下载日志已记录，仅供内部参考

证券研究报告

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

煤炭行业　　推荐（维持）



煤价上行，业绩修复

——煤炭行业2026年三季报业绩前瞻

分　析　师：张樨樨　执业编号：S0190526040002

樊金璐　执业编号：S0190526070005

研究助理：邵宇辉

2026年10月15日

下载日志已记录，仅供内部参考

投资要点 INVESTMENT HIGHLIGHTS

- **重点供需数据：**中国煤炭运销协会数据，截至2026年9月30日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2019万吨，周环比减少1.1%，年同比减少15%。2026年初至9月30日，供给端，重点监测企业煤炭累计销量195083万吨，同比增加3%；其中动力煤、焦煤、无烟煤累计销量分别同比+4%、+7.9%、-11.4%。其中，三季度，重点监测企业煤炭累计销量64500万吨，同比下降0.4%，环比二季度下降2.3%，其中动力煤、焦煤、无烟煤累计销量分别同比+2.9%、-2.4%、-24.2%，分别环比二季度持平、-9.6%、-12.4%。
- **全国煤炭产量：**2026年1-8月，全国原煤产量30.6亿吨，累计同比下降3.3%，其中，7-8月，全国原煤产量分别3.4、3.6亿吨，同比分别下降10.1%、7.7%。分省份看，7、8月单月同比均正增的省份包括陕西、内蒙古、新疆、安徽等，7、8月份同比减量影响较小的省份包括贵州、江苏等，7、8月份同比减量影响较大的省份包括山西等。
- **煤炭价格：**煤炭价格同环比上涨，焦煤、无烟煤价格弹性大于动力煤。
  - **动力煤三季度均价：**秦皇岛动力煤均价878元/吨，同比上涨209.1元/吨，同比+31.3%，环比上涨60.1元/吨，环比+7.4%；陕西坑口动力煤均价765元/吨，同比上涨226元/吨，同比+41.9%，环比上涨118元/吨，环比+18.2%；秦皇岛动力煤长协均价703元/吨，同比上涨33元/吨，同比+5%，环比上涨12元/吨，环比+1.8%。
  - **焦煤三季度均价：**京唐港主焦煤均价2391元/吨，同比上涨831元/吨，同比+53.2%，环比上涨542元/吨，环比+29.3%；山西坑口主焦煤均价2125元/吨，同比上涨767元/吨，同比+56.5%，环比上涨553元/吨，环比+35.1%；炼焦煤长协指数1502.1元/吨，同比增加504.9元/吨，同比+50.6%，环比上涨300.1元/吨，环比+25%。
  - **无烟煤三季度均价：**山西阳泉无烟煤均价1342元/吨，同比上涨524元/吨，同比+64.1%，环比上涨344元/吨，环比+34.4%。
- **业绩前瞻：**参考全国煤炭产量、重点监测企业数据、上市公司经营数据、煤炭现货和长协价格情况等，预计2026年三季度，动力煤板块业绩预计同比增长30%左右；炼焦煤板块业绩预计同比大幅增长；无烟煤板块业绩预计同比大幅增长。
- **投资建议：三季度焦煤、无烟煤、动力煤现货以及焦煤、动力煤长协价格同比上行，其中焦煤、无烟煤上涨弹性大于动力煤，从分区域产量看，陕西、内蒙古、新疆、安徽、贵州、江苏等地有增量或减量影响较小，预计对应主产地的煤炭公司三季度业绩相对较好。展望四季度，预计产量下降影响较大的山西省等区域供给有所恢复，叠加价格高位，预计对应主产地的煤炭公司四季度业绩显著修复。**维持行业“推荐”评级。建议布局高股息动力煤公司、弹性焦煤公司。动力煤公司关注中国神华、陕西煤业、中煤能源、兖矿能源、广汇能源、昊华能源、晋控煤业、华阳股份等；焦煤公司关注恒源煤电、盘江股份、平煤股份、淮北矿业、山煤国际、山西焦煤、潞安环能等。
- **风险提示：**供给政策是否变化；海外经济放缓；产能大量释放；新能源的替代；安全事故影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

目录

CONTENTS

01 行业供需情况
煤炭供给下降，用煤需求承压

02 三季报前瞻：
煤价同比上行，关注量增区域

03 投资建议与风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

01

行业供需情况：煤炭供给下降，用煤需求承压

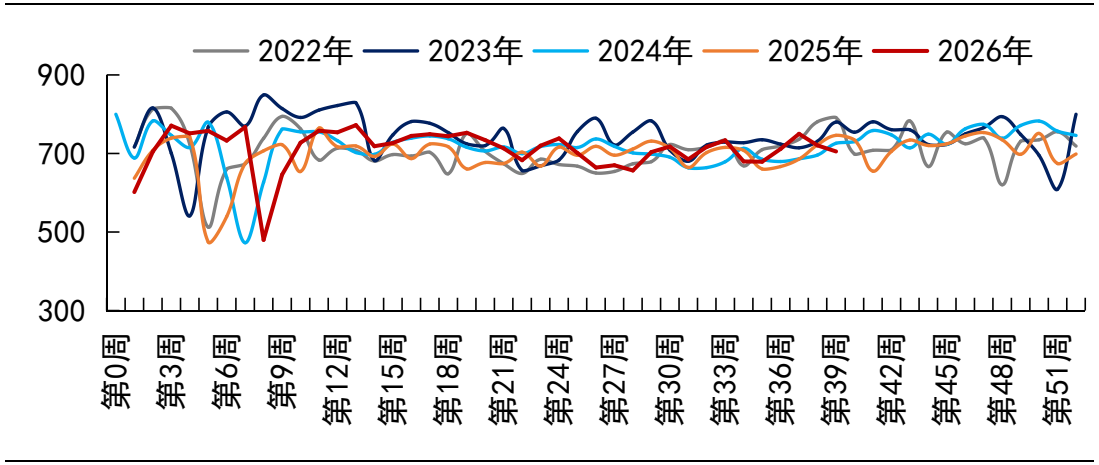


下载日志已记录，仅供内部参考

01 煤炭供应数据——重点企业数据

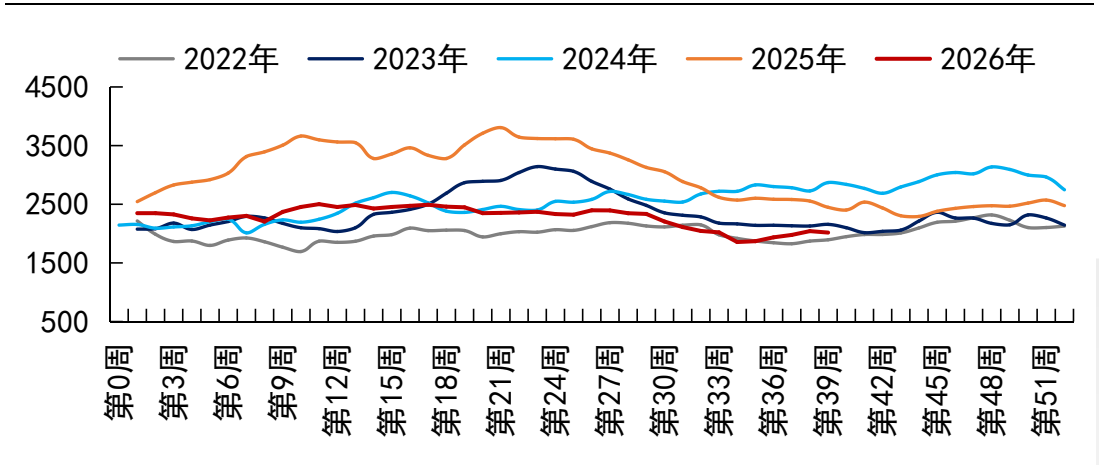
- 中国煤炭运销协会数据，截至2026年9月30日，重点监测企业煤炭库存总量（含港存）2019万吨，周环比减少1.1%，年同比减少15%。 2026年初至9月30日，供给端，重点监测企业煤炭累计销量195083万吨，同比增加3%；其中动力煤、焦煤、无烟煤累计销量分别同比+4%、+7.9%、-11.4%。全社会煤炭库存处于低位。其中，三季度，重点监测企业煤炭累计销量64500万吨，同比下降0.4%，环比二季度下降2.3%，其中动力煤、焦煤、无烟煤累计销量分别同比+2.9%、-2.4%、-24.2%，分别环比二季度持平、-9.6%、-12.4%。

图1：20家煤炭集团(周度日均销量)



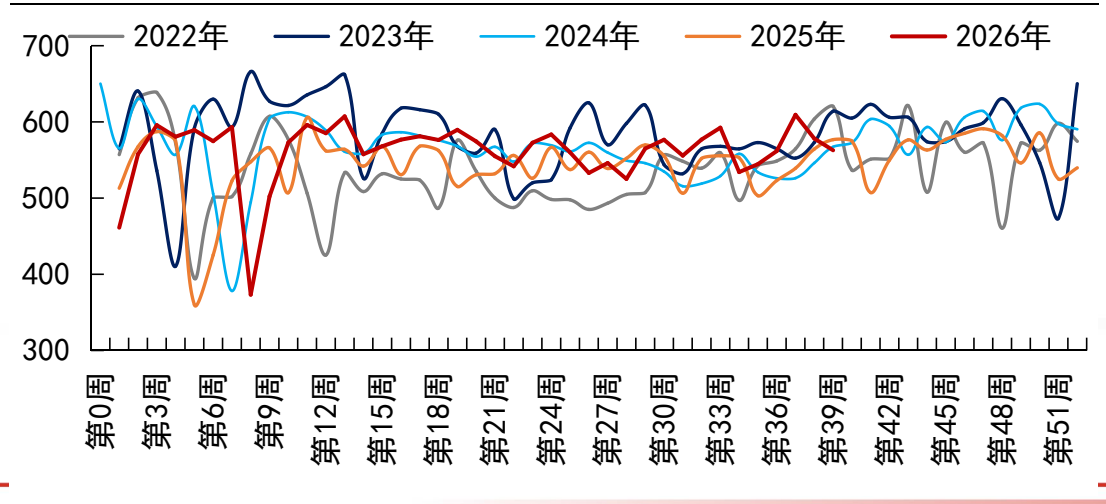
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图2：20家煤炭集团（库存，包括港口库存）



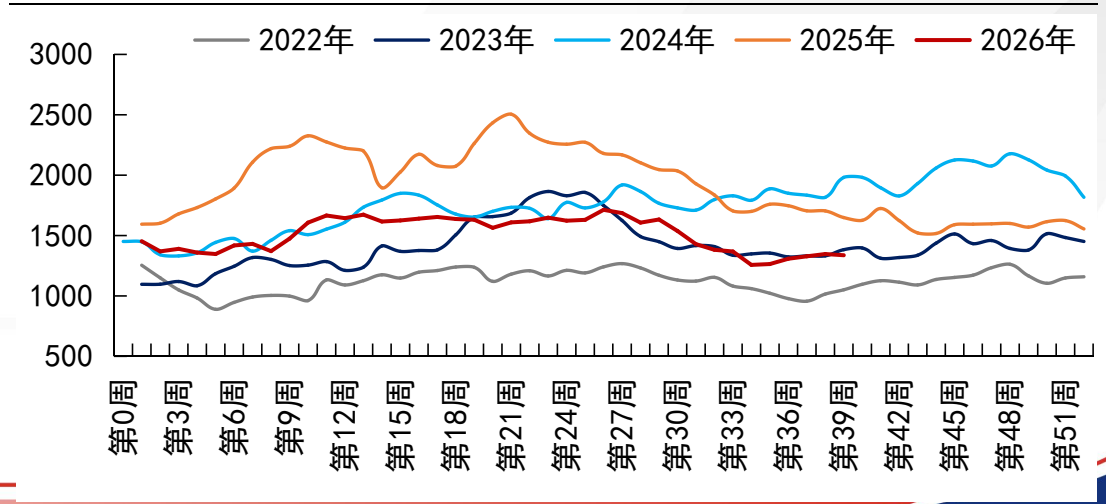
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图3：7家动力煤集团(周度日均销量)



资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图4：7家动力煤集团(库存，包括港口库存)



