

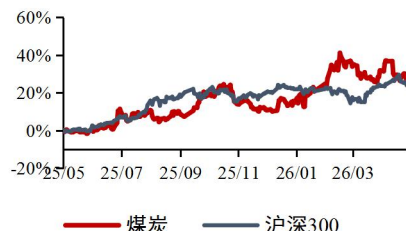
煤炭

行业周报（20260518-20260524） 领先大市-A(维持)
山西矿难或致供给收缩

2026年5月25日

行业研究/行业周报

煤炭行业近一年市场表现



资料来源：常闻

相关报告：

【山证煤炭】煤炭月度供需数据点评 4月：低库存+高补库，煤价仍看涨
2026.5.20

【山证煤炭】市场预期向好，煤价延续强势-行业周报（20260511-20260517）
2026.5.18

分析师：

胡博

执业登记编码：S0760522090003

邮箱：hubo1@sxzq.com

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

投资要点

➤ 动态数据跟踪

➤ **动力煤：下游需求维稳，煤价趋稳。**本周动力煤多以保障长协发运为主，下游电厂多以兑现长协煤为主，化工需求维持常规。截至5月22日，环渤海动力煤现货参考价834元/吨，周持平；秦皇岛港动力煤平仓价835元/吨，周持平。截至5月23日，环渤海九港煤炭库存2567万吨，周变化+0.82%。

➤ **冶金煤：下游需求向好，煤价窄幅上涨。**炼焦煤供应稳定，下游焦化企业开工积极性较高，对焦煤刚需支撑稳固，钢厂对焦炭存在刚需。截至5月22日，京唐港主焦煤库提价1710元/吨，周变化-3.39%；京唐港1/3焦煤库提价1300元/吨，周持平；日照港喷吹煤1110元/吨，周持平；澳大利亚峰景矿硬焦煤现货价252美元/吨，周持平。国内独立焦化厂、247家样本钢厂炼焦煤总库存分别914.97万吨和788.57万吨，周变化分别+1.24%、+0.2%；喷吹煤库存428.09万吨，周变化-0.24%。247家样本钢厂高炉开工率84.16%，周变化+0.62个百分点；独立焦化厂焦炉开工率75.44%，周变化+0.99个百分点。

➤ 本周观点及投资建议

5月22日19时29分，通洲集团留神峪煤矿发生瓦斯爆炸事故。当班下井人数247人，截至23日，已造成82人死亡，还有2人失联，另有128人受伤住院治疗。预计山西省内将开展新一轮煤矿安全大排查、停产整顿，中小民营煤矿、整合矿受限更为明显。短期停产检修范围或扩大，直接压制区域有效供给释放。此外，安全风险抬升进一步强化能源安全属性。

投资建议：美伊冲突高不确定性对应高波动性，但油价短期难大幅下调。煤炭PPI转正，煤价看涨，煤炭股有望迎来戴维斯双击。当前形势最利好海外产能布局的【兖矿能源】和与煤化工高度关联的【中煤能源】。动力煤方面，印尼强化资源民族主义，低卡煤进口收缩预期再次提升，中国煤炭涉及能源安全命题，且HALO属性高，关注【新集能源】、【晋控煤业】、【华阳股份】、【山煤国际】、【陕西煤业】。炼焦煤方面，山西矿难后安监或将减产逻辑下焦煤最受益，关注【山西焦煤】、【潞安环能】、【平煤股份】、【淮北矿业】、【盘江股份】。

➤ 风险提示

反内卷相关政策效果温和；需求大幅回落；进口煤大幅增加等。



目录

附录.....	5
1. 上市公司重要公告简述.....	5
2. 煤炭行业动态数据跟踪.....	6
2.1 动力煤.....	6
2.2 冶金煤.....	8
2.3 焦钢产业链.....	10
2.4 煤炭运输.....	11
2.5 煤炭相关期货.....	12
2.6 煤炭板块行情回顾.....	13

