仅供内部参考，请勿外传

煤价高位走稳，建议等待布局时点

推荐（维持）

周期/煤炭开采

煤炭开采行业周报

- **【数据跟踪】**

1、价格

（1）动力煤：截至 10 月 23 日，**港口方面，**秦皇岛港 5500 价格报 1040.0 元/吨，周环比上涨 12 元/吨，秦皇岛港 5000 价格报 937.0 元/吨，周环比上涨 7 元/吨；10 月秦皇岛港 5500 动力煤年度长协价 717.0 元/吨，月环比上涨 13.0 元/吨。**产地方面**，榆林 5800 大卡指数 910.0 元/吨，周环比下跌 7.0 元/吨；鄂尔多斯 5500 大卡指数 838.0 元/吨，周环比下跌 4.0 元/吨；大同 5500 大卡指数 885.0 元/吨，周环比上涨 7.0 元/吨。**进口方面，**CCI 进口 4700 指数报 116.0 美元/吨，周环比上涨 0.7 美元/吨，CCI 进口 3800 指数报 93.5 美元/吨，周环比上涨 0.2 美元/吨。

（2）炼焦煤：截至 10 月 23 日，京唐港山西主焦煤 2540.0 元/吨，周环比下跌 20.0 元/吨；CCI 山西低硫指数 2324.0 元/吨，周环比下跌 24.0 元/吨；CCI 山西中硫指数 2070.0 元/吨，周环比持平；CCI 山西高硫指数 2061.0 元/吨，周环比持平。

2、需求

截至 10 月 22 日，沿海八省动力煤终端日耗 204.6 万吨，周环比增加 0.9 万吨；内陆十七省动力煤终端日耗 288.5 万吨，周环比减少 27.3 万吨；截至 10 月 8 日，甲醇开工率 92.2%，周环比提高 2.6pct；截至 10 月 23 日，230 家焦化企业开工率 76.2%，周环比降低 0.9pct；日均铁水产量 232.3 万吨，周环比减少 1.3 万吨；钢厂盈利率 11.3%，周环比提高 3.1pct。

3、库存

截至 10 月 22 日，沿海八省动力煤终端库存 3550.7 万吨，周环比减少 29.5 万吨，可用天数 17.4 天，周环比减少 0.2 天；内陆十七省动力煤终端库存 8595.4 万吨，周环比增加 185.5 万吨，可用天数 29.8 天，周环比增加 3.2 天；截至 10 月 23 日，北方港口库存合计 2546.8 万吨，周环比增加 198.3 万吨；230 家焦化企业炼焦煤库存 797.6 万吨，周环比增加 19.0 万吨。

- **【主要观点】**

本周 CCI5500 指数在 1040 元/吨位置走稳。从需求看，国庆节后港口锚地船舶快速上升表征冬储需求如期来临；供给端，国内产地供给仍然偏紧张，不同口径的高频数据显示供给均未有效恢复。但申万煤炭指数相对收益非常弱，显示市场或仍然担心高煤价持续时间长，引发政策干预；或担心需求走弱后高煤价不可持续。**我们认为市场担心有一定合理性，建议等待煤价回落或者政策干预结束后再布局。最优结果是政策预期和需求走弱共同带动煤价回落，但并未引发真正的政策干预，届时由于远期供需缺口或仍在，或可再次形成布局机会。在此之前，建议仍然等待。**

- **【投资建议】**建议关注高股息红利标的**中国神华、陕西煤业**，以及动力煤弹性标的**兖矿能源、昊华能源、广汇能源**。

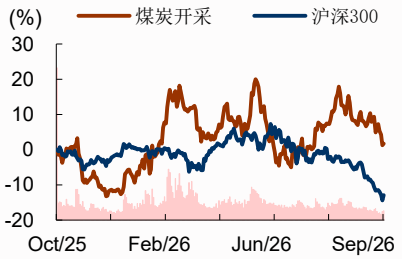
- **风险提示：**1）煤炭价格下跌超预期；2）安全生产事故风险；3）可再生能源加速替代风险；4）煤炭需求不及预期等。

行业规模

		占比%
股票家数（只）	39	0.7
总市值（十亿元）	2001.4	1.9
流通市值（十亿元）	1903.5	2.1

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-8.1	-3.3	3.5
相对表现	1.0	11.0	14.4



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《煤炭开采行业周报—短期下游接受度再次值得关注》2026-10-12

2、《煤炭开采行业周报（9.21-9.24）—保供政策落地后仍要跟踪山西复产进度和陕蒙产量》2026-09-28

3、《煤炭开采行业周报（9.7-9.11）—煤价短期或小幅回调，供给仍是主要矛盾，静待需求边际改善》2026-09-14

曹钧鹏 S1090523080002
caojunpeng@cmschina.com.cn
原思雨 研究助理
yuansiyu@cmschina.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

一、投资观点.....5
二、煤炭板块行情及个股表现回顾.....5
三、煤炭行业重要新闻一周回顾.....6
四、煤炭上市公司重要公告.....7
五、煤炭行业动态数据跟踪.....8
1、动力煤.....8
2、炼焦煤.....15
3、无烟煤.....20
六、重点公司估值.....20
七、风险提示.....20

图表目录

图 1：本周煤炭上市公司涨跌幅情况.....5
图 2：港口价格：秦皇岛港动力末煤 Q5500 平仓价.....8
图 3：港口价格：秦皇岛港动力煤 Q5500 年度长协价.....8
图 4：产地价格：山西大同南郊动力煤 Q5500 车板价.....8
图 5：产地价格：陕西榆林动力块煤 Q6000 坑口价.....8
图 6：产地价格：陕西榆林神木烟煤末 Q6000 坑口价.....9
图 7：产地价格：鄂尔多斯伊金霍勒旗电煤 Q5500 车板价.....9
图 8：国际煤价：印尼褐煤 Q3800 (FOB，美元/吨).....9
图 9：国际煤价：华南进口动力煤 Q5500 (CFR,美元/吨).....9
图 10：国际煤价：纽卡斯尔港 Q5500 (FOB,美元/吨).....9
图 11：国际煤价：欧洲三港 Q6000 (CIF,美元/吨).....9
图 12：动力煤内外价差：广州港：澳洲 5500-山西 5500.....10
图 13：动力煤内外价差：广州港：印尼 3800-山西 3800.....10
图 14：晋陕蒙三省样本煤矿产量（万吨）.....10
图 15：晋陕蒙三省样本煤矿产能利用率.....10
图 16：山西省样本煤矿产量（万吨）.....10
图 17：内蒙古样本煤矿产量（万吨）.....10

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

图 18：陕西省样本煤矿产量（万吨）.....11
图 19：动力煤有效供应跨年对比（万吨）.....11
图 20：动力煤月度进口量（万吨）.....11
图 21：动力煤分国别月度进口量（万吨）.....11
图 22：沿海八省动力煤终端—日耗（万吨）.....11
图 23：内陆十七省动力煤终端—日耗（万吨）.....11
图 24：旬度日均发电量（亿千瓦时）.....12
图 25：火电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 26：水电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 27：风电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 28：核电发电量（亿千瓦时）及同比增速.....12
图 29：总发电量（亿千瓦时）及同比增速.....13
图 30：累计发电出力占比.....13
图 31：化工行业合计耗煤量（万吨）.....13
图 32：化工分行业周度耗煤量（万吨）.....13
图 33：甲醇市场均价跨年对比（元/吨）.....13
图 34：甲醇周度产量跨年对比（万吨）.....13
图 35：甲醇行业库存跨年对比（万吨）.....14
图 36：甲醇和煤制甲醇利润（元/吨）.....14
图 37：合成氨市场均价跨年对比（元/吨）.....14
图 38：合成氨周度产量跨年对比（万吨）.....14
图 39：合成氨周度利润（元/吨）.....14
图 40：乙烯市场均价跨年对比（元/吨）.....14
图 41：尿素市场均价跨年对比（元/吨）.....15
图 42：己内酰胺市场均价跨年对比（元/吨）.....15
图 43：北方港口煤炭库存合计（万吨）.....15
图 44：160 家动力煤生产企业库存（万吨）.....15
图 45：沿海八省动力煤终端—库存（万吨）.....15
图 46：内陆十七省动力煤终端—库存（万吨）.....15
图 47：产地价格：山西吕梁柳林 4#焦煤车板价（元/吨）.....16
图 48：产地价格：山西吕梁柳林 9#焦煤车板价（元/吨）.....16
图 49：产地价格：河北邯郸市焦精煤车板价（元/吨）.....16

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

图 50：产地价格：六盘水市焦精煤车板价（元/吨）.....16
图 51：港口价格：京唐港山西主焦煤库提价（元/吨）.....16
图 52：港口价格：京唐港山西 1/3 焦煤库提价（元/吨）.....16
图 53：甘其毛都口岸蒙 5#原煤提货含税价（元/吨）.....17
图 54：甘其毛都口岸蒙 5#精煤提货含税价（元/吨）.....17
图 55：焦煤期货（元/吨）.....17
图 56：炼焦煤有效供应量跨年对比（万吨）.....17
图 57：炼焦煤进口量（万吨）及同比增速（%）.....17
图 58：蒙煤日度通关车数（甘其毛都+满都拉+策克）.....18
图 59：甘其毛都口岸日度通关量（吨）.....18
图 60：230 家焦化企业开工率（%）.....18
图 61：247 家高炉炼铁产能利用率（%）.....18
图 62：日均铁水产量（万吨）.....18
图 63：中国钢材出口量当月值（万吨）.....18
图 64：生铁产量（万吨）.....19
图 65：138 家生产企业炼焦煤原煤库存（万吨）.....19
图 66：138 家生产企业炼焦煤精煤库存（万吨）.....19
图 67：独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）.....19
图 68：独立钢厂炼焦煤库存（万吨）.....19
图 69：晋城无烟中块煤 Q6800 价格（元/吨）.....20
图 70：阳泉无烟中块煤 Q7000 价格（元/吨）.....20

表 1：煤炭开采行业新闻回顾.....6
表 2：煤炭开采上市公司重要公告回顾.....7
表 3：煤炭行业重点公司估值.....20

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

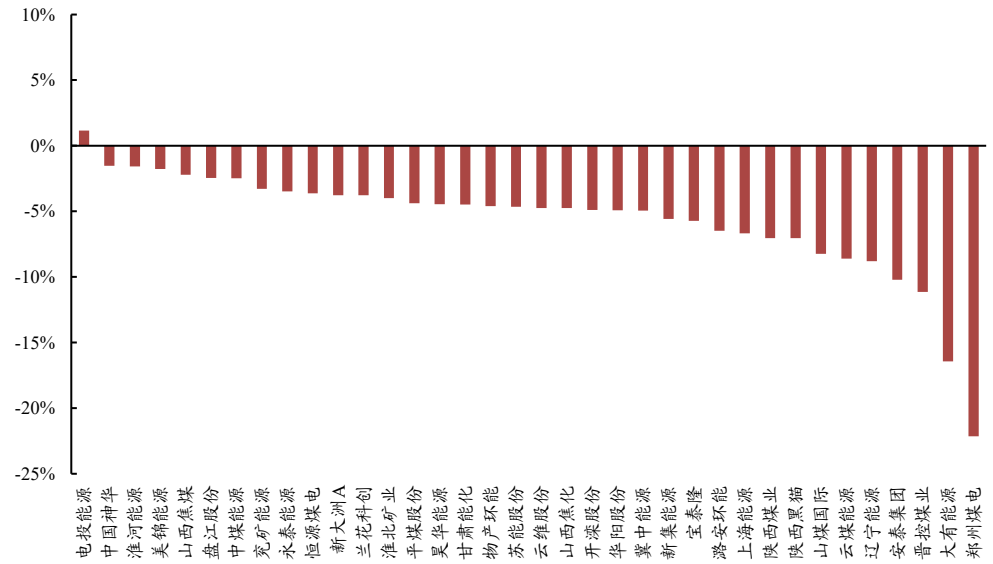
一、投资观点

本周 CCI5500 指数在 1040 元/吨位置走稳。从需求看，国庆节后港口锚地船舶快速上升表征冬储需求如期来临；供给端，国内产地供给仍然偏紧张，不同口径的高频数据显示供给均未有效恢复。但申万煤炭指数相对收益非常弱，显示市场或仍然担心高煤价持续时间长，引发政策干预；或担心需求走弱后高煤价不可持续。**我们认为市场担心有一定合理性，建议等待煤价回落或者政策干预结束后再布局。最优结果是政策预期和需求走弱共同带动煤价回落，但并未引发真正的政策干预，届时由于远期供需缺口或仍在，或可再次形成布局机会。在此之前，建议仍然等待。**