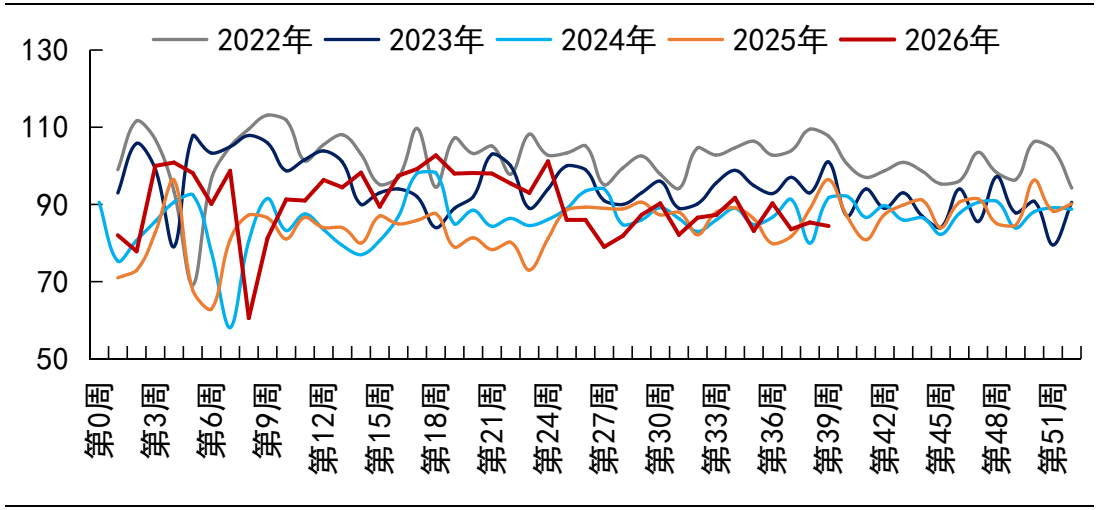
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

单位：万吨

下载日志已记录，仅供内部参考

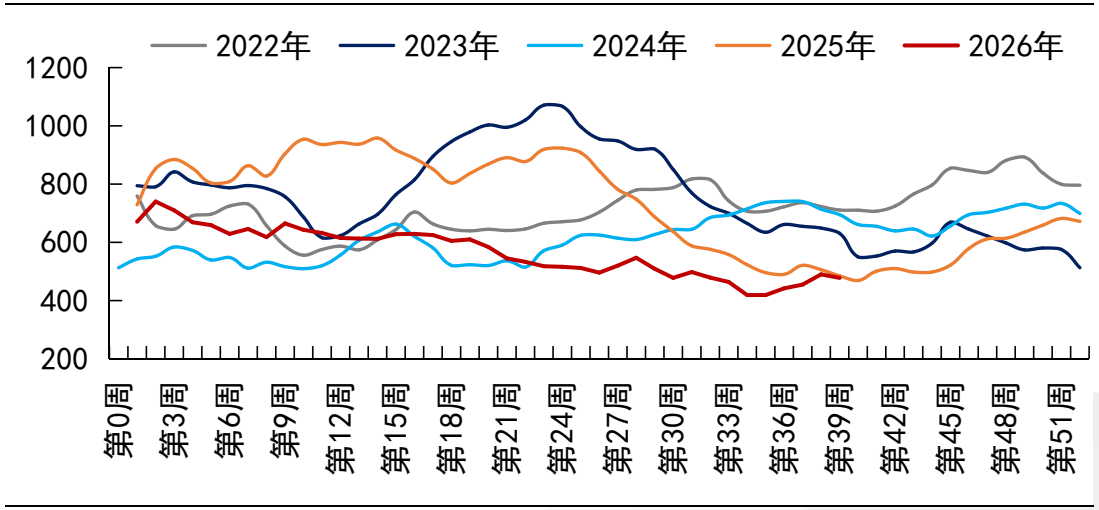
01 煤炭供应数据——重点企业数据

图5：9家焦煤集团(周度日均销量)



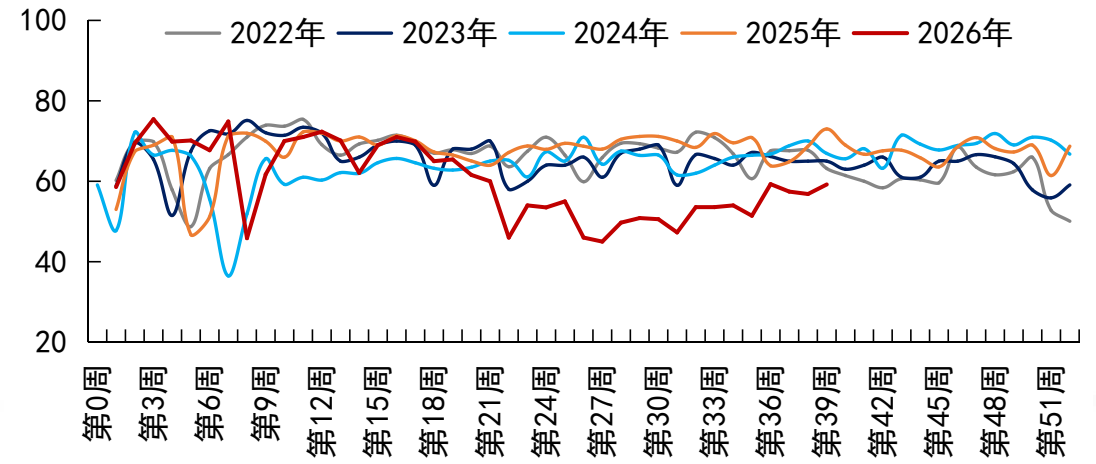
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图6：9家焦煤集团(库存，包括港口库存)



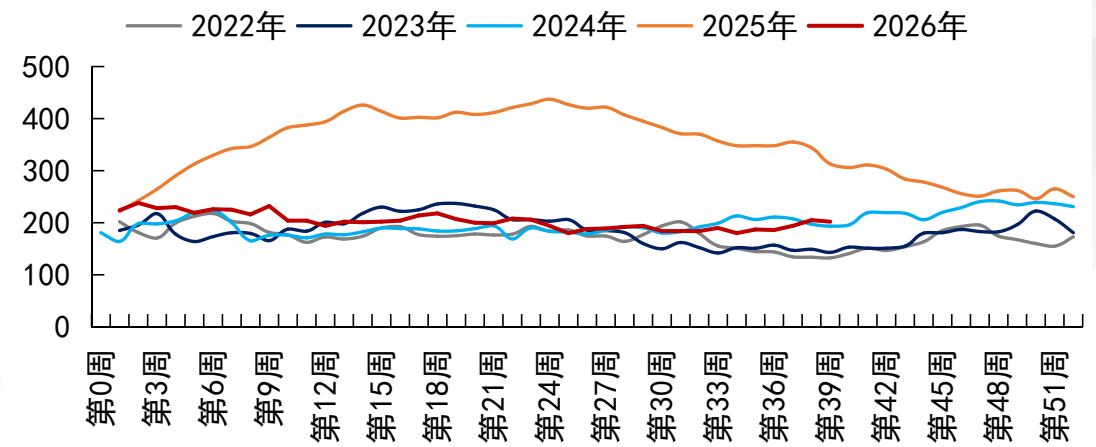
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图7：4家无烟煤集团(周度日均销量)



资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图8：4家无烟煤集团(库存，包括港口库存)



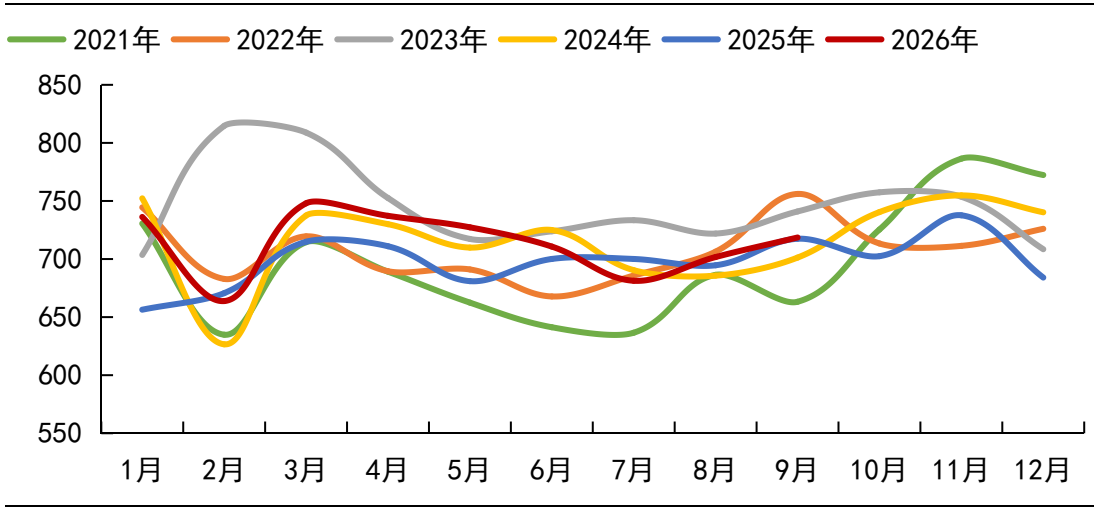
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

单位：万吨

下载日志已记录，仅供内部参考

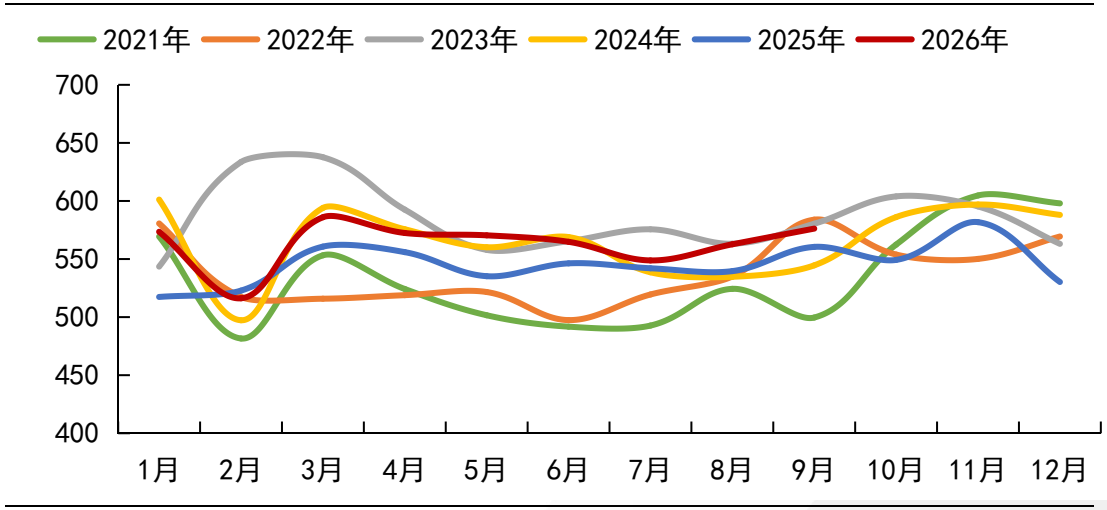
01 煤炭供应数据——重点企业数据

图9：煤炭月度日均销量



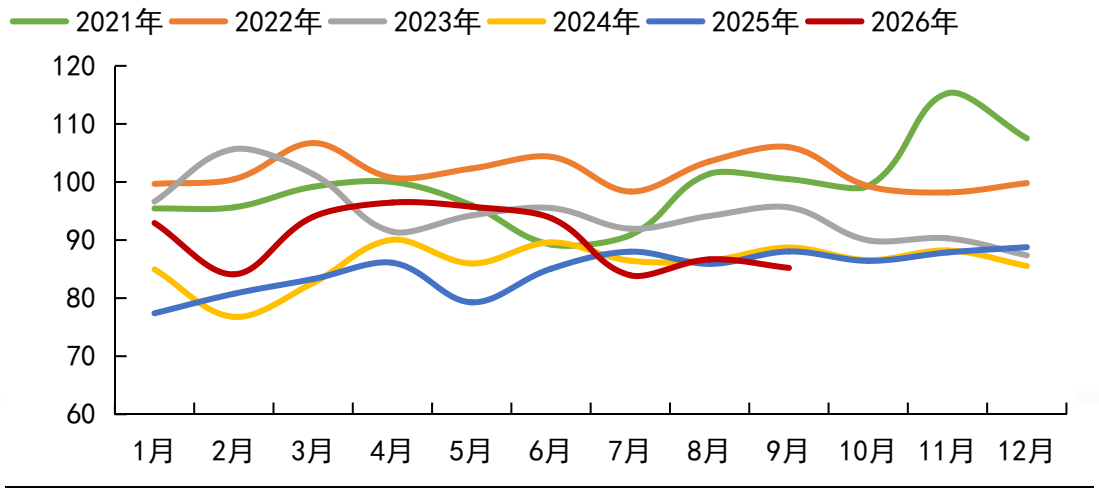
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图10：动力煤月度日均销量



