仅供内部参考，请勿外传！

煤炭开采

2026 年煤炭市场行情回顾及未来展望——第十六届动力煤市场会议参会总结

近期我们参加了中国煤炭资源网举办的“2026 年（第十六届）动力煤市场会议”，本篇报告汇总会议关于 2026 年全球动力煤市场的相关观点。

1.CRU 英国商品研究动力煤分析师在“2026 年（第十六届）动力煤市场会议”会上发言观点：

（1）印尼：

- **供应端：** 2026 年产量配额调整后预计为 7 亿吨，2025 年为 9.17 亿吨，2024 年为 9.22 亿吨。受配额不足制约，印尼 2026 年第四季度出口量紧缩，将带来海运市场供应短缺。
- **需求端：** 受厄尔尼诺影响，2026 年 9 月前三周印度水电发电量同比下降 12%，燃煤发电量上升 18%，煤电需求持续增长。印度冬季（11 月-次年 2 月）整体温度偏高（>25℃），制冷需求犹存，且 11-12 月为工业用电旺季；9 月份已经看到进口快速增长，预计 10 月至 12 月将维持强劲进口，进一步支撑印尼低卡煤的出口价格。

（2）澳大利亚：

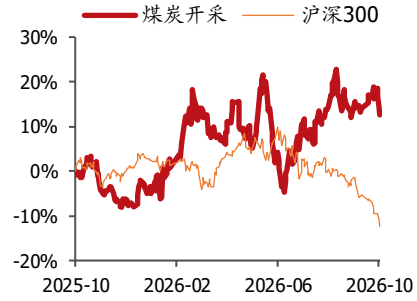
- **供应端：** 超级厄尔尼诺利于澳大利亚煤炭生产，预计今年纽卡斯尔 6000 大卡动力煤均价约为 135 美元/吨，澳洲煤矿企业 2026 年盈利能力改善显著，2027 年出口有望持续增长。
- **需求端：** 2026 年东北亚 LNG 价格显著抬升带来燃料替代效应，东北亚气转煤需求以及四季度印尼出口缩量，高卡动力煤 2026 年需求增加显著。
- **政策端：** 2026 年 3 月，新南威尔士州发布政策文件，明确不再受理新建煤矿（green field project）的申请；2026 年 10 月，Mount Pleasant 扩建也因排放问题暂时被澳大利亚高等法院否决。最新政策为长期供应能力增添不确定性，现有煤矿产能储备无法满足 2035 年以后的国际市场需求。

2.蒙古煤炭协会相关人员在“2026 年（第十六届）动力煤市场会议”会上发言观点：

- **煤炭资源禀赋：** 蒙古已探明煤炭储量 398 亿吨，地质煤炭储量 1730 亿吨；已探明储量中褐煤占 54.5%、烟煤 45.3%，资源分布于四大区域 12 个煤盆地；其中南戈壁盆地面积约 5000km²，为规模最大煤盆，煤质较优。
- **煤炭出口及规划：** 出口整体上行，2020-2022 年受公共卫生事件影响收缩，2023 年反弹至 6960 万吨，2025 年煤炭出口 9000 万吨；2026 上半年出口 5920 万吨，对华占比超 96%。目标 2026 年出口超 9500

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 **高崇明**
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：9 月供给延续收缩，煤价如期破千，纷扰迭起，不做预判，只做应对》 2026-10-20
2、《煤炭开采：煤炭上市公司成本全解析——2025 年》 2026-10-19
3、《煤炭开采：印度钢铁产能快速扩张重塑全球焦煤、焦炭贸易格局》 2026-10-18

