煤炭

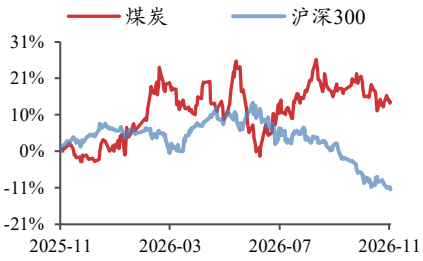
2026 年 11 月 22 日

11 月电厂冬储补库仍在，动力煤存在需求支撑

——行业周报

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

《产量监管强化供给约束，重视安全高效煤企竞争优势—行业周报》-2026.11.15

《寒潮风险强化备煤预期，重视优质煤企配置价值—行业周报》-2026.11.8

《非电需求韧性延续，进口资源约束支撑煤价—行业周报》-2026.11.1

王高展（分析师）
wanggaozhan@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：11 月电厂冬储补库仍在，动力煤存在需求支撑**

动力煤：截至 11 月 20 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 999 元/吨，周环比下跌 23 元/吨。冬储补库对动力煤价形成支撑，终端采购仍以长协兑现和刚需为主。电厂低库存现状为后续补库预期提供支撑，CCTD 11 月 19 日沿海八省电厂日均耗煤 189.4 万吨，环比上周下降 12.1 万吨。库存 3543.9 万吨，环比上周下降 61.4 万吨，库存有所去化，11 月后续阶段性补库需求仍有望释放。同时部分主产区煤矿临近月末完成生产任务后减产停产，供应增量受到一定限制。综合来看，电厂补库预期叠加月末供给约束对煤价形成支撑，预计短期动力煤市场震荡运行。**焦煤：**截至 11 月 20 日，京唐港主焦煤报价 2300 元/吨，周环比下跌 60 元/吨。本周国内炼焦煤市场偏弱运行，主产区复产持续推进。据国家统计局数据，10 月山西原煤产量环比增长 5.26%，Mysteel 523 家炼焦煤矿原煤日产周环比增加 2.3 万吨，国内供应逐步恢复。不过蒙煤通关仍处低位，进口端增量有限。需求方面，Mysteel 247 家钢厂日均铁水产量降至 229.57 万吨，周环比减少 0.75 万吨，原料消耗走弱，下游采购仍以刚需为主。煤矿复产与需求回落使新增供应消化偏慢，矿山精煤库存继续累积，叠加焦炭第四轮提降预计于 11 月下旬启动，焦企对原料采购或延续谨慎。综合来看，蒙煤低通关对供应形成一定约束，但国内复产与下游需求偏弱之间的矛盾仍在，预计短期焦煤市场维持偏弱运行。

● **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 90 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 10 月我国成交已环比下滑，海运煤进口存在海外需求竞争约束。整体看，安监趋严，隐蔽面供给中长期出清，国内供给中长期收缩，蒙煤进口增量但难补山西主焦缺口，焦煤价格高位运行景气延续。

● **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：**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、 本周微涨 0.31%，跑赢沪深 300 指数 1.85 个百分点 8
3.1、 本周煤炭指数微涨 0.31%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.85 个百分点 8
3.2、 估值表现：本周 PE 为 15.74，PB 为 1.48 9
4、 动力煤产业链：港口价格小跌，环渤海港库存微涨 10
4.1、 国内动力煤价格：港口价格小跌，晋陕蒙产地价格下跌 10
4.2、 年度长协价格：2026 年 11 月动力煤长协价格环比小涨 10
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 FOB（Q5500）微涨 12
4.4、 布油现货价微涨，天然气收盘价大跌 13
4.5、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小跌，可用天数小涨 13
4.6、 水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大跌 15
4.7、 非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，本周尿素开工率小跌 15
4.8、 动力煤库存：本周环渤海库存微涨 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 19
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格小跌,山西吕梁产地价格小跌，期货价格微涨 19
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤大跌，阳泉喷吹煤大跌 20
5.3、 国际炼焦煤价格：中国港口（澳洲产）到岸价小跌 20
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微涨 21
5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微涨，日均铁水产量微跌，钢厂盈利率环比微跌 21
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量微跌，库存可用天数小跌 22
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微涨 23
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量小涨 24
5.9、 无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平 24
6、 公司公告回顾 25
7、 行业动态 26
8、 风险提示 26

图表目录

图 1： 本周煤炭指数微涨 0.31%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.85 个百分点（%） 8
图 2： 主要煤炭公司涨跌分化（%） 9
图 3： 截至 2026 年 11 月 20 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 15.74 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位 9
图 4： 本周煤炭板块市净率 PB 为 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第 9 位 10
图 5： 港口价格小跌（元/吨） 10
图 6： 晋陕蒙产地价格下跌（元/吨） 10
图 7： 2026 年 11 月动力煤长协价格环比小涨 11
图 8： BSPI 价格指数持平 11
图 9： CCTD 价格指数微跌 11
图 10： NCEI 价格指数微跌 12

图 11: 本周 CECI 指数微跌 12
图 12: 本周纽卡 FOB（Q5500）价格微涨 12
图 13: 国内动力煤与国外价差（国内-进口）-38.1 元/吨 13
图 14: 布油现货价微涨（美元/桶） 13
图 15: 天然气收盘价大跌（便士/色姆） 13
图 16: 本周电厂日耗大跌（万吨） 14
图 17: 本周电厂日耗大跌（农历/万吨） 14
图 18: 本周电厂库存小跌（万吨） 14
图 19: 本周电厂库存小跌（农历/万吨） 14
图 20: 本周电厂库存可用天数小涨（天） 15
图 21: 本周电厂库存可用天数小涨（农历/天） 15
图 22: 三峡水库水位微跌（米） 15
图 23: 三峡水库出库流量环比大跌（立方米/秒） 15
图 24: 本周甲醇开工率微涨（%） 16
图 25: 本周甲醇开工率微涨（农历/%） 16
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: 本周环渤海库存微涨（万吨） 17
图 29: 广州港库存大跌（万吨） 17
图 30: 环渤海港口煤炭净调入（万吨） 18
图 31: 本周锚地船舶数增加，预到船舶数减少（艘） 18
图 32: 秦港铁路调入量大涨（万吨） 18
图 33: 本周海运费大涨（元/吨） 19
图 34: 本周港口焦煤价格小跌（元/吨） 19
图 35: 山西吕梁产地价格小跌（元/吨） 19
图 36: 本周河北产地价格持平（元/吨） 20
图 37: 本周焦煤期货价格微涨（元/吨） 20
图 38: 长治喷吹煤大跌，阳泉喷吹煤大跌（元/吨） 20
图 39: 中国港口焦煤（澳洲产）到岸价小跌（元/吨） 21
图 40: 本周焦炭现货价持平（元/吨） 21
图 41: 螺纹钢现货价微涨（元/吨） 21
图 42: 小型焦化厂开工率微涨（%） 22
图 43: 主要钢厂日均铁水产量微跌（万吨） 22
图 44: 主要钢厂盈利率环比微跌（%） 22
图 45: 独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌（万吨） 23
图 46: 样本钢厂炼焦煤库存总量微跌（万吨） 23
图 47: 独立焦化厂库存可用天数小跌（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）焦炭库存总量微涨（万吨） 24
图 50: 钢材库存总量小涨（万吨） 24
图 51: 晋城无烟煤价格持平（元/吨） 25
图 52: 阳泉无烟煤价格持平（元/吨） 25

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 8

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 90 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 10 月我国成交已环比下滑，海运煤进口存在海外需求竞争约束。整体看，安监趋严，隐蔽面供给中长期出清，国内供给中长期收缩，蒙煤进口增量但难补山西主焦缺口，焦煤价格高位运行景气延续。

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

指标		单位	最新数据	上周数据	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	999	1022	-23	-2.25%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1500	1521	-20	-1.34%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	905	925	-20	-2.16%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	775	790	-15	-1.90%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	805	810	-5	-0.62%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨			0	
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	755	755	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	779	780	-1	-0.13%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	780	782	-2	-0.26%
	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	828	829	-1	-0.12%
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	115.8	115.3	0.5	0.48%
国内 VS 进口	澳洲 Q5500（到广州港）	元/吨	1084.2	1084.2	0.0	0.00%
	印尼 Q5500（到广州港）	元/吨	1091.9	1091.9	0.0	0.00%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	1050.0	1080.0	-30.0	-2.78%
	国内-国外（均值）价差	元/吨	-38.1	-8.1	-30.0	372.21%
海外油气价格	布伦特原油现货价	美元/桶	93.04	92.17	0.87	0.94%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	212.75	236.74	-23.99	-10.13%
沿海八省电厂数据	日耗合计	万吨	189.4	201.5	-12.1	-6.00%
	库存合计	万吨	3543.9	3605.3	-61.4	-1.70%
	可用天数	天	18.7	17.9	0.8	4.47%
水库水位	三峡水库水位	米	172.92	173.21	-0.29	-0.17%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	7380	9850	-2470	-25.08%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	85.80	85.62	0.18	0.21%
	尿素开工率	%	87.77	89.13	-1.36	-1.53%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2642.8	2618.4	24.4	0.93%
	广州港库存量	万吨	215	237	-22	-9.29%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1294.7	1228.0	66.7	5.43%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1249.7	1149.8	99.9	8.69%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	45.0	78.2	-33.2	-42.46%
	环渤海港锚地船舶量	艘	83	78	5	6.41%
	环渤海港预到船舶数量	艘	27	31	-4	-12.90%
	秦港调入量	万吨	52.8	44.7	8.1	18.12%

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	2300	2360	-60	-2.54%
产地价格	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	2110	2200	-90	-4.09%
	山西古交肥煤车板价	元/吨	2050	2050	0	0.00%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	1350	1450	-100	-6.90%
	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	1310	1410	-100	-7.09%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	230	230	0	0.07%
	澳洲峰景矿硬焦煤（到京唐港）	元/吨	1859	1858	1	0.06%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	2300	2360	-60	-2.54%
	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	2475	2588	-113	-4.37%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1752	1740	11	0.65%
	天津港主焦煤（蒙古产）库提价			8		
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-175	-228	53	-23.28%
期货价格	焦煤：现货价格	元/吨	2110	2200	-90	-4.09%
	焦煤：期货价格	元/吨	1397	1386	11	0.79%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-713	-814	101	——
	焦炭：现货价格	元/吨	1830	1830	0	0.00%
	焦炭：期货价格	元/吨	1951	1928	23	1.19%
	焦炭期货升贴水	元/吨	121	98	23	——
	螺纹钢：现货价格	元/吨	3170	3140	30	0.96%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	2999	3024	-25	-0.83%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-171	-116	-55	47.41%
需求	焦化厂开工率:产能<100 万吨	%	42.04	41.70	0.34	0.82%
	焦化厂开工率:产能 100-200 万吨	%	65.01	63.97	1.04	1.63%
	焦化厂开工率:产能>200 万吨	%	76.56	75.72	0.84	1.11%
	247 家钢厂日均铁水产量	万吨	229.5	230.3	-0.8	-0.33%
	247 家钢厂盈利率	%	10.83	11.25	-0.42	-3.73%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	749	753	-4	-0.53%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	725	727	-3	-0.39%
	炼焦煤库存可用天数:独立焦化厂	天	11.5	11.8	-0.3	-2.13%
	炼焦煤库存可用天数:国内样本钢厂(110 家)	天	11.85	11.82	0.03	0.25%
	焦炭库存:国内样本钢厂(110 家)	万吨	573	572	1	0.14%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	202	196	6	3.13%

