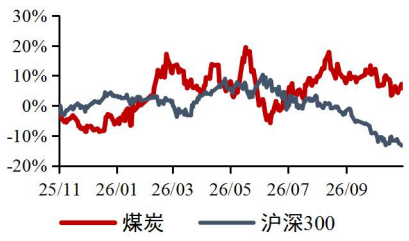
煤炭 行业政策点评 领先大市-A(维持)

2027 年电煤中长期合同点评：长协机制纳入制度，核心条款稳定

2026 年 11 月 19 日 行业研究/行业分析

煤炭板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票	评级

相关报告：

【山证能源】煤炭月度供需数据点评 10 月：动力煤价仍具韧性，煤炭红利价值凸显 2026.11.17

【山证能源】10 月：三季报煤化工盈利改善，看好业绩兑现-煤化工行业月度报告 2026.11.11

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：

- **事件：**2025 年 11 月 13 日国家发展改革委办公厅发布《关于做好 2027 年电煤保供中长期合同签订和履约工作的通知》（以下简称“2027 年方案”），方案对 2027 年电煤中长期合同的签约数量、签约质量、履约监管、时间安排等方面进行全面指导。

点评：

- **长协机制纳入制度。**2026 年 10 月，国家发改委印发《能源保供中长期合同管理办法（试行）》（50 号令），50 号令首次将电煤、电力、天然气三类保供长协合同纳入统一制度，是法律层面的升级。
- **方案核心条款整体稳定。**2027 年中长期合同方案继续延续 2022 年的中长期合同方案的机制。2022 年中长期合同方案则是对 2017 年以来历时 5 年机制的重大调整。2026 年以来市场煤价与长协煤价之间的价差持续走扩，价差年内曾创近年新高，保供需求提升。从履约要求角度看，2027 年的方案核心条款整体稳定但合同工作节奏提前，并没有延续 2022 年至 2026 年长协合同履约要求不断放宽的趋势。
- **签约数量：量化指标保持一致，履约监管有所升级。**对于电企，2027 年原则上不应低于签约需求量的 80%，国家将签约需求量 80%的合同纳入重点监管台账,配置铁路运力的合同原则上全部纳入。其中修改“纳入重点监管范围”为“纳入重点监管台账,配置铁路运力的合同原则上全部纳入”，监管趋严；删除“应充分结合新能源替代等因素合理确定合同签订量”表述，边际收紧。对于煤企，修改“原则上煤炭企业任务量不低于自有资源量的 75%”为“原则上每家煤炭企业资源保障量不低于自有资源量的 75%”表述。删除月度分解量化要求，更强调均衡稳定。
- **价格机制：产地和港口机制不变，但定价中心上移。**产地方面，2027 年晋陕蒙继续参照“基准价+浮动价”机制确定出矿环节价格，其他区域则结合实际参考建立本地区价格浮动机制。港口方面机制维持不变，基准价仍维持 675 元/吨。但出矿环节和港口“基准价+浮动价”改为由全国煤炭交易中心按月测算发布，定价中心上移。
- **投资建议：**市场煤与长协煤价差仍厚，保供需求较强。保供政策发力阶段，关注复产进度。进口煤增量尚存不确定性，基本面支撑煤价。关注【中国神华】、【广汇能源】、【兖矿能源】、【陕西煤业】、【新集能源】、【昊华能源】、【华阳股份】、【晋控煤业】、【山煤国际】。
- **风险提示：**长协再次长期倒挂，复产不及预期，进口煤大幅增增加，需

求超预期回落。

目录

附录.....4

图表目录

表 1： 2027 年与 2026 年电煤中长期合同方案对比.....4

附录

表 1：2027 年与 2026 年电煤中长期合同方案对比

核心条款	2027 年方案	2026 年方案
签约数量	**电企：**发电企业签约需求量以本企业 2025 年 11 月-2026 年 10 月的国内耗煤量(总耗煤量扣除进口煤使用量)为基数,根据燃煤发电上网电量按比例核算,新投产煤电机组按照并网后的预计发电量测算确定。原则上不低于签约需求量的 80%。国家将签约需求量 80%的合同纳入重点监管台账,配置铁路运力的合同原则上全部纳入。	**电企：**发电企业签约需求量以本企业 2024 年 11 月-2025 年 10 月的国内耗煤量(总耗煤量扣除进口煤使用量)为基数，根据上网电量按比例核算。原则上不应低于签约需求量的 80%，国家将签约需求量 80%的合同纳入重点监管范围。
	煤企：原则上每家煤炭企业资源保障量不低于自有资源量的 75%,重点煤炭企业资源保障量较上一年度保持总体稳定(享受保供支持政策的核增产能煤矿核增部分按承诺要求全部签订合同)。	**煤企：**原则上煤炭企业任务量不低于自有资源量的 75%(享受保供支持政策的核增产能煤矿核增部分按承诺要求全部签订合同)。
	月度分解要求：合同月度履约量应当总体保持均衡稳定。实际履约过程中,因临时短期因素影响产量或需求的,应统筹企业资源或调整市场煤采购等方式保证履约,也可双方协商一致在影响因素消除后补齐欠量;出现煤质偏差的,要严格按照约定的质量偏差结算机制结算。	**月度分解要求：**鼓励“淡储旺用”，原则上淡季月份分解量不低于旺季的 80%。
价格机制	**产地：** 以产地价格计算的合同应有明确的月度调整机制,其中,山西、陕西、蒙西、蒙东可参照现行的“基准价+浮动价”机制确定出矿环节价格,其他产煤省区可结合实际参考建立本地区价格浮动机制。 【新增】出矿环节“基准价+浮动价”由全国煤炭交易中心按月测算发布。	**产地：** 【新增】产地长协应符合国家以及地方人民政府和有关部门明确的本地区价格合理区间要求，并应建立价格月度调整机制。价格月度调整机制可由供需企业结合市场情况自主协商确定，但必须具有明确的价格及调整机制；也可参照“基准价+浮动价”机制确定出矿环节价格。 产地长协=基准价*50%+浮动价*50% 基准价=山西、陕西、蒙西、蒙东煤炭出矿环节的价格合理区间中值 浮动价=中价产地指数+CECI+NCEI+CCTD
	港口： 以港口价格计算的合同按照现行的“基准价+浮动价”机制签订。 【新增】港口“基准价+浮动价”由全国煤炭交易中心按月测算发布。	**港口：** 港口长协=基准价*50%+浮动价*50% 基准价=675 元/吨（按现行水平确定） 浮动价=BSPI+CECI+NCEI+CCTD 交易价格不超过明确的合理区间（570-770 元/吨，含税）。
履约监管	月度履约量原则上以实际已发生货权转移的数量为准,供需双方另有书面约定的以约定为准,填报数据不一致的按低值计算。合同履约情况按月在平台内部公示,并报送发改委。	月度履约率应不低于 80%、季度和全年原则上不低于 90%,迎峰度夏、度冬等重点时段要进一步提高履约比例。

资料来源：国家发改委，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

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

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

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

