下载日志已记录，仅供内部参考

煤炭行业周报

保供基调为“安全稳产”，煤价止跌反弹后新高可期

2026 年 09 月 20 日

东方财富证券 Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：李淼

证书编号：S1160524120006

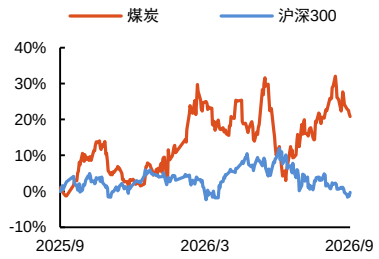
证券分析师：王涛

证书编号：S1160525020003

证券分析师：朱彤

证书编号：S1160525030006

相对指数表现



相关研究

《26Q2 盈利改善已现，供给收缩重塑价格弹性》

2026.09.14

《国常会进一步部署加强安全生产工作，煤价短期调整后冬储前或再创新高》

2026.09.14

《煤价速涨或引发调控担忧，重申板块景气上行逻辑》

2026.09.06

《月末日耗翘尾上行，加剧供需偏紧格局》

2026.08.30

《7 月产量环比大降，安监影响或由量变到质变》

2026.08.23

【投资要点】

◆ **8 月产量有所恢复，“安全稳产”基调下供给或仍难迅速复产增产。(1)产量：**8 月全国原煤产量 3.62 亿吨，环/同比+5.4%/-7.7%；1-8 月累计产量 30.64 亿吨，同比-3.3%（1-7 月为-2.9%）。其中，晋蒙陕疆分别为 7.56/8.68/5.38/3.41 亿吨，同比-12.5%/+3.3%/+3.8%/-5%（1-7 月为-10.2%/+2.7%/+3.7%/-5.7%），合计占总产量比重 81.7%，同比+0.1pct。**(2)需求：**8 月火电/生铁/水泥产量同比-4.3%/-3.5%/-11.7%；1-8 月火电/生铁/水泥产量累计同比+0.9%/-3.1%/-9%（1-7 月为+1.8%/-3%/-8.6%）。**(3)国家能源局：**近日印发通知多措并举加快推进煤炭稳产保供，山西省能源局也于 9 月 13 日召开电煤保供工作推进会。**(4)应急管理部：**9 月 15 日召开党委会议，传达学习贯彻习近平总书记关于安全生产的重要指示批示精神，落实国务院常务会议要求。**(5)sxcoal：**截至 9 月 18 日，山西省停产炼焦煤煤矿合计 55 座，涉及产能 6050 万吨；停产煤矿数量较 9 月 14 日增加 6 座，停产产能增加 780 万吨。目前产地检查依然严格，部分煤矿考虑自身井下因素、产能限制、安全生产等多重因素，提产积极性不高，产地整体供应释放有限，短期仍难彻底扭转偏紧格局。**(6)sxcoal 援引人民铁道报：**今年前 8 月疆煤外运完成 6884 万吨，同比+11%。**我们认为，本周相关部门印发保供通知，核心在于“安全稳产”，而非大规模提产增产，考虑到山西事故影响仍在持续，预计下半年产量或整体维持低位水平，且进口增加或也将相对有限。中长期看，我们认为煤炭行业“十五五”规划有望助力行业实现高质量发展、有利于煤炭股估值整体提升。**

◆ **港口煤价止跌反弹，后续或仍易涨难跌。(1)**截至 9 月 18 日，秦港煤价先跌后涨至 977 元/吨，环/同比-7/+278 元/吨（变动-0.7%/+39.8%）。榆林 5800、鄂尔多斯及大同 5500 大卡指数周环比+23/-25/-2 元/吨至 905/810/853 元/吨。**(2)**9 月 11-17 日，沿海及内陆 25 省电厂平均日耗 520 万吨，同比-6.5%（前一周分别为 535 万吨、-6.9%）；平均库存 10950 万吨，同比-10.7%（前一周分别为 10882 万吨、-9.6%）。**(3)**截至 9 月 18 日，北方四港库存 1574 万吨，较 25/24 年同期-9/+22 万吨（前一周同比+2/+34 万吨）。**我们认为，本周电厂日耗延续季节性回落，但部分冶金化工及冬储需求释放，叠加供给仍偏紧，本周港口煤价止跌反弹。考虑到国际能源价格及进口煤价格维持高位，叠加“反内卷”及严安监下供给端持续优化，预计煤价后续仍易涨难跌。后续仍需继续关注经济复苏和宏观政策带动需求实际释放情况以及安监对主产区产量影响情况。**

下载日志已记录，仅供内部参考

- **焦炭开工提升价格平稳，焦煤高位回调后预计窄幅震荡。（1）产量：**8 月全国焦炭产量 3992 万吨，环/同比-3.4%/-6.2%；1-8 月累计产量 3.34 亿吨，同比+0.3%（1-7 月+1.2%）。**（2）**根据 sxcoal，本周焦炭价格平稳；截至 9 月 18 日，京唐港主焦煤价格下跌至 2640 元/吨，环/同比-220/+970 元/吨（变动-7.7%/+58.1%）。**（3）**截至 9 月 18 日，供给端，焦化厂开工率 67.5%，环/同比+1.3/-7.9pct（前一周同比-9.4pct）；需求端，Mysteel 全国 247 家钢厂日均铁水产量 238 万吨，环/同比+0.6%/-1.4%（前一周同比-1.8%）。**我们认为，本周铁水产量仍处高位，焦炭刚需支撑尚可，但随着焦炭价格持续上涨而钢价变动有限，钢厂亏损幅度进一步扩大，生产意愿或边际减弱，叠加焦炭开工有所增加，预计后续钢焦博弈或加剧。焦煤方面，本周市场情绪继续降温，下游恐高心理增强，焦煤价格承压下跌，但产地供应紧张格局难改，预计后续价格或窄幅震荡、跌幅有限。中期看，考虑到焦煤库存相对低位，若需求边际出现改善或供给端出现事件性因素弹性可期，后期需关注产业链终端需求情况及钢厂补库进度。**

【配置建议】

- 我们认为，山西事故影响仍在持续，其他主产区亦受影响，安监对国内供给影响或加剧，建议关注：1）事故冲击下供应偏紧的焦煤板块公司【淮北矿业】、【平煤股份】、【Mongol Mining】；2）盈利弹性大的动力煤公司【兖矿能源】、【昊华能源】、【广汇能源】；3）考虑市场避险需求增加的稳健红利公司【中国神华】、【陕西煤业】、【中煤能源】；4）关注受益煤炭产能储备政策落地、煤矿安全智能化改造以及“一带一路”倡议的煤机公司【天地科技】、【中创智领】。

【风险提示】

- 海外扰动及地缘冲突具有不确定性、下游需求大幅下滑、保供稳价及限产政策影响需持续跟踪。



下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。

投资评级说明

报告中所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为以报告发布日后的 3-12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。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为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%～15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅介于 15%～5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%～10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上。

免责声明

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。
本报告由本公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。
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本公司的当然客户。
本报告信息均来源于公开资料或本公司认为可靠的资料，但本公司对该等信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及预测仅反映报告出具日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。
本报告所载的盈利预测、评级、估值等观点，均基于特定的假设和前提条件，不构成所述证券买卖的出价或征价，亦不构成对具体证券在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议。
在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户需充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。
在法律允许的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等服务。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。
本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。