万吨、2030 年超 1 亿吨、2050 年达 1.25 亿吨以上，增量依托 2027-2028 年新铁路及口岸投用、塔本陶勒盖新矿释放。

3.汾渭数字信息技术有限公司相关人员在“2026 年（第十六届）动力煤市场会议”会上发言观点：

- **供给端：**国内原煤产量呈现刚性收缩。今年 1-8 月，全国原煤产量同比下降 3.3%，累计减产达 1.0 亿吨，其中减产主要来自山西地区，1-8 月山西地区累积减产 1.1 亿吨，产量累积下滑 12.5%。9 月份，全国原煤产量 3.9 亿吨，同比下降 6.8%，降幅比 8 月份收窄 0.9 个百分点。进口煤方面，1-8 月煤炭进口总量 3.1 亿吨，同比增长 3.4%，主要增量来自于蒙古；9 月份，全国进口煤炭 4336.9 万吨，同比下降 5.7%。
- **疆煤外运：**新通道增量有限：2024 年外运 9061 万吨，2025 年增至 1.44 亿吨，2026 年上半年，外运量达 4965.2 万吨，同比增长 8.5%。2026 年 9 月，“疆煤入冀”哈密煤炭万吨首发专列抵达河北唐山港，通过铁水联运发往华东、华南地区，运输周期由 28 天压缩至 10 天。但该通道常态化高度依赖于预计 2027 年完工的临哈铁路扩能，当前运力瓶颈约束显著，短期运量难以大幅抬升，对短期供应缺口弥补作用有限；同时新疆本地化工、火电用煤需求上行，疆煤外运资源还将被挤占。
- **需求端：**1-9 月，全国火力发电量 4.73 万亿千瓦时，累积同比微增 0.7%。7-8 月迎峰度夏期间，火力发电出现同比负增长，8 月当月全国火力发电量 6020.3 亿千瓦时，同比下降 4.3%；9 月火电发电量同比下降 1.4%，降幅比 8 月份收窄 2.9 个百分点。市场呈现供需紧平衡，需求核心增量来自化工用煤，截至 8 月底，化工行业耗煤量达到 2.48 亿吨，同比增长 10.2%。
- **四季度展望：**目前山西复产推进缓慢，安监与验收约束产量释放，10 月难见产量集中放量，虽四季度复产节奏有望边际加快，但产量难以回到往年同期水平；国庆后大秦铁路秋检，运量将长期限制在 110 万吨以内，北方港口补库困难，旺季供应承压。短期供应缺口仍存，国际能源价格高位，国内煤价底部存在支撑，市场博弈复产政策，抓住社会库存下降的矛盾和冬储预期，拉高价格。

投资建议：

- **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。
- **“522 留神峪瓦斯爆炸事故”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）**。

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
601088.SH	中国神华	买入	2.44	3.26	3.61	3.92	20.00	15.30	13.83	12.74
601225.SH	陕西煤业	买入	1.73	2.12	2.20	2.33	15.60	12.65	12.23	11.54
601918.SH	新集能源	买入	0.82	0.96	1.01	1.08	12.20	10.15	9.64	9.01
601898.SH	中煤能源	买入	1.35	1.64	1.80	1.91	10.60	8.88	8.09	7.63
01277.HK	力量发展	买入	0.10	0.24	0.30	0.42	17.60	7.09	5.62	4.10
600348.SH	华阳股份	买入	0.47	0.66	0.74	0.78	20.10	12.67	11.34	10.73
600546.SH	山煤国际	增持	0.59	1.29	1.41	1.55	23.80	9.36	8.56	7.82
601699.SH	潞安环能	买入	0.37	1.31	1.40	1.51	45.60	10.74	10.07	9.37
601001.SH	晋控煤业	买入	1.09	1.35	1.58	1.69	17.20	11.70	10.00	9.36
000983.SZ	山西焦煤	买入	0.21	0.54	0.58	0.62	35.10	11.34	10.60	9.96

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

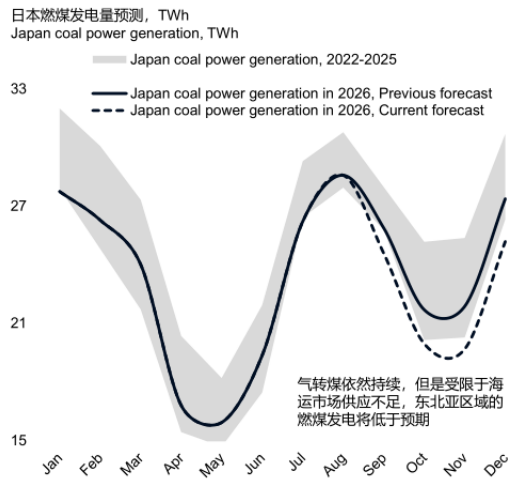
1.海外煤价上行压力仍存 5
2.国内动力煤市场预计维持紧平衡 7
风险提示 8

