下载日志已记录，仅供内部

煤炭化工

煤化工行业月度报告

同步大市-A(维持)

8 月：板块分化延续，旺季驱动可期

2026 年 9 月 28 日

行业研究/行业月度报告

煤炭化工板块近一年市场表现



资料来源：常闻

首选股票		评级
601015.SH	陕西黑猫	-
600740.SH	山西焦化	-
603113.SH	金能科技	-
601898.SH	中煤能源	增持-A
600188.SH	兖矿能源	买入-A
600989.SH	宝丰能源	买入-B

相关报告：

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：

8 月：

- **焦炭：**截至 8 月 31 日，一级冶金焦平仓价（含税）1930 元/吨，同比增长 21.38%，环比增长 6.63%。焦煤供给偏紧，焦煤成本支撑，下游钢材需求疲软、钢厂盈利偏弱，预计后续震荡偏强为主，重点关注煤矿复产及铁水、焦企限产落地、需求兑现情况。
- **尿素：**截至 8 月 31 日，尿素现货价为 1740 元/吨，同比-0.57%，环比-2.52%。8 月国内尿素市场行情震荡下跌，尿素市场供应充足，市场需求偏淡，供应方面，部分企业装置检修，企业开工率有所下降，库存维持高位。需求方面，下游企业按需采购，需求稍显平淡。8 月尿素出口量明显增加，截至 8 月 31 日，尿素出口为 143 万吨，环比上月增幅 57.14%，加上秋季备肥临近，预计短期尿素延续震荡偏强走势。
- **纯碱：**截至 8 月 31 日，轻质纯碱现货价在 1040 元/吨，同比-16.13%，环比-1.89%。供应端纯碱开工率在 70%左右，开工率连续下降，需求方面，下游玻璃行业需求不高，库存高企。目前纯碱产能过剩，供应压力较大，需求恢复缓慢，8 月纯碱出口量向好，出口 28.47 万吨，同比增长 32.15%，环比增长 0.83%。短期纯碱行情延续弱势震荡，后续回暖需等待地产链玻璃需求实质性修复。
- **乙二醇：**截至 8 月 31 日，乙二醇现货价在 6020 元/吨，同比增长 32.6%，环比增长 14.89%。8 月乙二醇价格大幅走高受中东地缘冲突影响，叠加部分装置集中检修，供给有所紧张，地缘风险溢价抬升原油成本，华东乙二醇库存降至 14.1 万吨，同比-65.3%，环比-66.43%，现货偏紧。下游聚酯迎来传统金九银十，开工有望小幅回升，供给方面，若中东海峡通航改善，货源进口到港将回升，预计短期内仍高位震荡。
- **炭黑：**截至 8 月 31 日，国内 N220 炭黑市场价格 8900 元/吨，同比增长 21.92%，环比增长 7.23%。受煤焦油供应紧张影响，煤焦油价格同比增长 33.33%，环比增长 6.73%，原料端的大幅波动带动炭黑市场价格上涨。炭黑下游轮胎需求整体偏弱，煤焦油短期供应偏紧，需求端随着金九银十预计有所回暖，整体炭黑预期高位偏强震荡。

观点：

- **煤化工内部分化显著。**焦炭板块以钢焦利润博弈为核心，焦煤紧供给形成底部成本支撑；尿素整体供需偏宽松，行情主要依靠出口放量及秋肥备肥带来阶段性脉冲机会；纯碱行业产能过剩，叠加下游玻璃需求疲软，板块整

下载日志已记录，仅供内部参考

体偏弱；乙二醇受海外地缘事件驱动、库存去化，短期价格弹性突出；炭黑行情由煤焦油成本主导，同时受轮胎弱需求约束。整体煤化工以结构性行情、旺季事件驱动为主，后续焦炭重点关注钢焦利润修复及终端需求改善，尿素博弈秋肥旺季与出口持续性，纯碱回暖依赖地产链复苏，乙二醇下游聚酯有望迎来金九银十旺季，炭黑有望迎来旺季补库带来的盈利修复。

- **投资建议：**环保监管持续收紧，焦化新增产能受限，供给收缩有望对焦炭价差形成更强支撑。海外油价高位震荡，油煤价差持续走阔，基本面利好煤化工一体化标的，上游煤炭自给叠加下游化工品多元布局，盈利稳定性与长期增长可期。焦化建议关注【陕西黑猫】、【山西焦化】、【金能科技】，煤化工一体化建议关注【中煤能源】、【兖矿能源】、【宝丰能源】。

