仅供内部参考，请勿外传

煤炭开采

高温扰动下印度电煤供需趋紧，进口量创阶段高点

本周全球能源价格回顾。截至 2026 年 9 月 25 日，原油价格方面，布伦特原油期货结算价为 104.32 美元/桶，较上周上涨 0.45 美元/桶（0.43%）；WTI 原油期货结算价为 92.41 美元/桶，较上周下降 7.89 美元/桶（-7.87%）。天然气价格方面，东北亚 LNG 现货到岸价为 24.82 美元/百万英热，较上周下降 2.73 美元/百万英热（-9.91%）；荷兰 TTF 天然气期货结算价 71.58 欧元/兆瓦时，较上周下降 7.52 欧元/兆瓦时（-9.51%）；美国 HH 天然气期货结算价为 3.20 美元/百万英热，较上周上涨 0.28 美元/百万英热（+9.75%）。煤炭价格方面，欧洲 ARA 港口煤炭（6000K）到岸价 133.35 美元/吨，较上周下降 2.65 美元/吨（-1.95%）；纽卡斯尔港口煤炭（6000K）FOB 价 145.85 美元/吨，较上周上涨 1.85 美元/吨（1.28%）；IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价 123.50 美元/吨，较上周下降 0.40 美元/吨（-0.32%）。

据路透社（Reuters）消息，受厄尔尼诺引发的异常高温带动用电激增，印度近 40%燃煤电厂燃料储备不足、运营承压。高温热浪以及水电发电量下降推高了电力需求，促使公用事业公司转向成本高昂的海外煤炭供应，8 月印度电力生产商的煤炭进口量上升至 15 个月来高点。

- 中央电力局数据显示，截至 9 月 19 日，煤炭库存低于所需储备 25%，存煤仅能维持发电不足三天的电厂数量急剧上升至 74 家，高于上周的 60 家。印度的峰值用电需求（衡量最大用电量的指标）在过去一周内一直徘徊在 230 吉瓦至 250 吉瓦之间。5 月份，峰值用电需求曾达到了创纪录的 270.70 吉瓦。不稳定的季风降雨干扰煤炭货运，相关部门已加大电厂供煤。4-8 月可再生能源发电量增约 21%，但因间歇性问题，火电仍不可或缺。

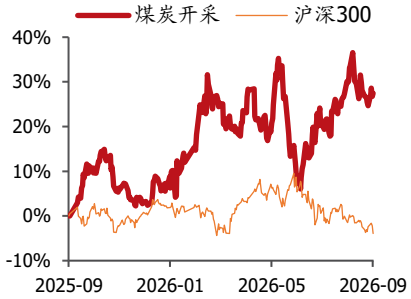
- 印度 8 月电力煤炭进口量创 15 个月高点，达 552 万吨，同比增 85.6%，连续三月增长，其中八成（约 420 万吨）进口煤来自印尼。8 月国内电煤调拨增量（230 万吨）远不及消费增量（1000 万吨），近三分之一燃煤电厂处于低库存运行，电力企业被迫采购高价进口煤，自 5 月以来，印尼煤炭价格已上涨 18%至 20%，俄罗斯和南非的煤炭价格分别飙升 14%和 19%。储能短板、水电减少进一步加大火电压力；IEA 认为印度电煤用量将随用电需求继续上升，预计 2026 年印度煤炭需求重回历史增长趋势。

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。

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

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	8.55	7.79	7.35
601088.SH	中国神华	买入	2.44	3.26	3.61	3.92	20.00	14.71	13.30	12.26
601001.SH	晋控煤业	买入	1.09	1.35	1.58	1.69	17.20	13.05	11.15	10.44
002128.SZ	电投能源	买入	1.73	2.60	2.69	2.78	16.00	10.69	10.33	10.01
600188.SH	兖矿能源	买入	0.84	1.98	2.37	2.68	27.60	9.99	8.35	7.37
00866.HK	中国秦发	买入	-0.04	0.30	0.50	0.68	-54.60	6.61	3.94	2.89
601225.SH	陕西煤业	买入	1.73	2.12	2.20	2.33	15.60	12.17	11.76	11.10
601699.SH	潞安环能	买入	0.37	1.31	1.40	1.51	45.60	11.68	10.94	10.18