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	周涨跌幅
产地价格	**晋城 Q7000 无烟中块坑口价**	元/吨	1560	1560	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	910	1020	-110	-10.78%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	1560	1560	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	880	970	-90	-9.28%

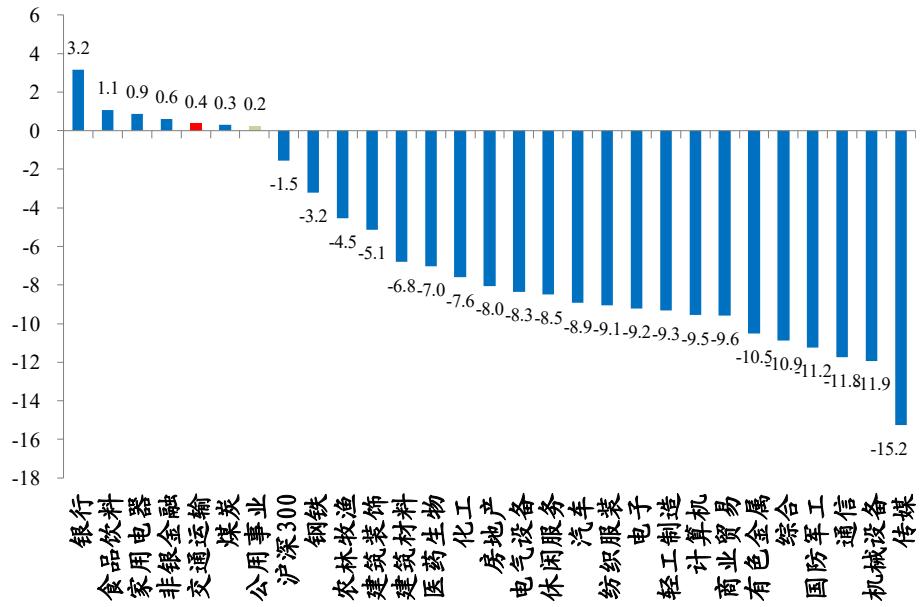
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 本周微涨 0.31%，跑赢沪深 300 指数 1.85 个百分点

3.1、 本周煤炭指数微涨 0.31%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.85 个百分点

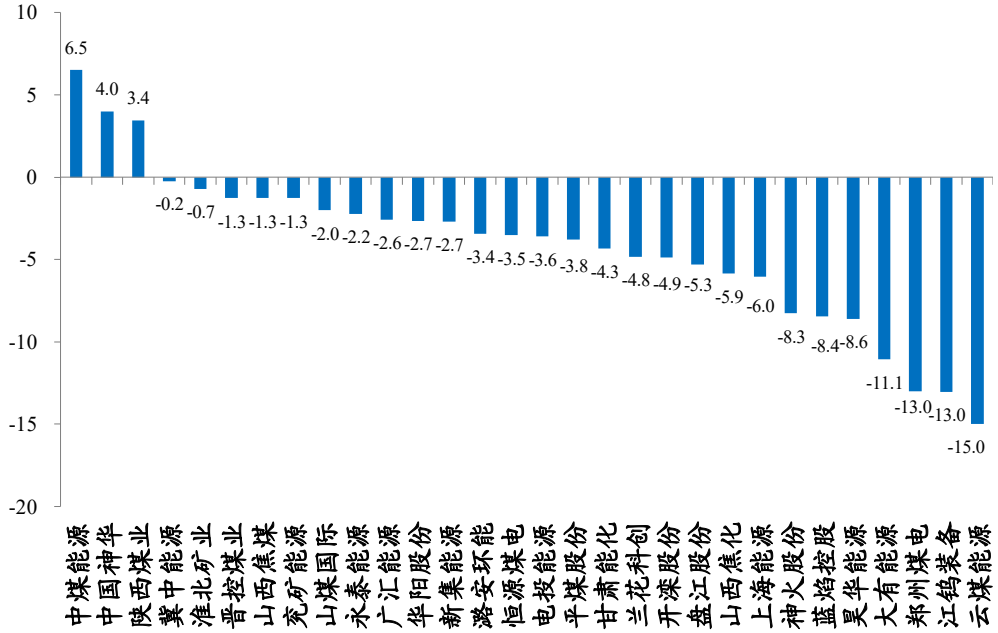
本周煤炭指数微涨 0.31%，沪深 300 指数小跌 1.54%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.85 个百分点。涨跌分化。涨幅前三名公司为：中煤能源（+6.52%)、中国神华（+4.00%)、陕西煤业（+3.45%)；跌幅前三名公司为：云煤能源（-14.99%）、江钨装备（-13.03%）、郑州煤电（-13.01%）。

图1：本周煤炭指数微涨 0.31%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 1.85 个百分点（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：主要煤炭公司涨跌分化（%）

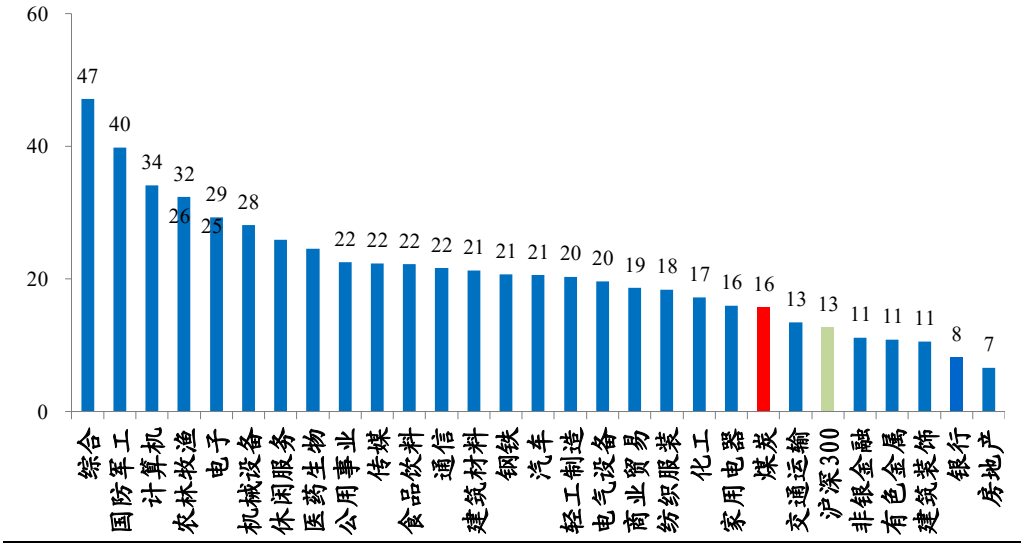


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、 估值表现：本周 PE 为 15.74，PB 为 1.48

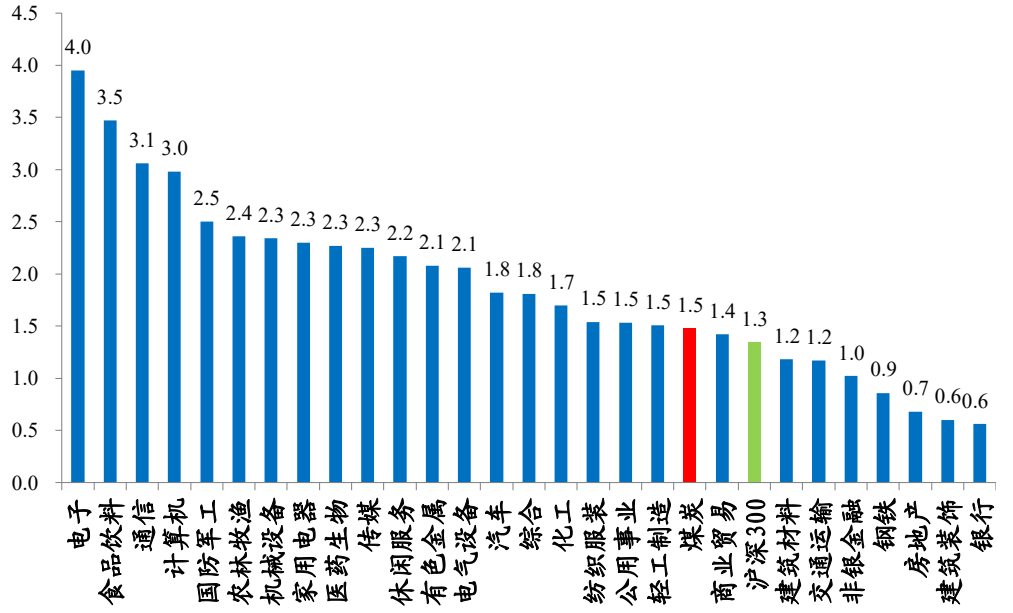
截至 2026 年 11 月 20 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 15.74 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 位；煤炭板块市净率 PB 为 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第 9 位。

图3：截至 2026 年 11 月 20 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 15.74 倍，位列 A 股全行业倒数第 7 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 1.48 倍，位列 A 股全行业倒数第 9 位



数据来源：Wind、开源证券研究所

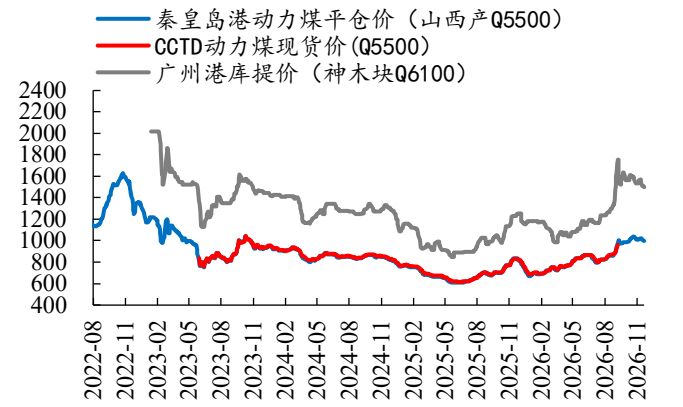
4、 动力煤产业链：港口价格小跌，环渤海港库存微涨

4.1、 国内动力煤价格：港口价格小跌，晋陕蒙产地价格下跌

港口价格小跌。截至 11 月 20 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 999 元/吨，环比下跌 23 元/吨，跌幅 2.25%。截至 11 月 20 日，广州港神木块库提价为 1500 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 1.34%。