- **风险提示：**宏观经济不及预期；煤炭价格大幅波动的风险；地缘政治紧张因素加剧的风险；需求不及预期的风险等；安全环保风险；减排节能风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

附录.....5

图表目录

图 1： 一级冶金焦价格走势（元/吨）.....5
图 2： 焦炭产量及同比（万吨）.....5
图 3： 焦炭表观消费量（万吨）.....5
图 4： 焦炭港口库存（万吨）.....5
图 5： 尿素价格走势（元/吨）.....5
图 6： 尿素库存（万吨）.....5
图 7： 尿素企业开工率（%）.....6
图 8： 尿素出口金额（万美元）.....6
图 9： 尿素产量（万吨）.....6
图 10： 尿素出口量（万吨）.....6
图 11： 纯碱价格（元/吨）.....7
图 12： 纯碱开工率（%）.....7
图 13： 纯碱库存量（万吨）.....7
图 14： 纯碱产量（万吨）.....7
图 15： 纯碱进出口数量（千克）.....8
图 16： 丙烯现货价（元/吨）.....8
图 17： 乙烯 CFR 主流价（美元/吨）.....8
图 18： 乙烯开工率（%）.....8

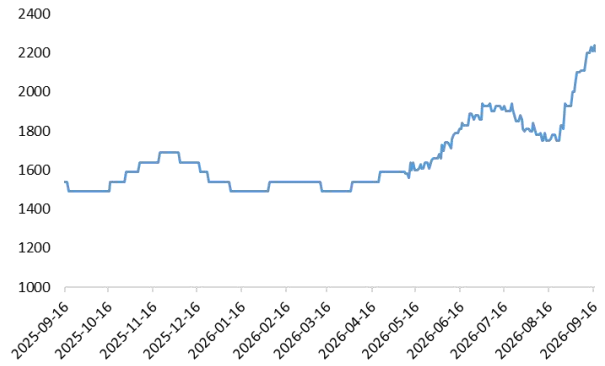
下载日志已记录，仅供内部参考

图 19： 乙二醇现货价（元/吨）.....9
图 20： 乙二醇库存（万吨）.....9
图 21： 乙二醇开工率（%）.....9
图 22： 乙二醇进口数量（万吨）.....9
图 23： 炭黑价格（元/吨）.....9
图 24： 煤焦油价格（元/吨）.....9

下载日志已记录，仅供内部参考

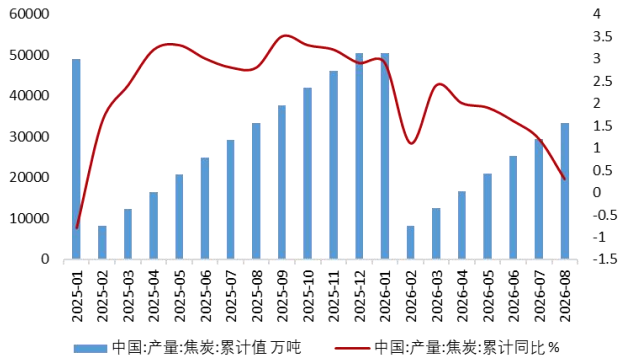
附录

图 1：一级冶金焦价格走势（元/吨）



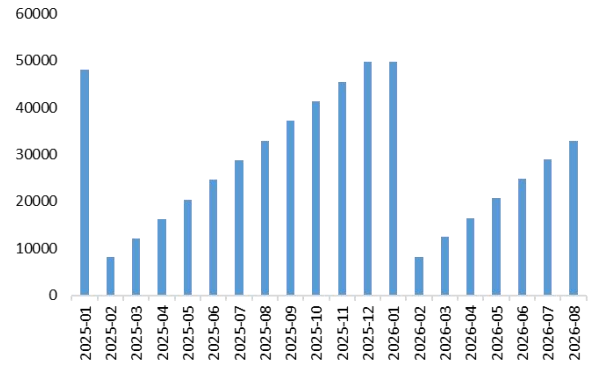
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：焦炭产量及同比（万吨）