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

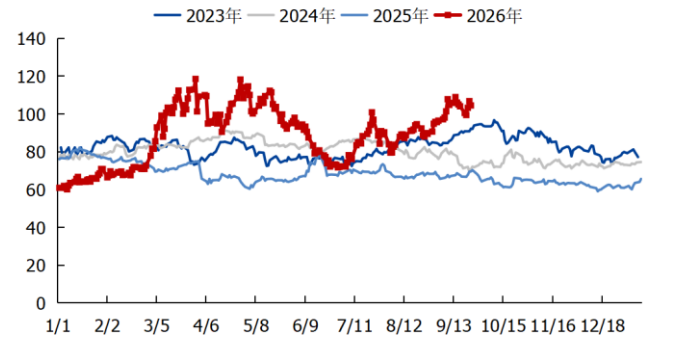
1.原油：油价震荡整理 4
2.天然气：天然气价格震荡整理 5
3.煤炭：海运煤炭价格下降 7
4.电力：煤电需求边际上升 8
5.气温：秋季气温逐步回落 9
6.本周能源行业资讯 11
风险提示 11

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

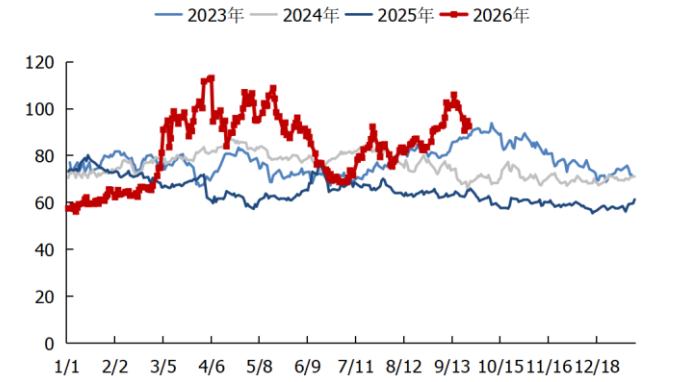
1.原油：油价震荡整理

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	2026/9/25	VS T-1	VS T-7	VS T-30	VS 2025/9/25
布伦特原油期货	104.32	-2.28	0.45	16.48	34.90
WTI 原油期货	92.41	-2.20	-7.89	10.18	27.43