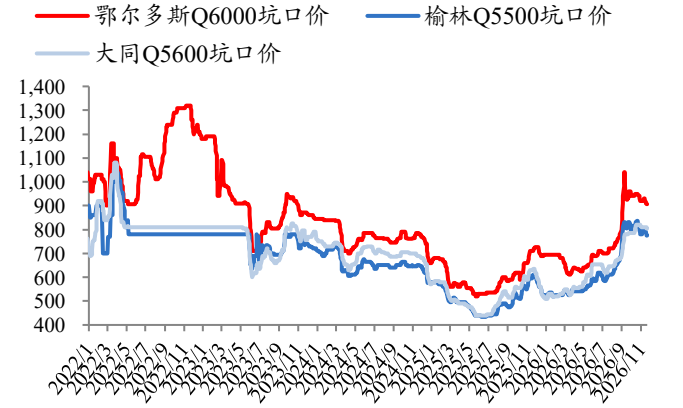
晋陕蒙产地价格下跌。截至 11 月 20 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 905 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 2.16%；陕西榆林 Q5500 坑口报价 775 元/吨，环比下跌 15 元/吨，跌幅 1.9%；山西大同 Q5600 坑口报价 805 元/吨，环比下跌 5 元/吨，跌幅 0.62%。

图5：港口价格小跌（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

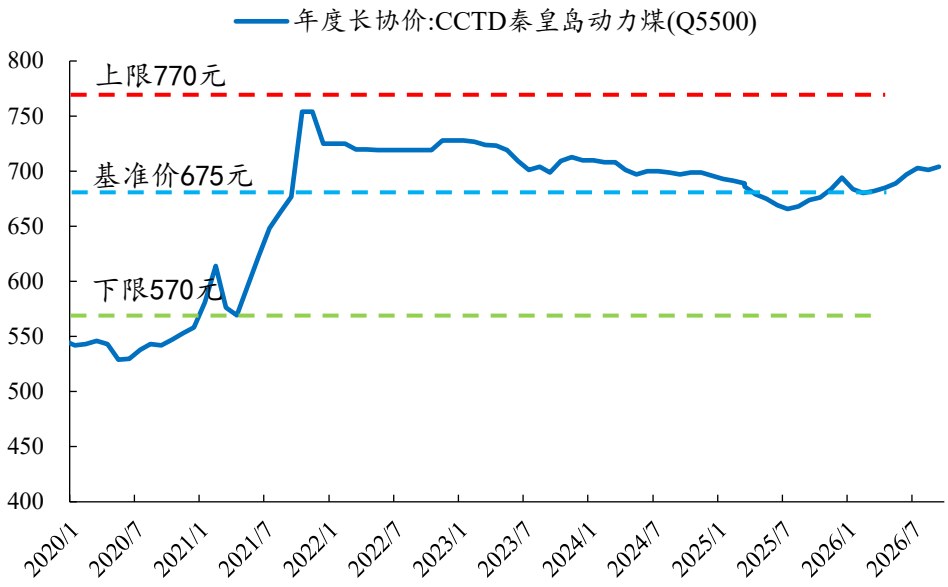
4.2、 年度长协价格：2026 年 11 月动力煤长协价格环比小涨

2026 年 11 月动力煤长协价格小涨。截至 2026 年 11 月，CCTD 秦港动力煤 Q5500

年度长协价格 727 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 1.39%。

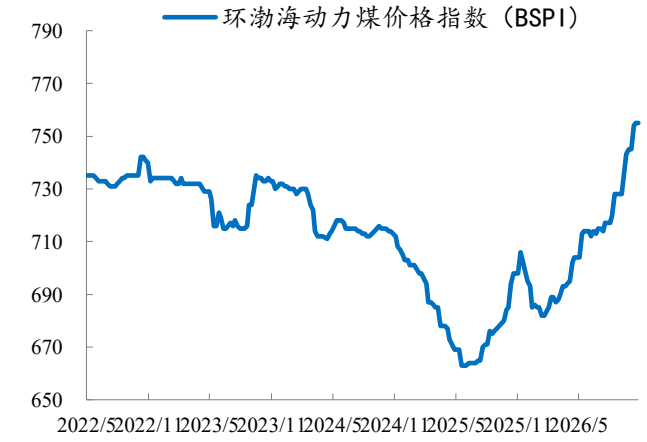
BSPI 价格指数持平，CCTD 价格指数微跌，NCEI 价格指数微跌，本周 CECI 指数微跌；截至 11 月 18 日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格 755 元/吨，环比持平；截至 11 月 20 日，CCTD 秦港动力煤 Q5500 价格 779 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.13%；截至 11 月 20 日，NCEI 下水动力煤指数 780 元/吨，环比下跌 2 元/吨，跌幅 0.26%；截至 11 月 20 日，CECI 中国沿海电煤采购价格指数 828 元/吨，环比下跌 1 元/吨，跌幅 0.12%。

图7：2026 年 11 月动力煤长协价格环比小涨



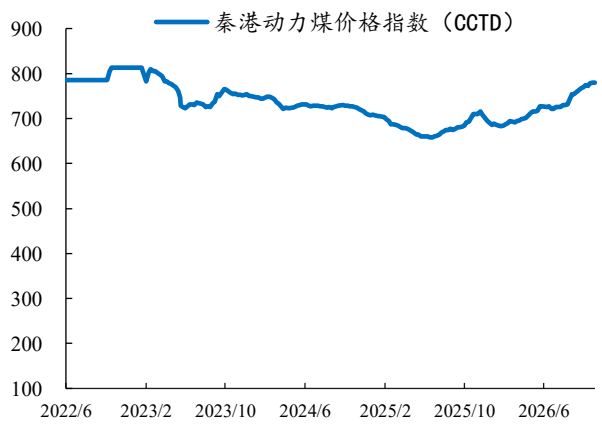
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSPI 价格指数持平



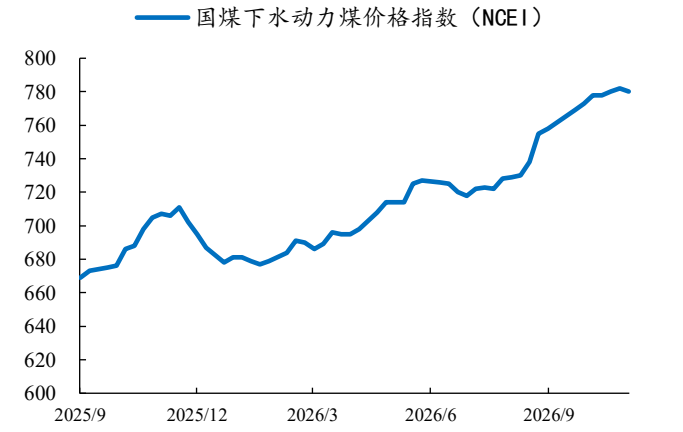
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：CCTD 价格指数微跌



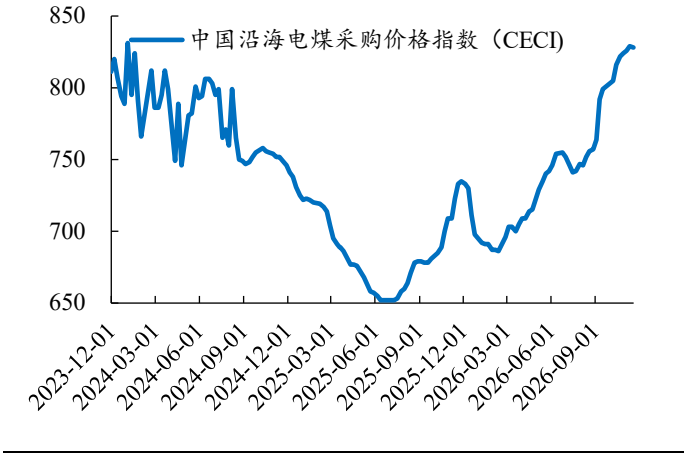
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：NCEI 价格指数微跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周 CECI 指数微跌



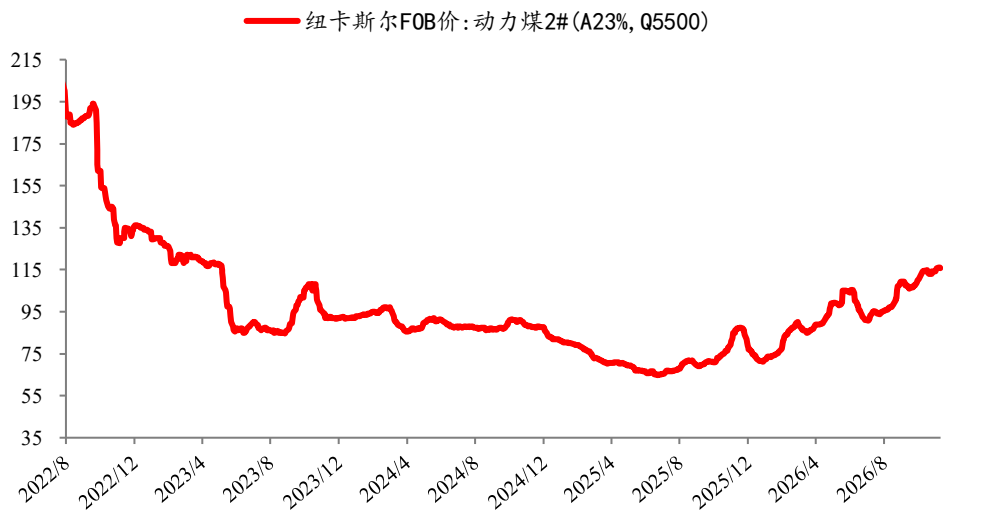
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 FOB（Q5500）微涨

纽卡斯尔 FOB（Q5500）微涨。截至 11 月 19 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 115.8 美元/吨，环比上涨 0.55 美元/吨，涨幅 0.48%。

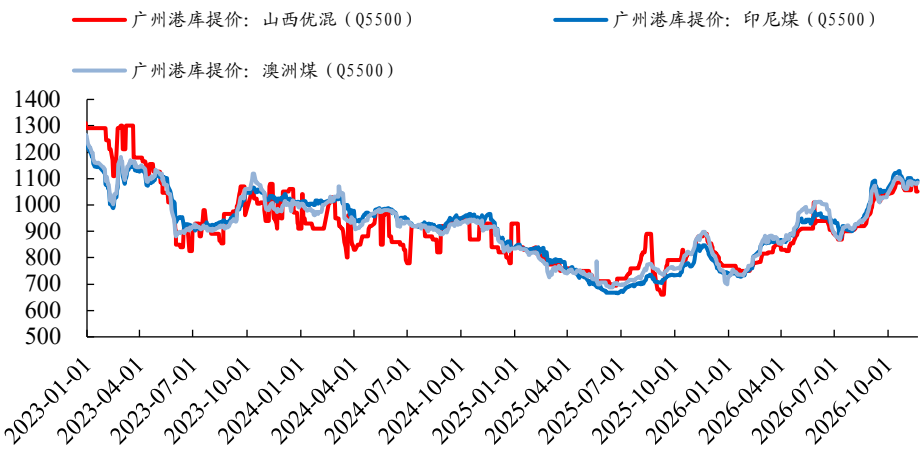
国产动力煤有价格优势。截至 11 月 20 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 1084.2 元/吨，环比持平；广州港印尼煤 Q5500 到价 1091.9 元/吨，环比持平；广州港山西煤 Q5500 到价 1050 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 2.78%，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-38.1 元/吨。

图12：本周纽卡 FOB（Q5500）价格微涨



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）-38.1 元/吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、 布油现货价微涨，天然气收盘价大跌

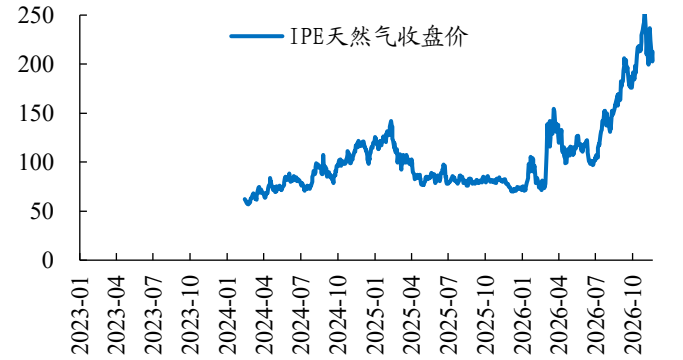
布油现货价微涨，天然气收盘价大跌。截至 11 月 19 日，布油现货价为 93.04 美元/桶，环比上涨 0.87 美元/桶，涨幅 0.94%。截至 11 月 19 日，IPE 天然气收盘价为 212.75 便士/色姆，环比下跌 23.99 便士/色姆，跌幅 10.13%。

图14：布油现货价微涨（美元/桶）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：天然气收盘价大跌（便士/色姆）



数据来源：Wind、开源证券研究所

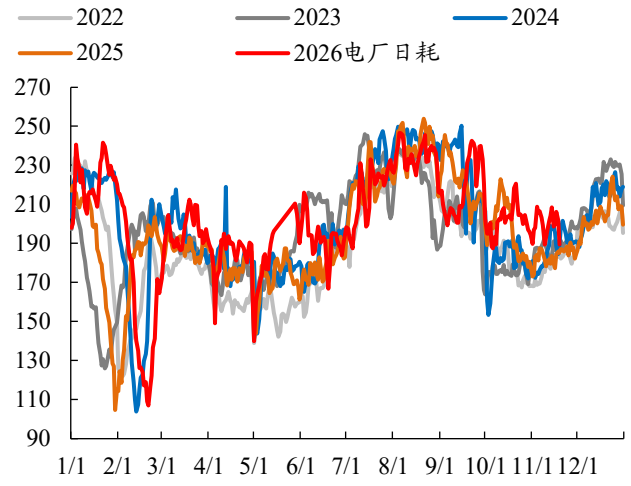
4.5、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小跌，可用天数小涨

电厂日耗大跌。截至 11 月 19 日，沿海八省电厂日耗合计 189.4 万吨，环比下跌 12.1 万吨，跌幅 6%。

电厂库存小跌。截至 11 月 19 日，沿海八省电厂库存合计 3543.9 万吨，环比下跌 61.4 万吨，跌幅 1.7%。

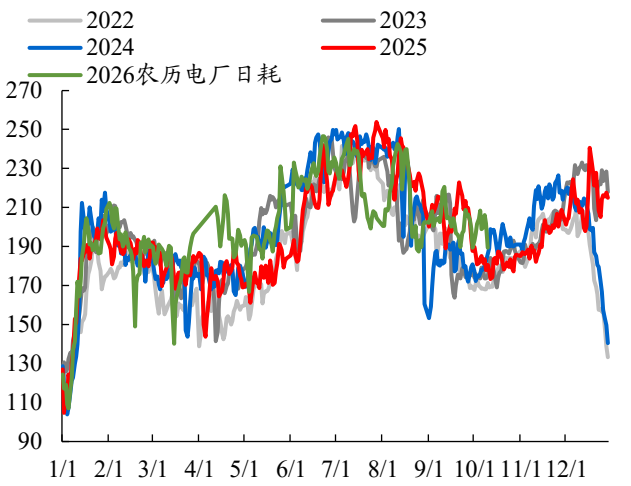
电厂库存可用天数小涨。截至 11 月 19 日，沿海八省电厂库存可用天数 18.7 天，环比上涨 0.8 天，涨幅 4.47%。

图16：本周电厂日耗大跌（万吨）



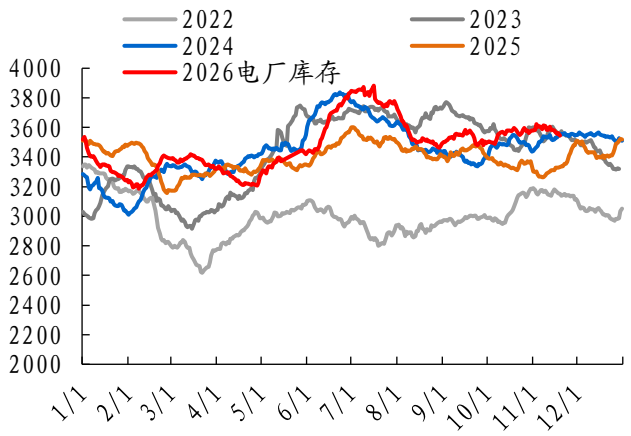
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图17：本周电厂日耗大跌（农历/万吨）



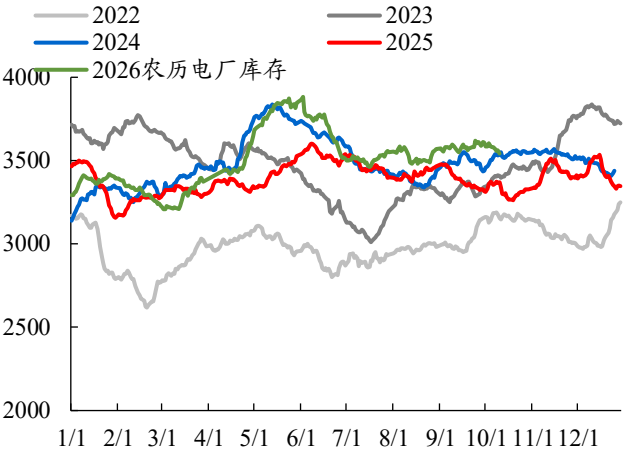
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图18：本周电厂库存小跌（万吨）



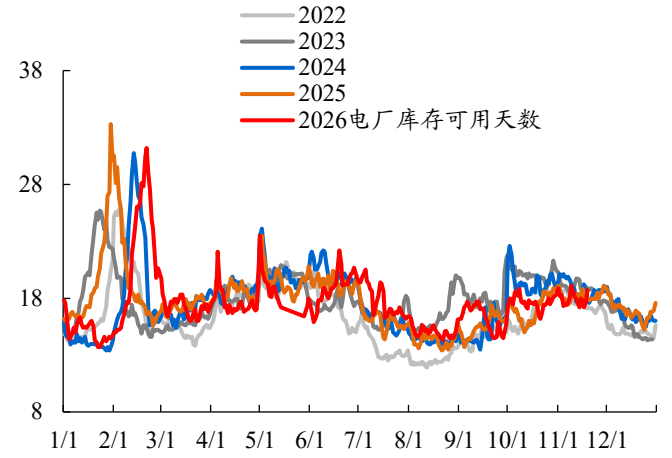
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图19：本周电厂库存小跌（农历/万吨）



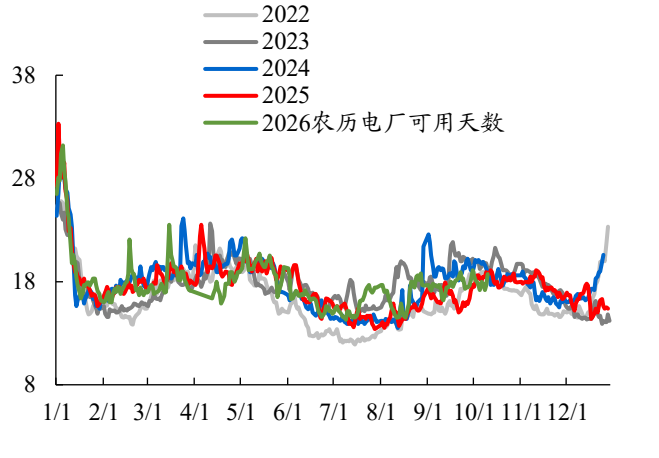
数据来源：CCTD、开源证券研究所

图20：本周电厂库存可用天数小涨（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涨（农历/天）

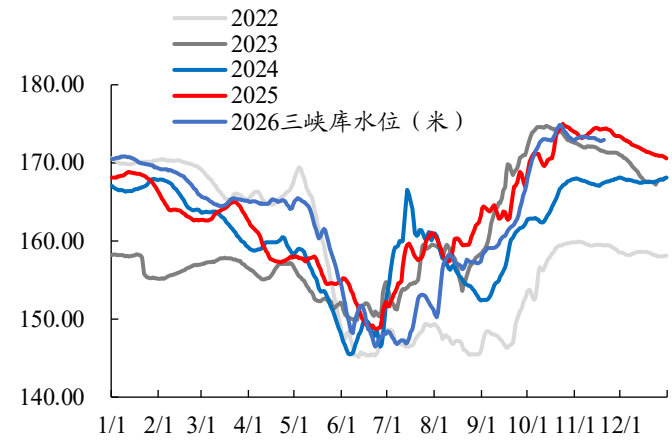


数据来源：CCTD、开源证券研究所

4.6、 水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大跌

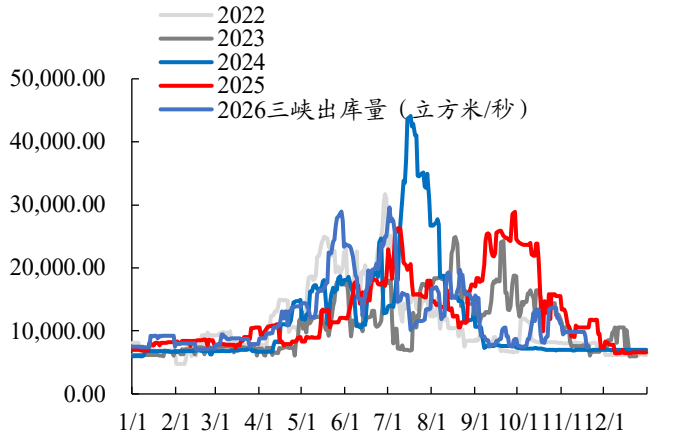
三峡水库水位微跌。截至 11 月 20 日，三峡水库水位 172.92 米，环比下跌 0.29 米，跌幅 0.17%，同比下跌 1.44 米，跌幅 0.83%。截至 11 月 20 日，三峡水库出库流量 7380 立方米/秒，环比下跌 2470 立方米/秒，跌幅 25.08%，同比下跌 3120 立方米/秒，跌幅 29.71%。

图22：三峡水库水位微跌（米）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：三峡水库出库流量环比大跌（立方米/秒）



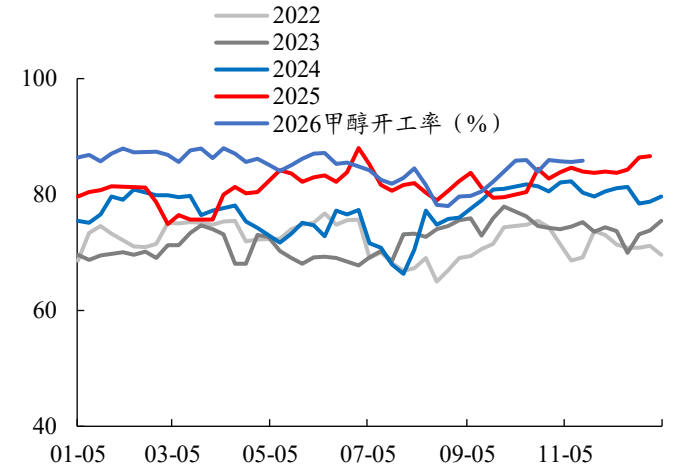
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.7、 非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，本周尿素开工率小跌

甲醇开工率微涨。截至 11 月 19 日，国内甲醇开工率 85.8%，环比上涨 0.2pct。

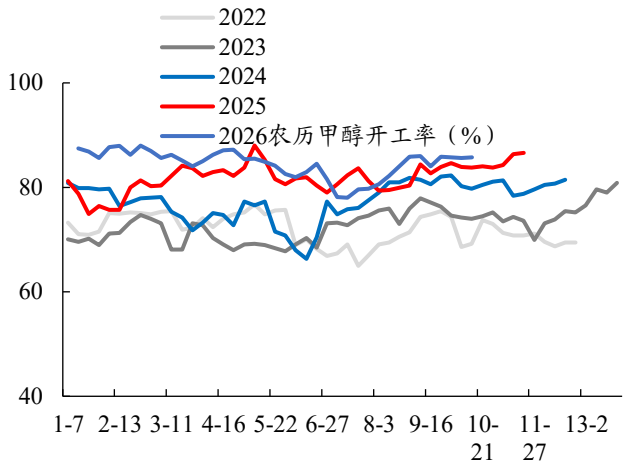
尿素开工率小跌。截至 11 月 18 日，国内尿素开工率 87.77%，环比下跌 1.36pct。

图24：本周甲醇开工率微涨（%）



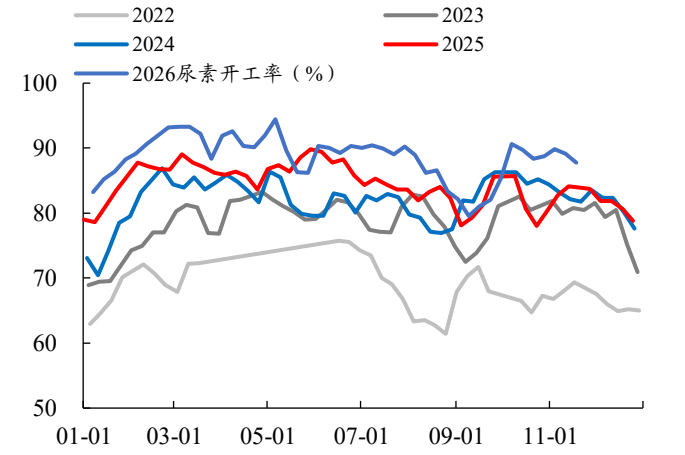
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：本周甲醇开工率微涨（农历/%）



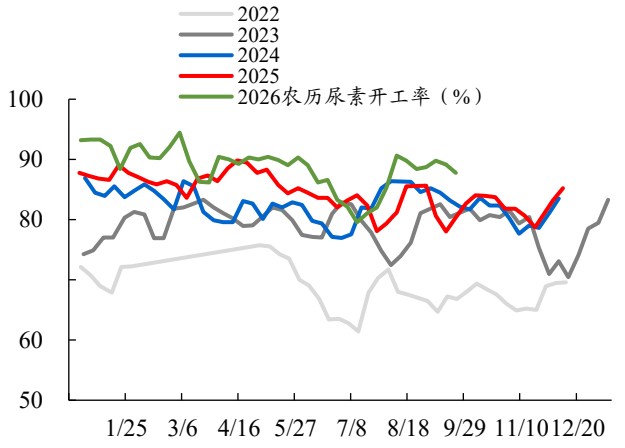
数据来源：Wind、开源证券研究所

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/%）



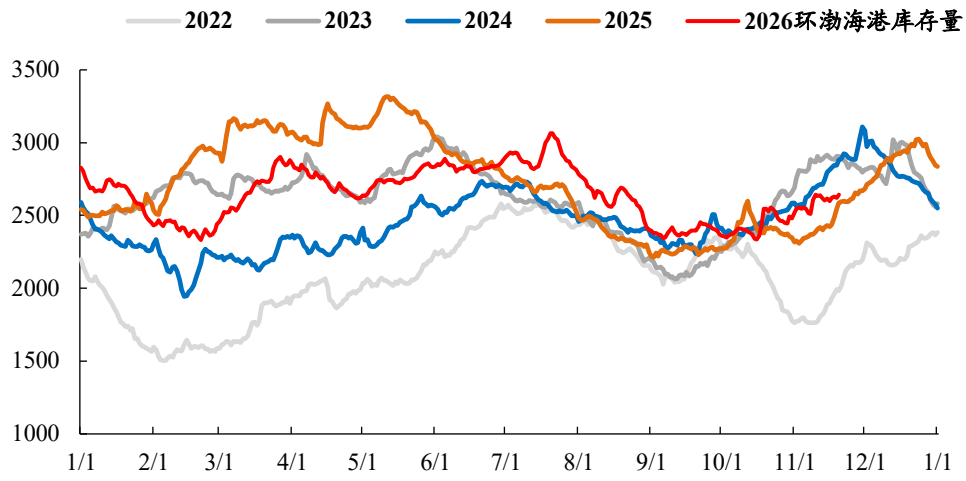
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.8、 动力煤库存：本周环渤海库存微涨

环渤海库存微涨。截至 11 月 20 日，环渤海库存 2643 万吨，环比上涨 24 万吨，涨幅 0.93%。

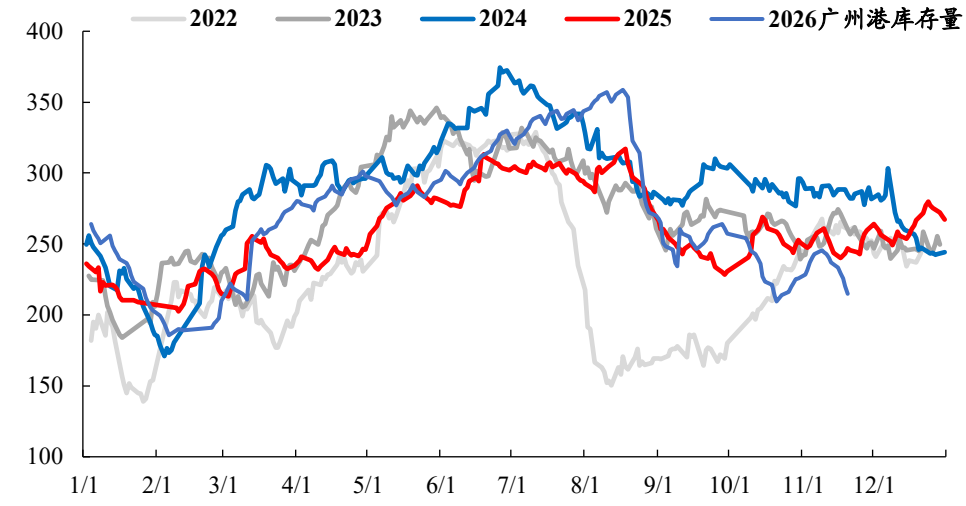
广州港库存大跌。截至 11 月 20 日，广州港库存 215 万吨，环比下跌 22 万吨，跌幅 9.29%。

图28：本周环渤海库存微涨（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

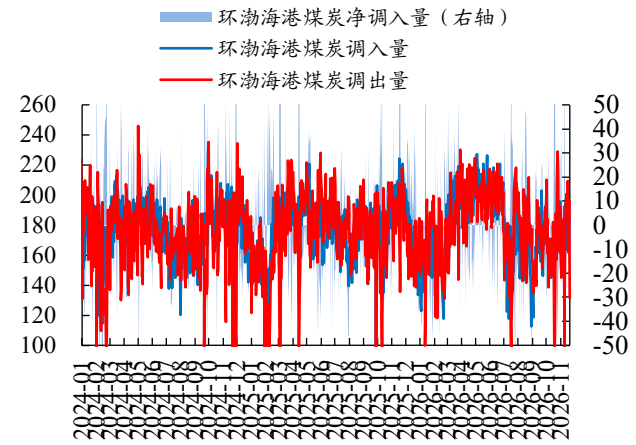
环渤海港口净调入。环渤海港口调入量 1295 万吨，环比上涨 67 万吨，涨幅 5.43%；环渤海港口调出量 1250 万吨，环比上涨 100 万吨，涨幅 8.69%；环渤海港口净调入量 45 万吨。

环渤海港锚地船舶数增加。截至 11 月 20 日，环渤海港锚地船舶量 83 艘，环比上涨 5 艘，涨幅 6.41%。

环渤海港预到船舶数减少。截至 11 月 20 日，环渤海港预到船舶数量 27 艘，环比下跌 4 艘，跌幅 12.9%。

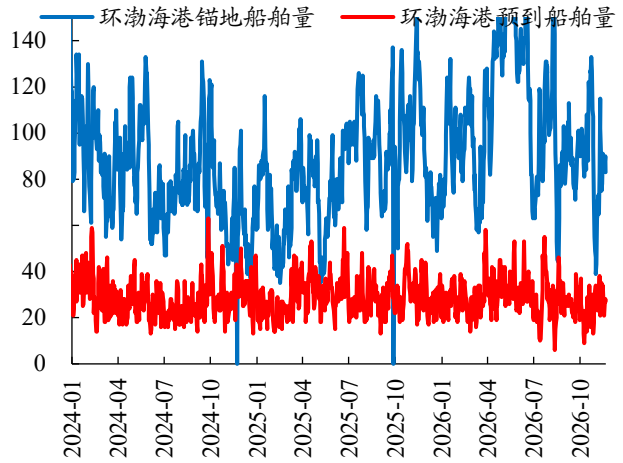
秦港铁路调入量大涨。截至 11 月 20 日，本周秦皇岛港铁路调入量 52.8 万吨，环比上涨 8.1 万吨，涨幅 18.12%。

图30：环渤海港口煤炭净调入（万吨）



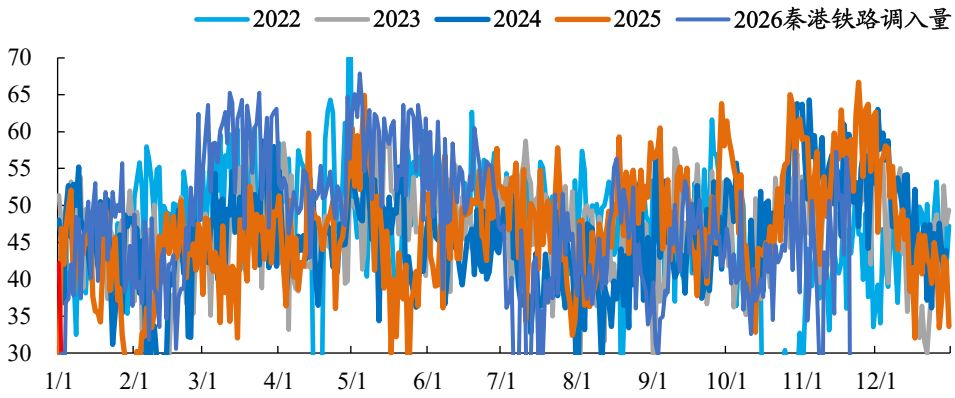
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周锚地船舶数增加，预到船舶数减少（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）

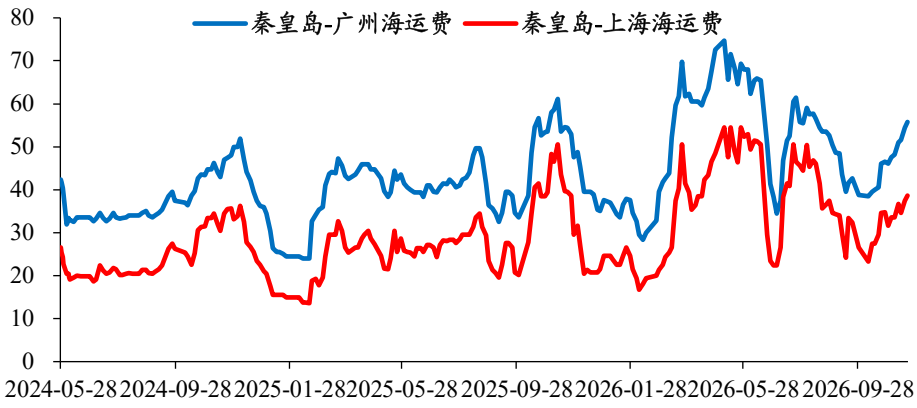


数据来源：Wind、开源证券研究所

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 11 月 20 日，秦皇岛-广州运费 55.7 元/吨，环比上涨 4.1 元/吨，涨幅 7.95%；秦皇岛-上海运费 38.7 元/吨，环比上涨 4.1 元/吨，涨幅 11.85%。

图33：本周海运费大涨（元/吨）



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

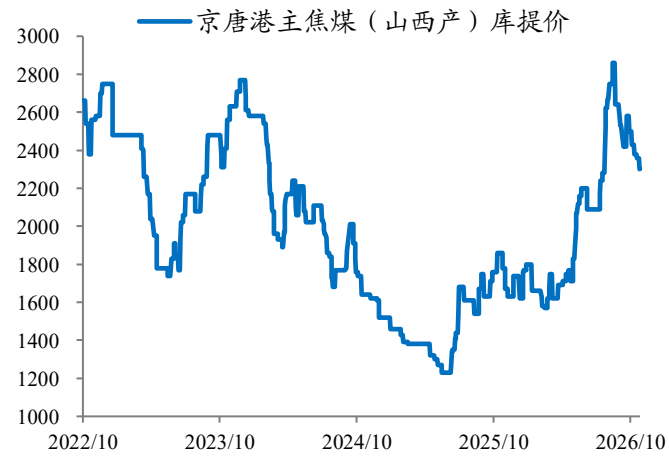
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格小跌,山西吕梁产地价格小跌，期货价格微涨

港口价格小跌。截至 11 月 20 日，京唐港主焦煤报价 2300 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 2.54%。

山西吕梁产地价格小跌。截至 11 月 20 日，山西产地，吕梁主焦煤报价 2110 元/吨，环比下跌 90 元/吨，跌幅 4.09%；古交肥煤报价 2050 元/吨，环比持平。截至 11 月 20 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 2180 元/吨，环比持平。

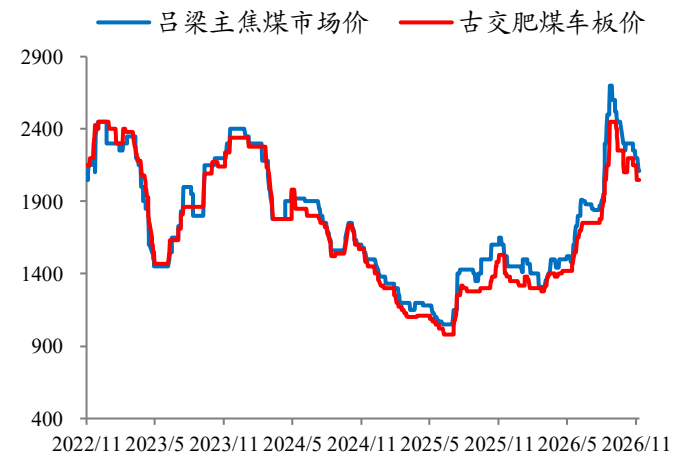
期货价格微涨。截至 11 月 20 日，焦煤期货主力合约报价 1397 元/吨，环比上涨 11 元/吨，涨幅 0.79%；现货报价 2110 元/吨，环比下跌 90 元/吨，跌幅 4.09%；期货贴水 713 元/吨，贴水幅度上升。

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：山西吕梁产地价格小跌（元/吨）



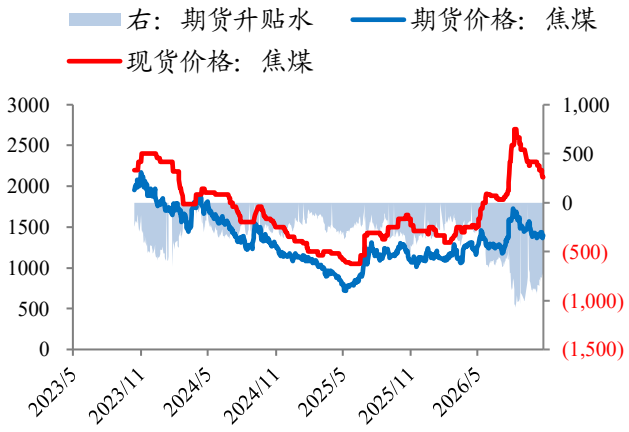
数据来源：Wind、开源证券研究所

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：本周焦煤期货价格微涨（元/吨）

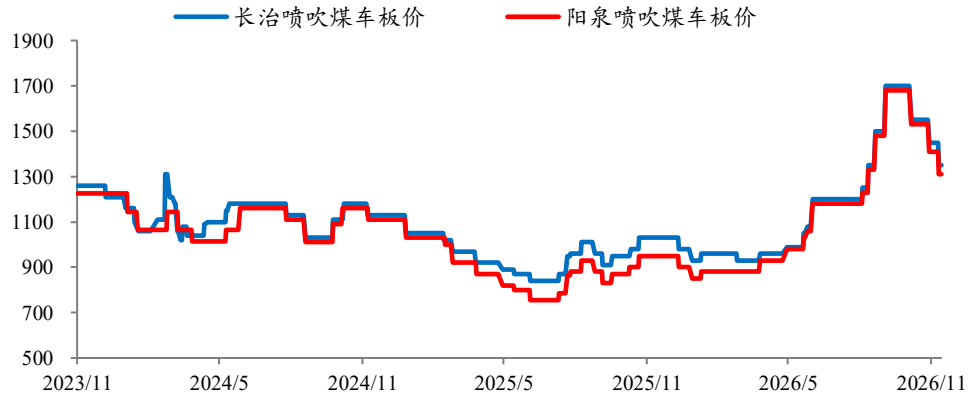


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤大跌，阳泉喷吹煤大跌

长治喷吹煤大跌，阳泉喷吹煤大跌。截至 11 月 20 日，长治喷吹煤车板价报价 1350 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 6.9%；阳泉喷吹煤车板价报价 1310 元/吨，环比下跌 100 元/吨，跌幅 7.09%。

图38：长治喷吹煤大跌，阳泉喷吹煤大跌（元/吨）

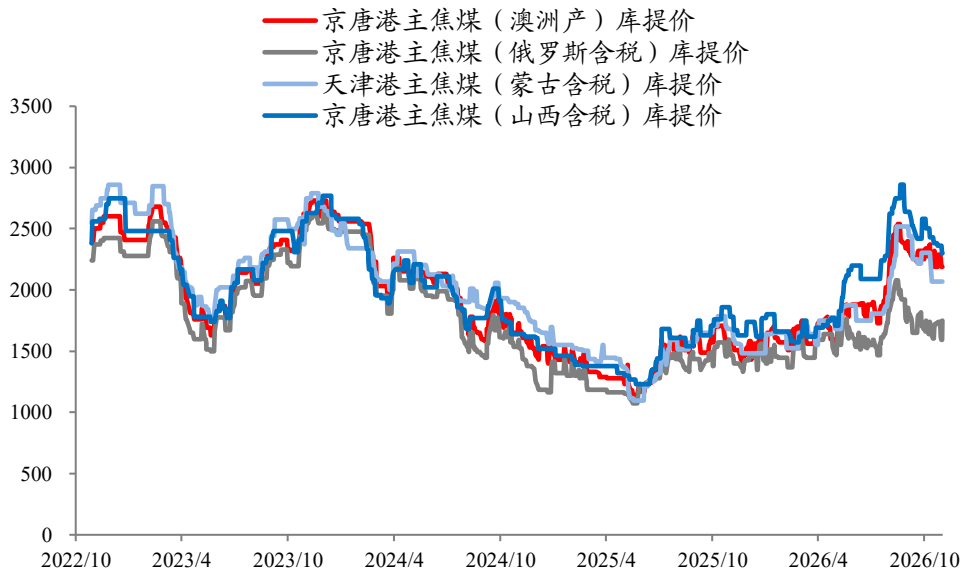


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、 国际炼焦煤价格：中国港口（澳洲产）到岸价小跌

中国港口（澳洲产）到岸价小跌。截至 11 月 20 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 2475 元/吨，环比下跌 113 元/吨，跌幅 4.37%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1752 元/吨，环比上涨 11 元/吨，涨幅 0.65%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 2068 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价 2300 元/吨，环比下跌 60 元/吨，跌幅 2.54%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-175 元/吨

图39：中国港口焦煤（澳洲产）到岸价小跌（元/吨）



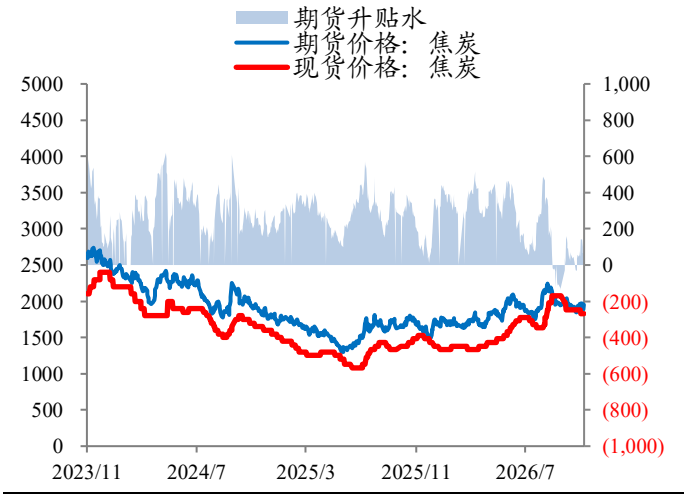
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价持平，螺纹钢现货价微涨

焦炭现货价持平。截至 11 月 20 日，焦炭现货报价 1830 元/吨，环比持平；焦炭期货主力合约报价 1951 元/吨，环比上涨 23 元/吨，涨幅 1.19%；期货升水 121 元/吨，升水幅度上升。

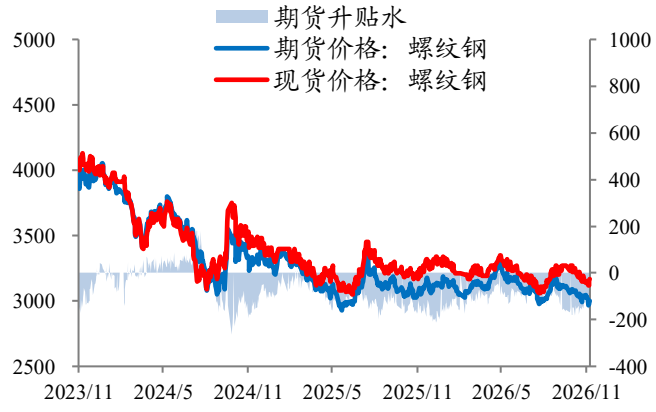
螺纹钢现货价微涨。截至 11 月 20 日，螺纹钢现货报价 3170 元/吨，环比上涨 30 元/吨，涨幅 0.96%；期货主力合约报价 2999 元/吨，环比下跌 25 元/吨，跌幅 0.83%；期货贴水 171 元/吨，贴水幅度上升。

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：螺纹钢现货价微涨（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涨，日均铁水产量微跌，钢厂盈利率环比微跌

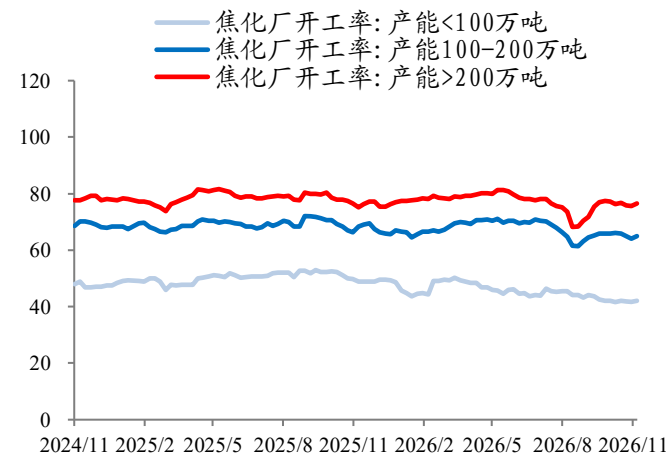
小型焦化厂开工率微涨。截至 11 月 20 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况

为：产能小于 100 万吨为 42.04%，环比上涨 0.34 个百分点；产能 100-200 万吨为 65.01%，环比上涨 1.04 个百分点；产能大于 200 万吨为 76.56%，环比上涨 0.84 个百分点。

日均铁水产量微跌。截至 11 月 20 日，国内主要钢厂日均铁水产量 229.5 万吨，周环比下跌 0.8 万吨，跌幅 0.33%。

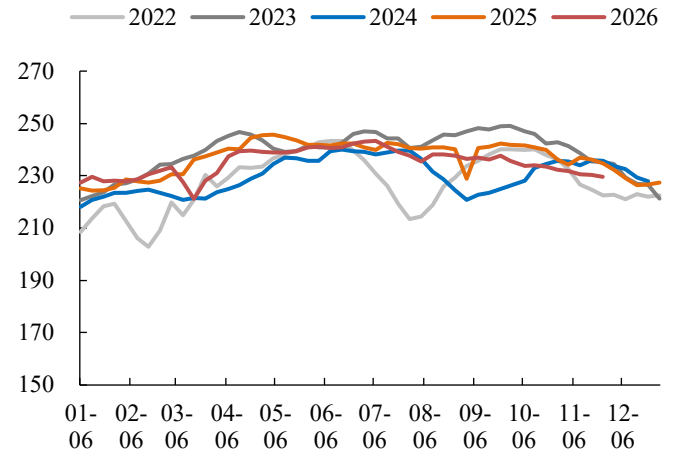
钢厂盈利率微跌。截至 11 月 20 日，国内主要钢厂盈利率 11%，周环比下跌 0.42pct。

图42：小型焦化厂开工率微涨（%）



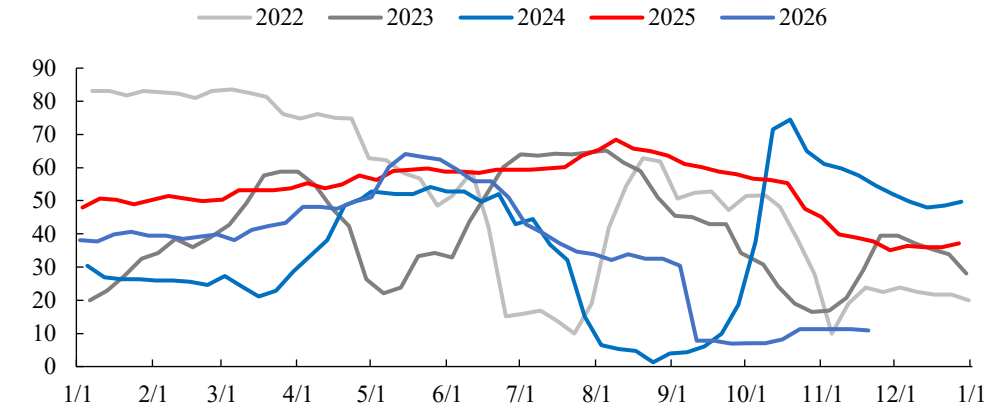
数据来源：Wind、开源证券研究所

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微跌（%）



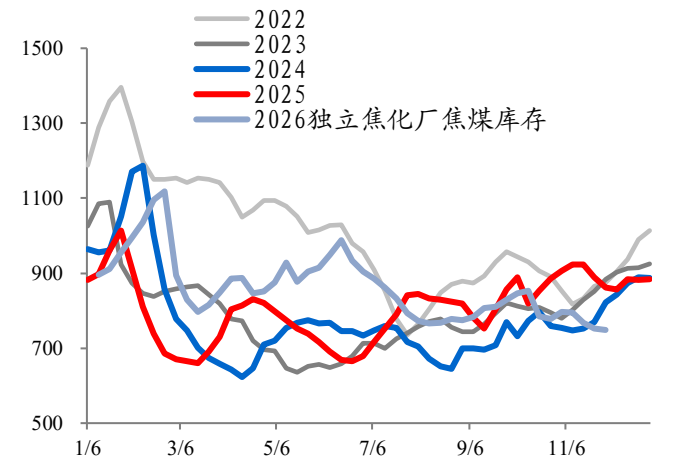
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量微跌，库存可用天数小跌

独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌，样本钢厂炼焦煤库存总量微跌。截至 11 月 20 日，国内独立焦化厂（100 家）炼焦煤库存 749 万吨，环比下跌 4 万吨，跌幅 0.53%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存 725 万吨，环比下跌 3 万吨，跌幅 0.39%。

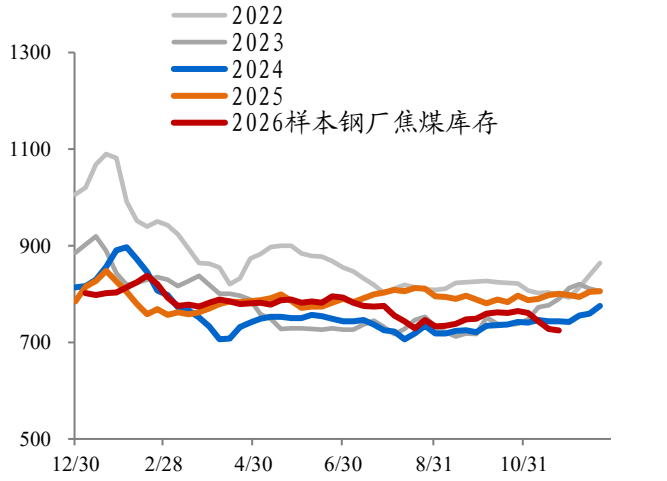
独立焦化厂库存可用天数小跌，样本钢厂可用天数微涨。截至 11 月 20 日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数 11.5 天，环比下跌 0.25 天，跌幅 2.13%；国内样本钢厂（110 家）炼焦煤库存可用天数 11.85 天，环比上涨 0.03 天，涨幅 0.25%。

图45：独立焦化厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）



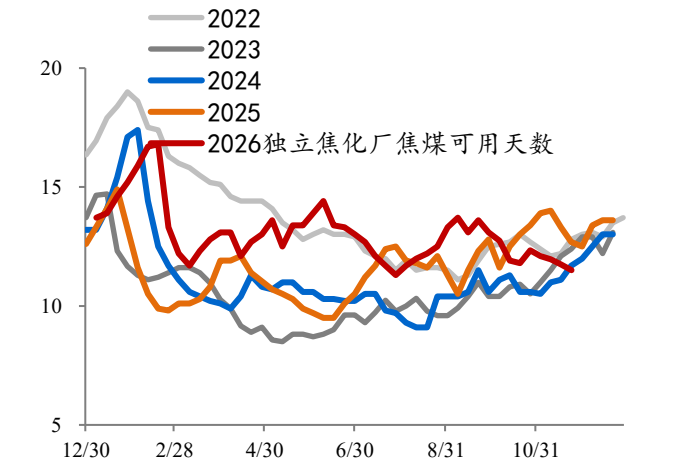
数据来源：Wind、开源证券研究所

图46：样本钢厂炼焦煤库存总量微跌（万吨）



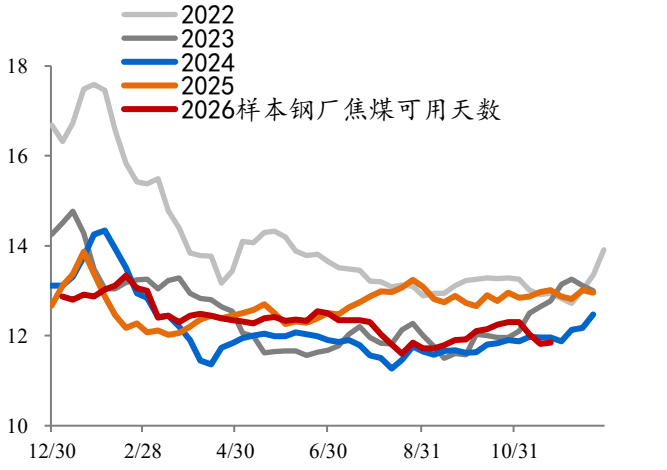
数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：独立焦化厂库存可用天数小跌（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）

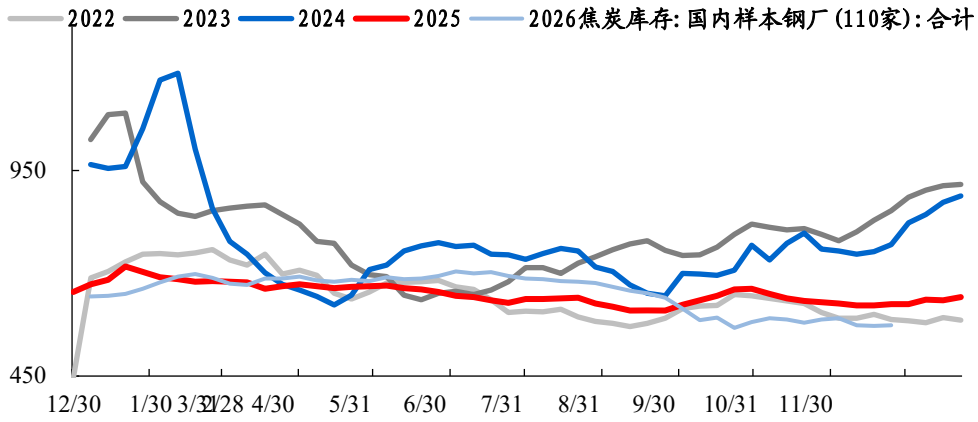


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微涨

焦炭库存总量微涨。截至 11 月 20 日，国内样本钢厂（110 家）焦炭库存 573 万吨，环比上涨 1 万吨，涨幅 0.14%。

图49：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量微涨（万吨）

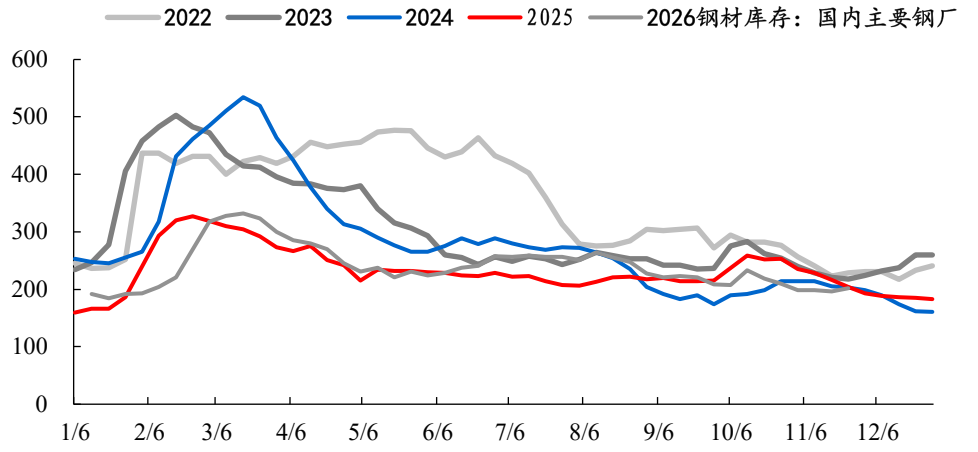


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、 钢铁库存：钢材库存总量小涨

钢材库存总量小涨。截至 11 月 20 日，国内主要钢厂钢铁库存 202 万吨，环比上涨 6 万吨，涨幅 3.13%。

图50：钢材库存总量小涨（万吨）



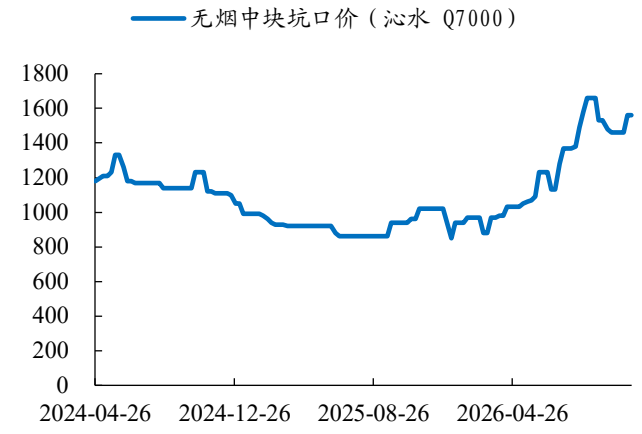
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.9、 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 11 月 20 日，晋城沁水 Q7000 无烟中块坑口报价 1560 元/吨，环比持平；晋城沁水 Q6200 无烟末煤坑口报价 910 元/吨，环比下跌 110 元/吨，跌幅 10.78%。

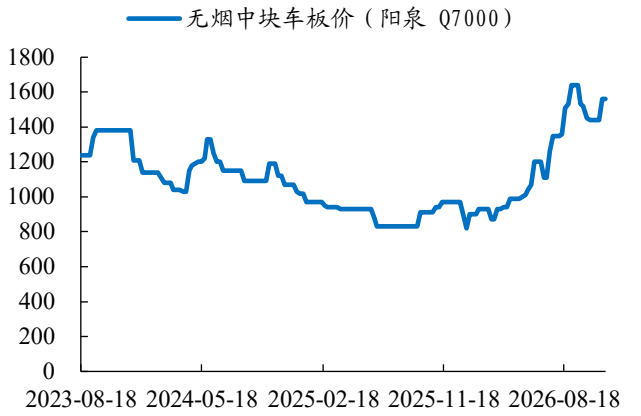
阳泉无烟煤价格持平。截至 11 月 20 日，阳泉 Q7000 无烟中块车板价报价 1560 元/吨，环比持平；阳泉 Q6500 无烟末煤车板价报价 880 元/吨，环比下跌 90 元/吨，跌幅 9.28%。

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

6、 公司公告回顾

中国神华：发布关于收购国能新疆煤制气有限公司 50%股权暨关联交易进展的公告。公司全资子公司国能新疆能源化工有限公司拟以非公开协议方式，收购国家能源集团西部能源投资有限公司持有的国能新疆煤制气有限公司 50%股权。2026 年 11 月 16 日，交易双方已签署《股权转让协议》。本次交易已经公司第六届董事会第二十三次会议批准。

中煤能源：发布 2026 年 10 月份主要生产经营数据公告。10 月公司商品煤产量 1,089 万吨，同比下降 4.8%；商品煤销量 2,191 万吨，同比增长 0.1%，其中自产商品煤销量 1,078 万吨，同比下降 12.4%。2026 年 1—10 月，公司累计商品煤产量 10,427 万吨，同比下降 7.7%；累计商品煤销量 20,463 万吨，同比下降 3.6%。

兖矿能源：发布关于关联交易完成工商变更登记的公告。此前审议通过以现金合计 164.15 亿元收购山东能源集团新能源集团有限公司 100%股权及山东能源电力销售有限公司 100%股权。近日，两家标的公司已完成工商变更登记及股权交割，均成为公司全资子公司，并纳入合并报表范围。本次交易构成同一控制下企业合并，公司将对以前期间相关财务数据进行追溯调整。

电投能源：发布关于发行应收账款资产支持专项计划暨关联交易的公告。公司拟以所属发电企业电能量收入应收账款及可再生能源电价附加补助资金应收账款为基础资产，参与发行规模不超过 13 亿元的应收账款资产支持专项计划，可一次或分期发行。公司拟委托实际控制人国家电投集团办理相关发行事务，由中信建投证券担任计划管理人，国家电投集团不收取委托服务费。相关议案已于 2026 年 11 月 17 日经董事会审议通过。

恒源煤电：发布关于回购公司股份比例达到 2%暨回购进展的公告。截至 2026 年 11 月 19 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 2,429.63 万股，占公司总股本的 2.02%，较上次披露增加 0.53 个百分点，回购成交最高价为 8.05 元/股，最低价为 6.95 元/股，累计支付金额 17,970.65 万元。公司本次股份回购方案资金总额为 2 亿元至 2.5 亿元，回购价格上限为 9.55 元/股，回购股份拟用于公司发行的可转换公司债券转股，实施期限至 2027 年 1 月 28 日。

7、 行业动态

国家统计局：2026 年 11 月 16 日发布 2026 年 10 月份能源生产情况。10 月规模以上工业原煤产量 3.8 亿吨，同比下降 5.8%，降幅较 9 月收窄 1.0 个百分点，日均产量 1,242 万吨；1—10 月累计原煤产量 38.3 亿吨，同比下降 3.8%。10 月规模以上工业发电量 7,940 亿千瓦时，同比下降 2.1%；其中火电同比下降 7.3%，水电下降 18.9%，核电增长 17.5%，风电增长 33.7%，太阳能发电增长 31.0%。

中国煤炭工业协会：2026 年 11 月 18 日发布 1—10 月重点企业原煤产量完成情况。1-10 月，直报重点大型煤炭企业原煤产量合计 18.8 亿吨，同比减少 1.3 亿吨，占全国规模以上工业原煤产量的 49.1%。其中国家能源集团产量 5.03 亿吨，同比下降 1.6%；晋能控股集团产量 2.59 亿吨，同比下降 23.1%；山东能源集团产量 2.32 亿吨，同比增长 0.7%；陕煤集团产量 2.16 亿吨，同比增长 0.3%；中国中煤产量 2.08 亿吨，同比下降 8.2%。

国家能源局：2026 年 11 月 18 日公开《关于加快推动流域水风光一体化发展的指导意见》（国能发新能〔2026〕92 号）。文件提出，到 2030 年，雅砻江、金沙江上游、澜沧江上游、藏东南等流域水风光一体化基地建设取得积极进展，形成一批新能源就近消纳的应用模式。单个流域水风光一体化基地带动新能源发展规模原则上不少于 500 万千瓦，并提出统筹资源配置、规划布局、项目建设、联合调度及市场消纳，探索水风光与绿色氢氨醇、绿色算力等产业协同发展。

国家能源局：2026 年 11 月 19 日发布《中国虚拟电厂发展报告（2026）》。报告显示，截至 2026 年 6 月底，全国已建成投运虚拟电厂 592 个，同比增长 78.9%，最大调节能力达到 2,042.8 万千瓦，同比增长 62.7%，提前完成 2027 年发展目标。虚拟电厂聚合资源涵盖分布式电源、可调负荷、用户侧储能及电动汽车充换电设施等。根据相关规划，到 2030 年全国虚拟电厂最大调节能力将超过 5,000 万千瓦。

国家能源局综合司：2026 年 11 月 16 日公开《关于公示地热能高质量开发利用试点名单的通知》。根据地热能高质量开发利用试点工作有关要求，国家能源局组织开展试点申报及第三方机构评估，拟支持北京市大兴区等 47 个地热能高质量开发利用试点项目。公示时间为 2026 年 11 月 13 日至 11 月 25 日，公示期间相关单位和个人可按规定对公示内容提出书面异议。

8、 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

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

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

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