图表目录

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价.....	6
图 2：秦皇岛港动力煤 Q5500 平仓价.....	6
图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）.....	6
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）.....	6
图 5：国际煤炭价格走势.....	6
图 6：海外价差与进口价差.....	6
图 7：环渤海九港口煤炭库存合计.....	7
图 8：中国电煤采购经理人指数.....	7
图 9：产地焦煤价格.....	8
图 10：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价.....	8

图 11: 京唐港主焦煤价格及内外贸价差.....	8
图 12: 京唐港 1/3 焦煤价格.....	8
图 13: 独立焦化厂炼焦煤库存.....	8
图 14: 样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存.....	8
图 15: 六港口炼焦煤库存.....	9
图 16: 炼焦煤、喷吹煤库存可用天数.....	9
图 17: 不同产能焦化厂炼焦煤库存.....	9
图 18: 独立焦化厂（230）焦炉开工率.....	9
图 19: 一级冶金焦价格.....	10
图 20: 主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差.....	10
图 21: 样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存.....	10
图 22: 样本钢厂焦炭库存可用天数.....	10
图 23: 钢厂高炉开工率.....	11
图 24: 螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存.....	11
图 25: 中国沿海煤炭运价指数.....	11
图 26: 国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）.....	11
图 27: 环渤海四港货船比历年比较.....	12
图 28: 鄂尔多斯煤炭公路运价指数.....	12
图 29: 南华能化指数收盘价.....	12
图 30: 焦煤、焦炭期货收盘价.....	12
图 31: 螺纹钢期货收盘价.....	13
图 32: 铁矿石期货收盘价.....	13
表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现.....	13

图 33: 煤炭指数与沪深 300 比较.....	14
图 34: 中信一级行业指数五日涨跌幅排名.....	14
图 35: 中信煤炭开采洗选板块个股五日涨跌幅排序.....	14
图 36: 中信煤化工板块五日涨幅排序.....	14

附录

1. 上市公司重要公告简述

【开滦股份：开滦能源化工股份有限公司提供财务资助公告】公司本次通过发放委托贷款的方式为承德中滦公司提供财务资助。2026年5月15日，公司与开滦集团财务有限责任公司（以下简称开滦财务公司）、承德中滦公灏懋亨公司签署编号为“WTDK2026018号”的《委托贷款合同》，公司通过开滦财务公司向承德中滦公司提供4,590.00万元的委托贷款。（资料来源：公司公告）

【美锦能源：关于不向下修正“美锦转债”转股价格的公告】截至2026年5月18日，公司股票已触发“美锦转债”转股价格向下修正条款。综合考虑公司的基本情况、股价走势、市场环境等多重因素，以及对公司长期稳健发展与内在价值的信心，为维护全体投资者的利益，公司董事会决定本次不行使“美锦转债”的转股价格向下修正的权利。从2026年5月19日开始计算，若再次触发“美锦转债”转股价格的向下修正条款，届时公司董事会将再次召开会议决定是否行使“美锦转债”转股价格的向下修正权利。（资料来源：公司公告）

【冀中能源：关于白涧铁矿项目的进展公告】近日，公司取得《采矿许可证》，标志着公司白涧铁矿项目在资源权属、开采范围、生产规模等方面获得国家正式批准，从源头上确保矿山开发有法可依、有据可循，是项目长期稳定发展的根本保障。（资料来源：公司公告）

【恒源煤电：2025年年度权益分派实施公告】根据公司2025年年度股东会审议通过的《恒源煤电2025年度利润分配方案》，公司拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣减公司回购专用证券账户中股份为基数，向全体股东每10股派发现金红利2.50元（含税），不转增，不送红股。如在实施权益分派的股权登记日前公司总股本扣除公司回购专用账户中股份的基数发生变动的，公司拟维持每股分配比例不变，相应调整分配总额。截至本公告披露日，公司总股本为1,200,004,884股，扣减回购专用证券账户中股份数8,656,300股，实际参与分配的股本数为1,191,348,584股，拟派发现金红利总额297,837,146元（含税）。（资料来源：公司公告）

2. 煤炭行业动态数据跟踪

2.1 动力煤

图 1：大同浑源动力煤 Q5500 车板价



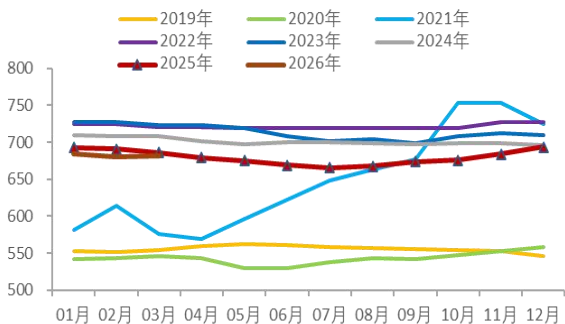
资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：秦皇岛港动力煤 Q5500 平仓价



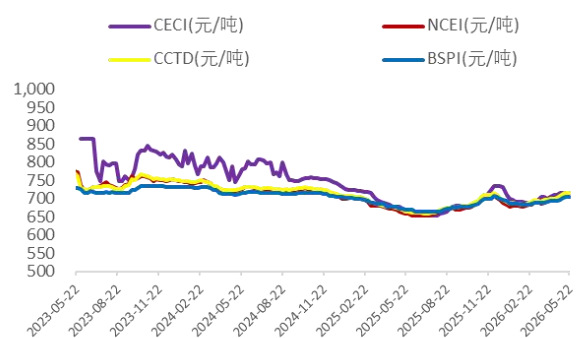
资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：秦皇岛动力煤 5500 年度长协价（元/吨）



资料来源：wind，山西证券研究所

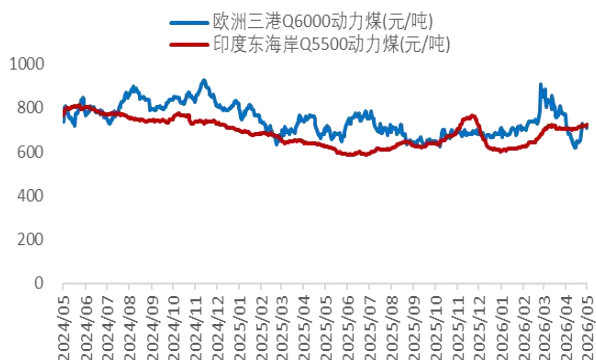
图 4：长协月度调整挂钩指数（NCEI、CCTD、BSPI）



资料来源：wind，山西证券研究所

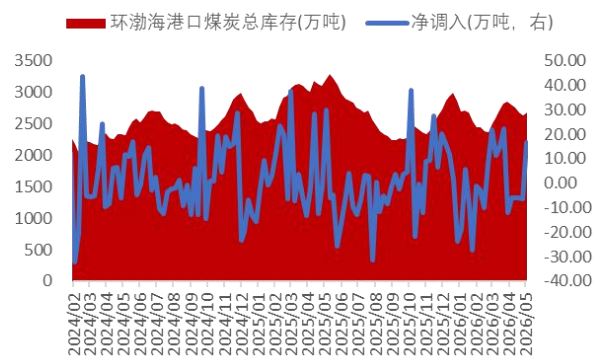
图 5：国内煤价走势

图 6：海外价差与进口价差



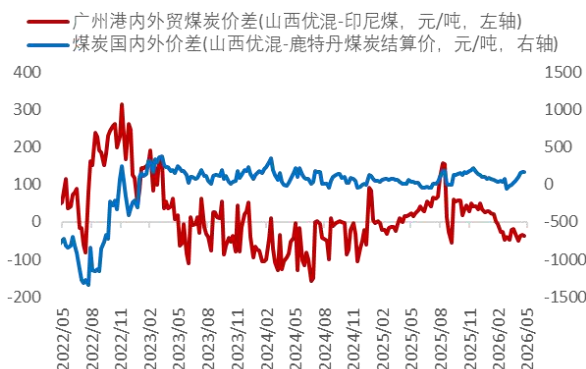
资料来源：wind，山西证券研究所

图 7：环渤海九港口煤炭库存合计



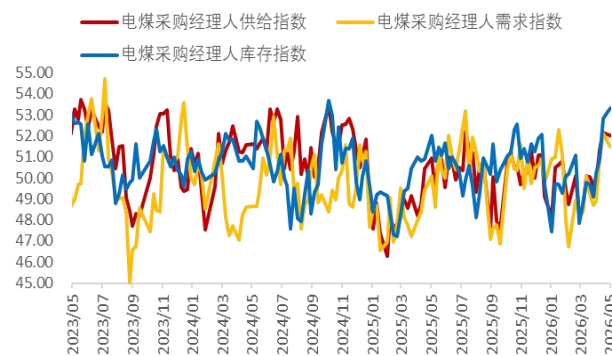
资料来源：wind，山西证券研究所

备注：北方港统计口径包括秦皇岛港、国投曹妃甸港、曹二期、华能曹妃甸、华电曹妃甸、国投京唐、京唐老港、京唐 36-40 码头、黄骅港、天津港、锦州港、丹东港、盘锦港、营口港、大连港、青岛港、龙口港、嘉祥港、岚山港、日照港。长江口八港统计口径包括如皋港、长宏国际、江阴港、扬子江、太和港、镇江东港、南京西坝、华能太仓。



资料来源：wind，山西证券研究所

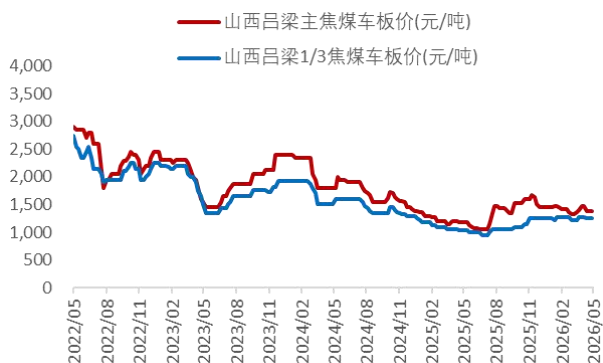
图 8：中国电煤采购经理人指数



资料来源：wind，山西证券研究所

2.2 冶金煤

图 9：产地焦煤价格



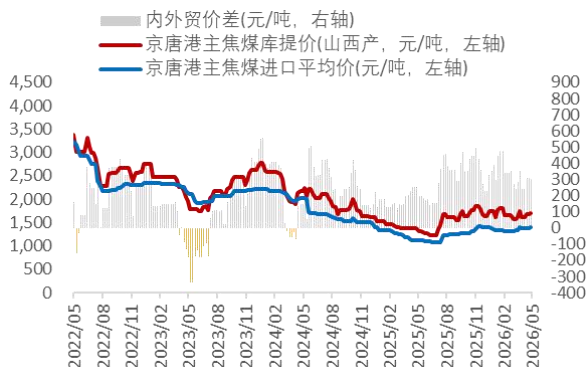
资料来源：wind，山西证券研究所

图 10：山西阳泉喷吹煤车板价及日照港平均价



资料来源：wind，山西证券研究所

图 11：京唐港主焦煤价格及内外贸价差



资料来源：wind，山西证券研究所

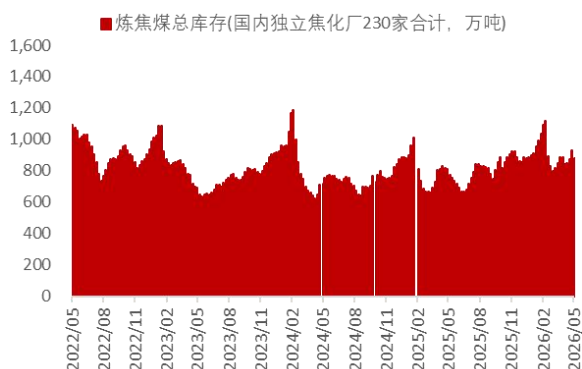
图 12：京唐港 1/3 焦煤价格



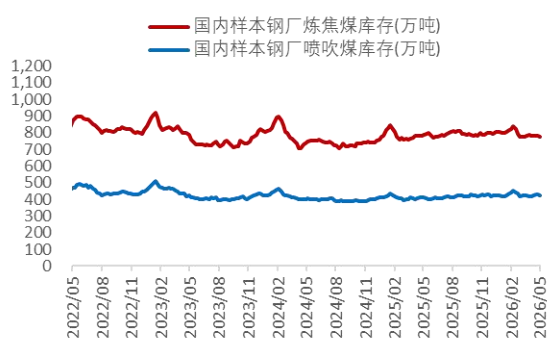
资料来源：wind，山西证券研究所

图 13：独立焦化厂炼焦煤库存

图 14：样本钢厂炼焦煤、喷吹煤总库存

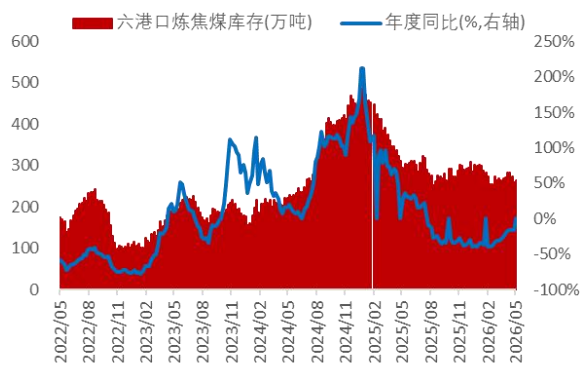


资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 15: 六港口炼焦煤库存



资料来源: wind, 山西证券研究所
备注: 六港口包括京唐港、日照港、连云港、天津港、青岛港、湛江港。

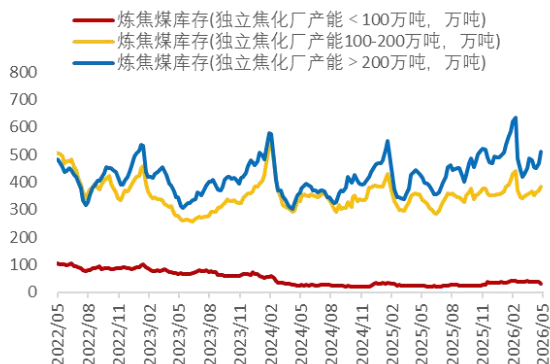
图 17: 不同产能焦化厂炼焦煤库存

图 16: 炼焦煤、喷吹煤库存可用天数



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 18: 独立焦化厂（230）焦炉开工率



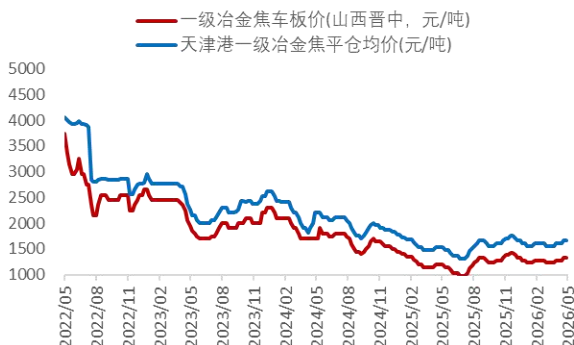
资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

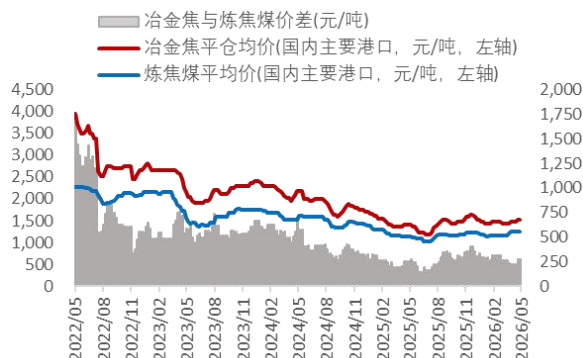
2.3 焦钢产业链

图 19: 一级冶金焦价格



资料来源: wind, 山西证券研究所

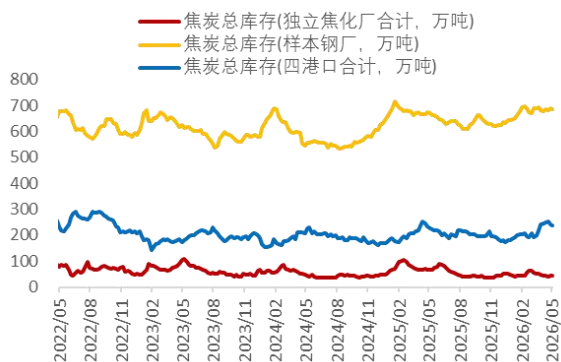
图 20: 主要港口冶金焦与炼焦煤平均价的价差



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 21: 样本钢厂、独立焦化厂及四港口焦炭库存

图 22: 样本钢厂焦炭库存可用天数



资料来源：wind，山西证券研究所
备注：四港口为“天津港+日照港+青岛港+连云港”

图 23：钢厂高炉开工率

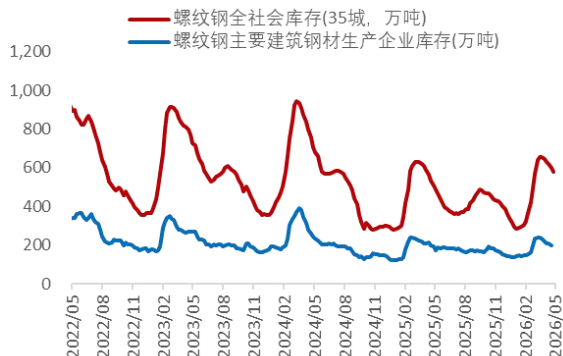


资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

图 24：螺纹钢全社会库存和钢材生产企业库存



资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 煤炭运输

图 25：中国沿海煤炭运价指数

图 26：国际煤炭海运费（印尼南加-连云港）

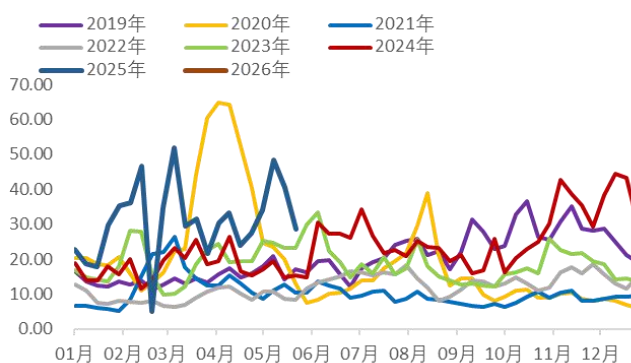


资料来源：wind，山西证券研究所



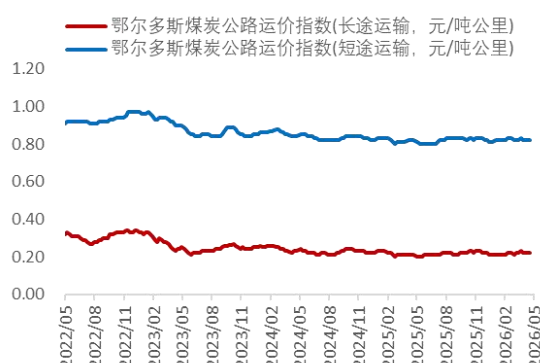
资料来源：wind，山西证券研究所

图 27：环渤海四港货船比历年比较



资料来源：wind，山西证券研究所

图 28：鄂尔多斯煤炭公路运价指数



资料来源：wind，山西证券研究所

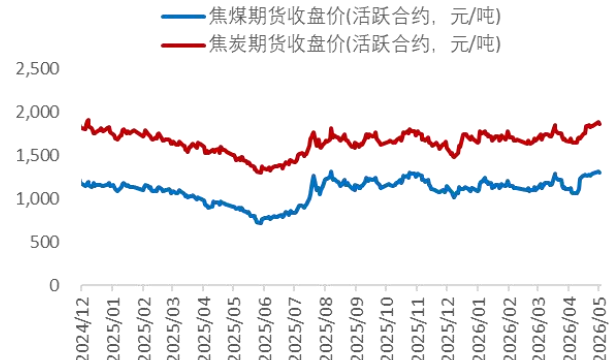
2.5 煤炭相关期货

图 29：南华能化指数收盘价

图 30：焦煤、焦炭期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 31: 螺纹钢期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 32: 铁矿石期货收盘价