二、煤炭板块行情及个股表现回顾

本周沪深 300 指数下跌 1.57%，煤炭开采指数下跌 4.08%。主要煤炭上市公司跌多涨少，上涨的公司为：电投能源(+1.16%)，跌幅较大的前五名为：郑州煤电(-22.14%)、大有能源(-16.43%)、晋控煤业(-11.14%)、安泰集团(-10.22%)、辽宁能源(-8.81%)。

图 1：本周煤炭上市公司涨跌幅情况



资料来源：iFind，招商证券，截至 2026 年 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

三、煤炭行业重要新闻一周回顾

表 1：煤炭开采行业新闻回顾

日期	新闻	数据源
10.19	湖南省人民政府办公厅制定并发布了《湖南省煤矿“三个一批”分类处置总体方案》。方案提出，2026 年底前将依法关闭退出三类煤矿：核定产能 30 万吨/年以下的冲击地压、煤与瓦斯突出等灾害严重煤矿；长期停产、停建的煤矿；资源枯竭、资源赋存条件差的煤矿；2027 年底前，对核定产能 30 万吨/年的灾害严重煤矿机械化开采情况进行检查确认，经检查确认未实现机械化开采的，纳入关闭退出对象，依法予以关闭退出。2030 年底前，依法依规依政策引导关闭退出核定产能 30 万吨/年以下的非灾害严重煤矿（不含露天开采煤矿）。	煤炭资源网
10.19	国家统计局 10 月 19 日发布的最新数据显示，9 月份全国原煤产量 38153 万吨，环比增长 6.4%，但同比下降 6.8%，降幅比 8 月份收窄 0.9 个百分点。	煤炭资源网
10.20	海关总署公布的最新数据显示，2026 年 9 月份，中国进口炼焦煤量继续高位运行，连续第三月处于 1300 万吨以上水平，并达到年内次高。数据显示，9 月份，中国炼焦煤进口量达到 1346.9 万吨，较上年同期的 1092.4 万吨增长 23.3%，较前一月的 1307.1 万吨增加 3.0%。	煤炭资源网
10.20	海关总署最新数据显示，2026 年 9 月份，中国进口动力煤（非炼焦煤）2990.01 万吨，同比下降 14.76%，环比增长 3.03%，创过去三个月以来新高。9 月份，中国动力煤进口额为 25.83 亿美元，同比增长 23.86%，环比增长 5.64%。	煤炭资源网
10.21	近日，内蒙古自治区矿山安全监管局、国家矿山安全监察局内蒙古局联合印发《内蒙古自治区煤矿煤仓安全管理规定》，立足内蒙古实际，聚焦井下煤仓重点风险环节，从设计施工、日常运维、应急处置、监督检查等方面作出全链条制度规范，有效防范化解堵仓、溃仓、人员坠落等安全风险，切实提升全区煤矿煤仓本质安全水平。	煤炭资源网

资料来源：煤炭资源网、CCTD、钢联、Wind 等、招商证券

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

四、煤炭上市公司重要公告

表 2：煤炭开采上市公司重要公告回顾

日期	股票简称	股票代码	公告类型	核心内容
10.21	兖矿能源	600188.SH	经营数据	第三季度商品煤产量 4377 万吨，同比减少 4.9%；商品煤销量 4450 万吨，同比减少 3.51%。1-3 季度，商品煤产量 1.32 亿吨，同比减少 3.02%；商品煤销量 1.26 亿吨，同比增长 0.77%。
10.21	昊华能源	601101.SH	经营数据	煤炭业务方面，2026 年第三季度煤炭产量 493.25 万吨，同比+17.36%；煤炭销量 491.83 万吨，同比+15.95%。2026 年前三季度煤炭产量 1495.32 万吨，同比+7.12%；煤炭销量 1502.23 万吨，同比+7.65%。甲醇业务方面，2026 年第三季度甲醇产量 5.68 万吨，同比-55.42%；甲醇销量 6.02 万吨，同比-54.73%。2026 年前三季度甲醇产量 31.35 万吨，同比-19.17%；甲醇销量 31.38 万吨，同比-17.73%。甲醇业务第三季度产销量、营业收入及毛利同比下降，主要系国泰化工本年第三季度停车检修，同期未检修。
10.21	兖矿能源	600188.SH	业绩预增	预计 2026 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润约 111 亿元,较上年同期的 71 亿元增长约 56%；扣非净利润约 85 亿元，较上年同期的 65 亿元增长约 31%。
10.23	电投能源	002128.SZ	季度报告	公司 2026 年前三季度实现营业收入为 371.2 亿元，同比上升 65.7%；归母净利润为 76.8 亿元，同比上升 86.6%；扣非归母净利润为 64.2 亿元，同比上升 59.2%。其中第三季度，公司营业收入为 132.0 亿元，同比上升 66.2%；归母净利润为 23.9 亿元，同比上升 79.7%；扣非归母净利润为 23.8 亿元，同比上升 82.2%。
10.24	中国神华	601088.SH	季度报告	公司 2026 年前三季度实现营业收入 2960.31 亿元，同比增长 9%；归母净利润 444.03 亿元，同比增长 3.8%；扣非归母净利润 428.08 亿元，同比增长 10.6%。其中，第三季度实现营业收入 1066.93 亿元，同比增长 10.9%；归母净利润 156.88 亿元，同比增长 3.2%；扣非归母净利润 159.13 亿元，同比增长 10.6%。
10.24	中煤能源	601898.SH	季度报告	公司 2026 年前三季度实现营业收入 1156.4 亿元，同比增长 4.6%；实现归母净利润 127.5 亿元、同比增长 2.1%；扣非归母净利润为 131.3 亿元，同比上升 6.0%。其中，第三季度实现营业收入 425.0 亿元，同比上升 17.6%；实现归母净利润 46.0 亿元，同比下降 3.8%；实现扣非归母净利润 46.0 亿元，同比下降 3.2%。
10.24	上海能源	600508.SH	季度报告	公司 2026 年前三季度实现营业收入为 70.6 亿元，同比上升 25.3%；归母净利润为 3.37 亿元，同比上升 31.9%；扣非归母净利润为 3.21 亿元，同比上升 29.9%。其中第三季度，公司营业收入为 26.1 亿元，同比上升 22.1%；归母净利润为 5308 万元，同比上升 6.8%；扣非归母净利润为 5348 万元，同比上升 11.8%。
10.24	新集能源	601918.SH	季度报告	公司 2026 年前三季度实现营业收入 127.25 亿元，同比增长 41.23%；归母净利润 17.47 亿元，同比增长 18.33%；扣非归母净利润约 17.61 亿元，同比增长 18.79%。单三季度看，公司实现营业收入约 48.32 亿元，同比增长 51.06%；归母净利润约 5.30 亿元，同比下降 4.74%；扣非归母净利润约 5.39 亿元，同比下降 1.61%。

资料来源：公司公告、招商证券

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

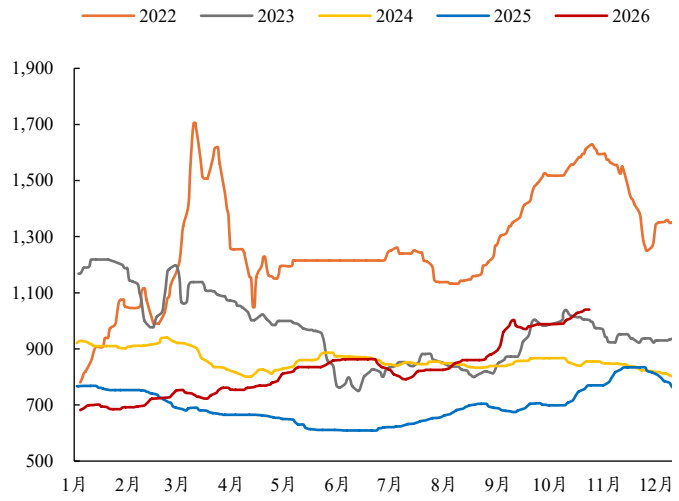
仅供内部参考，请勿外传

五、煤炭行业动态数据跟踪

1、动力煤

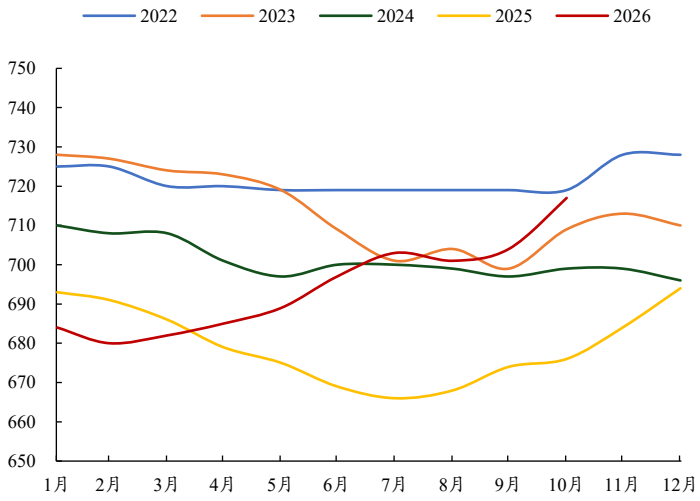
（1）价格

图 2：港口价格：秦皇岛港动力末煤 Q5500 平仓价



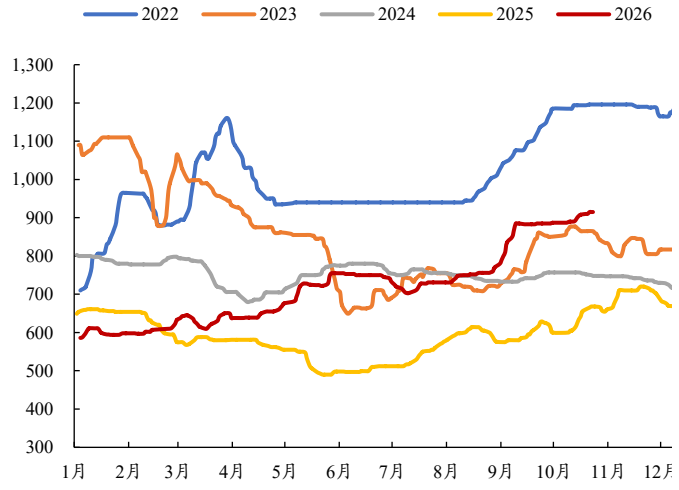
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 3：港口价格：秦皇岛港动力煤 Q5500 年度长协价



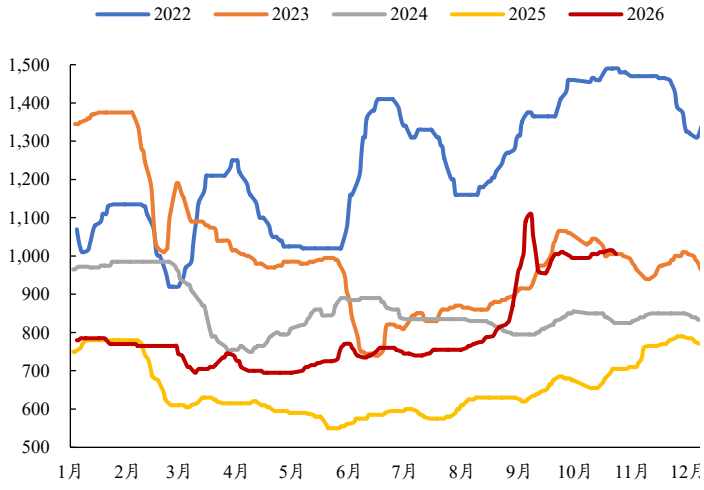
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 4：产地价格：山西大同南郊动力煤 Q5500 车板价



