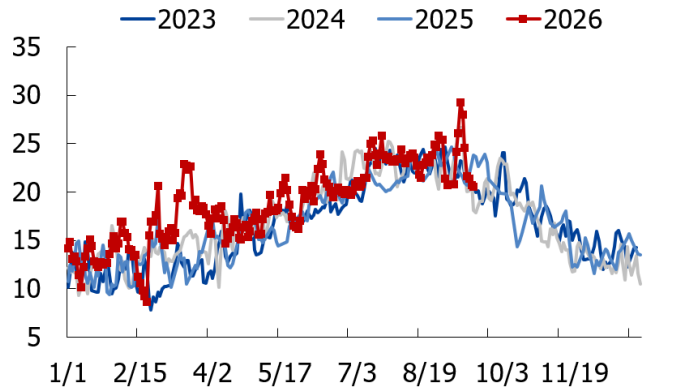
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表31：美国德克萨斯州平均气温（摄氏度）



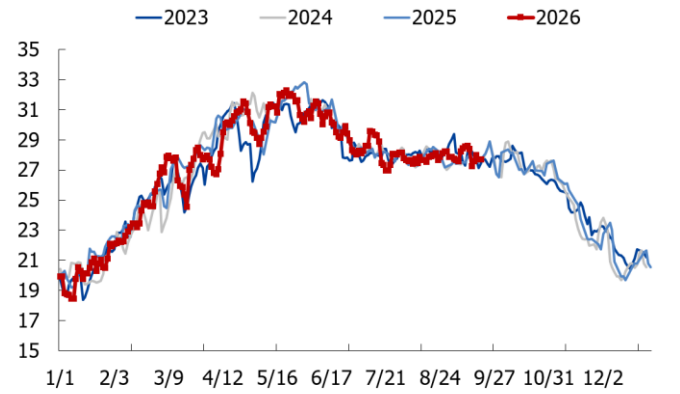
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表32：美国加利福尼亚平均气温（摄氏度）



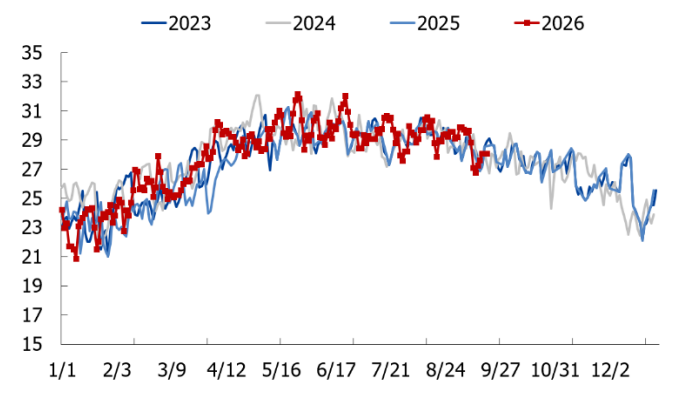
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表33：印度平均气温（摄氏度）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表34：越南平均气温（摄氏度）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

6.本周能源行业资讯

图表35：全球能源新闻梳理

	时间	主要内容
原油	2026/9/19	金十数据 9 月 19 日讯，截至当天收盘，纽约商品交易所 10 月交货的轻质原油期货价格下跌 1.61 美元，收于每桶 100.30 美元，跌幅为 1.58%；11 月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌 95 美分，收于每桶 103.87 美元，跌幅为 0.91%。
	2026/9/19	金十数据 9 月 19 日讯，当地时间 9 月 19 日，美军中央司令部司令布拉德·库珀发布视频，公布有关霍尔木兹海峡航运及美军在该地区行动情况。库珀表示，霍尔木兹海峡主要通航航道已经完成水雷清除，已有数千艘船只通过。海湾地区合作伙伴经霍尔木兹海峡运出的原油已超过 10 亿桶。他还表示，过去两周，经该地区运输的原油、货物和液化天然气数量已达到过去六个月以来的最高水平。库珀还称，在美方实施的封锁下，伊朗经相关航线出口的原油为零。
天然气	2026/9/19	金十数据 9 月 19 日讯，法国总统马克龙当地时间 9 月 18 日表示，法方将推动欧盟采取行动应对能源问题。他还认为，美伊短期内不太可能就霍尔木兹海峡问题达成协议。马克龙表示，最近几周，燃料价格急剧上涨，使得法国公民和家庭面临着困难局面。法国加油站的燃油价格已升至历史高位，这造成了相当大的困难并加剧了购买力问题，天然气价格和整体能源形势也令人担忧，而这些情况完全是由战争和国际局势造成的。马克龙称，法方希望在欧盟层面采取行动，并将就此事与欧盟委员会主席进行沟通。
	2026/9/18	金十数据 9 月 18 日讯，至少两批液化天然气本周通过了霍尔木兹海峡，生产商正设法增加对供应短缺、价格飙升市场的供应量。船舶追踪数据显示，一艘 8 月底在卡塔尔拉斯拉凡出口厂装货的油轮本周早些时候出现在阿曼湾，表明其已通过这一争议水道。该船在穿越霍尔木兹海峡时未发出信号，但该地区信号干扰和干扰行为常见，使确定船只确切位置变得困难。这些少量运输表明，波斯湾液化天然气生产商正试图让更多燃料通过霍尔木兹海峡，以给亚洲和欧洲买家带来一些缓解。自 7 月初一艘卡塔尔油轮遭伊朗袭击以来，波斯湾出口几乎停滞。供应短缺已将现货价格推至三年多来最高水平，且随着北半球冬季临近，价格面临进一步上涨风险。
	2026/9/18	挪威国家石油公司：与泰国国家石油公司（PTT）签署长期液化天然气（LNG）协议。
煤炭	2026/9/19	金十数据 9 月 19 日讯，陕西省统计局发布前 8 月全省经济运行情况：工业生产稳步回升，消费需求持续释放，经济运行呈现稳中向好发展态势。省统计局相关人员表示，前 8 月，规模以上工业增加值同比增长 4.6%，增速较前 7 月加快 0.5 个百分点。工业生产稳步回升，产品产量稳定增长。从三大门类看，采矿业增加值同比增长 7.7%，制造业增加值同比增长 1.5%，电力、热力、燃气及水的生产供应业增加值同比增长 2.5%。重点行业发展较好，煤炭开采和洗选业增加值同比增长 9.0%，石油和天然气开采业增加值同比增长 9.7%。产品产量稳定增长，原煤产量同比增长 3.8%，天然气产量同比增长 7.3%。

资料来源：金十数据，国盛证券研究所

风险提示

国内产量释放超预期；
下游需求不及预期；
原煤进口超预期；
地缘博弈不及预期。

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市丰台区丽泽路 22 号院新华社国家金融信息大厦西塔 B 座 38 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com