仅供内部参考，请勿外传！

中诚信国际

中国煤炭行业

特别评论

2026 年 10 月

目录

要点	1
主要关注因素	2
结论	10
附录	11

联络人

作者

企业评级部

李路易 027-87339288

lyli01@ccxi.com.cn

其他联络人

贺文俊 027-87339288

wjhe@ccxi.com.cn

中国煤炭行业中期信用观察—供给冲击下煤价中枢抬升，煤企盈利改善但区域分化加剧

要点

- 受山西沁源安全事故影响，2026 年 1~8 月国内煤炭产量同比回落，煤炭主产省表现分化，山西、新疆产量同比下降，陕西、内蒙古虽维持增长，但增量不足以对冲山西减产冲击。进口煤在低基数下同比增长，不过供给支撑力度有限。当前煤炭仍有稳产保供需求，但安监高压下复产矿井产能短期难以充分释放，四季度煤炭供给偏紧，预计 2026 年全国煤炭总供给较上年略有下降。
- 2026 年以来，全国煤炭消费延续弱势运行。电力行业仍是煤炭需求的基础支撑，清洁能源持续发力虽对火电需求挤出效应明显，但电力供应的压舱石属性使得火力发电量及煤炭消费量整体保持稳定。钢铁行业下游需求持续低迷，耗煤量较上年同期回落；受房地产行业低迷以及基建行业增长放缓的影响，建材行业耗煤量持续弱化；化工行业受益于新型煤化工投产以及地缘政治冲突，对煤炭的需求有所增长，但总消费规模仍相对较小。
- 2026 年 1~8 月，受地缘政治冲突以及安全监管趋紧对供需格局的整体影响，煤炭价格中枢明显抬升。动力煤在中长期合同机制影响下，涨幅整体弱于焦煤。短期来看，需求增长势能虽然偏弱，但在供给收缩的背景下，预计煤炭价格中枢仍将小幅上升。
- 2026 年上半年，样本煤企盈利能力整体走强，净利润、毛利率及投资收益均有不同程度提升。但受安全生产严监管影响，山西煤企盈利明显承压，焦煤企业净利润出现下滑。展望下半年，煤价中枢仍存上行空间，行业盈利有望继续改善，但区域间分化态势将进一步加剧。
- 在前期项目逐步落地的背景下，煤炭企业资本支出仍保持增长态势，企业债务规模和财务杠杆小幅抬升。受益于煤炭价格筑底回升，经营现金流对有息债务的覆盖能力有所提升，整体偿债表现向好。预计 2026 年下半年，在煤价中枢抬升、企业持续维持一定规模资本开支的背景下，财务杠杆延续上行、偿债能力继续改善。但考虑到安全生产严监管持续，需关注部分区域煤炭企业再融资的情况。

中诚信国际 CCXI

仅供内部参考，请勿外传！

主要关注因素

受山西沁源安全事故影响，2026年1~8月国内煤炭产量同比回落，煤炭主产省表现分化，山西、新疆产量同比下降，陕西、内蒙古虽维持增长，但增量不足以对冲山西减产冲击。进口煤在低基数下同比增长，不过供给支撑力度有限。当前煤炭仍有稳产保供需求，但安监高压下复产矿井产能短期难以充分释放，四季度煤炭供给偏紧，预计2026年全国煤炭总供给较上年略有下降。

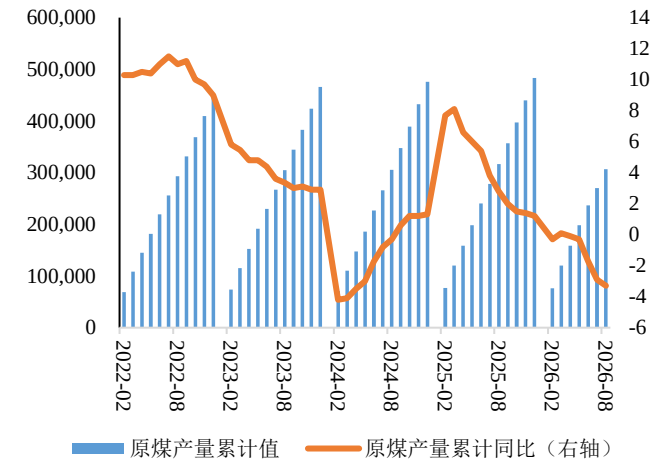
2026年5月22日，山西长治市沁源县山西通洲集团留神峪煤业有限公司井下发生瓦斯爆炸事故，造成重大人员伤亡。事故发生后，全国煤炭安全监管全面升级，各地举一反三开展煤矿专项排查整治，严格落实矿山安全八条硬措施。重点严查隐蔽工作面、监控造假、违规分包转包、超能力生产等突出问题，强化高瓦斯矿井风险管控，压实企业主体与属地监管责任，加大行刑纪衔接与责任倒查力度。全国煤矿生产进度受到阶段性影响，2026年1~8月全国煤炭产量同比下降3.3%，6月、7月和8月单月产量较上年同期分别下降9.70%、10.10%和7.7%。其中，作为严监管的重要省份，2026年6月、7月和8月山西省煤炭产量分别为7,801万吨、6,893万吨和7,460万吨，分别较上年同期大幅下降31.50%、35.80%和30.90%，为2020年以来山西煤炭单月产量新低。在安全监管、外运约束、“反内卷”及严控超产等多重因素的影响下，2026年1~8月新疆煤炭产量同比亦呈下降趋势。陕西和内蒙受益于大型现代化矿井集中、先进产能持续释放的影响，受安全生产严监管影响相对较小，2026年1~8月两省煤炭产量同比均小幅增长。2026年1~8月，“晋陕蒙新”合计煤炭产量占全国煤炭产量81.67%。2026年9月15日，国家发展改革委、国家能源局、国家矿山安监局联合印发通知—多措并举加快推进煤炭稳产保供，未来在坚守安全底线前提下，煤炭产量或将稳步回归正常。但考虑到山西5~8月产量较上年同期大幅下降1.15亿吨，同时复产矿井产能短期难以充分释放，短期内国内煤炭供给仍将保持偏紧态势。

2026年7月6日，国家发改委、国家能源局印发《煤炭工业发展“十五五”规划》（以下简称《规划》）。在产能管理方面，《规划》确立两大导向：一是强化新增产能总量管控，所有新建、改扩建产能须纳入全国产能“一本账”管理；坚持市场化、法治化推动落后无效产能有序退出，持续提升大型现代化煤矿、智能化煤矿产能占比；二是坚守保供优先原则，安全监管常态化趋严，重大灾害矿井生产弹性受到约束，真实有效产能取决于灾害治理与安全管控能力。区域布局层面，《规划》明确产能中枢持续西移，实施东、中、西部差异化开发定位，山西、蒙西、蒙东、陕北、新疆五大煤炭保障基地承接“十五五”期间全部新增产能。当前国内煤炭企业资源拓展实践，与《规划》导向高度契合：企业新增探矿权布局集中于五大核心基地，同时对存量已落地矿井积极推进产能核增，煤炭行业新增资源类资本投资主要投向五大基地，考虑到新增资源整体投资规模相对较大，煤炭行业短期内仍将维持一定规模的投资。



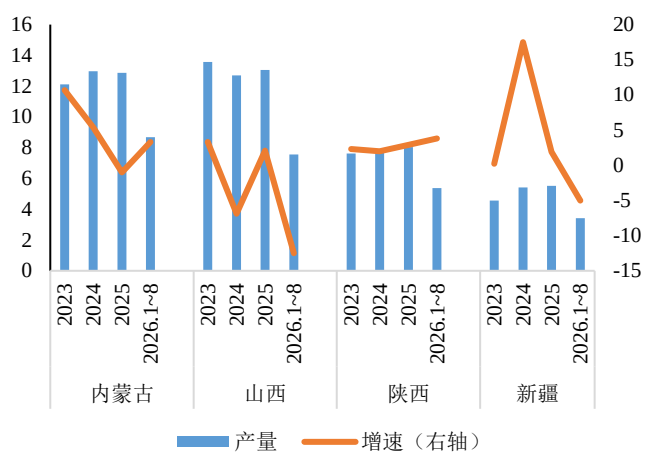
仅供内部参考，请勿外传！

图 1：国内煤炭产量变化情况（万吨、%）



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

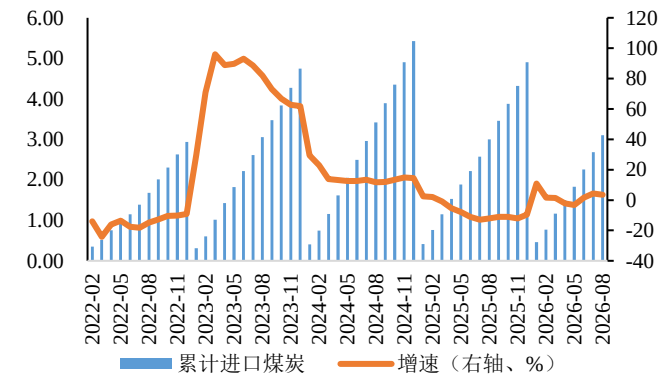
图 2：国内煤炭主要生产省份情况（亿吨、%）



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

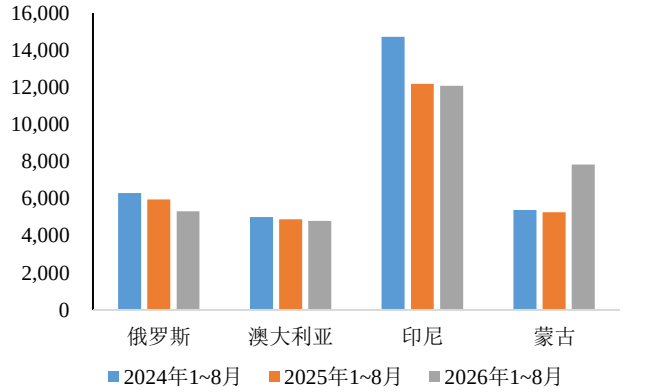
进口方面，低基数因素以及国内煤炭行业安全严监管影响下进口总量稳中有升，进口国别有所分化。2026年以来，受地缘政治冲突、天气因素以及海外主产地减产的影响，进口煤炭价格韧性较强。但受上年低基数的影响，2026年1~8月煤炭进口量为3.10亿吨，较上年同期略有上升。分国别来看，印尼方面，受生产配额审批缓慢、印尼国内保供优先级提升、雨季物流受阻影响，现货出口资源持续收缩，2026年1~5月，对印尼进口保持收缩态势；二季度以来，受国内煤炭行业安全生产严监管的影响，对印尼煤炭进口出现阶段性增长，6~7月，我国对印尼煤炭进口累计同比转正，8月，对印尼煤炭进口再度转负。蒙古方面，受近年来中蒙通关效率持续上升、蒙古焦煤具有性价比优势以及国内焦煤供给偏紧的影响，2026年1~8月，我国对蒙焦煤进口大幅增长48.82%，带动对蒙煤炭进口整体保持大幅增长趋势。同期，对俄罗斯进口保持下降趋势，但对其焦煤进口仍保持增长。同期，对澳大利亚煤炭进口亦保持下降趋势。

图 3：煤炭进口情况（万吨）



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

图 4：分国别煤炭进口（万吨）

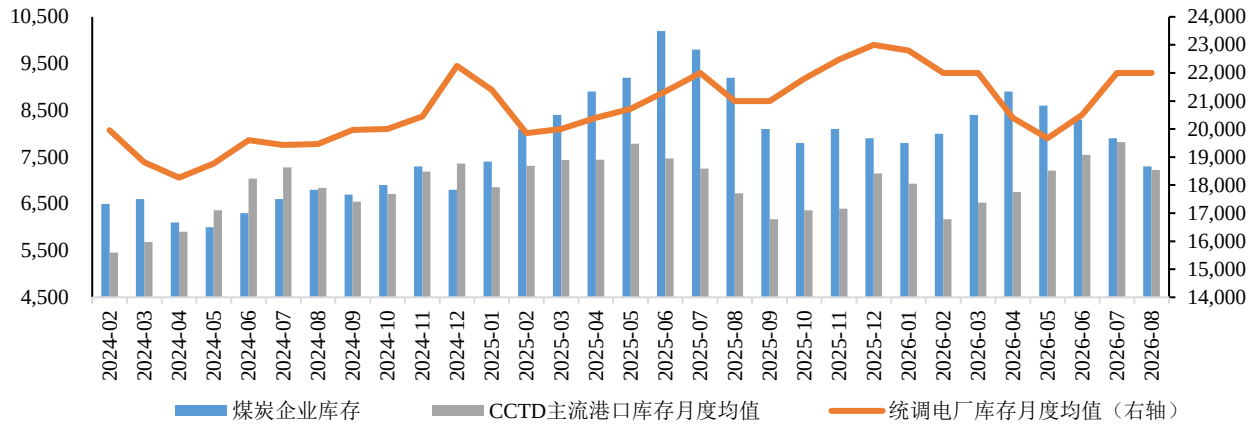


资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

库存方面，2025年以来，在煤炭供给保持宽松的背景下，煤炭库存保持在较高水平。5月份以来，受安全生产监管从严、产能有序管控影响，市场预期煤炭供给趋紧，叠加传统需求旺季临近，贸易商主动备货，带动煤炭库存阶段性明显上升。2026年以来，全国煤炭企业库存、统调电厂库存以及CCTD主流港口库存月度合计值均超过3.50亿吨，但库存中枢较上年同期略有下降。

图 5：国内煤炭库存变化情况（万吨）

仅供内部参考，请勿外传！



资料来源：中国煤炭市场网、Wind，中诚信国际整理

煤炭作为我国能源保障“压舱石”，为我国能源供应保障发挥了重要作用。2025年下半年，监管层面对煤炭行业进一步加大规范力度，2026年前五个月煤炭供给整体呈平稳态势。2026年5月，山西沁源煤矿事故触发全国煤炭安全监管全面升级，主产区开启拉网式排查与停产自查，煤炭产量同比回落，产能弹性显著收缩。2026年6~8月全国煤炭产量同比降幅明显。焦煤供给收紧更为突出，主产区停产整改范围广，现货资源明显收缩；动力煤仍依托先进产能维持基本保供，尽管国家发展改革委、国家能源局、国家矿山安监局联合印发通知多措并举加快推进煤炭稳产保供，但在安全生产的前提下，复产矿井产能释放仍需时间，短期内整体煤炭供需格局仍呈紧平衡态势。进口煤炭方面，2026年以来，低基数影响下，进口煤炭由降转增，且随着国内供给趋紧，全年煤炭进口量有望保持稳中有升的态势，但需关注地缘政治冲突影响下国际煤炭价格上升以及海外煤炭供给波动对煤炭进口的影响。**综合影响下，预计2026年全国煤炭供给量较2025年略有下降。**

2026 年以来，全国煤炭消费延续弱势运行。电力行业仍是煤炭需求的基础支撑，清洁能源持续发力虽对火电需求挤出效应明显，但电力供应的压舱石属性使得火力发电量及煤炭消费量整体保持稳定。钢铁行业下游需求持续低迷，耗煤量较上年同期回落；受房地产行业低迷以及基建行业增长放缓的影响，建材行业耗煤量持续弱化；化工行业受益于新型煤化工投产以及地缘政治冲突，对煤炭的需求有所增长，但总消费规模仍相对较小。

从煤炭下游消费来看，电力行业仍是煤炭最重要的下游行业，近年来该行业耗煤量占我国煤炭消费总量的比重始终保持在50%以上。尽管传统火电市场受清洁能源的挤压，但火力发电仍保持增长趋势。2026年1~8月份全国规模以上发电量6.65万亿千瓦时，同比增长2.4%。其中，火力发电量4.22万亿千瓦时，同比增长0.9%，占规上发电的比重为63.43%。风力发电在去年同期高基数的影响下，同比基本持平；水电和太阳能发电量同比均明显上升。特别的，2026年7月末，全国光伏发电装机规模达12.86亿千瓦，首次超过煤电，跃居我国装机规模第一大电源品类，传统火电市场仍将受到清洁能源的持续挤压。但受水电和太阳能发电间歇性特性制约，火电仍是发电量主体与电力系统兜底调峰支柱。根据中国气象局气候变化中心发布《中国气候变化蓝皮书（2026）》显示，未来我国极端高温事件的发生频次和强度将持续攀升。火电作为电力供应的压舱石与稳定器，兜底保供、调峰作用无可替代，未来仍将在电力系统中承担重要职能。预计2026年全年火力发电规模稳中有升，依旧是动力煤消费的核心支撑。

钢铁行业是煤炭第二大需求行业，亦是焦煤的最主要下游行业。2026年以来，基建投资和房地产投资增速均为负增长，受下游行业低迷的影响，1~8月，全国粗钢产量为6.52亿吨，较上年同期下降3.10%。中长期看，产能

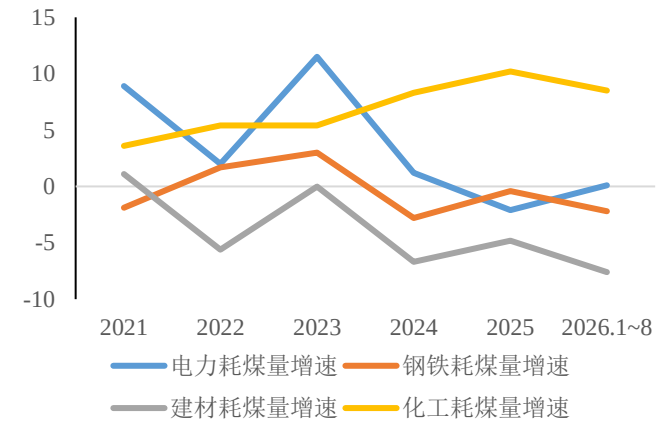
仅供内部参考，请勿外传！

置换新规持续压减钢铁产能天花板，钢铁行业煤炭需求存在下行压力：2026年5月工信部新版《钢铁行业产能置换实施办法》，行业管控力度全面升级。新规取消区域差异化置换标准，全国炼铁、炼钢产能统一执行1.5:1减量置换比例，仅实质性兼并重组项目可按1.25:1比例置换，从源头严控新增产能、确保行业总产能只减不增。同时新规逐步收紧跨企业产能置换，设置两年过渡期，过渡期后仅允许兼并重组产能流转，叠加产能置换方案24个月有效期闭环监管、超低排放差异化限产等举措，持续倒逼低效产能出清。钢材出口方面，政策端，依据商务部、海关总署2025年第79号公告，我国自2026年1月1日起正式实施钢铁产品出口许可证管理制度，短期内对我国钢铁出口带来一定的冲击，叠加全球经济复苏动能不足以及海外贸易壁垒。2026年1~8月，我国钢材出口未能延续此前的增长趋势，同比有所下降。总体来看，钢铁生产下游需求仍面临向下走弱的压力。

建材行业方面，我国建材行业煤炭需求以水泥用煤为主。受房地产行业低迷以及基建行业增长放缓的影响，2026年1~8月，我国水泥产量为9.89亿吨，同比下降9.00%，建材行业耗煤量为2.9亿吨，较上年同期下降7.6%。后续来看，下半年水泥行业需求整体以季节性回暖为主，难现趋势性反弹，短期内建材耗煤量仍有赖于房地产及建材行业需求的恢复情况。

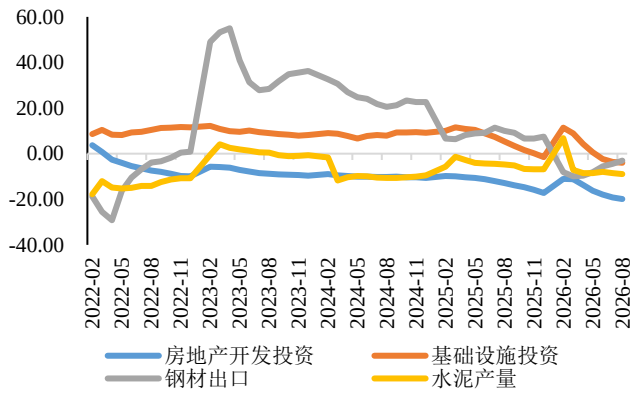
化工行业方面，煤化工的发展能够在一定程度上缓解我国“富煤、缺油、少气”的能源问题，从而进一步保障能源安全。近年来，新型煤化工在建产能保持一定规模，2026年，受地缘冲突等因素影响，国际原油及石化产品价格抬升，带动煤化工产品价格筑底回升。主要化工产品价格走高，带动企业开工率回升，进而联动煤化工行业煤炭需求走高。2026年1~8月，化工行业累计耗煤量3.1亿吨，较上年同期增长8.5%。短期内，地缘冲突影响仍存，同时国内在建和新投产煤化工项目规模较大，未来仍将保持一定规模的煤炭需求，煤化工用煤将保持一定的增长。

图 6：四大行业耗煤变化情况（%）



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

图 7：煤炭下游行业和产品累计增速回落（%）



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

综合来看，2026年1~8月，火力发电仍保持稳定的需求，化工行业在地缘政治以及新建产能投产的情况下，用煤需求保持快速增长。下半年主要关注水电出力、冬季供暖需求边际变化。此外，宏观经济刺激政策落地进度对煤炭需求或将有一定支撑，但总体来看，我国经济运行困难挑战仍存，国内仍面临有效需求不足的问题，煤炭需求短期难以快速反弹。

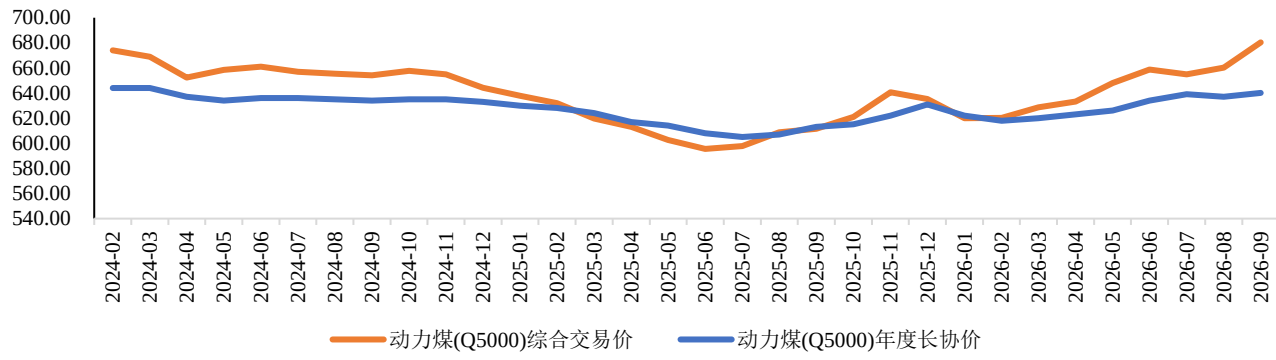
2026年1~8月，受地缘政治冲突以及安全监管趋紧对供需格局的整体影响，煤炭价格中枢明显抬升。动力煤在中长期合同机制影响下，涨幅整体弱于焦煤。短期来看，需求增长势能虽然偏弱，但在供

仅供内部参考，请勿外传！

给收缩的背景下，预计煤炭价格中枢仍将小幅上升。

从不同产品具体价格来看，动力煤方面，2026年初，动力煤市场供应保持宽松，同时煤炭库存保持高位，2026年1月动力煤价格未能延续2025年下半年以来的上升趋势，动力煤价格整体有所下降。2月份，随着进入春节假期，下游需求整体走弱，但煤炭生产进度放缓，供给端趋紧，同时叠加进口煤炭价格上涨的带动，动力煤价格有所回升。进入3月份，随着煤矿复工以及淡季因素的影响，动力煤价格整体承压下行，但月末地缘政治冲突推高国际能源价格，煤炭价格亦随之走高。4月，地缘政治冲突反复，动力煤价格整体呈上升趋势。5月份，动力煤价格快速上行，主要系两方面的因素，一是迎峰度夏提前备煤预期，叠加厄尔尼诺带来高温预判，电厂提前启动夏储备煤；二是山西煤矿安全事故，安监升级，产地产能受限，进一步推升动力煤价格。尽管煤炭库存处于高位，但是在短期内供给收缩基本确定的背景下，补库存预期增强，煤炭库存亦呈上升趋势。6月份，煤炭主产区安检进一步加码，同时叠加高温天气前置，动力煤价格中枢进一步上升。7月份，虽然安全监管未放松，煤炭供给紧张，但持续的梅雨天气抑制用电需求以及库存处于高位，动力煤价格整体处于震荡区间。8月份，持续的高压监管使得煤炭供给持续紧张，国内高温天气持续且范围大，同时汛期灾害频发，水电发力不足，火电的刚性耗煤处于高位水平，动力煤价格中枢进一步上行。9月份，主产区安全监管维持高压态势，9月印尼煤炭出口新政落地，进口端收缩态势同步显现，煤炭供给偏紧态势延续，综合影响下，9月动力煤价格进一步走高，2026年9月10日，秦皇岛5,000大卡平仓价为894元/吨，逼近900元/吨，创2024年以来该煤种价格新高。**后续来看，迎峰度夏结束后，在需求侧虽未有明显改善，但在供给侧趋紧的情况下，预计动力煤价格以偏高震荡为主。**

图 8：秦皇岛动力煤平仓价走势（元/吨）



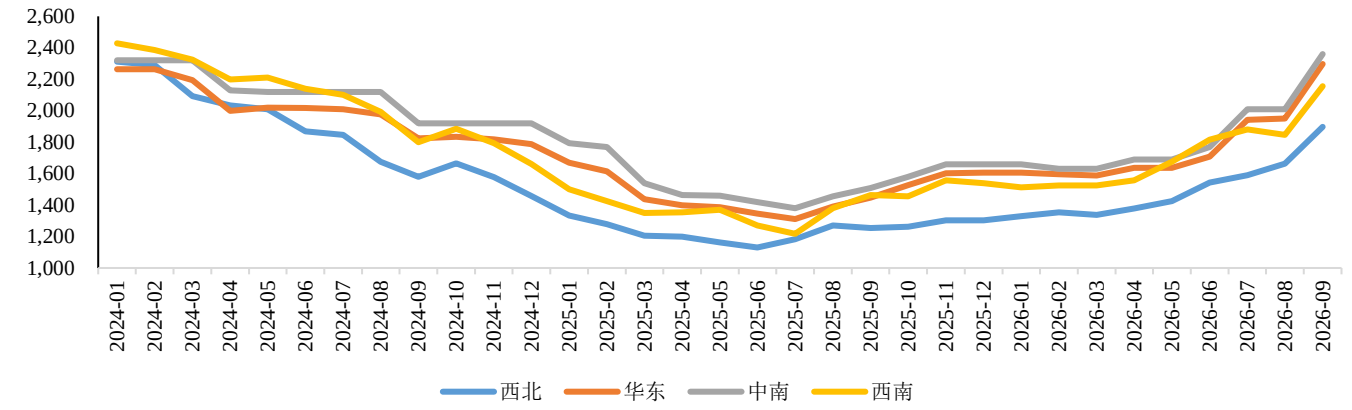
资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

焦煤方面，不同地区的焦煤价格区间以及定价模式略有差异，淮北、淮南、平顶山等区域多数资源偏向长协定价，山西、河北等地市场流动资源较为丰富，以市场定价为主。由于定价机制不同，各地区不同时间的价格差异较为明显，但整体的变化较为趋同，相对而言，长协定价较市场定价的波动更小。2026年1~4月，钢铁产量同比保持下降，焦煤进口同比明显增长，但国际能源事件情绪加持对焦煤市场带来一定的驱动，综合影响下，同期焦煤价格呈震荡趋势。5月份，山西沁源县安全生产事故导致全国煤炭安全监管全面升级，焦煤主产区供给受到冲击，尽管焦煤下游需求走弱，5月份以来焦煤价格整体呈上升趋势。进入9月份，国内主产区原料煤有效供给继续保持之前偏低水平叠加蒙古国焦煤进口缩量，部分长协定价区域焦煤价格迎来大幅上涨，平顶山地区的主焦煤和1/3焦煤价格统一上涨350元/吨，淮北地区的肥精煤和焦精煤价格均上涨350元/吨、瘦精煤和1/3焦煤价格均上涨260元/吨。尽管终端需求未有明显改善趋势，但受国内外供给紧张的影响，焦煤短期供需偏紧态势仍难以打破，焦煤

仅供内部参考，请勿外传！

价格仍将保持高位。

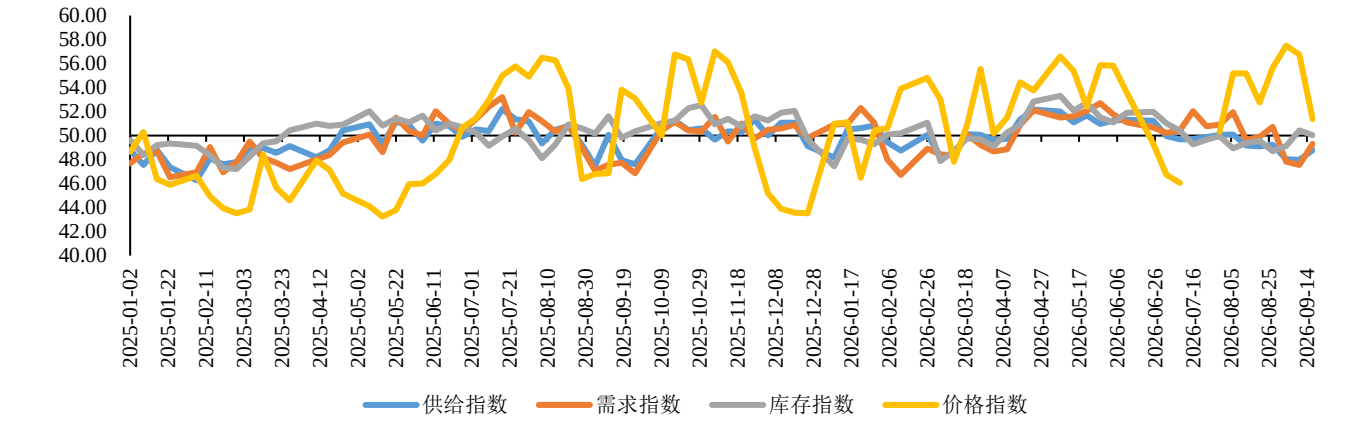
图 9：分区域主焦煤月度均价走势（元/吨）



资料来源：中国煤炭市场网，中诚信国际整理

总体来看，根据中国电煤采购经理人指数显示，8月份以来，动力煤需求指数在荣枯线上下波动，但供给指数和库存指数均处于荣枯线以下，价格指数位于荣枯线以上并呈上升趋势。**综合来看，短期内动力煤供给紧张态势难以缓解，叠加进口煤炭价格指数持续走高，预计动力煤价格韧性犹存。**焦煤方面，在国内房地产行业仍处于深度调整与转型，基建投资走弱，以及钢铁行业管控力度全面升级的背景下，下游需求持续承压，但供给端紧张态势短期难改，对焦煤价格形成良好的支撑，预计**焦煤价格短期仍将保持高位运行态势。**

图 10：中国电煤采购经理人指数变化情况



资料来源：Wind，中诚信国际整理

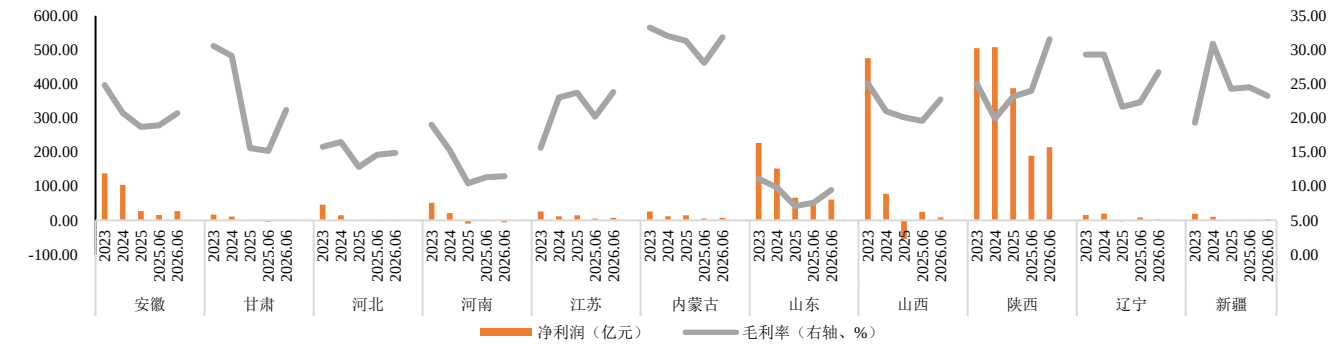
2026年上半年，样本煤企盈利能力整体走强，净利润、毛利率及投资收益均有不同程度提升。但受安全生产严监管影响，山西煤企盈利明显承压，焦煤企业净利润出现下滑。展望下半年，煤价中枢仍存上行空间，行业盈利有望继续改善，但区域间分化态势将进一步加剧。

为研究煤炭企业盈利能力，获现能力和偿债能力的变动趋势，中诚信国际采用了国内债券市场公开发行债券或上市的25家中大型煤炭企业作为样本进行分析，样本企业覆盖了主要煤炭生产省份。样本企业方面，2026年上半年，煤炭价格整体呈筑底回升态势，样本企业净利润总和同比上升9.05%至999.67亿元。受安全生产严监管的影响，样本煤企中3家山西煤企净利润较上年同期有所下降，其中晋能煤业和山西焦煤净利润规模同比

仅供内部参考，请勿外传！

下降均超过10亿元。考虑到安全生产严监管对山西煤企的影响将在下半年进一步释放，区域内企业盈利指标将进一步承压。从营业毛利率来看，煤炭价格的筑底回升，样本企业毛利率均值较上年提高2.93个百分点至23.13%，仅三家企业的营业毛利率较上年同期有所下降，分别是晋能煤业、郑州煤业和冀中能源；期间费用率保持相对刚性，平均期间费用率小幅增长0.26个百分点至11.99%。投资收益方面，投资收益是利润的重要补充，煤炭企业投资收益主要来源于参股其他煤企、电厂或煤化工企业，煤炭价格上升使得样本企业投资收益总和有所上升，整体来看，2026年上半年样本企业投资收益总和较上年同期上升43.35%，山东能源和陕煤集团因资产处置导致投资收益同比大幅增长，剔除以上两家的影响，样本企业投资收益总和较上年同期上升9.82%。分煤种来看，受益于煤炭价格上涨，整体价格波动相对大的焦煤企业整体经营活动净现金流上升幅度明显好于动力煤企业，但个体因素影响较大，样本焦煤企业整体净利润规模较上年同期有所下降；剔除个体因素的影响，样本焦煤企业整体净利润规模较上年同期下降5.11亿元至6.15亿元。整体来看，2026年上半年，煤炭价格整体回升带动样本企业盈利能力走强，考虑到供给紧张背景下，煤炭价格中枢仍有上行空间，预计下半年煤炭企业的盈利水平或将进一步走高，但区域分化态势将进一步扩大。自9月份以来，山西省内煤矿正有序推进复产，但短期仍将呈现"复产不复量"格局，叠加安全生产投入增加推高开采成本，预计山西省内煤炭企业下半年盈利表现将进一步承压。非山西省份中，陕西、内蒙古凭借大型现代化矿井集中、先进产能持续释放的优势，在当前煤价维持高位的背景下，区域内企业盈利指标有望持续改善。与此同时，山西以外的焦煤企业主要集中于河南、河北、安徽等省份，受益于四季度焦煤长协价格显著上调，上述地区焦煤企业盈利水平有望明显提升。综合来看，年内煤炭行业盈利分化态势将进一步加剧。

图 11：样本企业利润（合计值）及毛利率（平均值）变化情况



资料来源：Wind，中诚信国际整理

在前期项目逐步落地的背景下，煤炭企业资本支出仍保持增长态势，企业债务规模和财务杠杆小幅抬升。受益于煤炭价格筑底回升，经营现金流对有息债务的覆盖能力有所提升，整体偿债表现向好。预计2026年下半年，在煤价中枢抬升、企业持续维持一定规模资本开支的背景下，财务杠杆延续上行、偿债能力继续改善。但考虑到安全生产严监管持续，需关注部分区域煤炭企业再融资的情况。

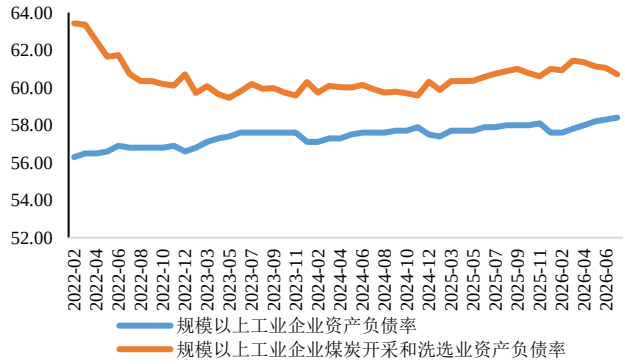
从现金流来看，受煤炭价格回升的影响，2026年上半年样本企业经营活动净现金流合计数较上年同期上升44.65%至2,175.38亿元；在前期项目落地的背景下，煤炭企业仍保持较大规模的资本开支，2026年上半年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金合计数较上年同期有所上升。分区域看，除央企外，陕西和山西等地方煤企投资支出规模较上年同期增幅较大，山西煤企前期拍下多起采矿权，随着逐步进入建设期，投资亦保持

仅供内部参考，请勿外传！

一定规模；受益于低成本优势，陕西煤企近年来持续保持较大规模煤化工产业方面的投资，从而推高区域投资规模。筹资活动方面，受盈利能力改善的影响，煤炭企业融资意愿有所走弱，样本企业筹资活动净现金流合计数为732.49亿元，较上年同期下降24.36%。

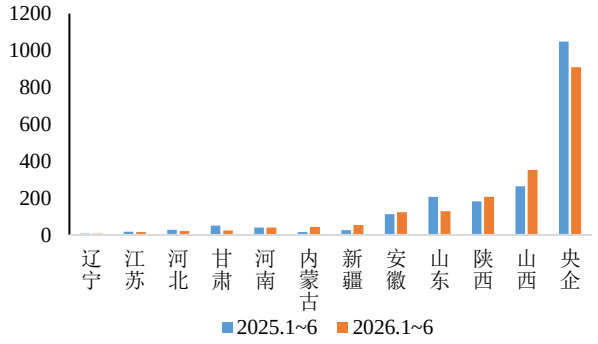
财务杠杆方面，截至2026年6月末，样本企业未调整的总债务[1]（剔除平煤神马数据[2]）合计数较上年末增长5.90%，未经调整的平均总资本化比率由上年末的55.49%小幅增长至56.75%，其中央企、陕西、内蒙古、安徽、江苏、甘肃地区的煤企未经调整的总资本化比率相对较低，河南、河北、山西和山东煤企的财务杠杆相对较高。债务期限结构来看，受益于当前中长期融资成本相对较低，样本企业未调整的短期债务（剔除平煤神马数据）较上年末下降2.18%，平均短期债务占比由上年末的41.58%下降至38.82%，债务期限结构有所改善。偿债指标方面，因经营活动净现金流入改善，经营活动净现金流对有息债务的覆盖能力有所上升。预计2026年下半年，在煤价中枢抬升、企业持续维持一定规模资本开支的背景下，部分区域煤炭企业仍存在投资支出需求，财务杠杆或延续小幅上行态势，整体偿债能力稳步改善。但考虑到山西地区面临安全生产严监管的压力和直接影响更大，需关注山西煤企的偿债指标和融资接续的变化情况。

图12：近年来煤炭行业杠杆情况（%）



资料来源：Wind，中诚信国际整理

图 13：购建固定资产、无形资产和其他长期资产情况（亿元）



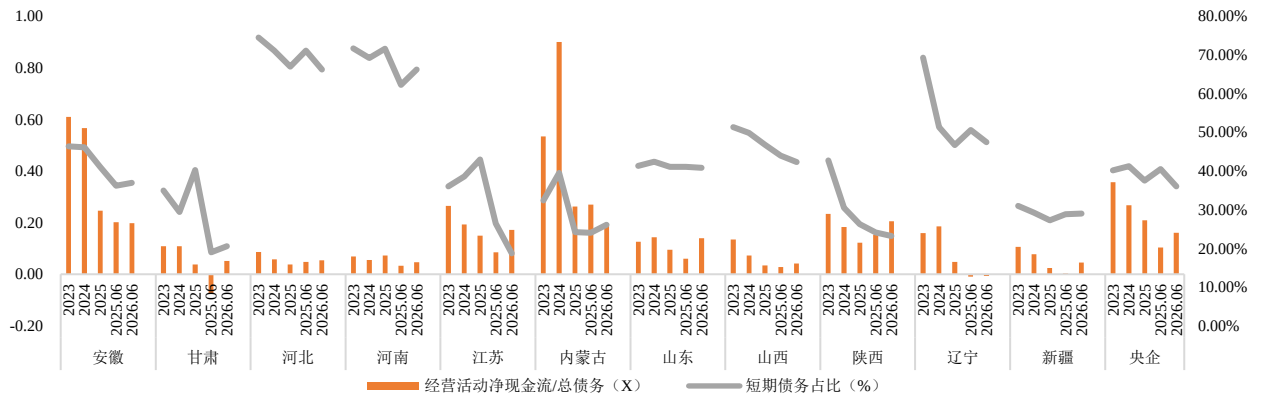
资料来源：Wind，中诚信国际整理

[1] 总债务未经调整，计算公式为总债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+租赁负债

[2] 因平煤神马吸收合并河南能源集团，导致其 2026 年 6 月末债务数据较上年末大幅增长。

仅供内部参考，请勿外传！

图 14：样本企业偿债指标及债务期限结构情况



注：1、半年报经营活动净现金流/总债务数据经过年化处理；2、河南区域数据未剔除平煤神马。

资料来源：Wind，中诚信国际整理

结论

2026年以来，受山西沁源安全事故触发安监全面升级影响，全国煤矿生产阶段性受限，煤炭产量同比回落，主产省表现分化：山西、新疆减产明显，陕西、内蒙古依托先进产能小幅增长；叠加进口煤低基数下稳中有升但支撑有限，全年煤炭总供给预计较上年略有下降。尽管需求端总体偏弱，短期内供需仍呈紧平衡格局，煤价中枢明显抬升，动力煤及焦煤价格均处高位。样本煤企方面，煤价回升带动盈利走强，净利润、毛利率及投资收益均有改善，经营现金流大幅上升，对有息债务覆盖能力增强，债务期限结构有所优化。但受安全生产严监管集中于山西地区影响，该区域产量阶段性大幅下降，当地煤企盈利承压，偿债指标与再融资值得关注；陕西、内蒙古及河南、河北、安徽等地焦煤企业盈利有望改善。展望下半年，煤炭供需偏紧态势或难以缓解，行业整体盈利能力有望向好，煤价仍存上行空间，但区域及企业间分化将进一步加剧，需持续关注山西地区煤炭产量恢复情况，特别是区域内高杠杆、短债占比较高企业的再融资安排。

仅供内部参考，请勿外传！

附录：样本企业简况

企业名称	简称	区域
国家能源投资集团有限责任公司	国家能源	央企
中国中煤能源集团有限公司	中煤能源	央企
华电煤业集团有限公司	华电煤业	央企
山东能源集团有限公司	山东能源	山东
陕西煤业化工集团有限责任公司	陕煤集团	陕西
神木市国有资本投资运营集团有限公司	神木国资	陕西
陕西榆林能源集团有限公司	榆林能源	陕西
山西焦煤集团有限责任公司	山西焦煤	山西
山西潞安矿业（集团）有限责任公司	潞安矿业	山西
晋能控股煤业集团有限公司	晋能煤业	山西
晋能控股装备制造集团有限公司	晋能装备	山西
晋能控股电力集团有限公司	晋能电力	山西
华阳新材料科技集团有限公司	华阳新材	山西
山西兰花煤炭实业集团有限公司	兰花实业	山西
内蒙古伊泰煤炭股份有限公司	内蒙古伊泰	内蒙古
郑州煤炭工业（集团）有限责任公司	郑州煤业	河南
中国平煤神马控股集团有限公司	平煤神马	河南
开滦（集团）有限责任公司	开滦集团	河北
冀中能源集团有限责任公司	冀中能源	河北
淮河能源控股集团有限责任公司	淮河能源	安徽
淮北矿业控股股份有限公司	淮北矿业	安徽
甘肃能源化工投资集团有限公司	甘肃能化	甘肃
徐州矿务集团有限公司	徐州矿务	江苏
辽宁省能源产业控股集团有限责任公司	辽宁能源	辽宁
新疆能源(集团)有限责任公司	新疆能源	新疆

仅供内部参考，请勿外传！

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
李路易	企业评级部	高级分析师

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号
银河 SOHO 5 号楼
邮编：100010
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：http://www.ccxi.com.cn

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
ADD:Building 5,Galaxy SOHO.
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,
Doncheng District, Beijing,PRC.100010
TEL:（86010）66428877
FAX:（86010）66426100
SITE: http://www.ccxi.com.cn