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 5：产地价格：陕西榆林动力块煤 Q6000 坑口价



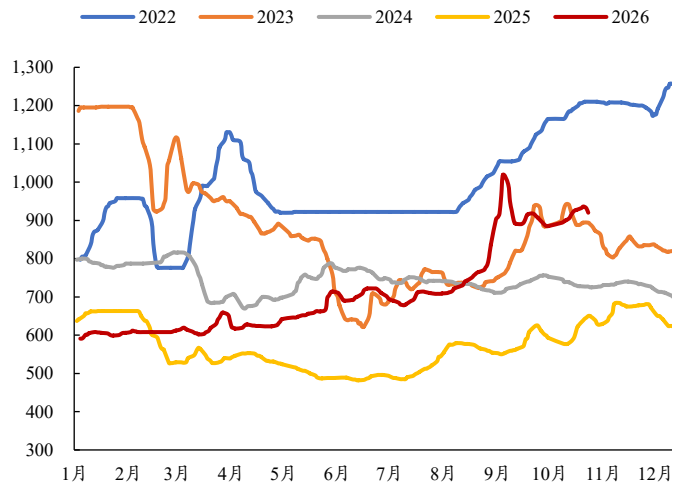
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

人在江水间

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

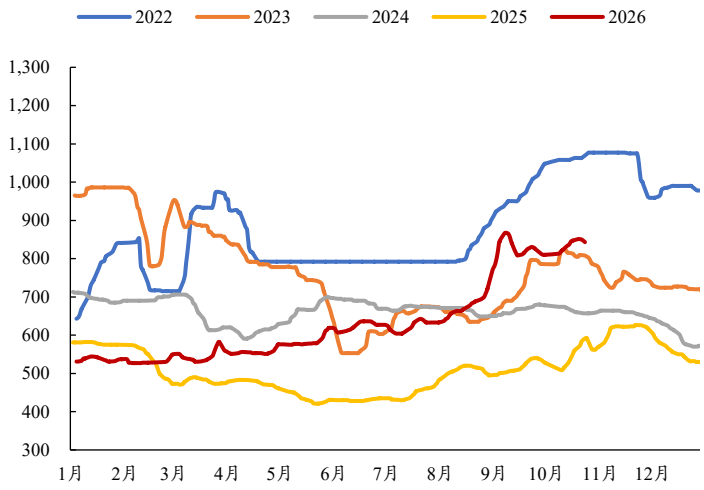
仅供内部参考，请勿外传

图 6：产地价格：陕西榆林神木烟煤末 Q6000 坑口价



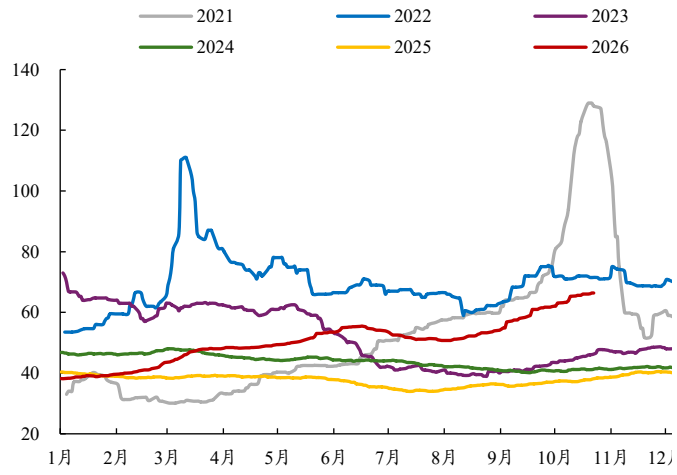
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 7：产地价格：鄂尔多斯伊金霍勒旗电煤 Q5500 车板价



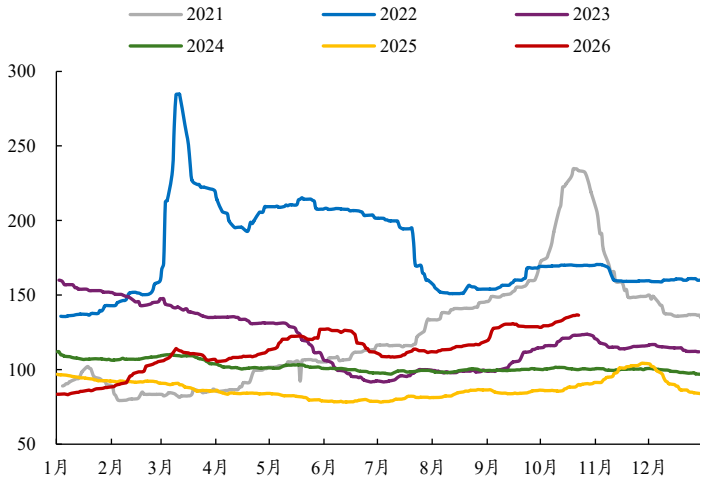
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 8：国际煤价：印尼褐煤 Q3800 (FOB，美元/吨)



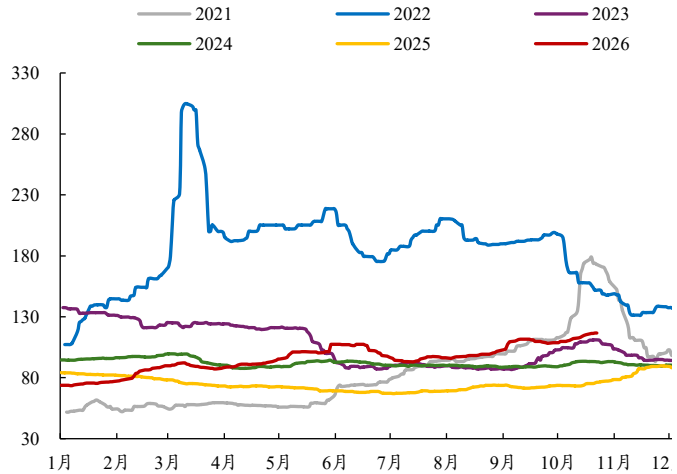
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 9：国际煤价：华南进口动力煤 Q5500 (CFR,美元/吨)



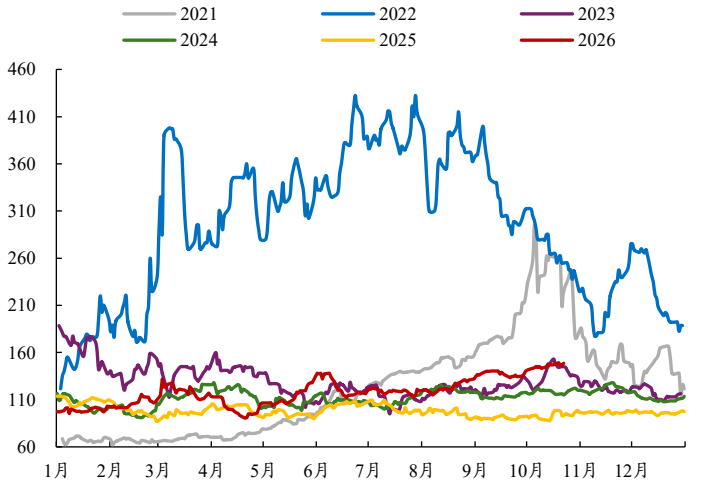
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 10：国际煤价：纽卡斯尔港 Q5500 (FOB,美元/吨)



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 11：国际煤价：欧洲三港 Q6000 (CIF,美元/吨)

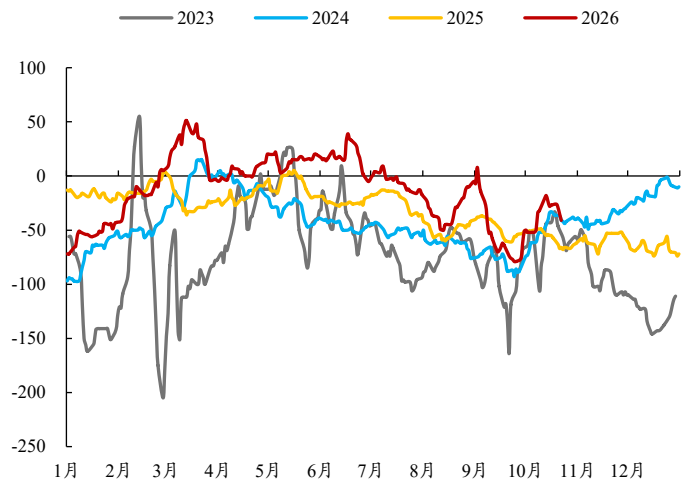


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

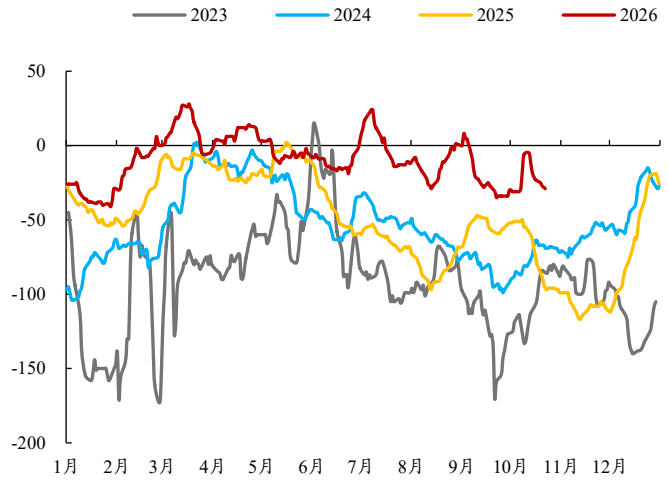
仅供内部参考，请勿外传

图 12：动力煤内外价差：广州港：澳洲 5500-山西 5500



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

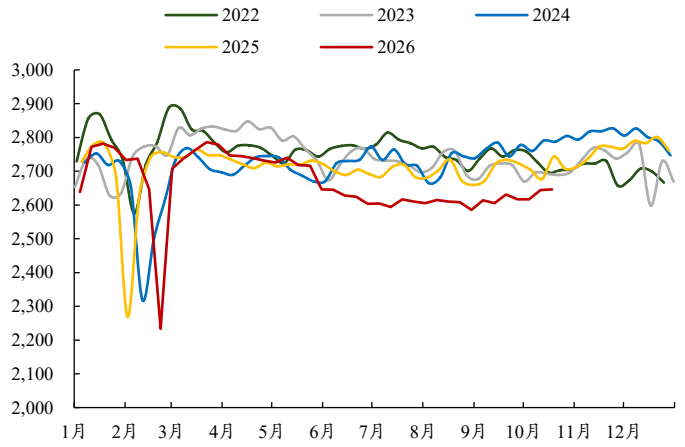
图 13：动力煤内外价差：广州港：印尼 3800-山西 3800



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

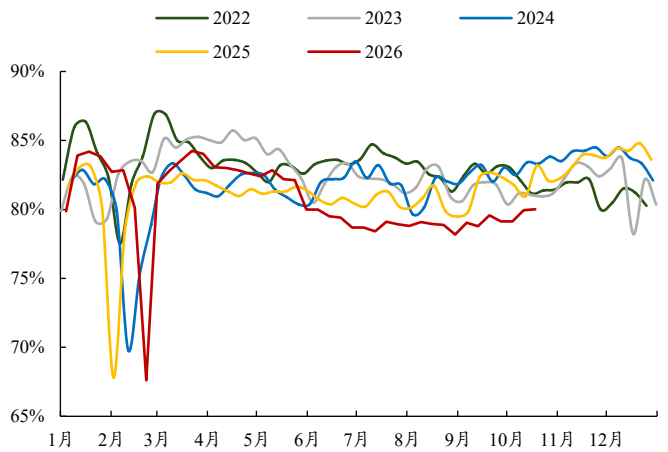
（2）供给

图 14：晋陕蒙三省样本煤矿产量（万吨）



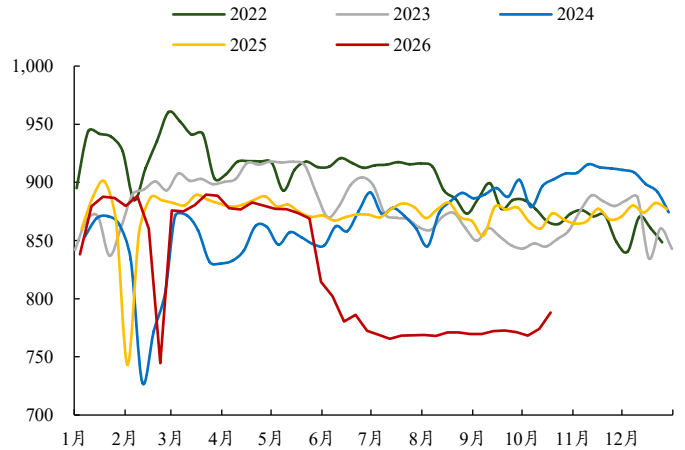
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 15：晋陕蒙三省样本煤矿产能利用率



