下载日志已记录，仅供内部参考

煤炭开采

事情变得愈加复杂

行情回顾（2026.9.18~2026.9.25）：

中信煤炭指数 4306.42 点，上涨 1.77%，跑赢沪深 300 指数 3.28pct，位列中信板块涨跌幅榜第 2 位。

现实：近期，受“秋老虎”影响，多地气温逆势回升，火电日耗明显提升（本周沿海电厂日耗环比+15.0 %，较上周增速提升 12.7pct，同比+14.1%），在供应仍未明显恢复的背景下，阻碍了淡季补库进程。目前来看，港口发运依旧倒挂，市场低价货源难寻，且十一后大秦线面临冬季检修，届时北港调入量或受限，在沿海区域/全社会库存累库效率原本就明显偏低的背景下，为迎峰度冬埋下“隐患”。

预期：“煤炭是我国基础能源，攸关国计民生和国家能源安全，在能源供应体系中发挥着重要基础保障和系统调节作用”——源自《煤炭工业发展“十五五”规划》。在近期煤价快速上涨且逼近千元大关的背景下，保供政策频出，市场受供应恢复预期影响，多数参与者基于风险考量，普遍谨慎观望，待煤矿复产节奏明确后再做判断。上周，三部门联合发文，多措并举加快推进煤炭稳产保供。本周，山西省委副书记、省长主持召开全省煤炭安全稳产稳供工作推进会，其强调“要深入学习贯彻习近平总书记关于安全生产和能源保供的重要指示精神，认真落实国家做好煤炭安全稳产稳供工作部署要求，按照省委要求，以强烈的责任感、使命感、紧迫感，更好统筹发展和安全，在严守安全底线前提下，全力推动复工复产、稳产稳供，加速扭转产量下滑趋势，加快重塑我省煤炭产业生态，为确保国家能源安全、满足民生用能需求贡献山西力量”。

选股方面：

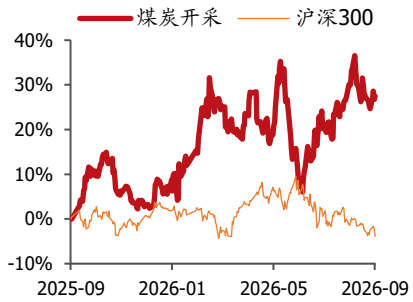
- **山西所属煤企前期因担忧产量受损、成本抬升，其涨幅明显滞后，但国有煤企资源禀赋更优，安全措施更严，往后看，产量理当逐步恢复正常，上述担忧或逐步打消。**我们认为当前时点可重点关注**华阳股份、山煤国际、潞安环能、晋控煤业、山西焦煤**等。
- **“5.22 沁源煤矿瓦斯爆炸”后，进一步强化了动力煤的上行趋势、提升了煤价中枢**，重点关注**陕西煤业、昊华能源、兖矿能源、中国神华、中煤能源**。
- **我们坚信“焦煤是反转，并非反弹”，在 7 月份山西、河南、安徽焦煤长协普遍上调 180~260 元/吨不等的基础上，9 月再次上调 170~350 元/吨不等，其业绩有望在 Q3 得到显著释放。**重点关注**淮北矿业、平煤股份、盘江股份**等。
- **煤价超预期，叠加电价触底预期渐强背景下，业绩&估值望迎双击的新集能源**。
- 年初我们推出**“海外 3 小煤”**概念，指出直接在海外销售的煤企将更为受益。重点关注在海外布局的煤炭公司：**力量发展（布局南非）、兖煤澳大利亚（布局澳大利亚）、中国秦发（布局印尼）**。

重点领域分析：

- 本周，动力煤价格稳中偏强运行；焦煤价格弱势震荡。截至 9 月 24 日，**北港动煤报收 988 元/吨，周环比+11 元/吨；CCI 柳林低硫主焦报 2500 元/吨，周环比持平。**
- **动力煤方面，现实 VS 预期，煤价在曲折中前行，但事情正变得愈加复杂。**供应方面，近期山西又有少数煤矿复产，另外榆林少数整改和倒工作面煤矿恢复正常，煤矿产能利用率提升。据汾渭统计，“三西”地区煤矿产能利用率 88.5%，周环比上升 1pct。需求方面，本周气温回升至同期偏高水平，带动电厂日耗大幅反弹，但在供应恢复预期升温背景下，下游维持刚需采购，站台、煤场及贸易商等发运户采购积极性略有下降，煤价涨幅受限，整体高位小幅波动。
- ✓ **近期，受“秋老虎”影响，多地气温逆势回升，火电日耗明显提升，阻碍了淡季补库进程，就目前来看，沿海区域/全社会库存累库效率明显偏低，市场低价货源难寻。且十一后大秦线面临冬季检修，届时北港调入量或受限，为迎峰度**

增持（维持）

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 高紫明
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：曲折中前行》 2026-09-20
2、《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》 2026-09-20
3、《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

下载日志已记录，仅供内部参考

冬埋下隐患。

✓ **但近期保供政策频出，市场受供应恢复预期影响，多数参与者基于风险考量，普遍谨慎观望，待煤矿复产节奏明确后再做判断。**上周，三部门联合发文，多措并举加快推进煤炭稳产保供。本周，山西省委副书记、省长主持召开全省煤炭安全稳产稳供工作推进会，其强调“要深入学习贯彻习近平总书记关于安全生产和能源保供的重要指示精神，认真落实国家做好煤炭安全稳产稳供工作部署要求，按照省委要求，以强烈的责任感、使命感、紧迫感，更好统筹发展和安全，在严守安全底线前提下，全力推动复工复产、稳产稳供，加速扭转产量下滑趋势，加快重塑我省煤炭产业生态，为确保国家能源安全、满足民生用能需求贡献山西力量”。

➢ **焦煤方面，受保供政策&钢厂 10 月减产预期影响，市场延续弱势。**本周产地煤价延续弱势运行，供应端增量预期下，叠加终端需求持续偏弱，市场看跌情绪升温，焦企多按需采购为主，贸易商及洗煤厂谨慎观望积极出货，煤矿签单不佳，部分库存压力显现，价格进一步下跌，9 月以来累计降幅达 200~300 元/吨左右。供应方面，山西地区部分煤矿验收结束或设备更换完成后复产，叠加保供政策下，部分矿点产量有所修复，带动产地供应有所回升。据汾渭统计，本周样本煤矿原煤产量 1059.7 万吨，周环比增加 36 万吨。需求方面，铁水的绝对高位对焦煤刚性消耗形成支撑，焦企近期因化产品贡献利润及原料煤价格回落，盈利改善，供应小幅增加，在一定程度上支撑焦煤需求。但因钢厂亏损严重，且焦煤价格走弱，线上竞拍流拍率大幅上升，下游焦钢企业对高价原料承接能力有限，仅维持刚需采购，主动补库意愿偏弱。**综合来看，当前炼焦煤实际供需仍偏紧，但在保供政策频出背景下，市场对国内煤矿产量恢复预期增强，外加 10 月后铁水存减产预期，下游采购意愿下降，焦煤价格延续弱势运行。**