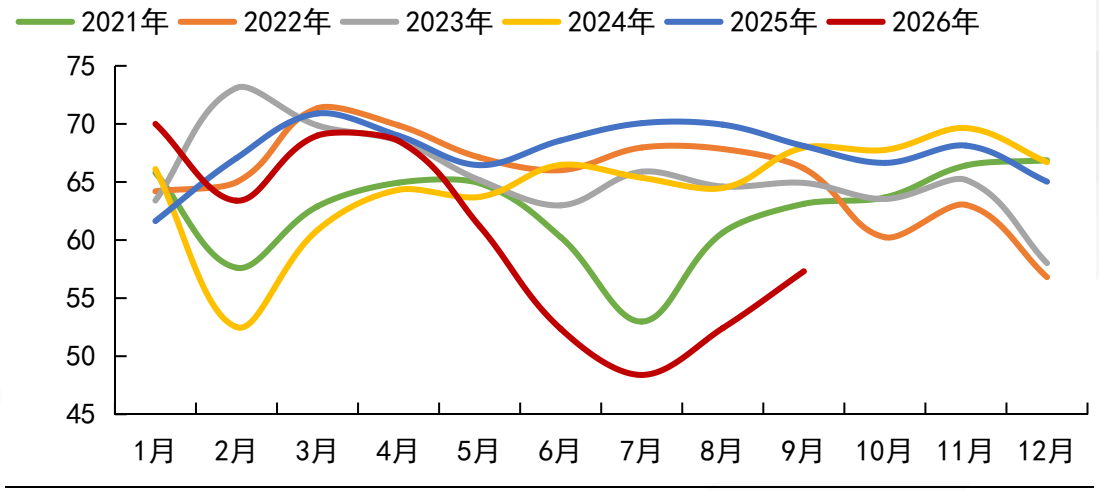
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图11：焦煤月度日均销量



资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图12：无烟煤月度日均销量



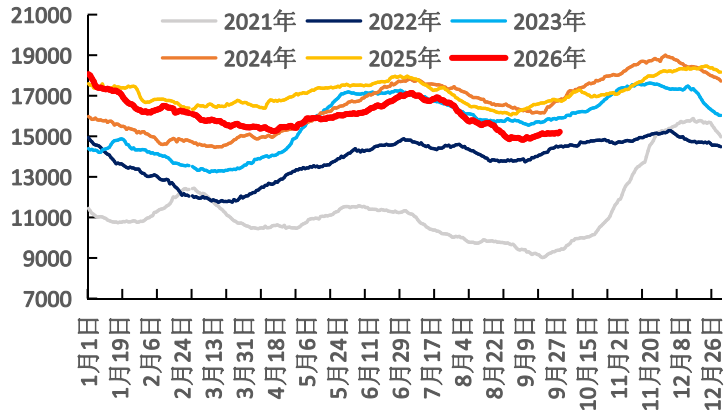
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

单位：万吨/天

下载日志已记录，仅供内部参考

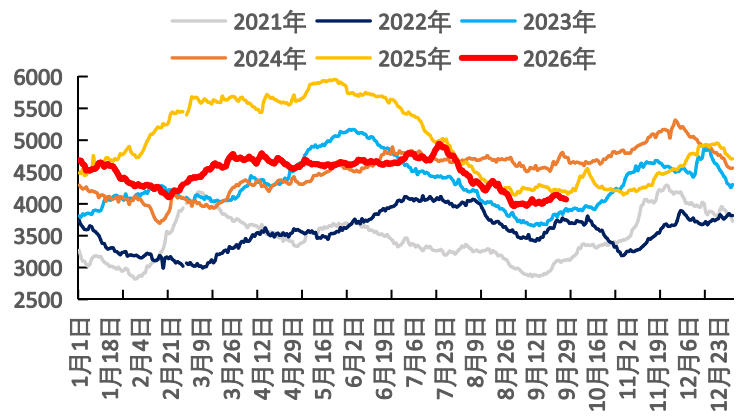
01 煤炭供应数据——重点企业数据

图13：煤炭社会库存：港口+矿井+电厂



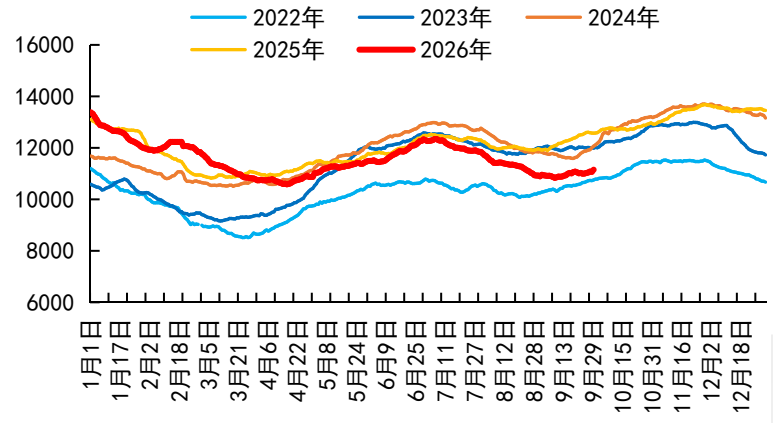
资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图14：煤炭社会库存：港口+矿井



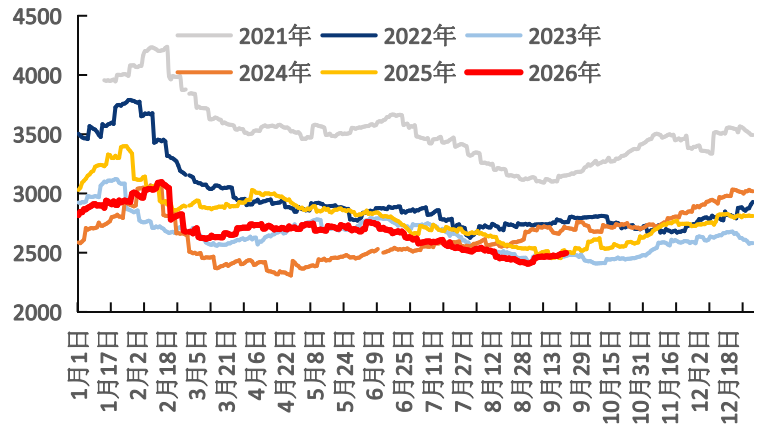
资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图15： 煤炭社会库存：电厂



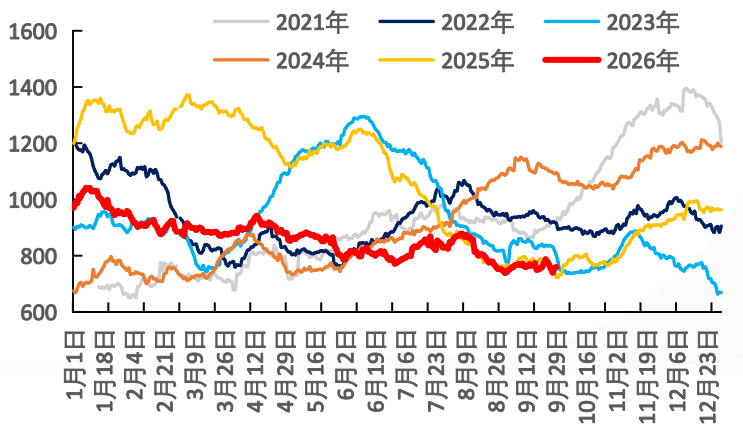
资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图16：焦煤社会库存：矿井+港口+钢厂+焦厂



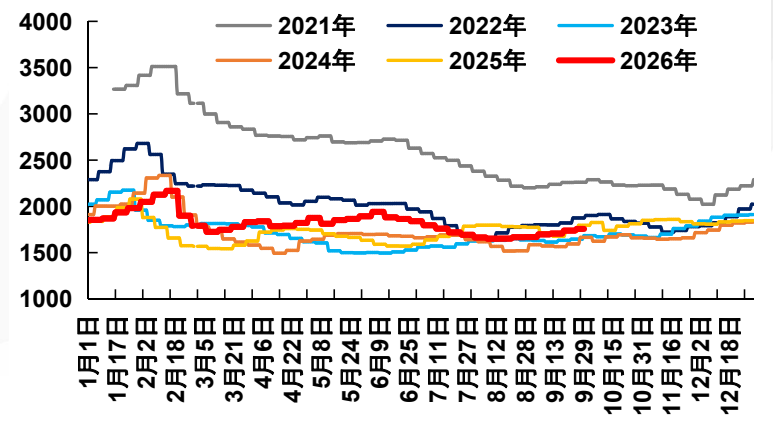
资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图17：焦煤库存：矿井+港口



资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图18：焦煤库存：钢厂+焦厂



资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

单位：万吨

下载日志已记录，仅供内部参考

煤炭供应数据——全国煤炭产量

原煤产量：

2026年1-8月：

全国产量30.6亿吨，同比减少3.3%；

山西产量7.6亿吨，同比减少12.5%；

陕西产量5.4亿吨，同比增长3.8%；

内蒙产量8.7亿吨，同比增长3.3%；

新疆产量3.4亿吨，同比减少5%；

晋陕蒙疆合计产量25.03亿吨，占全国81.7%。

2026年7月：

全国产量3.43亿吨，同比减少10.1%；

山西产量0.69亿吨，同比减少35.8%；

陕西产量0.67亿吨，同比增长1.6%；

内蒙产量1.02亿吨，同比增长2.1%；

新疆产量0.39亿吨，同比增长4.1%；

2026年8月：

全国产量3.62亿吨，同比减少7.7%；

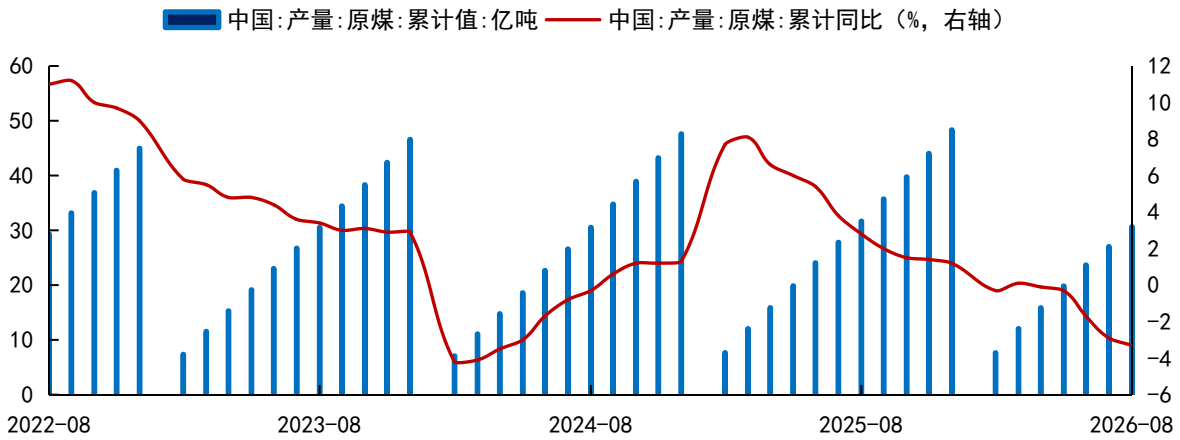
山西产量0.75亿吨，同比减少30.9%；

陕西产量0.68亿吨，同比增长3.2%；

内蒙产量1.09亿吨，同比增长5.3%；

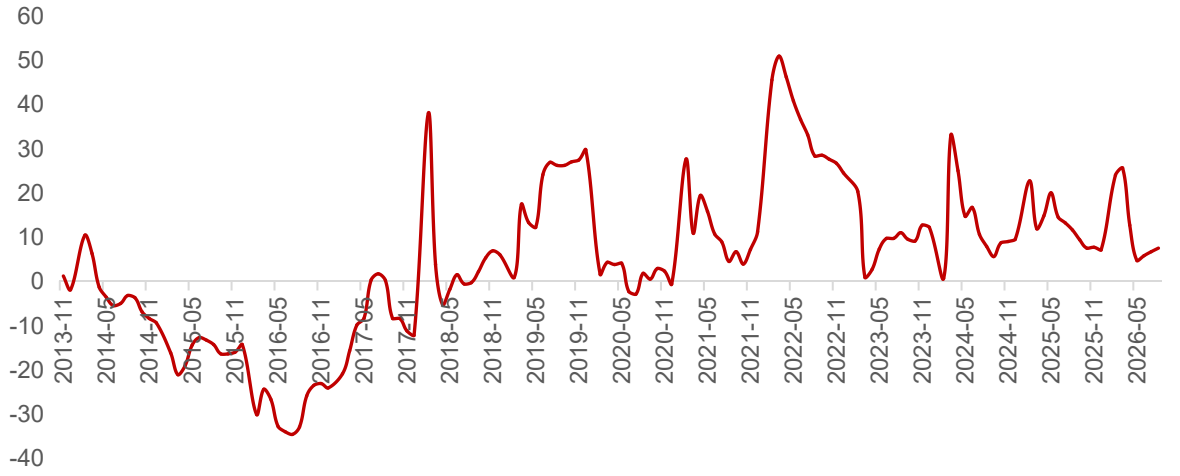
新疆产量0.43亿吨，同比增长0.1%；

图19：全国原煤产量



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图20：固定资产投资完成额:煤炭开采和洗选业:累计同比（单位：%）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

01 煤炭供应数据——全国煤炭进口

原煤进口：

2026年1-8月：

煤及褐煤进口3.1亿吨，同比增加3.4%；

焦煤进口9355万吨，同比增加28.8%；

动力煤进口8712.3万吨，同比减少0.4%。

2026年7月：

煤及褐煤进口4273万吨，同比增加20.3%；

焦煤进口1361.6万吨，同比增加41.7%；

动力煤进口1180.3万吨，同比减少14.9%。

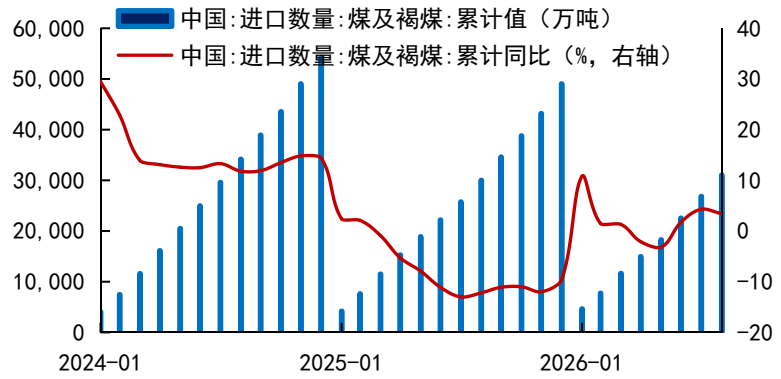
2026年8月：

煤及褐煤进口4209万吨，同比减少1.5%；

焦煤进口1307.1万吨，同比增加28.6%；

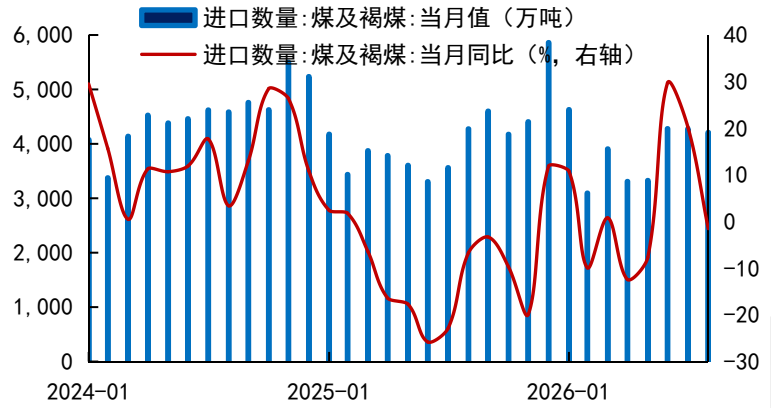
动力煤进口1293.3万吨，同比增加4.9%。

图21：煤炭累计进口数量及同比增速



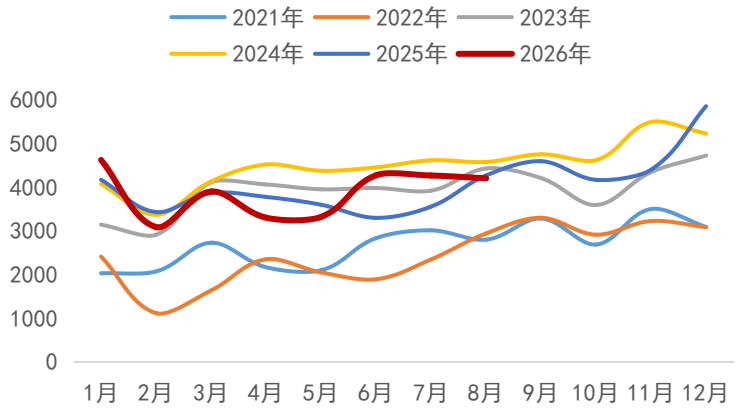
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图22：煤炭当月进口数量及同比增速



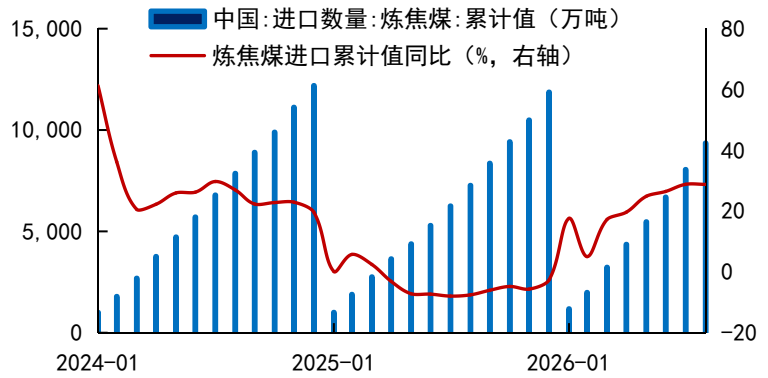
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图23：煤炭当月进口数量（万吨）



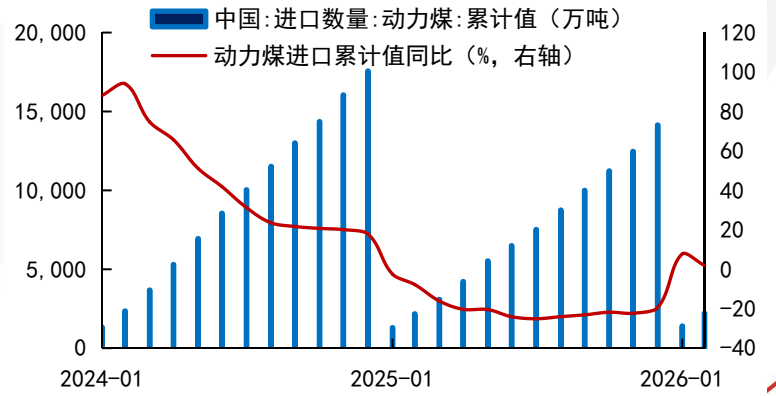
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图24：焦煤累计进口数量及同比增速



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图25：动力煤累计进口数量及同比增速



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

01 煤炭需求数据——四大行业

商品煤消费：

2026年1-8月：

全国耗煤33亿吨，同比减少0.3%；

电力行业19.4亿吨，同比增长0.1%；

化工行业3.1亿吨，同比增长8.5%；

建材行业2.9亿吨，同比下降7.6%；

钢铁行业4.6亿吨，同比下降2.2%。

2026年7月：

全国耗煤4.3亿吨，同比减少4.4%；

电力行业2.6亿吨，同比减少4.2%；

化工行业0.4亿吨，同比增长4.6%；

建材行业0.4亿吨，同比减少10%；

钢铁行业0.6亿吨，同比减少5.2%。

2026年8月：

全国耗煤4.3亿吨，同比减少4.9%；

电力行业2.7亿吨，同比减少4.9%；

化工行业0.4亿吨，同比增长4.7%；

建材行业0.4亿吨，同比减少9.4%；

钢铁行业0.6亿吨，同比减少6.9%。

表1：分行业煤炭消费量

时间	所属行业	当月值(亿吨)	同比增长(%)	累计值(亿吨)	累计增长(%)
2026-08	电力行业	2.7	-4.9	19.4	0.1
2026-08	化工行业	0.4	4.7	3.1	8.5
2026-08	建材行业	0.4	-9.4	2.9	-7.6
2026-08	钢铁行业	0.6	-6.9	4.6	-2.2

资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

表2：分月煤炭消费量

时间	当月值(亿吨)	同比增长(%)	累计值(亿吨)	累计增长(%)
2026-08	4.3	-4.9	33	-0.3
2026-07	4.3	-4.4	28.7	0.4
2026-06	4	-0.4	24.4	1.3
2026-05	3.9	0.7	20.4	1.7
2026-04	3.8	0.8	16.5	1.9
2026-03	4.3	3.1	12.7	2.2
2026-02	3.6	-7.7	8.4	1.8
2026-01	4.8	10.2	4.8	10.2
2025-12	4.7	-2.3	49.9	-0.7
2025-11	4.3	-2.4	45.2	-0.6
2025-10	4.1	1.9	40.9	-0.4
2025-09	4	-3.6	36.8	-0.6
2025-08	4.5	-0.3	32.7	-0.2

资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

01 煤炭需求数据——电力行业

电力行业

2026年1-8月：

用电量：全社会用电量累计71730亿千瓦时，同比增长4.3%。

发电量：全社会发电量累计66476亿千瓦时，同比增长2.4%。

火电：规上工业火电发电量42170亿千瓦时，同比增长0.9%。

2026年7月：

用电量：全社会用电量累计10400亿千瓦时，同比增长1.7%。

发电量：全社会发电量累计9439亿千瓦时，同比下降0.1%。

火电：规上工业火电发电量5841亿千瓦时，同比下降3.5%。

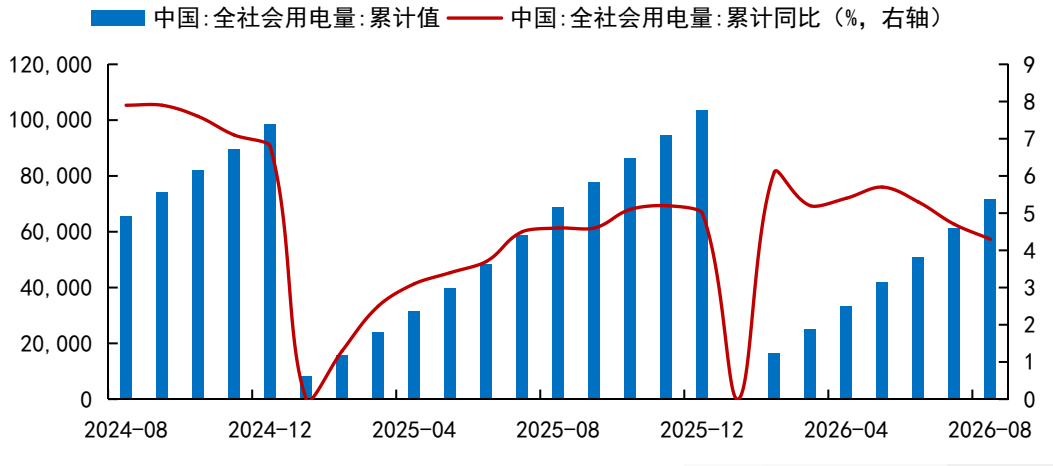
2026年8月：

用电量：全社会用电量累计10332亿千瓦时，同比增长1.7%。

发电量：全社会发电量累计9438亿千瓦时，同比下降0.8%。

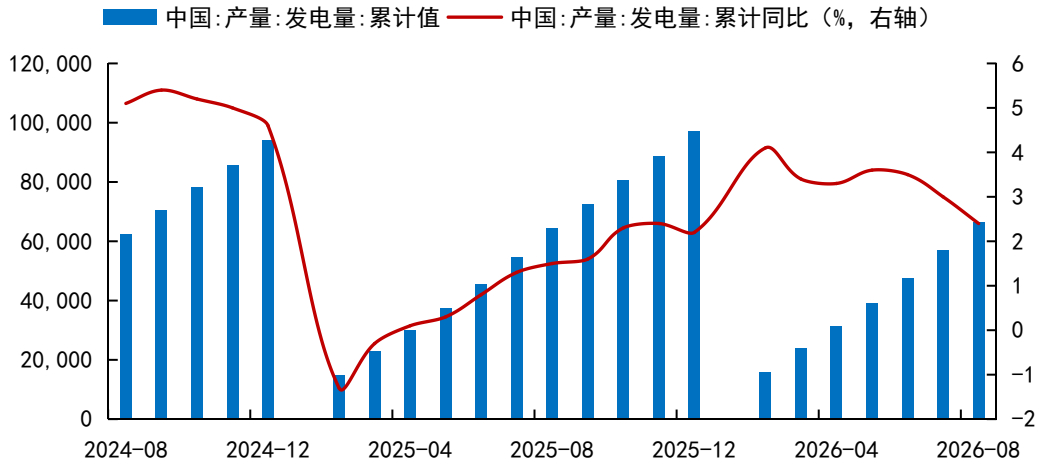
火电：规上工业火电发电量6020亿千瓦时，同比下降4.3%。

图26：全社会累计用电量及同比增速（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

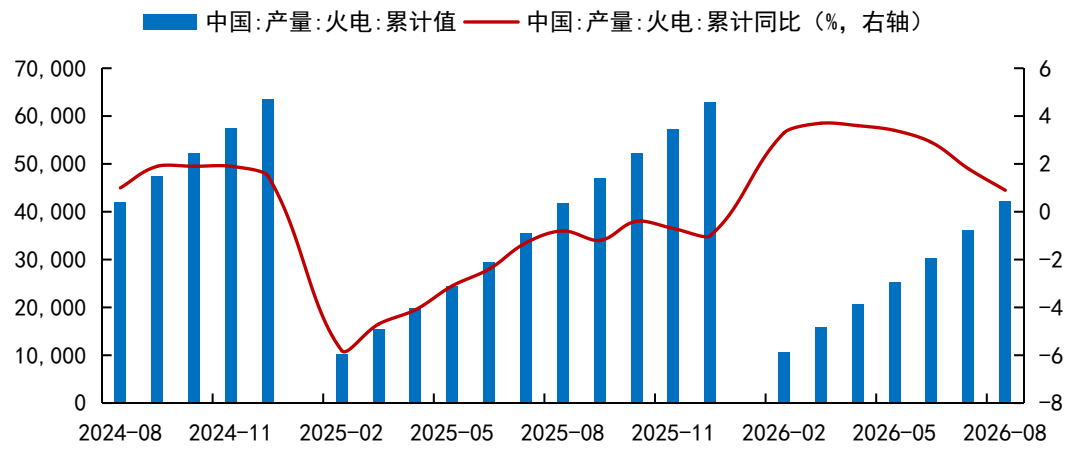
图27：全社会累计发电量及同比增速（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

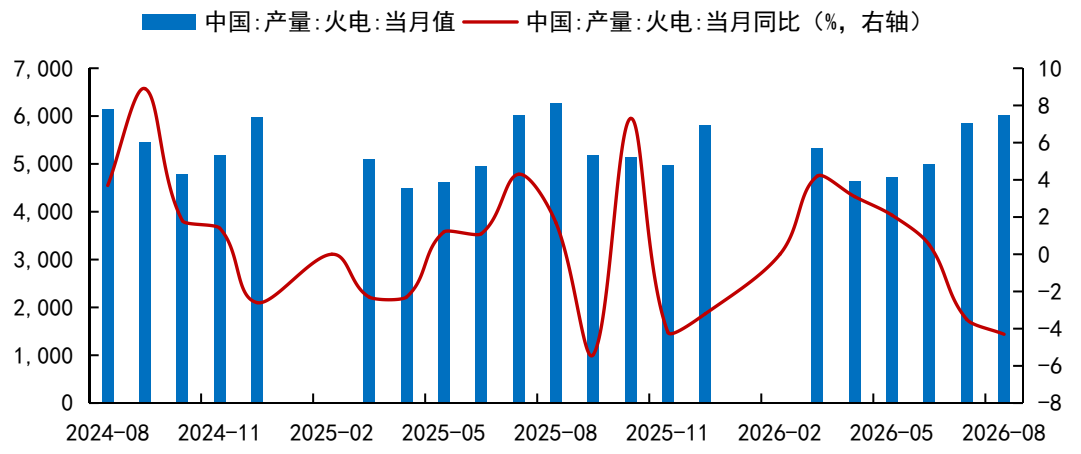
下载日志已记录，仅供内部参考

图28：火电累计发电量及同比增速（亿千瓦时，%）



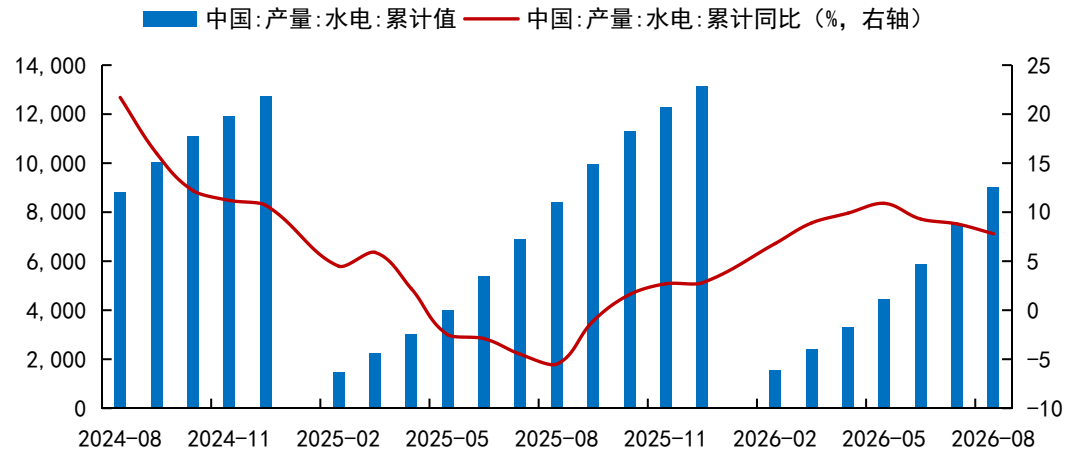
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图29：火电当月发电量及同比增速（亿千瓦时，%）



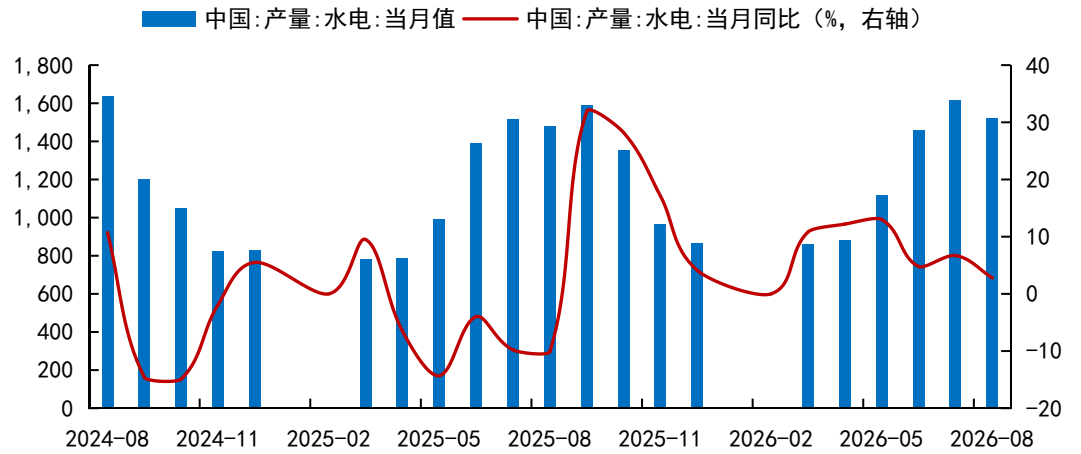
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图30：水电累计发电量及同比增速（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图31：水电当月发电量及同比增速（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

01 煤炭需求数据——钢铁行业

钢铁行业

2026年1-8月：

生铁产量5.6亿吨，同比减少3.1%；

粗钢产量6.5亿吨，同比减少3.1%；

钢材产量9.5亿吨，同比减少1.7%；

焦炭产量3.3亿吨，同比增长0.3%；

2026年7月：

生铁产量0.68亿吨，同比减少4.5%；

粗钢产量0.77亿吨，同比减少3.6%；

钢材产量1.16亿吨，同比减少4.1%；

焦炭产量0.41亿吨，同比减少1.1%；

2026年8月：

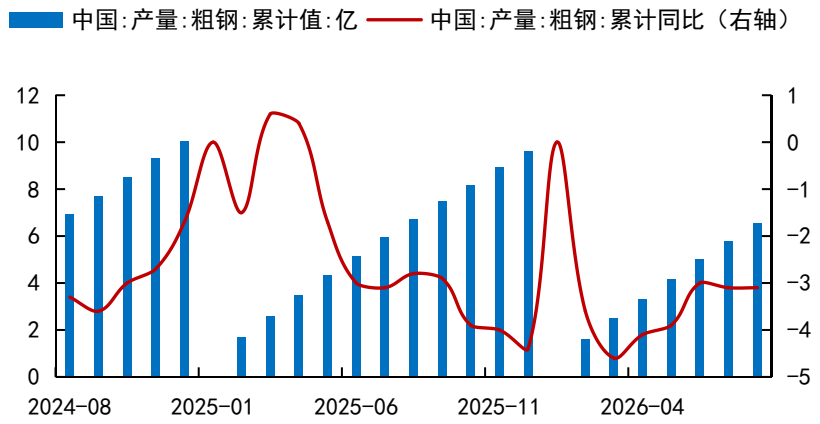
生铁产量0.68亿吨，同比减少3.5%；

粗钢产量0.75亿吨，同比减少3.7%；

钢材产量1.15亿吨，同比减少5.5%；

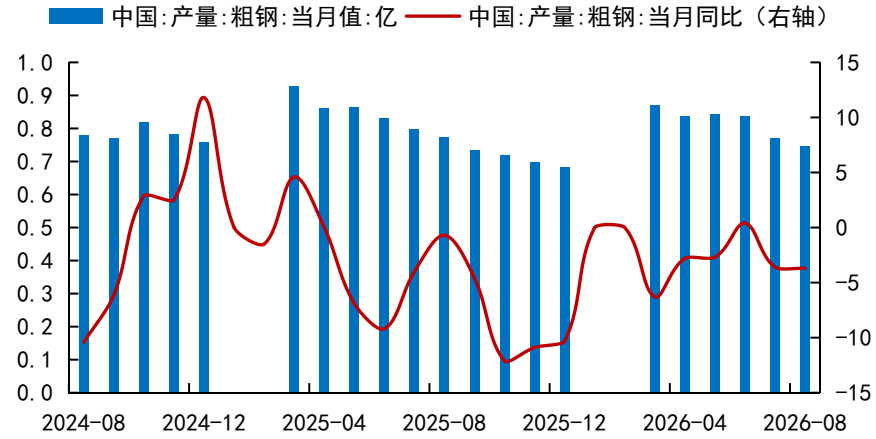
焦炭产量0.4亿吨，同比减少6.2%。

图32：粗钢累计产量及同比增速（亿吨，%）



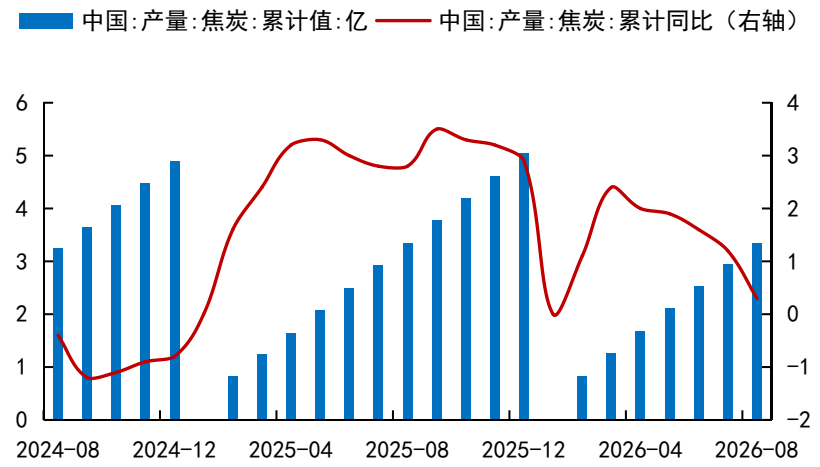
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图33：粗钢当月产量及同比增速（亿吨，%）



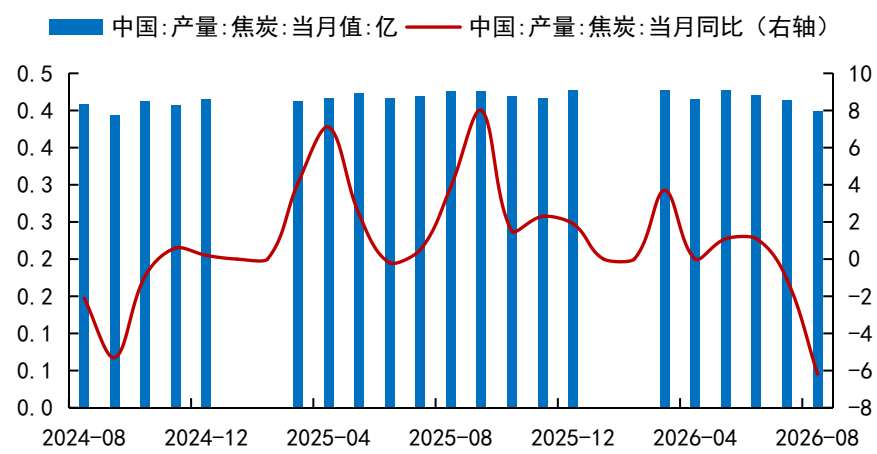
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图34：焦炭累计产量及同比增速（亿吨，%）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图35：焦炭当月产量及同比增速（亿吨，%）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

01 煤炭需求数据——化工和建材行业

化工行业

2026年1-9月：

甲醇耗煤14008万吨，同比增长5.9%；

合成氨耗煤7131.1万吨，同比增长10.9%；

化工行业耗煤27773.2万吨，同比增长6%。

2026年三季度：

甲醇耗煤4570.3万吨，同比增长1.7%；

合成氨耗煤2345.1万吨，同比增长10.2%；

化工行业耗煤9045.7万吨，同比增长1.1%。

建材行业

2026年1-8月：

水泥产量9.9亿吨，同比减少9%；

建材行业耗煤2.9亿吨，同比减少7.6%。

2026年7月：

水泥产量1.27亿吨，同比减少11.6%；

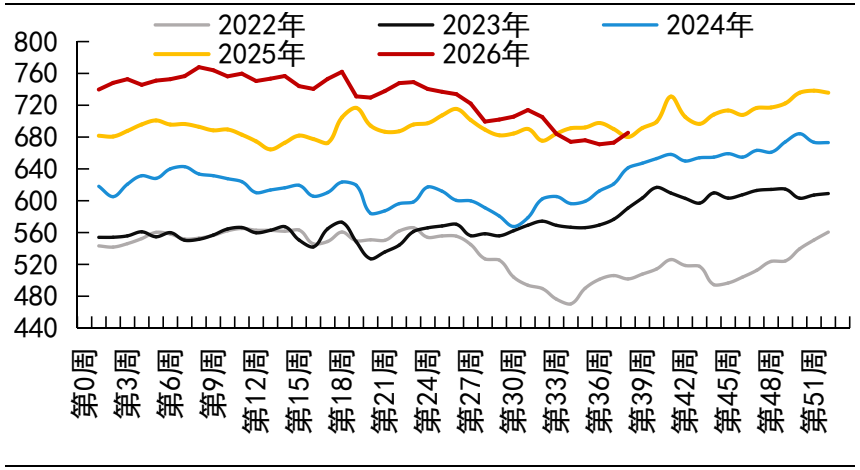
建材行业耗煤0.4亿吨，同比减少10%。

2026年8月：

水泥产量1.29亿吨，同比减少11.7%；

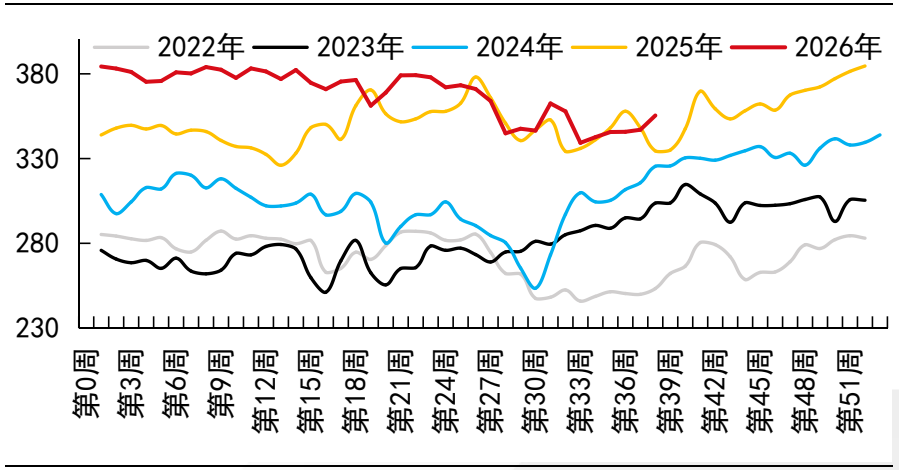
建材行业耗煤0.4亿吨，同比减少9.4%。

图36：化工行业合计耗煤（万吨）



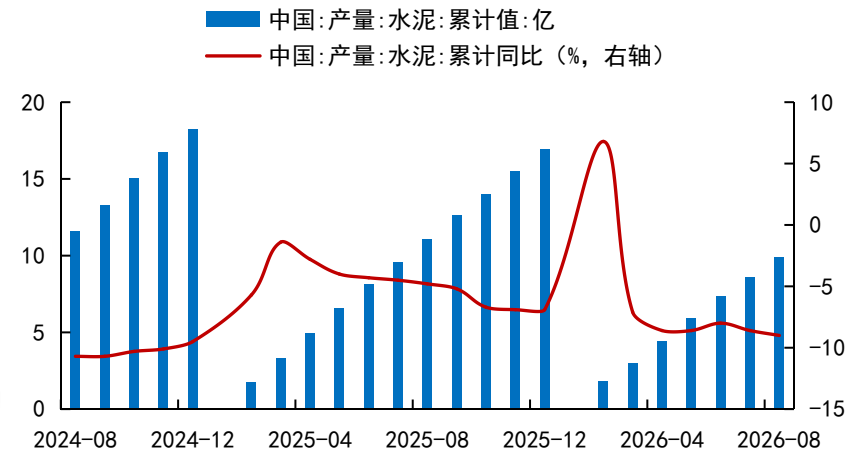
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图37：甲醇耗煤（万吨）



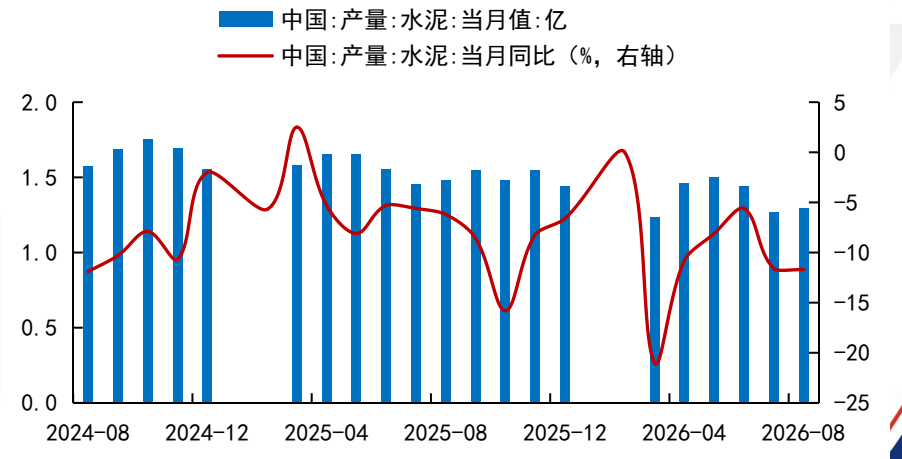
资料来源：中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图38：水泥累计产量及同比增速（亿吨，%）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图39：水泥当月产量及同比增速（亿吨，%）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

02

三季报前瞻：煤价同比上行，关注量增区域



下载日志已记录，仅供内部参考

02 煤炭价格：分种类

1、2026年1-9月均价：

动力煤（秦皇岛港）803.5元/吨，同比上涨128.4元/吨，增加19%；
炼焦煤（京唐港）1973.8元/吨，同比上涨533.7元/吨，增加37.1%；
无烟煤（阳泉）1061.6元/吨，同比上涨203.6元/吨，增加23.7%；

动力煤年度长协（秦皇岛港）691.7元/吨，同比上涨13.8元/吨，增加2%；
炼焦煤长协价新华指数1283.1元/吨，同比上涨220.3元/吨，增加20.7%。

2、2026年三季度均价：

焦煤、无烟煤弹性高于动力煤，焦煤长协较动力煤长协更能跟上现货价格涨价。

动力煤（秦皇岛港）878元/吨，同比上涨209.1元/吨，增加31.3%，环比二季度上涨60.1元/吨，增加7.4%；
炼焦煤（京唐港）2390.9元/吨，同比上涨830.7元/吨，增加53.2%，环比二季度上涨542元/吨，增加29.3%；
无烟煤（阳泉）1341.8元/吨，同比上涨524.2元/吨，增加64.1%，环比二季度上涨343.6元/吨，增加34.4%；

动力煤年度长协（秦皇岛港）702.7元/吨，同比上涨33.3元/吨，增加5%，环比二季度上涨12.3元/吨，增加1.8%；
炼焦煤长协价新华指数1502.1元/吨，同比增加504.9元/吨，增加50.6%，环比二季度上涨300.1元/吨，增加25%。

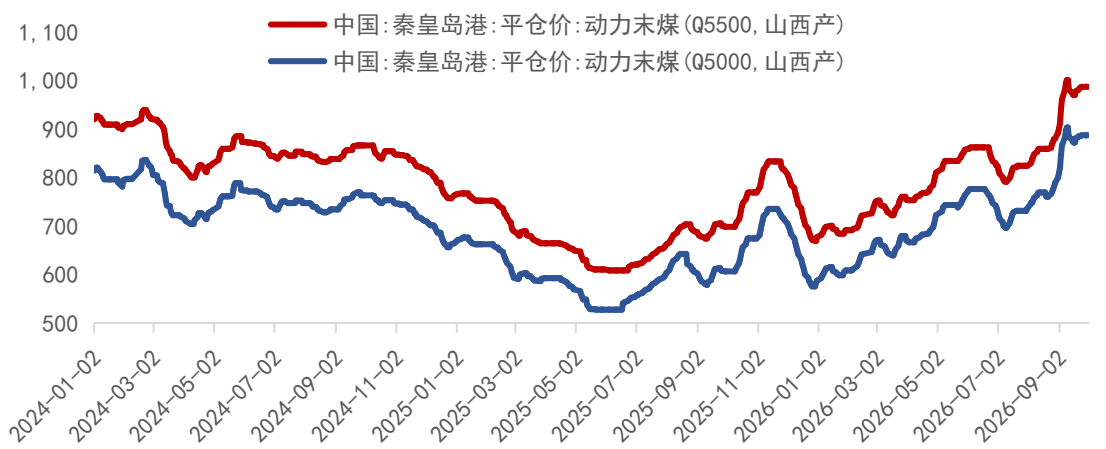
注：截至2026年9月30日

表3：煤炭均价（元/吨）

动力煤	2026年	2025年	同比变化	同比变化率
Q3	878.0	669.0	209.1	31.3%
Q1-Q3	803.5	675.2	128.4	19.0%
炼焦煤	2026年	2025年	同比变化	同比变化率
Q3	2390.9	1560.2	830.7	53.2%
Q1-Q3	1973.8	1440.1	533.7	37.1%
无烟煤	2026年	2025年	同比变化	同比变化率
Q3	1341.8	817.7	524.2	64.1%
Q1-Q3	1061.6	858.0	203.6	23.7%
动力煤长协	2026年	2025年	同比变化	同比变化率
Q3	702.7	669.3	33.3	5.0%
Q1-Q3	691.7	677.9	13.8	2.0%
焦煤长协	2026年	2025年	同比变化	同比变化率
Q3	1502.1	997.2	504.9	50.6%
Q1-Q3	1283.1	1062.9	220.3	20.7%