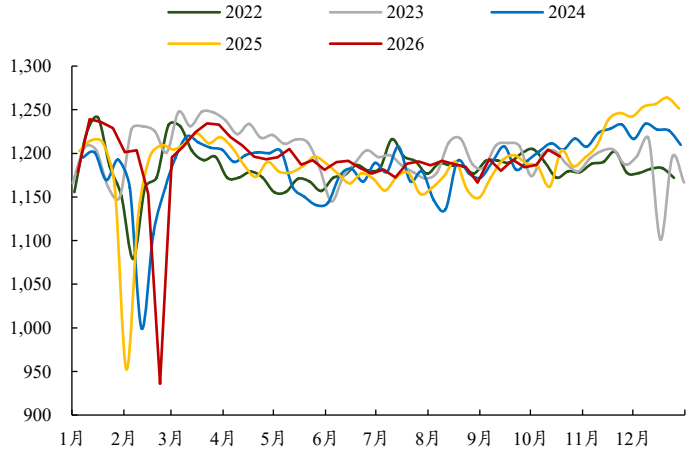
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 16：山西省样本煤矿产量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 17：内蒙古样本煤矿产量（万吨）

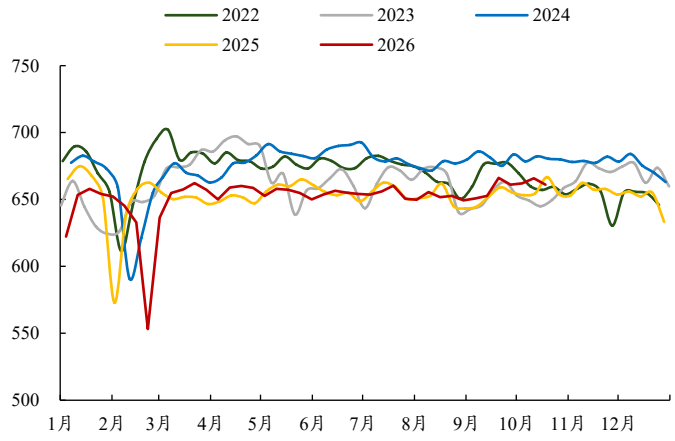


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

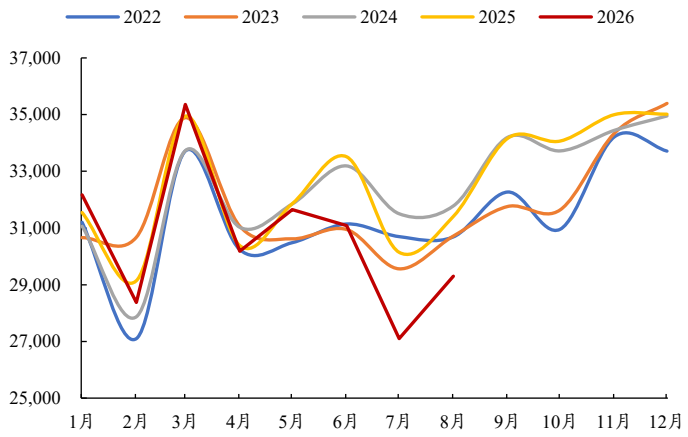
仅供内部参考，请勿外传

图 18：陕西省样本煤矿产量（万吨）



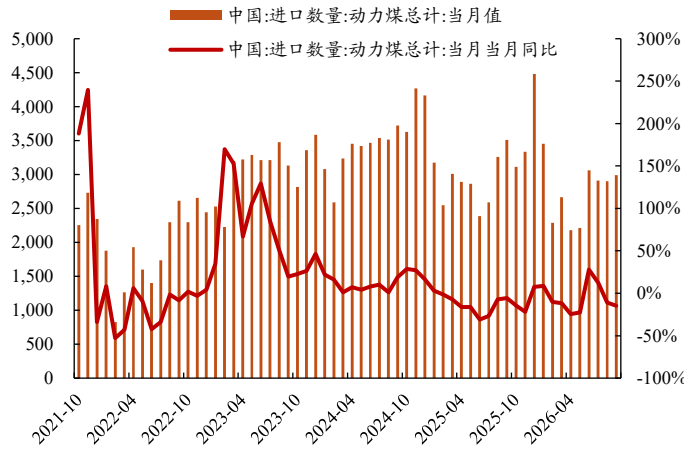
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 19：动力煤有效供应跨年对比（万吨）



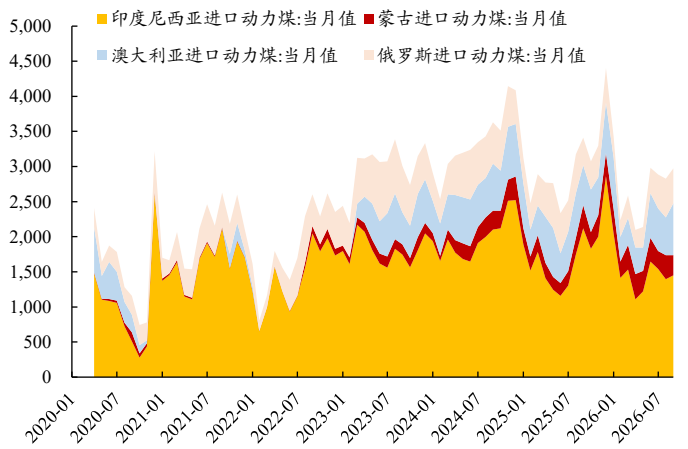
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 20：动力煤月度进口量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

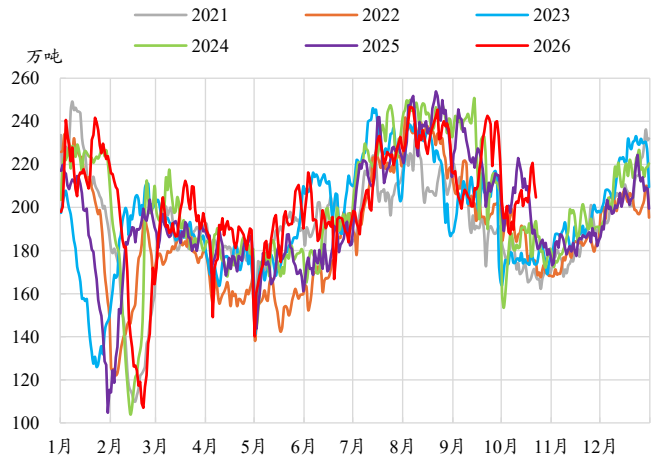
图 21：动力煤分国别月度进口量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

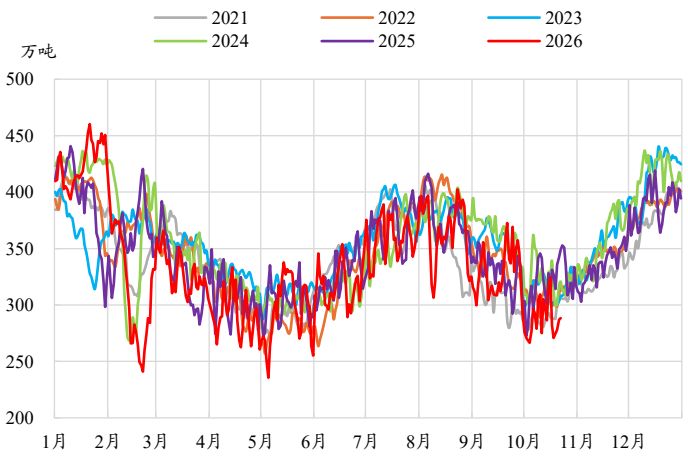
（3）需求—电力

图 22：沿海八省动力煤终端—日耗（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 23：内陆十七省动力煤终端—日耗（万吨）

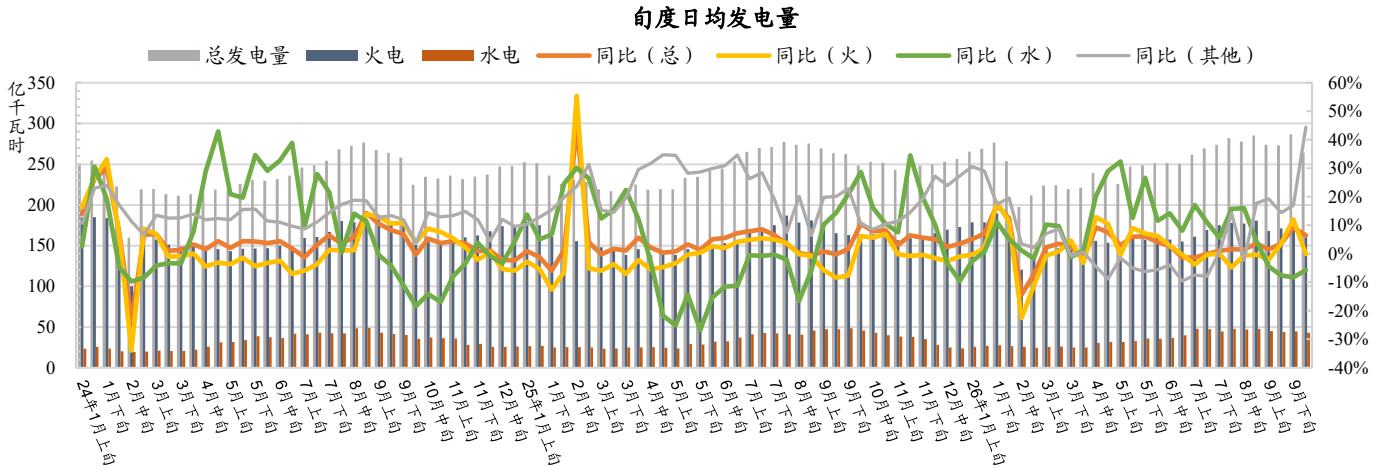


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

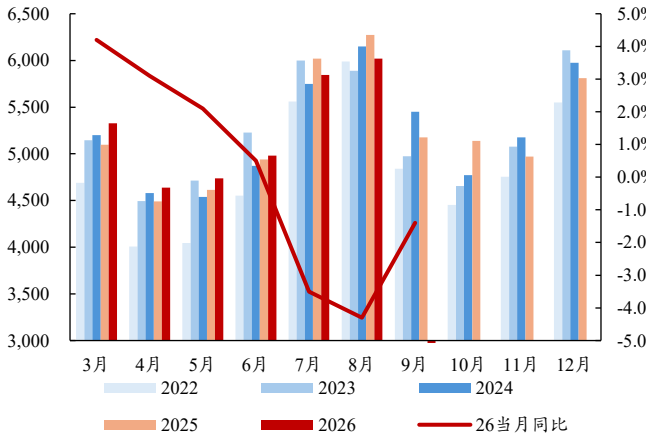
仅供内部参考，请勿外传

图 24：旬度日均发电量（亿千瓦时）



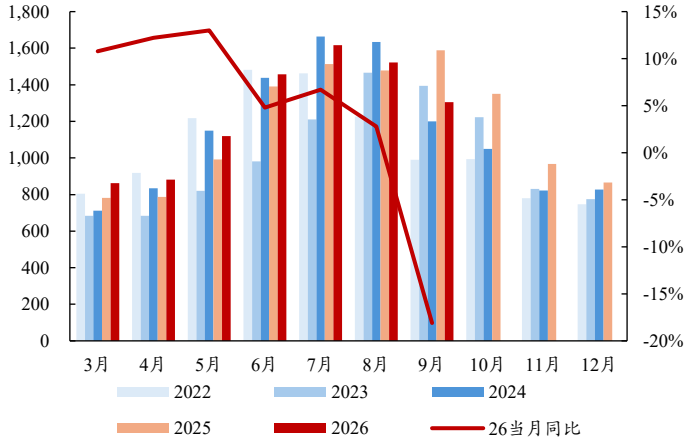
资料来源：CCTD，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 25：火电发电量（亿千瓦时）及同比增速