✓ **放眼当下，一方面，如上周所述“受 9 月焦煤、焦炭长协价格大幅上涨影响，钢厂成本压力骤增，在钢材需求未见明显好转的背景下，其减产幅度有望加大，短期抑制了焦煤价格继续上行的空间”。一方面，近期受国家有关部门部署煤炭安全稳产保供工作影响，市场对未来焦煤产量有恢复预期，打击了市场信心，加剧价格波动。但考虑到焦煤煤矿极低的库存水平、蒙煤通关维持低位以及山西复产的不确定性，焦煤价格下行空间亦有限，维持震荡偏弱判断。**

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，政策不及预期。

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
600188.SH	兖矿能源	买入	0.84	1.98	2.37	2.68	27.60	9.99	8.35	7.37
601088.SH	中国神华	买入	2.44	3.26	3.61	3.92	20.00	14.71	13.30	12.26
000983.SZ	山西焦煤	买入	0.21	0.54	0.58	0.62	35.10	12.06	11.28	10.59
601898.SH	中煤能源	买入	1.35	1.64	1.80	1.91	10.60	8.55	7.79	7.35
01277.HK	力量发展	买入	0.10	0.24	0.30	0.42	17.60	7.49	5.93	4.33
601666.SH	平煤股份	增持	0.09	0.54	0.61	0.69	102.10	16.26	14.50	12.88
600985.SH	淮北矿业	买入	0.56	1.38	1.70	1.88	32.00	11.91	9.69	8.76
600546.SH	山煤国际	增持	0.59	1.29	1.41	1.55	23.80	10.33	9.44	8.62
601699.SH	潞安环能	买入	0.37	1.31	1.40	1.51	45.60	11.68	10.94	10.18
601918.SH	新集能源	买入	0.82	0.96	1.01	1.08	12.20	11.63	11.05	10.32

资料来源：Wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1.本周核心观点 5
1.1.动力煤：供应格局未改，煤价止跌回升 5
1.1.1.产地：坑口煤价小幅下跌，供应整体偏紧 5
1.1.2.港口：北港库存转为同比下滑 5
1.1.3.海运：锚地船舶周环比减少 6
1.1.4.电厂：日耗周环比回升 7
1.1.5.价格：供应格局未改，煤价止跌回升 7
1.2.焦煤：市场情绪走弱，煤价弱稳运行 8
1.2.1.产地：市场情绪走弱，煤价弱稳回调 8
1.2.2.库存：港口库存继续下滑，下游补库 9
1.2.3.价格：市场情绪走弱，煤价弱稳运行 10
1.3.焦炭：节后提降预期渐浓 11
1.3.1.供需：焦企利润修复，供应恢复加快 11
1.3.2.库存：焦企库存周环比继续下降 11
1.3.3.利润：盈利继续修复 12
1.3.4.价格：节后提降预期渐浓 13
2.本周行情回顾 13
3.本周行业资讯 15
3.1.行业要闻 15
3.2.重点公司公告 16
风险提示 16

图表目录

图表 1：“晋陕蒙”主产区 Q5500 坑口价（元/吨） 5
图表 2：环渤海 9 港库存（万吨） 6
图表 3：环渤海 9 港日均调入量（周频）（万吨） 6
图表 4：环渤海 9 港日均调出量（周频）（万吨） 6
图表 5：全国 73 港动力煤库存（万吨） 6
图表 6：环渤海 9 港锚地船舶数（周频）（艘） 7
图表 7：国内海运费（元/吨） 7
图表 8：沿海 8 省电厂日耗（万吨） 7
图表 9：沿海 8 省电厂库存（万吨） 7
图表 10：北方港口动力煤现货价格（元/吨） 8
图表 11：产地焦煤价格（元/吨） 9
图表 12：CCI-焦煤指数（元/吨） 9
图表 13：港口炼焦煤库存（万吨） 9
图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨） 9
图表 15：247 家样本钢厂炼焦煤库存（万吨） 10
图表 16：炼焦煤加总（港口+焦企+钢厂）库存（万吨） 10
图表 17：京唐港山西主焦库提价（元/吨） 10
图表 18：230 家样本焦企产能利用率（剔除淘汰） 11
图表 19：230 家样本焦企日均焦炭产量（万吨） 11
图表 20：247 家样本钢厂炼铁产能利用率 11
图表 21：247 家样本钢厂日均铁水产量（万吨） 11
图表 22：港口焦炭库存（万吨） 12
图表 23：230 家样本焦企焦炭库存（万吨） 12
图表 24：247 家样本钢厂焦炭库存（万吨） 12
图表 25：焦炭加总（港口+焦企+钢厂）库存（万吨） 12
图表 26：全国样本独立焦企吨焦盈利（元/吨） 13

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 27：全国样本独立焦企吨焦盈利（分区域）（元/吨）.....13
图表 28：上证综合、沪深 300、中信煤炭指数对比.....13
图表 29：本周中信一级各行业涨跌幅.....14
图表 30：本周煤炭（中信）个股涨跌幅.....14
图表 31：重点公司公告.....16

下载日志已记录，仅供内部参考

1.本周核心观点

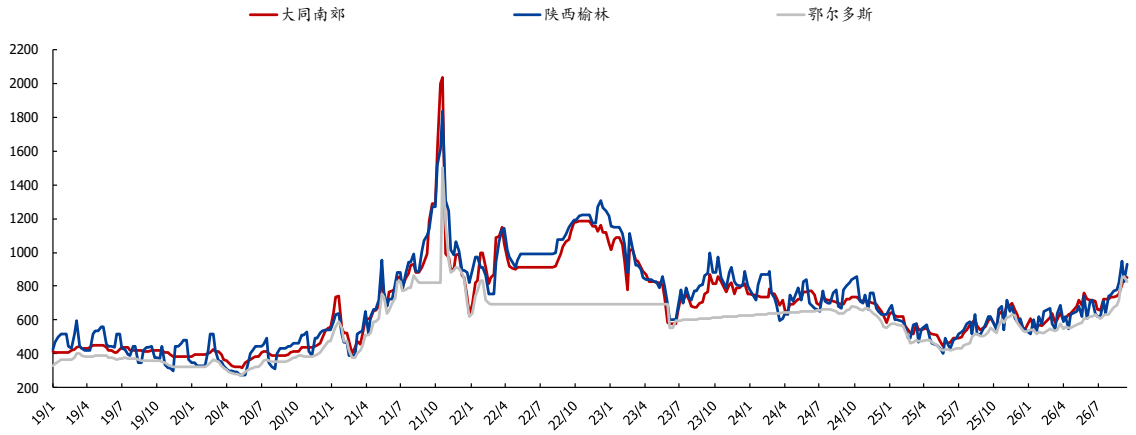
1.1.动力煤：供应格局未改，煤价止跌回升

1.1.1.产地：坑口煤价小幅下跌，供应整体偏紧

本周主产区煤价稳中小幅下跌。部分煤矿恢复生产，供应略有增加但整体仍偏紧；下游维持刚需采购，但供应恢复预期升温，站台、煤场及贸易商等发运户采购积极性下降，部分煤矿销售不畅、库存累积，价格小幅走低。临近月底，部分煤矿因月度任务完成停减产，预计本轮跌幅有限，后市或以僵持震荡为主。近期山西又有少数煤矿复产，另外榆林少数整改和倒工作面煤矿恢复正常，煤矿产能利用率提升。

- 截至 9 月 18 日，大同南郊 Q5500 报 851 元/吨，周环比下降 8 元/吨，同比上涨 254 元/吨。
- 截至 9 月 18 日，陕西榆林 Q5500 报 930 元/吨，周环比上升 100 元/吨，同比上涨 310 元/吨。
- 截至 9 月 18 日，鄂尔多斯 Q5500 报 828 元/吨，周环比下降 28 元/吨，同比上涨 297 元/吨。

图表 1：“晋陕蒙”主产区 Q5500 坑口价（元/吨）



资料来源：wind，国盛证券研究所

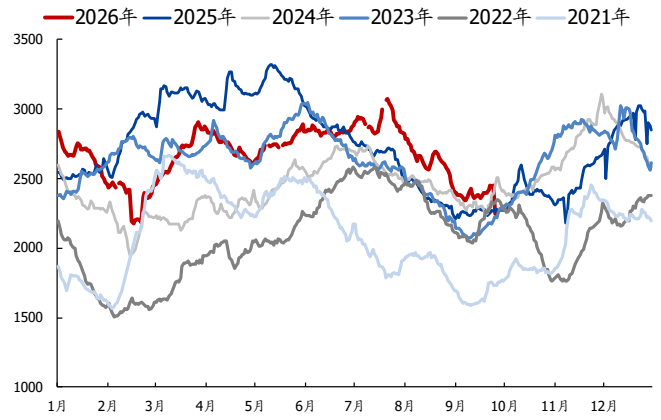
1.1.2.港口：北港库存转为同比下滑

本周北港市场僵持运行。临近节日，上下游观望增多，报还盘减少，成交冷清。沿海终端日耗虽处高位，但进口煤价格优势明显，部分终端转向采购进口煤，内贸煤出货渠道收窄，叠加供应端增量预期，市场情绪略有转弱。不过，供应恢复尚需时日，10 月铁路检修将限制北港调入，港口库存难以规模性累积，加之冬储补库预期仍存，多数上游报价坚挺，低价货盘难寻，预计短期市场以僵持震荡为主。

截止 2026 年 9 月 26 日，环渤海 9 港库存为 2252 万吨，周环比减少 147 万吨，同比减少 30 万吨。截止 2026 年 9 月 23 日，全国 73 家港口动力煤库存为 5953 万吨，周环比上涨 41 万吨，同比上涨 323.4 万吨。

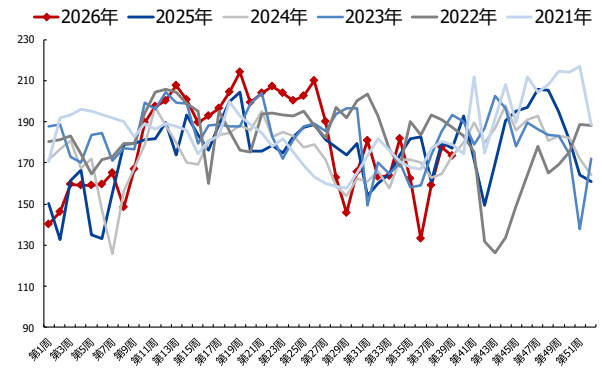
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 2：环渤海 9 港库存（万吨）



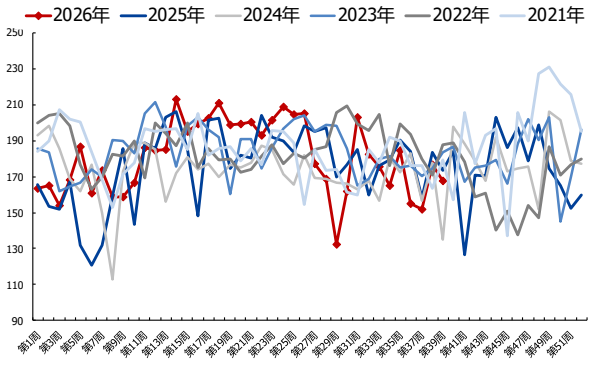
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 3：环渤海 9 港日均调入量（周频）（万吨）



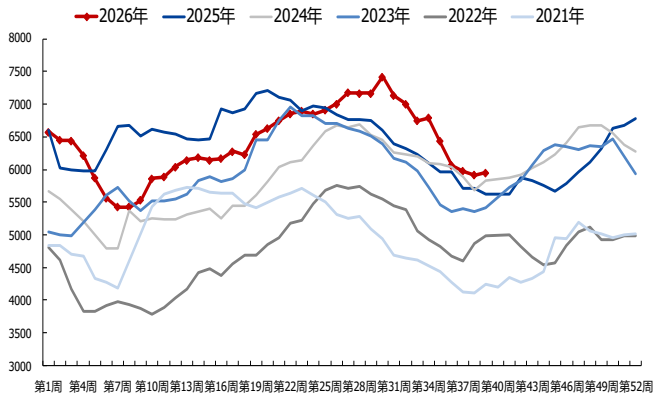
资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 4：环渤海 9 港日均调出量（周频）（万吨）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 5：全国 73 港动力煤库存（万吨）



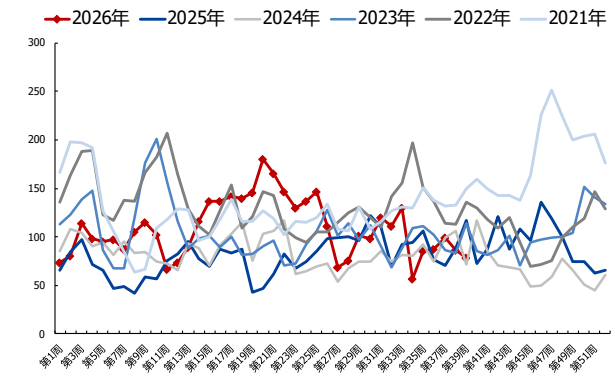
资料来源：煤炭江湖，国盛证券研究所

1.1.3.海运：锚地船舶周环比减少

- 截至 2026 年 9 月 24 日，周频（2026.9.19~2026.9.24）环渤海 9 港锚地船舶数量日均 78 艘，周环比减少 8 艘。

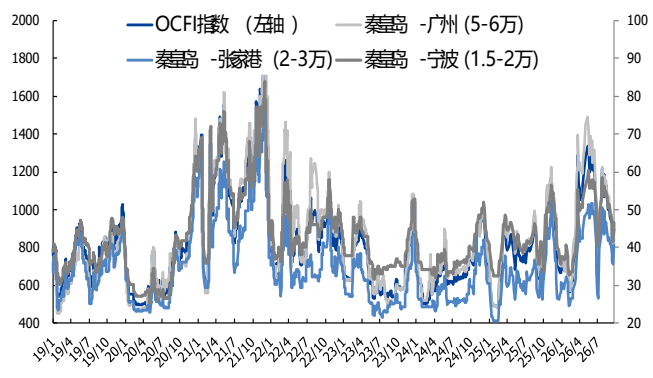
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 6：环渤海 9 港锚地船舶数（周频）（艘）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 7：国内海运费（元/吨）