资料来源：Wind，国盛证券研究所

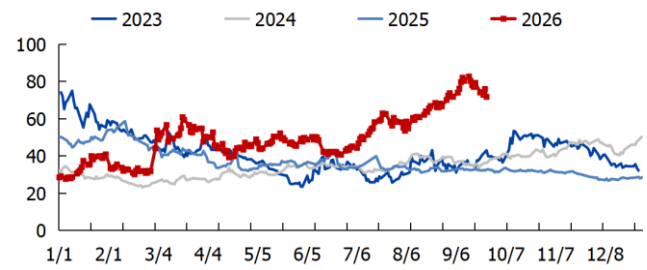
图表4：OPEC+原油生产（百万桶/日）

	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

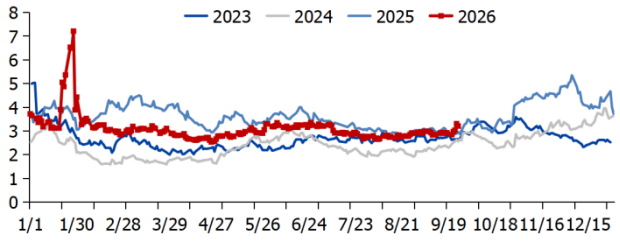
2.天然气：天然气价格震荡整理

图表5：荷兰 TTF 天然气期货结算价（欧元/兆瓦时）



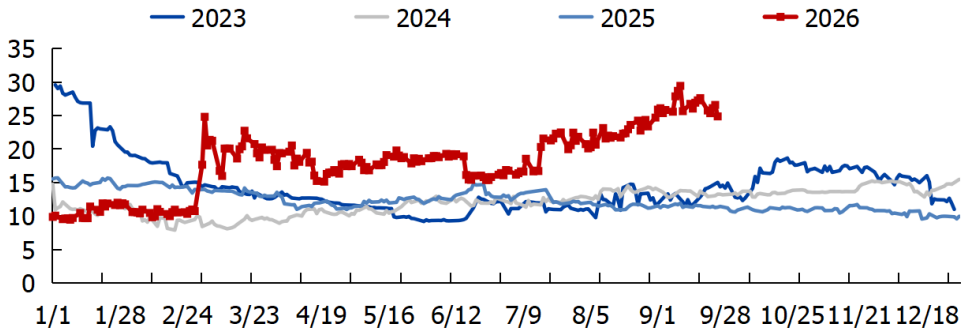
资料来源：彭博，国盛证券研究所

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）



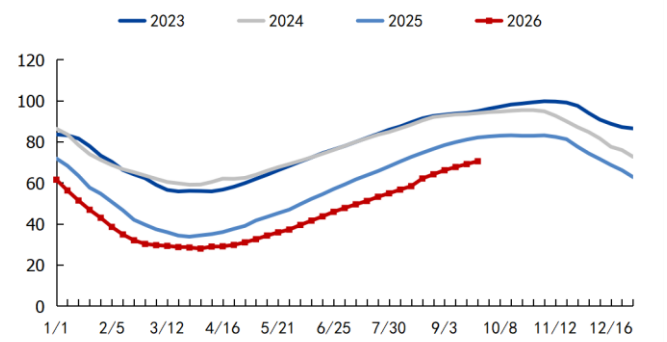
资料来源：彭博，国盛证券研究所

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	2026/9/25	VS T-1	VS T-7	VS T-30	VS 2025/9/25
荷兰 TTF 天然气期货	71.58	-4.22	-7.52	5.68	39.08
美国 HH 天然气期货	3.20	-0.10	0.28	0.35	0.25
东北亚 LNG 现货	24.82	-1.71	-2.73	1.47	13.56

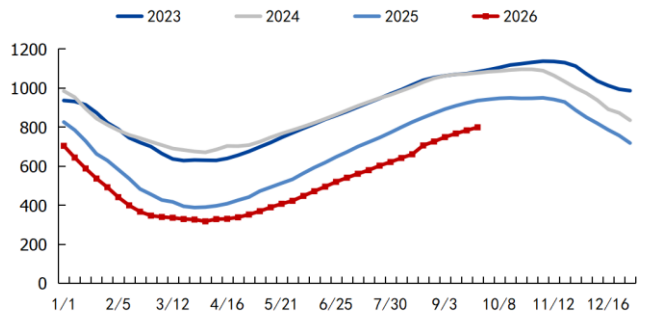
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表9：欧洲天然气库容率（%）



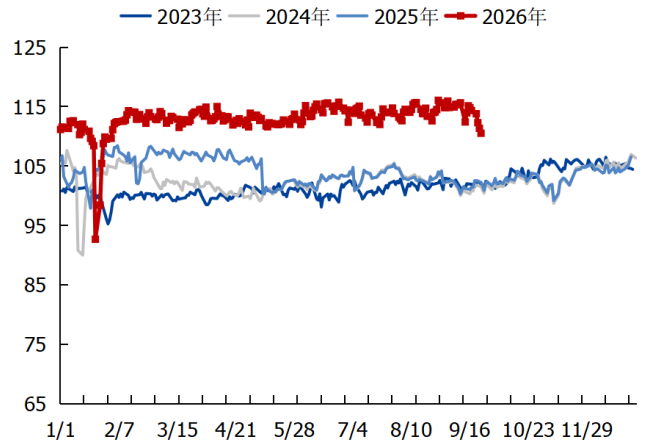
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表10：欧洲天然气库存（TWh）



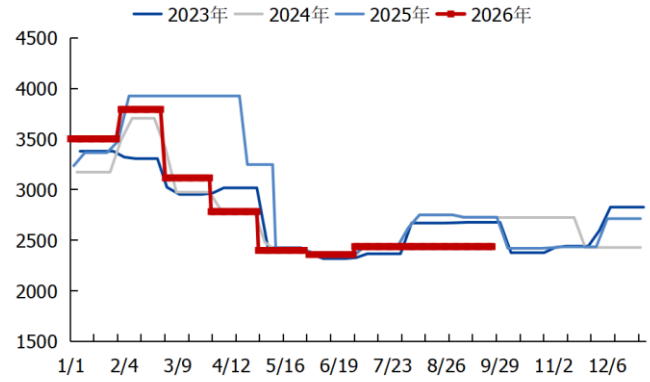
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表11：美国天然气产量（bcf/d）