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图40：动力煤价格（元/吨）

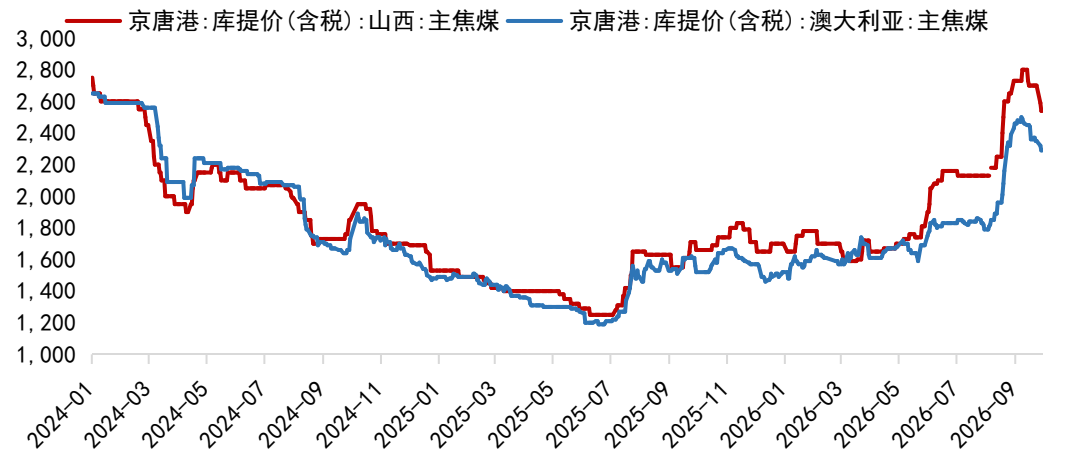


资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

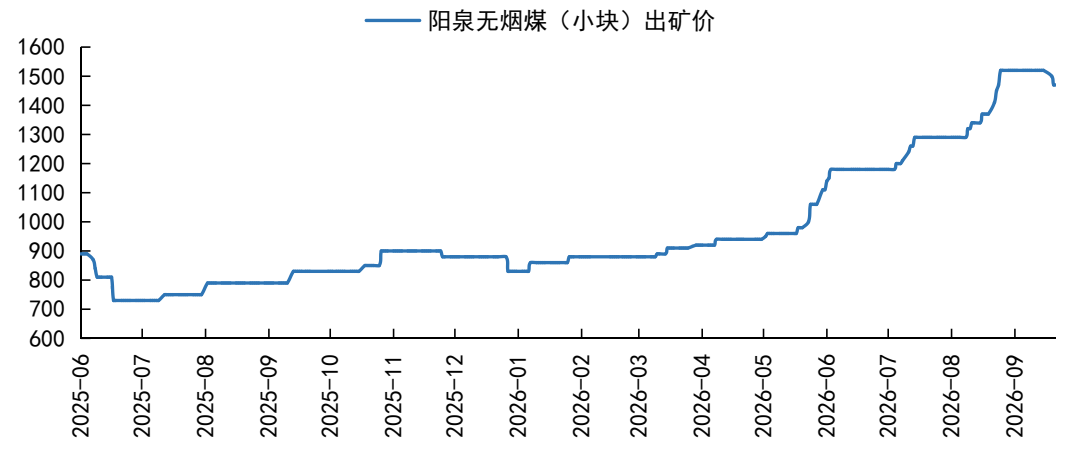
02 煤炭价格：分种类

图41：焦煤价格（元/吨）



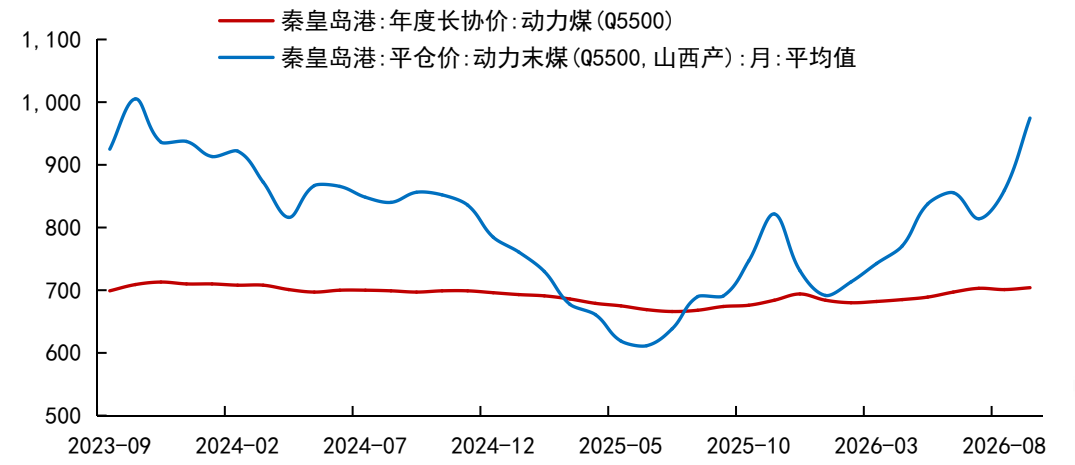
资料来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

图42：无烟煤价格（元/吨）



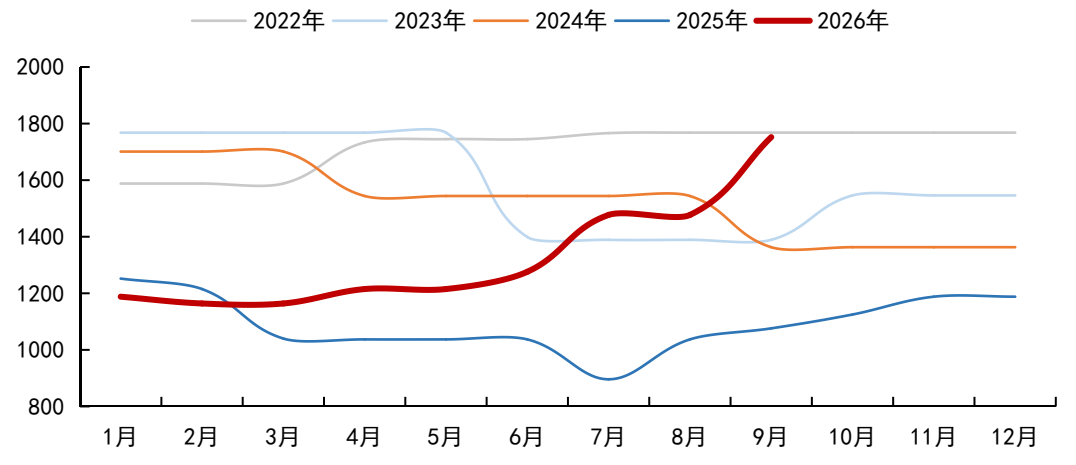
资料来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

图43：动力煤长协价格（元/吨）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图44：焦煤新华指数长协价格（元/吨）



资料来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

02 煤炭价格：分区域

三季度焦煤、无烟煤涨幅大于动力煤，动力煤坑口相对涨幅大于港口。动力煤港口和坑口：秦皇岛港5500大卡动力煤26Q3均价878元/吨，同比上涨209.1元/吨，同比+31.3%；陕西榆林5500大卡动力煤26Q3均价764.6元/吨，同比上涨225.7元/吨，同比+41.9%。**焦煤港口和坑口：**京唐港主焦煤26Q3均价2390.9元/吨，同比上涨830.7元/吨，同比+53.2%；山西吕梁主焦煤26Q3均价2125.5元/吨，同比上涨766.9元/吨，同比+56.5%。**无烟煤：**山西阳泉无烟煤26Q3均价1341.8元/吨，同比上涨524.2元/吨，同比+64.1%。

表4：分区域煤炭价格（元/吨）

动力煤价格	2026年Q1-Q3	同比变化	同比变化率	2026Q3	同比变化	同比变化率	环比变化	环比变化率
秦皇岛港5500大卡动力煤	803.5	128.4	19.0%	878.0	209.1	31.3%	60.1	7.4%
广州港5500大卡动力煤	874.3	114.7	15.1%	942.1	208.2	28.4%	50.3	5.6%
山西大同南郊弱粘煤	670.4	125.0	22.9%	750.4	202.8	37.0%	72.8	10.7%
陕西榆林5500大卡动力煤	668.7	132.6	24.7%	764.6	225.7	41.9%	118.0	18.2%
内蒙古东盛5200大卡原煤	601.8	123.2	25.7%	698.4	218.0	45.4%	120.5	20.8%
新疆哈密6000大卡动力煤	365.8	-2.5	-0.7%	406.7	69.4	20.6%	59.6	17.2%
焦煤价格	**2026年Q1-Q3**	**同比变化**	**同比变化率**	**2026Q3**	**同比变化**	**同比变化率**	**环比变化**	**环比变化率**
京唐港主焦煤	1973.8	533.7	37.1%	2390.9	830.7	53.2%	542.0	29.3%
山西吕梁主焦煤	1707.2	441.9	34.9%	2125.5	766.9	56.5%	552.7	35.1%
河南平顶山主焦煤	1828.3	298.2	19.5%	2126.7	678.2	46.8%	409.1	23.8%
安徽淮北主焦煤	1816.9	311.8	20.7%	2102.9	675.0	47.3%	399.9	23.5%
贵州六盘水主焦煤	1695.7	348.8	25.9%	1932.7	602.1	45.3%	275.2	16.6%
无烟煤价格	**2026年Q1-Q3**	**同比变化**	**同比变化率**	**2026Q3**	**同比变化**	**同比变化率**	**环比变化**	**环比变化率**
山西阳泉无烟煤	1061.6	203.6	23.7%	1341.8	524.2	64.1%	343.6	34.4%
贵州毕节无烟煤	1146.4	13.7	1.2%	1281.1	264.7	26.0%	173.0	15.6%
河南焦作无烟煤	1050.1	173.3	19.8%	1288.9	465.8	56.6%	273.5	26.9%

资料来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

02 煤炭产量：分省份

- **2026年1-8月原煤累计产量：**山西省7.6亿吨，同比下降12.5%；陕西省5.4亿吨，同比提升3.8%；内蒙古8.7亿吨，同比提升3.3%；新疆3.4亿吨，同比下降5%；贵州省同比下降1.6%；安徽省同比下降0.3%；河南省同比下降2.6%；山东省同比下降1.8%；河北省同比下降5.2%；宁夏同比下降2.2%；甘肃省同比下降3.5%；黑龙江省同比提升0.6%；云南省同比下降14.2%；辽宁省同比下降22.9%；江苏省同比提升10.2%。

- **2026年7月原煤产量：1）产量同比下降：**山西、贵州、河南、山东、河北、宁夏、黑龙江、云南、辽宁同比下降；**2）产量同比提升：**陕西、内蒙古、新疆、安徽、甘肃、江苏同比提升。

- **2026年8月原煤产量：1）产量同比下降：**山西、河南、山东、河北、宁夏、甘肃、黑龙江、云南、辽宁、江苏同比下降；**2）产量同比提升：**陕西、内蒙古、新疆、贵州、安徽同比提升。

表5：全国各省份原煤产量（万吨）

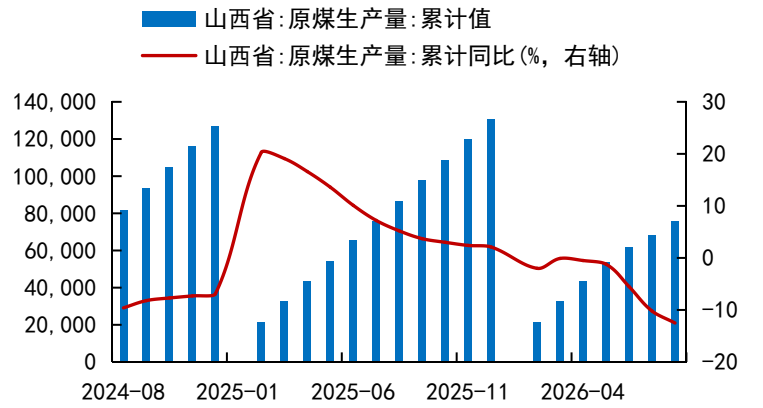
	2026年1-8月	累计同比	2026年8月	当月同比	2026年7月	当月同比
全国	306442.7	-3.3	36182.3	-7.7	34320.6	-10.1
山西	75568.1	-12.5	7460.0	-30.9	6893.3	-35.8
陕西	53795.6	3.8	6815.7	3.2	6744.9	1.6
内蒙古	86769.0	3.3	10904.0	5.3	10202.7	2.1
新疆	34136.8	-5.0	4311.6	0.1	3880.1	4.1
安徽	6935.9	-0.3	806.7	1.3	873.0	1.4
贵州	10019.1	-1.6	1241.7	0.1	1200.3	-4.4
河南	6891.9	-2.6	827.1	-5.3	805.5	-9.1
山东	5729.0	-1.8	706.3	-2.6	703.3	-5.7
河北	2636.6	-5.2	296.9	-13.3	304.6	-8.7
宁夏	6592.0	-2.2	835.5	-4.0	725.5	-9.8
甘肃	4220.6	-3.5	486.9	-2.8	467.9	2.8
黑龙江	4210.5	0.6	497.4	-7.1	513.4	-6.6
云南	4067.2	-14.2	431.7	-15.7	479.5	-5.3
辽宁	1535.4	-22.9	165.6	-30.4	155.8	-33.5
江苏	617.3	10.2	68.9	-5.6	78.4	3.5

资料来源：ifind，国家统计局，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

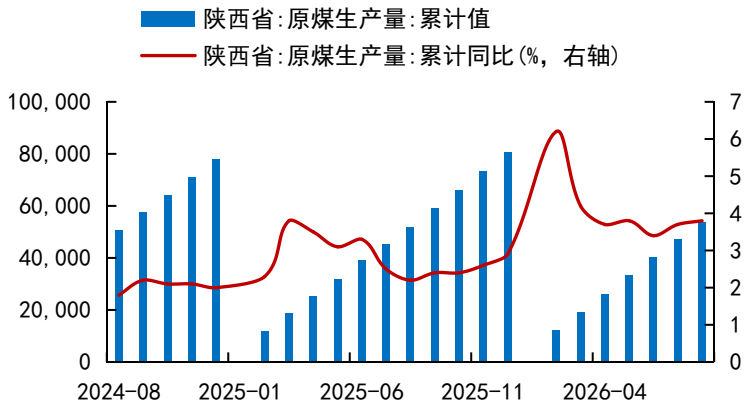
02 煤炭产量：分省份

图45：山西省原煤产量及同比



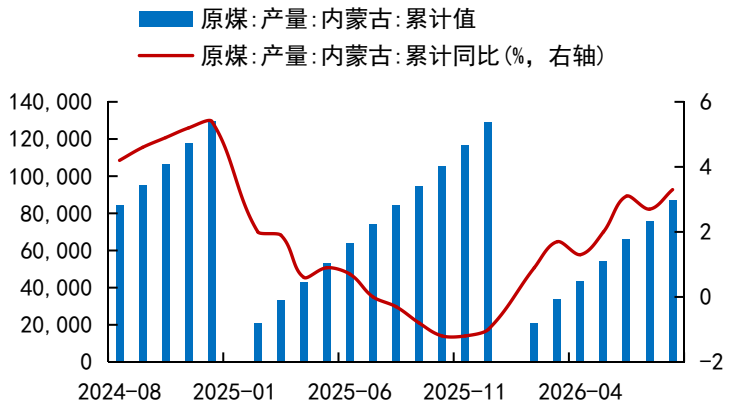
资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图46：陕西省原煤产量及同比