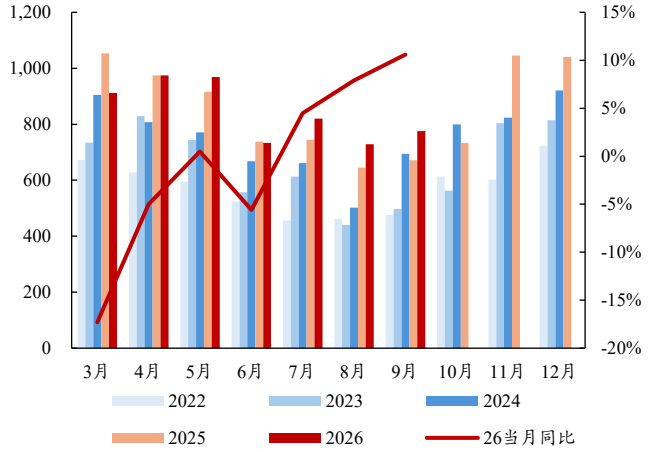
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 26：水电发电量（亿千瓦时）及同比增速



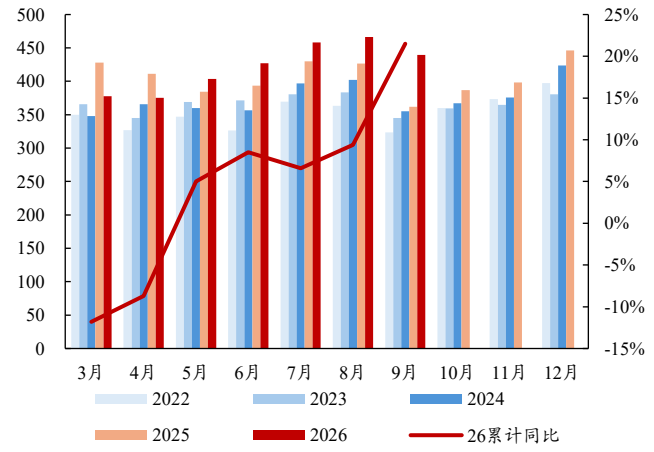
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 27：风电发电量（亿千瓦时）及同比增速



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 28：核电发电量（亿千瓦时）及同比增速

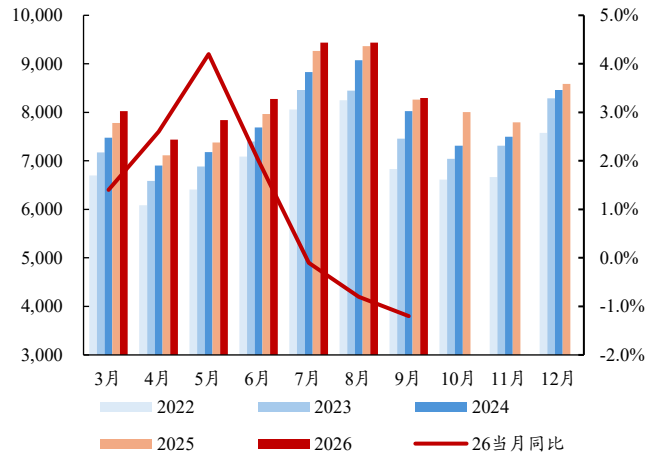


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

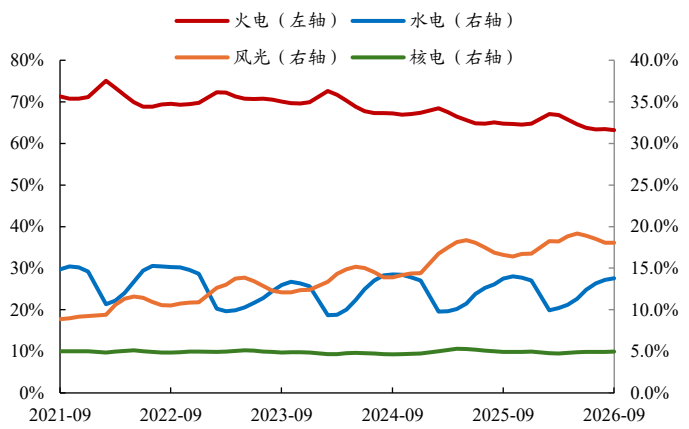
仅供内部参考，请勿外传

图 29：总发电量（亿千瓦时）及同比增速



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

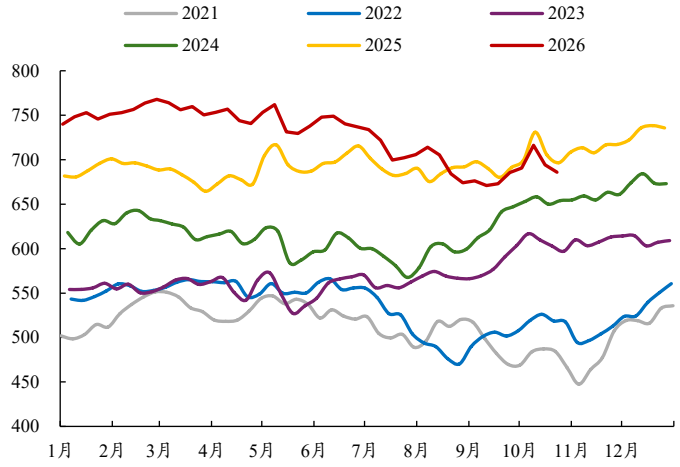
图 30：累计发电出力占比



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

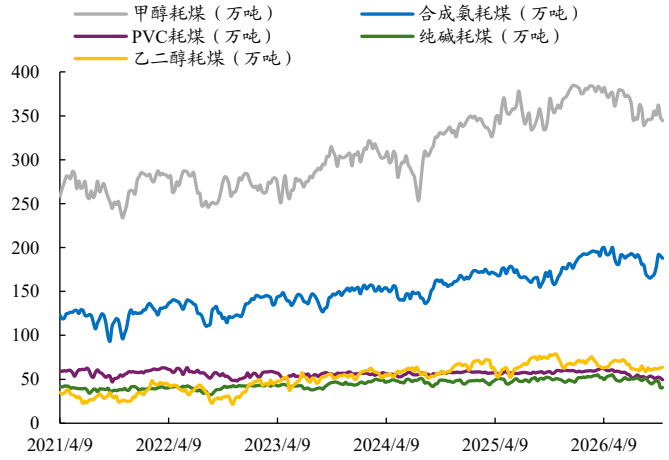
（4）需求—化工

图 31：化工行业合计耗煤量（万吨）



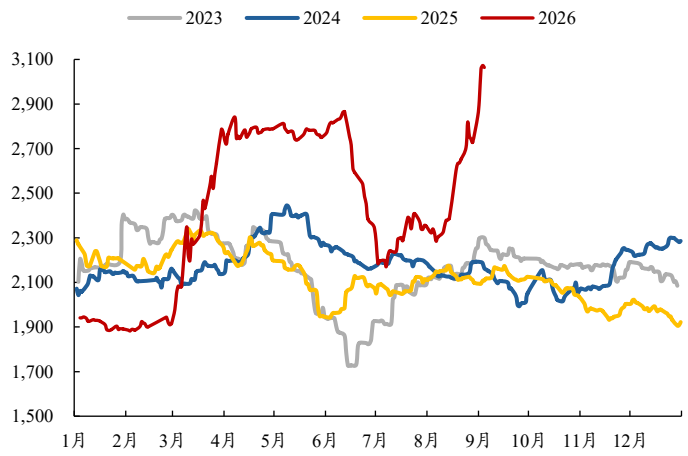
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 32：化工分行业周度耗煤量（万吨）



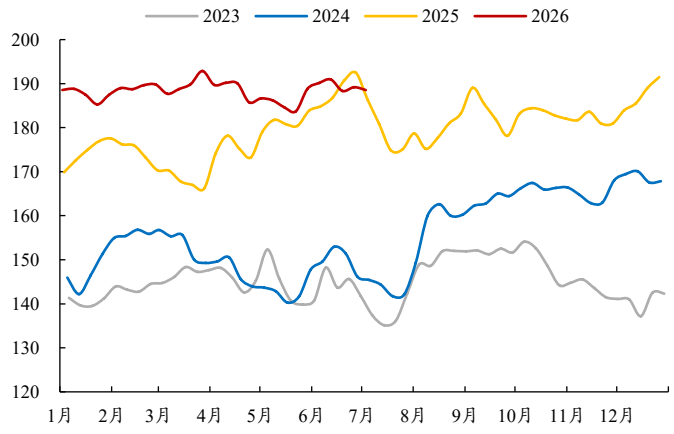
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 33：甲醇市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 34：甲醇周度产量跨年对比（万吨）

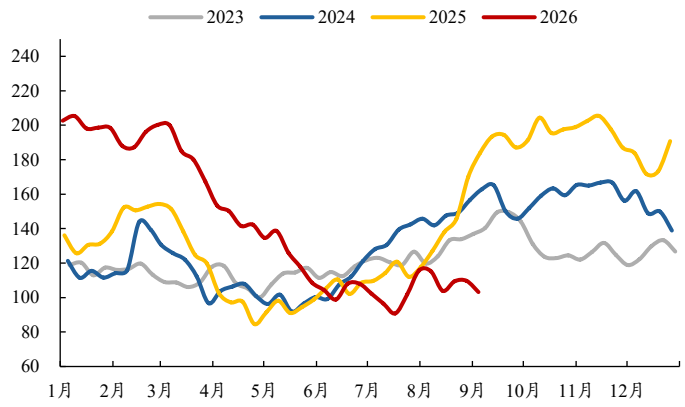


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

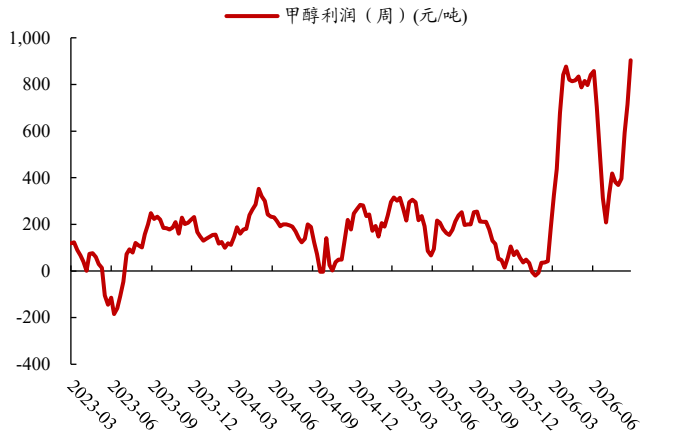
仅供内部参考，请勿外传

图 35：甲醇行业库存跨年对比（万吨）



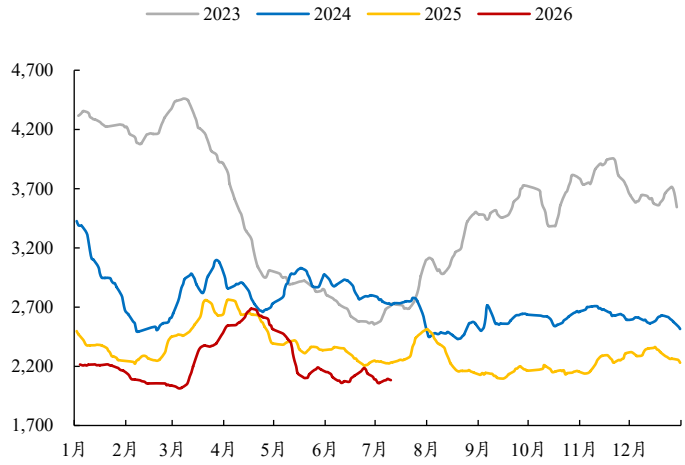
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 36：甲醇利润（元/吨）



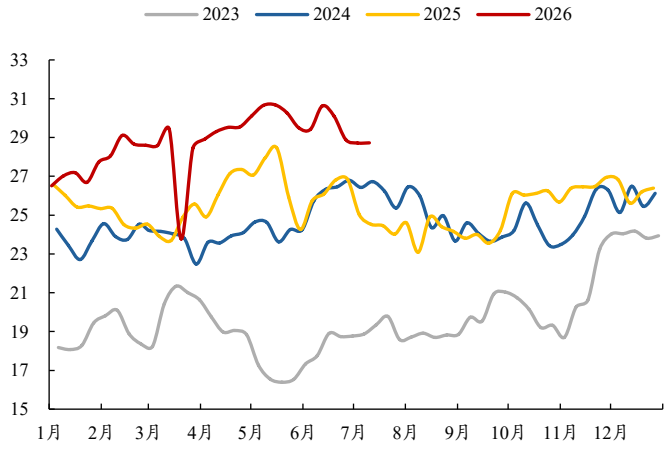
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 37：合成氨市场均价跨年对比（元/吨）



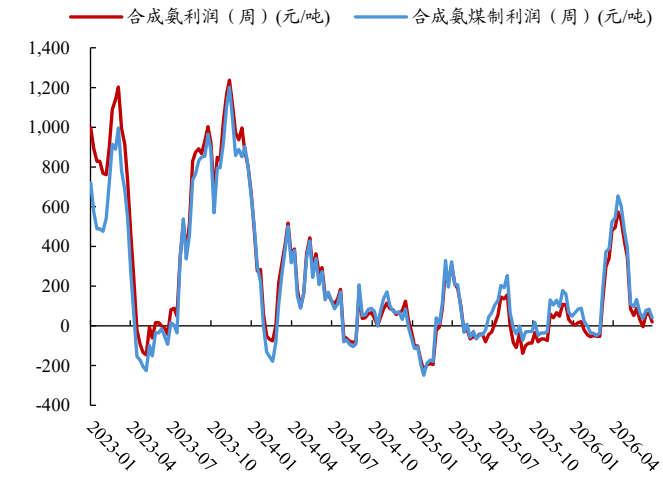
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 38：合成氨周度产量跨年对比（万吨）



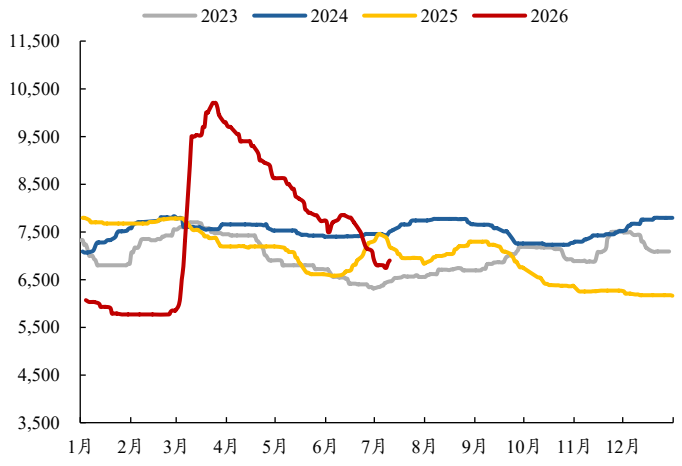
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 39：合成氨周度利润（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 40：乙烯市场均价跨年对比（元/吨）

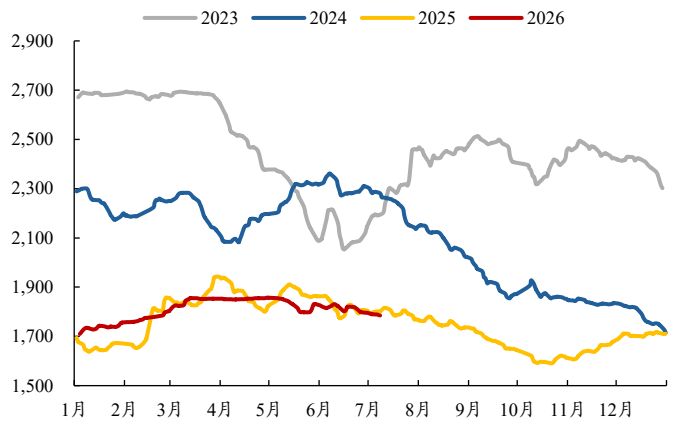


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

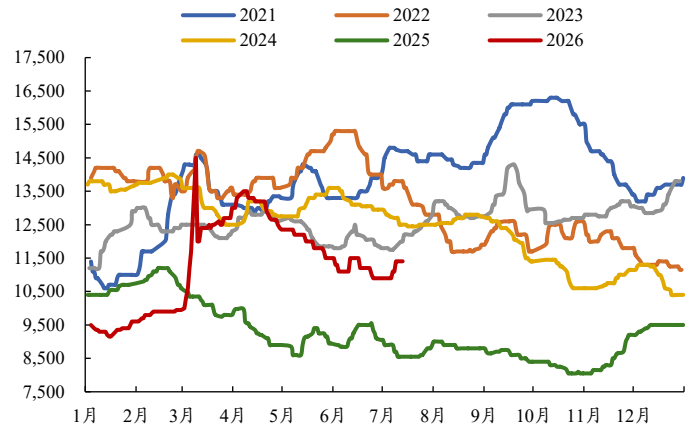
仅供内部参考，请勿外传

图 41：尿素市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

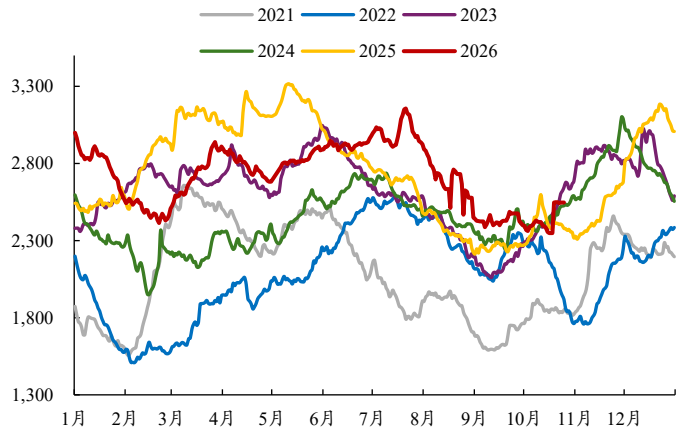
图 42：己内酰胺市场均价跨年对比（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

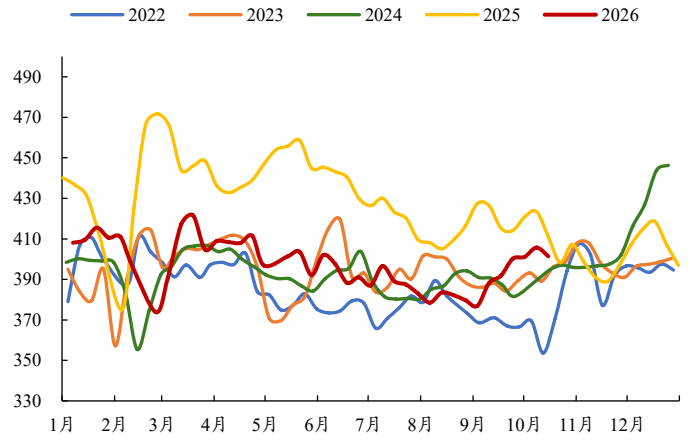
（4）库存

图 43：北方港口煤炭库存合计（万吨）



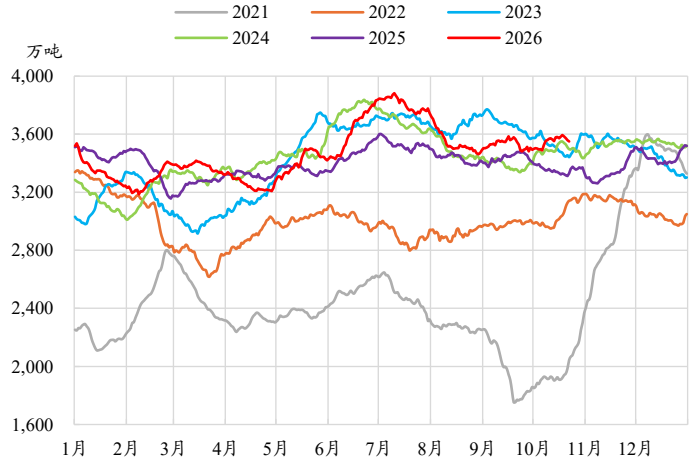
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 44：160 家动力煤生产企业库存（万吨）



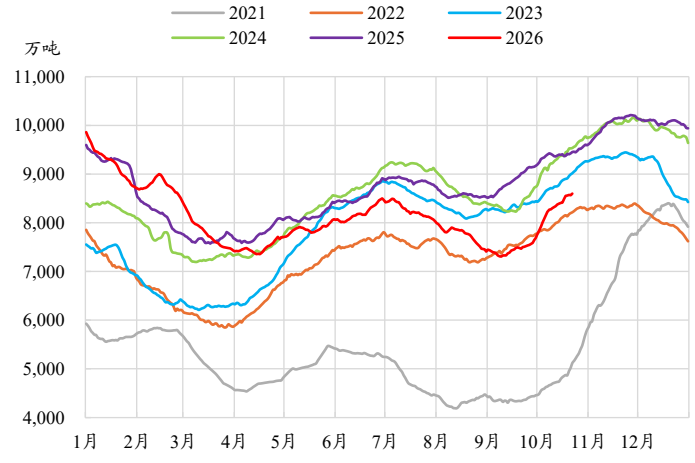
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 45：沿海八省动力煤终端—库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 46：内陆十七省动力煤终端—库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

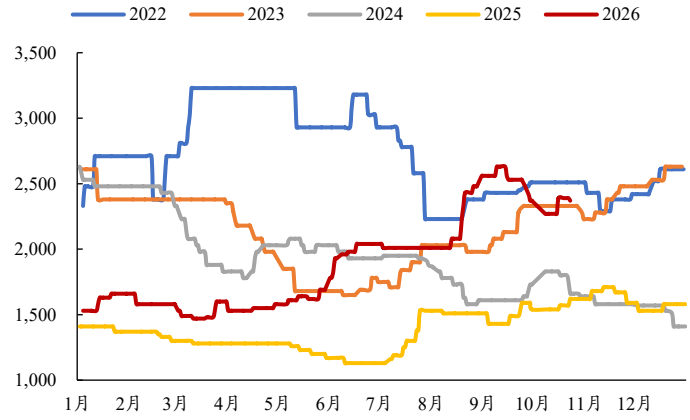
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

2、炼焦煤

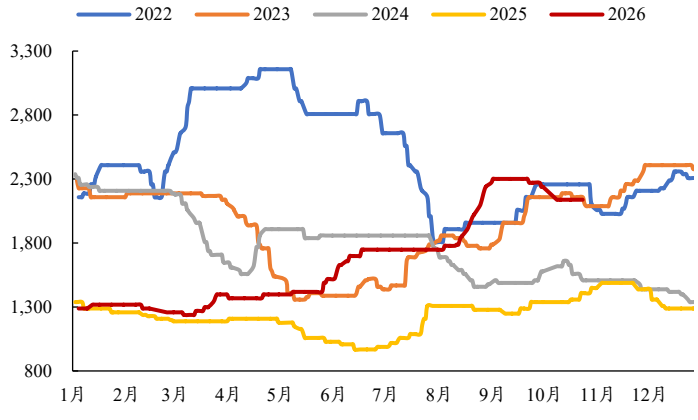
（1）价格

图 47：产地价格：山西吕梁柳林 4#焦煤车板价（元/吨）



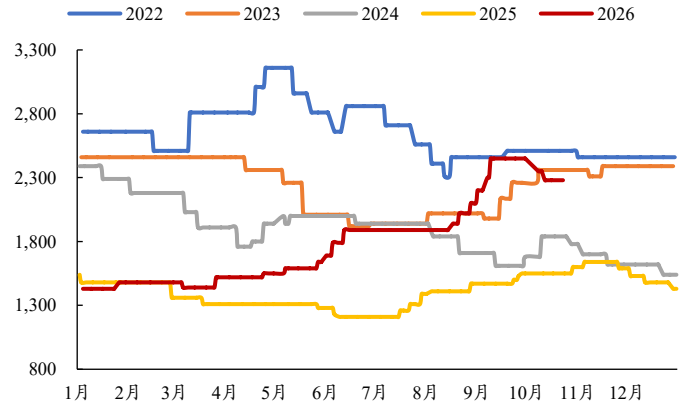
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 48：产地价格：山西吕梁柳林 9#焦煤车板价（元/吨）



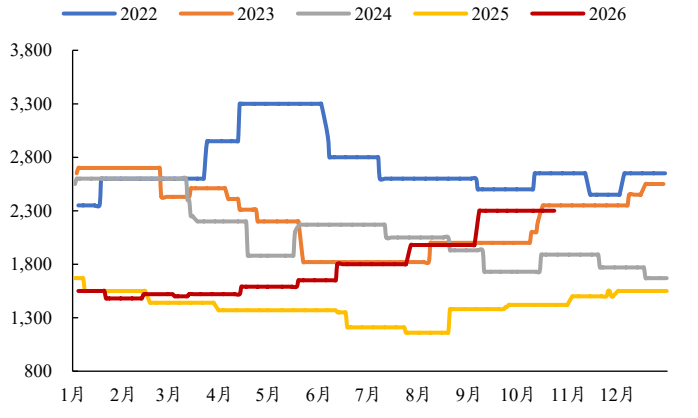
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 49：产地价格：河北邯郸市焦精煤车板价（元/吨）



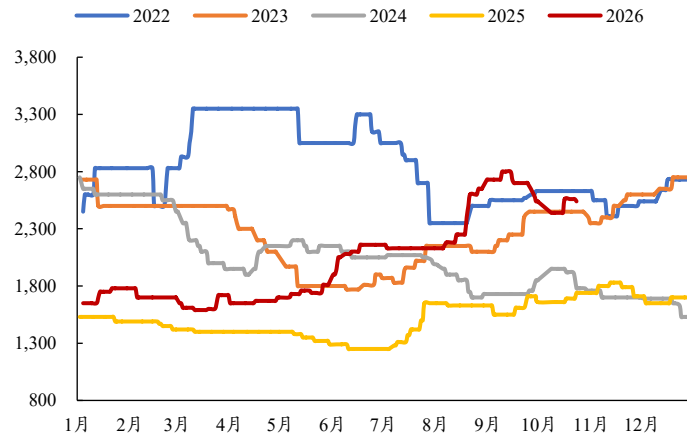
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 50：产地价格：六盘水市焦精煤车板价（元/吨）



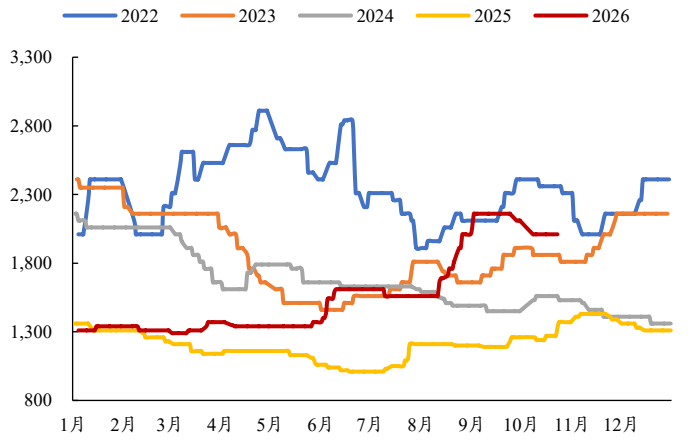
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 51：港口价格：京唐港山西主焦煤库提价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 52：港口价格：京唐港山西 1/3 焦煤库提价（元/吨）

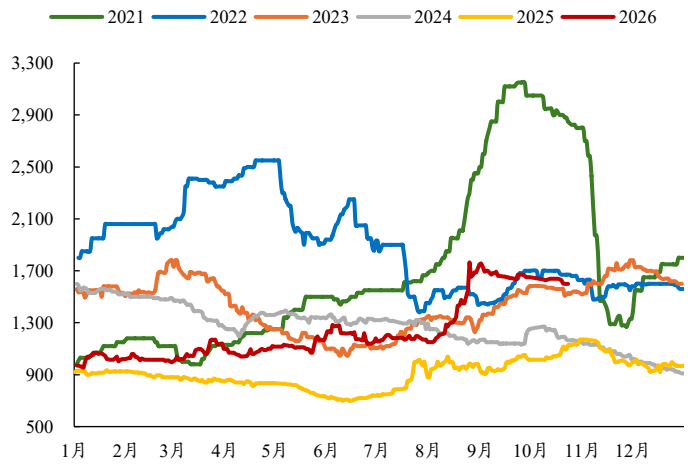


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

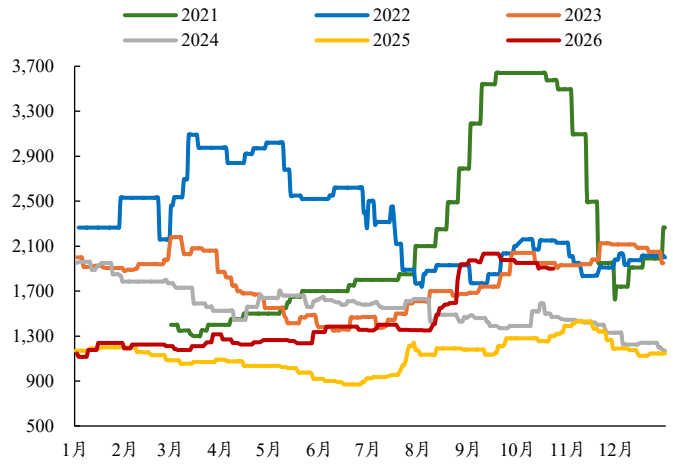
仅供内部参考，请勿外传

图 53：甘其毛都口岸蒙 5#原煤提货含税价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 54：甘其毛都口岸蒙 5#精煤提货含税价（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

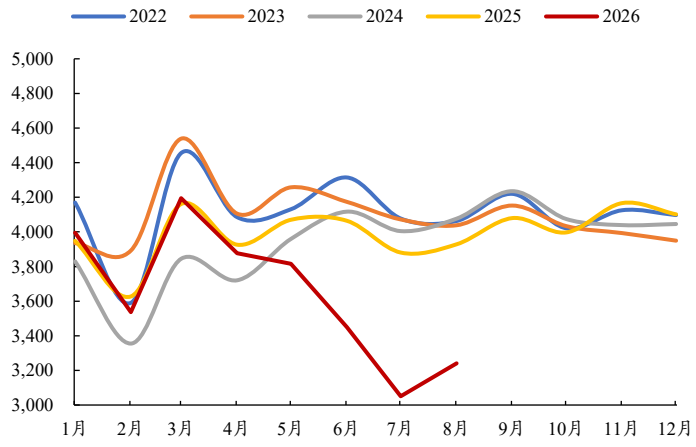
图 55：焦煤期货（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

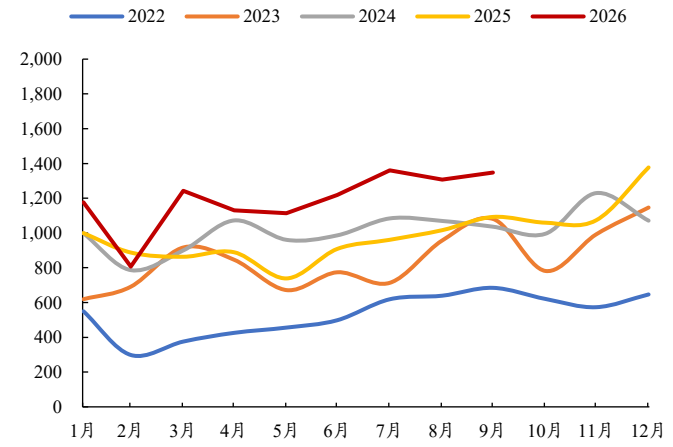
（2）供给

图 56：炼焦煤有效供应量跨年对比（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 57：炼焦煤进口量（万吨）及同比增速（%）

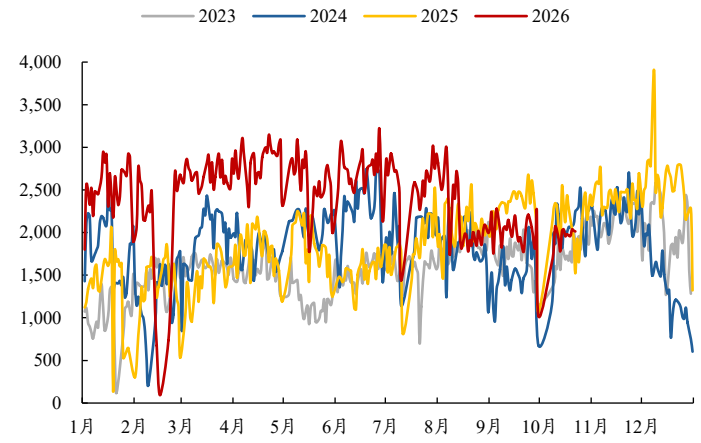


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

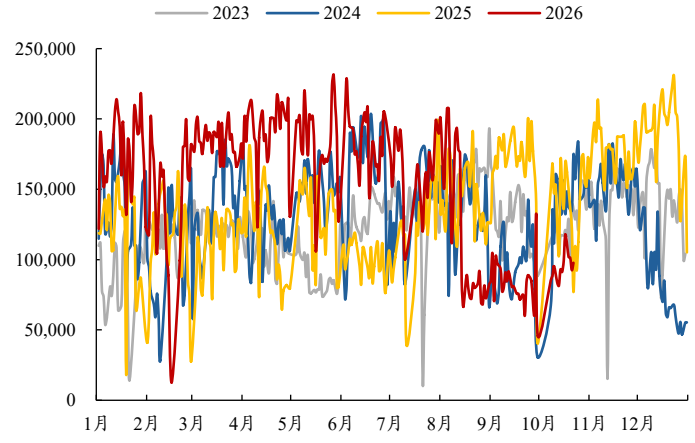
仅供内部参考，请勿外传

图 58：蒙煤日度通关车数（甘其毛都+满都拉+策克）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

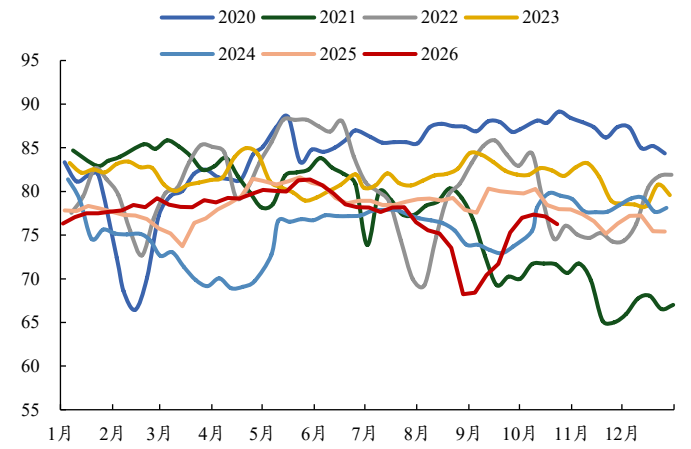
图 59：甘其毛都口岸日度通关量（吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

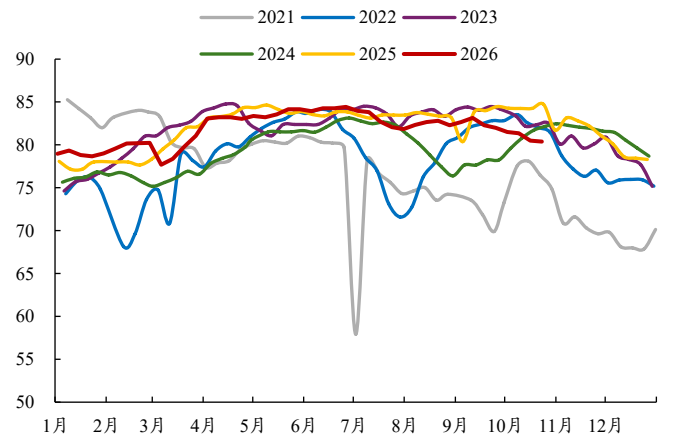
（3）需求

图 60：230 家焦化企业开工率（%）



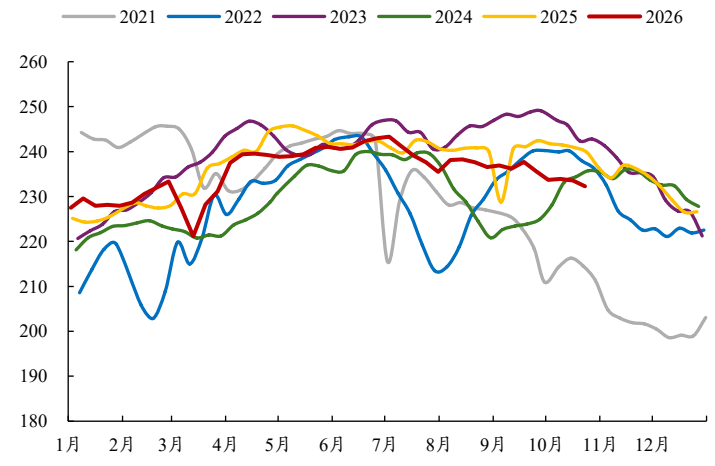
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 61：247 家高炉炼铁产能利用率（%）



