仅供内部参考，请勿外传

股票研究

行业周报

证券研究报告

增产保供政策如期加码，供给压力最大时刻已过

煤炭

评级： 增持

■ 煤炭行业周报

姓名	电话	邮箱	登记编号
黄涛(分析师)	021-38674879	huangtao@gtht.com	S0880515090001
邓铖琦(分析师)	010-83939825	dengchengqi@gtht.com	S0880523050003

本报告导读：

增产保供政策如期加码，供给压力最大时刻已过

投资要点：

- **投资建议**：推荐陕西煤业、兖矿能源、中国神华、中煤能源；焦煤板块推荐淮北矿业、平煤股份。
- **增产保供政策逐步推进，供给格局有望边际缓解。**10 月 16 日，国家发改委、国家能源局等部门在山西召开煤矿复产增产保供工作推进会，要求在确保安全的前提下，加快停产煤矿复工复产，推动合规产能有序释放。我们认为，随着增产保供政策逐步推进，前期安监趋严带来的供给收缩影响或有所缓解。
- **国内供给边际修复，进口难有明显增量。**1）8 月全国原煤产量 3.6 亿吨，同比下降 7.7%；降幅较 7 月收窄，环比增加约 2000 万吨。从分省产量看，内蒙、山西、新疆是核心恢复来源，分别环比提升 701、567、432 万吨，前期安监趋严背景下国内煤炭生产已出现边际恢复。前期供给端压力最大的阶段或已逐步缓和。2）9 月进口环比小幅增长，印尼后续增量或低于市场预期。9 月我国进口煤 4336.9 万吨，同比-5.7%、环比+3%；1-9 月累计进口约 3.5 亿吨，同比+2.2%。9 月中旬印尼将 2026 年煤炭产量目标口径调整为约 7.2 亿吨，1-7 月产量已达约 4.23 亿吨，下半年维持当前节奏即可完成目标。
- **从电力到 Token：AI 算力的能源经济学。**我们从能源视角重新构建 AI 算力成本研究框架，沿着“电力—算力—Token”的完整链条，将能源供需研究由电力需求进一步延伸至 AI 单位服务成本与长期竞争力。我们认为当前 AI 成本仍以硬件投入为主，但随着芯片性价比、系统效率和利用率持续提升，稳定、低成本电力在单位有效算力及 Token 成本中的重要性有望持续上升，并最终成为影响 AI 长期竞争力的重要变量。我们继续强调全面看多未来 5-10 年全球能源大周期。
- **动力煤：煤价上涨。**截至 2026 年 10 月 16 日，北方黄骅港 Q5500 平仓价 1025 元/吨，较前一周上涨 26 元/吨（2.6%）；黄骅港 Q5000 平仓价 929 元/吨，较前一周上涨 27 元/吨（3.0%）。
- **焦煤：现货价格下跌。**截至 2026 年 10 月 16 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）2440 元/吨，较前一周持平；京唐港主焦煤库提价（河北产）2320 元/吨，较前一周下跌 70 元/吨（-2.9%）
- **行情回顾**：1）上证综指下跌 2.56%、煤炭板块下跌 0.50%，动力煤、炼焦煤、焦炭、上涨 1.79%、下跌 4.24%、下跌 6.91%。2）涨幅前五名：中国神华（5.33%）、陕西煤业（4.86%）、中煤能源（3.75%）、晋控煤业（1.41%）、永泰能源（-1.37%）。3）跌幅前五名：安源煤业（-9.97%）、辽宁能源（-9.97%）、陕西黑猫（-11.20%）、新集能源（-11.83%）、云煤能源（-12.30%）。
- **风险提示**：宏观经济增长不及预期；进口煤超预期；供给超预期。

相关报告

煤炭《从电力到 Token：AI 算力的能源经济学》2026.10.13

煤炭《煤价如期突破千元关口，关注冬储兑现及三季报业绩改善》2026.10.11

煤炭《国泰海通煤炭行业基本面数据库大全 20261010》2026.10.10

煤炭《冬储预期渐浓，煤价阶段性支撑仍在》2026.10.07

煤炭《国泰海通煤炭行业基本面数据库大全 20261007》2026.10.07

仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 动力煤数据跟踪：煤价总体上涨，库存各有增减.....3
1.1. 市场跟踪：煤价总体上涨.....3
1.1.1. 港口市场煤价较前一周上涨.....3
1.1.2. 陕西坑口煤价较上一周上涨.....3
1.1.3. 澳洲煤价较前一周上涨.....4
1.1.4. 秦皇岛库存减少，北方港库存减少，南方港库存减少.....4
1.2. 年度长协价：2026 年 10 月环比上涨.....6
2. 焦煤数据跟踪：国内煤价总体持平，海外煤价总体各有涨跌.....6
2.1. 市场煤：国内煤价总体较前一周持平，海外煤价总体各有涨跌.....6
2.1.1. 港口焦煤价格较前一周持平.....6
2.1.2. 产地焦煤价格较前一周持平.....7
2.1.3. 澳洲焦煤价格较前一周上涨，蒙煤价格下跌.....8
2.1.4. 港口库存减少，下游螺纹价格下跌、热卷价格下跌.....9
2.2. 长协价：焦煤长协价较前一周持平.....10
3. 无烟煤：价格总体下跌，下游聚乙烯价格上涨.....11
4. 上周行情回顾：板块下跌，跑赢大盘.....12
5. 附录.....13
5.1. 上周重要事件回顾.....13
5.2. 重点公司盈利预测与估值.....14
6. 风险提示.....15

仅供内部参考，请勿外传

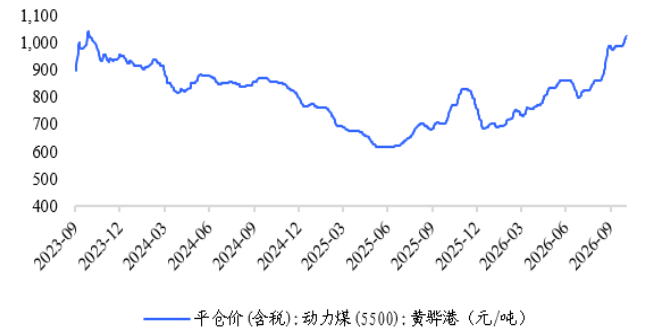
1. 动力煤数据跟踪：煤价总体上涨，库存各有增减

1.1. 市场跟踪：煤价总体上涨

1.1.1. 港口市场煤价较前一周上涨

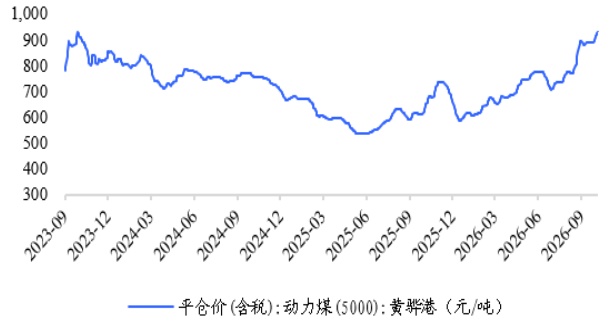
北方港市场煤价格较前一周上涨。截至 2026 年 10 月 16 日，北方港市场煤情况：北方黄骅港 Q5500 平仓价 1025 元/吨，较前一周上涨 31 元/吨（3.1%）；黄骅港 Q5000 平仓价 929 元/吨，较前一周上涨 27 元/吨（3.0%）。

