



煤炭行业研究

买入（维持评级）
行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：姜涛（执业 S1130525120007）
jiang_tao@gjzq.com.cn

分析师：卢佳琪（执业 S1130526070001）
lujiaqi@gjzq.com.cn

分析师：许子怡（执业 S1130526030003）
xuziyi@gjzq.com.cn

联系人：郭仕豪

guoshihao@gjzq.com.cn

动力煤价格暂稳，焦煤涨势或延续

投资逻辑：

■ 7 月全国及山西产量同比降幅继续扩大，进口整体高位持稳、动力煤进口环比下滑

2026 年 7 月全国原煤产量 3.43 亿吨、同比-10.1%，降幅较 6 月扩大 0.4pct。日均产量 1107 万吨，环比-12.8%，为 2021 年 8 月以来最低；1-7 月，全国原煤累计产量 27.0 亿吨，同比-2.9%，降幅较前 6 月扩大 1.2pct。受 6 月季末高基数、7 月主产区进入汛期及安监边际加强综合影响，主产区日均产量环比均大幅下降，同比来看，山西降幅继续扩大至-35.8%，陕蒙增速收窄，新疆低基数下同比增长。7-8 月产地事故频发，安监加强趋势已由山西扩散至内蒙、陕西，考虑本轮安全检查持续时间长，除近期阶段性停产带来的减量外，隐形生产的常态化减量更为持久，短期供给收缩有望持续，四季度或边际恢复但难以回到安监前水平。进口方面，7 月全国煤炭进口量 4273 万吨，同比+20.0%，增幅较 6 月收窄 9.5pct；5-7 月环比增速分别为+0.5%/+28.6%/-0.1%。进口量高位持稳，或因国内供给收缩后进口补位仍在。分煤种来看，7 月动力煤进口环比下滑，炼焦煤进口环比增加，其中动力煤进口量 2911 万吨，同环比+12.1%/-4.9%；炼焦煤进口量 1362 万吨，同环比+41.5%/+11.8%。分国别来看，7 月自印尼、蒙古进口收缩，俄澳补量。

■ 煤炭行业“十五五”规划发布，从总量约束到弹性保供，价格稳定性增强

国家发改委、国家能源局联合印发《煤炭工业发展“十五五”规划》，规划中取消全国煤炭绝对量目标，以消费达峰为约束，以供需动态平衡为操作目标，抬高煤炭供给体系的安全底线与行业集中度，但通过储备、长协和价格区间调控抑制极端波动，更有利于价格中枢稳定。产业链最直接受益的是五大基地内优质矿井、煤电运一体化平台、骨干铁路与港口、智能煤机和工业软件、煤层气及矿区新能源。板块映射方面，一体化高股息龙头、核心产区资源龙头利润的波动率有望下降，估值逻辑由纯周期进一步向稳定现金流靠拢，实现红利的深化，即进一步下降对息差或股息率的要求，打开估值端的空间。

■ 动力煤短期窄幅震荡，焦煤涨势有望延续

动力煤方面，本周秦港 Q5500 煤价持稳于 855 元/吨，产地煤价继续上涨。主产区煤炭供应仍偏紧，煤矿库存维持低位，刚需补库下坑口煤价支撑较强。近期受降雨影响，终端日耗有所回落，采购减少，叠加铁路运费优惠增加调入，港口库存略有累积。伴随坑口煤价上涨、港口到货成本上升，对煤价形成支撑，短期供需双弱下或窄幅震荡运行，但安监高压持续带来的供需紧张格局不会改变，主产区减量已由山西扩散至陕蒙，今年 9 月、11 月、12 月火电发电增速在去年同期低基数影响下有望改善，冬储补库开启后，伴随库存去化煤价或重启上涨。焦煤方面，本周京唐港主焦煤价格报收 2600 元/吨，周环比上涨 350 元/吨（+15.6%），同比上涨 970 元/吨（+59.5%）。山西地区停产产能复产节奏依旧缓慢，叠加因检查、超产而造成的减量，焦煤供应延续偏紧，同时煤矿库存持续低位也进一步强化供给偏紧预期，下游贸易商及焦钢企业采购明显升温，叠加期货盘面上涨，炼焦煤价格强势上涨。需求方面本周铁水产量周环比微降至 237.68 万吨，但钢厂高炉复产节奏未改，“金九银十”旺季预期启动，焦煤价格涨势有望延续。

■ 相关标的：动力煤龙头与焦煤弹性

主线一：动力煤龙头业绩表现稳健，业绩增速保持增长，股息价值高，关注利与红利的再深化能否降低股息率要求，相关标的中国神华、陕西煤业、兖矿能源、昊华能源。主线二：电价上行下的煤电一体，相关标的新集能源；主线三：焦煤价格受益供给收缩，Q3 业绩有望显著增长，相关标的淮北矿业、平煤股份、潞安环能、恒源煤电。

■ 风险提示

煤价下行幅度超预期；下游需求不及预期；进口煤冲击超预期。



内容目录

一、7月主产地煤炭供给持续收缩，“十五五”规划或促进价格稳定.....	4
（一）7月全国及山西产量同比降幅继续扩大，供给或持续低迷.....	4
（二）7月进口高位持稳，动力煤进口环比下滑，自印蒙进口收缩、俄澳补量.....	5
（三）煤炭行业“十五五”规划发布，从总量约束到弹性保供，价格稳定性增强.....	7
二、煤炭高频数据跟踪.....	9
（一）动力煤：煤价持稳，库存有所累积，需求回落.....	9
（二）双焦：焦煤价格强势上涨，低库存下“金九银十”预期向好.....	11
三、板块估值及交易情况.....	13
四、风险提示.....	15

图表目录

图表 1： 全国原煤产量（万吨）.....	4
图表 2： 山西省原煤产量（万吨）.....	4
图表 3： 内蒙古原煤产量（万吨）.....	4
图表 4： 陕西原煤产量（万吨）.....	5
图表 5： 新疆原煤产量（万吨）.....	5
图表 6： 全国煤炭进口量（万吨）.....	5
图表 7： 全国动力煤进口量（万吨）.....	6
图表 8： 全国炼焦煤进口量（万吨）.....	6
图表 9： 印尼进口量（万吨）.....	6
图表 10： 澳大利亚进口量（万吨）.....	6
图表 11： 俄罗斯进口量（万吨）.....	7
图表 12： 蒙古进口量（万吨）.....	7
图表 13： 煤炭行业“十四五”、“十五五”规划对比.....	7
图表 14： 煤炭行业“十四五”目标进展及“十五五”安排.....	8
图表 15： 秦皇岛港 Q5500 动力煤价（元/吨）.....	9
图表 16： 坑口动力煤价格（元/吨）.....	9
图表 17： 国内外煤价对比（元/吨）.....	9
图表 18： 晋陕蒙 442 家样本煤矿周度产量（万吨）.....	9
图表 19： 大秦线日运量/万吨.....	10
图表 20： 唐呼线日运量/万吨.....	10
图表 21： 环渤海港口库存（万吨）.....	10



图表 22: 江内港口库存 (万吨)	10
图表 23: 沿海八省电厂库存 (万吨)	10
图表 24: 沿海八省电厂可用天数 (天)	10
图表 25: 内陆十七省电厂库存 (万吨)	11
图表 26: 内陆十七省电厂可用天数 (天)	11
图表 27: 沿海八省电厂日耗 (万吨)	11
图表 28: 内陆十七省电厂日耗 (万吨)	11
图表 29: 京唐港山西主焦煤价格 (元/吨)	12
图表 30: 天津港准一级冶金焦平仓价 (元/吨)	12
图表 31: 88 家样本焦煤矿原煤产量 (万吨)	12
图表 32: 产业链焦煤库存 (万吨)	12
图表 33: 产业链焦炭库存 (万吨)	12
图表 34: 产业链碳元素库存 (万吨)	12
图表 35: 247 家钢厂日均铁水产量 (万吨)	13
图表 36: 247 家钢厂盈利率	13
图表 37: 煤炭板块 PE	13
图表 38: 煤炭板块 PB	13
图表 39: 动力煤板块 PE	13
图表 40: 动力煤板块 PB	13
图表 41: 焦煤板块 PE	14
图表 42: 焦煤板块 PB	14
图表 43: 煤炭板块成交量/额占比及累计涨跌幅	14
图表 44: 煤炭板块位于申万板块涨跌幅前列	14



一、7月主产地煤炭供给持续收缩，“十五五”规划或促进价格稳定

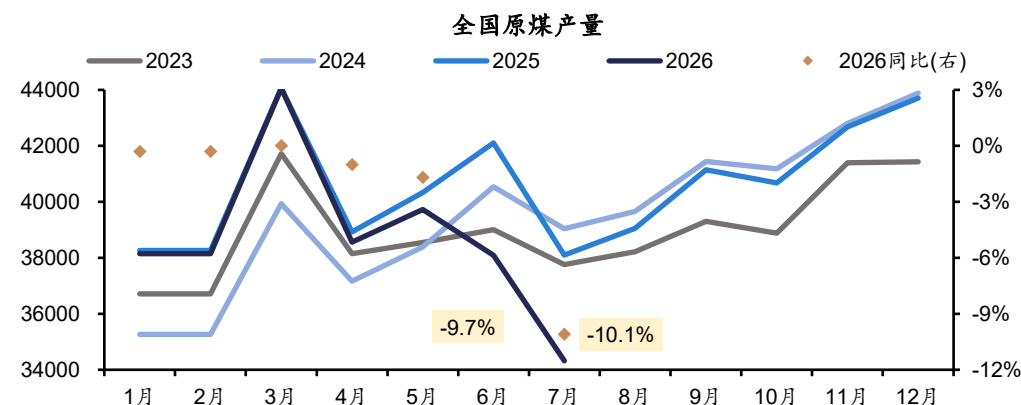
（一）7月全国及山西产量同比降幅继续扩大，供给或持续低迷

2026年7月全国原煤产量3.43亿吨、同比-10.1%，降幅较6月扩大0.4pct。日均产量1107万吨，环比-12.8%，为2021年8月以来最低；1-7月，全国原煤累计产量27.0亿吨，同比-2.9%，降幅较前6月扩大1.2pct。

受6月季末高基数、7月主产区进入汛期及安监边际加强综合影响，主产区日均产量环比均大幅下降，同比来看，山西降幅继续扩大，陕蒙增速收窄，新疆低基数下同比增长。7月山西日均产量222万吨，同环比-35.8%/-14.5%；陕西日均产量218万吨，同环比+1.6%/-7.5%；内蒙古日均产量329万吨，同环比+2.1%/-14.9%；新疆日均产量125万吨，同环比+4.1%/-18.2%。

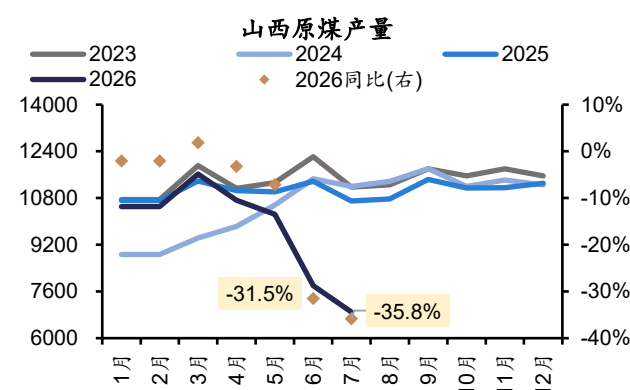
7-8月产地事故频发，安监加强趋势已由山西扩散至内蒙、陕西，考虑本轮安全检查持续时间长，除近期阶段性停产带来的减量外，隐形生产的常态化减量更为持久，短期供给收缩有望持续，四季度或边际恢复但难以回到安监前水平。

图表1：全国原煤产量（万吨）



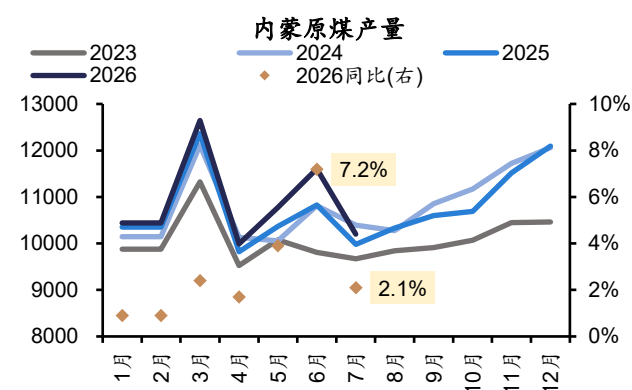
来源：国家统计局，国金证券研究所

图表2：山西省原煤产量（万吨）



来源：国家统计局，国金证券研究所

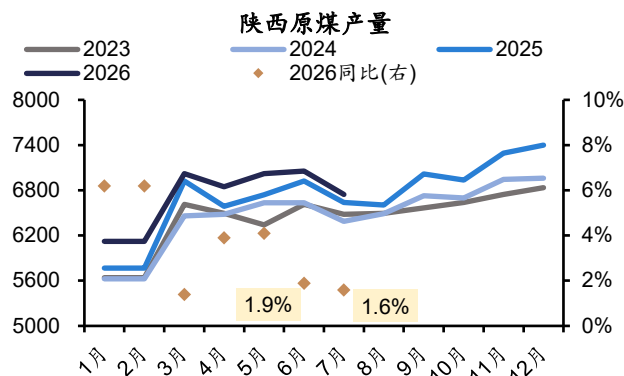
图表3：内蒙古原煤产量（万吨）



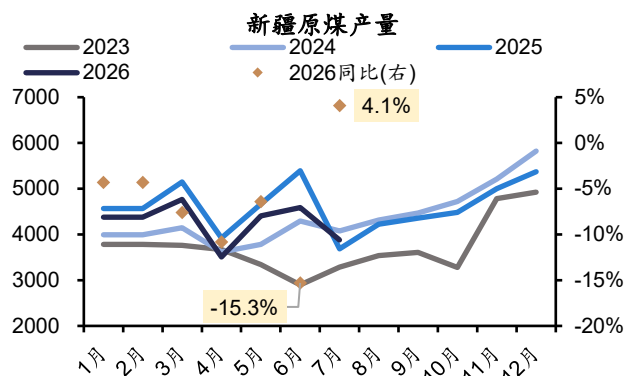
来源：国家统计局，国金证券研究所



图表4: 陕西原煤产量 (万吨)



图表5: 新疆原煤产量 (万吨)



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

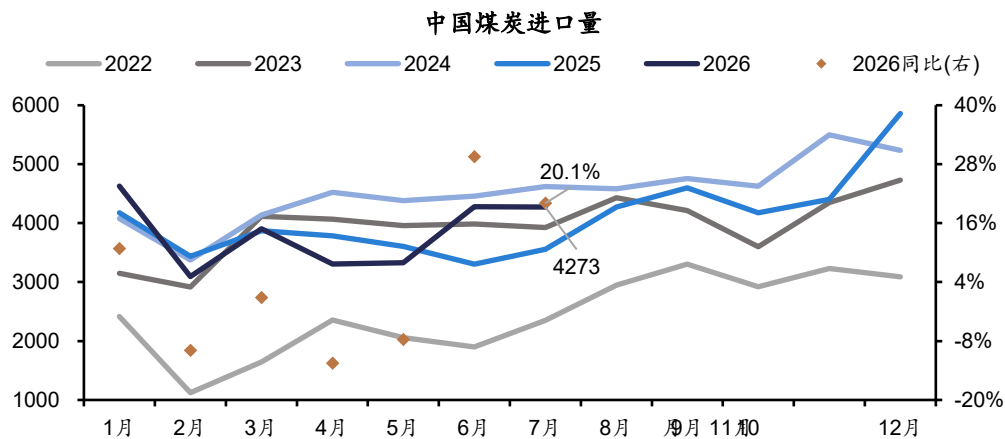
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

(二) 7月进口高位持稳, 动力煤进口环比下滑, 自印蒙进口收缩、俄澳补量

2026年7月, 全国煤炭进口量4273万吨, 同比+20.0%, 增幅较6月收窄9.5pct; 5-7月环比增速分别为+0.5%/+28.6%/-0.1%。7月进口量高位持稳, 或因国内供给收缩后进口补位仍在。2026年1-7月, 全国煤炭进口量2.68亿吨, 同比+4.2%, 增幅较1-6月扩大2.6pct。

分煤种来看, 7月动力煤进口环比下滑, 炼焦煤进口环比增加。2026年7月, 动力煤进口量2911万吨, 同环比+12.1%/-4.9%; 炼焦煤进口量1362万吨, 同环比+41.5%/+11.8%。1-7月, 动力煤进口量1.88亿吨, 同比-3.7%; 炼焦煤进口量8049万吨, 同比+28.9%。

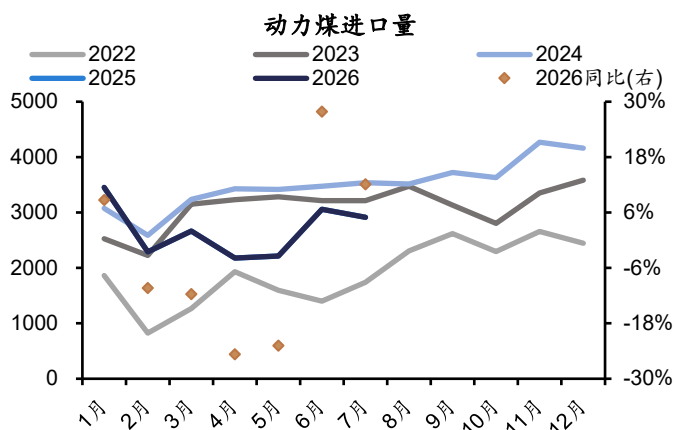
图表6: 全国煤炭进口量 (万吨)



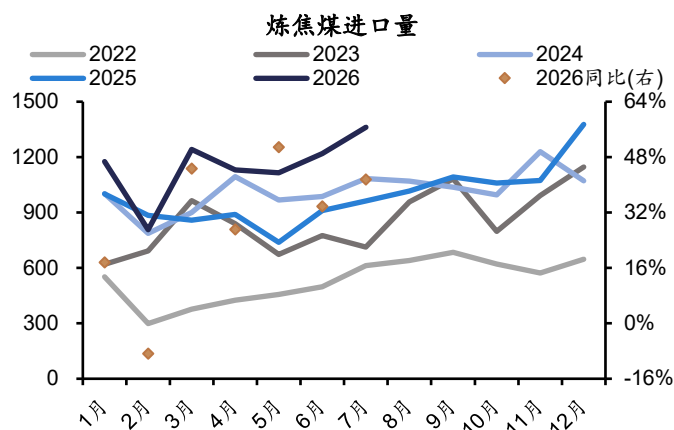
来源: 海关总署, 国金证券研究所



图表7: 全国动力煤进口量(万吨)



图表8: 全国炼焦煤进口量(万吨)



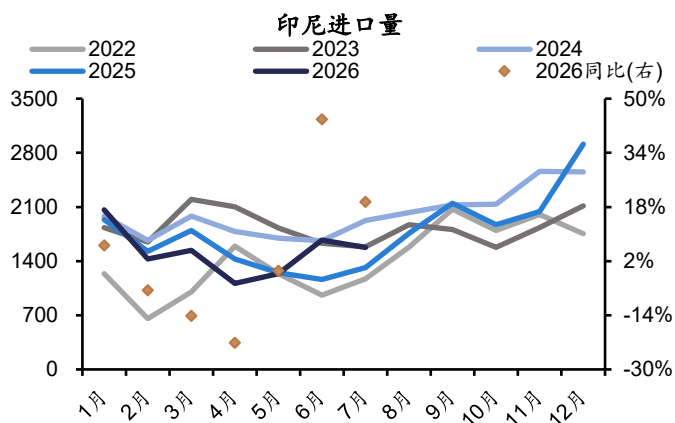
来源: 海关总署, 国金证券研究所

来源: 海关总署, 国金证券研究所

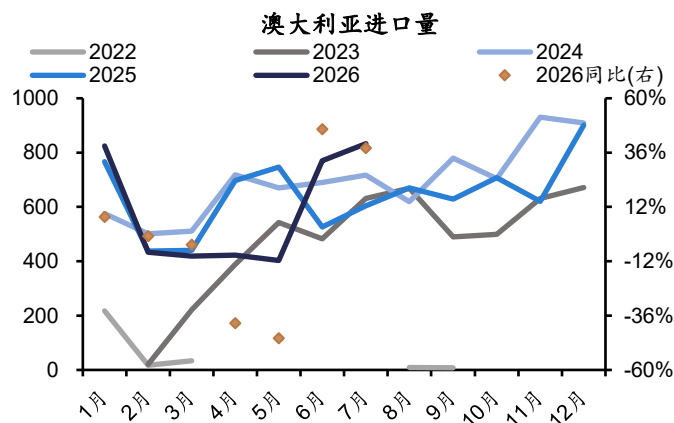
分国别来看, 7月自印尼、蒙古进口收缩, 俄澳补量。7月自印尼进口1575万吨, 同比+19.5%/+257万吨, 环比-5.9%/-98万吨; 自澳洲进口833万吨, 同比+37.9%/+229万吨, 环比+8.1%/+62万吨; 自俄罗斯进口906万吨, 同比+15.6%/+122万吨, 环比+33.2%/+226万吨; 自蒙古进口876万吨, 同比+25.2%/+176万吨, 环比-17.0%/-180万吨。1-7月, 自印尼、澳洲、俄罗斯、蒙古累计进口量分别为10628/4106/4394/6858万吨, 同比+212/-113/-751/+2436万吨(+2.0%/-2.7%/-14.6%/+55.1%)。

总供给(原煤产量+进口量)来看, 2026年7月全国煤炭总供给3.86亿吨, 同比-7.4%/-3066万吨, 环比-8.9%/-3772万吨; 1-7月总供给29.79亿吨, 同比-2.6%/-7935万吨。

图表9: 印尼进口量(万吨)



图表10: 澳大利亚进口量(万吨)

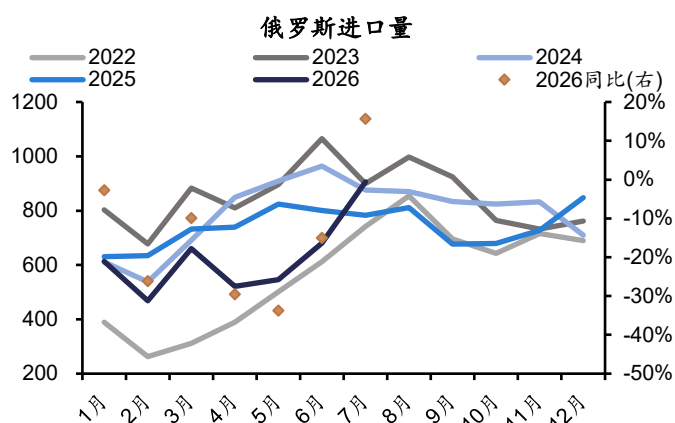


来源: 海关总署, 国金证券研究所

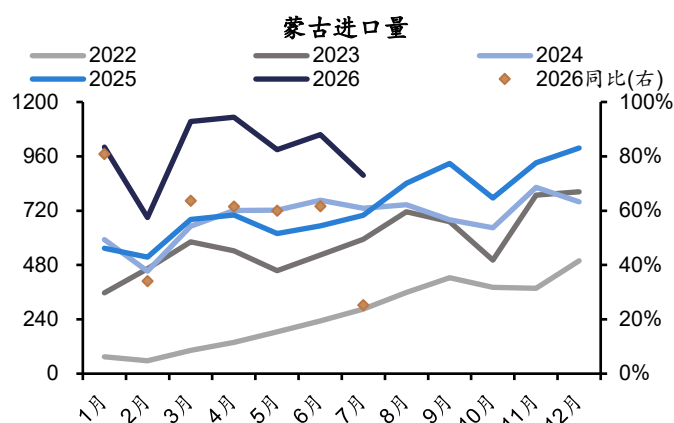
来源: 海关总署, 国金证券研究所



图表11: 俄罗斯进口量 (万吨)



图表12: 蒙古进口量 (万吨)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

来源: 海关总署, 国金证券研究所

(三) 煤炭行业“十五五”规划发布, 从总量约束到弹性保供, 价格稳定性增强

2026年8月10日, 国家发改委、国家能源局联合印发《煤炭工业发展“十五五”规划》。核心变化及影响如下:

(1) 政策层级: 由行业协会指导意见升级为两部委联合印发的专项规划, 约束力、配套政策和落地抓手明显增强;

(2) 供给端: 不再给出刚性产量上限, 而是用产能“一本账”、准入门槛、五大基地、产能储备和严禁超产形成动态平衡。供给并非简单的扩张或收缩, 而是“更集中、更可控、更有弹性”, 提高“平急转换”能力;

(3) 消费端: 明确提出2030年前实现达峰;

(4) 价格端: 长协保供、储备调节和价格区间政策共同作用, “抬底限、压上限”;

(5) 产业链: 规划首次以较清晰的区域流向描述煤炭跨区调运, 北方港口仍是跨区平衡的关键节点, 港口库存、装船效率和价格发现功能在动态平衡体系中仍不可替代。产业链最直接受益的是五大基地内优质矿井、煤电运一体化平台、骨干铁路与港口、智能煤机和工业软件、煤层气及矿区新能源。

“十五五”规划中取消全国煤炭绝对量目标, 以消费达峰为约束, 以供需动态平衡为操作目标, 抬高煤炭供给体系的安全底线与行业集中度, 但通过储备、长协和价格区间调控抑制极端波动。治理角度从单一数量控制升级为可调节的系统管理, 更有利于价格中枢稳定。

图表13: 煤炭行业“十四五”、“十五五”规划对比

比较维度	煤炭工业“十四五”高质量发展指导意见	“十四五”现代能源体系规划(煤炭部分)	煤炭工业发展“十五五”规划
发布时间	2021年6月3日	2022年1月29日	2026年8月10日
文件属性	行业协会指导文件; 用于指导煤炭企业编制自身“十四五”规划	国家发改委、国家能源局印发, 经国务院批复; 煤炭是现代能源体系中的组成部分	国家发改委、国家能源局联合印发的煤炭专项规划; 明确为行业行动指南
总体定位	煤炭兜底保障地位短期难改; 由规模扩张转向质量效益和生产服务	煤炭承担安全托底; 煤电由主体性电源向基础性、系统调节性电源转型	煤炭发挥基础保障和系统调节作用; 建设现代煤炭产业体系并推动消费达峰
总量口径	2025年产量约41亿吨、消费约42亿吨, 消费年均增约1%	未给煤炭产量目标; 提出“严格合理控制煤炭消费增长”	不设全国产量、消费绝对值; 强调消费达峰、供需动态平衡和稳产稳供
基地布局	按14个大型煤炭基地分类定位, 并给部分基地分项产量目标	明确建设山西、蒙西、蒙东、陕北、新疆五大供应保障基地	延续并强化五大基地; 2030年产量占全国比重超过80%, 新增产能重点布局其中



比较维度	煤炭工业“十四五”高质量发展指导意见	“十四五”现代能源体系规划（煤炭部分）	煤炭工业发展“十五五”规划
产能管理	化解过剩、淘汰落后、建设先进产能；煤矿数量控制在 4000 处以内	发展先进产能、布局大型现代化煤矿，禁止高危矿井，推动落后产能退出	新增产能纳入“一本账”并严格置换；分区域提高新建门槛；严打超产；先立后破退出
储备与保供	强调资源储备、战略技术和产能储备，建立产供储销体系	建立企业社会责任储备为主体、地方储备为补充、产品与产能结合的体系；生产地、消费地、枢纽和港口布局储备	产品、产能、产地三类储备联动；2030 年形成 1 亿吨/年以上产能储备并开展弹性生产演练
运输与区域流向	建设智慧物流网络，连接产地、中转地和消费地，发展绿色封闭运输	完善跨区域通道和集疏运；新建煤矿优先铁路、水运；“两湖一江”依托浩吉疏运，东北提高运煤能力	明确东南沿海、两湖一江、东北、西南的来源和通道；点名大秦、朔黄、瓦日、浩吉、焦柳、西康、兰渝及北方港口
煤电关系	促进煤电、煤化工、煤基新材料上下游集聚融合	煤电由主体电源转为基础保障和系统调节；推进节能、灵活性、供热“三改联动”	满足电煤合理增量；推进新一代煤电、节能降碳、耦合新能源和储能，强调煤电新能源协同
市场与价格	发挥中长期合同和“基础价+浮动价”压舱石作用，健全产地、中转地、消费地价格指数	从能源系统角度强调市场机制、储备和跨区协同	完善电煤中长期合同、履约监管和价格形成机制；可随市场与成本变化完善价格区间政策
智能化	目标为智能采掘工作面 1000 处以上，建设示范工程、工业软件和成套装备	建设少人、无人示范煤矿，推进智能选煤、矿山物联网和机器人替代	目标改为智能化煤矿产能占 75%；推进全系统、群矿和 AI 场景化应用、专用大模型及常态化运维
绿色低碳	推动绿色开采、清洁利用、商品煤质量、原料化材料化和低碳园区	严格合理控制消费增长；煤电三改联动；煤矿瓦斯利用、绿色运输、CCUS 与新能源基地并进	建立生产碳排放/碳足迹监测；煤炭与新能源、绿电直连、微电网融合；强化甲烷控排和商品煤质量
煤层气/瓦斯	提出抽采利用和安全治理，未给出量化产量目标	加强沁水、鄂东勘探开发；到 2025 年煤矿瓦斯利用量达到 60 亿方	附件专门部署；2030 年煤层气产量 260 亿方、瓦斯利用量 65 亿方，并衔接天然气全国一张网
国际合作	鼓励优质煤进口，限制低热值、高硫煤；支持境外资源开发、煤矿建设和装备输出	国家能源安全更多强调油气进口多元化；明确不再新建境外煤电项目	巩固完善进口通道、研究国际产贸趋势、扩大技术咨询服务；未提出境外煤矿扩张和煤种进口限制

来源：《煤炭工业“十四五”高质量发展指导意见》，《“十四五”现代能源体系规划》，《煤炭工业发展“十五五”规划》，国金证券研究所

图表14：煤炭行业“十四五”目标进展及“十五五”安排

指标	“十四五”行业目标	“十四五”进展	“十五五”目标/安排
煤炭产量	2025 年约 41 亿吨	达到 48.5 亿吨	未设绝对量；强调动态平衡与稳产稳供
大型煤矿	产量占比 85%以上	产能占比 85%	大型现代化煤矿产能占比 87%
智能化	智能采掘工作面 1000 处以上	智能化产能占比超过 65%	智能化煤矿产能占比 75%，由单点向全系统迭代
煤矿数量	控制在 4000 处以内	约 4000 处	不设数量目标；改用分区域新建矿井门槛和退出标准
产能储备	强调战略技术与产能储备	创新建立并实施产能储备制度	2030 年建成 1 亿吨/年以上产能储备
基地集中度	14 个大型煤炭基地，产量占 97%以上	生产进一步向晋陕蒙新集中	五大供应保障基地产量占比超过 80%

来源：《煤炭工业“十四五”高质量发展指导意见》，《煤炭工业发展“十五五”规划》，中国煤炭经济网，经济参考报，中国煤炭工业协会，国家发改委，国金证券研究所



二、煤炭高频数据跟踪

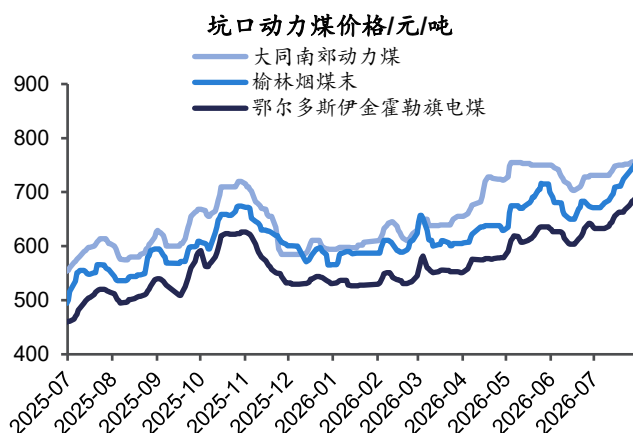
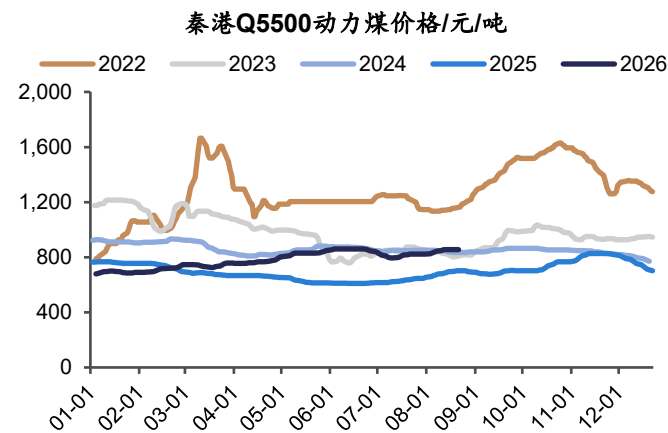
(一) 动力煤：煤价持稳，库存有所累积，需求回落

价格：产地及港口煤价涨幅缩小。港口方面，8月21日，秦皇岛港5500大卡动力末煤平仓价报收855元/吨，周环比持平，同比上涨153元/吨(+21.8%)。产地方面，本周主产地动力煤价格上涨，其中山西地区煤价周环比上涨4元/吨，内蒙地区煤价周环比上涨21元/吨，陕西地区煤价周环比上涨25元/吨。国际方面，8月21日，澳大利亚纽卡斯尔港动力煤FOB价(5500大卡)为99美元/吨，较之前一周上涨1.1美元/吨(+1.1%)。

生产：样本煤矿产量周环比小幅下降。截至8月16日当周，晋陕蒙442家煤矿周度产量2610万吨，同比-4.5%，环比-0.2%；产能利用率78.9%，同比-2.8pct，环比-0.2pct。其中，山西周度产量771万吨，同比-12.6%，环比+0.4%；内蒙古周度产量1188万吨，同比-0.2%，环比-0.3%；陕西周度产量652万吨，同比-1.5%，环比-0.6%。

图表15：秦皇岛港Q5500动力煤价(元/吨)

图表16：坑口动力煤价格(元/吨)

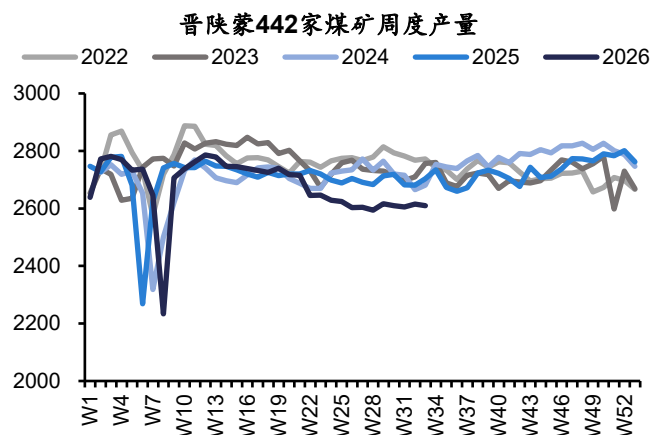
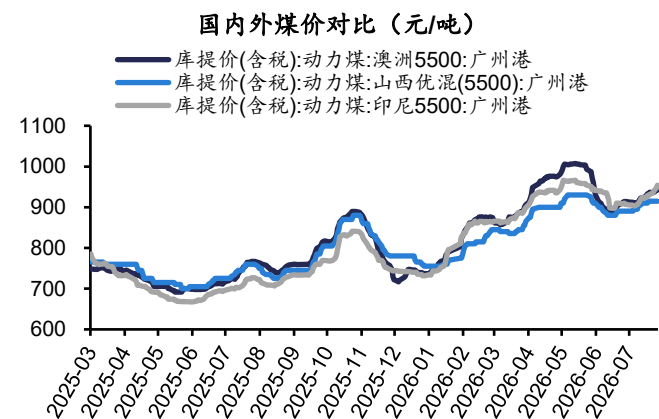


来源：煤炭资源网，国金证券研究所

来源：煤炭资源网，国金证券研究所

图表17：国内外煤价对比(元/吨)

图表18：晋陕蒙442家样本煤矿周度产量(万吨)



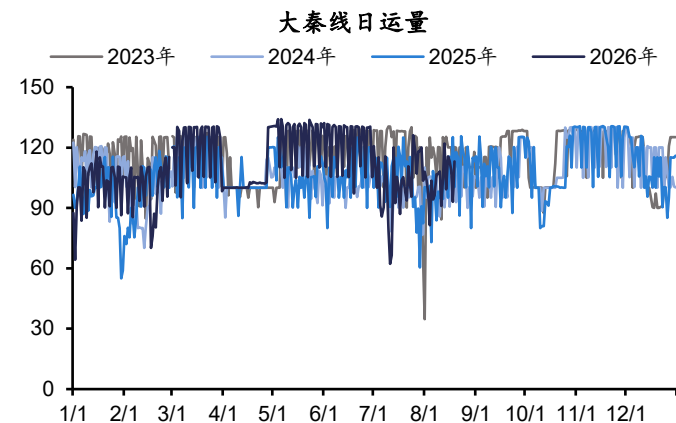
来源：iFind，国金证券研究所

来源：CCTD，国金证券研究所

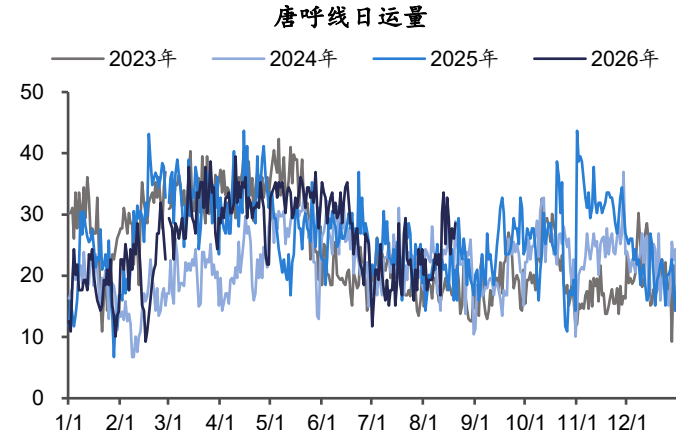
铁路运量：大秦线运量周环比提升，唐呼线运量周环比高增。截至8月19日当周，大秦线日均运量109.3万吨，周环比+8.1%，同比+0.4%；唐呼线日均运量28.3万吨，周环比+26.9%，同比+37.2%。



图表19: 大秦线日运量/万吨



图表20: 唐呼线日运量/万吨



来源: CCTD, 国金证券研究所

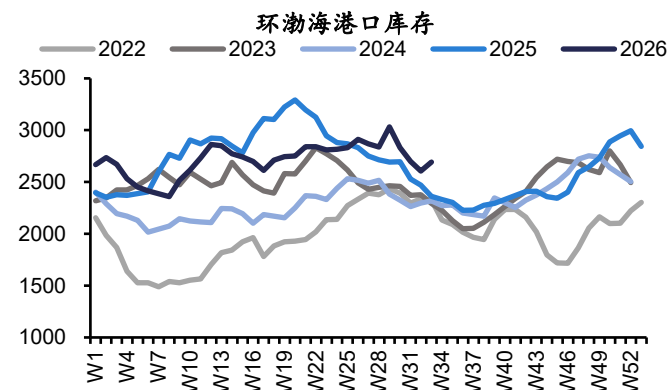
来源: CCTD, 国金证券研究所

库存: 环渤海港口库存累积, 电厂绝对库存周环比下降、可用天数增加。

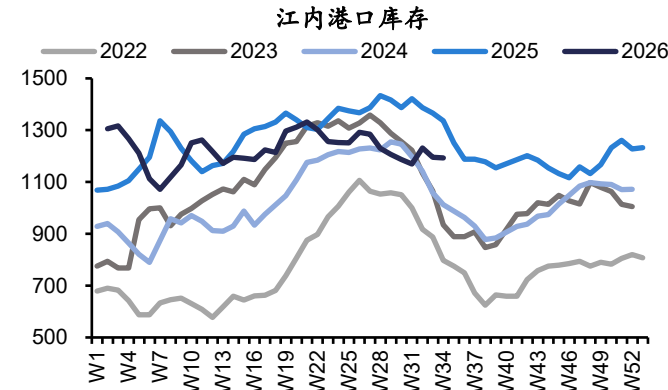
港口方面, 8月19日, 环渤海港库存为2693万吨, 周环比+3.4%, 同比+15.6%; 江内港口库存1194万吨, 周环比-0.2%, 同比-10.7%。

电厂方面, 8月20日, 沿海八省电厂绝对库存3512万吨, 周环比+0.1%, 同比+2.7%, 可用天数约14.6天, 周环比-0.3天, 同比+0.9天; 内陆十七省电厂绝对库存7770万吨, 周环比-1.2%, 同比-9.3%, 可用天数约22.2天, 周环比+0.4天, 同比+0.1天。

图表21: 环渤海港口库存(万吨)



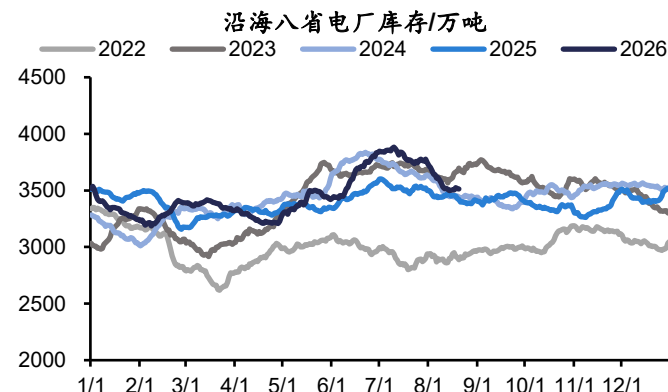
图表22: 江内港口库存(万吨)



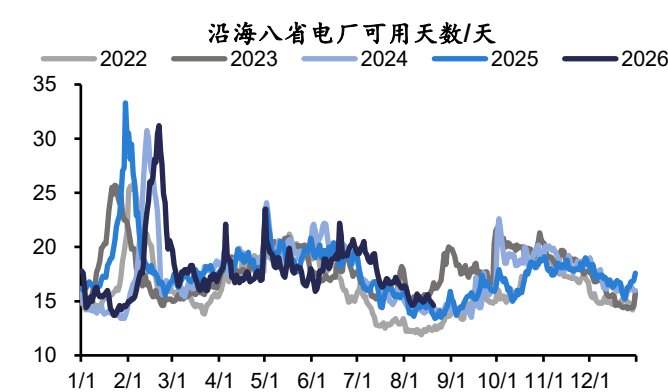
来源: 煤炭江湖, 国金证券研究所

来源: 煤炭江湖, 国金证券研究所

图表23: 沿海八省电厂库存(万吨)



图表24: 沿海八省电厂可用天数(天)



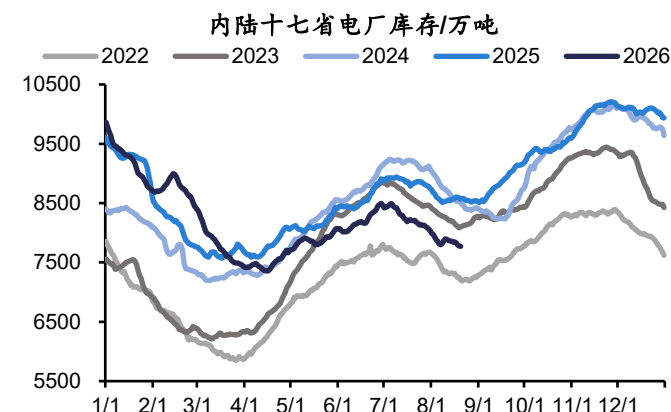
来源: CCTD, 国金证券研究所

来源: CCTD, 国金证券研究所

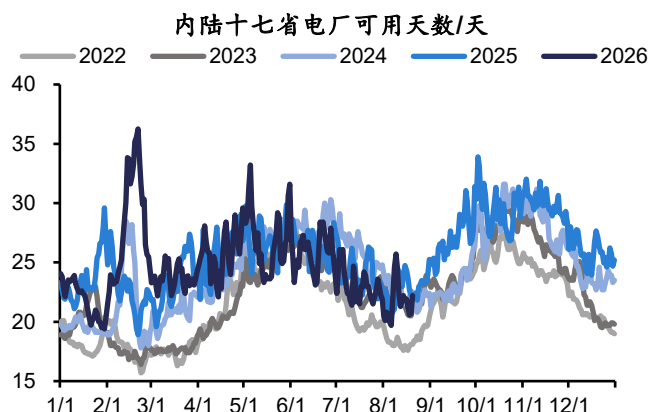


图表25：内陆十七省电厂库存（万吨）

图表26：内陆十七省电厂可用天数（天）



来源：CCTD，国金证券研究所

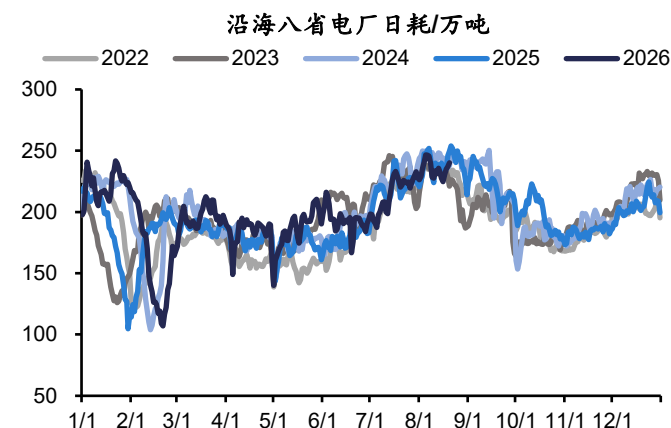


来源：CCTD，国金证券研究所

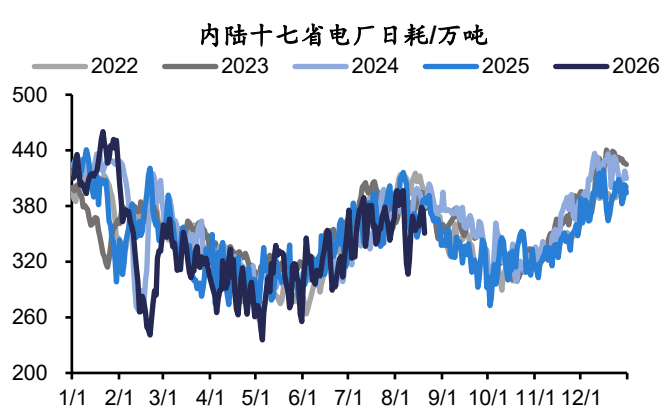
需求：沿海电厂日耗下降，内陆电厂日耗提升。截至8月20日当周，沿海八省电厂日耗均值为232.5万吨，周环比-2.1万吨（-0.9%），同比-7.4万吨（-3.1%），8月日均日耗234.7万吨，同比-3.5万吨（-1.5%）；内陆十七省电厂日耗均值为363.7万吨，周环比+23.7万吨（+7.0%），同比-3.7万吨（-1.0%），8月日均日耗363.7万吨，同比-17.0万吨（-4.5%）。

图表27：沿海八省电厂日耗（万吨）

图表28：内陆十七省电厂日耗（万吨）



来源：CCTD，国金证券研究所



来源：CCTD，国金证券研究所

（二）双焦：焦煤价格强势上涨，低库存下“金九银十”预期向好

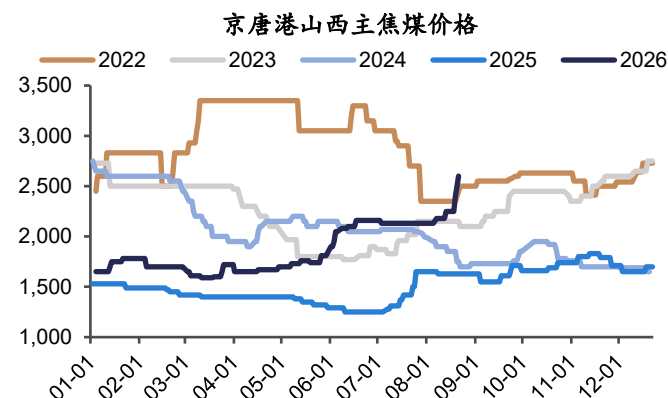
价格：焦煤价格上涨，焦炭首轮提涨或于下周落地。

焦煤：港口方面，8月21日，京唐港山西产主焦煤库提价报收2600元/吨，周环比上涨350元/吨（+15.6%），同比上涨970元/吨（+59.5%）。产地方面，本周主产地炼焦煤价上涨，其中山西柳林4#焦煤价格周环比上涨350元/吨、临汾1/3焦价格周环比上涨120元/吨、沁源瘦精煤价格周环比上涨80元/吨，内蒙古海气肥煤价格周环比上涨130元/吨，山东济宁气肥煤价格周环比持平。国际方面，8月20日，澳洲峰景矿硬焦煤价格FOB价为247.6美元/吨，周环比上涨22.7美元/吨；甘其毛都口岸蒙古进口精煤价格为1575元/吨，周环比上涨90元/吨。

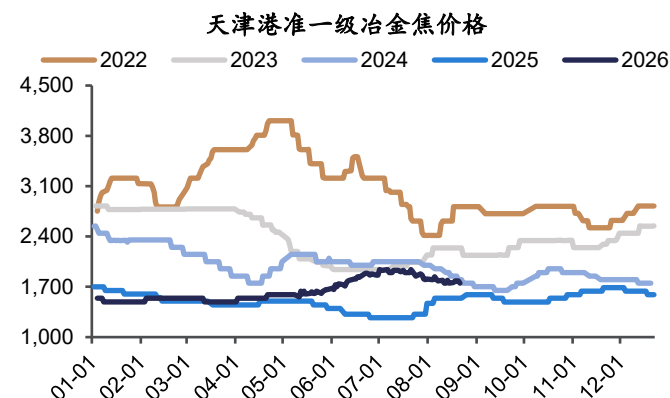
焦炭：港口方面，8月21日，天津港准一级冶金焦平仓价1750元/吨，周环比持平，同比上涨210元/吨（+13.6%）。



图表29：京唐港山西主焦煤价格（元/吨）



图表30：天津港准一级冶金焦平仓价（元/吨）



来源：煤炭资源网，国金证券研究所

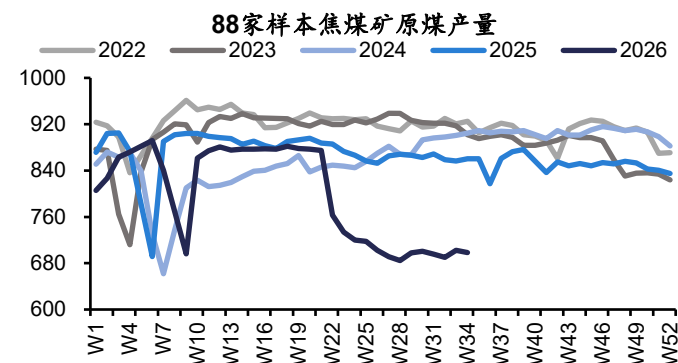
来源：煤炭资源网，国金证券研究所

生产：样本煤矿产量周环比下滑。2026 年第 34 周样本焦煤矿（88 家）原煤产量 698 万吨，周环比-0.5%，同比-18.8%。

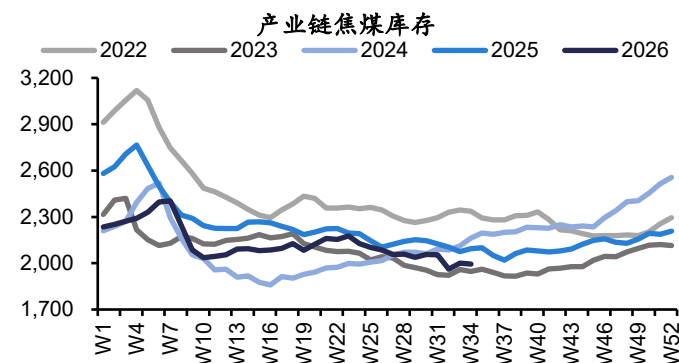
库存：产业链焦煤库存环比下降，焦炭库存环比下降。8 月 21 日，产业链焦煤库存 1994 万吨，周环比-0.4%，同比-4.7%；产业链焦炭库存 924 万吨，周环比-2.5%，同比+7.2%；产业链碳元素库存 3231 万吨，环比-1.2%，同比-0.5%。

下游：铁水产量周环比小幅下降。2026 年第 34 周日均铁水产量（247 家钢厂）237.7 万吨，环比-0.2%，同比-1.3%。2026 年第 34 周钢铁企业盈利率（247 家钢厂）32.5%，环比-1.3pct。

图表31：88 家样本焦煤矿原煤产量（万吨）



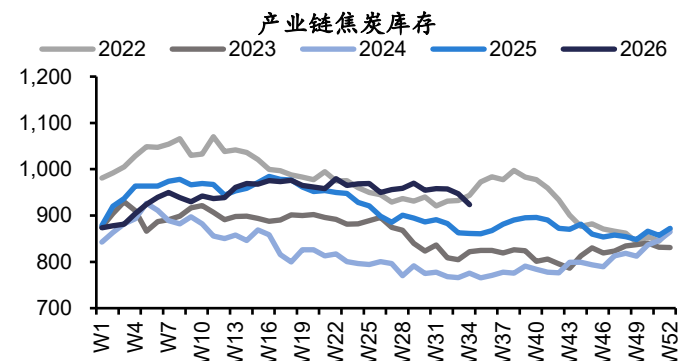
图表32：产业链焦煤库存（万吨）



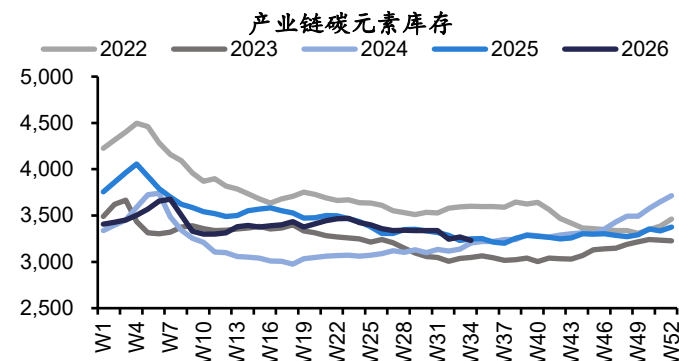
来源：煤炭资源网，国金证券研究所

来源：煤炭资源网，国金证券研究所

图表33：产业链焦炭库存（万吨）



图表34：产业链碳元素库存（万吨）

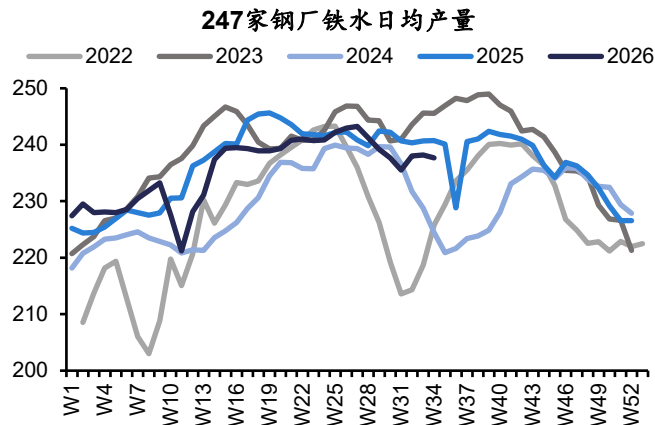


来源：煤炭资源网，国金证券研究所

来源：煤炭资源网，国金证券研究所

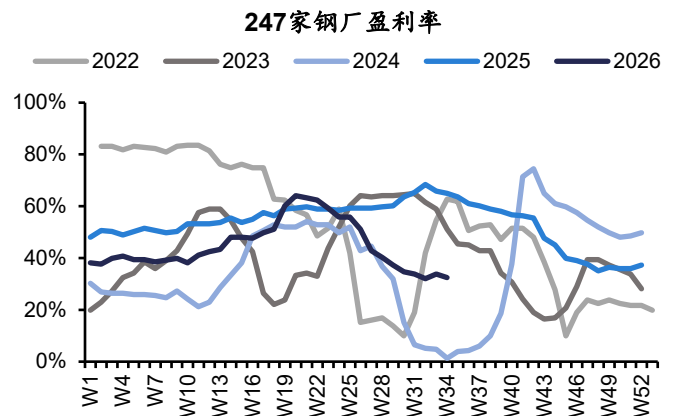


图表35：247家钢厂日均铁水产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

图表36：247家钢厂盈利率



来源：Mysteel，国金证券研究所

三、板块估值及交易情况

估值方面，煤炭板块市盈率（剔除负值）为18.53，近十年估值分位数为92.38%；市净率为1.76，近十年估值分位数为97.68%。其中，动力煤子板块市盈率（剔除负值）为17.44，近十年估值分位数为92.58%，市净率为1.97，近十年估值分位数为97.79%；焦煤子板块市盈率（剔除负值）为35.09，近十年估值分位数为90.62%，市净率为1.03，近十年估值分位数为52.37%，估值水平较低。

图表37：煤炭板块 PE



来源：iFind，国金证券研究所

图表38：煤炭板块 PB



来源：iFind，国金证券研究所

图表39：动力煤板块 PE



来源：iFind，国金证券研究所

图表40：动力煤板块 PB



来源：iFind，国金证券研究所



图表41：焦煤板块 PE



来源：iFind，国金证券研究所

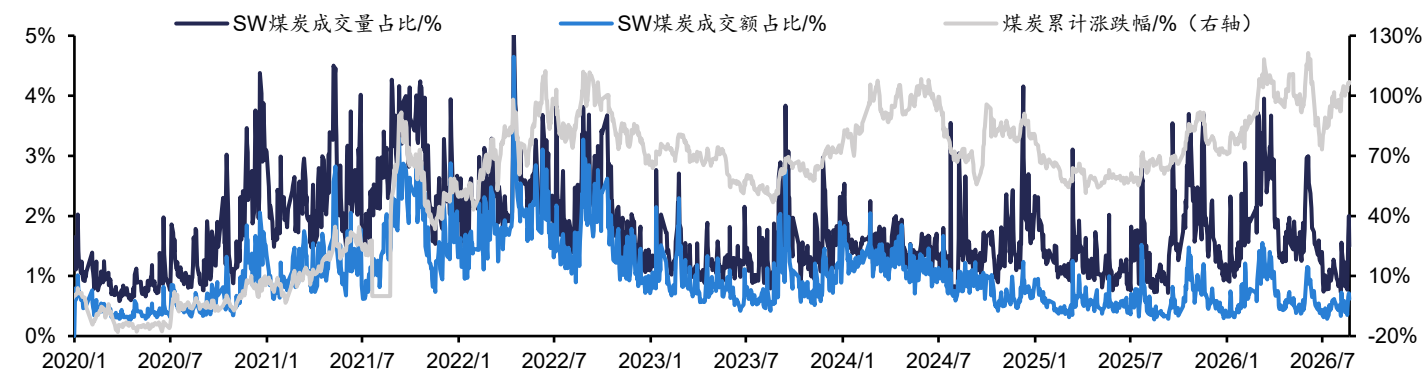
图表42：焦煤板块 PB



来源：iFind，国金证券研究所

交易量方面，煤炭板块成交活跃度自6月初高位回落，本周有增无减，1日成交量占比1.50%、成交额占比0.61%。年初至今SW一级行业中，煤炭板块上涨19%，位列第三名。

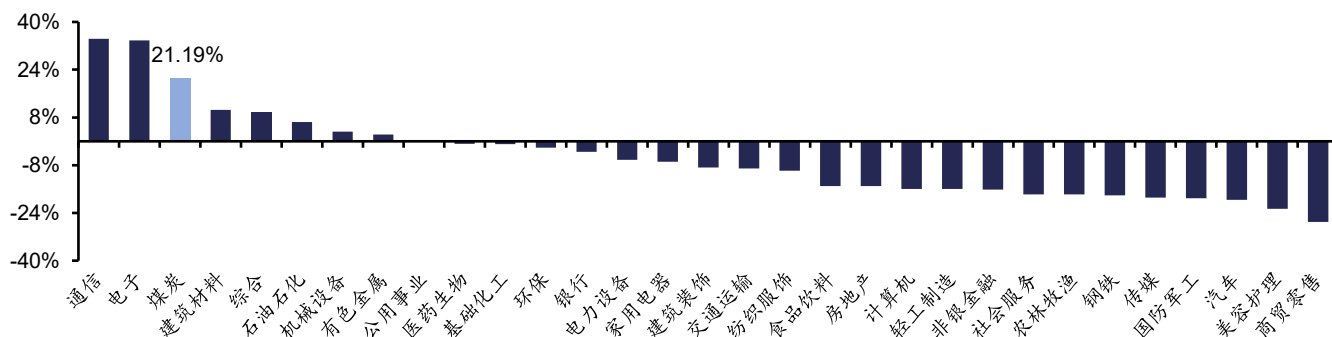
图表43：煤炭板块成交量/额占比及累计涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

图表44：煤炭板块位于申万板块涨跌幅前列

2026年初至今板块涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所



四、风险提示

煤价下行幅度超预期：若国内煤炭供给释放提速、进口煤到岸增量扩大，叠加下游火电、化工、钢铁需求恢复偏弱，煤价持续承压下行，将压制煤炭企业营收与盈利水平，削弱企业现金流改善、资本开支与分红兑现能力。

下游需求不及预期：地产、基建回暖节奏偏慢，钢铁、化工行业开工持续低迷，火电日耗受风光水出力挤压出现回落，终端耗煤需求走弱，导致港口及电厂煤炭库存被动累积，进一步约束煤价上行空间。

进口煤冲击超预期：印尼、蒙古、俄罗斯等对华煤炭出口增量超预期，低价进口煤持续冲击国内市场，对内贸煤价格形成长期压制，挤压国内煤企盈利空间。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服



【公众号】
国金证券研究