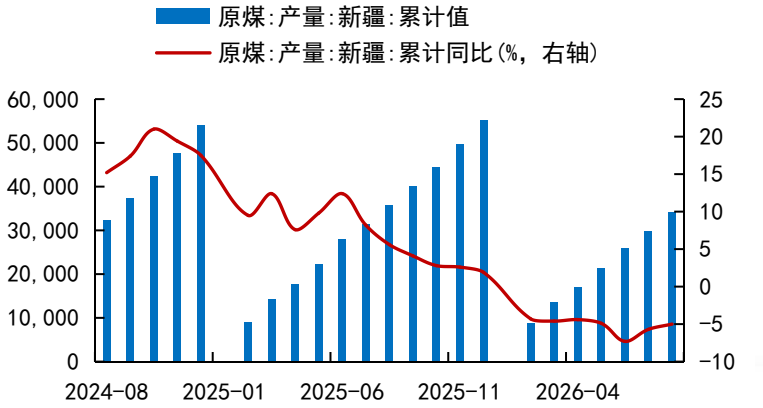
资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图47：内蒙古原煤产量及同比



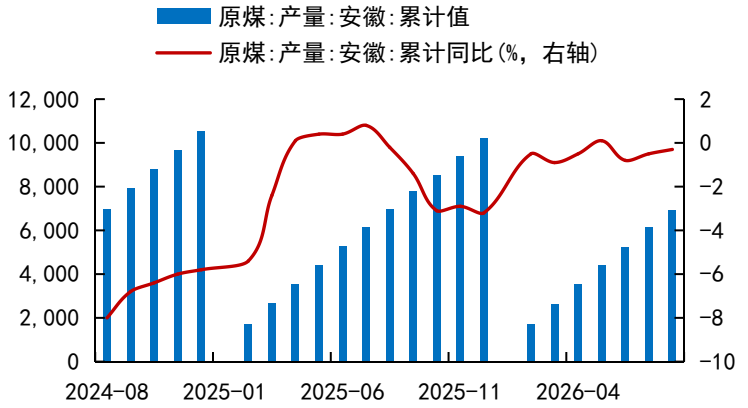
资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图48：新疆原煤产量及同比



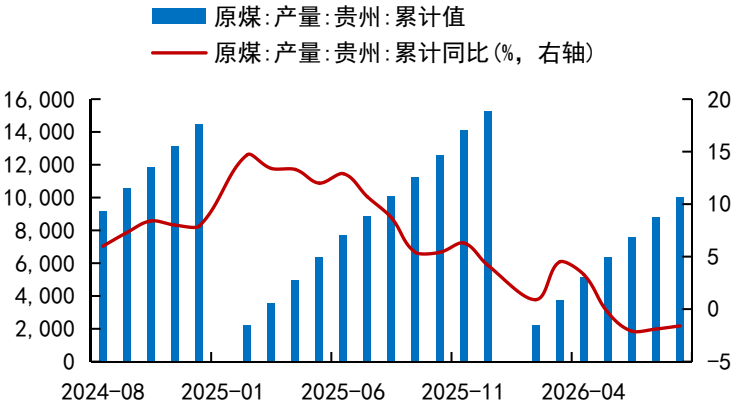
资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图49：安徽省原煤产量及同比



资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

图50：贵州省原煤产量及同比



资料来源：ifind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

02 部分上市公司生产经营及业绩前瞻

- **部分上市公司煤炭产量情况：**根据上市公司公告，7-8月，中国神华商品煤产量分别为4340、4410万吨，同比分别下降3.1%、增长0.7%；中煤能源商品煤产量分别为1081、1008万吨，同比分别下降2.2%、13.1%；7-9月，陕西煤业煤炭产量分别为1429、1502、1500万吨，同比分别增长1.3%、5%、3%；。
- **价格前置一个月：**26年6月-8月均价方面，秦皇岛动力煤价格同比上涨30.2%；京唐港炼焦煤价格同比上涨53.2%；阳泉无烟煤价格同比上涨37.6%；秦皇岛动力重点监测企业长协价格同比上涨4.9%；新华焦煤长协价格同比上涨38.4%。
- **重点监测企业销量前置1个月：** 26年6月-8月销量方面，重点监测企业煤炭销量同比下降0.1%；其中，动力煤销量同比增长3%，焦煤销量同比增长2%，无烟煤销量同比下降26.6%。
- **业绩前瞻：参考全国煤炭产量、重点监测企业数据、上市公司经营数据、煤炭现货和长协价格情况等，预计2026年三季度，动力煤板块业绩预计同比增长30%左右；炼焦煤板块业绩预计同比大幅增长；无烟煤板块业绩预计同比大幅增长。**

表6：部分上市公司生产情况（万吨）

	中国神华		中煤能源		陕西煤业	
	单月	同比(%)	单月	同比(%)	单月	同比(%)
7月	4340	-3.1	1081	-2.2	1429	1.3
8月	4410	0.7	1008	-13.1	1502	5.0
9月	-	-	-	-	1500	3.0
	累计	同比(%)	累计	同比(%)	累计	同比(%)
7-8月	8750	-1.2	2089	-7.8	-	-
7-9月	-	-	-	-	4431	3.1

资料来源：各公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

03

投资建议与风险提示



下载日志已记录，仅供内部参考

- 各省份原煤产量判断区域产量情况，7、8月原煤产量均保持同比正增的主产省份有陕西、内蒙古、新疆、安徽等，7、8月份两月原煤产量同比有增有减的主产省份包括贵州、江苏等，叠加以上区域三季度坑口动力煤和焦煤均价普遍同比大幅上涨，预计以上区域为主产地的煤炭公司三季报业绩相对较好，包括陕西煤业、昊华能源、兖矿能源、中国神华、广汇能源、恒源煤电、淮北矿业、新集能源、盘江股份、上海能源等。展望四季度，7、8月份原煤同比下降严重的主产省份山西等产量有望恢复，叠加煤炭价格高位，预计以山西为主产地的煤炭公司四季报业绩修复明显：包括潞安环能、华阳股份、山煤国际等。

表7：区域煤炭产量、价格及上市公司情况（元/吨）

7-8月原煤产量	省份	上市公司	主要销售煤种	相关市场煤品种	2026Q3均价	同比变化	同比变化率	环比变化	环比变化率
均同比提升	陕西	陕西煤业	动力煤	陕西5500大卡动力煤	765	226	41.9%	118	18.2%
	内蒙古	昊华能源	动力煤	内蒙古5200大卡原煤	698	218	45.4%	120	20.8%
		中国神华	动力煤						
		兖矿能源	动力煤						
	新疆	广汇能源	动力煤	新疆哈密6000大卡动力煤	407	69	20.6%	60	17.2%
	安徽	恒源煤电	动力煤、焦煤	安徽主焦煤	2103	675	47.3%	400	23.5%
		淮北矿业	动力煤、焦煤						
		新集能源	动力煤、焦煤						
有增有减	贵州	盘江股份	动力煤、焦煤	贵州主焦煤	1933	602	45.3%	275	16.6%
	江苏	上海能源	动力煤、焦煤	江苏气精煤	1387	408	41.7%	207	17.6%
均同比下降	山西	山西焦煤	焦煤	山西主焦煤	2125	767	56.5%	553	35.1%
		潞安环能	动力煤、喷吹煤	山西喷吹煤	1362	514	60.7%	338	33.0%
		华阳股份	动力煤、无烟煤	山西无烟煤	1342	524	64.1%	344	34.4%
		晋控煤业	动力煤	山西5500大卡动力煤	773	238	44.4%	159	25.9%
		山煤国际	动力煤、配焦煤						
		中煤能源	动力煤						
	河南	平煤股份	动力煤、焦煤	河南主焦煤	2127	678	46.8%	409	23.8%
	河北	冀中能源	动力煤、焦煤	河北主焦煤	2024	702	53.1%	414	25.7%
		开滦股份	焦煤						
动力煤和焦煤港口价、长协价				秦皇岛港5500大卡动力煤长协	703	33	5.0%	12	1.8%
				中价新华焦煤长协指数	1502	505	50.6%	300	25.0%
				秦皇岛港5500大卡动力煤	878	209	31.3%	60	7.4%
				京唐港主焦煤	2391	831	53.2%	542	29.3%

资料来源：各公司公告，ifind，Wind，中国煤炭市场网，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

➢ 动力煤标的方面，按2026年一致性预期业绩计算，中煤能源、兖矿能源、陕西煤业2026年PE估值相对偏低，兖矿能源、中国神华、陕西煤业股息率相对较高。焦煤标的方面，26年三季度焦煤均价已超2023年全年均价，若按2023年归母净利润测算焦煤公司股息率，当前股息率弹性相对较高的公司包括：冀中能源、山西焦煤、平煤股份、潞安环能、恒源煤电等。

表8：动力煤公司情况

	市值	归母净利润（亿元）				PE（倍）				2025年分红率（%）	股息率计算（2026年一致性预期归母净利润*2025分红率/收盘价）
		TTM	2025	2026E	2027E	TTM	2025	2026E	2027E		
兖矿能源	1899	106.9	83.8	170.9	184.9	17.8	22.7	11.1	10.3	59.9%	5.39%
中国神华	10975	539.8	528.5	613.4	633.7	20.3	20.8	17.9	17.3	79.1%	4.42%
陕西煤业	2724	204.0	167.6	212.9	225.3	13.4	16.3	12.8	12.1	54.8%	4.28%
华阳股份	310	19.8	17.0	23.4	25.8	15.7	18.2	13.3	12.0	50.2%	3.78%
晋控煤业	297	16.8	18.3	21.6	24.6	17.7	16.2	13.7	12.1	50.0%	3.64%
中煤能源	1983	183.3	178.8	195.2	208.3	10.8	11.1	10.2	9.5	28.4%	2.79%

资料来源：各公司公告，ifind，兴业证券经济与金融研究院整理；注：截至2026/10/15

表9：焦煤公司情况

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026Q3 / 2026-10-15	
焦煤均价(元/吨)	1695	1495	2528	2840	2283	2022	1513	2393 / 2420	
PE（扣非归母净利润）								对应2023年股息率	市值（亿元）
恒源煤电	8.3	12.4	6.8	3.7	4.7	8.3	-	10.8%	94
平煤股份	17.6	13.7	6.8	3.5	5.0	8.8	62.1	12.1%	200
盘江股份	9.9	14.3	7.5	4.8	16.7	-	38.5	5.8%	103
淮北矿业	12.6	12.6	8.7	5.7	6.8	8.6	29.5	6.7%	399
冀中能源	18.4	21.0	6.7	3.8	5.5	13.5	41.6	12.6%	168
山西焦煤	20.6	21.2	8.7	3.8	5.2	11.7	27.2	12.9%	353
上海能源	17.2	15.0	29.2	6.7	10.3	14.0	46.4	3.0%	99
潞安环能	20.4	23.5	5.7	3.1	5.6	18.7	51.4	10.7%	445
山煤国际	20.4	30.3	5.2	3.6	5.9	10.6	20.7	5.0%	259

资料来源：各公司公告，ifind，兴业证券经济与金融研究院整理；注：截至2026/10/15

下载日志已记录，仅供内部参考

投资建议：三季度焦煤、无烟煤、动力煤现货以及焦煤、动力煤长协价格同比上行，其中焦煤、无烟煤上涨弹性大于动力煤，从分区域产量看，陕西、内蒙古、新疆、安徽、贵州、江苏等地有增量或减量影响较小，预计对应主产地的煤炭公司三季度业绩相对较好。展望四季度，预计产量下降影响较大的山西省等区域供给有所恢复，叠加价格高位，预计对应主产地的煤炭公司四季度业绩显著修复。维持行业“推荐”评级。建议布局高股息动力煤公司、弹性焦煤公司。动力煤公司关注中国神华、陕西煤业、中煤能源、兖矿能源、广汇能源、昊华能源、晋控煤业、华阳股份等；焦煤公司关注恒源煤电、盘江股份、平煤股份、淮北矿业、山煤国际、山西焦煤、潞安环能等。

风险提示：

1. 供给政策是否变化。供给政策可能导致煤炭产能释放超预期，导致供应大于需求。

2. 海外经济增长放缓。海外经济增长不及预期，可能导致全球能源及煤炭需求低迷，同时导致国内煤炭消费需求下降。

3. 煤炭产能大量释放。随着煤炭行业产能优化推进，可能出现煤炭产能释放超过预期，导致供应大于需求，造成煤价较大幅度下跌。

4. 新能源对煤炭替代。碳中和政策下，低成本、低排放新能源技术出现替代煤炭部分需求，导致煤炭需求下降。

5. 煤矿安全事故影响。煤矿安全事故发生，导致相关公司停业整顿，对生产经营造成影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

联系我们 CONTACT US

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

最新研报

调研地图

“兴证研究”小程序

线上会议

热门合集

电脑端请访问 http://research.xyzq.cn/

扫描上方二维码进入“兴证研究”小程序，查看更多报告及活动

上 海	北 京	深 圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

评级说明 RATING DEFINITIONS

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明 DISCLAIMER

兴业证券 INDUSTRIAL SECURITIES

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录www.xyzq.com.cn内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

下载日志已记录，仅供内部参考

兴业证券
INDUSTRIAL SECURITIES

THANKS

研究发现价值　研究创造价值