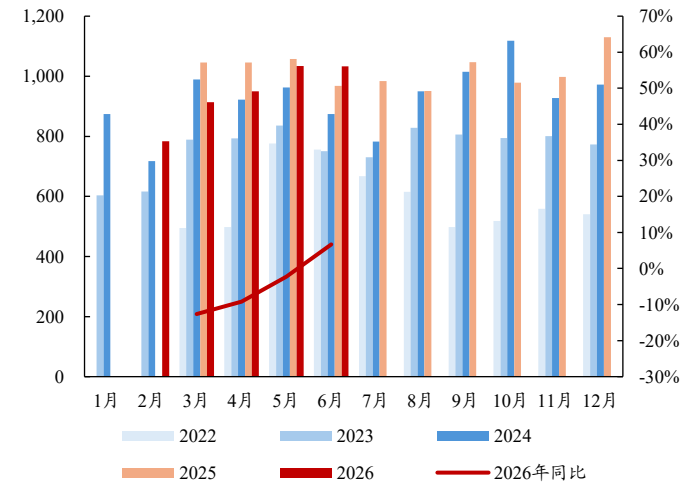
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 62：日均铁水产量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 63：中国钢材出口量当月值（万吨）

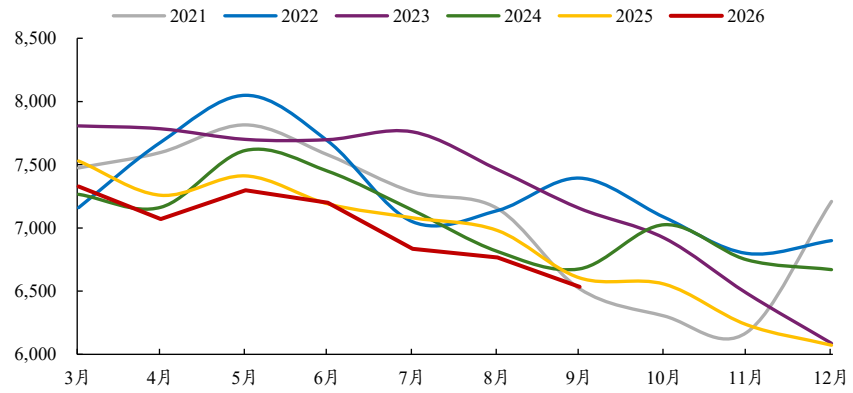


资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

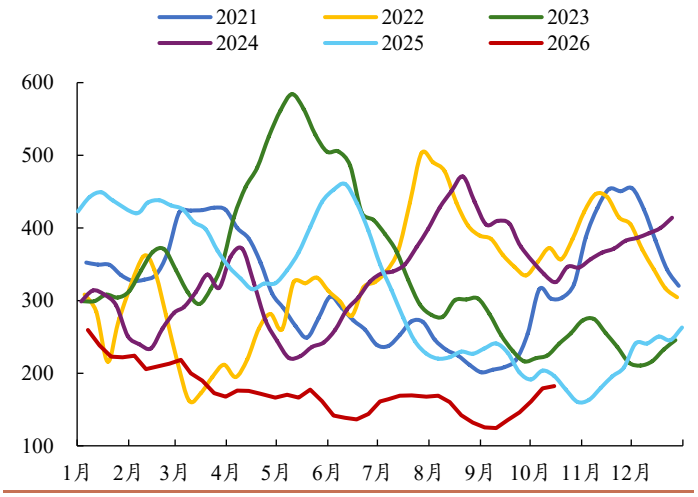
图 64：生铁产量（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

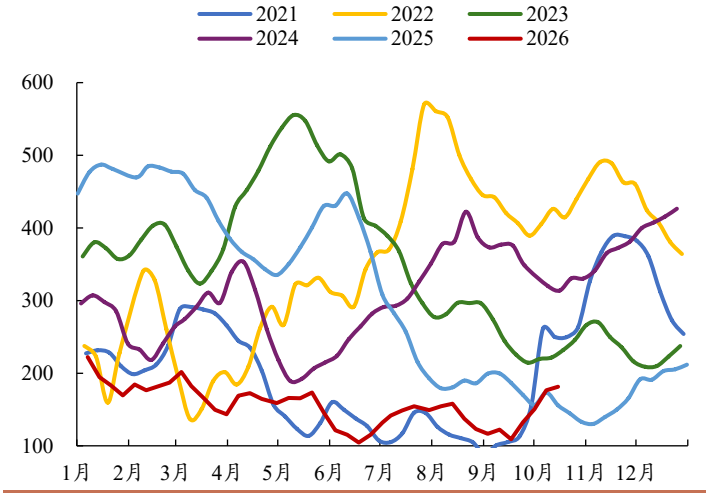
（4）库存

图 65：138 家生产企业炼焦煤原煤库存（万吨）



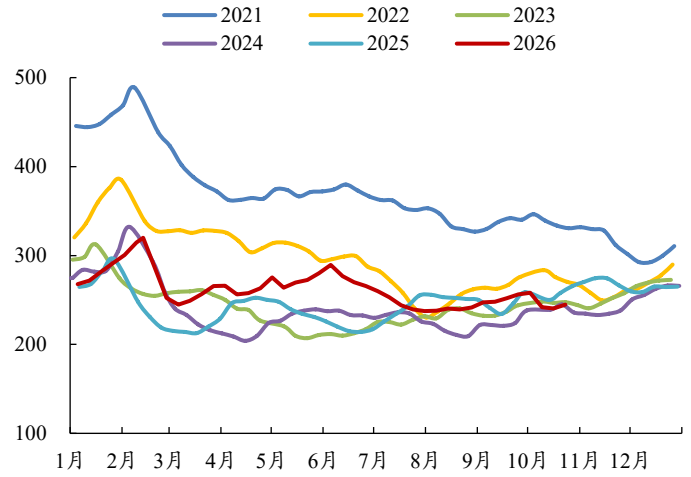
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 66：138 家生产企业炼焦煤精煤库存（万吨）



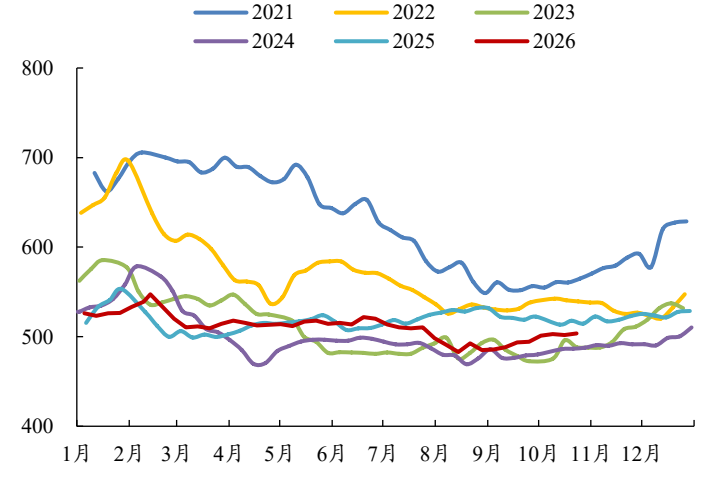
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 67：独立焦化厂炼焦煤库存（万吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 68：独立钢厂炼焦煤库存（万吨）



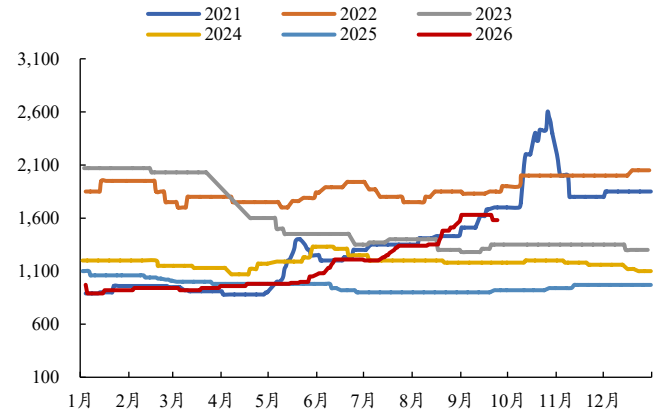
资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

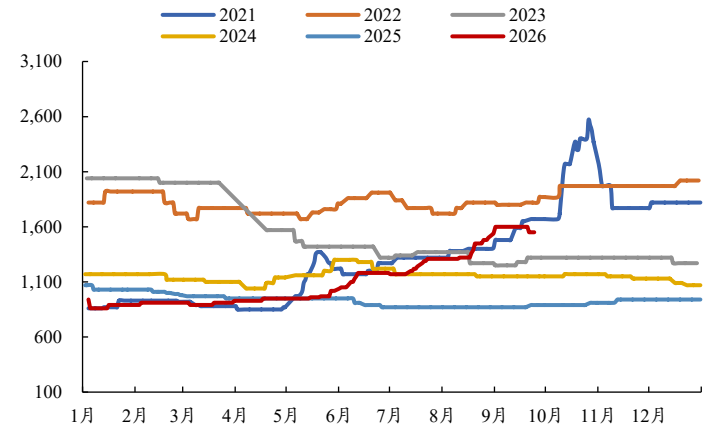
3、无烟煤

图 69：晋城无烟中块煤 Q6800 价格（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

图 70：阳泉无烟中块煤 Q7000 价格（元/吨）



资料来源：煤炭资源网，招商证券，数据截至 10 月 23 日

六、重点公司估值

表 3：煤炭行业重点公司估值

代码	公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			YoY		PE（倍）		现金分红比例	预期股息率	静态股息率
			2025	2026H1	2026E	2026H1	2026E	2025	2026E	2025		
601088.SH	中国神华	10,339.3	528.5	287.2	611.8	4.1%	15.8%	19.6	16.9	79.11%	4.45%	4.00%
601225.SH	陕西煤业	2,548.8	167.6	112.7	212.9	47.6%	27.0%	15.2	12.0	54.82%	4.58%	3.61%
601898.SH	中煤能源	1,665.3	178.8	81.5	195.2	5.8%	9.1%	9.3	8.5	28.40%	2.87%	2.63%
600188.SH	兖矿能源	1,451.0	83.8	71.5	171.2	47.7%	104.2%	17.3	8.5	59.87%	5.58%	2.73%
601001.SH	晋控煤业	267.0	18.3	7.2	21.6	-17.4%	18.0%	14.6	12.4	49.99%	4.05%	3.43%
601101.SH	昊华能源	164.0	5.1	7.4	14.5	66.1%	183.3%	32.0	11.3	70.26%	6.22%	2.19%
601918.SH	新集能源	249.7	21.4	12.2	25.0	32.3%	17.0%	11.7	10.0	14.55%	1.46%	1.76%
601699.SH	潞安环能	426.6	11.2	17.8	35.7	31.9%	219.9%	38.3	12.0	50.16%	4.19%	1.31%
600985.SH	淮北矿业	387.6	15.1	12.4	34.7	20.1%	130.5%	25.7	11.2	44.71%	4.00%	1.74%
600348.SH	华阳股份	300.5	17.0	10.6	23.4	35.6%	37.3%	17.6	12.9	50.20%	3.91%	2.85%

注：2026 年归母净利润取 iFind 一致预期

资料来源：iFind、招商证券，截至 2026 年 10 月 23 日

七、风险提示

1、煤炭价格下跌超预期。

2、安全生产事故风险。

3、可再生能源加速替代风险。

4、煤炭需求不及预期。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster