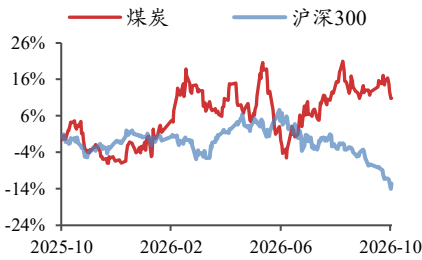


## 煤炭

2026 年 10 月 25 日

投资评级：看好（维持）

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《国内供给收缩难以弥补，炼焦煤供需格局由松转紧—行业深度报告》

-2026.10.24

《煤矿复产政策加码，关注供给增量节奏及冬储煤价支撑—行业周报》

-2026.10.18

《供需双重支撑，动力煤价格偏强运行延续—行业周报》-2026.10.11

## 冬储需求有望释放，供给约束持续支撑煤价

——行业周报

王高展（分析师）

wanggaohan@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

王奕欣（联系人）

wangyixin@kysec.cn

证书编号：S0790126050016

### ● 本周要闻回顾：冬储需求有望释放，供给约束持续支撑煤价

**动力煤：**截至 10 月 23 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 1040 元/吨，周环比上涨 12 元/吨；鄂尔多斯坑口价下降 5 元/吨、榆林坑口价下降 15 元/吨。本周动力煤价格震荡。当前新一轮强冷空气自北向南影响中东部，多地气温下降，居民制暖需求有所增加，带动北方火电整体煤耗有所增加。电厂和供热企业冬季储煤需求有望逐渐释放。监管强化长协履约，推动有序供应，以长协拉运及刚需采买为主，暂未出现大规模补库。进口端印尼河流水位偏低，受厄尔尼诺影响雨季开始时间或将晚于常年，发货约束可能延续。受台风“蔷薇”影响，沿海港口通航管控，船舶避险待航较多，船期延误增加。动力煤需求刚性支撑，安监约束仍存且进口受阻，预计短期动力煤市场延续震荡偏强。**焦煤：**截至 10 月 23 日，京唐港主焦煤报价 2500 元/吨，周环比下跌 80 元/吨；吕梁主焦煤报价 2300 元/吨，周环比持平。主产区产量持续抬升，但山西复产带来的后续增量有限，安监仍保持高压态势。2026 年 10 月 21 日，陕西榆林市应急管理局发布全市安全生产重大事故隐患挂牌督办公告，责令中煤大海则煤矿（产能 2000 万吨/年）停产。重大事故隐患排查治理持续强化，安全生产仍是煤矿复产及产能核增的前提。同时进口端，蒙煤口岸通关量延续低位，场地现货库存偏低；澳煤受台风影响，叠加印度等海外市场需求稳定，后续进口量或有所收缩，有望对国内焦煤价格形成支撑。预计短期焦煤市场震荡运行。

### ● 投资逻辑：忽略短期扰动，重视煤价中枢抬升的盈利弹性

**动力煤属于政策煤种**，我们判断煤价仍将受到供需及海外能源价格的共同支撑。供给端，安全监管向主产区扩散，煤矿生产趋于谨慎，叠加年度核定产能约束及疆煤外运能力有限，供应增量受到制约。需求端，迎峰度夏虽已结束，但电力需求仍具刚性，后续冬储补库有望接续。布伦特原油站上 100 美元/桶，对国际煤价形成支撑，同时高油价增强煤化工替代经济性，提振动力煤原料需求。**炼焦煤属于市场化煤种**，我们判断中长期价格核心仍由供给约束决定。山西安监常态化，合规产能恢复缓慢，隐蔽工作面退出后难以恢复；甘其毛都通关预计有所回升，但边际增量有限。海运焦煤预计 10 月前后集中到港，本轮单期到港量或构成阶段性峰值，后续到港规模预计难以超过本轮高点。需求端，铁水仍处旺季高位，压力或在 10 月后逐步显现，短期扰动不改焦煤价格中长期抬升趋势。

### ● 投资建议：周期与红利双逻辑，四主线布局

**煤炭股双逻辑之一：周期弹性。**当前煤价进入上行阶段，行情驱动正由旺季需求逐步转向供给收缩。“查超产”及安全监管趋严制约主产区产量释放，供给恢复仍需时间；随着冬储启动及取暖旺季临近，煤炭供需基本面有望进一步改善。动力煤受益于现货价格上涨及长协机制对产业链利润的稳定作用；炼焦煤市场化程度更高，对供给变化及下游补库节奏更为敏感，价格及业绩弹性相对更大。**煤炭股双逻辑之二：稳健红利。**多数煤企仍保持较强分红意愿，在宏观环境及资本市场波动加大的背景下，高股息资产仍具配置价值。随着煤价回升改善煤企盈利预期，煤炭板块有望由单一红利逻辑逐步转向周期与红利双重驱动。**四主线精选煤炭个股将受益：**主线一，周期弹性，动力煤【晋控煤业、兖矿能源】，冶金煤【平煤股份、淮北矿业、潞安环能】；主线二，稳健红利，【中国神华、中煤能源（分红潜力）、陕西煤业】；主线三，多元化铝弹性，【神火股份、电投能源】；主线四，产能成长，【新集能源、广汇能源】。

● **风险提示：**经济增速下行风险，进口煤大增风险，可再生能源加速替代风险。

### 目 录

|                                                    |    |
|----------------------------------------------------|----|
| 1、 投资观点：动力煤价再迎反弹，煤炭布局稳扎稳打.....                     | 5  |
| 2、 煤市关键指标预览.....                                   | 6  |
| 3、 本周大跌 4.12%，跑输沪深 300 指数 2.55 个百分点.....           | 8  |
| 3.1、 本周煤炭指数大跌 4.12%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.55 个百分点..... | 8  |
| 3.2、 估值表现：本周 PE 为 16.53，PB 为 1.5.....              | 9  |
| 4、 动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大涨.....                     | 10 |
| 4.1、 国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格下跌.....                 | 10 |
| 4.2、 年度长协价格：2026 年 10 月动力煤长协价格环比小涨.....            | 10 |
| 4.3、 纽卡斯尔 FOB（Q5500）小涨.....                        | 12 |
| 4.4、 布油现货价小跌，天然气收盘价小涨.....                         | 13 |
| 4.5、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存微跌，可用天数小跌.....            | 13 |
| 4.6、 水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比持平.....               | 15 |
| 4.7、 非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，本周尿素开工率小跌.....               | 15 |
| 4.8、 动力煤库存：本周环渤海库存大涨，广州港库存大跌.....                  | 16 |
| 4.9、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调入.....                       | 17 |
| 4.10、 国内海运费价格变动：海运费价格大涨.....                       | 18 |
| 5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格小跌，日均铁水产量微跌.....                   | 18 |
| 5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格小跌，山西吕梁产地价格持平，期货价格大跌.....     | 18 |
| 5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平.....                  | 19 |
| 5.3、 国际炼焦煤价格：中国港口（澳洲产）到岸价微涨.....                   | 20 |
| 5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微跌.....                  | 20 |
| 5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微跌，钢厂盈利率环比小涨.....      | 21 |
| 5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量小涨，库存可用天数小涨.....               | 22 |
| 5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨.....               | 23 |
| 5.8、 钢铁库存：钢材库存总量小跌.....                            | 23 |
| 6、 无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平.....                    | 24 |
| 7、 公司公告回顾.....                                     | 25 |
| 8、 行业动态.....                                       | 26 |
| 9、 风险提示.....                                       | 27 |

### 图表目录

|                                                                                            |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 图 1： 本周煤炭指数大跌 4.12%，沪深 300 指数小跌 1.57%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.55 个百分点.....                       | 8  |
| 图 2： 主要煤炭上市公司多数下跌.....                                                                     | 8  |
| 图 3： 截至 2026 年 10 月 23 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.53 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位..... | 9  |
| 图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.5 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位.....                                            | 9  |
| 图 5： 港口价格小涨（元/吨）.....                                                                      | 10 |
| 图 6： 晋陕蒙产地价格下跌（元/吨）.....                                                                   | 10 |
| 图 7： 2026 年 10 月动力煤长协价格环比小涨.....                                                           | 11 |
| 图 8： BSPI 价格指数微涨.....                                                                      | 11 |
| 图 9： CCTD 价格指数微涨.....                                                                      | 11 |
| 图 10： NCEI 价格指数微涨.....                                                                     | 11 |

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| 图 11: 本周 CECI 指数微涨 .....                 | 11 |
| 图 12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨 .....        | 12 |
| 图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -17.5 元/吨 ..... | 12 |
| 图 14: 布油现货价小跌 (美元/桶) .....               | 13 |
| 图 15: 天然气收盘价小涨 (便士/色姆) .....             | 13 |
| 图 16: 本周电厂日耗微涨 (万吨) .....                | 13 |
| 图 17: 本周电厂日耗微涨 (农历/万吨) .....             | 13 |
| 图 18: 本周电厂库存微跌 (万吨) .....                | 14 |
| 图 19: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨) .....             | 14 |
| 图 20: 本周电厂库存可用天数小跌 (天) .....             | 14 |
| 图 21: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天) .....          | 14 |
| 图 22: 三峡水库水位小涨 .....                     | 15 |
| 图 23: 三峡水库出库流量环比持平 .....                 | 15 |
| 图 24: 本周甲醇开工率小跌 .....                    | 15 |
| 图 25: 本周甲醇开工率小跌 (农历) .....               | 15 |
| 图 26: 本周尿素开工率小跌 .....                    | 16 |
| 图 27: 本周尿素开工率小跌 (农历) .....               | 16 |
| 图 28: 本周环渤海库存大涨 (万吨) .....               | 16 |
| 图 29: 广州港库存大跌 (万吨) .....                 | 17 |
| 图 30: 本周环渤海港口煤炭净调入 (万吨) .....            | 17 |
| 图 31: 环渤海港锚地船舶数增加、预到船舶数增加 (艘) .....      | 17 |
| 图 32: 秦港铁路调入量大涨 (万吨) .....               | 18 |
| 图 33: 本周海运费大涨 (元) .....                  | 18 |
| 图 34: 本周港口焦煤价格小跌 (元/吨) .....             | 19 |
| 图 35: 山西吕梁产地价格持平 (元/吨) .....             | 19 |
| 图 36: 本周河北产地价格持平 (元/吨) .....             | 19 |
| 图 37: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨) .....             | 19 |
| 图 38: 长治喷吹煤持平、阳泉喷吹煤持平 (元/吨) .....        | 20 |
| 图 39: 中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价微涨 (元/吨) .....     | 20 |
| 图 40: 本周焦炭现货价持平 (元/吨) .....              | 21 |
| 图 41: 螺纹钢现货价微跌 (元/吨) .....               | 21 |
| 图 42: 小型焦化厂开工率微跌 (%) .....               | 21 |
| 图 43: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨) .....            | 21 |
| 图 44: 主要钢厂盈利率环比小涨 (%) .....              | 22 |
| 图 45: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨) .....          | 22 |
| 图 46: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨 (万吨) .....           | 22 |
| 图 47: 独立焦化厂库存可用天数小涨 (天) .....            | 23 |
| 图 48: 样本钢厂可用天数微涨 (天) .....               | 23 |
| 图 49: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨) ..... | 23 |
| 图 50: 钢材库存总量小跌 (万吨) .....                | 24 |
| 图 51: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨) .....              | 24 |
| 图 52: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨) .....              | 24 |

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 表 1: 煤市关键指标预览 .....   | 6 |
| 表 2: 炼焦煤产业链指标梳理 ..... | 7 |

---

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 表 3: 无烟煤产业链指标梳理 ..... | 7 |
|-----------------------|---|

## 1、投资观点：动力煤价再迎反弹，煤炭布局稳扎稳打

投资逻辑：忽略短期扰动，重视煤价中枢抬升的盈利弹性。动力煤属于政策煤种，我们判断煤价仍将受到供需及海外能源价格的共同支撑。供给端，安全监管向主产区扩散，煤矿生产趋于谨慎，叠加年度核定产能约束及疆煤外运能力有限，供应增量受到制约。需求端，迎峰度夏虽已结束，但电力需求仍具刚性，后续冬储补库有望接续。布伦特原油站上 100 美元/桶，对国际煤价形成支撑，同时高油价增强煤化工替代经济性，提振动力煤原料需求。炼焦煤属于市场化煤种，我们判断中长期价格核心仍由供给约束决定。山西安监常态化，合规产能恢复缓慢，隐蔽工作面退出后难以恢复；甘其毛都通关预计有所回升，但边际增量有限。海运焦煤预计 10 月前后集中到港，本轮单期到港量或构成阶段性峰值，后续到港规模预计难以超过本轮高点。需求端，铁水仍处旺季高位，压力或在 10 月后逐步显现，短期扰动不改焦煤价格中长期抬升趋势。

投资建议：周期与红利双逻辑，四主线精选煤炭个股将受益：主线一，周期逻辑：动力煤的【晋控煤业、兖矿能源】，冶金煤的【平煤股份、淮北矿业、潞安环能】；主线二，红利逻辑：【中国神华、中煤能源（分红潜力）、陕西煤业】；主线三，多元化铝弹性：【神火股份、电投能源】；主线四，成长逻辑：【新集能源、广汇能源】。

## 2、煤市关键指标预览

**表1: 煤市关键指标预览**

| 煤电产业链-指标 |                         | 单位    | 最新数据   | 前值     | 周涨跌额   | 周涨跌幅     |
|----------|-------------------------|-------|--------|--------|--------|----------|
| 港口价格     | 秦港山西产 Q5500             | 元/吨   | 1040   | 1028   | 12     | 1.17%    |
|          | 广州港神木块 Q6100            | 元/吨   | 1575   | 1597   | -22    | -1.38%   |
| 产地价格     | 鄂尔多斯 Q6000 坑口价          | 元/吨   | 945    | 950    | -5     | -0.53%   |
|          | 榆林 Q5500 坑口价            | 元/吨   | 815    | 830    | -15    | -1.81%   |
|          | 大同 Q5600 坑口价            | 元/吨   | 820    | 820    | 0      | 0.00%    |
| 长协指数     | CCTD 秦港 Q5500 年度长协价     | 元/吨   | 717    | 704    | 13     | 1.85%    |
|          | BSPIQ5500 价格指数          | 元/吨   | 745    | 743    | 2      | 0.27%    |
|          | CCTDQ5500 价格指数          | 元/吨   | 774    | 770    | 4      | 0.52%    |
|          | NCEIQ5500 价格指数          | 元/吨   | 778    | 773    | 5      | 0.65%    |
|          | CECI价格指数                |       |        |        |        | %        |
| 国际价格     | 欧洲 ARA 港动力煤现货价          | 美元/吨  | 95.9   | 95.9   | 0.0    | 0.00%    |
|          | 理查德 RB 动力煤现货价           | 美元/吨  | 117.0  | 117.0  | 0.0    | 0.00%    |
|          | 纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB | 美元/吨  | 114.5  | 112.5  | 2.0    | 1.73%    |
| 国内 VS 进口 | 澳洲 Q5500 (到广州港)         | 元/吨   | 1096.2 | 1103.2 | -6.9   | -0.63%   |
|          | 印尼 Q5500 (到广州港)         | 元/吨   | 1108.8 | 1122.2 | -13.5  | -1.20%   |
|          | 广州港山西产 Q5500            | 元/吨   | 1085.0 | 1085.0 | 0.0    | 0.00%    |
|          | 国内-国外 (均值) 价差           | 元/吨   | -17.5  | -27.7  | 10.2   | -36.82%  |
| 海外油气价格   | 布伦特原油现货价                | 美元/桶  | 122.78 | 126.12 | -3.34  | -2.65%   |
|          | IPE 天然气结算价              | 便士/色姆 | 222.83 | 212.78 | 10.05  | 4.72%    |
| 沿海八省电厂数据 | 日耗合计                    | 万吨    | 204.6  | 203.7  | 0.9    | 0.44%    |
|          | 库存合计                    | 万吨    | 3550.7 | 3580.2 | -29.5  | -0.83%   |
|          | 可用天数                    | 天     | 17.4   | 17.6   | -0.2   | -1.15%   |
| 水库水位     | 三峡水库水位                  | 米     | 174.77 | 172.85 | 1.92   | 1.11%    |
|          | 三峡水库出库流量                | 立方米/秒 | 13400  | 13400  | 0      | 0.00%    |
| 非电行业开工率  | 甲醇开工率                   | %     | 84.00  | 85.93  | -1.93  | -2.25%   |
|          | 尿素开工率                   | %     | 88.39  | 89.77  | -1.38  | -1.54%   |
| 港口库存     | 环渤海港库存                  | 万吨    | 2530.5 | 2368.8 | 161.7  | 6.83%    |
|          | 广州港库存量                  | 万吨    | 214    | 224    | -10    | -4.25%   |
| 港口调入     | 环渤海港煤炭调入量               | 万吨    | 1178.9 | 1101.3 | 77.6   | 7.05%    |
|          | 环渤海港煤炭调出量               | 万吨    | 997.5  | 1124.8 | -127.3 | -11.32%  |
|          | 环渤海港煤炭净调入量              | 万吨    | 181.4  | -23.5  | 204.9  | -871.91% |
|          | 环渤海港锚地船舶量               | 艘     | 127    | 108    | 19     | 17.59%   |
|          | 环渤海港预到船舶数量              | 艘     | 22     | 14     | 8      | 57.14%   |
|          | 秦港调入量                   | 万吨    | 43.1   | 37.6   | 5.5    | 14.63%   |

数据来源: Wind、开源证券研究所

**表2: 炼焦煤产业链指标梳理**

| 煤焦钢产业链-指标 |                         | 单位   | 最新数据  | 前值    | 周涨跌额  | 周涨跌幅    |
|-----------|-------------------------|------|-------|-------|-------|---------|
| 港口价格      | 京唐港主焦煤（山西产）库提价          | 元/吨  | 2500  | 2580  | -80   | -3.10%  |
|           | 山西吕梁主焦煤市场价              | 元/吨  | 2300  | 2300  | 0     | 0.00%   |
| 产地价格      | 山西古交肥煤车板价               | 元/吨  | 2200  | 2100  | 100   | 4.76%   |
|           | 长治喷吹煤车板价                | 元/吨  | 1550  | 1550  | 0     | 0.00%   |
|           | 阳泉喷吹煤车板价                | 元/吨  | 1530  | 1530  | 0     | 0.00%   |
|           | 澳洲峰景矿硬焦煤                | 美元/吨 | 230   | 230   | 0     | 0.09%   |
| 国际价格      | 澳洲峰景矿硬焦煤（到京唐港）          | 元/吨  | 1861  | 1859  | 2     | 0.08%   |
|           | 京唐港主焦煤（山西产）库提价          | 元/吨  | 2500  | 2580  | -80   | -3.10%  |
| 国内 VS 进口  | 京唐港主焦煤（澳洲产）库提价          | 元/吨  | 2644  | 2622  | 23    | 0.86%   |
|           | 京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价         | 元/吨  | 1751  | 1706  | 45    | 2.65%   |
|           | 天津港主焦煤（蒙古产）库提价          | 元/吨  | 2305  | 2305  | 0     | 0.00%   |
|           | （山西-澳洲）差价               | 元/吨  | -144  | -42   | -103  | 246.63% |
|           | 焦煤：现货价格                 | 元/吨  | 2300  | 2300  | 0     | 0.00%   |
| 期货价格      | 焦煤：期货价格                 | 元/吨  | 1428  | 1503  | -76   | -5.02%  |
|           | 焦煤期货升贴水                 | 元/吨  | -873  | -797  | -76   | ——      |
|           | 焦炭：现货价格                 | 元/吨  | 1880  | 1880  | 0     | 0.00%   |
|           | 焦炭：期货价格                 | 元/吨  | 1937  | 1973  | -36   | -1.82%  |
|           | 焦炭期货升贴水                 | 元/吨  | 57    | 93    | -36   | ——      |
|           | 螺纹钢：现货价格                | 元/吨  | 3200  | 3220  | -20   | -0.62%  |
|           | 螺纹钢：期货价格                | 元/吨  | 3047  | 3071  | -24   | -0.78%  |
|           | 螺纹钢期货升贴水                | 元/吨  | -153  | -149  | -4    | 2.68%   |
|           | 焦化厂开工率：产能<100 万吨        | %    | 41.73 | 42.17 | -0.44 | -1.04%  |
|           | 焦化厂开工率：产能 100-200 万吨    | %    | 66.19 | 65.94 | 0.25  | 0.38%   |
| 需求        | 焦化厂开工率：产能>200 万吨        | %    | 76.24 | 77.14 | -0.90 | -1.17%  |
|           | 247 家钢厂日均铁水产量           | 万吨   | 232.3 | 233.6 | -1.3  | -0.57%  |
|           | 247 家钢厂盈利率              | %    | 11.27 | 8.21  | 3.06  | 37.27%  |
| 库存        | 炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）    | 万吨   | 798   | 779   | 19    | 2.43%   |
|           | 炼焦煤库存：国内样本钢厂（110 家）     | 万吨   | 764   | 761   | 3     | 0.46%   |
|           | 炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂         | 天    | 12.4  | 11.8  | 0.5   | 4.66%   |
|           | 炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂（110 家） | 天    | 12.31 | 12.25 | 0.06  | 0.49%   |
|           | 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）      | 万吨   | 588   | 580   | 8     | 1.38%   |
|           | 钢材库存：国内主要钢厂             | 万吨   | 209   | 218   | -9    | -4.02%  |

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表3: 无烟煤产业链指标梳理**

| 无烟煤指标 |                  | 单位  | 最新数据 | 前值   | 周涨跌额 | 涨幅    |
|-------|------------------|-----|------|------|------|-------|
| 产地价格  | 晋城 Q7000 无烟中块坑口价 | 元/吨 | 1460 | 1460 | 0    | 0.00% |
|       | 晋城 Q6200 无烟末煤坑口价 | 元/吨 | 1050 | 1050 | 0    | 0.00% |
|       | 阳泉 Q7000 无烟中块车板价 | 元/吨 | 1440 | 1440 | 0    | 0.00% |
|       | 阳泉 Q6500 无烟末煤车板价 | 元/吨 | 1010 | 1010 | 0    | 0.00% |

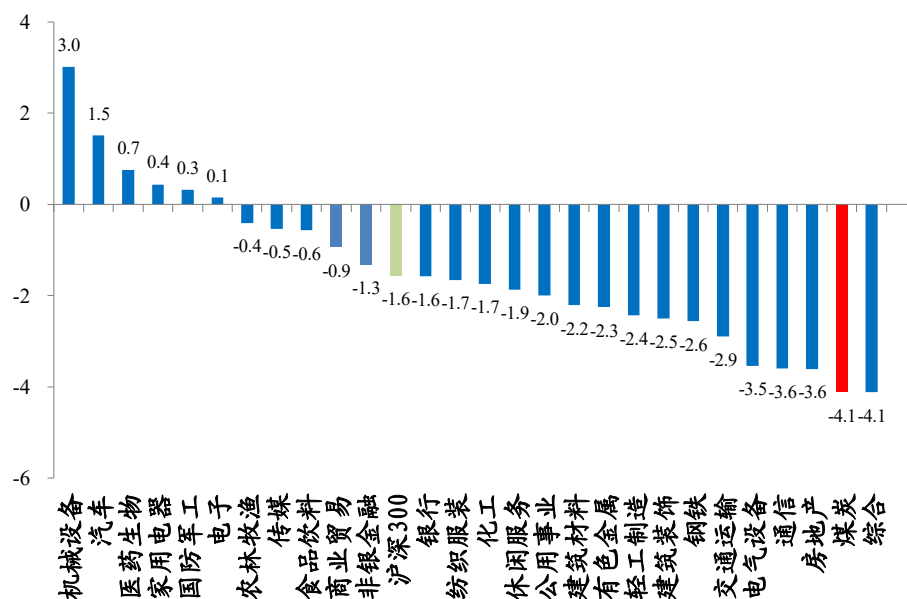
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、本周大跌 4.12%，跑输沪深 300 指数 2.55 个百分点

#### 3.1、本周煤炭指数大跌 4.12%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.55 个百分点

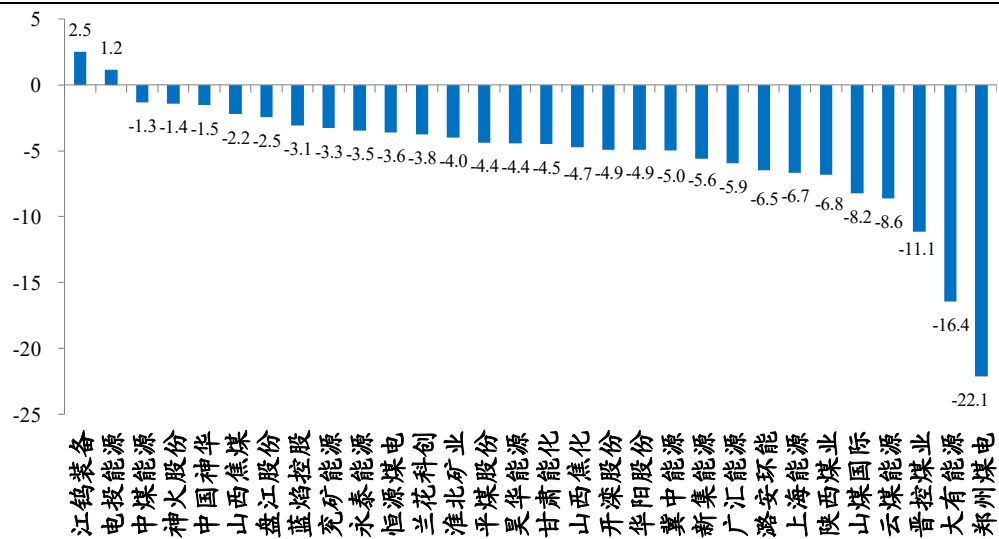
本周煤炭指数大跌 4.12%，沪深 300 指数小跌 1.57%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.55 个百分点。涨跌分化。涨幅前二名公司为：江钨装备（2.53%）、电投能源（1.16%）；跌幅前三名公司为：郑州煤电（-22.14%）、大有能源（-16.43%）、晋控煤业（-11.14%）。

图1：本周煤炭指数大跌 4.12%，沪深 300 指数小跌 1.57%，煤炭指数跑输沪深 300 指数 2.55 个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：主要煤炭上市公司多数下跌

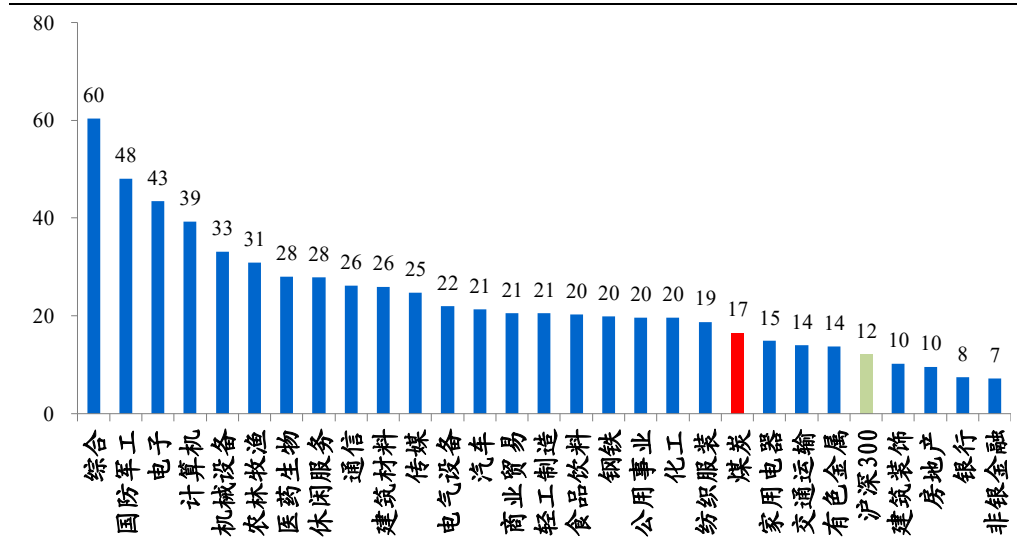


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3.2、估值表现：本周 PE 为 16.53，PB 为 1.5

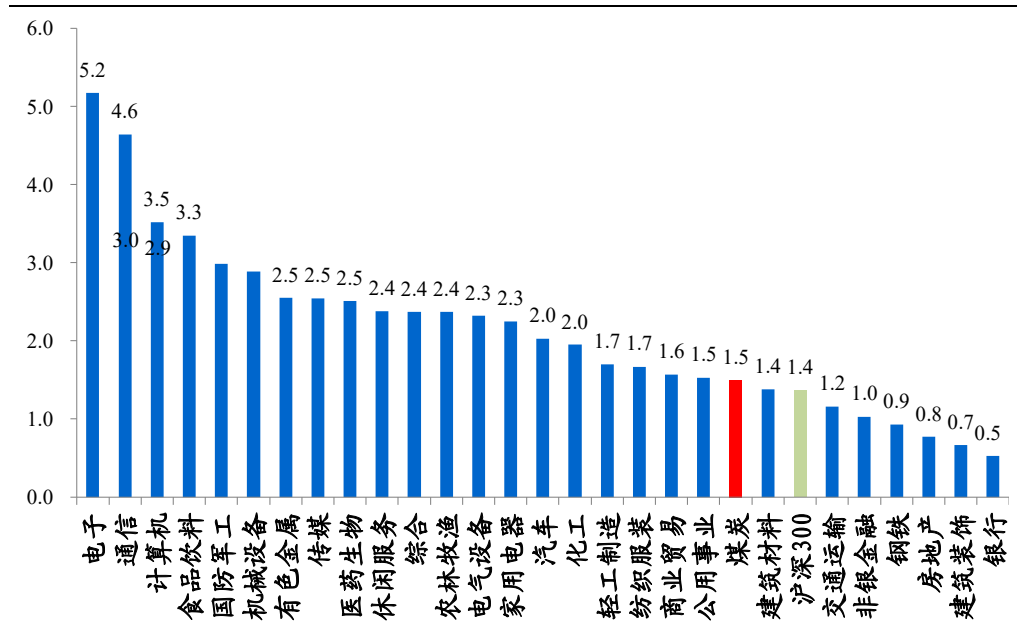
截至 2026 年 10 月 23 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.53 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位；煤炭板块市净率 PB 为 1.5 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位。

图3：截至 2026 年 10 月 23 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 16.53 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周煤炭板块市净率 PB 为 1.5 倍，位列 A 股全行业倒数第 8 位



数据来源：Wind、开源证券研究所

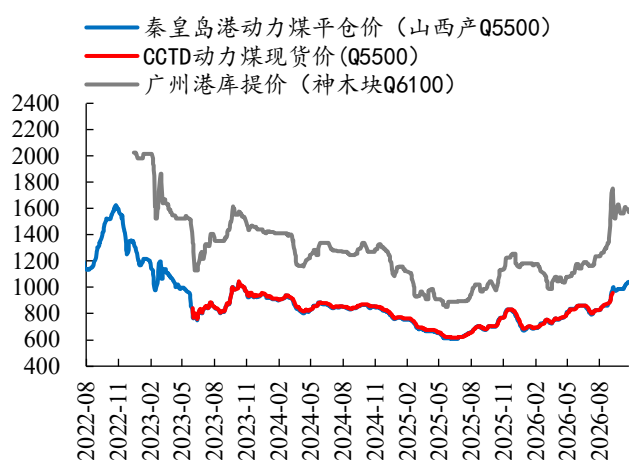
## 4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大涨

### 4.1、国内动力煤价格：港口价格小涨，晋陕蒙产地价格下跌

**港口价格小涨。**截至 10 月 23 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 1040 元/吨，环比上涨 12 元/吨，涨幅 1.17%。截至 10 月 23 日，广州港神木块库提价为 1575 元/吨，环比下跌 22 元/吨，跌幅 1.38%。

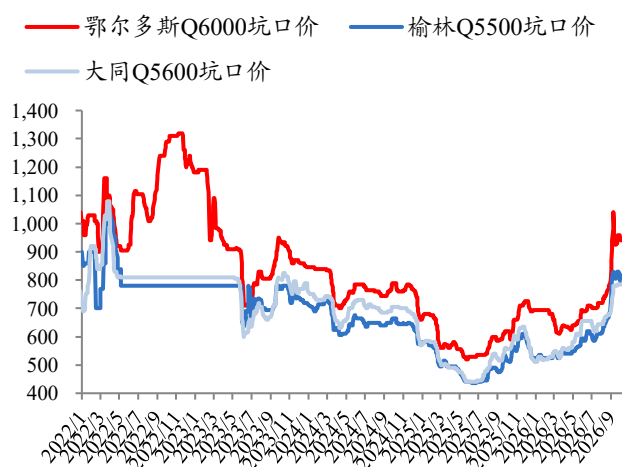
**晋陕蒙产地价格下跌。**截至 10 月 23 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 945 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.53%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 815 元/吨，环比下跌 15 元/吨，跌幅 1.81%；山西大同 Q5600 坑口报价 820 元/吨，环比持平。

图5：港口价格小涨（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：晋陕蒙产地价格下跌（元/吨）

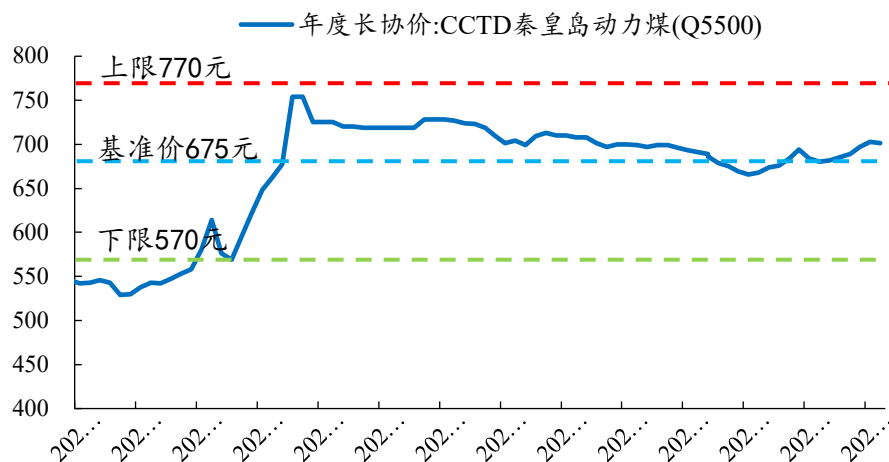


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 4.2、年度长协价格：2026 年 10 月动力煤长协价格环比小涨

**2026 年 10 月动力煤长协价格小涨。**截至 2026 年 10 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500 年度长协价格 717 元/吨，环比上涨 13 元/吨，涨幅 1.85%。

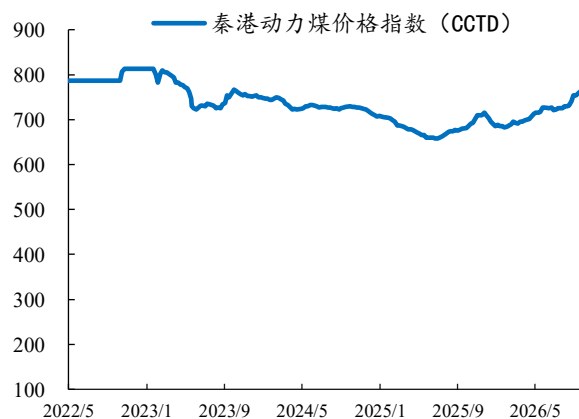
**BSPI 价格指数微涨，CCTD 价格指数微涨，NCEI 价格指数微涨，本周 CECI 指数微涨；**截至 10 月 21 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 745 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.27%；截至 10 月 23 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 774 元/吨，环比上涨 4 元/吨，涨幅 0.52%；截至 10 月 23 日，NCEI 下水动力煤指数 778 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.65%；截至 10 月 23 日，CECI 中国沿海电煤采购价格指数 822 元/吨，环比上涨 6 元/吨，涨幅 0.74%。

**图7：2026年10月动力煤长协价格环比小涨**


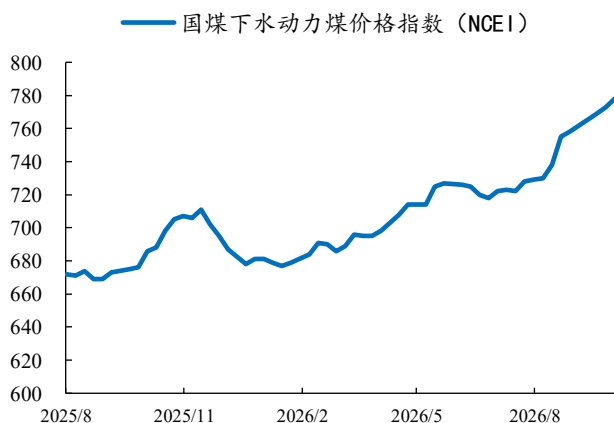
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图8：BSPI 价格指数微涨**

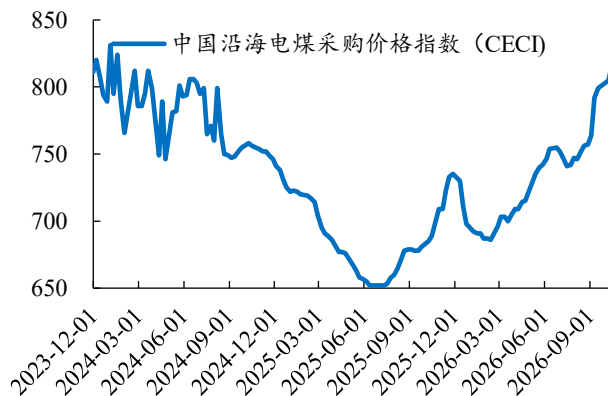

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图9：CCTD 价格指数微涨**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图10：NCEI 价格指数微涨**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图11：本周 CECI 指数微涨**


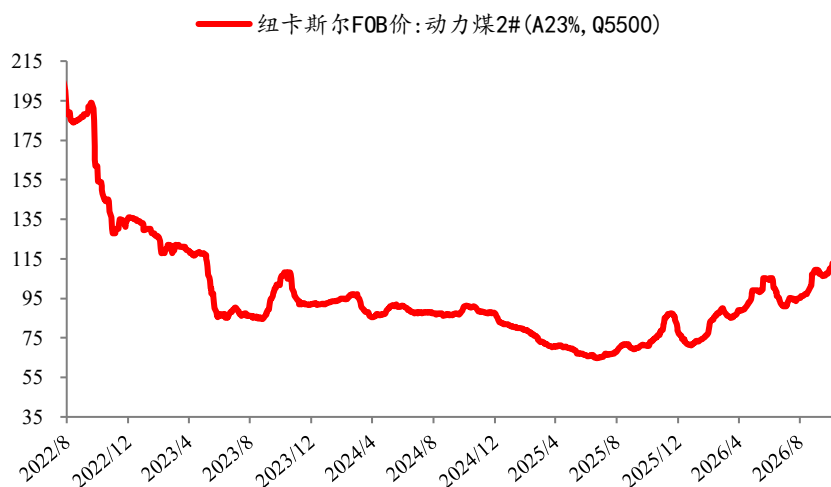
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 4.3、纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨

纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。截至 10 月 22 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 114.45 美元/吨，环比上涨 1.95 美元/吨，涨幅 1.73%。

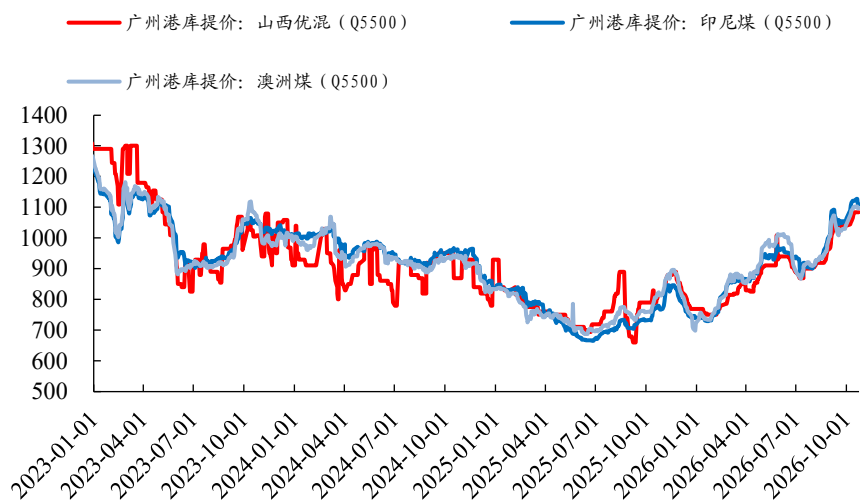
国产动力煤有价格优势。截至 10 月 23 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 1096.2 元/吨，环比下跌 6.9 元/吨，跌幅 0.63%；广州港印尼煤 Q5500 到价 1108.8 元/吨，环比下跌 13.5 元/吨，跌幅 1.2%；广州港山西煤 Q5500 到价 1085 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-17.5 元/吨。

图12: 本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 国内动力煤与国外价差（国内-进口）-17.5 元/吨



数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.4、布油现货价小跌，天然气收盘价小涨

布油现货价小跌，天然气收盘价小涨。截至 10 月 22 日，布油现货价为 122.78 美元/桶，环比下跌 3.34 美元/桶，跌幅 2.65%。截至 10 月 22 日，IPE 天然气收盘价为 222.83 便士/色姆，环比上涨 10.05 便士/色姆，涨幅 4.72%。

图14：布油现货价小跌（美元/桶）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：天然气收盘价小涨（便士/色姆）



数据来源：Wind、开源证券研究所

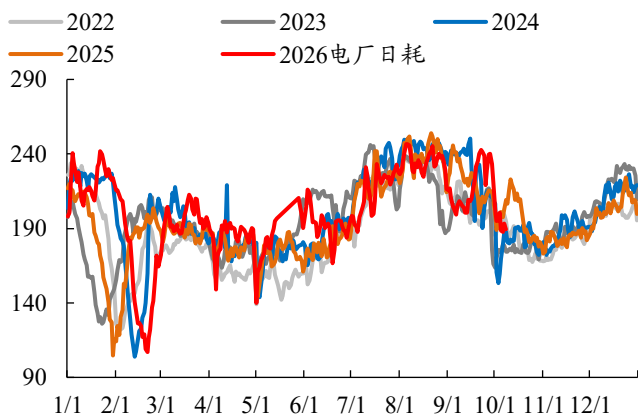
#### 4.5、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微涨，库存微跌，可用天数小跌

电厂日耗微涨。截至 10 月 22 日，沿海八省电厂日耗合计 204.6 万吨，环比增加 0.9 万吨，涨幅 0.44%。

电厂库存微跌。截至 10 月 22 日，沿海八省电厂库存合计 3550.7 万吨，环比下跌 29.5 万吨，跌幅 0.83%。

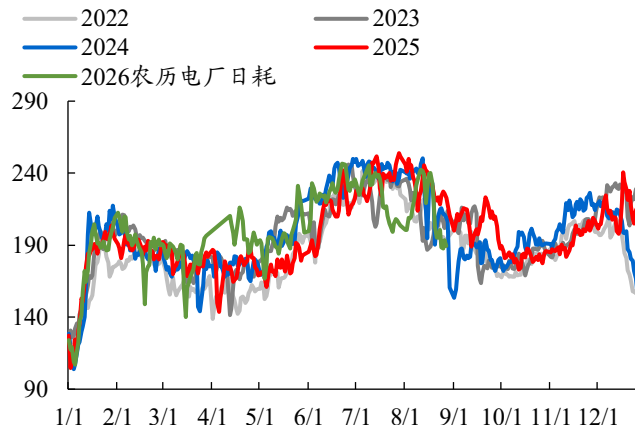
电厂库存可用天数小跌。截至 10 月 22 日，沿海八省电厂库存可用天数 17.4 天，环比下跌 0.2 天，跌幅 1.15%。

图16：本周电厂日耗微涨（万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

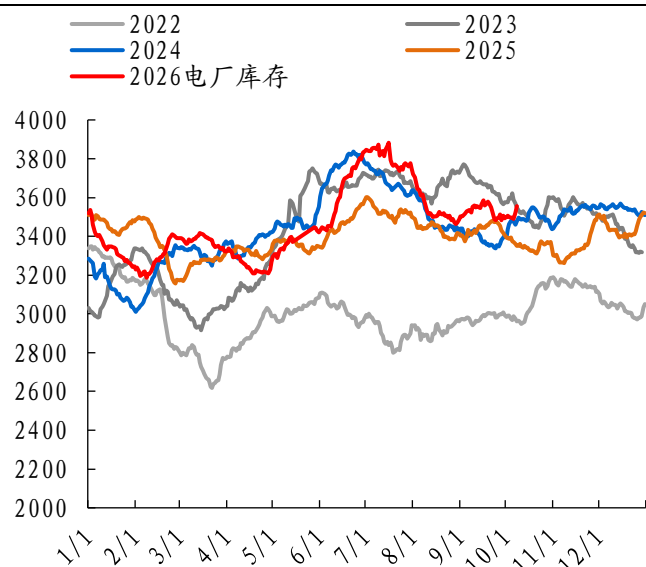
图17：本周电厂日耗微涨（农历/万吨）



数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

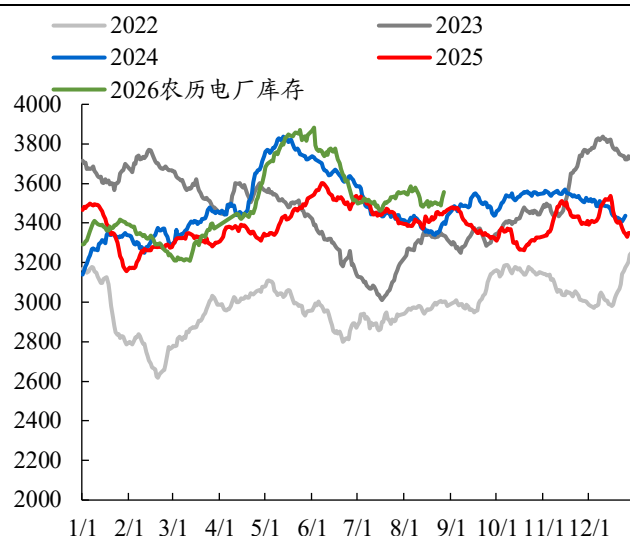
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

图18: 本周电厂库存微跌 (万吨)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

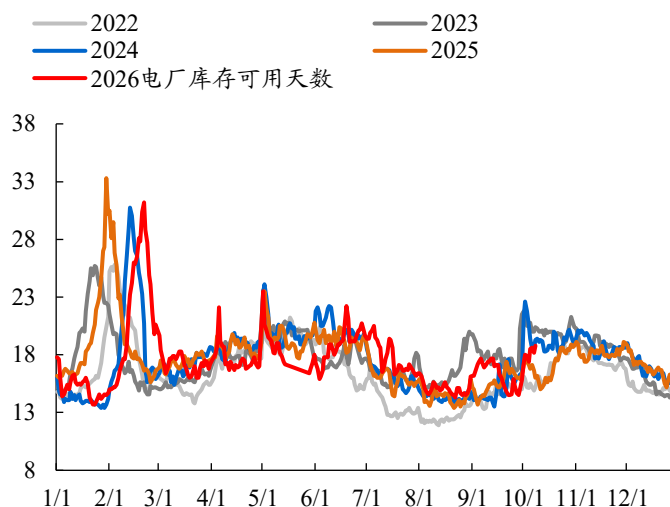
图19: 本周电厂库存微跌 (农历/万吨)



数据来源: 煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

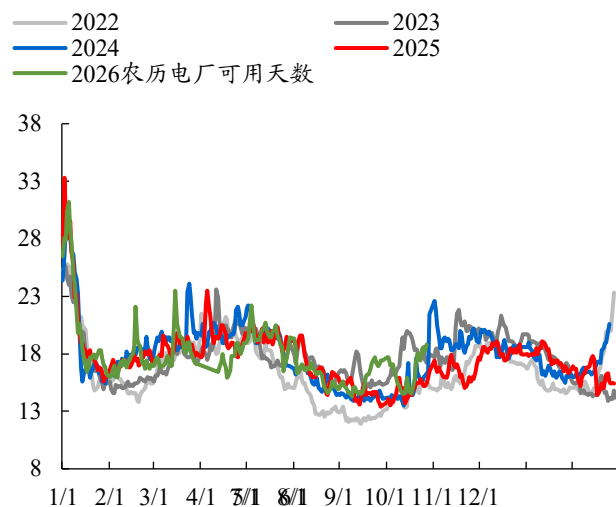
注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

图20: 本周电厂库存可用天数小跌 (天)



数据来源: CCTD、开源证券研究所

图21: 本周电厂库存可用天数小跌 (农历/天)



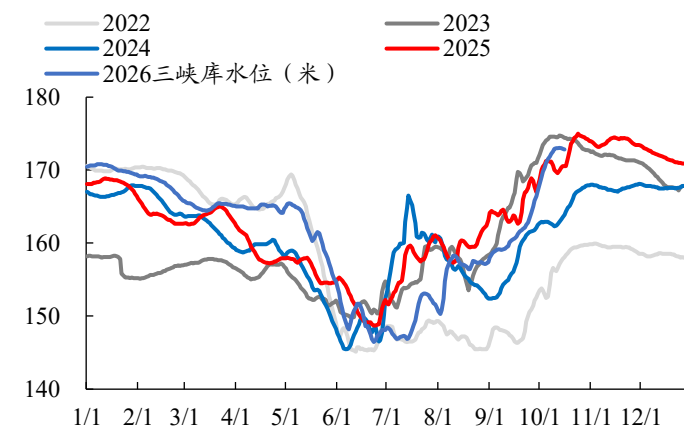
数据来源: CCTD、开源证券研究所

注: 考虑到农历闰月, 因此横坐标按 13 个月作图

#### 4.6、水库变化：三峡水库水位小涨，三峡水库出库流量环比持平

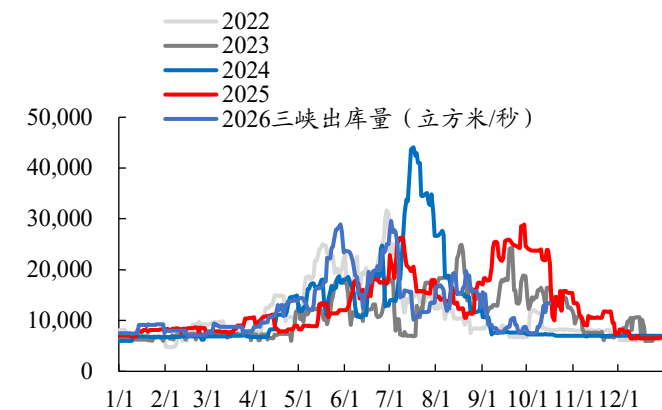
**三峡水库水位小涨。**截至 10 月 23 日，三峡水库水位 174.77 米，环比上涨 1.92 米，涨幅 1.11%，同比上涨 0.14 米，涨幅 0.08%。截至 10 月 23 日，三峡水库出库流量 13400 立方米/秒，环比持平，同比下跌 2400 立方米/秒，跌幅 15.19%。

图22：三峡水库水位小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：三峡水库出库流量环比持平



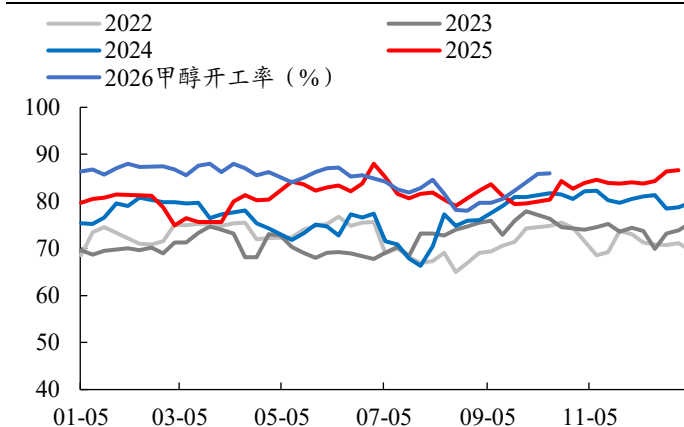
数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4.7、非电煤下游开工率：甲醇开工率小跌，本周尿素开工率小跌

**甲醇开工率小跌。**截至 10 月 22 日，国内甲醇开工率 84%，环比下跌 1.9pct。

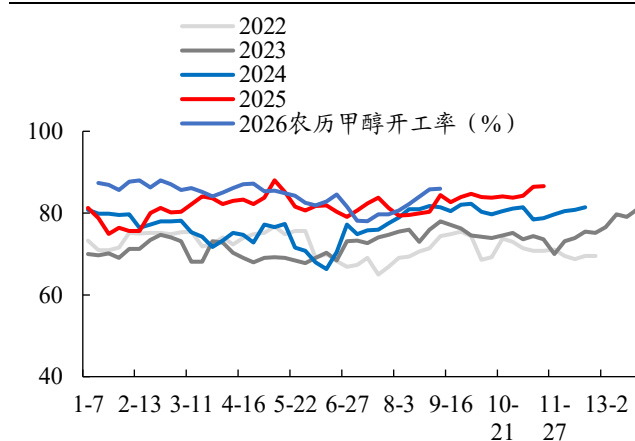
**尿素开工率小跌。**截至 10 月 21 日，国内尿素开工率 88.39%，环比下跌 1.38pct。

图24：本周甲醇开工率小跌



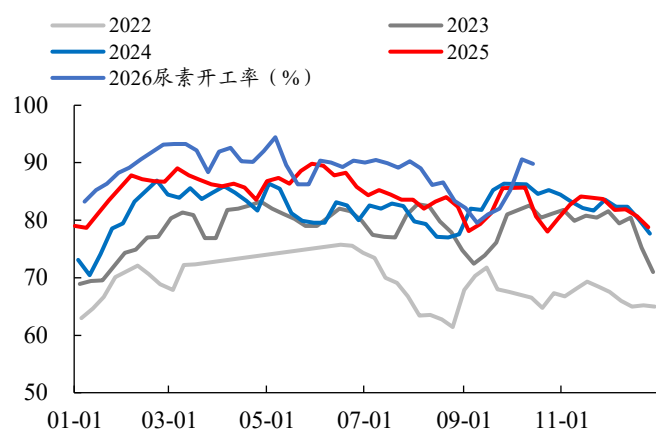
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：本周甲醇开工率小跌（农历）

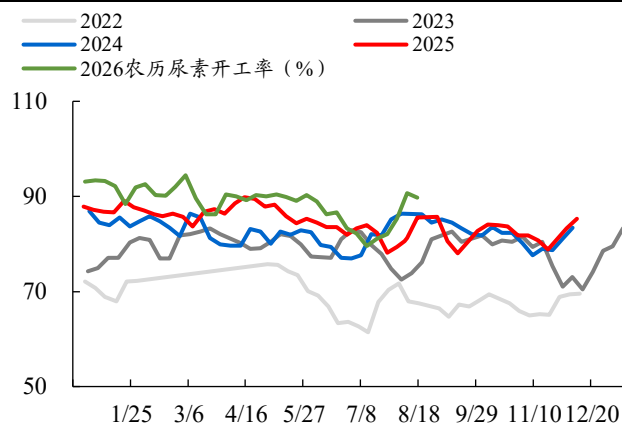


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

**图26: 本周尿素开工率小跌**


数据来源: Wind、开源证券研究所

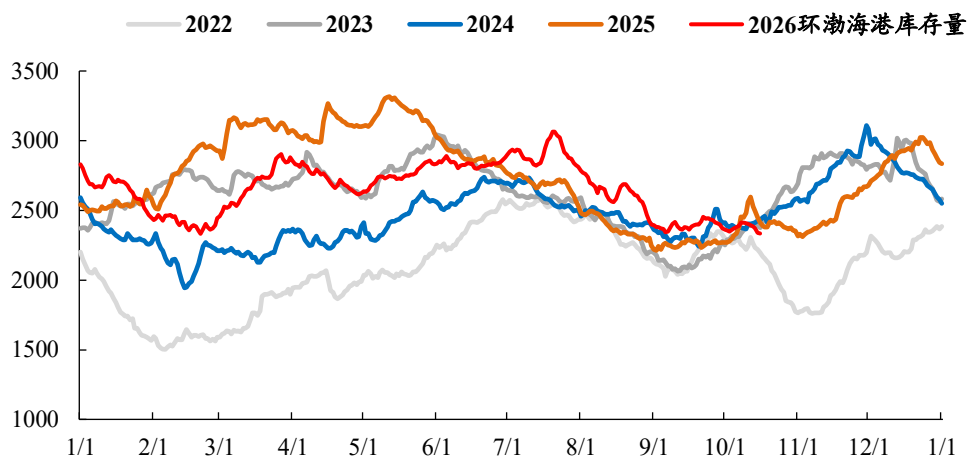
**图27: 本周尿素开工率小跌 (农历)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.8、动力煤库存: 本周环渤海库存大涨, 广州港库存大跌

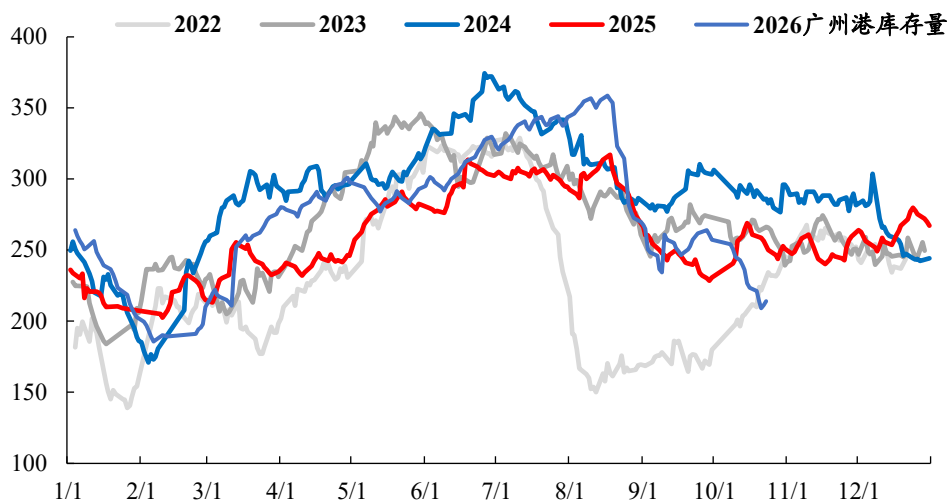
**环渤海库存大涨。**截至 10 月 21 日, 环渤海库存 2531 万吨, 环比上涨 162 万吨, 涨幅 6.83%。

**广州港库存大跌。**截至 10 月 23 日, 广州港库存 214 万吨, 环比下跌 10 万吨, 跌幅 4.25%。

**图28: 本周环渤海库存大涨 (万吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 广州港库存大跌 (万吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.9、港口调入调出量: 环渤海港口煤炭净调入

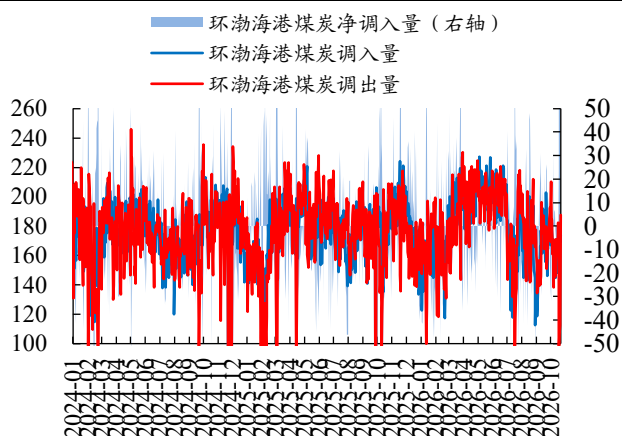
**环渤海港口净调入。**环渤海港口调入量 1179 万吨, 环比上涨 78 万吨, 涨幅 7.05%; 环渤海港口调出量 998 万吨, 环比下跌 127 万吨, 跌幅 11.32%; 环渤海港口净调入量 181.4 万吨。

**环渤海港锚地船舶数增加。**截至 10 月 21 日, 环渤海港锚地船舶量 127 艘, 环比上涨 19 艘, 涨幅 17.59%。

**环渤海港预到船舶数增加。**截至 10 月 21 日, 环渤海港预到船舶数量 22 艘, 环比上涨 8 艘, 涨幅 57.14%。

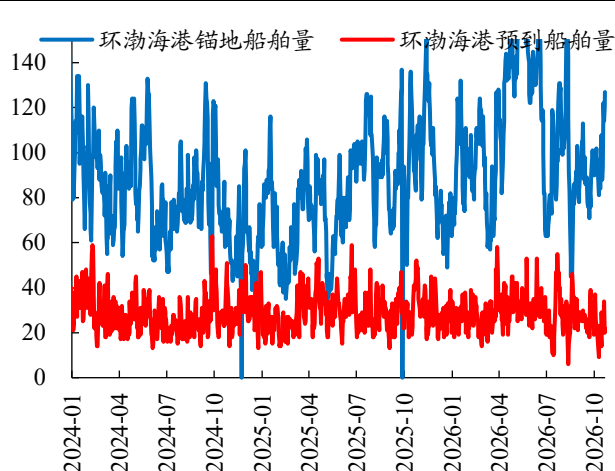
**秦港铁路调入量大涨。**截至 10 月 23 日, 本周秦皇岛港铁路调入量 43.1 万吨, 环比上涨 5.5 万吨, 涨幅 14.63%。

图30: 本周环渤海港口煤炭净调入 (万吨)

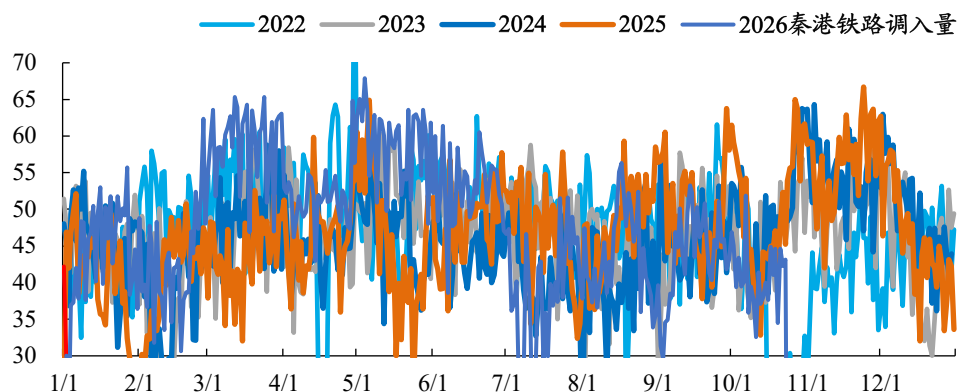


数据来源: Wind、开源证券研究所

图31: 环渤海港锚地船舶数增加、预到船舶数增加 (艘)



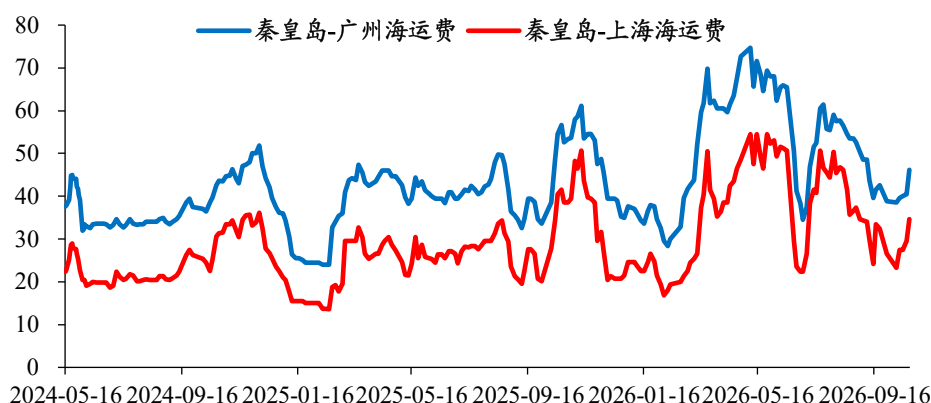
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图32: 秦港铁路调入量大涨 (万吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

#### 4.10、国内海运费价格变动: 海运费价格大涨

**海运费大涨。**截至 10 月 23 日, 秦皇岛-广州运费 46.1 元/吨, 环比上涨 6.1 元/吨, 涨幅 15.25%; 秦皇岛-上海运费 34.6 元/吨, 环比上涨 7.1 元/吨, 涨幅 25.82%。

**图33: 本周海运费大涨 (元)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5、炼焦煤产业链: 港口焦煤价格小跌, 日均铁水产量微跌

#### 5.1、国内炼焦煤价格: 本周港口焦煤价格小跌, 山西吕梁产地价格持平, 期货价格大跌

**港口价格小跌。**截至 10 月 23 日, 京唐港主焦煤报价 2500 元/吨, 环比下跌 80 元/吨, 跌幅 3.1%。

**山西吕梁产地价格持平。**截至 10 月 23 日, 山西产地, 吕梁主焦煤报价 2300 元/吨, 环比持平; 古交肥煤报价 2200 元/吨, 环比上涨 100 元/吨, 涨幅 4.76%。截至 10 月 23 日, 河北产地, 邯郸主焦煤报价 2230 元/吨, 环比持平。

**期货价格大跌。**截至 10 月 23 日，焦煤期货主力合约报价 1428 元/吨，环比下跌 76 元/吨，跌幅 5.02%；现货报价 2300 元/吨，环比持平；期货贴水 873 元/吨，贴水幅度上升。

图34: 本周港口焦煤价格小跌 (元/吨)



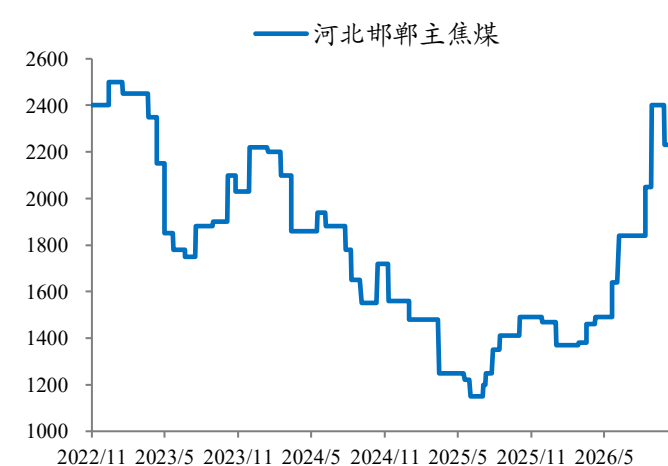
数据来源: Wind、开源证券研究所

图35: 山西吕梁产地价格持平 (元/吨)



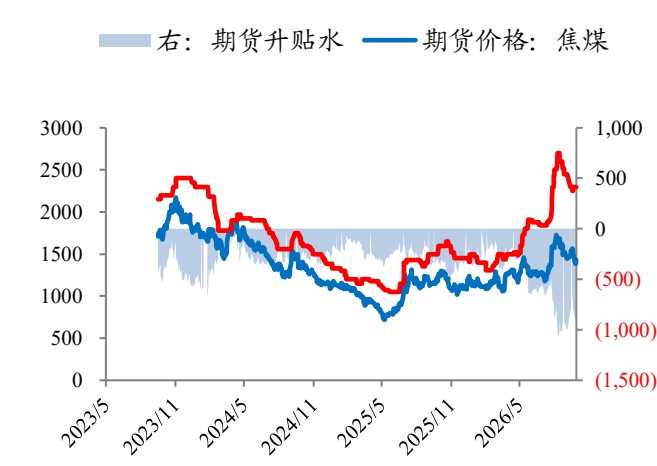
数据来源: Wind、开源证券研究所

图36: 本周河北产地价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

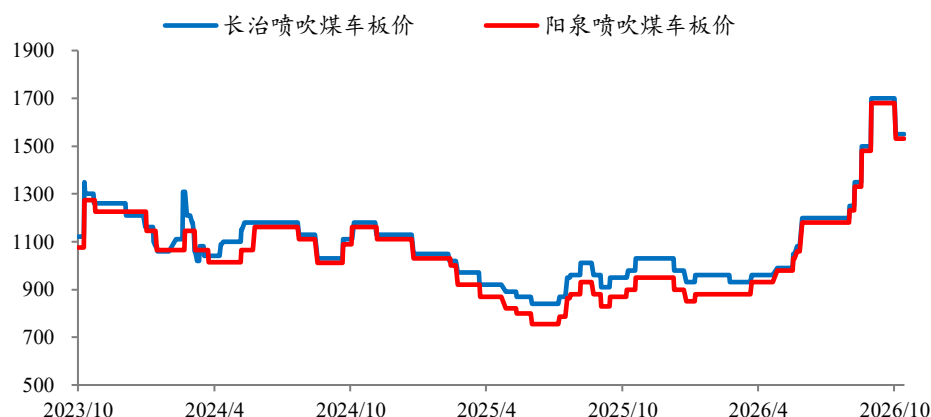
图37: 本周焦煤期货价格大跌 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

## 5.2、国内喷吹煤价格: 长治喷吹煤持平, 阳泉喷吹煤持平

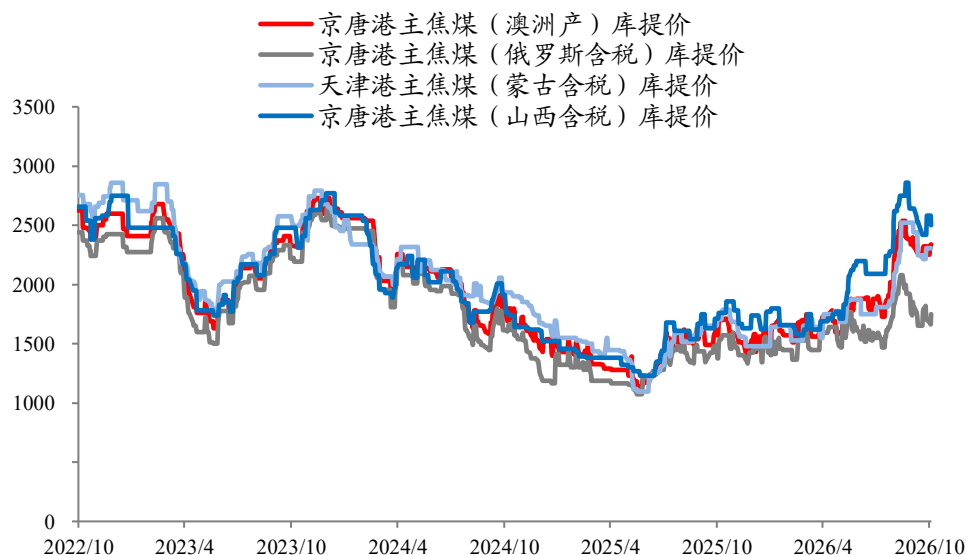
**长治喷吹煤持平, 阳泉喷吹煤持平。**截至 10 月 23 日, 长治喷吹煤车板价报价 1550 元/吨, 环比持平; 阳泉喷吹煤车板价报价 1530 元/吨, 环比持平。

**图38: 长治喷吹煤持平、阳泉喷吹煤持平（元/吨）**


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5.3、国际炼焦煤价格：中国港口（澳洲产）到岸价微涨

**中国港口（澳洲产）到岸价微涨。**截至 10 月 23 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2644 元/吨，环比上涨 23 元/吨，涨幅 0.86%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1752 元/吨，环比上涨 45 元/吨，涨幅 2.65%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2305 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2500 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 3.1%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-144 元/吨。

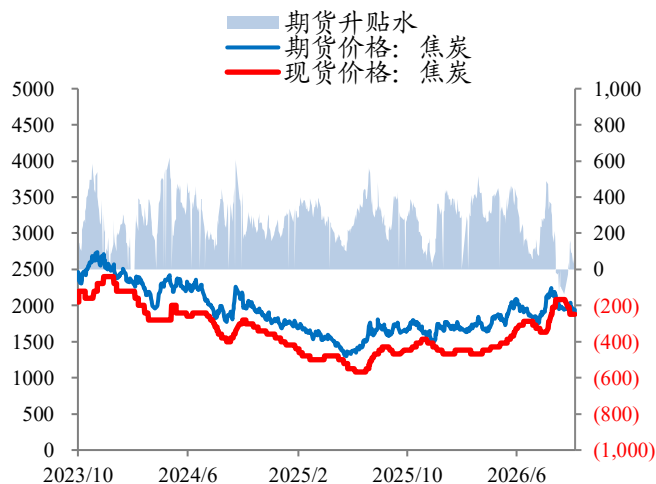
**图39: 中国港口焦煤（澳洲产）到岸价微涨（元/吨）**


数据来源: Wind、开源证券研究所

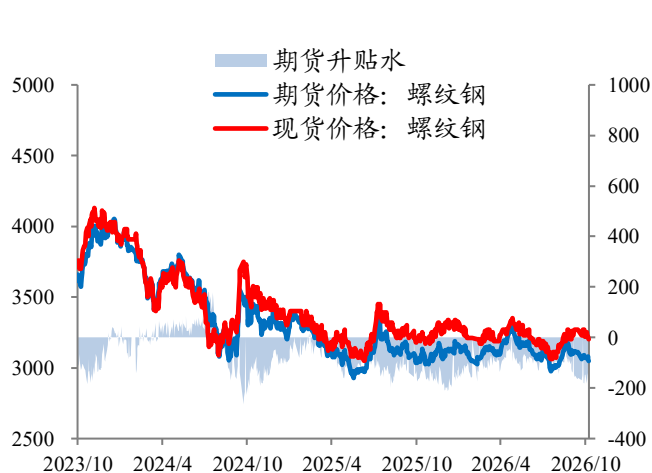
### 5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微跌

**焦炭现货价持平。**截至 10 月 23 日，焦炭现货报价 1880 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 1937 元/吨，环比下跌 36 元/吨，跌幅 1.82%；期货升水 57 元/吨，升水幅度上升。

**螺纹钢现货价微跌。**截至 10 月 23 日，螺纹钢现货报价 3200 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 0.62%；期货主力合约报价 3047 元/吨，环比下跌 24 元/吨，跌幅 0.78%；期货贴水 153 元/吨，贴水幅度上升。

**图40：本周焦炭现货价持平（元/吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图41：螺纹钢现货价微跌（元/吨）**


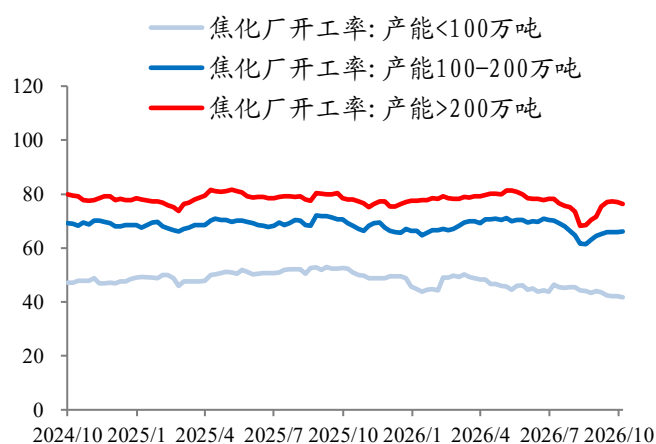
数据来源：Wind、开源证券研究所

### 5.5、焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微跌，钢厂盈利率环比小涨

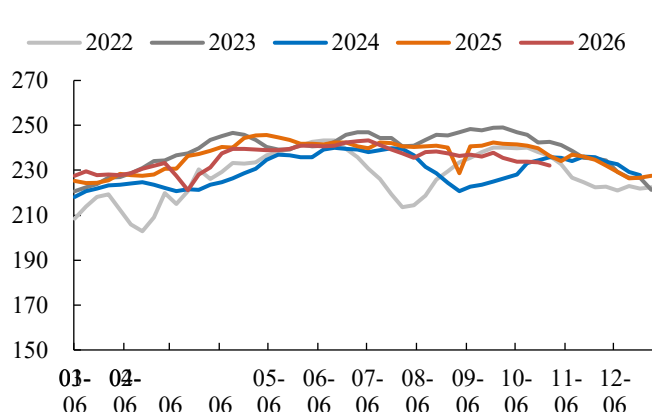
**小型焦化厂开工率微跌。**截至 10 月 23 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 41.73%，环比下跌 0.44 个百分点；产能 100-200 万吨为 66.19%，环比上涨 0.25 个百分点；产能大于 200 万吨为 76.24%，环比下跌 0.9 个百分点。

**日均铁水产量微跌。**截至 10 月 23 日，国内主要钢厂日均铁水产量 232.3 万吨，周环比下跌 1.3 万吨，跌幅 0.57%。

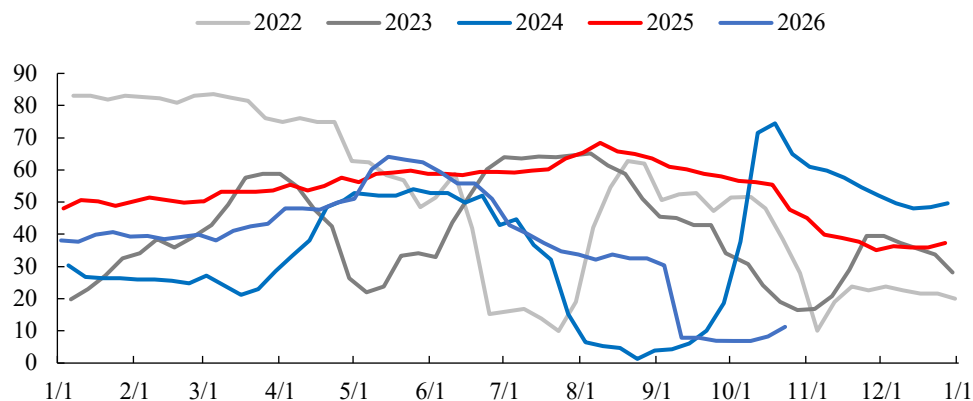
**钢厂盈利率小涨。**截至 10 月 23 日，国内主要钢厂盈利率 11.27%，环比上涨 3.06pct。

**图42：小型焦化厂开工率微跌（%）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图43：主要钢厂日均铁水产量微跌（万吨）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

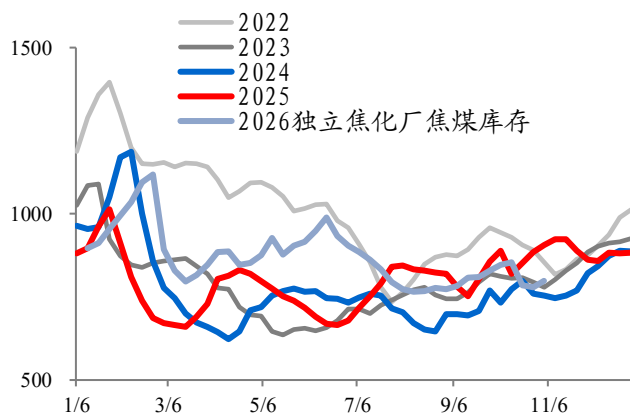
**图44: 主要钢厂盈利率环比小涨(%)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

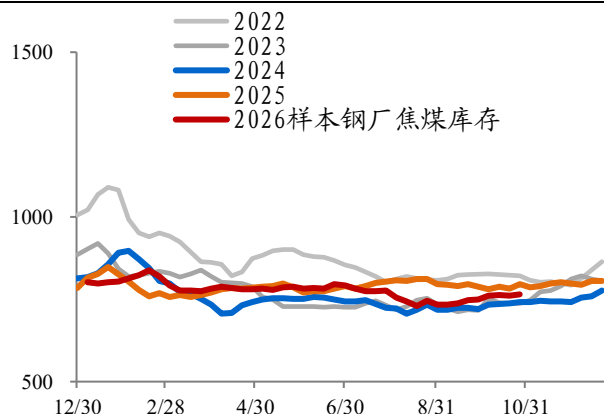
### 5.6、炼焦煤库存: 独立焦化厂库存总量小涨, 库存可用天数小涨

独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨, 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨。截至 10 月 23 日, 国内独立焦化厂(100 家)炼焦煤库存 798 万吨, 环比上涨 19 万吨, 涨幅 2.43%; 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤库存 764 万吨, 环比上涨 3 万吨, 涨幅 0.46%。

独立焦化厂库存可用天数小涨, 样本钢厂可用天数微涨。截至 10 月 23 日, 独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 12.35 天, 环比上涨 0.55 天, 涨幅 4.66%; 国内样本钢厂(110 家)炼焦煤库存可用天数 12.31 天, 环比上涨 0.06 天, 涨幅 0.49%。

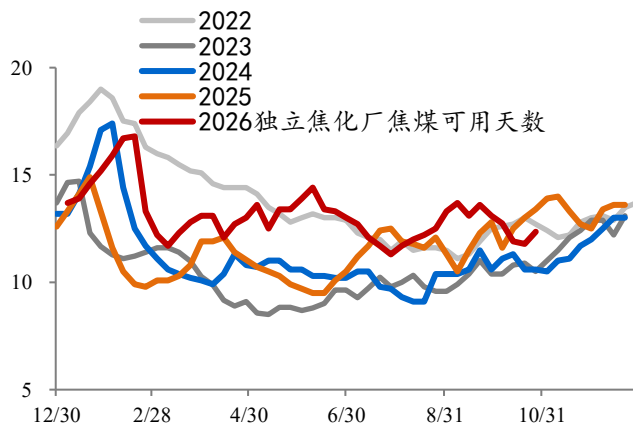
**图45: 独立焦化厂炼焦煤库存总量小涨(万吨)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图46: 样本钢厂炼焦煤库存总量微涨(万吨)**


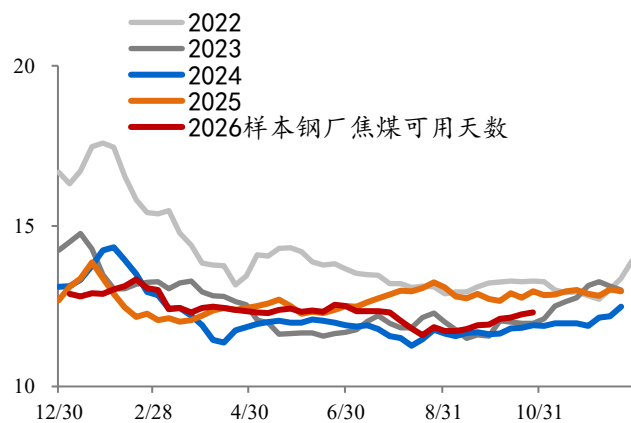
数据来源: Wind、开源证券研究所

图47: 独立焦化厂库存可用天数小涨(天)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图48: 样本钢厂可用天数微涨(天)

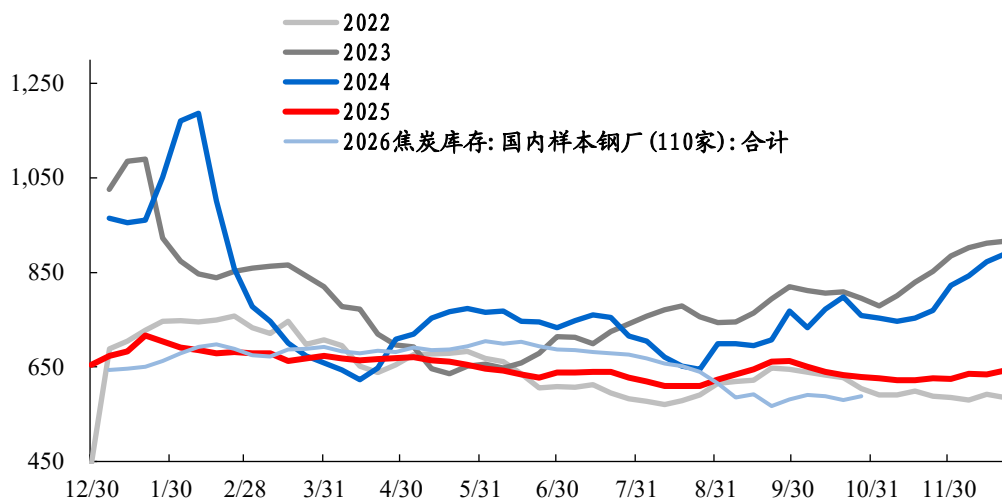


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5.7、焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量小涨

焦炭库存总量小涨。截至10月23日,国内样本钢厂(110家)焦炭库存588万吨,环比上涨8万吨,涨幅1.38%。

图49: 国内样本钢厂(110家)焦炭库存总量小涨(万吨)

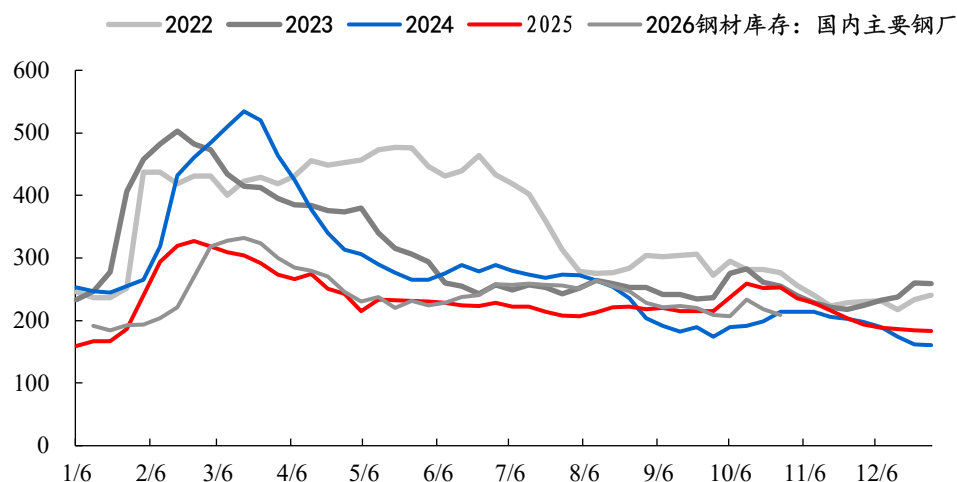


数据来源: Wind、开源证券研究所

### 5.8、钢铁库存: 钢材库存总量小跌

钢材库存总量小跌。截至10月23日,国内主要钢厂钢铁库存209万吨,环比下跌9万吨,跌幅4.02%。

图50: 钢材库存总量小跌 (万吨)



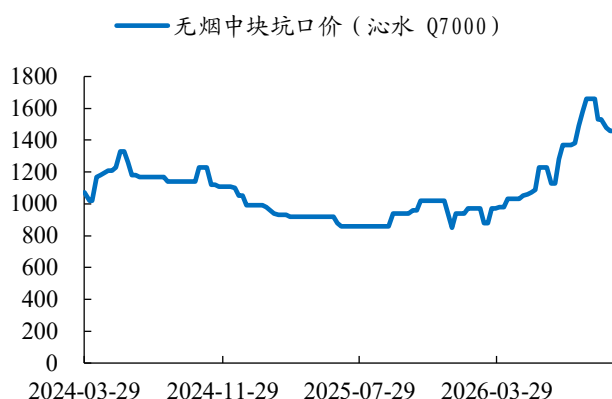
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 6、无烟煤: 晋城无烟煤价格持平, 阳泉无烟煤价格持平

**晋城无烟煤价格持平。**截至 10 月 23 日, 晋城 Q7000 无烟中块坑口报价 1460 元/吨, 环比持平; 晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 1050 元/吨, 环比持平。

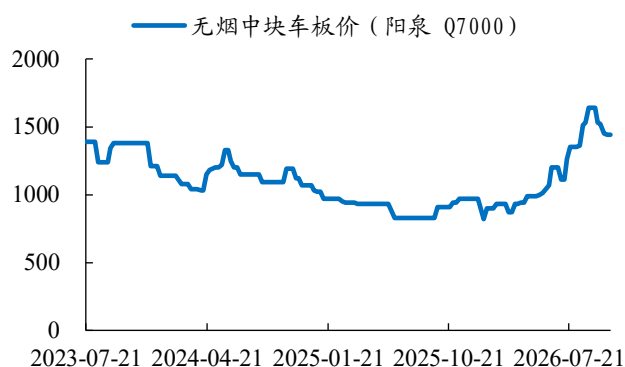
**阳泉无烟煤价格持平。**截至 10 月 23 日, 阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1440 元/吨, 环比持平; 阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 1010 元/吨, 环比持平。

图51: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图52: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)



数据来源: Wind、开源证券研究所

## 7、公司公告回顾

**兖矿能源：**兖矿能源集团股份有限公司发布 2026 年前三季度业绩预增公告及 2026 年第三季度主要运营数据公告。经初步测算，预计 2026 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润约 111 亿元，与上年同期披露数据相比增加约 40 亿元，同比增加约 56%；预计实现扣除非经常性损益的净利润约 85 亿元，同比增加约 20 亿元，同比增加约 31%。上年同期归母净利润 71 亿元，扣非净利润 65 亿元，每股收益 0.71 元。业绩预增主要由于报告期内煤炭、煤化工产品价格上涨，经营业绩改善；公开挂牌转让内蒙古鑫泰煤炭有限公司 100% 股权产生较高投资收益；同时确认外汇套期损失、资产减值，以及预提涉税诉讼损失和缴纳消费税等，影响归属于上市公司股东的净利润减少。运营数据方面，2026 年前三季度商品煤产量 13179 万吨，同比下降 3.02%；商品煤销量 12741 万吨，同比增长 0.77%，其中自产煤销量 12074 万吨，同比下降 1.32%。第三季度商品煤产量 4377 万吨，同比下降 4.90%；商品煤销量 4450 万吨，同比下降 3.51%；其中自产煤销量 4026 万吨，同比下降 9.55%。境外控股子公司兖煤澳洲前三季度权益商品煤产量 2920 万吨，同比增长 4%；权益商品煤销量 2880 万吨，同比增长 6%；平均实现价格 159 澳元/吨，同比上涨 9%；第三季度平均实现价格 170 澳元/吨，同比上涨 21%。本次业绩预告数据未经注册会计师审计，具体以公司正式披露的 2026 年第三季度报告为准。

**电投能源：**内蒙古电投能源股份有限公司发布 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 371.21 亿元，同比增长 19.63%；归属于上市公司股东的净利润 76.85 亿元，同比增长 43.57%；扣非净利润 64.16 亿元，同比增长 59.22%；基本每股收益 2.55 元，同比增长 40.88%；经营活动产生的现金流量净额 137.31 亿元，同比增长 31.98%。第三季度实现营业收入 131.98 亿元，同比增长 19.04%；归母净利润 23.92 亿元，同比增长 32.63%；扣非净利润 23.79 亿元，同比增长 82.24%。公司表示利润增长主要因铝产品量价齐升，前三季度利润总额 127.39 亿元，同比增加 62.82%。因同一控制下企业合并的会计处理，12.11 亿元净损益计入非经常性损益，导致扣非净利润增速显著高于归母净利润增速。报告期内公司以发行股份及支付现金方式收购国家电投集团内蒙古白音华煤电有限公司 100% 股权并募集配套资金，非公开发行约 1.73 亿股于 2026 年 7 月 17 日上市，截至 2026 年 9 月 30 日总股本增至约 31.26 亿股；期末总资产约 861.46 亿元，较上年度末增长 5.88%。

**上海能源：**上海大屯能源股份有限公司发布 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 70.64 亿元，同比增长 25.26%，毛利率 17.14%、同比提高 2.29 个百分点；利润总额 4.34 亿元，同比增长 61.96%；归母净利润 3.37 亿元，同比增长 31.92%；扣非净利润 3.21 亿元，同比增长 29.93%；基本每股收益 0.33 元，增长 32.00%；经营活动现金流量净额 16.24 亿元，增长 273.26%，公司解释为煤炭销售收入增加带动现金流入增加。第三季度单季营业收入 26.14 亿元、增长 22.08%，利润总额 0.48 亿元、增长 75.79%，归母净利润 0.53 亿元、增长 6.75%，单季增速明显放缓。归母增速低于利润总额增速，主因所得税费用 1.33 亿元、有效税率约 30.8%，较上年同期的 23.7% 上升约 7.1 个百分点，少数股东损益为 -0.36 亿元。经营数据方面，前三季度自产煤炭 659.17 万吨，洗精煤产量 359.79 万吨，商品煤销售量 427.93 万吨；发电量 33.55 亿度，其中火电 25.71 亿度、光伏 7.84 亿度，新能源发电占比升至 23.4%。公司表示利润增长主要得益于商品煤产销量同比增加、售价同比上涨，以及深化降本增效、抓实成本管控。期末总资产 219.75 亿元、较上年度末增长 13.46%，归母权益 128.38 亿元、增长 1.62%，资产负债率 42.27%、上升 6.89 个百分点。报告期内以

送红股及资本公积转增股本将总股本由 7.23 亿股增至 10.12 亿股，上年同期每股收益已按新股本重述；控股股东中国中煤能源股份有限公司持股 62.78%。

**中煤能源：**中国中煤能源股份有限公司发布 2026 年第三季度报告。2026 年第三季度实现营业收入 425 亿元，同比增长 17.6%；利润总额 73.80 亿元，同比增长 5.9%；归属于上市公司股东的净利润 45.99 亿元，同比下降 3.8%；扣非净利润 45.90 亿元，同比下降 3.2%；基本每股收益 0.35 元。前三季度实现营业收入 1156.36 亿元，同比增长 4.6%；利润总额 198.40 亿元，同比增长 4.9%；归母净利润 127.49 亿元，同比增长 2.1%；扣非净利润 131.34 亿元，同比增长 6.0%；基本每股收益 0.96 元；经营活动产生的现金流量净额 225.75 亿元，同比增长 6.9%。报告期末总资产 3910.61 亿元，比上年度末增长 5.6%；归属于上市公司股东的所有者权益 1684.33 亿元，增长 5.2%。公司对同一控制下企业合并事项按会计准则要求对上年同期数据进行了追溯调整。

**新集能源：**中煤新集能源股份有限公司发布 2026 年第三季度报告。第三季度实现营业收入 48.32 亿元，同比增长 51.06%；利润总额 8.57 亿元，同比增长 6.58%；归母净利润 5.30 亿元，同比下降 4.74%；扣非净利润 5.39 亿元，同比下降 1.61%；基本每股收益 0.205 元，同比下降 4.65%。前三季度实现营业收入 127.25 亿元，同比增长 41.23%；利润总额 26.11 亿元，同比增长 17.90%；归母净利润 17.47 亿元，同比增长 18.33%；扣非净利润 17.47 亿元，同比增长 18.79%；经营活动产生的现金流量净额 40.06 亿元，同比增长 52.72%。公司表示营业收入变动主要系报告期煤炭销量及价格同比增加，公司发电装机规模扩大，发电量大幅提升。期末总资产 574.06 亿元，较上年度末增长 8.24%；归属于上市公司股东的所有者权益 184.08 亿元，增长 8.53%；报告期末普通股股东总数 64729 户，中国中煤能源集团有限公司持股比例 31.92%。

## 8、行业动态

**国家能源局：**2026 年 10 月 21 日，发布《关于推动煤电与新能源融合发展的实施意见》。意见提出，煤电与新能源融合应在不降低煤电对电力系统支撑调节能力的前提下实施，融合项目的新能源规模要与煤电机组改造升级提升的调节能力匹配；到“十五五”末，煤电与新能源融合场景模式成熟应用，融合项目相较改造建设前的年度碳排放水平显著降低。意见提出五类典型场景模式：新能源直接接入近区公用煤电机组实现协同送出消纳、新能源直接接入近区公用热电联产煤电机组实现清洁供热、海上风电直接接入沿海公用煤电机组实现协同送出消纳、近区新能源接入自备煤电机组实现打捆利用、厂内或近区新能源直连煤电厂用能系统实现煤电自身用能绿色替代。技术要求方面，通过调节能力改造、增设储能储热系统、送出系统增容、建设厂区或近区新能源等方式，为新能源消纳利用腾挪空间；融合项目应与公用电网形成清晰的物理界面与责任界面，公平承担相关费用，原则上融合项目新能源场址边缘距离煤电厂址直线距离不超过 100 公里。对近区公用煤电协同送出、海上风电依托沿海煤电协同送出、自备煤电打捆利用三类场景，鼓励融合项目年度碳排放水平较融合前降低 5%以上，力争降低 10%以上。政策机制方面，加大中央资金支持力度，对符合条件的煤电与新能源融合项目予以资金补助；融合项目按照现行电力调度机制运行，新能源产生的弃电不纳入新能源利用率统计与考核。

**国家统计局：**2026 年 10 月 19 日，发布《2026 年 9 月份能源生产情况》。9 月份，规上工业原煤产量 3.9 亿吨，同比下降 6.8%，降幅比 8 月份收窄 0.9 个百分点，

日均产量 1284 万吨；1—9 月份，规上工业原煤产量 34.5 亿吨，同比下降 3.5%。电力方面，9 月份规上工业发电量 8294 亿千瓦时，同比下降 1.2%，日均发电 276.5 亿千瓦时；其中火电同比下降 1.4%，降幅比 8 月份收窄 2.9 个百分点；水电下降 18.1%，核电增长 21.5%，风电增长 10.6%，太阳能发电增长 19.5%。1—9 月份，规上工业发电量 74916 亿千瓦时，同比增长 2.2%。

**山西省人民政府：2026 年 10 月 22 日，发布《山西已有 220 座煤矿完成整改并复工复产》。**10 月 21 日从山西省能源局获悉，截至目前，山西已有 220 座煤矿完成整改并顺利复工复产，原煤产量持续抬升，稳产稳供向好态势不断巩固。山西省委、省政府纵深推进煤矿安全风险隐患专项整治行动，出台《山西省统筹煤炭行业发展和安全新规十七条》，以刚性制度筑牢煤矿安全防线。国家发展改革委、国家能源局等部门 9 月 15 日印发稳产稳供文件后，山西建立省、市、县、企业四级联动工作机制，挖潜存量产能、释放增量产能，全省煤矿复工复产进一步提速。9 月日均产量较 8 月提升约 22 万吨，10 月以来日产量加快恢复，稳产稳供向好态势持续巩固。

**国家能源局：2026 年 10 月 21 日，发布《2026 年 1-9 月全社会用电量同比增长 3.9%，高技术及装备制造业、充换电服务业、互联网数据服务用电量快速增长》。**9 月份，全社会用电量 8997 亿千瓦时，同比增长 1.2%；其中第一产业 135 亿千瓦时、增长 4.1%，第二产业 5800 亿千瓦时、增长 1.7%（工业 5751 亿千瓦时、增长 1.8%，高技术及装备制造业 1167 亿千瓦时、增长 4.6%），第三产业 1852 亿千瓦时、增长 4.9%（充换电服务业 168 亿千瓦时、增长 57.0%，互联网数据服务 98 亿千瓦时、增长 35.4%），城乡居民生活用电 1210 亿千瓦时、下降 6.0%，主要原因是受“沙德尔”台风等极端天气影响，9 月上中旬华中、华东、南方等高负荷区域降温用电需求下降。1-9 月，全社会用电量累计 80734 亿千瓦时、同比增长 3.9%；第一产业 1182 亿千瓦时、增长 3.4%，第二产业 51098 亿千瓦时、增长 4.1%（工业 50632 亿千瓦时、增长 4.3%，高技术及装备制造业 9619 亿千瓦时、增长 8.7%），第三产业 16109 亿千瓦时、增长 6.8%（充换电服务业 1315 亿千瓦时、增长 55.4%，互联网数据服务 793 亿千瓦时、增长 41.6%），城乡居民生活用电 12346 亿千瓦时、下降 0.3%。

**榆林市应急管理局：2026 年 10 月 21 日，榆林市安全生产委员会发布《全市安全生产重大事故隐患挂牌督办公告〔2026〕33 号》。**榆林市应急管理局决定对中煤陕西榆林能源化工有限公司大海则煤矿存在的重大事故隐患实施市级挂牌督办，要求榆阳区人民政府、市能源局落实属地监管责任和行业部门督办责任，责令该矿立即停产整顿，并将该隐患纳入重点检查和监管范围，全程跟踪督办、严格按销号程序提请销号。大海则煤矿位于榆林市榆阳区榆横矿区，核定产能 2000 万吨/年，是陕西省产能规模居前的千万吨级矿井。本次停产整顿正值冬季保供与煤价高位运行阶段，主产地安全监管趋严对短期供给形成边际扰动。

## 9、风险提示

- 经济增速下行风险
- 进口煤大增风险
- 可再生能源加速替代风险

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

|      | 评级               | 说明                         |
|------|------------------|----------------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy）          | 预计相对强于市场表现 20%以上；          |
|      | 增持（outperform）   | 预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；       |
|      | 中性（Neutral）      | 预计相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动； |
|      | 减持（underperform） | 预计相对弱于市场表现 5%以下。           |
| 行业评级 | 看好（overweight）   | 预计行业超越整体市场表现；              |
|      | 中性（Neutral）      | 预计行业与整体市场表现基本持平；           |
|      | 看淡（underperform） | 预计行业弱于整体市场表现。              |

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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，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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn