下载日志已记录，仅供内部参考

保供政策落地后仍要跟踪山西复产进度和陕蒙产量

煤炭开采行业周报（9.21-9.24）

推荐（维持）

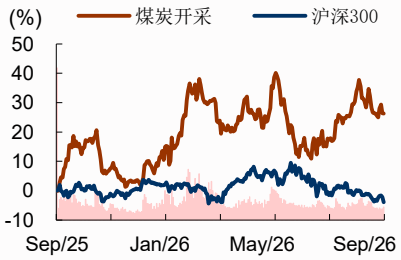
周期/煤炭开采

行业规模

		占比%
股票家数（只）	39	0.7
总市值（十亿元）	2008.6	1.8
流通市值（十亿元）	1891.5	1.9

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0.3	-2.8	23.7
相对表现	2.4	-2.0	26.5



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《煤炭开采行业周报（9.7-9.11）—煤价短期或小幅回调，供给仍是主要矛盾，静待需求边际改善》2026-09-14

2、《煤炭开采行业周报（8.31-9.4）—港口库存或继续下降，看好动力煤表现》2026-09-07

3、《煤炭开采行业周报（8.17-8.21）—内外供给收缩带动焦煤补涨，“金九银十”需求仍有待观察》2026-08-24

曹钧鹏 S1090523080002
caojunpeng@cmschina.com.cn
原思雨 研究助理
yuansiyu@cmschina.com.cn

- 【数据跟踪】

1、价格

（1）动力煤：截至 9 月 24 日，**港口方面，**秦秦皇岛港 5500 价格报 991.0 元/吨，周环比上涨 9 元/吨，秦皇岛港 5000 价格报 893.0 元/吨，周环比上涨 7.0 元/吨；9 月秦皇岛港 5500 动力煤年度长协价 704.0 元/吨，月环比上涨 3.0 元/吨。**产地方面**，榆林 5800 大卡指数 897.0 元/吨，周环比下跌 8.0 元/吨；鄂尔多斯 5500 大卡指数 822.0 元/吨，周环比上涨 12.0 元/吨；大同 5500 大卡指数 855.0 元/吨，周环比上涨 2.0 元/吨。**进口方面，**CCI 进口 4700 指数报 109.0 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨，CCI 进口 3800 指数报 88.0 美元/吨，周环比下跌 0.5 美元/吨。

（2）炼焦煤：截至 9 月 24 日，京唐港山西主焦煤 2700.0 元/吨，周环比持平；CCI 山西低硫指数 2467.0 元/吨，周环比下跌 42.0 元/吨；CCI 山西中硫指数 2202.0 元/吨，周环比下跌 30.0 元/吨；CCI 山西高硫指数 2193.0 元/吨，周环比下跌 30.0 元/吨。

2、需求

截至 9 月 23 日，沿海八省动力煤终端日耗 241.4 万吨，周环比增加 31.4 万吨；内陆十七省动力煤终端日耗 336.9 万吨，周环比增加 16.8 万吨；截至 9 月 17 日，甲醇开工率 83.8%，周环比提高 0.9pct；截至 9 月 18 日，230 家焦化企业开工率 71.7%，周环比提高 1.3pct；日均铁水产量 237.7 万吨，周环比增加 1.5 万吨；钢厂盈利率 7.8%，周环比持平。

3、库存

截至 9 月 23 日，沿海八省动力煤终端库存 3488.3 万吨，周环比减少 97.1 万吨，可用天数 14.5 天，周环比减少 2.6 天；内陆十七省动力煤终端库存 7451.5 万吨，周环比减少 124.8 万吨，可用天数 22.3 天，周环比减少 0.9 天；截至 9 月 24 日，北方港口库存合计 2475.4 万吨，周环比增加 53.8 万吨；截至 9 月 18 日，230 家焦化企业炼焦煤库存 828.4 万吨，周环比增加 17.6 万吨。

- 【主要观点】

1）**产地煤价转降，港口发运倒挂叠加沿海终端日耗回升支撑港口现货价短期改善，后续关注冬储补库节奏。**本周产地整体呈现降价态势，榆林 6000 大卡烟煤末价格大幅下跌 23 元，大同南郊 5500 大卡动力煤价格上涨 2 元后稳定，鄂尔多斯 5500 大卡电煤价格上涨 5 元后转回落 2 元。内陆耗煤终端在库存低位开始补库。CCI5500 指数本周上涨到 991 元高位，核心是沿海耗煤终端日耗大幅度改善，同时仍在消化本轮产地涨价带来的发运成本上升，节后冬储补库节奏值得关注。

2）**保供政策落地后，主产省产量跟踪比短期价格波动更重要。**9 月 15 日，国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司、国家矿山安监局综合司发布《关于做好煤炭安全稳产稳供工作的通知》（发改办能源〔2026〕666 号），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。对于山西完成年度生产计划的矿井，在完成处罚整顿和符合安全生产的前提下，今年 12 月底前单月可按照不高于设计（核定）能力的 1/12 组织剩余月份生产。我们认为除了跟踪山西

下载日志已记录，仅供内部参考

产量恢复进度之外，陕蒙新等地产量或也在年底前再次迎来波动。

- **【投资建议】**建议关注动力煤弹性标的**兖矿能源、昊华能源、广汇能源**，以及高股息红利标的**中国神华、陕西煤业**。
- **风险提示：**1）煤炭价格下跌超预期；2）安全生产事故风险；3）可再生能源加速替代风险；4）煤炭需求不及预期等。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、投资观点.....6
二、煤炭板块行情及个股表现回顾.....6
三、煤炭行业重要新闻一周回顾.....7
四、煤炭上市公司重要公告.....7
五、煤炭行业动态数据跟踪.....8
1、动力煤.....8
2、炼焦煤.....15
3、无烟煤.....20
六、重点公司估值.....20
七、风险提示.....20

图表目录

图 1：本周煤炭上市公司涨跌幅情况.....6
图 2：港口价格：秦皇岛港动力末煤 Q5500 平仓价.....8
图 3：港口价格：秦皇岛港动力煤 Q5500 年度长协价.....8
图 4：产地价格：山西大同南郊动力煤 Q5500 车板价.....8
图 5：产地价格：陕西榆林动力块煤 Q6000 坑口价.....8
图 6：产地价格：陕西榆林神木烟煤末 Q6000 坑口价.....9
图 7：产地价格：鄂尔多斯伊金霍勒旗电煤 Q5500 车板价.....9
图 8：国际煤价：印尼褐煤 Q3800 (FOB，美元/吨).....9
图 9：国际煤价：华南进口动力煤 Q5500 (CFR,美元/吨).....9
图 10：国际煤价：纽卡斯尔港 Q5500 (FOB,美元/吨).....9
图 11：国际煤价：欧洲三港 Q6000 (CIF,美元/吨).....9
图 12：动力煤内外价差：广州港：澳洲 5500-山西 5500.....10
图 13：动力煤内外价差：广州港：印尼 3800-山西 3800.....10
图 14：晋陕蒙三省样本煤矿产量（万吨）.....10
图 15：晋陕蒙三省样本煤矿产能利用率.....10
图 16：山西省样本煤矿产量（万吨）.....10
图 17：内蒙古样本煤矿产量（万吨）.....10

下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：陕西省样本煤矿产量（万吨）.....11
图 19：动力煤有效供应跨年对比（万吨）.....11
图 20：动力煤月度进口量（万吨）.....11
图 21：动力煤分国别月度进口量（万吨）.....11
图 22：沿海八省动力煤终端—日耗（万吨）.....11
图 23：内陆十七省动力煤终端—日耗（万吨）.....11
图 24：旬度日均发电量（亿千瓦时）.....12
图 25：火电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 26：水电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 27：风电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 28：核电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 29：总发电量（亿千瓦时）及同比增速.....13
图 30：累计发电出力占比.....13
图 31：化工行业合计耗煤量（万吨）.....13
图 32：化工分行业周度耗煤量（万吨）.....13
图 33：甲醇市场均价跨年对比（元/吨）.....13
图 34：甲醇周度产量跨年对比（万吨）.....13
图 35：甲醇行业库存跨年对比（万吨）.....14
图 36：甲醇和煤制甲醇利润（元/吨）.....14
图 37：合成氨市场均价跨年对比（元/吨）.....14
图 38：合成氨周度产量跨年对比（万吨）.....14
图 39：合成氨周度利润（元/吨）.....14
图 40：乙烯市场均价跨年对比（元/吨）.....14
图 41：尿素市场均价跨年对比（元/吨）.....15
图 42：己内酰胺市场均价跨年对比（元/吨）.....15
图 43：北方港口煤炭库存合计（万吨）.....15
图 44：160 家动力煤生产企业库存（万吨）.....15
图 45：沿海八省动力煤终端—库存（万吨）.....15
图 46：内陆十七省动力煤终端—库存（万吨）.....15
图 47：产地价格：山西吕梁柳林 4#焦煤车板价（元/吨）.....16
图 48：产地价格：山西吕梁柳林 9#焦煤车板价（元/吨）.....16
图 49：产地价格：河北邯郸市焦精煤车板价（元/吨）.....16

下载日志已记录，仅供内部参考

图 50：产地价格：六盘水市焦精煤车板价（元/吨）.....16
图 51：港口价格：京唐港山西主焦煤库提价（元/吨）.....16
图 52：港口价格：京唐港山西 1/3 焦煤库提价（元/吨）.....16
图 53：甘其毛都口岸蒙 5#原煤提货含税价（元/吨）.....17
图 54：甘其毛都口岸蒙 5#精煤提货含税价（元/吨）.....17
图 55：焦煤期货（元/吨）.....17
图 56：炼焦煤有效供应量跨年对比（万吨）.....17
图 57：炼焦煤进口量（万吨）及同比增速（%）.....17
图 58：蒙煤日度通关车数（甘其毛都+满都拉+策克）.....18
图 59：甘其毛都口岸日度通关量（吨）.....18
图 60：230 家焦化企业开工率（%）.....18
图 61：247 家高炉炼铁产能利用率（%）.....18
图 62：日均铁水产量（万吨）.....18
图 63：中国钢材出口量当月值（万吨）.....18
图 64：生铁产量（万吨）.....19
图 65：138 家生产企业炼焦煤原煤库存（万吨）.....19
图 66：138 家生产企业炼焦煤精煤库存（万吨）.....19
图 67：独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）.....19
图 68：独立钢厂炼焦煤库存（万吨）.....19
图 69：晋城无烟中块煤 Q6800 价格（元/吨）.....20
图 70：阳泉无烟中块煤 Q7000 价格（元/吨）.....20

表 1：煤炭开采行业新闻回顾.....7
表 2：煤炭开采上市公司重要公告回顾.....7
表 3：煤炭行业重点公司估值.....20

下载日志已记录，仅供内部参考

一、投资观点

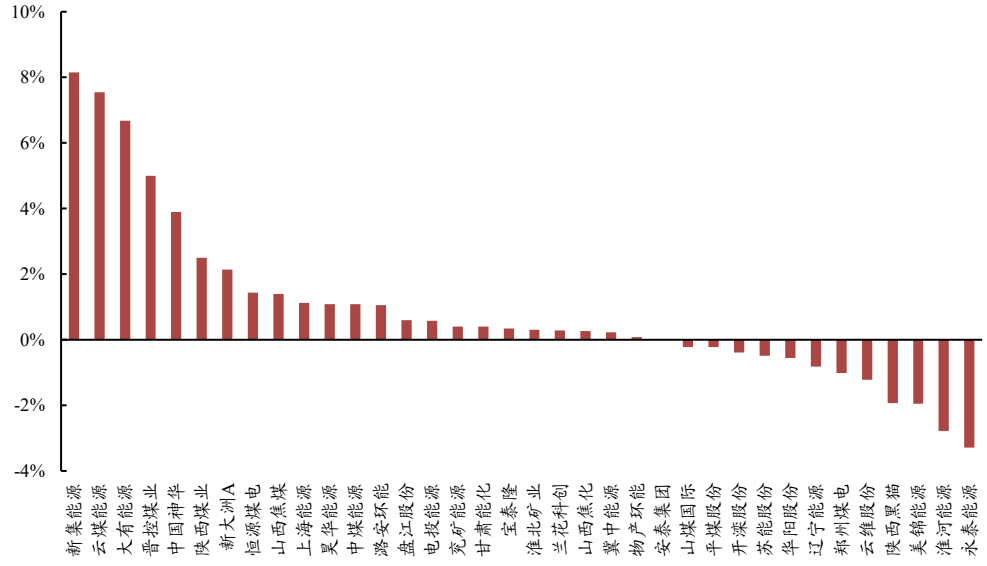
1）产地煤价转降，港口发运倒挂叠加沿海终端日耗回升支撑港口现货价短期改善，后续关注冬储补库节奏。本周产地整体呈现降价态势，榆林 6000 大卡烟煤末价格大幅下跌 23 元，大同南郊 5500 大卡动力煤价格上涨 2 元后稳定，鄂尔多斯 5500 大卡电煤价格上涨 5 元后转回落 2 元。内陆耗煤终端在库存低位开始补库。CCI5500 指数本周上涨到 991 元高位，核心是沿海耗煤终端日耗大幅度改善，同时仍在消化本轮产地涨价带来的发运成本上升，节后冬储补库节奏值得关注。

2）保供政策落地后，主产省产量跟踪比短期价格波动更重要。9 月 15 日，国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司、国家矿山安监局综合司发布《关于做好煤炭安全稳产稳供工作的通知》（发改办能源〔2026〕666 号），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。对于山西完成年度生产计划的矿井，在完成处罚整顿和符合安全生产的前提下，今年 12 月底前单月可按照不高于设计（核定）能力的 1/12 组织剩余月份生产。我们认为除了跟踪山西产量恢复进度之外，陕蒙新等地产量或也在年底前再次迎来波动。

二、煤炭板块行情及个股表现回顾

本周沪深 300 指数下跌 1.51%，煤炭开采指数上涨 2.26%。主要煤炭上市公司涨多跌少，涨幅较大的前五名为：新集能源(+8.15%)、云煤能源(+7.55%)、大有能源(+6.68%)、晋控煤业(+5.00%)、中国神华(+3.89%)，跌幅较大的前五名为：永泰能源 (-3.29%)、淮河能源(-2.78%)、美锦能源 (-1.95%)、陕西黑猫(-1.93%)、云维股份(-1.22%)。

图 1：本周煤炭上市公司涨跌幅情况



资料来源：iFind，招商证券，截至 2026 年 9 月 24 日

下载日志已记录，仅供内部参考

三、煤炭行业重要新闻一周回顾

表 1：煤炭开采行业新闻回顾

日期	新闻	数据源
9.20	海关总署最新数据显示，2026 年 8 月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）2902.13 万吨，同比下降 10.91%，环比微增 0.31%。8 月份，中国动力煤进口额为 24.4 亿美元，同比增长 26.62%，环比下降 2.97%。由此推算当月动力煤进口均价为 84.24 美元/吨，同比增长 42.13%，环比下降 2.67%。	煤炭资源网
9.20	海关总署公布的最新数据显示，2026 年 8 月份，中国进口炼焦煤量在连续两月增长后回落，不过仍处于偏高水平，且同比仍保持较大幅度增长。数据显示，8 月份，中国炼焦煤进口量为 1307.1 万吨，为年内第二高位，较上年同期的 1016.2 万吨增长 28.6%，但较前一月的 1361.6 万吨下降 4.0%。	煤炭资源网
9.20	印尼正考虑对未能充分履行国内市场义务（DMO）的煤炭生产商扣留下一年度的采矿工作计划（RKAB），此举可能使该国煤炭供应合规成为维持未来生产权的更直接条件。在 9 月 18 日于雅加达举行的一场行业讨论会上，印尼能源与矿产资源部矿产和煤炭总局煤炭业务发展司司长阿塞普·库尔尼亚·佩尔马纳（Asep Kurnia Permana）表示，政府正准备对将本应供应国内市场的煤炭转用于出口的企业实施更严厉的行政处罚。根据正在考虑的做法，该部可拒绝发放企业下一年度的 RKAB。该提议尚未成为正式政策。	煤炭资源网
9.21	陕西省煤炭工业协会最新统计数据显示，今年前 8 月，陕西省煤炭产量 53795.6 万吨，同比增长 3.8%。陕煤协数据还显示，8 月份，全省生产煤炭 6220.82 万吨；其中：国有重点煤炭企业陕煤集团、陕投集团、神东在陕煤矿原煤产量 3034.05 万吨，占全省煤炭产量的 48.7%。月度数据较国家统计局公布的略有偏低，国家统计局数据为 6815.7 万吨。	煤炭资源网
9.22	印尼能源部官员特里·维纳诺（Tri Winarno）9 月 21 日表示，印尼已向煤炭开采商巴彦资源公司（Bayan Resources）的三家子公司额外分配约 1500 万至 2000 万吨煤炭生产额度。上周，因其未获得能源部增产批准，巴彦资源宣布上述三家子公司的煤炭供应义务遭遇不可抗力。巴彦资源上周还宣布，其最大股东 Low Tuck Kwong 和 Elaine Low 已签署有条件协议，向大亨哈吉·伊萨姆（Haji Isam）控制的 PT Jhonlin Baratama 出售 100 亿股股份。特里指出，额外配额的批准与上述股份购买协议无关。	煤炭资源网

资料来源：煤炭资源网、CCTD、钢联、Wind 等、招商证券

四、煤炭上市公司重要公告

表 2：煤炭开采上市公司重要公告回顾

日期	股票简称	股票代码	公告类型	核心内容
9.25	淮北矿业	600985.SH	资产处置	淮北矿业控股股份有限公司全资子公司淮矿股份拟将其持有的 153.528 万吨/年煤炭产能置换指标以公开挂牌方式进行转让，首次挂牌价 105 万元/万吨（含税）。淮矿股份通过充填开采，置换采出煤炭资源共计 379.16 万吨，经省级煤炭行业管理部门批复确认后，可按照规定比例折算为煤炭产能置换指标，上述煤炭资源量折算得到的产能置换指标共计 153.528 万吨/年，该指标可进行市场化交易。若上述煤炭产能置换指标按照 105 万元/万吨（含税）全部对外转让，预计交易金额为 16,120.44 万元。

资料来源：公司公告、招商证券

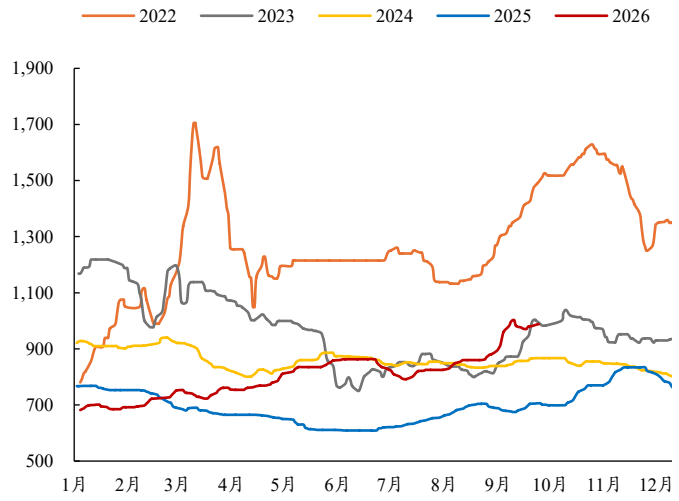
下载日志已记录，仅供内部参考

五、煤炭行业动态数据跟踪

1、动力煤

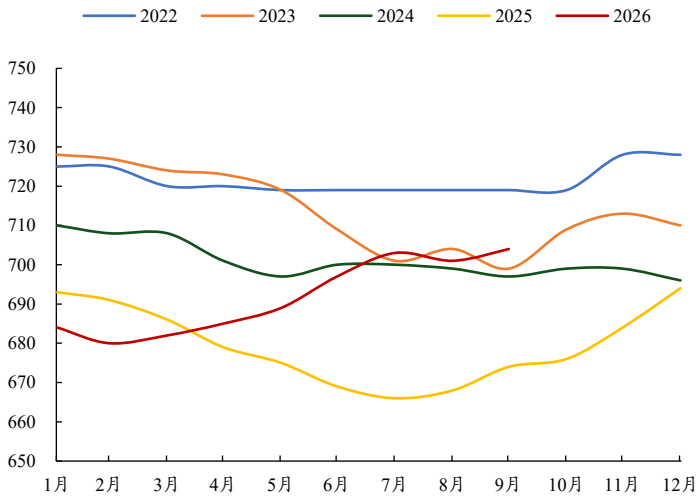
（1）价格

图 2：港口价格：秦皇岛港动力末煤 Q5500 平仓价



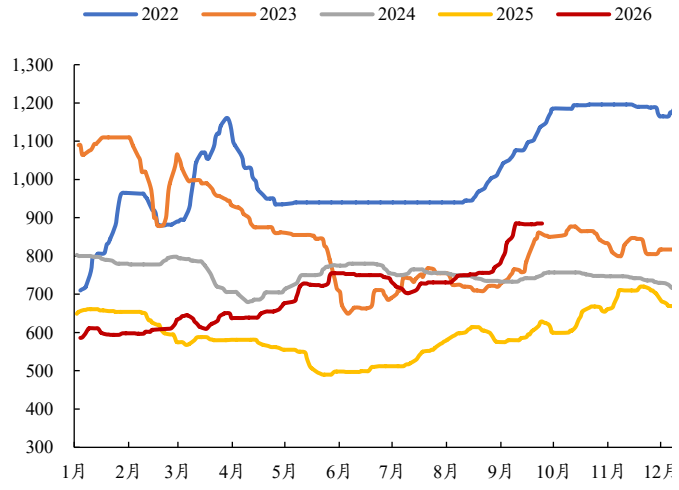
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 3：港口价格：秦皇岛港动力煤 Q5500 年度长协价



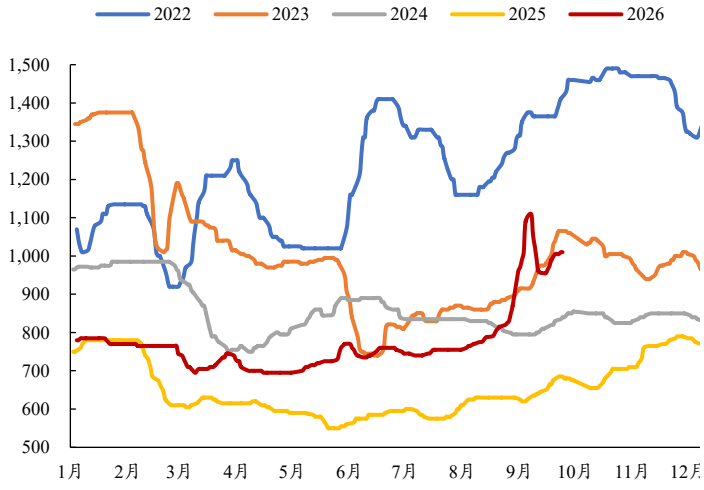
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 4：产地价格：山西大同南郊动力煤 Q5500 车板价



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

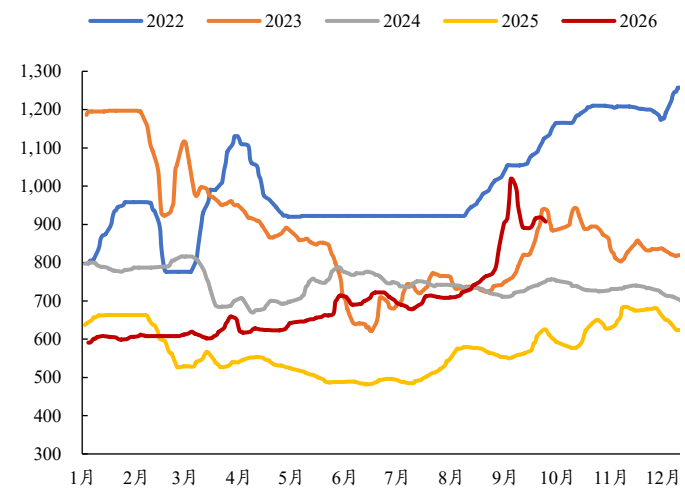
图 5：产地价格：陕西榆林动力块煤 Q6000 坑口价



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

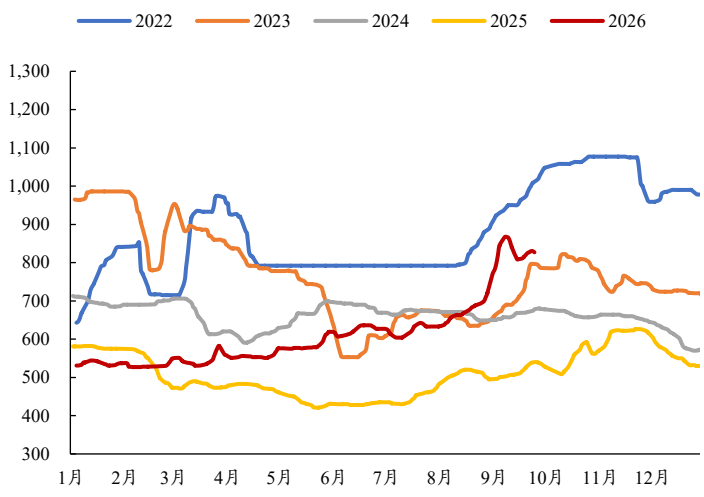
下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：产地价格：陕西榆林神木烟煤末 Q6000 坑口价



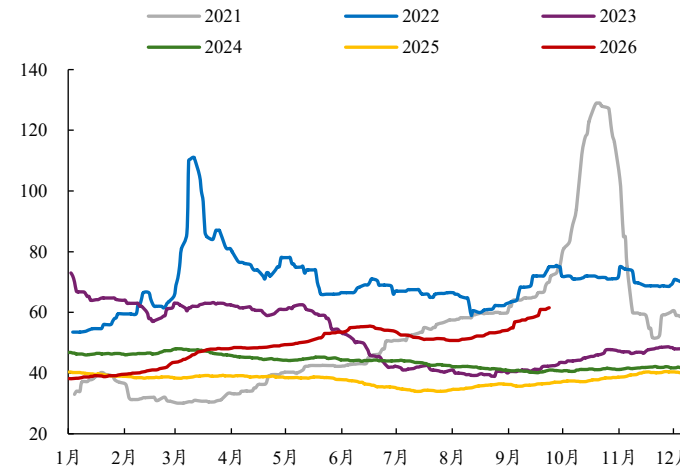
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 7：产地价格：鄂尔多斯伊金霍勒旗电煤 Q5500 车板价



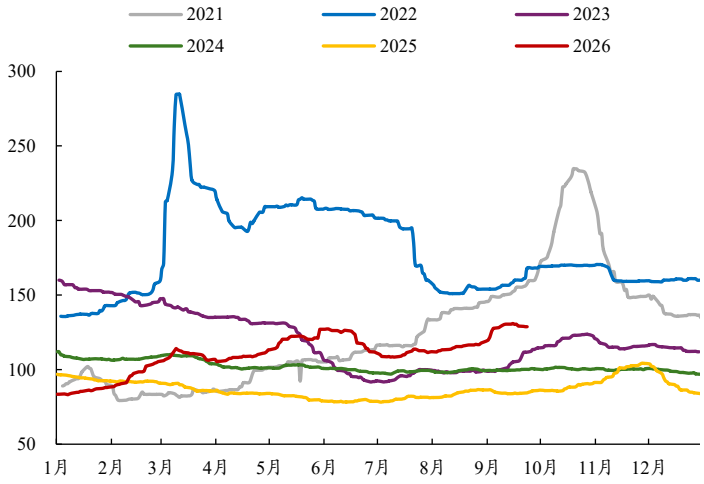
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 8：国际煤价：印尼褐煤 Q3800 (FOB，美元/吨)



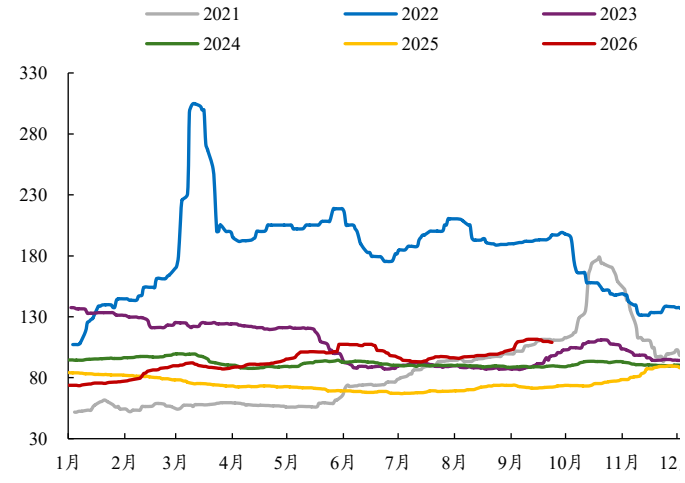
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 9：国际煤价：华南进口动力煤 Q5500 (CFR,美元/吨)



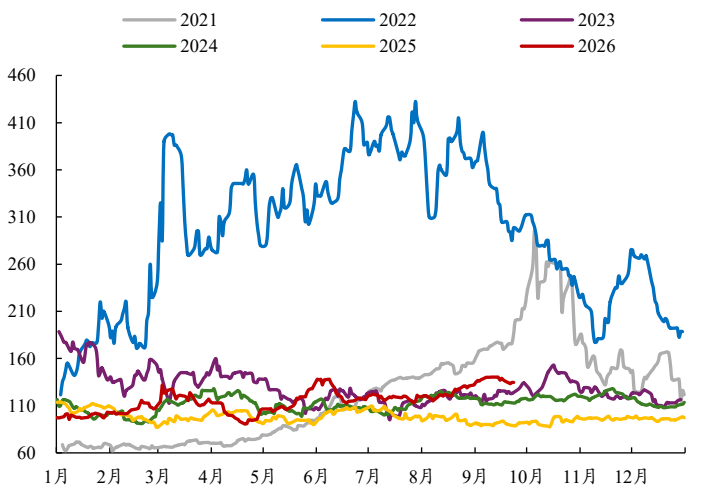
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 10：国际煤价：纽卡斯尔港 Q5500 (FOB,美元/吨)



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

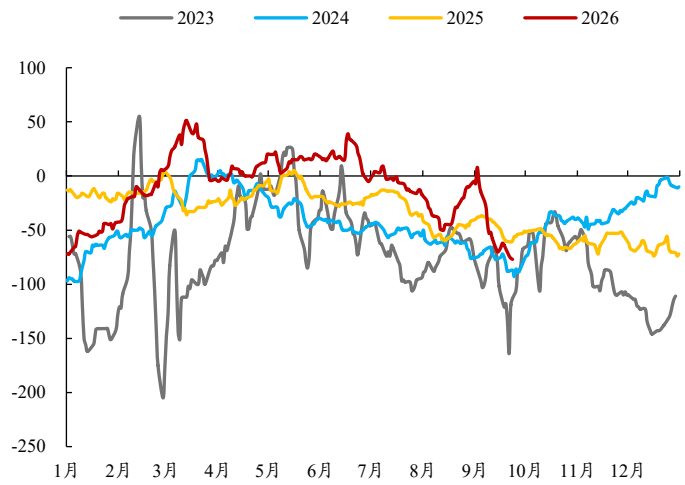
图 11：国际煤价：欧洲三港 Q6000 (CIF,美元/吨)



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

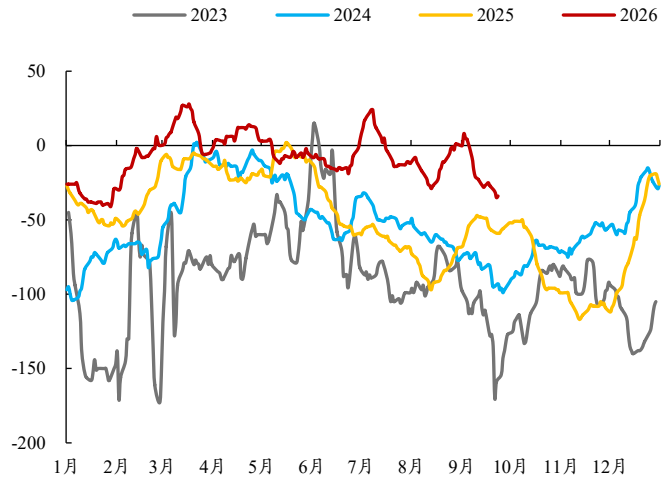
下载日志已记录，仅供内部参考

图 12：动力煤内外价差：广州港：澳洲 5500-山西 5500



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

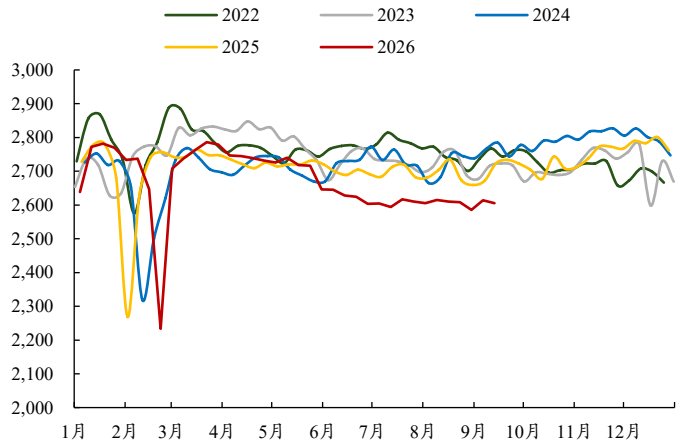
图 13：动力煤内外价差：广州港：印尼 3800-山西 3800



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

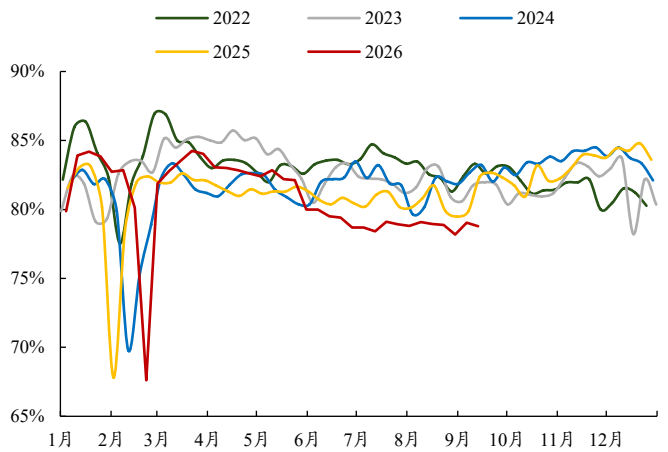
（2）供给

图 14：晋陕蒙三省样本煤矿产量（万吨）



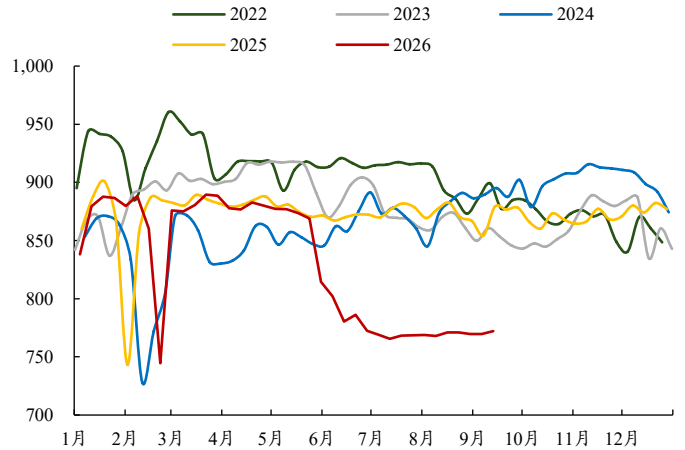
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 15：晋陕蒙三省样本煤矿产能利用率



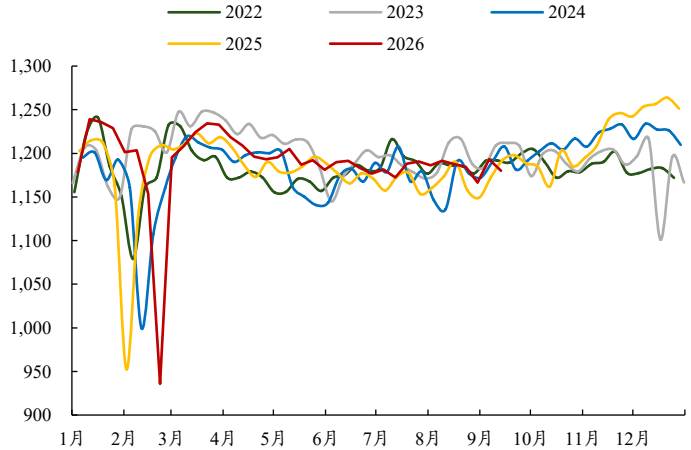
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 16：山西省样本煤矿产量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

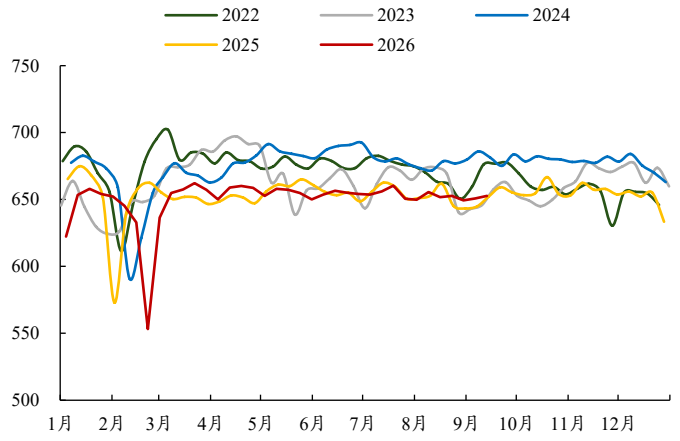
图 17：内蒙古样本煤矿产量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

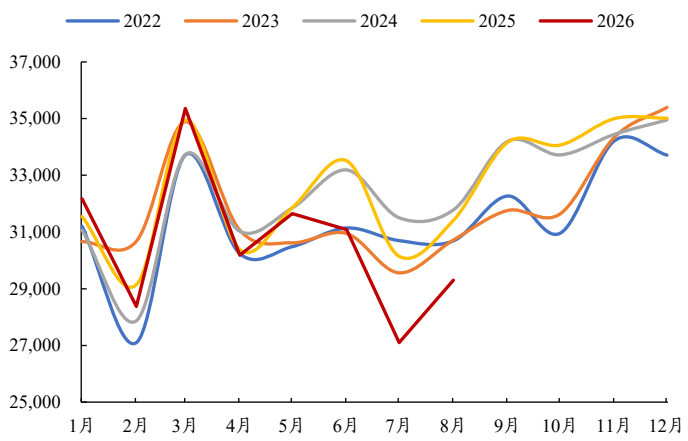
下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：陕西省样本煤矿产量（万吨）



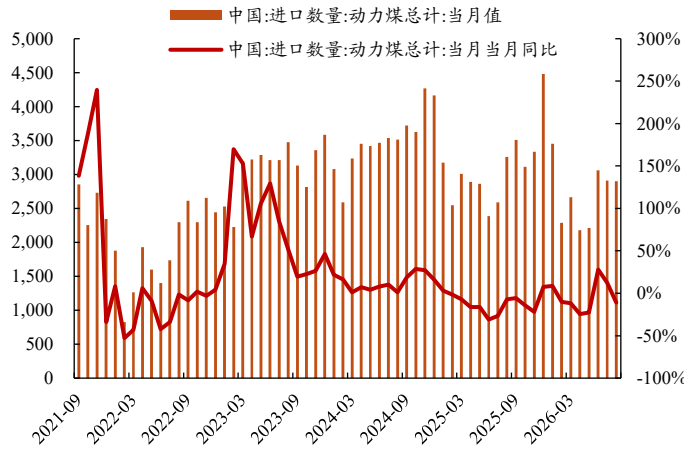
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 19：动力煤有效供应跨年对比（万吨）



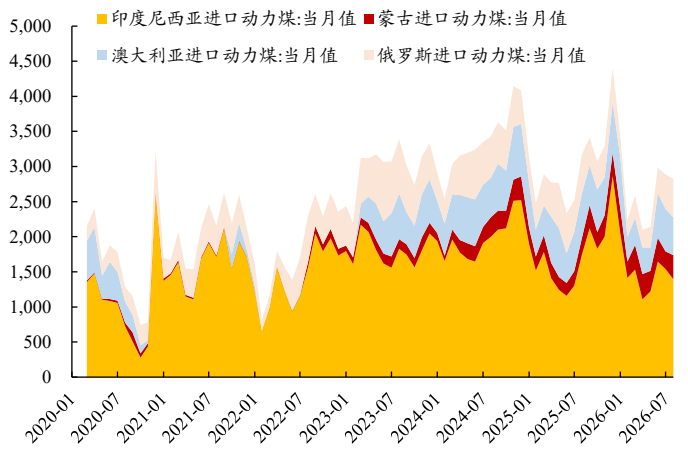
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 20：动力煤月度进口量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

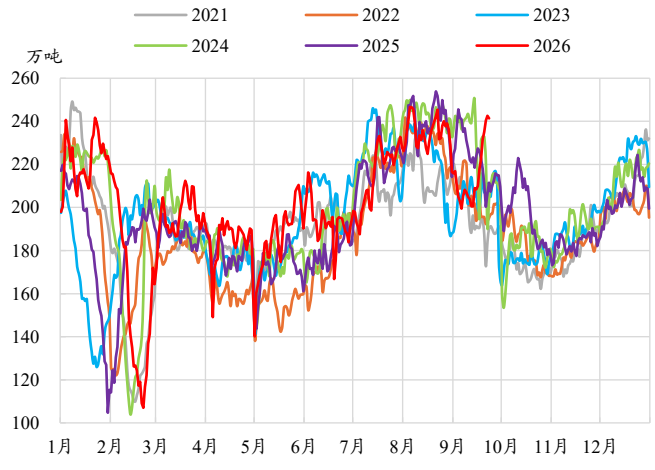
图 21：动力煤分国别月度进口量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

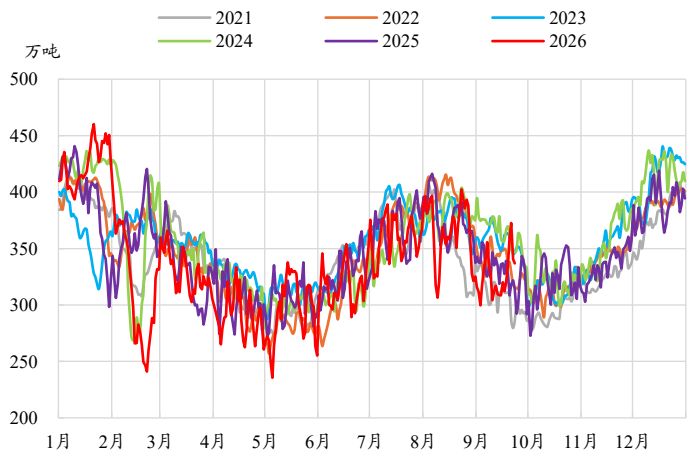
（3）需求—电力

图 22：沿海八省动力煤终端—日耗（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

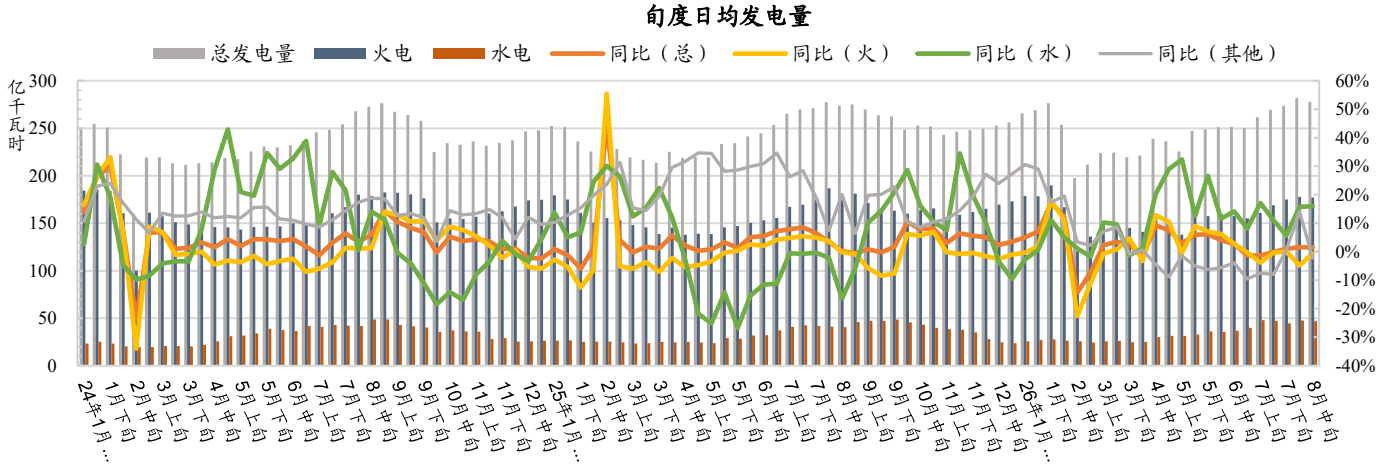
图 23：内陆十七省动力煤终端—日耗（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

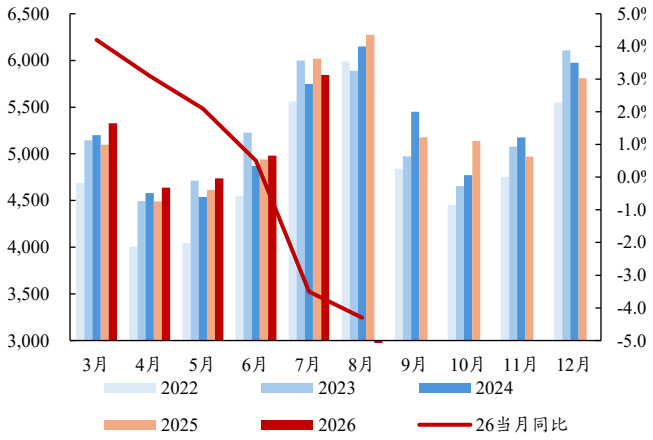
下载日志已记录，仅供内部参考

图 24：旬度日均发电量（亿千瓦时）



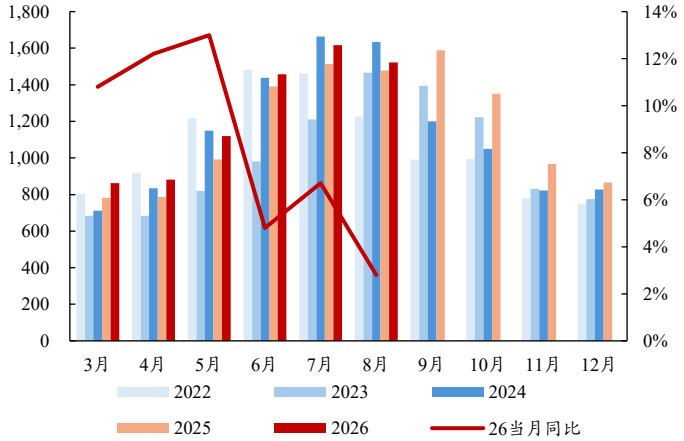
资料来源：CCTD，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 25：火电发电量（亿千瓦时）及同比增速



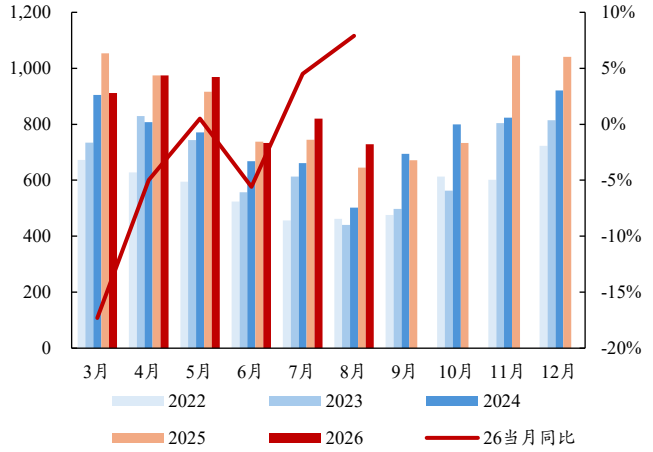
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 26：水电发电量（亿千瓦时）及同比增速



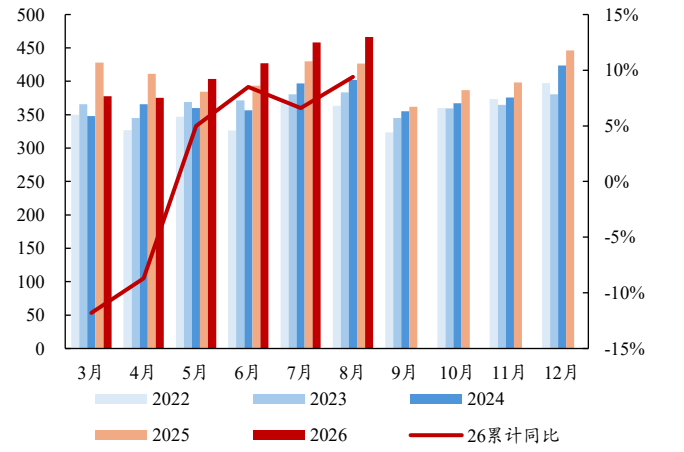
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 27：风电发电量（亿千瓦时）及同比增速



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

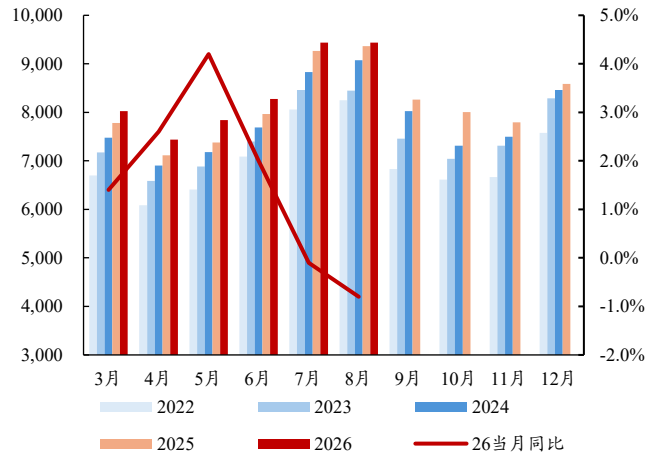
图 28：核电发电量（亿千瓦时）及同比增速



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

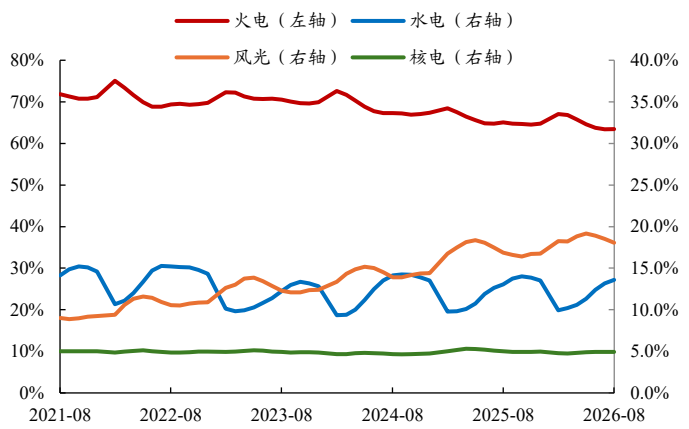
下载日志已记录，仅供内部参考

图 29：总发电量（亿千瓦时）及同比增速



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

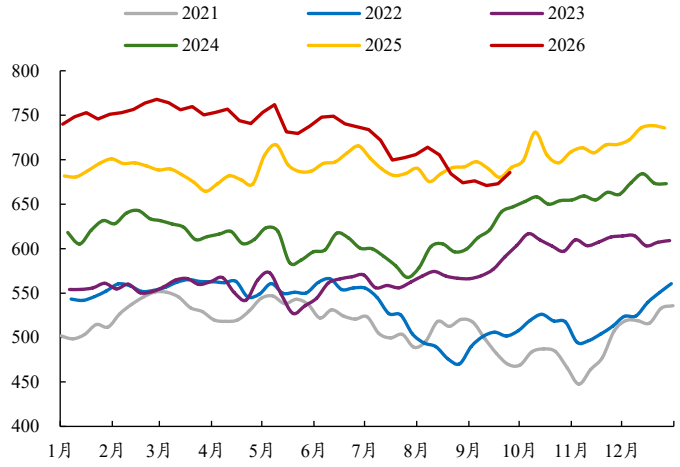
图 30：累计发电出力占比



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

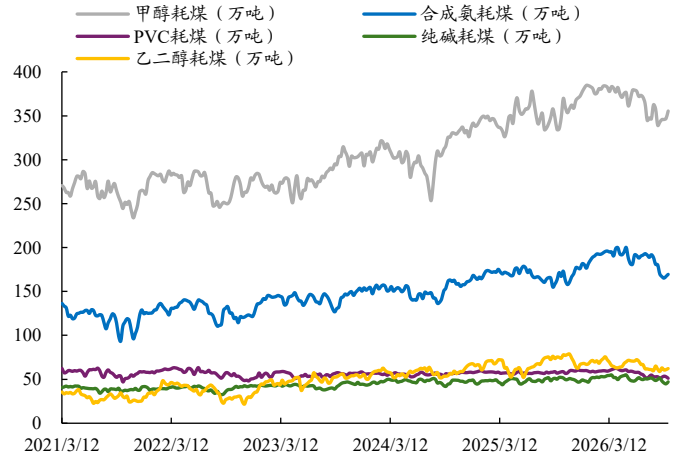
（4）需求—化工

图 31：化工行业合计耗煤量（万吨）



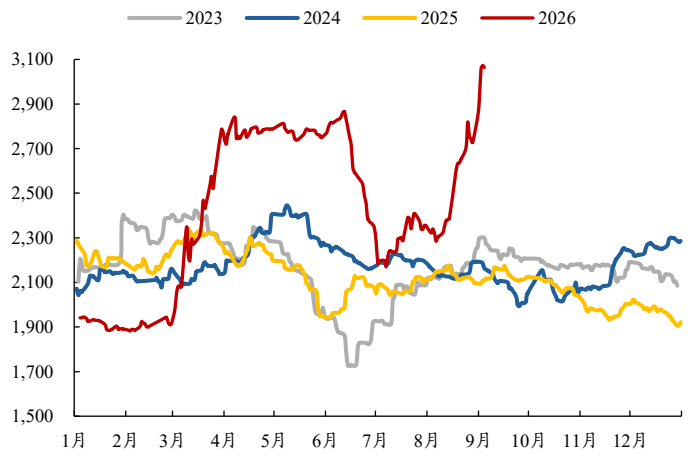
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 32：化工分行业周度耗煤量（万吨）



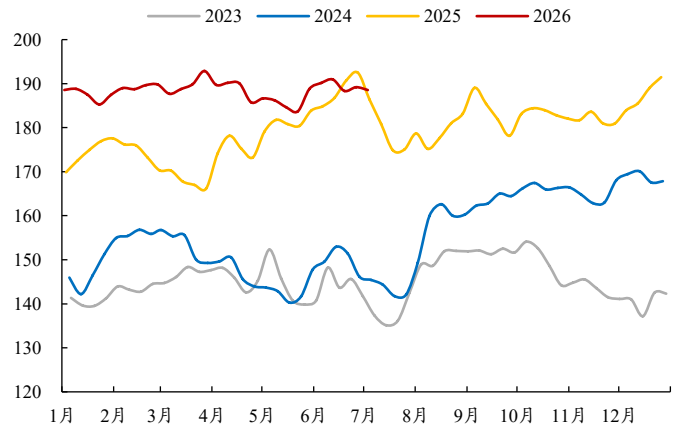
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 33：甲醇市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

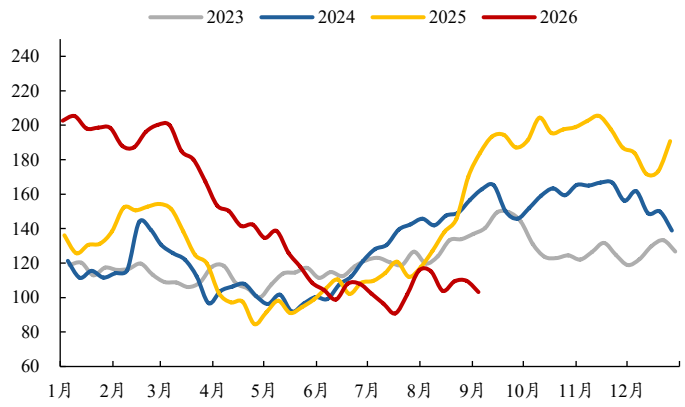
图 34：甲醇周度产量跨年对比（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

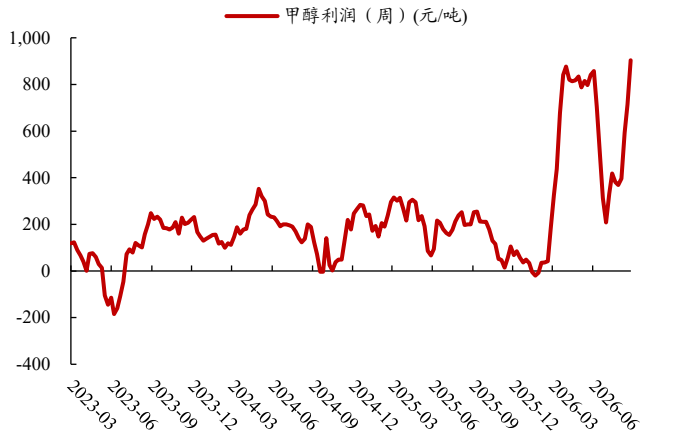
下载日志已记录，仅供内部参考

图 35：甲醇行业库存跨年对比（万吨）



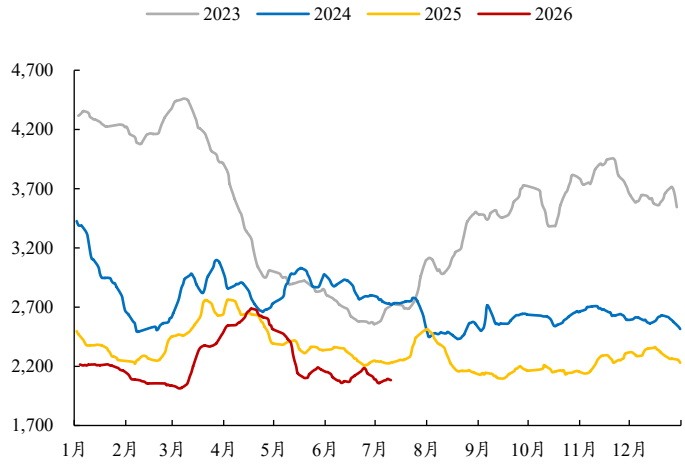
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 36：甲醇利润（元/吨）



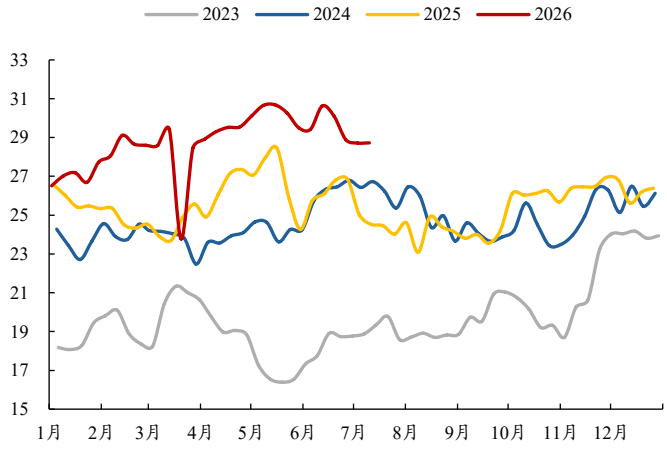
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 37：合成氨市场均价跨年对比（元/吨）



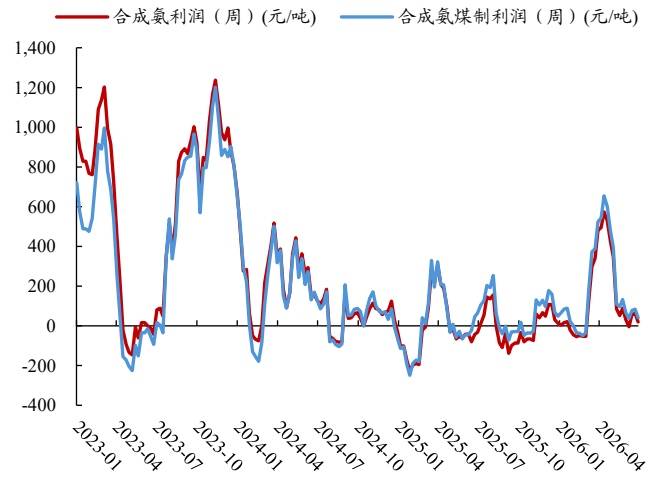
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 38：合成氨周度产量跨年对比（万吨）



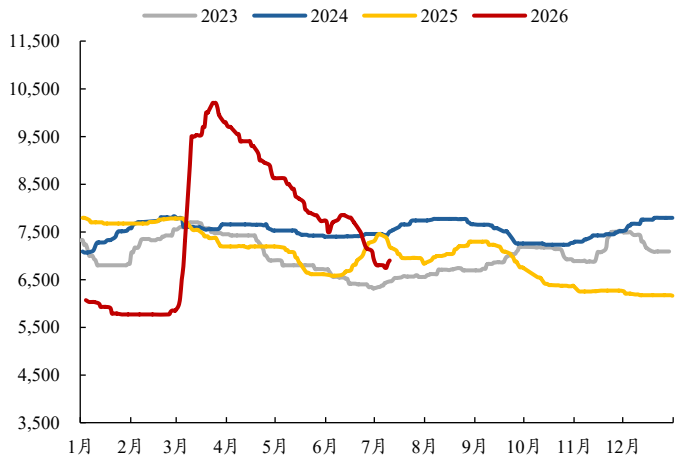
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 39：合成氨周度利润（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

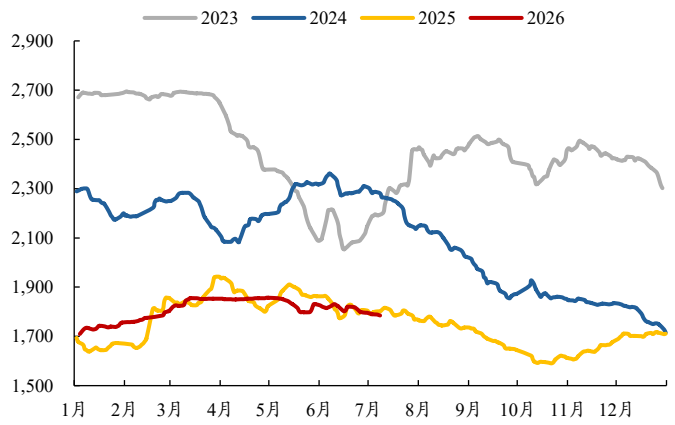
图 40：乙烯市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

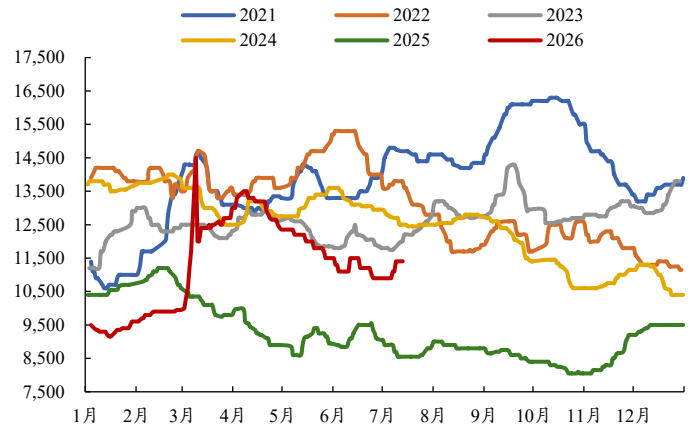
下载日志已记录，仅供内部参考

图 41：尿素市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

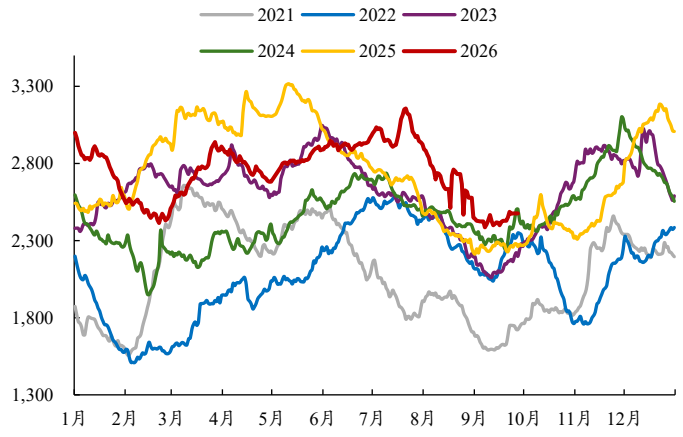
图 42：己内酰胺市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

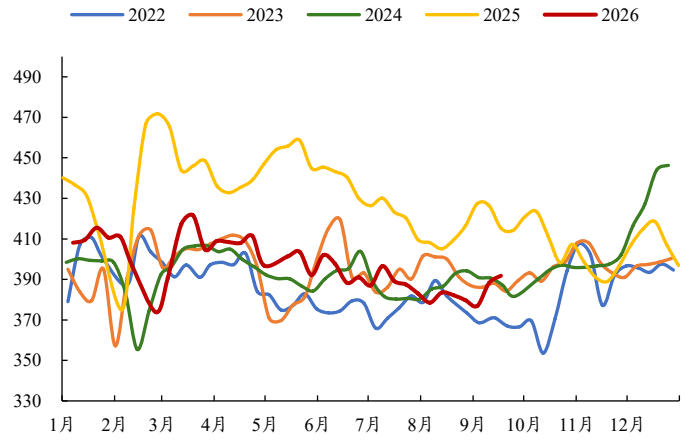
（4）库存

图 43：北方港口煤炭库存合计（万吨）



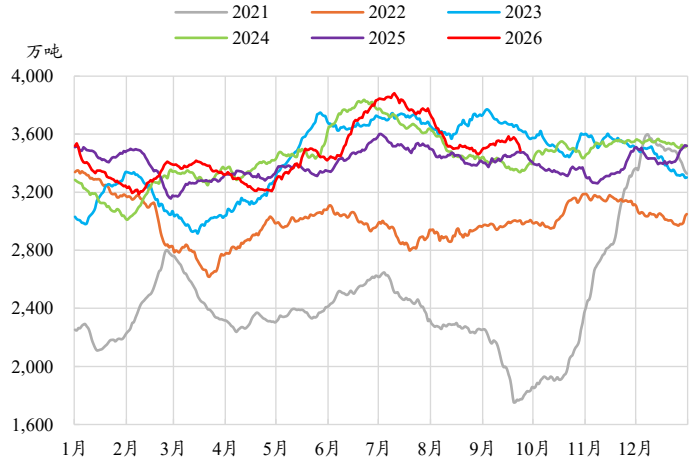
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 44：160 家动力煤生产企业库存（万吨）



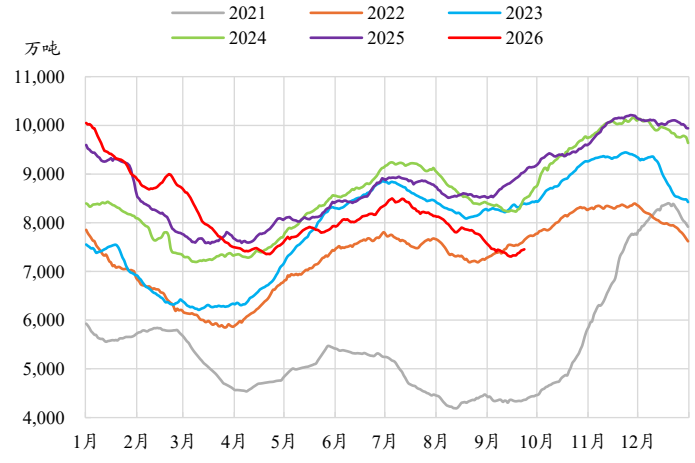
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 45：沿海八省动力煤终端—库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 46：内陆十七省动力煤终端—库存（万吨）



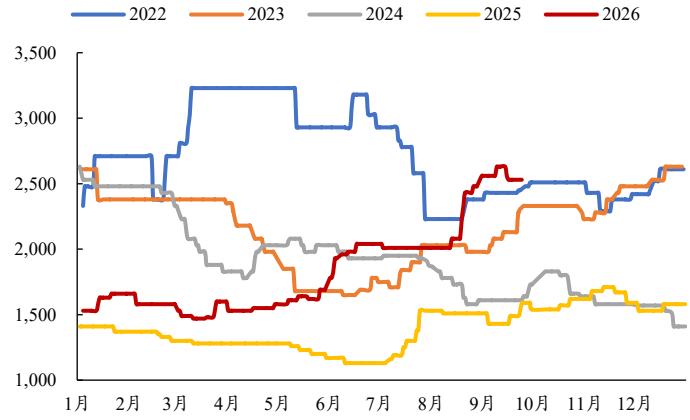
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

下载日志已记录，仅供内部参考

2、炼焦煤

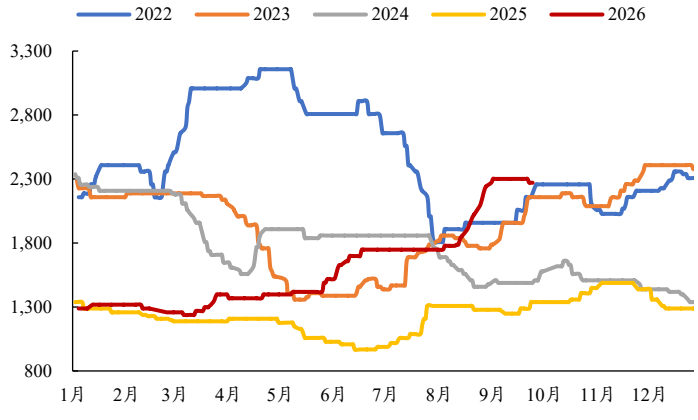
（1）价格

图 47：产地价格：山西吕梁柳林 4#焦煤车板价（元/吨）



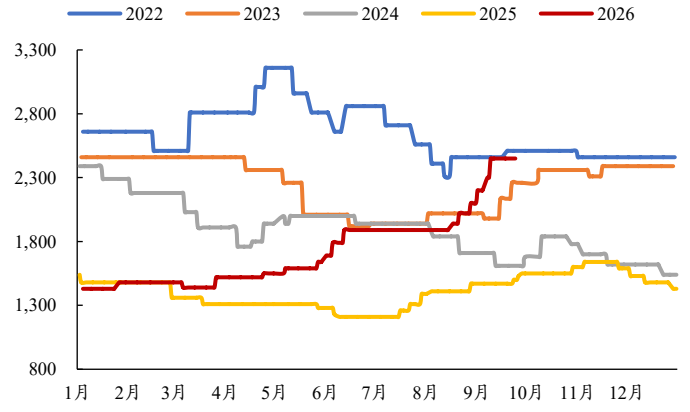
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 48：产地价格：山西吕梁柳林 9#焦煤车板价（元/吨）



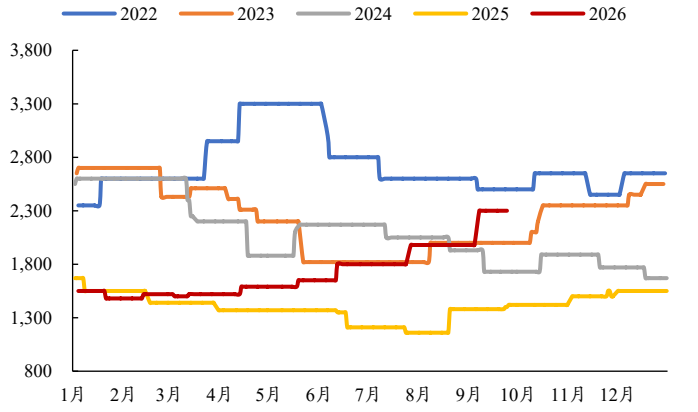
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 49：产地价格：河北邯郸市焦精煤车板价（元/吨）



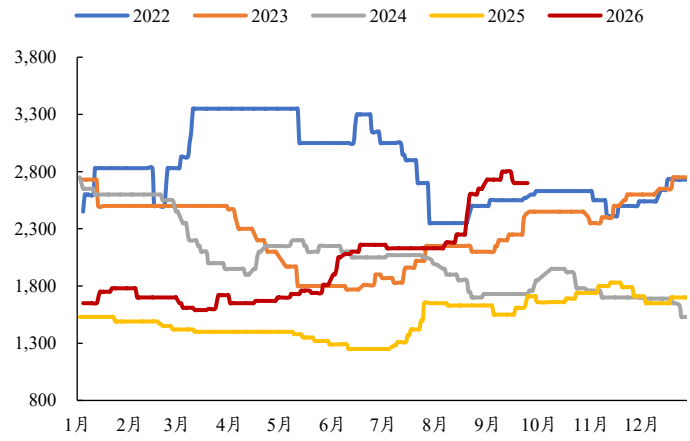
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 50：产地价格：六盘水市焦精煤车板价（元/吨）



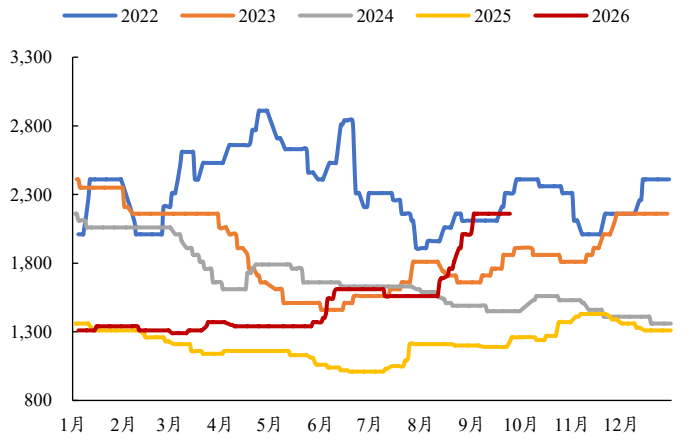
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 51：港口价格：京唐港山西主焦煤库提价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

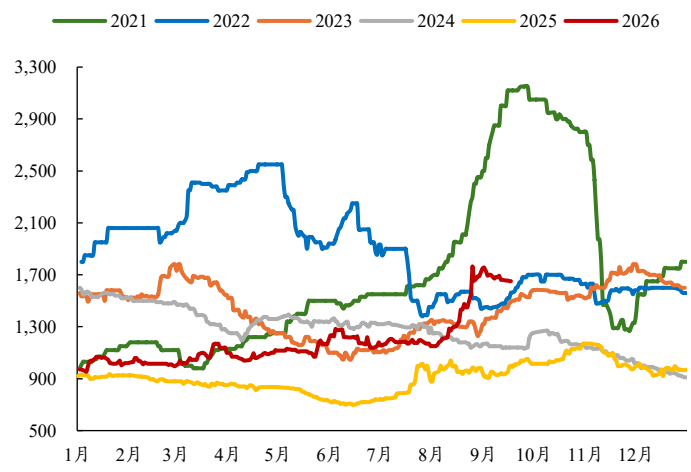
图 52：港口价格：京唐港山西 1/3 焦煤库提价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

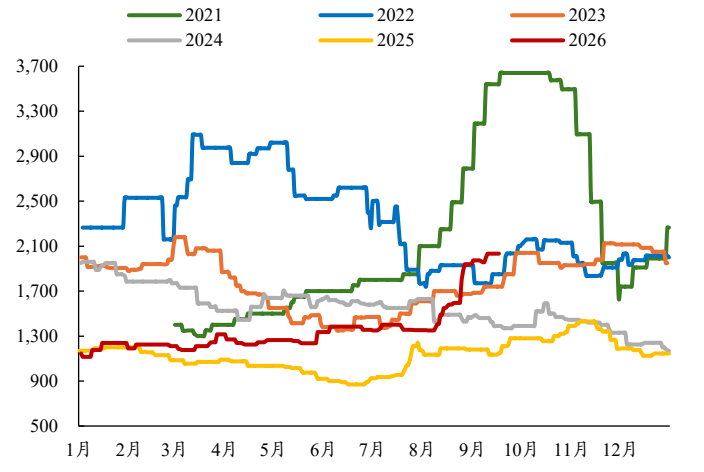
下载日志已记录，仅供内部参考

图 53：甘其毛都口岸蒙 5#原煤提货含税价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 54：甘其毛都口岸蒙 5#精煤提货含税价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

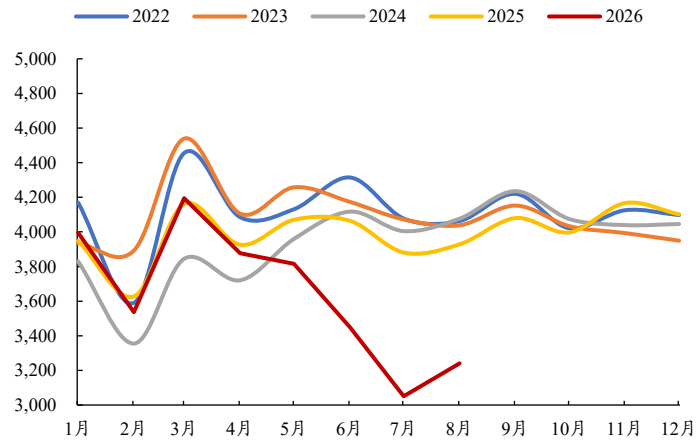
图 55：焦煤期货（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

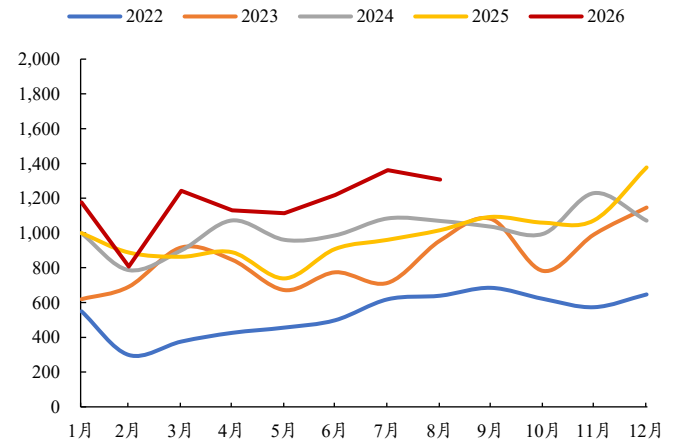
（2）供给

图 56：炼焦煤有效供应量跨年对比（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

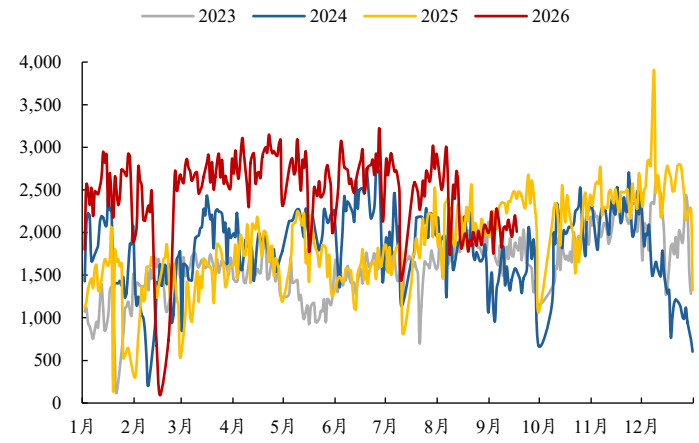
图 57：炼焦煤进口量（万吨）及同比增速（%）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

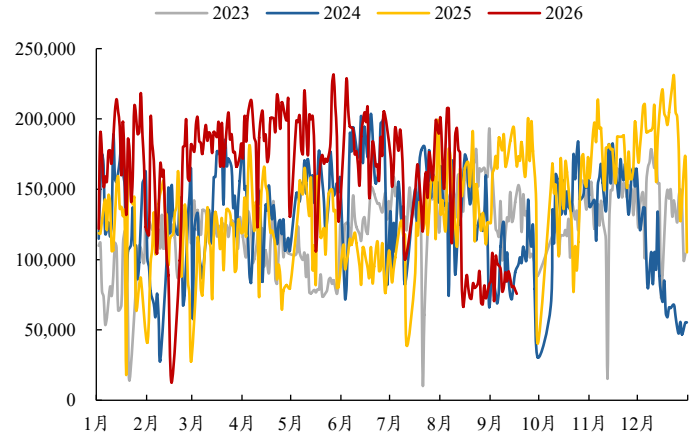
下载日志已记录，仅供内部参考

图 58：蒙煤日度通关车数（甘其毛都+满都拉+策克）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

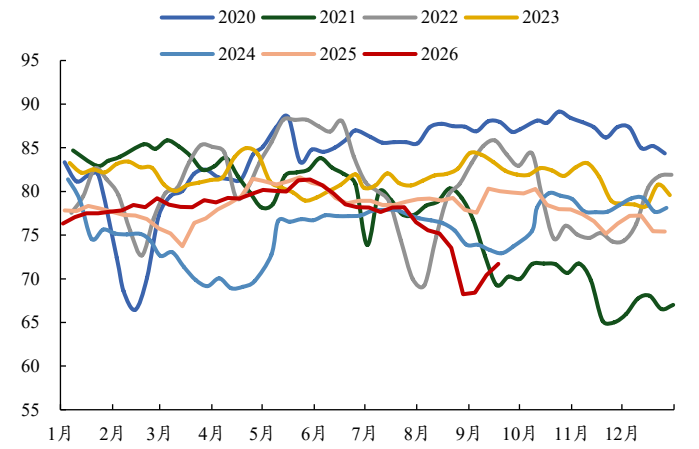
图 59：甘其毛都口岸日度通关量（吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

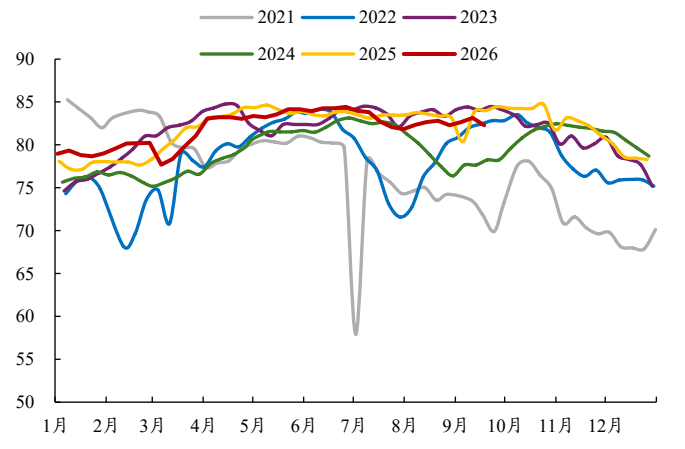
（3）需求

图 60：230 家焦化企业开工率（%）



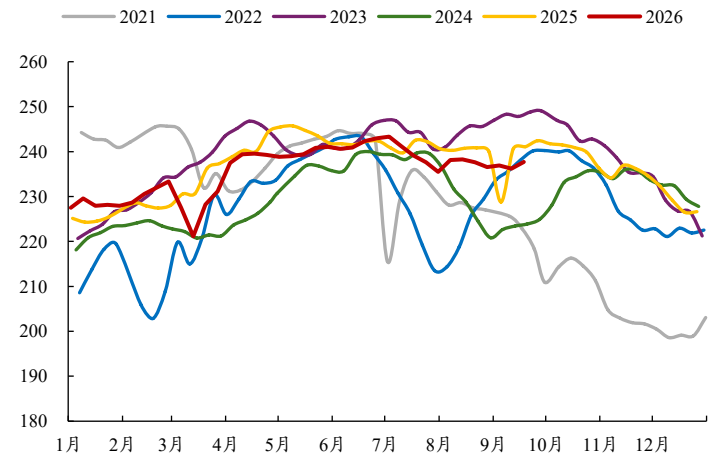
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 61：247 家高炉炼铁产能利用率（%）



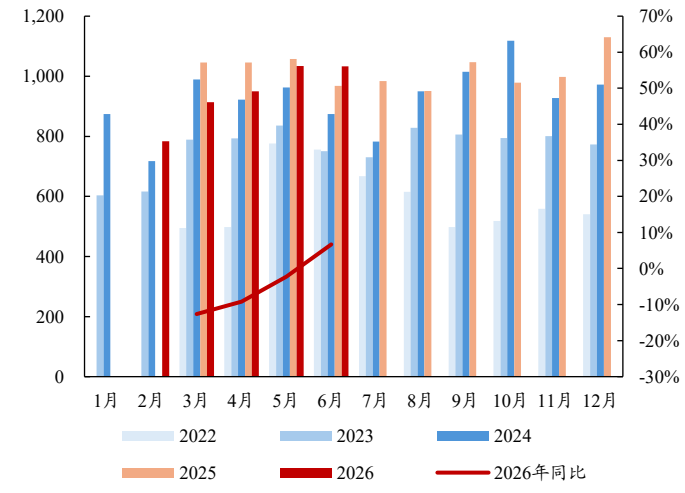
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 62：日均铁水产量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

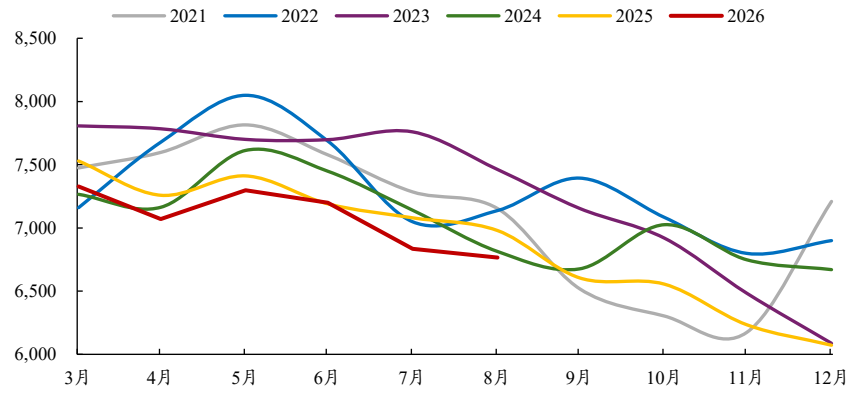
图 63：中国钢材出口量当月值（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

下载日志已记录，仅供内部参考

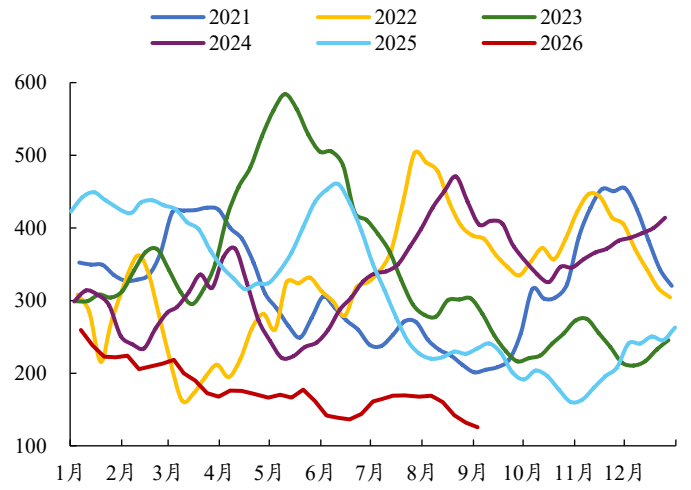
图 64：生铁产量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

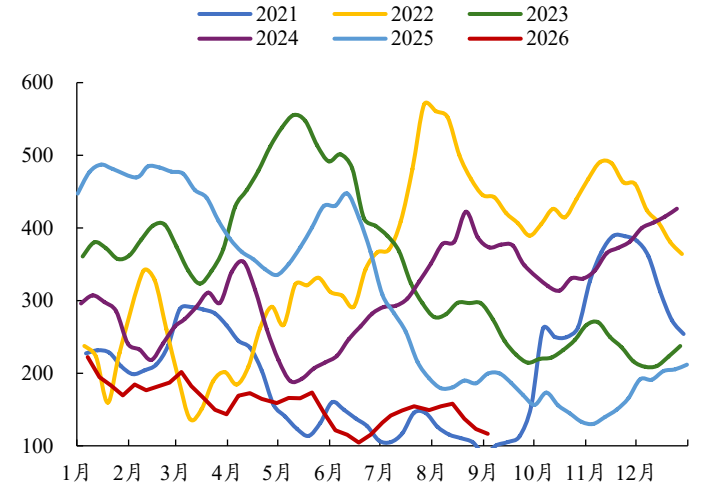
（4）库存

图 65：138 家生产企业炼焦煤原煤库存（万吨）



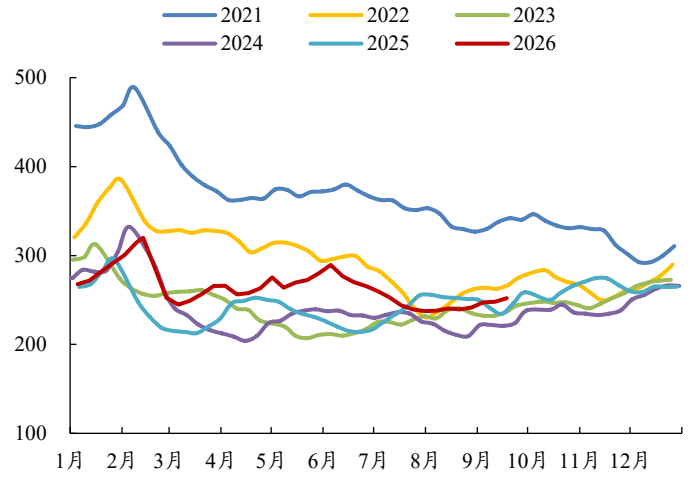
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 66：138 家生产企业炼焦煤精煤库存（万吨）



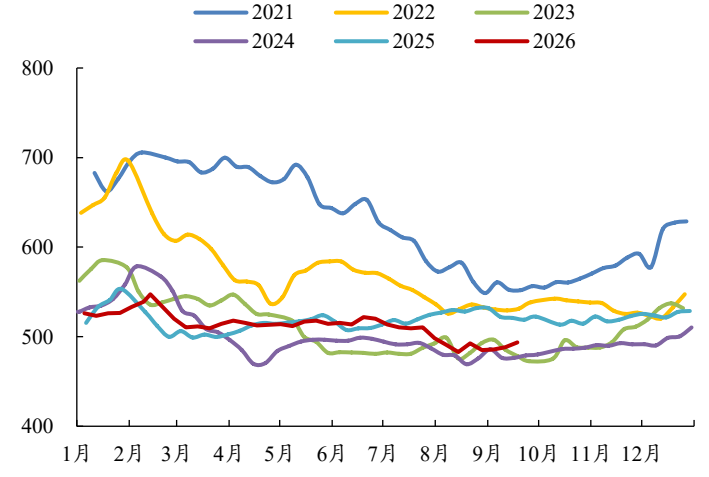
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 67：独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 68：独立钢厂炼焦煤库存（万吨）

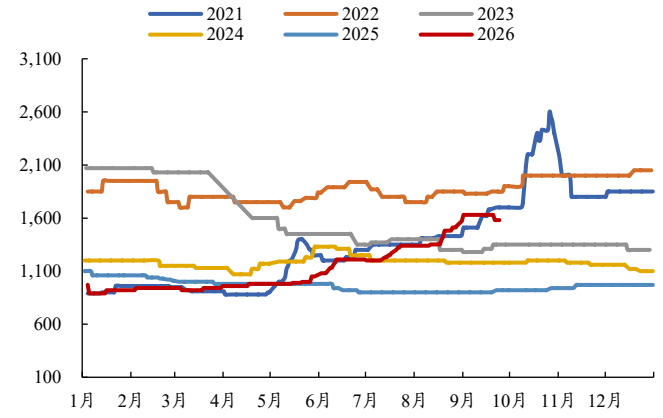


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

下载日志已记录，仅供内部参考

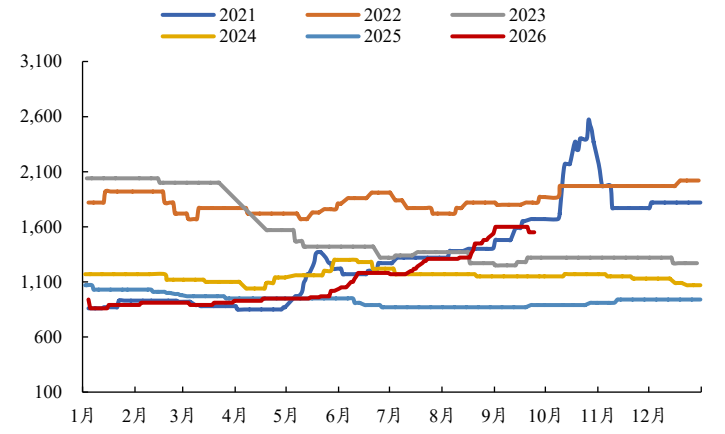
3、无烟煤

图 69：晋城无烟中块煤 Q6800 价格（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

图 70：阳泉无烟中块煤 Q7000 价格（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 9 月 24 日

六、重点公司估值

表 3：煤炭行业重点公司估值

代码	公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			YoY		PE（倍）		现金分红比例	预期股息率	静态股息率
			2025	2026H1	2026E	2026H1	2026E	2025	2026E	2025		
601088.SH	中国神华	10,093.3	528.5	287.2	602.0	4.1%	13.9%	19.1	16.8	79.11%	4.57%	4.18%
601225.SH	陕西煤业	2,504.2	167.6	112.7	212.9	47.6%	27.0%	14.9	11.8	54.82%	4.66%	3.67%
601898.SH	中煤能源	1,654.0	178.8	81.5	197.2	5.8%	10.3%	9.2	8.4	28.40%	3.01%	2.73%
600188.SH	兖矿能源	1,591.1	83.8	71.5	169.2	47.7%	101.9%	19.0	9.4	59.87%	5.11%	2.53%
601001.SH	晋控煤业	295.4	18.3	7.2	21.6	-17.4%	18.0%	16.1	13.7	49.99%	3.66%	3.10%
601101.SH	昊华能源	188.1	5.1	7.4	14.0	66.1%	172.3%	36.7	13.5	70.26%	5.21%	1.91%
601918.SH	新集能源	288.8	21.4	12.2	24.6	32.3%	15.3%	13.5	11.7	14.55%	1.24%	1.52%
601699.SH	潞安环能	459.2	11.2	17.8	35.7	31.9%	219.9%	41.2	12.9	50.16%	3.90%	1.22%
600985.SH	淮北矿业	444.1	15.1	12.4	32.6	20.1%	116.6%	29.5	13.6	44.71%	3.28%	1.52%
600348.SH	华阳股份	320.7	17.0	10.6	23.4	35.6%	37.3%	18.8	13.7	50.20%	3.66%	2.67%

注：2026 年归母净利润取 iFind 一致预期

资料来源：iFind、招商证券，截至 2026 年 9 月 24 日

七、风险提示

1、煤炭价格下跌超预期。

2、安全生产事故风险。

3、可再生能源加速替代风险。

4、煤炭需求不及预期。



下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；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。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。