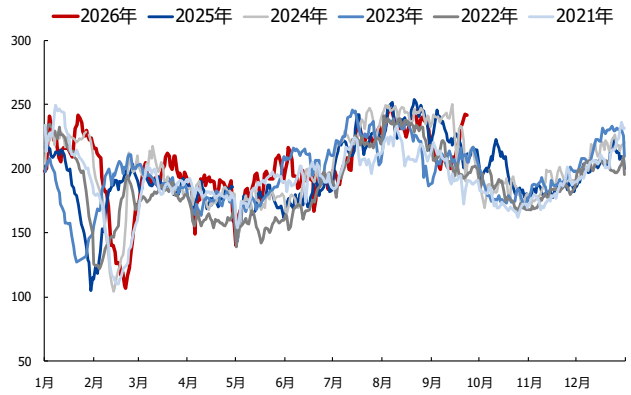


资料来源：wind，国盛证券研究所

1.1.4.电厂：日耗周环比回升

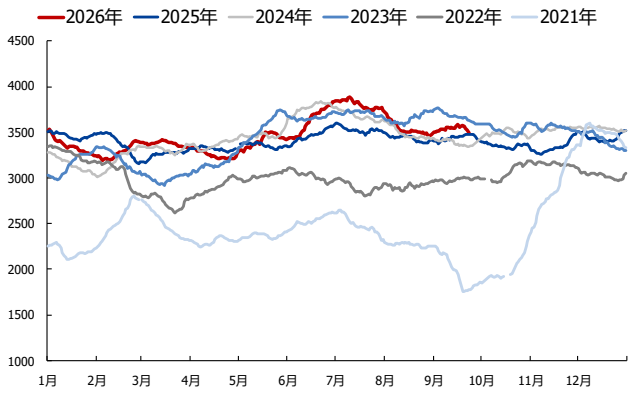
- 截至 9 月 23 日，沿海八省电厂日耗为 241.4 万吨，周环比上升 31.4 万吨，同比上涨 29.9 万吨；沿海八省电厂库存为 3488 万吨，周环比下降 97.1 万吨，同比上涨 16.2 万吨。

图表 8：沿海 8 省电厂日耗（万吨）



资料来源：CCTD，国盛证券研究所

图表 9：沿海 8 省电厂库存（万吨）



资料来源：CCTD，国盛证券研究所

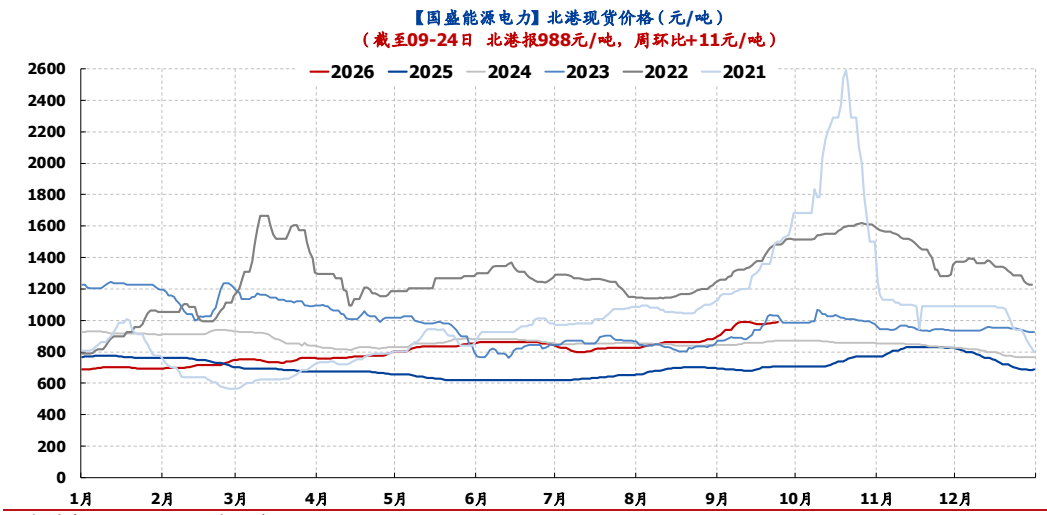
1.1.5.价格：供应格局未改，煤价止跌回升

截至 9 月 24 日北港 5500 大卡动力煤价格报收 988 元/吨，周环比+11 元/吨。本周主产区煤价稳中小幅下跌，部分煤矿恢复生产，供应略有增加但整体仍偏紧；下游维持刚需采购，但供应恢复预期升温，站台、煤场及贸易商等发运户采购积极性下降，部分煤矿销售不畅、库存累积，价格小幅走低。临近月底，部分煤矿因月度任务完成停减产，预计本轮跌幅有限，后市或以僵持震荡为主，近期山西又有少数煤矿复产，另外榆林少数整改和倒工作面煤矿恢复正常，煤矿产能利用率提升。**下游方面，本周北港市场僵持运行，**临近节日，上下游观望增多，报还盘减少，成交冷清。沿海终端日耗虽处高位，但进口煤价

下载日志已记录，仅供内部参考

格优势明显，部分终端转向采购进口煤，内贸煤出货渠道收窄，叠加供应端增量预期，市场情绪略有转弱。不过，供应恢复尚需时日，10 月铁路检修将限制北港调入，港口库存难以规模性累积，加之冬储补库预期仍存，多数上游报价坚挺，低价货盘难寻，预计短期市场以僵持震荡为主。**长期而言**，“十五五”期间，煤炭在我国能源体系中的主体地位和压舱石作用不会改变，在国内供应增量有限（固定资产投资难以支撑产量大幅释放+“3060”背景下各主体新建意愿较弱）、进口煤管控常态化的背景下，行业供需总体平稳，集中度有望进一步提高，在煤炭供给侧结构性改革持续深化的背景下，煤炭行业高质量发展可期。

图表 10：北方港口动力煤现货价格（元/吨）



资料来源：cctd，国盛证券研究所

1.2.焦煤：市场情绪走弱，煤价弱稳运行

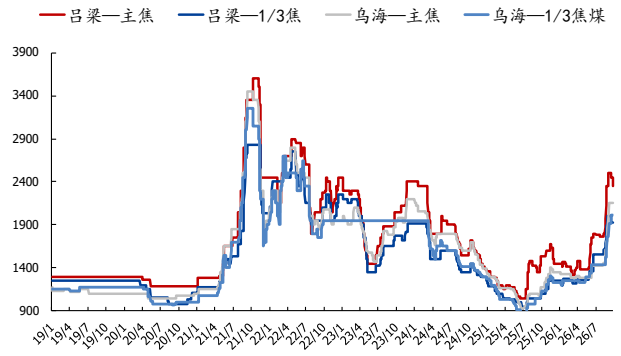
1.2.1.产地：市场情绪走弱，煤价弱稳回调

本周产地煤价延续跌势。供应端增量预期下，叠加终端需求持续偏弱，市场看跌情绪升温，焦企多按需采购为主，贸易商及洗煤厂谨慎观望积极出货，煤矿签单不佳，部分库存压力显现，价格进一步下跌。双节将至，部分终端原料刚需仍存，煤价底部有一定支撑，短期预计弱稳震荡。

- 截至 9 月 24 日，吕梁主焦报 2350 元/吨，周环比下降 150 元/吨，同比上涨 920 元/吨。
- 截至 9 月 24 日，乌海主焦报 2160 元/吨，周环比持平，同比上涨 1080 元/吨。
- 截至 9 月 24 日，柳林低硫主焦报 2500 元/吨，周环比持平，同比上涨 940 元/吨。
- 截至 9 月 24 日，柳林高硫主焦报 2213 元/吨，周环比下降 30 元/吨，同比上涨 933 元/吨。

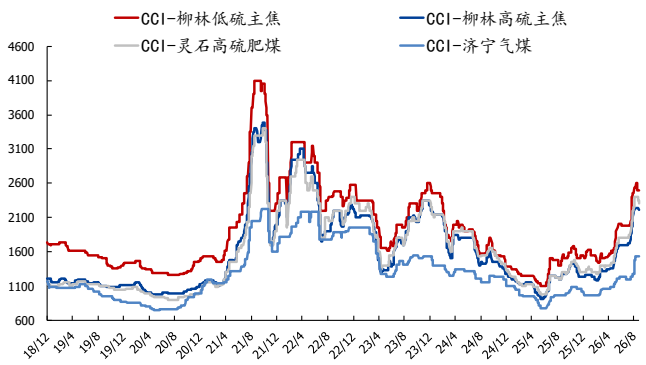
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 11：产地焦煤价格（元/吨）



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 12：CCI-焦煤指数（元/吨）



资料来源：wind，国盛证券研究所

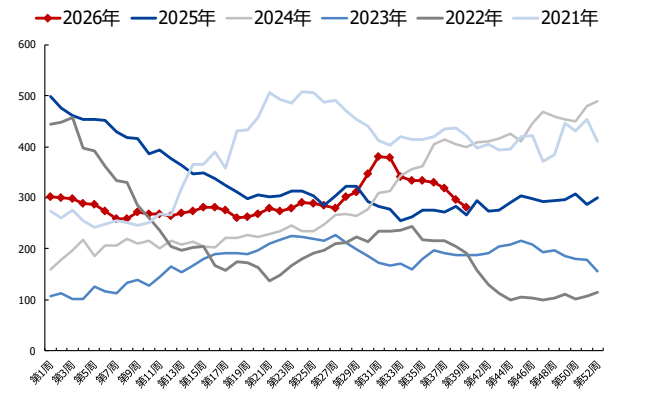
1.2.2.库存：港口库存继续下滑，下游补库

库存方面，市场看降情绪下，下游采购积极性不佳，中间环节也多出货为主，煤矿签单持续转差，部分矿山库存出现不同程度累积，但基于目前供应低位，煤矿整体库存仍处偏低水平。

截至 2026 年 9 月 25 日：

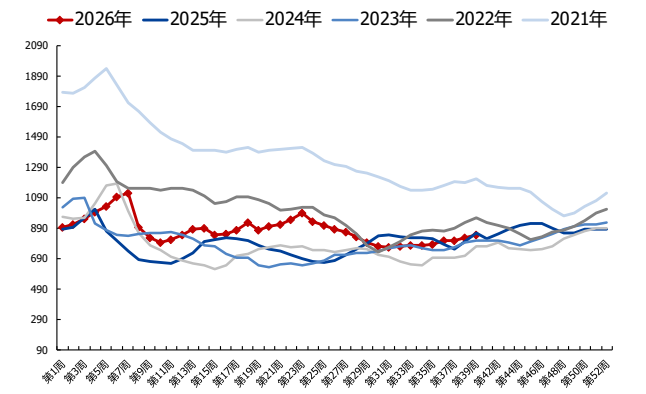
- 港口炼焦煤库存 282 万吨，周环比下降 15 万吨，同比增加 17 万吨。
- 230 家独立焦企炼焦煤库存 846 万吨，周环比增加 17 万吨，同比下降 10 万吨。
- 247 家钢厂炼焦煤库存 749 万吨，周环比增加 1 万吨，同比下滑 47 万吨。

图表 13：港口炼焦煤库存（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

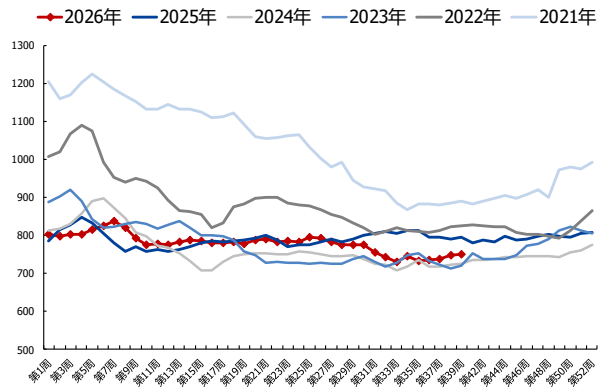
图表 14：230 家独立焦企炼焦煤库存（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

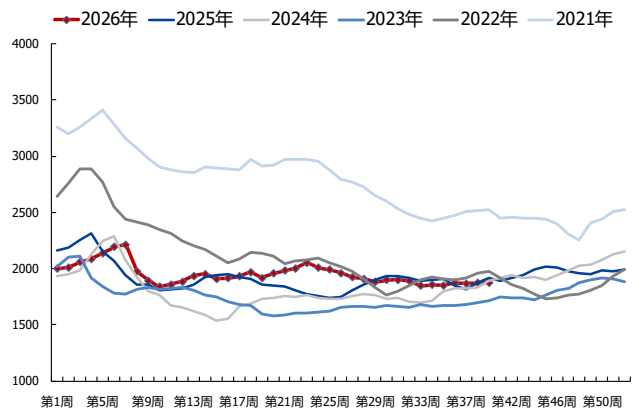
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 15：247 家样本钢厂炼焦煤库存（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表 16：炼焦煤加总（港口+焦企+钢厂）库存（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

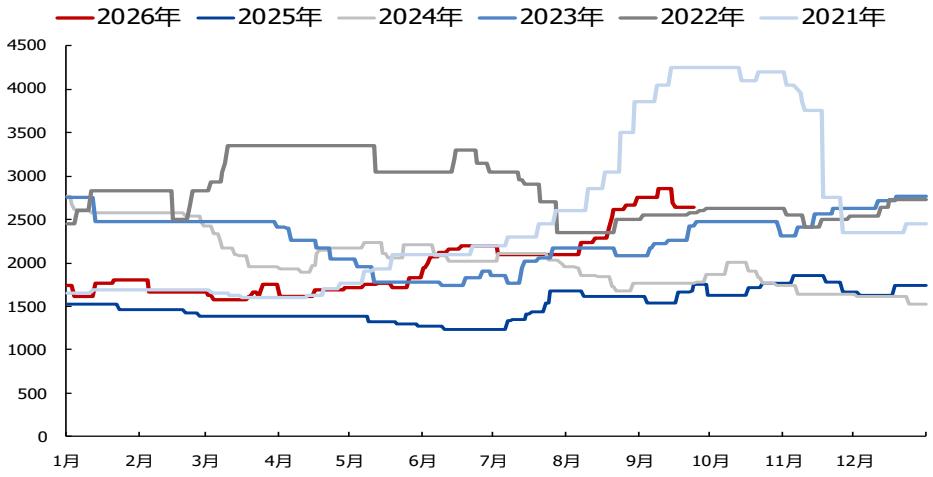
1.2.3.价格：市场情绪走弱，煤价弱稳运行

截至 9 月 24 日京唐港山西主焦库提价报收 2640 元/吨，周环比持平。产地方面，本周产地煤价延续跌势。供应端增量预期下，叠加终端需求持续偏弱，市场看跌情绪升温，焦企多按需采购为主，贸易商及洗煤厂谨慎观望积极出货，煤矿签单不佳，部分库存压力显现，价格进一步下跌。双节将至，部分终端原料刚需仍存，煤价底部有一定支撑，短期预计弱稳震荡。**库存方面**，市场看降情绪下，下游采购积极性不佳，中间环节也多出货为主，煤矿签单持续转差，部分矿山库存出现不同程度累积，但基于目前供应低位，煤矿整体库存仍处偏低水平。**后市来看**，重点关注以下几点：（1）钢材去库斜率；（2）钢厂、焦企利润；（3）焦煤自身供应恢复情况；（4）焦煤自身绝对价格。长期来看，我们认为“买焦煤”就是“买地产”，随着后续需求端的缓慢复苏，地产或已渡过最艰难的时刻，焦煤需求亦是如此。

长期而言，国内炼焦煤供需格局持续向好，主焦煤或尤其紧缺。主因：

- **国内存量煤矿有效供应或逐步收缩：**由于炼焦煤矿井资源禀赋及安全条件均逊于动力煤矿井，在环保、安监常态化的背景下，国内焦煤矿的有效供给或逐步收缩。
- **国内焦煤新建矿井数量有限，面临后备资源不足困境：**焦煤属稀缺资源，且新增产能极为有限，意味着国内炼焦煤未来增产潜力较小，面临后备资源储备不足困境。

图表 17：京唐港山西主焦库提价（元/吨）



资料来源：wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

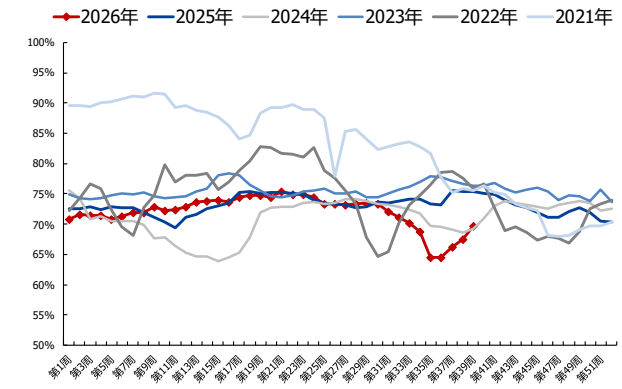
1.3.焦炭：节后提降预期渐浓

1.3.1.供需：焦企利润修复，供应恢复加快

供给方面，截至 2026 年 9 月 24 日，随着焦煤价格回落，焦企利润有明显修复，整体供应提升加快，部分企业已恢复至满产状态。不过受市场预期及原料因素制约，部分提产心态仍较为谨慎。

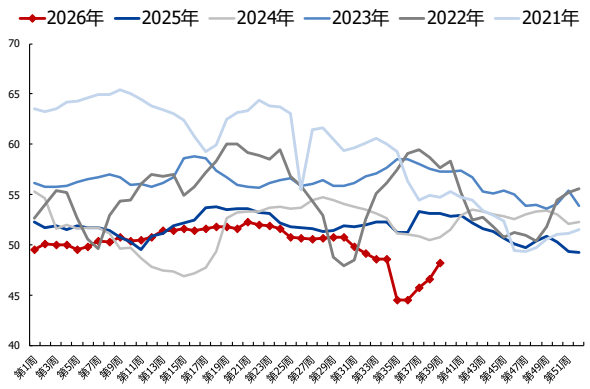
需求方面，当前铁水产量未出现明显降低，焦炭刚需尚可，叠加部分原料库存偏低的钢厂对焦炭有一定补库需求，焦企库存低位继续下移，前期惜售企业也在积极出货。不过，市场偏弱预期下，部分钢厂原料采购意愿降低，西北地区焦企出货放缓，甚至有小幅累库现象。

图表 18：230 家样本焦企产能利用率（剔除淘汰）



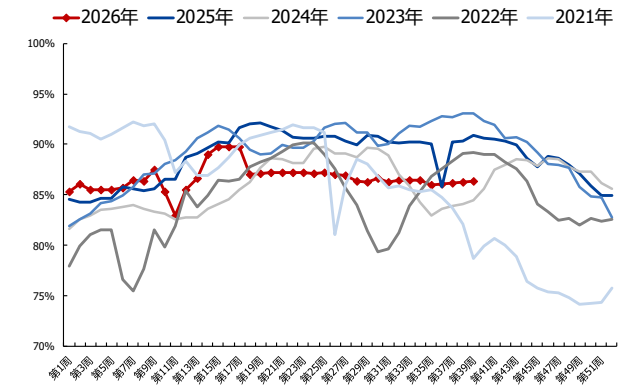
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表 19：230 家样本焦企日均焦炭产量（万吨）



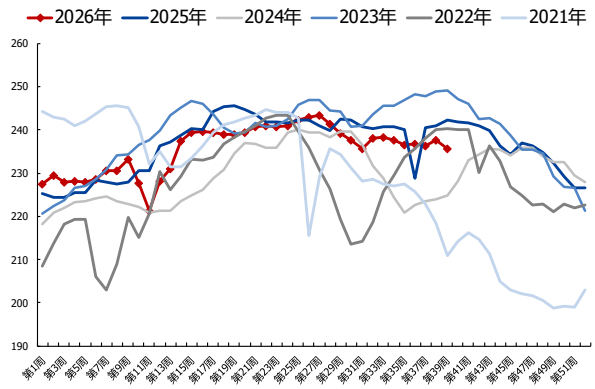
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表 20：247 家样本钢厂炼铁产能利用率



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表 21：247 家样本钢厂日均铁水产量（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

1.3.2.库存：焦企库存周环比继续下降

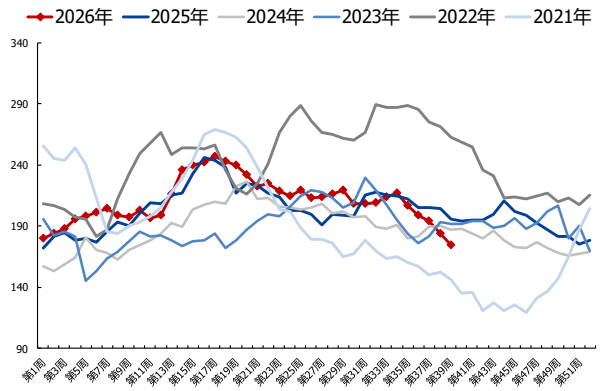
库存方面，随着供应的恢复，焦炭市场供需矛盾明显减弱，钢厂库存得到补充，叠加后续提降预期逐渐浓厚，部分钢厂对焦炭采购较为谨慎，西北地区部分焦企出货减缓。不过双节临近，钢厂对焦炭仍有一定采购意愿，影响焦企整体出货较为顺畅，部分企业库存已经出清。

下载日志已记录，仅供内部参考

其中：

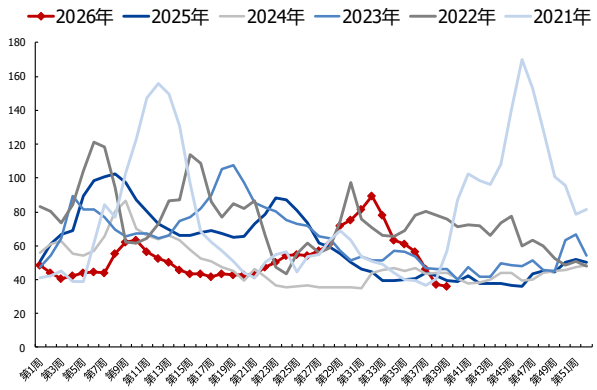
- **港口方面：**据 Mysteel 统计，港口库存 174 万吨，周环比下降 10 万吨，同比减少 22 万吨。
- **焦企方面：**据 Mysteel 统计，230 家样本焦企焦炭库存 36 万吨，周环比下降 1 万吨，同比减少 4 万吨。
- **钢厂方面：**据 Mysteel 统计，247 家样本钢厂焦炭库存 581 万吨，周环比增加 13 万吨，同比减少 81 万吨。

图表 22：港口焦炭库存（万吨）



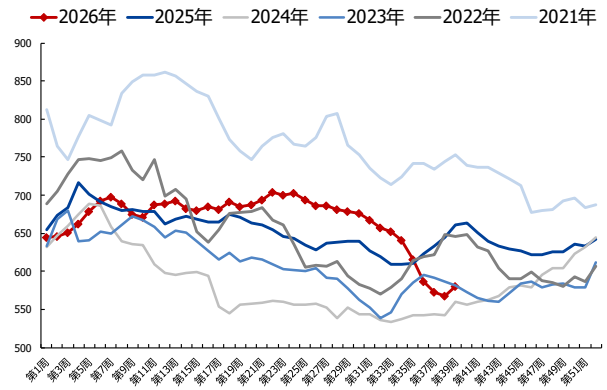
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表 23：230 家样本焦企焦炭库存（万吨）



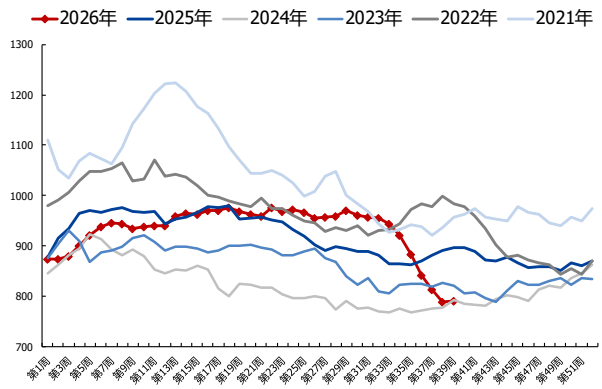
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表 24：247 家样本钢厂焦炭库存（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表 25：焦炭加总（港口+焦企+钢厂）库存（万吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

1.3.3.利润：盈利继续修复

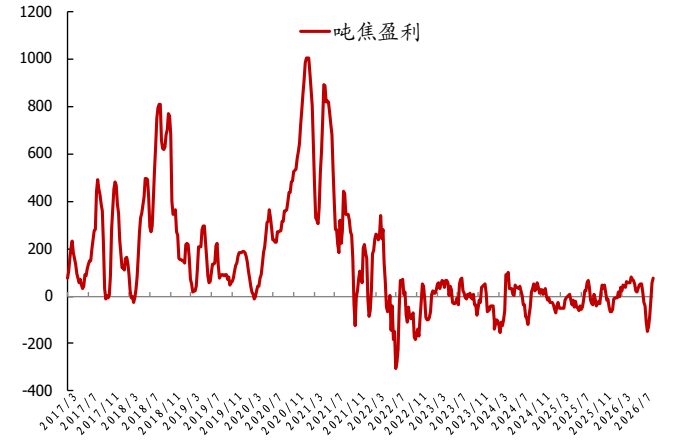
据 Mysteel 统计，截至 9 月 24 日，**样本焦企平均吨焦盈利 78 元，周环比增盈 23 元/吨。**其中：

- 山西准一级焦平均盈利 119 元/吨，周环比增盈 3 元/吨。
- 山东准一级焦平均盈利 122 元/吨，周环比增盈 48 元/吨。
- 内蒙古二级焦平均盈利 84 元/吨，周环比增盈 19 元/吨。

人在草木间

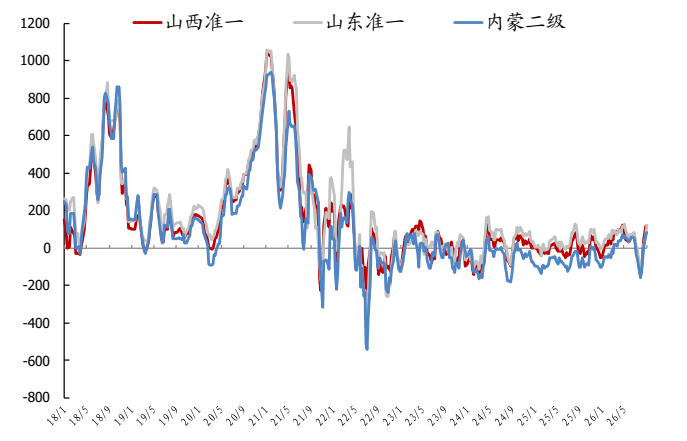
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 26：全国样本独立焦企吨焦盈利（元/吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表 27：全国样本独立焦企吨焦盈利（分区域）（元/吨）



资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

1.3.4.价格：节后提降预期渐浓

综合来看，本周焦炭价格暂稳运行。由于成材亏损幅度较深，钢厂生产意愿下滑，成材产量处在低位水平。同时，假期将至，终端有一定备库需求，表需有所回升。供降需增下，成材库存保持下跌趋势，厂库及社库降幅均有所加快，尤其是社库，下跌幅度快速扩大，其中螺纹钢降幅最为明显。整体来看，周内钢材市场有所好转，供需压力有限，叠加部分钢厂原料库存偏低，对焦炭仍有一定补库需求，焦企整体出货顺畅，市场平稳运行。不过当前焦煤价格回落，焦炭成本支撑减弱，市场情绪也有所下移，伴随焦炭自身供应增加，下游原料到货好转，部分钢厂采购已转向谨慎，节后焦炭提降预期浓厚，后期需关注原料煤供应恢复及钢材利润情况。

2.本周行情回顾

本周上证指数报收 3888.37 点，下跌 0.60%，沪深 300 指数报 4439.14 点，下降 1.51%。**中信煤炭指数 4306.42 点，上涨 1.77%，跑赢沪深 300 指数 3.28pct，位列中信板块涨跌幅榜第 2 位。**

个股方面，煤炭板块上市公司中 22 家上涨，1 家持平，12 家下跌。

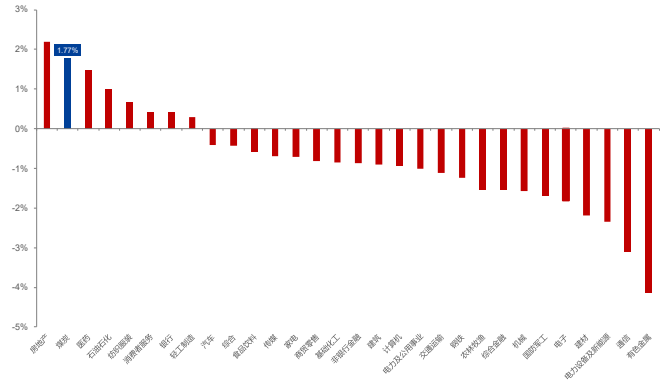
图表 28：上证综合、沪深 300、中信煤炭指数对比

	指数值	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,888.37	-0.60%	-2.03%
沪深 300	4,439.14	-1.51%	-4.12%
煤炭（中信）	4,306.42	1.77%	19.85%

资料来源：wind，国盛证券研究所

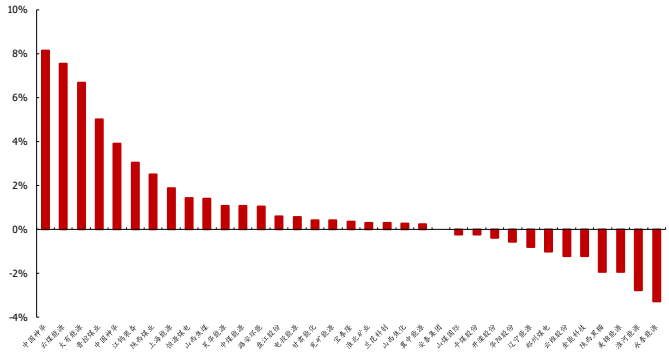
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 29：本周中信一级各行业涨跌幅



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 30：本周煤炭（中信）个股涨跌幅



资料来源：wind，国盛证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3.本周行业资讯

3.1.行业要闻

▲沁源瓦斯事故持续影响：山西各地区煤矿停产情况跟进（2026.9.24）

山西晋中地区部分煤矿验收合格后复产，产地整体缓慢修复。目前部分因产能完成或即将完成的煤矿陆续按规定提报申请，等待相关部门进一步审核，产地仍有一定增量预期，不过基于产地检查依然严格，供应端短期供应偏紧格局仍将持续。（来源：煤炭资源网，2026-9-24）

▲北港煤价窄幅波动 进口市场出货意愿升温

中秋节假期前最后一个交易日，国内北方港口煤市整体窄幅震荡，流动性偏弱，节前观望情绪浓厚，部分买卖双方离场观望。多位贸易商称市场缺乏方向，尤其是多数参与者已进入假期模式。价格明显下跌的可能性不大，但上涨同样不足，下游买家不愿采购，卖家也难以低价回补。（来源：煤炭资源网，2026-9-24）

▲主产区煤价弱势运行 节前补库力度有限

尽管主产区少数性价比较高的煤炭品种因销售相对良好而小幅上调价格，但 9 月 24 日坑口市场整体交投清淡。终端用户节前补库以刚需为主，部分煤矿库存上升，价格承压。（来源：煤炭资源网，2026-9-24）

下载日志已记录，仅供内部参考

3.2.重点公司公告

图表 31：重点公司公告

代码	简称	公告主要内容
600985	淮北矿业	**淮北矿业控股股份有限公司发布关于子公司拟公开挂牌转让煤炭产能置换指标的公告。公告显示：**公司全资子公司淮北矿业股份有限公司拟将持有的 153.528 万吨/年煤炭产能置换指标以公开挂牌方式进行转让，首次挂牌价为 105 万元/万吨（含税），若全部对外转让，预计交易金额为 1.61 亿元。本次交易不构成重大资产重组，无需提交公司股东会审议。
000983	山西焦煤	**山西焦煤能源集团股份有限公司发布关于设立全资子公司的进展公告，公告显示：**公司此前拟投资设立全资子公司作为兴县矿区项目开发建设主体，近日该全资子公司已完成工商注册登记并取得营业执照，公司名称为兴县兴新能源有限公司，注册资本 30 亿元，经营范围包括煤炭洗选、煤炭及制品销售、煤炭开采、矿产资源勘查等。
000723	美锦能源	**山西美锦能源股份有限公司发布关于第一大股东部分股份解除质押和被质押的公告。公告显示：**美锦集团本次解除质押股份数量 2388.95 万股，占其所持股份比例 1.45%，占公司总股本比例 0.54%；本次质押股份数量 2380 万股，占其所持股份比例 1.45%，占公司总股本比例 0.54%。截至 2026 年 9 月 21 日，美锦集团累计质押 16.46 亿股，占其所持股份比例 99.99%，占公司总股本比例 37.34%。

资料来源：各公司公告，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。

政策不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

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