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 3：焦炭表观消费量（万吨）



资料来源：国家统计局，Wind，山西证券研究所

图 4：焦炭港口库存（万吨）

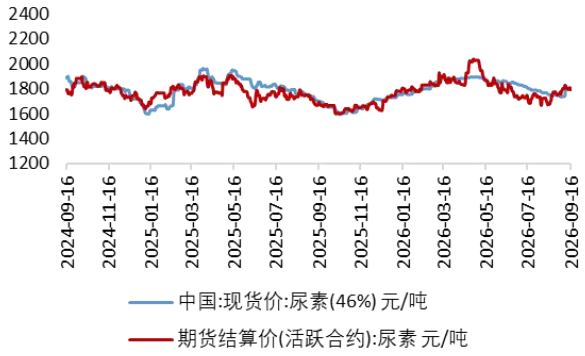


资料来源：Choice，山西证券研究所

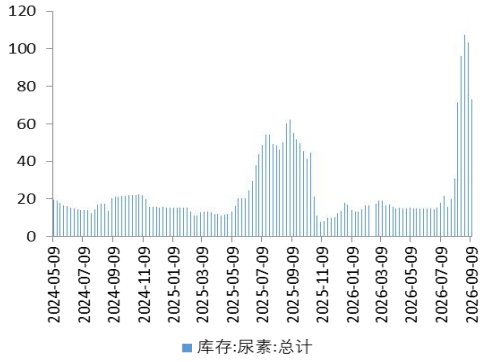
图 5：尿素价格走势（元/吨）

图 6：尿素库存（万吨）

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Wind，山西证券研究所



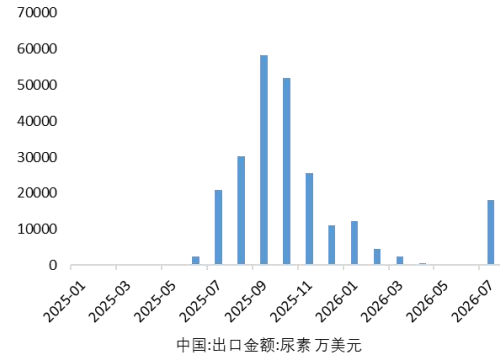
资料来源：隆众资讯，Choice，山西证券研究所

图 7：尿素企业开工率（%）



资料来源：隆众资讯，Choice，山西证券研究所

图 8：尿素出口金额（万美元）

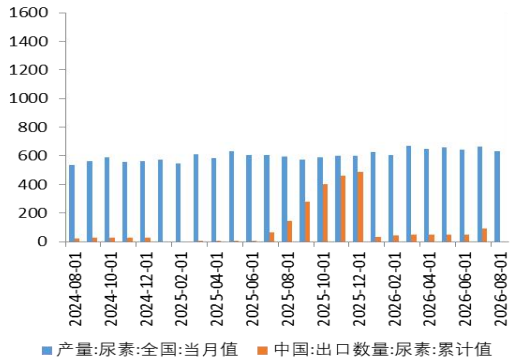


资料来源：Wind，山西证券研究所

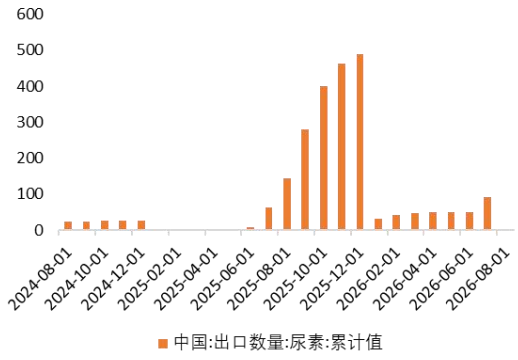
图 9：尿素产量（万吨）

图 10：尿素出口量（万吨）

下载日志已记录，仅供内部参考

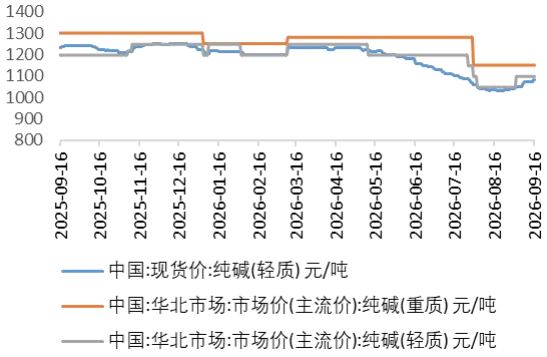


资料来源：隆众资讯，Choice，山西证券研究所



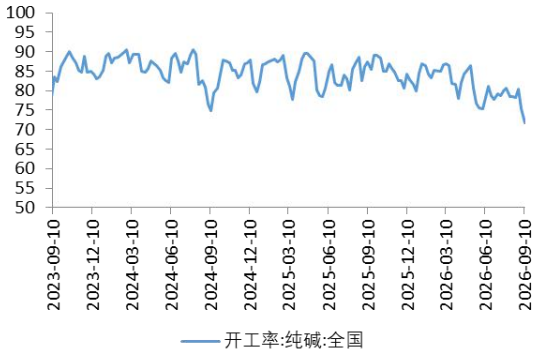
资料来源：海关总署，Choice，山西证券研究所

图 11：纯碱价格（元/吨）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 12：纯碱开工率（%）



资料来源：隆众资讯，Choice，山西证券研究所

图 13：纯碱库存量（万吨）

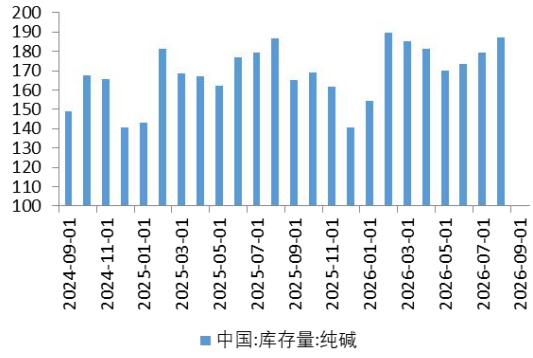
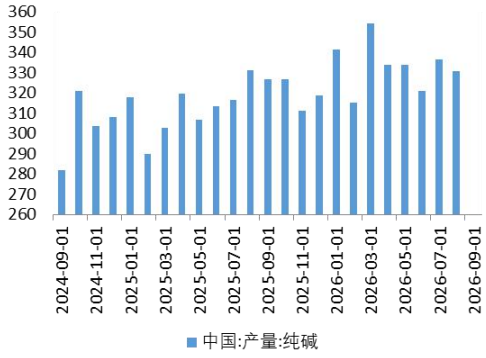


图 14：纯碱产量（万吨）

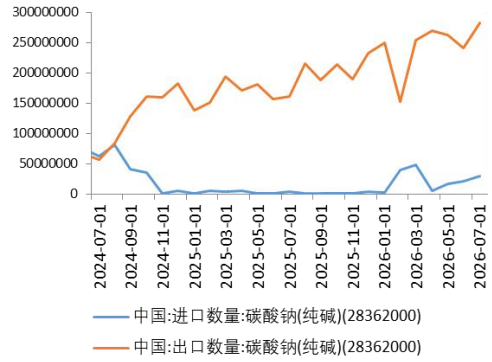


下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：隆众资讯，Choice，山西证券研究所

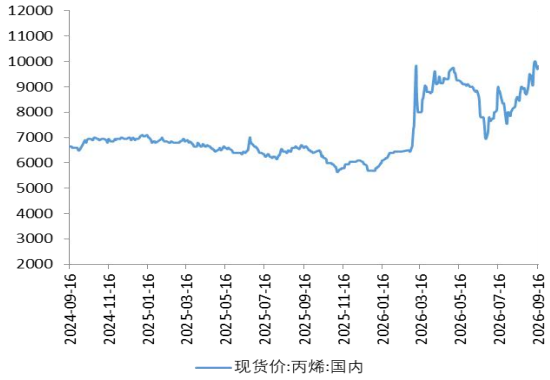
资料来源：隆众资讯，Choice，山西证券研究所

图 15：纯碱进出口数量（千克）



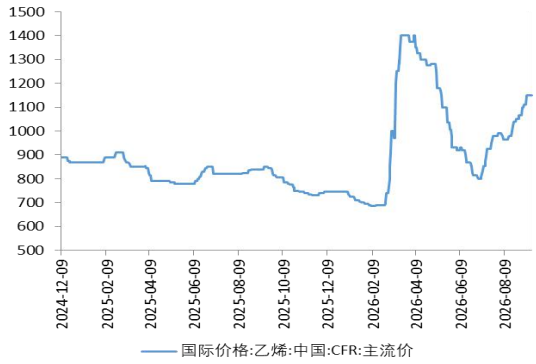
资料来源：海关总署，Choice，山西证券研究所

图 16：丙烯现货价（元/吨）



资料来源：生意社，Choice，山西证券研究所

图 17：乙烯 CFR 主流价（美元/吨）



资料来源：Choice，山西证券研究所

图 18：乙烯开工率（%）



资料来源：隆众资讯，Choice，山西证券研究所

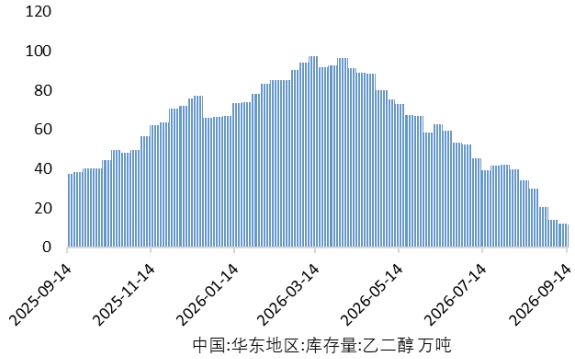
下载日志已记录，仅供内部参考

图 19：乙二醇现货价（元/吨）



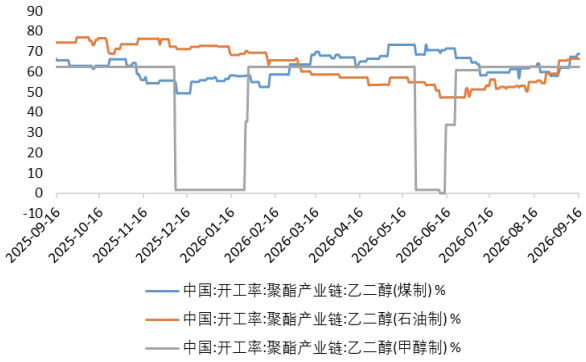
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 20：乙二醇库存（万吨）



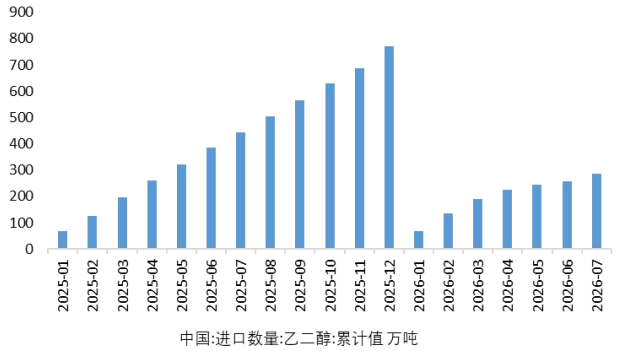
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 21：乙二醇开工率（%）



资料来源：金联创，Wind，山西证券研究所

图 22：乙二醇进口数量（万吨）

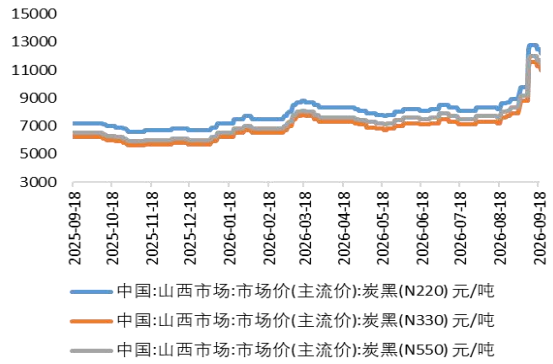


资料来源：Wind，山西证券研究所

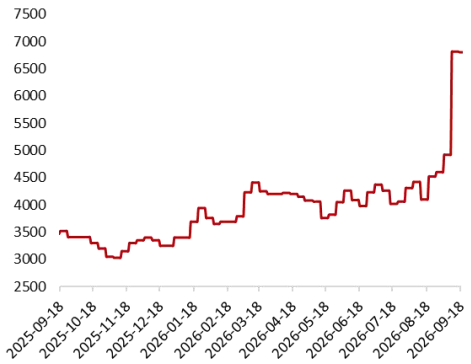
图 23：炭黑价格（元/吨）

图 24：煤焦油价格（元/吨）

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：隆众资讯，Wind，山西证券研究所



资料来源：隆众资讯，Wind，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