资料来源: wind, 山西证券研究所

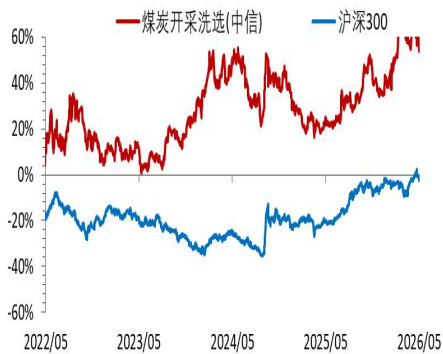
2.6 煤炭板块行情回顾

表 1: 主要指数及煤炭板块指数一周表现

代码	简称	现价	当日涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	4,112.90	0.87%	-0.54%	0.68%	3.63%
399001.SZ	深证成指	15,597.30	2.30%	0.23%	4.11%	15.32%
399006.SZ	创业板指	3,938.50	2.84%	0.24%	6.77%	22.96%
000300.SH	沪深300	4,845.10	1.30%	-0.30%	1.62%	4.65%
CI005002.WI	煤炭(中信)	4,046.97	-0.54%	-3.05%	-3.41%	12.63%
CI005104.WI	煤炭开采洗选(中信)	4,874.73	-0.68%	-3.12%	-3.02%	14.41%
CI005105.WI	煤炭化工(中信)	1,412.35	1.01%	-2.29%	-7.44%	-3.72%

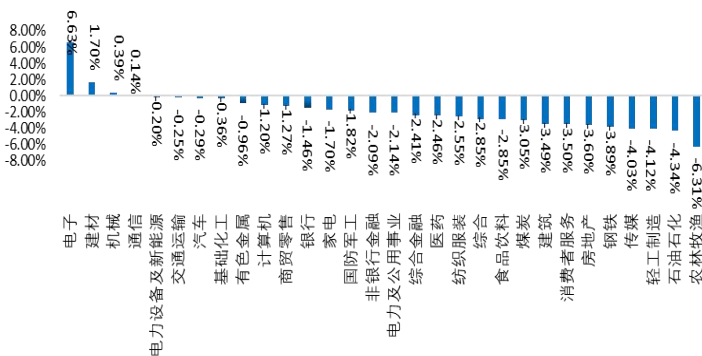
资料来源: wind, 山西证券研究所

图 33：煤炭指数与沪深 300 比较



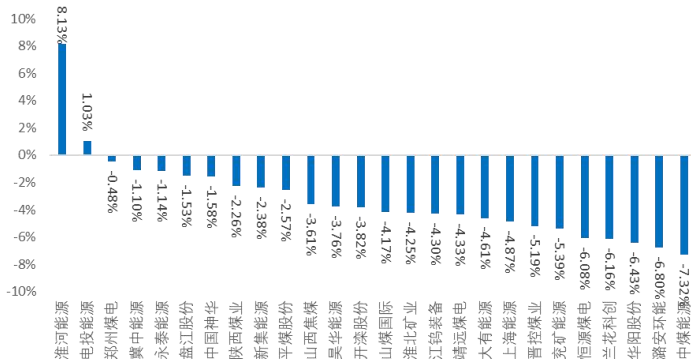
资料来源：wind，山西证券研究所

图 34：中信一级行业指数五日涨跌幅排名



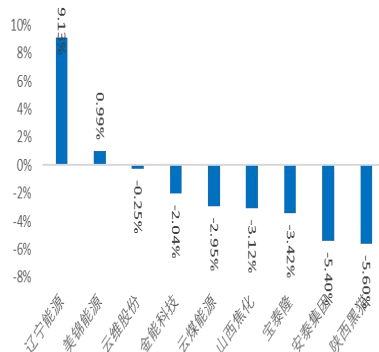
资料来源：wind，山西证券研究所

图 35：中信煤炭开采洗选板块个股五日涨跌幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

图 36：中信煤化工板块五日涨幅排序



资料来源：wind，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