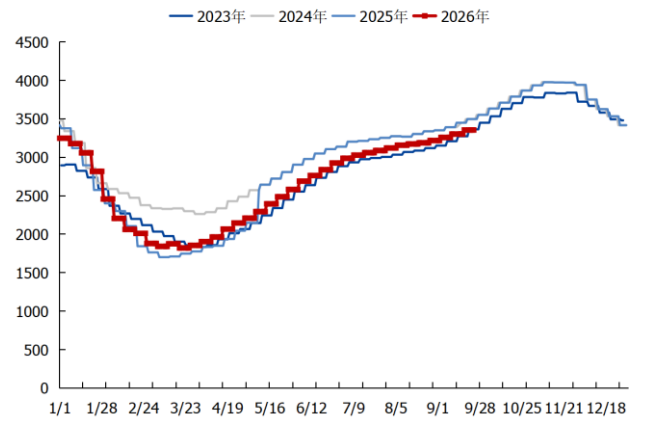
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表12：美国天然气需求（bcf）



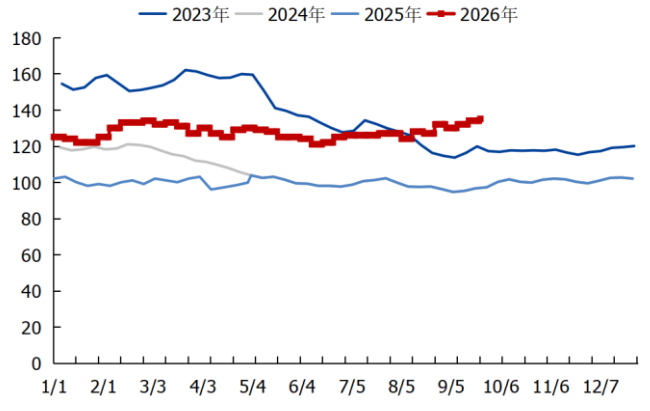
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表13：美国天然气库存（bcf）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

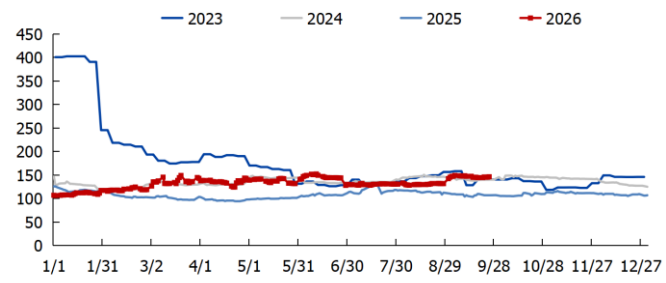
图表14：美国天然气钻机（台）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

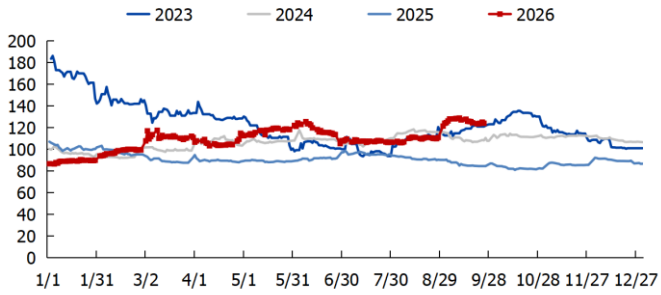
3.煤炭：海运煤炭价格下降

图表15：纽卡斯尔港（6000K）煤炭价（美元/吨）



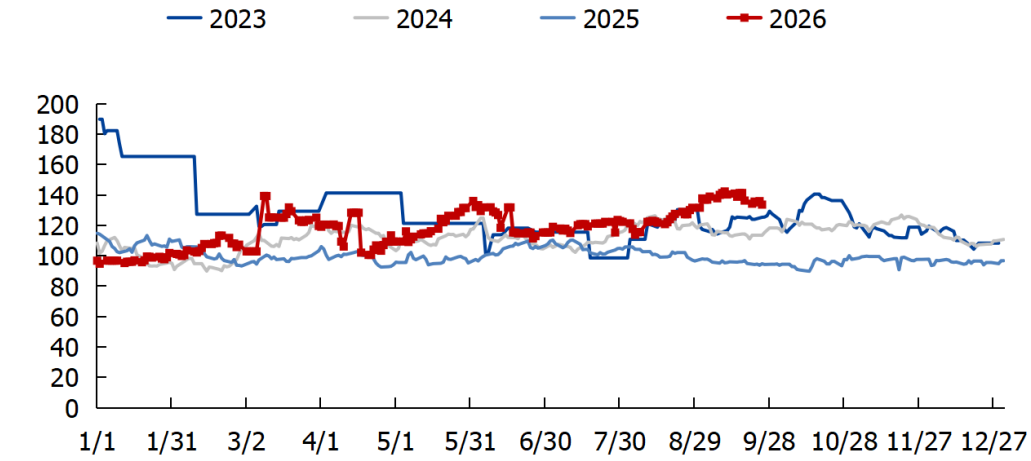
资料来源：彭博，国盛证券研究所

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

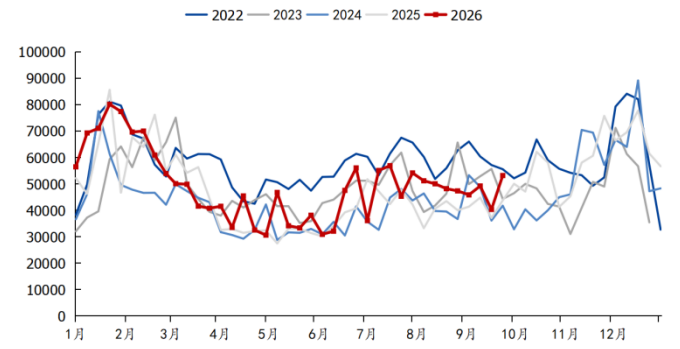
图表18：煤炭价格变化（美元/吨）

价格指数	2026/9/25	VS T-7	VS T-30	VS 2025/9/25
纽卡斯尔港（6000K）煤炭价格	145.85	1.85	14.60	39.35
IPE 南非理查兹湾煤炭期货结算价	123.50	-0.40	14.05	39.50
欧洲 ARA 港口（6000K）煤炭价格	133.35	-2.65	6.35	38.91

资料来源：彭博，Wind，国盛证券研究所

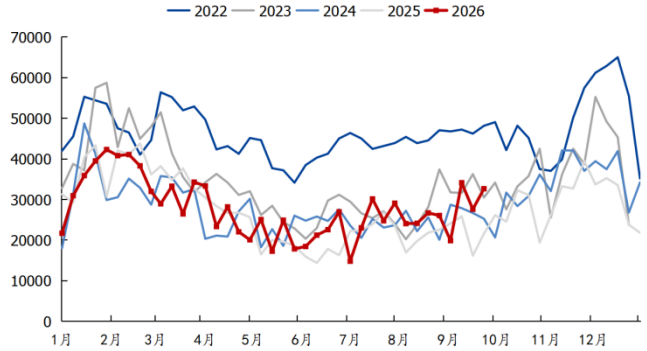
4.电力：煤电需求边际上升

图表19：欧洲天然气发电（百万瓦）



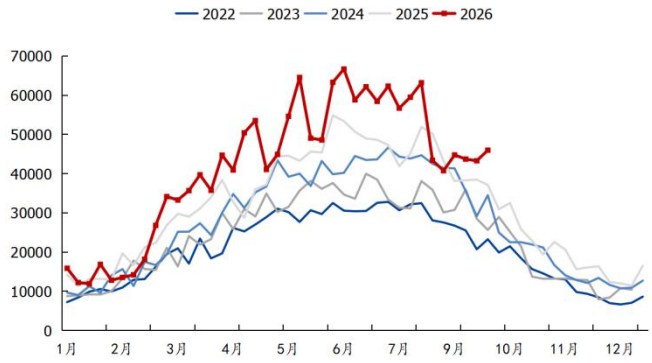
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表20：欧洲煤电（百万瓦）



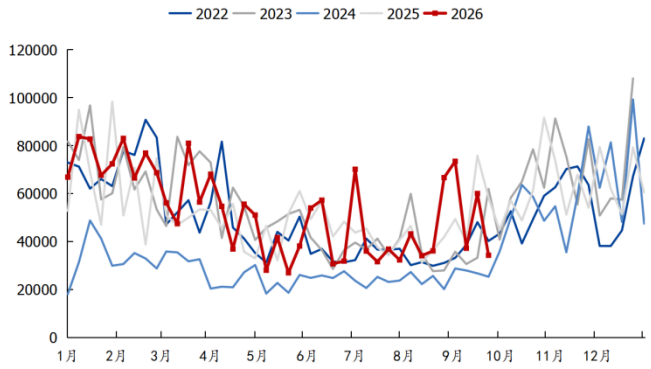
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表21：欧洲光伏发电（百万瓦）



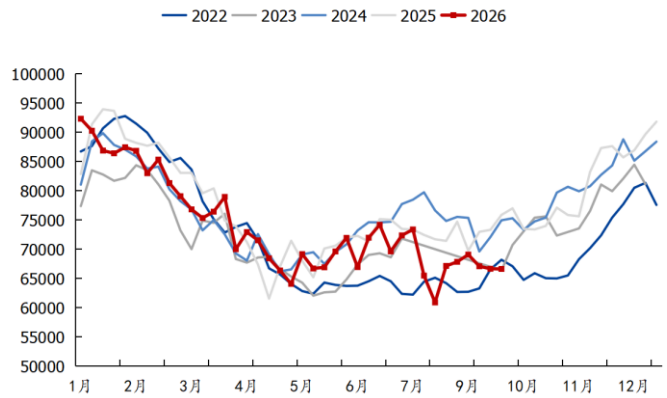
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表22：欧洲风能发电（百万瓦）



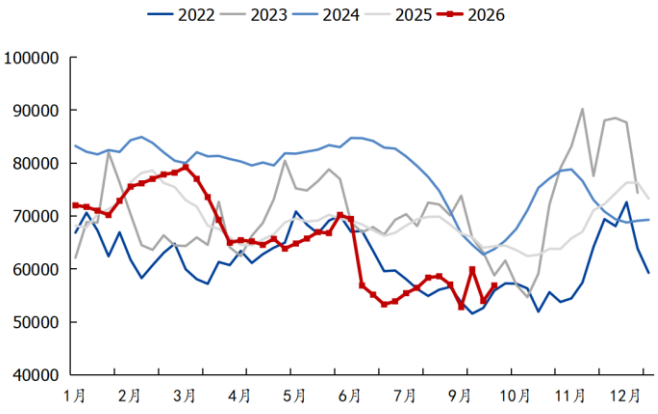
资料来源：彭博，国盛证券研究所

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

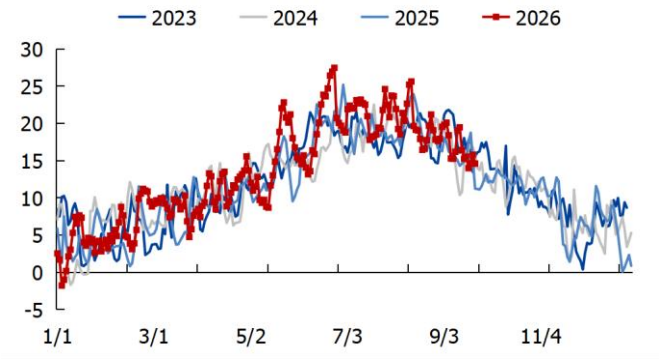
图表24：欧洲水电发电（百万瓦）



资料来源：彭博，国盛证券研究所

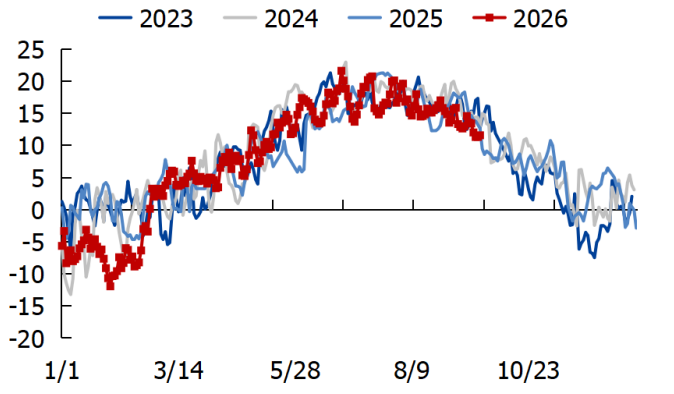
5.气温：秋季气温逐步回落

图表25：西北欧主要国家平均气温（摄氏度）



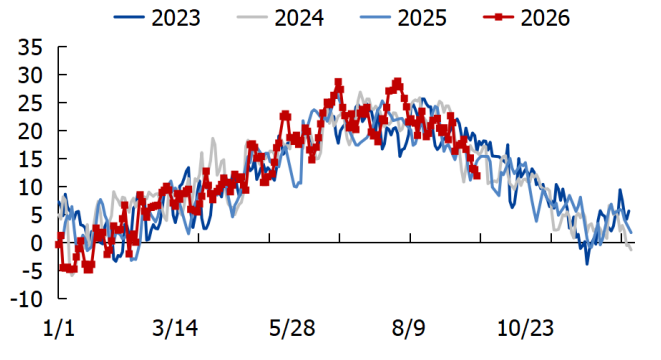
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表26：北欧主要国家气温（摄氏度）



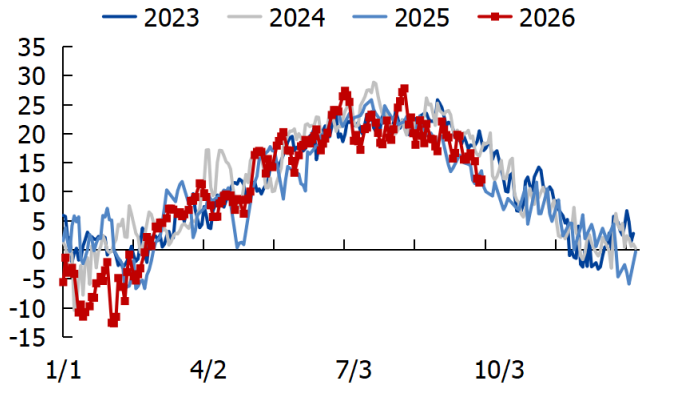
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表27：中欧主要国家平均气温（摄氏度）



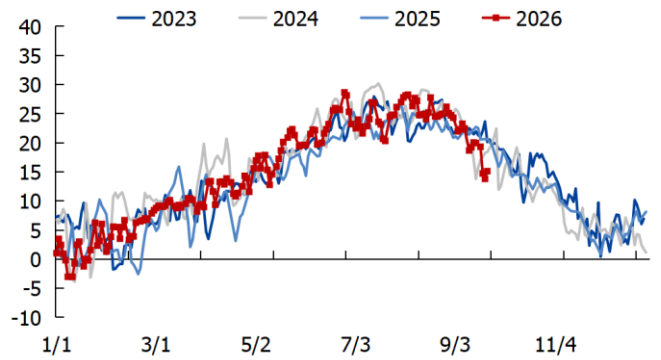
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表28：东欧主要国家平均气温（摄氏度）



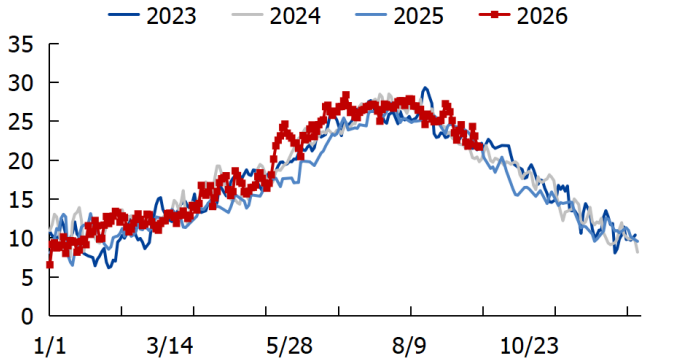
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表29：东南欧主要国家平均气温（摄氏度）



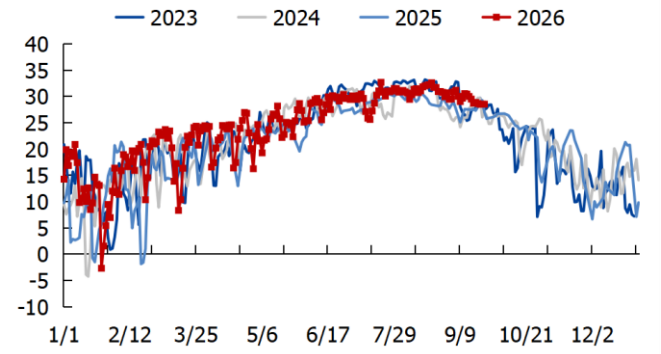
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表30：地中海主要国家平均气温（摄氏度）



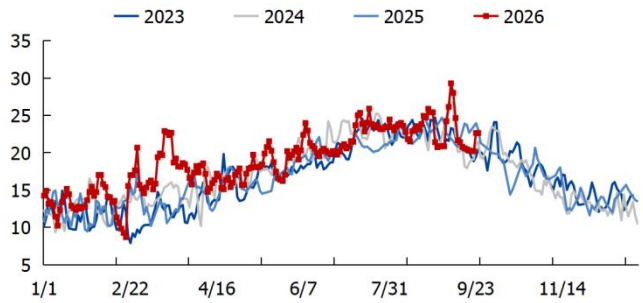
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表31：美国德克萨斯州平均气温（摄氏度）



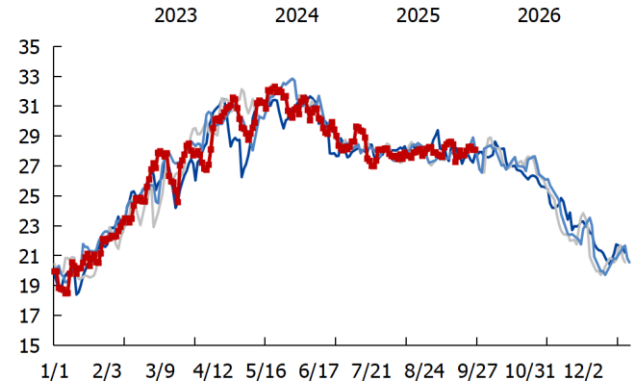
资料来源：彭博，国盛证券研究所

图表32：美国加利福尼亚平均气温（摄氏度）



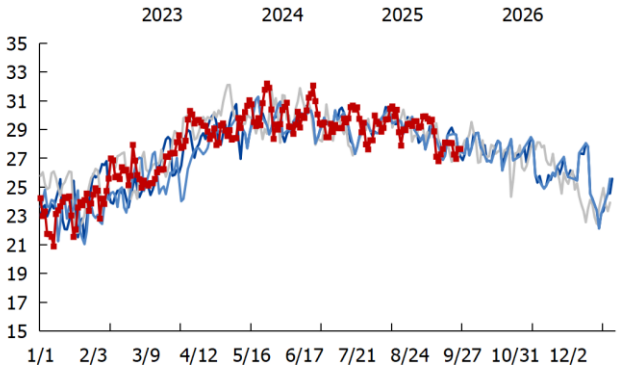
资料来源：彭博，国盛证券研究所

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	2026/9/26	金十数据 9 月 26 日讯，据 NewsNation 报道，一名美国官员表示，美伊双方正在通过斡旋方进行“积极且建设性的讨论”。该官员称，美国目前“掌控霍尔木兹海峡，处于非常有利的位置，因此并不急于推进”。该官员表示，过去 48 小时内约有 4000 万桶石油通过霍尔木兹海峡运输。(金十数据 APP)
	2026/9/26	金十数据 9 月 26 日讯，国际原油扩大跌幅，WTI 原油日内跌近 3.5%，报 90.54 美元/桶；布伦特原油跌超 4%，报 96.56 美元/桶。消息面上，美伊谈判据称进入技术磋商阶段，市场预期供应端压力可能缓解，推动油价回落。(金十数据 APP)
天然气	2026/9/25	金十数据 9 月 25 日讯，荷兰希望取消欧盟现行的强制天然气储备目标。该国今年为填充天然气储备已投入近 10 亿欧元，但荷兰认为，当前欧盟制度迫使政府承担本应由市场完成的任务。根据欧盟规定，成员国必须在冬季到来前将天然气储备设施填充至指定水平，而这一义务主要依据储气能力而非国内天然气消费量制定。这导致荷兰面临较高的储备填充要求，因为该国拥有规模较大的储气系统，但国内天然气需求正在下降。荷兰气候部长斯廷杰·范费尔德霍芬（StientjevanVeldhoven）周五在致议会的信函中表示，相关规定正越来越与市场规律产生冲突。(金十数据 APP)
	2026/9/26	欧盟能源专员：欧盟如今的准备程度好于 2021 年，原因包括新的液化天然气（LNG）接收能力、可再生能源发展以及天然气需求下降。(金十数据 APP)
	2026/9/26	美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至 9 月 22 日当周，WTI 原油投机净多头增加 8,952 手至 148,467 手；NYMEX、ICE 四大天然气市场投机净空头减少 27,105 手至 27,158 手。(金十数据 APP)
煤炭	2026/9/26	金十数据 9 月 26 日讯，山西省委副书记、省长卢东亮 26 日主持召开全省煤炭安全稳产稳供工作推进会。他强调，要以强烈的责任感、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。（山西广播电视台）(金十数据 APP)

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