图表目录

图表 1: 日本燃煤发电量预测（TWh） 5
图表 2: 2025 年与 2026 年印尼动力煤出口（Mt） 5
图表 3: 印度动力煤库存与燃煤发电量（Mt，TWh） 5
图表 4: 印度动力煤海运进口（Mt） 5
图表 5: 日本发电厂燃料采购成本对比（$/MWh）与日本与韩国动力煤进口（Mt） 6
图表 6: 澳大利亚动力煤出口（Mt） 6
图表 7: 澳大利亚动力煤新增产能的出口能力（Mt） 6
图表 8: 澳大利亚动力煤出口能力与需求（Mt） 6
图表 9: 2026 年动力煤价格震荡上涨（元/吨） 7
图表 10: 9 月原煤产量同比下降 6.8%（万吨） 7
图表 11: 山西原煤产量（万吨） 7
图表 12: 煤炭进口量（万吨） 8
图表 13: 1-8 月煤炭分国别进口量（吨） 8
图表 14: 化工行业耗煤量（万吨） 8
图表 15: 大秦铁路周均发运量（万吨） 8

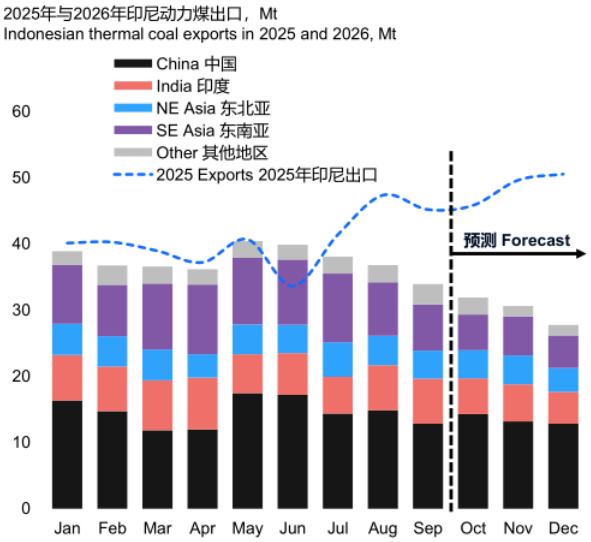
1.海外煤价上行压力仍存

图表1：日本燃煤发电量预测（TWh）



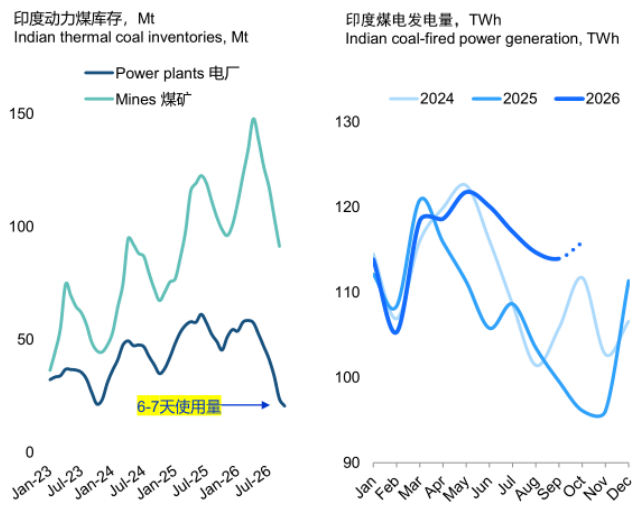
资料来源：CRU，国盛证券研究所

图表2：2025 年与 2026 年印尼动力煤出口（Mt）



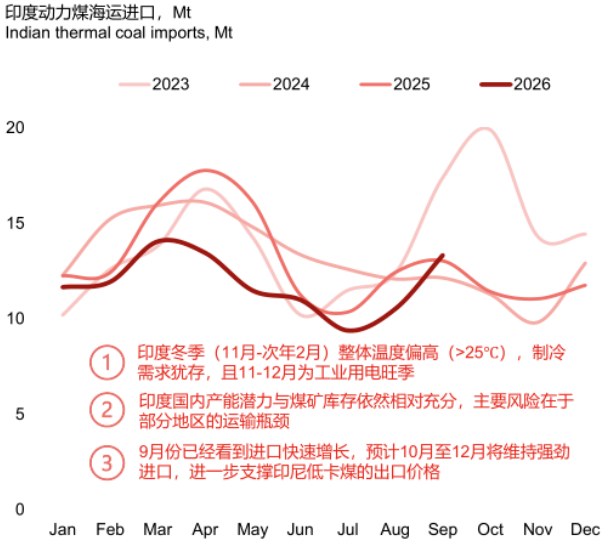
资料来源：CRU，国盛证券研究所

图表3：印度动力煤库存与燃煤发电量（Mt，TWh）



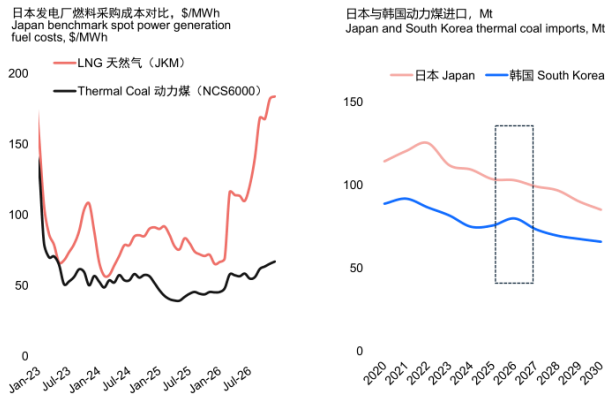
资料来源：CRU，国盛证券研究所

图表4：印度动力煤海运进口（Mt）



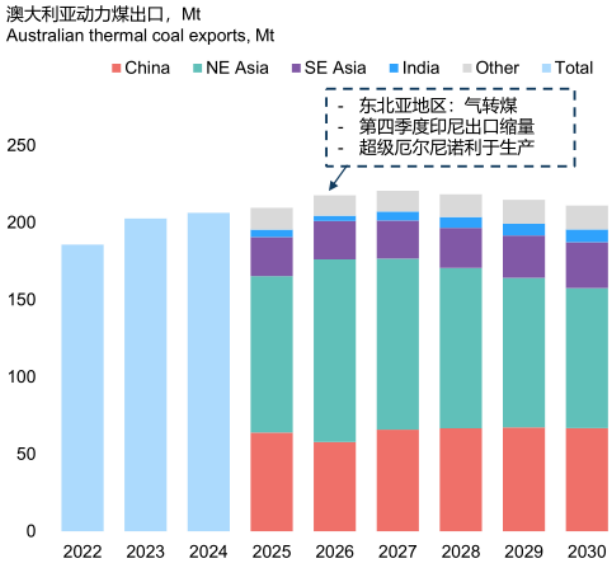
资料来源：CRU，国盛证券研究所

图表5：日本发电厂燃料采购成本对比（$/MWh）与日本与韩国动力煤进口（Mt）



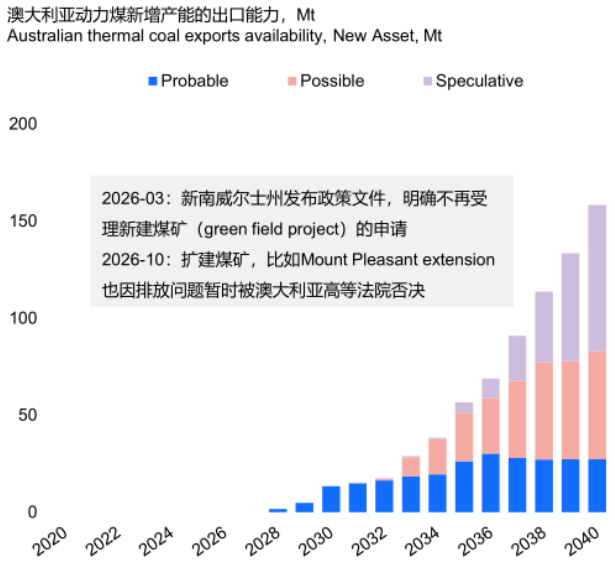
资料来源：CRU，国盛证券研究所

图表6：澳大利亚动力煤出口（Mt）



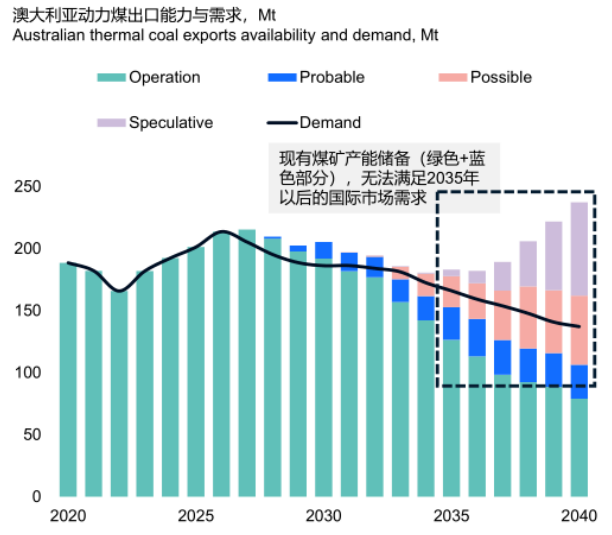
资料来源：CRU，国盛证券研究所

图表7：澳大利亚动力煤新增产能的出口能力（Mt）



资料来源：CRU，国盛证券研究所

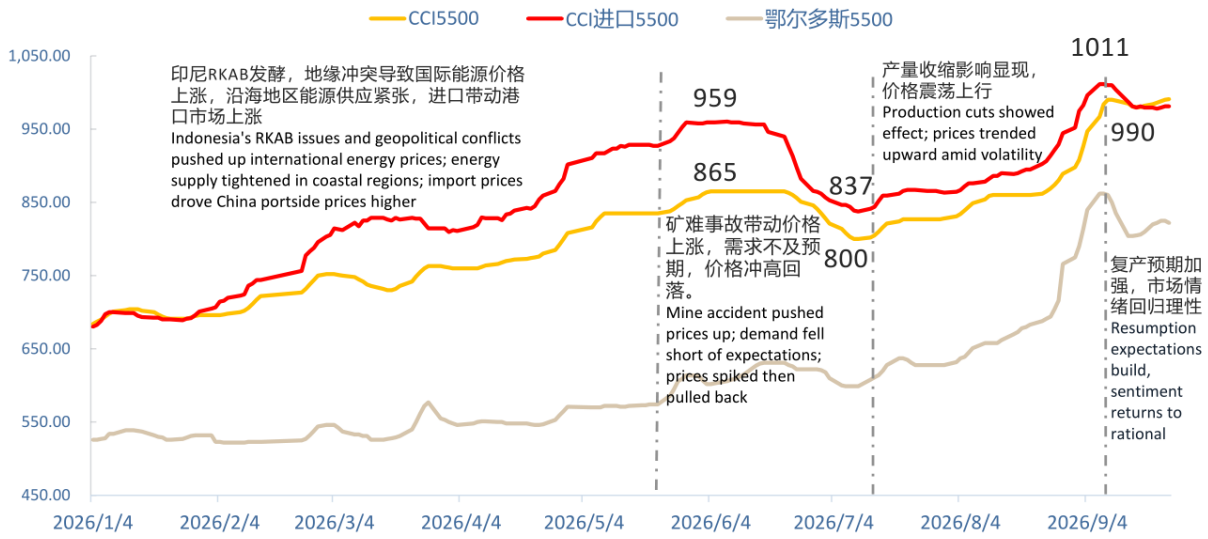
图表8：澳大利亚动力煤出口能力与需求（Mt）



资料来源：CRU，国盛证券研究所

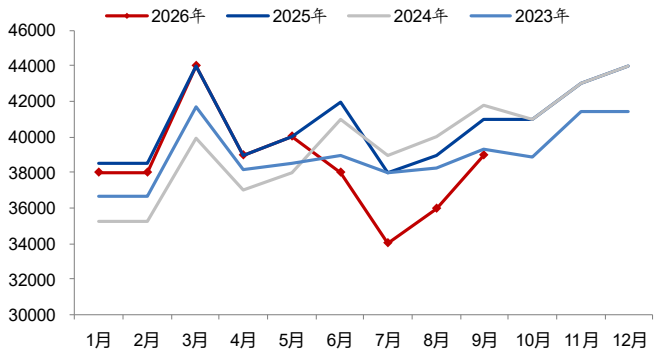
2.国内动力煤市场预计维持紧平衡

图表9：2026 年动力煤价格震荡上涨（元/吨）



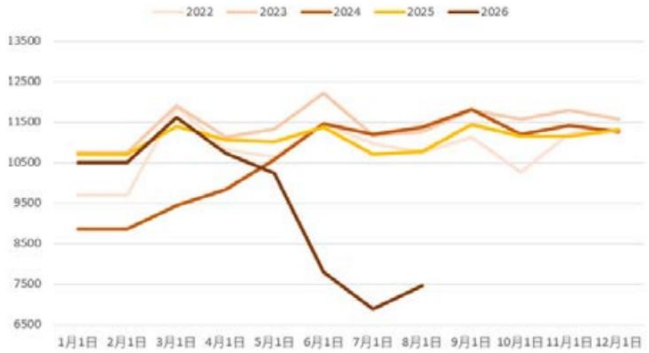
资料来源：煤炭资源网，国盛证券研究所

图表10：9 月原煤产量同比下降 6.8%（万吨）



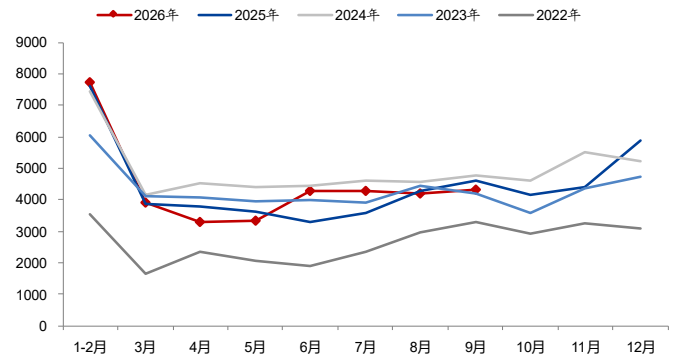
资料来源：国家统计局，国盛证券研究所（因 1-2 月累计公布总数据，现假设 1 月、2 月产量平均化来制图）

图表11：山西原煤产量（万吨）



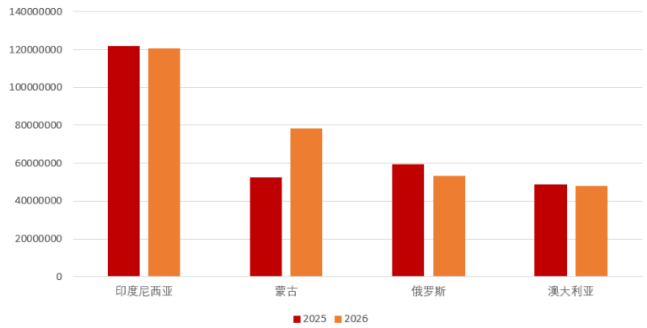
资料来源：统计局、煤炭资源网，国盛证券研究所

图表12：煤炭进口量（万吨）



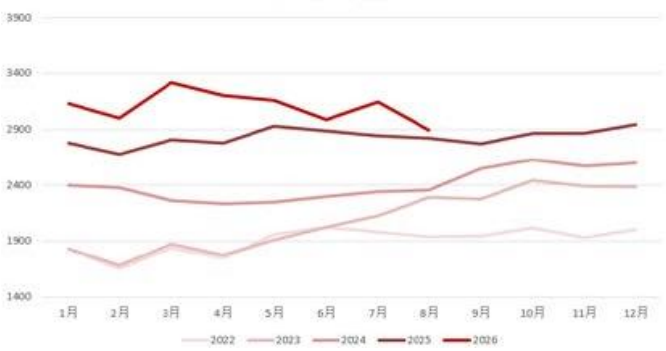
资料来源：海关总署，CCTD，国盛证券研究所

图表13：1-8 月煤炭分国别进口量（吨）



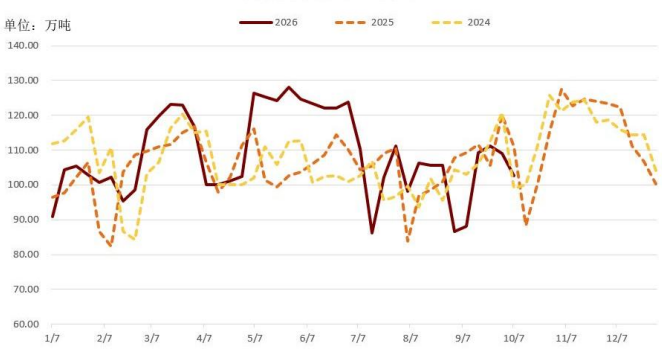
资料来源：统计局、煤炭资源网，国盛证券研究所

图表14：化工行业耗煤量（万吨）



资料来源：统计局、煤炭资源网，国盛证券研究所

图表15：大秦铁路周均发运量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，国盛证券研究所

风险提示

国内产量释放超预期。若主产区保供增产、新建矿井投产节奏快于预判，煤炭供给增量放大，将压制煤价上行空间，压缩板块盈利弹性。

下游需求不及预期。若火电、化工、建材等用煤行业开工偏弱，耗煤总量下滑，供需转宽松，煤价易走弱，拖累煤企业绩。

原煤进口超预期。若境外煤（蒙煤、俄煤等）通关、发运放量，低价进口煤冲击国内市场，分流本土需求，对国内煤价形成压制。

政策不及预期。若保供、产能核增等政策落地力度与前期假设不一致，会改变供需节奏，影响价格与产能释放预期。

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