图1：北方黄骅港 Q5500 平仓价上涨 31 元/吨（3.1%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图2：北方黄骅港 Q5000 平仓价上涨 27 元/吨（3.0%）

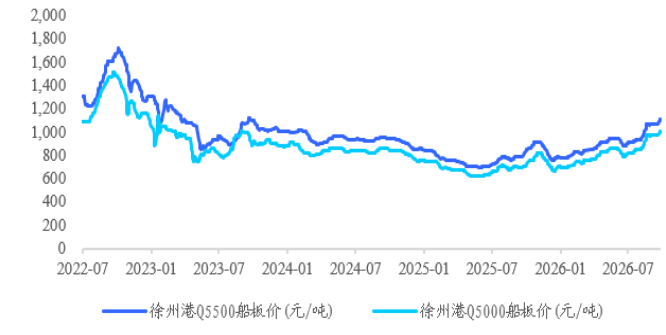


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

江内徐州港 Q5500 船板价较前一周上涨。截至 2026 年 10 月 16 日，江内徐州港 Q5500 动力煤船板价为 1105 元/吨，较前一周上涨 35 元/吨（3.3%）；江内徐州港 Q5000 动力煤船板价为 1005 元/吨，较前一周上涨 30 元/吨（3.1%）。

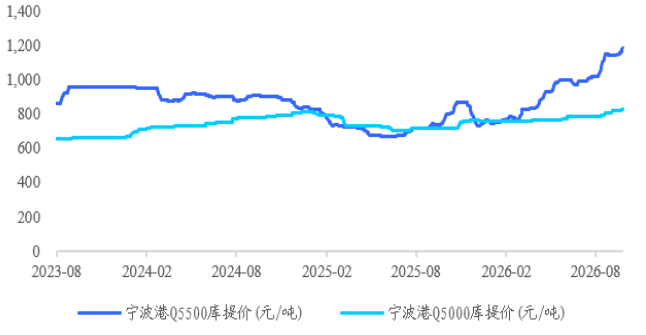
南方港口 Q5500 库提价较前一周上涨。截至 2026 年 10 月 16 日，南方宁波港 Q5500 动力煤库提价为 1185 元/吨，较前一周上涨 25 元/吨（2.2%）；南方宁波港 Q5000 动力煤库提价为 830 元/吨，较前一周上涨 10 元/吨（1.2%）。

图3：江内徐州港 Q5500 船板价上涨 35 元/吨，上涨 3.3%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图4：南方宁波港 Q5500 动力煤库提价较前一周上涨 25 元/吨（2.2%），南方宁波港 Q5000 动力煤库提价较前一周上涨 10 元/吨（1.2%）



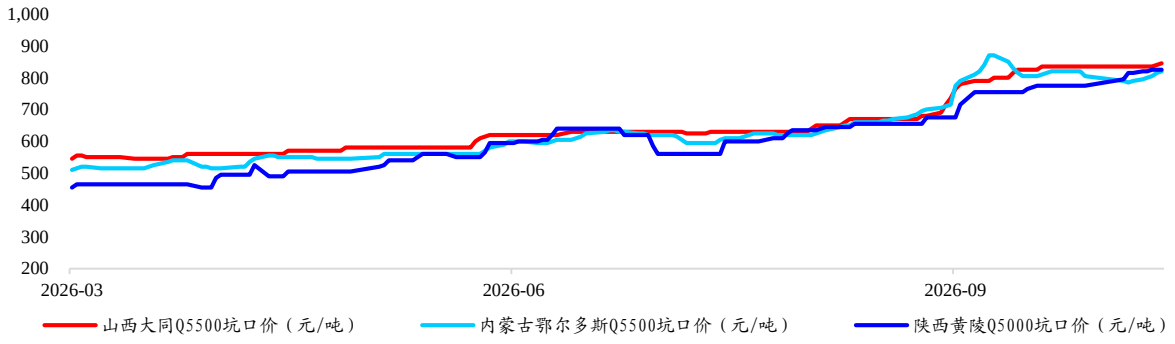
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

1.1.2. 陕西坑口煤价较上一周上涨

陕西坑口煤价较上一周上涨。截至 2026 年 10 月 16 日，山西大同 Q5500 动力煤坑口价为 845 元/吨，较前一周上涨 10 元/吨（1.2%）；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤 Q5500 坑口价 830 元/吨，较前一周上涨 30 元/吨（3.8%）；陕西黄陵 Q5000 坑口价为 825 元/吨，较前一周上涨 10 元/吨（1.2%）。

仅供内部参考，请勿外传

图5：山西坑口价较前一周上涨 10 元/吨（1.2%），内蒙坑口煤价较前一周上涨 30 元/吨（3.8%），陕西坑口煤价较前一周上涨 10 元/吨（1.2%）

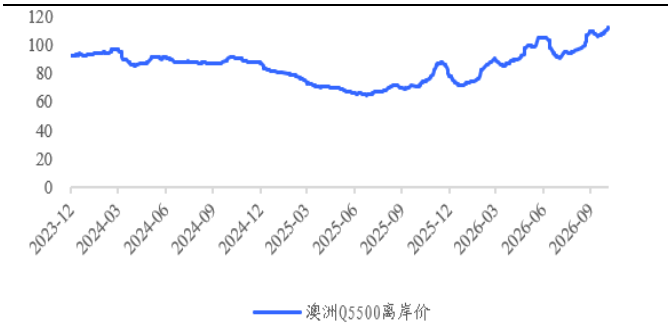


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

1.1.3. 澳洲煤价较前一周上涨

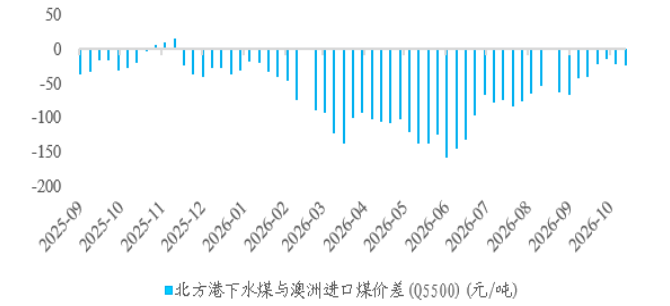
澳洲 Q5500 煤价较上周上涨，国产煤成本低于澳煤。截至 2026 年 10 月 15 日，澳洲 Q5500 离岸价 113 美元/吨，较前一周上涨 4 美元/吨（3.2%）。截至 2026 年 10 月 16 日，北方港(Q5500)下水煤较澳洲进口煤成本低 23 元/吨，较前一周下跌 2 元/吨（10.5%）。

图6：澳洲 Q5500 离岸价上涨 4 美元/吨（3.2%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

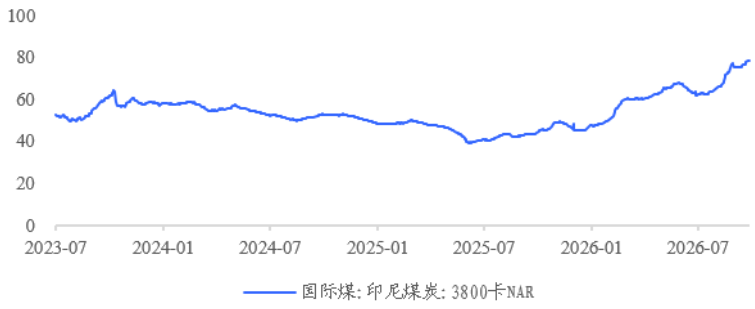
图7：北方港(Q5500)下水煤较澳洲进口煤成本低 23 元/吨



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

印度尼西亚 Q3800 煤价较前一周上涨。截至 2026 年 10 月 15 日，印度尼西亚卡里曼丹港 Q3800 离岸价 79 美元/吨，较前一周上涨 2 美元/吨(2.0%)。

图8：印尼 Q3800 离岸价上涨 2 美元/吨（2.0%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

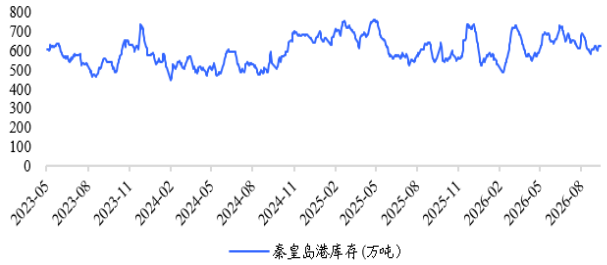
1.1.4. 秦皇岛库存减少，北方港库存减少，南方港库存减少

秦皇岛库存减少，北方港库存减少，南方港库存减少。截至 2026 年 10 月

仅供内部参考，请勿外传

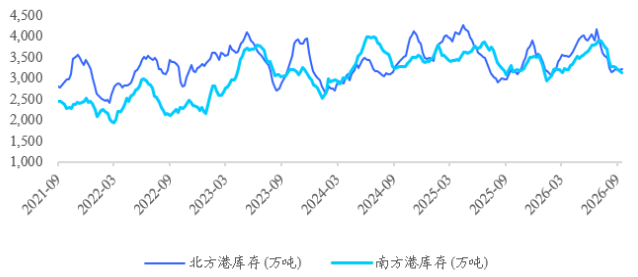
16 日，秦皇岛库存 590 万吨，较前一周减少 15.0 万吨（-2.5%）。截至 2026 年 10 月 12 日 CCTD 北方主流港口库存为 3202.1 万吨，较前一周增加 25.1 万吨（0.8%）；南方港库存 3125.5 万吨，较前一周减少 59.7 万吨（-1.9%）。

图9：秦皇岛库存较前一周减少 15.0 万吨（-2.5%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

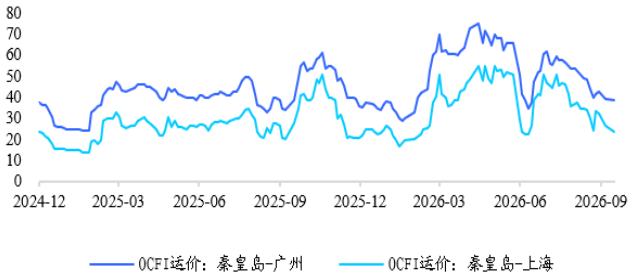
图10：南方港库存减少，北方港库存减少



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

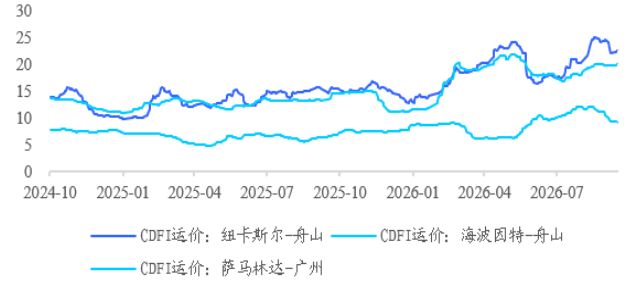
国内运价较前一周上涨，国际 CDFI 较前一周下跌。截至 2026 年 10 月 16 日，国内 OCFI 运价:秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为 40.0 元/吨、27.5 元/吨，较前一周变化分别为：上涨 1.5 元/吨（3.9%）、上涨 4.2 元/吨（18.0%）；截至 2026 年 10 月 16 日，国际 CDFI 运价：纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为 22.40 美元/吨、9.19 美元/吨，较前一周变化分别为：下跌 0.20 美元/吨（-0.88%）、下跌 1.31 美元/吨（-12.45%）。

图11：国内运价上涨（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

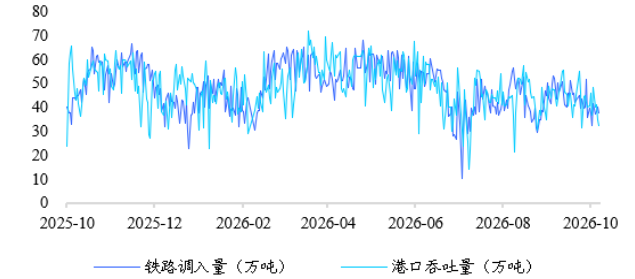
图12：国际 CDFI 下跌（美元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

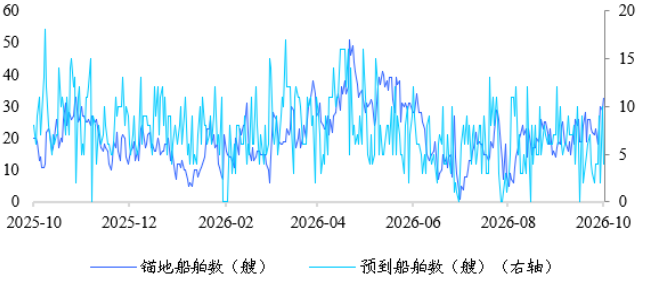
秦皇岛港铁路调入量减少，港口吞吐量减少，锚地船舶数增减。截至 2026 年 10 月 16 日，秦皇岛港铁路调入量 37.6 万吨，较前一周减少 1.9 万吨（-4.8%）；港口吞吐量 32.6 万吨，较前一周减少 7.9 万吨（-19.5%）；截至 2026 年 10 月 16 日，秦皇岛港锚地船舶数 33 艘，较前一周增加 11 艘（50.0%）；预到船舶数 4 艘，较前一周增加 1 艘（33.3%）。

图13：秦皇岛港铁路调入量减少，港口吞吐量减少



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图14：秦皇岛港锚地船舶数增加



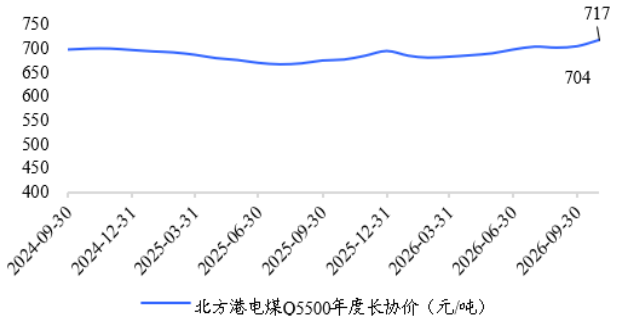
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

1.2. 年度长协价：2026 年 10 月环比上涨

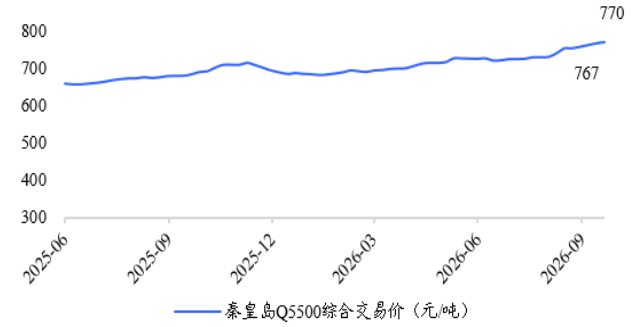
2026 年 10 月，北方港电煤 Q5500 年度长协价为 717 元/吨，较上月上涨 13 元/吨（1.8%）；截至 2026 年 10 月 16 日，秦皇岛动力煤 Q5500 综合交易价 770 元/吨，较前一周上涨 3 元/吨（0.4%）。

图15：2026 年 10 月北方港电煤年度长协价格月环比上涨 1.8%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图16：秦皇岛动力煤 Q5500 综合交易价较前一周上涨 3 元/吨（0.4%）

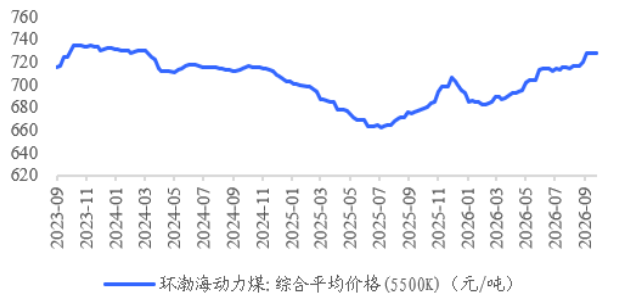


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

年度长协价是国家制定的电煤销售的指导价，其中港口年度长协价的计算公式为基准价+浮动价，具体为“基准价(675)*50% + (CCTD+BSPI+NECI)/3*50%”，其中 CCTD 为秦皇岛动力煤 Q5500 综合交易价(即图 16)、BSPI 为环渤海动力煤(Q5500)综合价格指数(即图 17)、NCEI 为国煤下水动力煤(Q5500)价格指数(即图 18)。

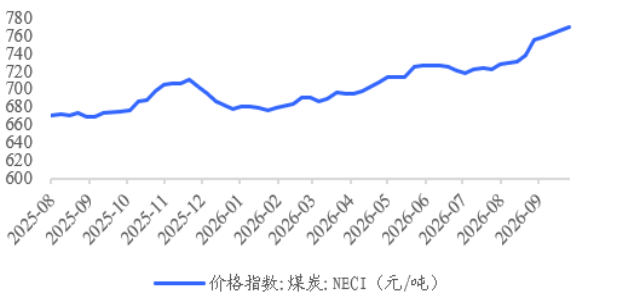
环渤海动力煤价较上期上涨，NCEI 指数较上期上涨。2026 年 10 月 14 日，环渤海动力煤(Q5500K)743 元/吨，较上期上涨 15 元/吨（2.1%）；截至 2026 年 10 月 16 日，NCEI(5500k):综合指数 773 元/吨，较上期上涨 4 元/吨。

图17：环渤海动力煤(Q5500K)上涨 2.1%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图18：NCEI(5500k):综合指数较上期上涨 4 元/吨（0.5%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2. 焦煤数据跟踪：国内煤价总体持平，海外煤价总体各有涨跌

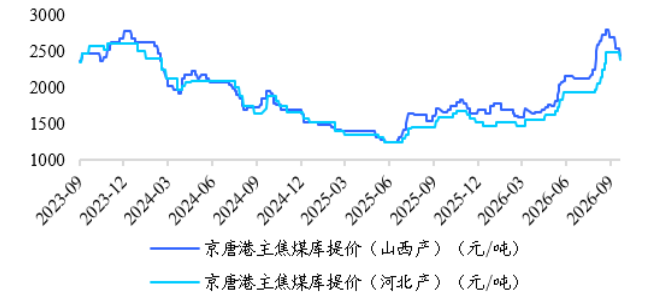
2.1. 市场煤：国内煤价总体较前一周持平，海外煤价总体各有涨跌

2.1.1. 港口焦煤价格较前一周持平

仅供内部参考，请勿外传

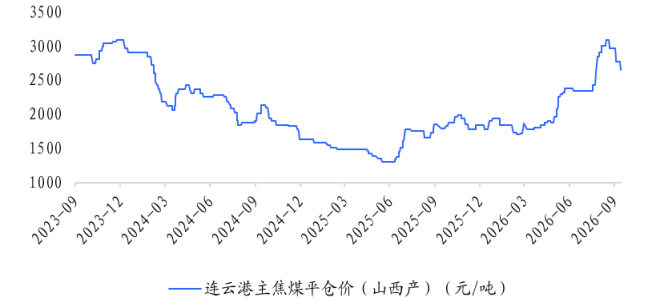
港口焦煤价格较前一周持平。截至 2026 年 10 月 16 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）2440 元/吨，较前一周持平；京唐港主焦煤库提价（河北产）2320 元/吨，较前一周下跌 70 元/吨（-2.9%）；截至 2026 年 10 月 16 日，连云港山西产主焦煤平仓价 2650 元/吨，与前一周持平。

图19：京唐港主焦煤库提价（山西产）较前一周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图20：连云港山西产主焦煤平仓价与前一周持平

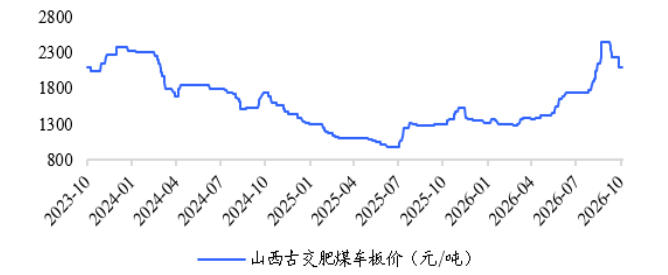


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2.1.2. 产地焦煤价格较前一周持平

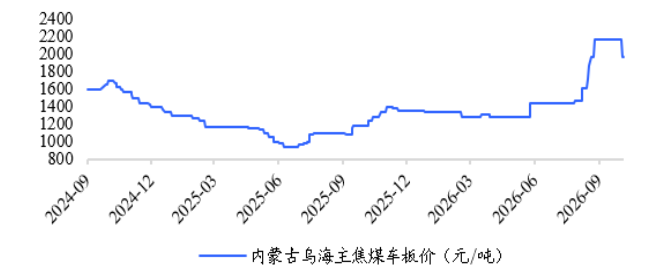
山西古交肥煤车板价较前一周持平，内蒙古乌海主焦煤车板价较前一周下跌。截至 2026 年 10 月 16 日，山西古交肥煤车板价 2100 元/吨，与前一周持平；内蒙古乌海主焦煤车板价 1970 元/吨，较前一周下跌 190 元/吨（-8.8%）。。

图21：山西古交肥煤车板价与前一周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图22：内蒙古乌海主焦煤车板价较前一周下跌 190 元/吨（-8.8%）

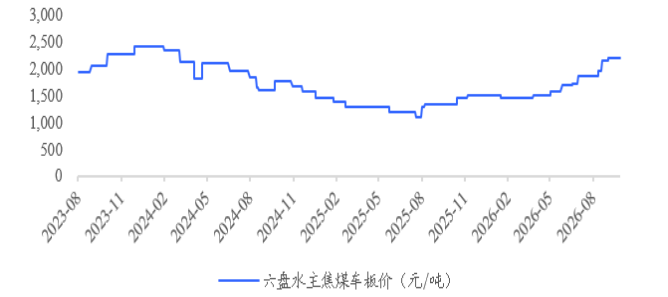


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

六盘水主焦煤车板价较前一周持平，河北焦精煤车板价与前一周减少。截至 2026 年 10 月 16 日，六盘水焦煤车板价 2210.00 元/吨，与前一周持平；截至 2026 年 10 月 16 日，河北焦精煤车板价 2135.00 元/吨，较前一周减少 130 元/吨（-5.7%）。

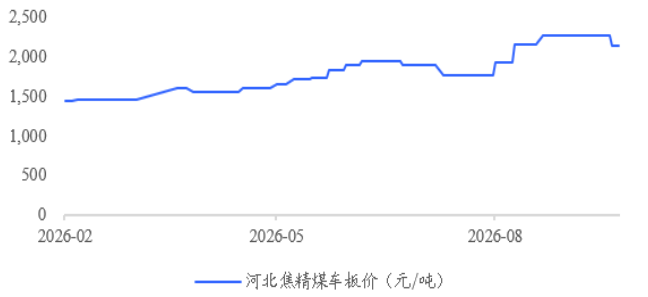
仅供内部参考，请勿外传

图23：六盘水焦煤车板价与前一周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图24：河北焦精煤车板价较前一周减少 130 元/吨（-5.7%）

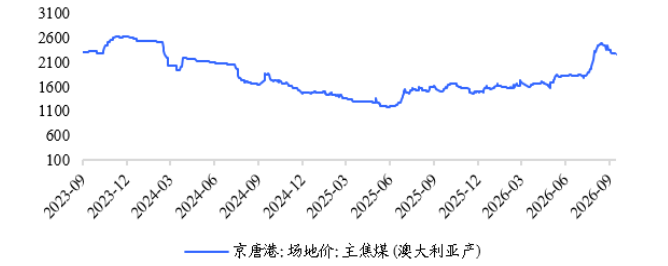


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2.1.3. 澳洲焦煤价格较前一周上涨，蒙煤价格下跌

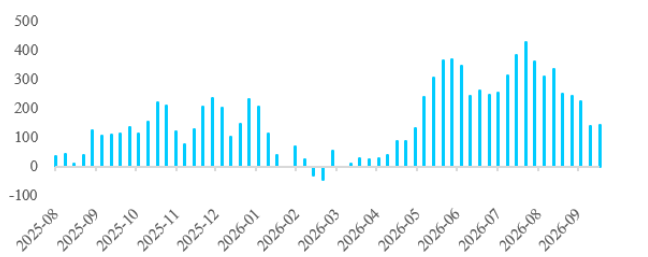
澳洲主焦煤价格较前一周上涨，国产煤成本较澳煤高。截至 2026 年 10 月 16 日，澳洲主焦煤场地价 2310 元/吨，较前一周上涨 20 元/吨（0.9%）；截至 2026 年 10 月 15 日，京唐港山西产主焦煤较澳洲进口主焦煤成本高 142 元/吨，成本较前一周上涨 2 元/吨。

图25：澳洲主焦煤场地价 2310 元/吨，较前一周上涨 20 元/吨（0.9%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

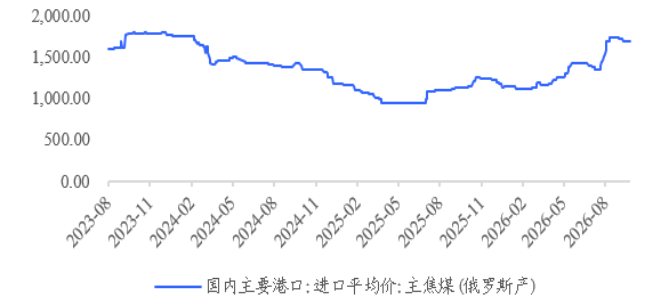
图26：京唐港山西产主焦煤较澳洲进口主焦煤成本高 142 元/吨



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

俄罗斯进口焦煤价格较上周持平，美国进口焦煤价格较上周上涨。截至 2026 年 10 月 16 日，俄罗斯主焦煤进口平均价 1693 元/吨，与上周持平；美国主焦煤场地价 2180 元/吨，较前一周上涨 20 元/吨（0.9%）。

图27：俄罗斯主焦煤进口平均价 1693 元/吨，与上周持平（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图28：美国主焦煤场地价 2180 元/吨，较前一周上涨 20 元/吨（0.9%）（元/吨）



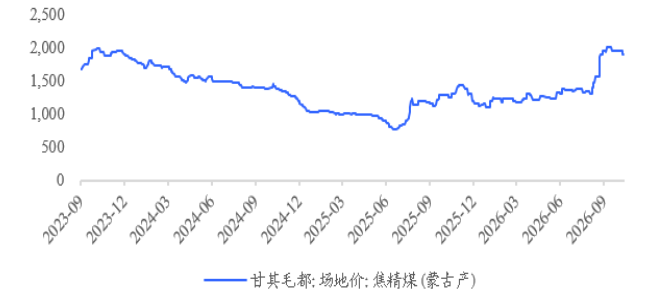
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

蒙古焦精煤进口价较前一周下跌，焦原煤价格较前一周上涨。截至 2026 年 10 月 16 日，蒙古甘其毛都口岸焦精煤进口场地价 1900 元/吨，较前一周下跌 65 元/吨（-3.3%）；蒙古甘其毛都口岸焦原煤进口场地价 1640 元/

仅供内部参考，请勿外传

吨，较前一周上涨 10 元/吨（0.6%）。

图29：蒙古甘其毛都口岸焦精煤进口场地价 1900 元/吨，较前一周下跌 65 元/吨（-3.3%）（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图30：蒙古甘其毛都口岸焦原煤进口场地价 1640 元/吨，较前一周上涨 10 元/吨（0.6%）（元/吨）

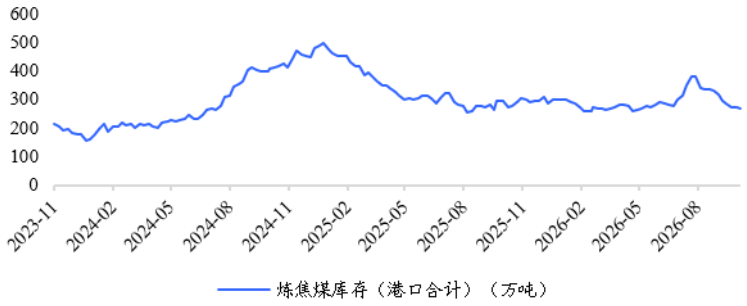


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2.1.4. 港口库存减少，下游螺纹价格下跌、热卷价格下跌

焦煤港口库存较上一周减少。截至 2026 年 10 月 15 日，港口合计炼焦煤库存 268.0 万吨，较前一周减少 7.1 万吨（-2.6%）。

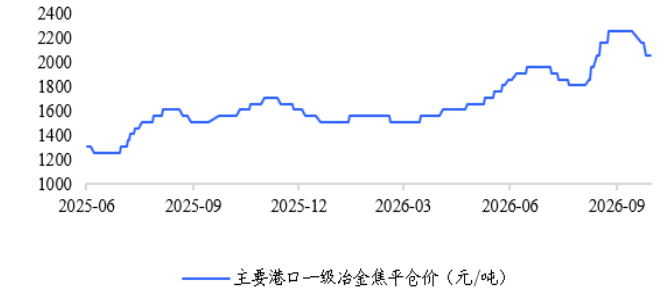
图31：港口合计炼焦煤库存较前一周减少 7.1 万吨（-2.6%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

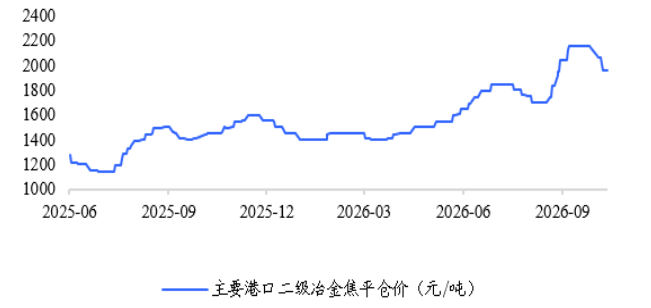
国内主要港口一级、二级冶金焦价格较前一周下跌。截至 2026 年 10 月 16 日，国内主要港口一级冶金焦平仓价 2059 元/吨，较前一周下跌 100.0 元/吨（-4.6%）；二级冶金焦平仓价 1964 元/吨，较前一周下跌 102.0 元/吨（-4.9%）。

图32：国内主要港口一级冶金焦价较前一周下跌 100.0 元/吨（-4.6%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图33：国内主要港口二级冶金焦价较前一周下跌 102.0 元/吨（-4.9%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

螺纹钢价格较前一周下跌，热卷价格较前一周下跌。截至 2026 年 10 月 16 日，螺纹钢现货价 3165 元/吨，较前一周下跌 7.2 元/吨（-0.2%）；热轧

仅供内部参考，请勿外传

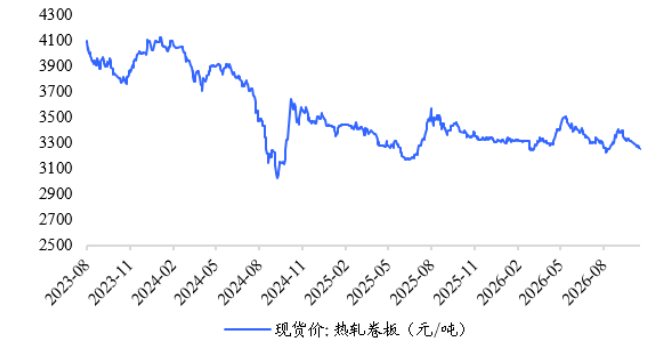
卷板现货价 3254 元/吨，较前一周下跌 14.0 元/吨（-0.4%）。

图34：螺纹下跌



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图35：热卷下跌

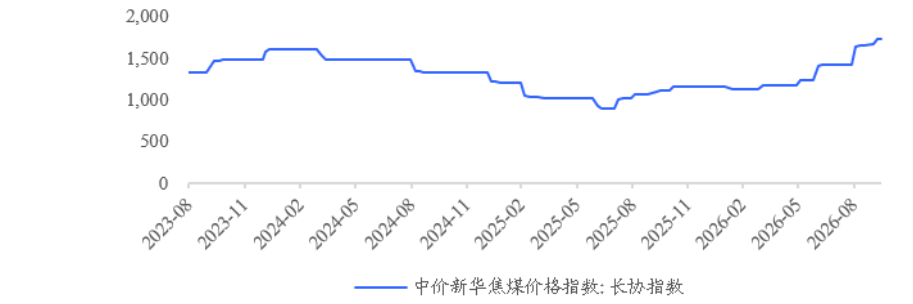


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2.2. 长协价：焦煤长协价较前一周持平

山西焦煤长协价格指数较前一周持平。截至 2026 年 10 月 15 日，中价新华山西焦煤长协价格指数 1728 点，与前一周持平。

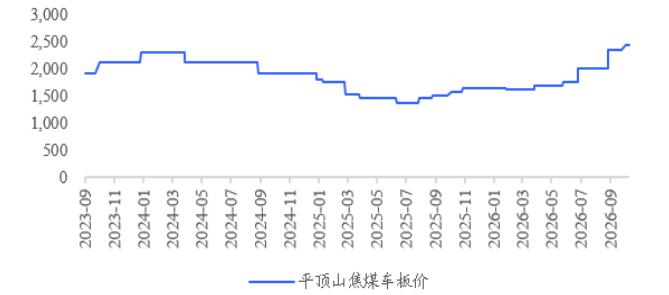
图36：中价新华山西焦煤长协价格指数 1728 点，与前一周持平（点）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

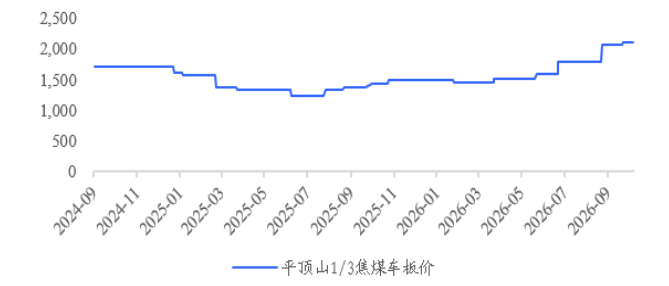
平顶山焦煤车板价较上周持平。截至 2026 年 10 月 15 日，平顶山焦煤车板价 2440 元/吨，与前一周持平；平顶山 1/3 焦煤车板价 2120 元/吨，与前一周持平。

图37：平顶山焦煤车板价 2440 元/吨，与前一周持平（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图38：平顶山 1/3 焦煤车板价 2120 元/吨，与前一周持平（元/吨）

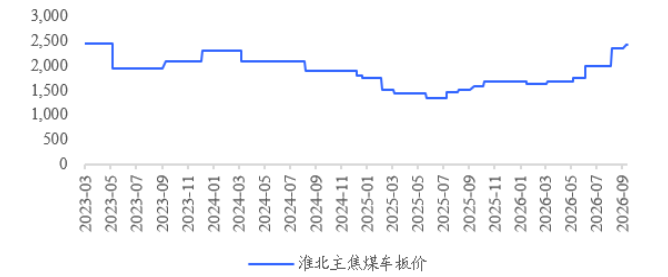


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

淮北 1/3 焦精煤车板价与前一周上涨。截至 2026 年 10 月 15 日，淮北主焦煤车板价 2420 元/吨，与前一周持平；淮北 1/3 焦精煤车板价 1990 元/吨，较前一周上涨 17 元/吨（0.8%）。

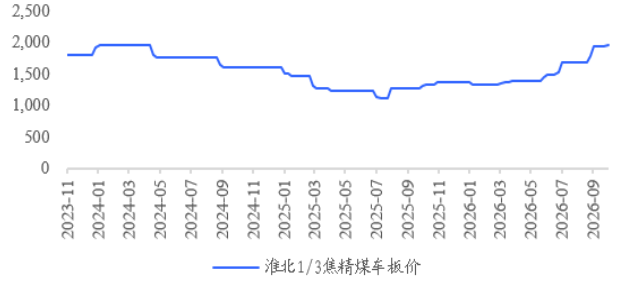
仅供内部参考，请勿外传

图39：淮北主焦煤车板价2420元/吨，与前一周持平（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图40：淮北1/3焦精煤车板价1990元/吨，较前一周上涨17元/吨（0.8%）（元/吨）

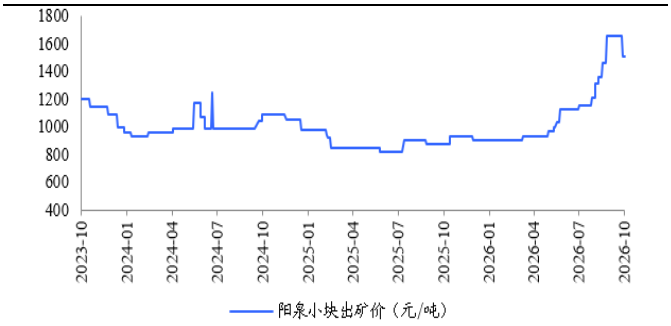


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

3. 无烟煤：价格总体下跌，下游聚乙烯价格上涨

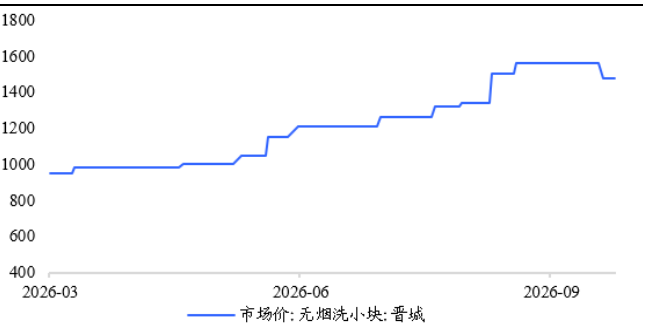
阳泉煤价较前一周下跌，晋城煤价较前一周下跌。截至2026年10月16日，阳泉小块出矿价为1510元/吨，较前一周下跌150.0元/吨（-9.0%）；截至2026年10月16日，晋城无烟洗小块市场价为1480元/吨，较前一周下跌80.0元/吨（-5.1%）。

图41：阳泉小块出矿价为较前一周下跌150.0元/吨（-9.0%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

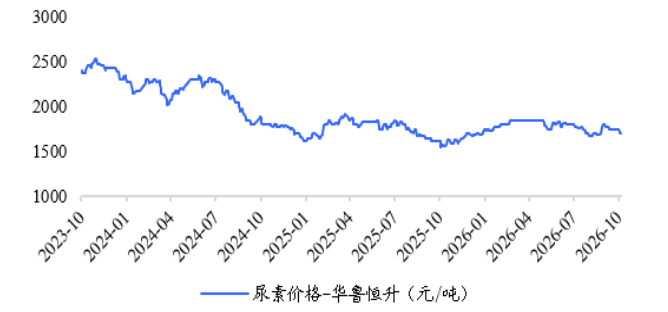
图42：晋城无烟洗小块市场价较前一周下跌80.0元/吨（-5.1%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

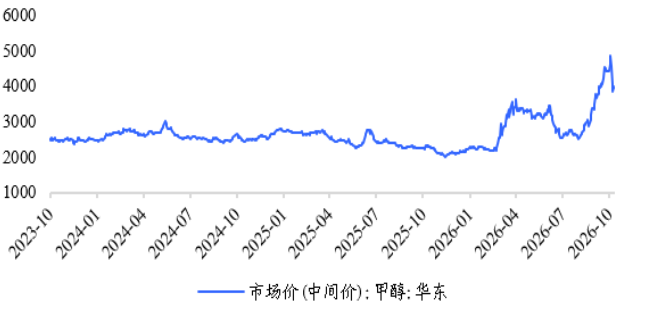
尿素价格较前一周下跌，甲醇价格下跌。截至2026年10月16日，华鲁恒升的尿素价格为1700元/吨，较前一周下跌40.0元/吨（-2.3%）；截至2026年10月16日，华东甲醇市场价为3970元/吨，较前一周下跌880.0元/吨（-18.1%）。

图43：华鲁恒升的尿素价格较前一周下跌40.0元/吨（-2.3%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图44：华东甲醇市场价较前一周下跌880.0元/吨（-18.1%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

水泥价格较前一周上涨，聚乙烯价格较前一周上涨。截至 2026 年 10 月 16 日，水泥价格指数 99.6 元/吨，较前一周上涨 1.5（1.5%）；截至 2026 年 10 月 15 日，聚乙烯现货价 10020 元/吨，较前一周上涨 290 元/吨（3.0%）。

图45：水泥价格指数较前一周上涨 1.5（1.5%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图46：聚乙烯现货价较前一周上涨 290 元/吨（3.0%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

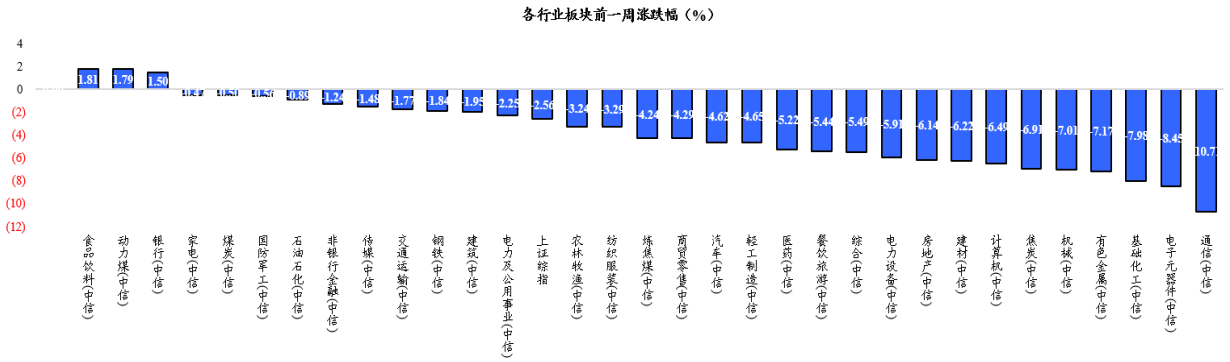
4. 上周行情回顾：板块下跌，跑赢大盘

上周煤炭板块跑赢大盘。上证综指下跌 2.56%、煤炭板块下跌 0.50%，动力煤、炼焦煤、焦炭、上涨 1.79%、下跌 4.24%、下跌 6.91%。

涨幅前五名：中国神华（5.33%）、陕西煤业（4.86%）、中煤能源（3.75%）、晋控煤业（1.41%）、永泰能源（-1.37%）

跌幅前五名：安源煤业（-9.97%）、辽宁能源（-9.97%）、陕西黑猫（-11.20%）、新集能源（-11.83%）、云煤能源（-12.30%）

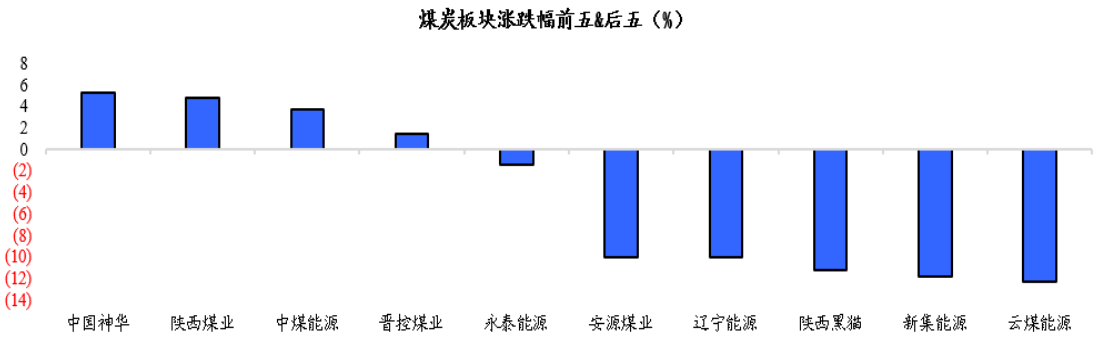
图47：煤炭板块上周跑赢大盘



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

图48：周涨跌幅排名前五&后五



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

5. 附录

5.1. 上周重要事件回顾

【印尼 9 月煤炭出口量结束三连降 环比微增 0.52%】

2026 年 9 月份，印尼煤炭出口量结束了连续三个月的环比下降趋势，出现微幅增长；同比降幅仍然明显，但较前一月降幅有所收窄。Kpler 船舶追踪数据显示，9 月份，印尼海运煤炭出口量为 3645.16 万吨，同比下降 18.11%，较前一月降幅收窄 5.23 个百分点，环比微增 0.52%。当月，主要受监管不确定性和河流水位下降的共同影响，印尼海运煤炭出口量仍偏低运行。

>>新闻来源：中国煤炭资源网

https://www.sxcoal.com/news/detail/2109448693152837634

【山东能源监管办开展 2026 年迎峰度冬电煤市场形势调研】

为进一步筑牢能源安全保供底线，做好迎峰度冬能源保供工作，山东能源监管办结合当前国内煤炭供给收缩、煤价上行和季节性需求回升的态势，组织开展电煤市场形势调研，了解当前省内电煤供需形势、库存情况及保供可能存在的问题及风险，针对性做好迎峰度冬能源保供工作。经调研了解，截至 9 月，山东省内煤炭产量同比持平，但电煤对外依存度较高。电煤市场呈现“供需紧平衡、价格上行、库存可控”的运行特征。下一步，山东能源监管办将督促发电企业与煤炭企业强化契约意识，严格按签订合同量均衡兑现，防止因长协与市场价差拉大而出现供需双方“选择性履约”“减量兑现”等问题。

>>新闻来源：中国煤炭市场

https://www.cctd.com.cn/show-176-257423-1.html

【新疆铁路年内货运发送量突破 2 亿吨】

截至 2026 年 10 月 10 日，新疆铁路货运发送量达到 2.001 亿吨，较去年提前 12 天突破 2 亿吨大关。在 2 亿多吨的货运量中，煤炭占比最大，运量超过 1.2 亿吨，其中疆煤外运量明显增加。新疆铁路部门加强大宗货物直达运输产品供给，积极开拓湖南、湖北、江苏及北方港口市场，通过“铁路+海运”等方式，拓展疆煤外运新通道。近期，新疆铁路每日开行煤炭列车达 139 列，其中 87 列开往疆外。今年以来，疆煤外运量 8134.74 万吨，同比增长 11.7%。

仅供内部参考，请勿外传

>>新闻来源：中国煤炭市场
https://www.cctd.com.cn/show-176-257452-1.html

【国家发改委：全力以赴做好今冬明春能源供应保障工作】
国家发展改革委运行局 10 月 10 日至 11 日在新疆维吾尔自治区哈密市组织召开煤炭清洁高效利用及经济运行监测分析工作推进会时指出，各有关方面要进一步认清形势、提高认识，加强经济运行监测分析，全力以赴做好今冬明春能源供应保障工作，切实抓好抓实煤炭清洁高效利用、产供储销体系建设各项工作，发挥好煤炭在能源供应体系中的基础保障和系统调节作用。
>>新闻来源：中国煤炭资源网
https://www.sxcoal.com/news/detail/2111000874045685762

【印尼 2027 年 RKAB 提交窗口截至 11 月 15 日 专家协会建议煤炭产量配额约 7 亿吨】
2026 年 10 月 1 日，印度尼西亚 2027 年工作计划与预算（RKAB）提交窗口正式开启。矿企须在 2026 年 11 月 15 日前通过综合系统在线向能矿部提交文件。印尼矿业专家协会（Perhapi）建议 2027 年 RKAB 全国煤炭产量配额设定在约 7 亿吨，并指出有必要放宽配额，以防止类似今年的产量限制再度引发矿企运营不确定性。
>>新闻来源：中国煤炭资源网
https://www.sxcoal.com/news/detail/2110190885563547650

5.2. 重点公司盈利预测与估值

表 1：**重点上市公司估值表**

公司简称	代码	eps（元）			pe			投资评级	收盘价（元）
		2024A	2025A	2026E	2024A	2025A	2026E		
新集能源	601918.SH	0.92	0.83	0.99	11.0	12.4	10.3	增持	10.21
晋控煤业	601001.SH	1.68	1.09	1.11	10.7	16.5	16.2	增持	17.95
电投能源	002128.SZ	2.38	2.42	3.32	11.6	11.4	8.3	增持	27.57
恒源煤电	600971.SH	0.89	(0.16)	0.43	9.0		18.7	增持	8.02
中国神华	601088.SH	2.95	2.66	3.08	17.3	19.2	16.6	增持	50.98
陕西煤业	601225.SH	2.31	1.73	2.45	12.2	16.3	11.5	增持	28.28
华阳股份	600348.SH	0.59	0.43	0.53	14.8	20.4	16.5	增持	8.76
兖矿能源	600188.SH	1.46	0.84	1.52	13.0	22.6	12.4	增持	18.92
中煤能源	601898.SH	1.46	1.35	1.41	10.2	11.1	10.6	增持	14.93
兰花科创	600123.SH	0.48	(0.37)	0.20	13.7		33.1	增持	6.62
山煤国际	600546.SH	1.14	0.59	1.12	11.6	22.4	11.8	增持	13.24
山西焦煤	000983.SZ	0.55	0.21	0.46	11.5	29.9	13.7	增持	6.32
平煤股份	601666.SH	0.96	0.09	0.67	8.5	87.9	12.3	增持	8.22
淮北矿业	600985.SH	1.84	0.56	1.37	8.1	26.8	10.9	增持	14.99
潞安环能	601699.SH	0.82	0.37	1.14	18.6	41.2	13.4	增持	15.25
兖煤澳大利亚	3668.HK	4.49	1.73	2.38	7.1	18.4	13.4	增持	31.86

数据来源：Choice、国泰海通证券研究

风险提示：生产事故及监管趋严导致矿井停减产风险；控股股东历史行政处罚可能带来的治理及市场声誉风险。

注：收盘价截至 2026/10/16，增持公司盈利预测来源于国泰海通预测，港股单位为港币。

仅供内部参考，请勿外传

6. 风险提示

1）宏观经济增长不及预期。煤炭作为顺周期行业，需求受国内宏观经济影响较大，倘若 2026 年宏观经济不及预期，则煤炭需求的下降将对行业供需平衡产生重大影响，从而影响行业和公司盈利。

2）进口煤超预期。倘若澳洲及印尼煤炭大量进口或者自其他国家进口煤矿规模大幅提升，则将对煤价形成压力。

3）供给超预期释放。发改委等部门持续督促煤企在安全生产的前提下有效释放优质产能，若未来产能超预期释放，则将对煤价形成压力。

仅供内部参考，请勿外传

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666