需求回升，煤价止跌，板块反弹可期

——东方证券煤炭行业周报（20261102-20261108）

行业评级	看好（维持）
国家/地区	中国
行业	煤炭行业
报告发布日期	2026 年 11 月 07 日



核心观点

- **需求回升，煤价止跌，板块反弹可期。**（1）截至 11 月 6 日，秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格约 1013 元/吨，自 11 月 3 日后止跌反弹；（2）11 月 5 日沿海八省与内陆十七省电厂日耗分别为 206.6 万吨和 325.4 万吨，较上周环比分别+5.4%、+3.7%；（3）本周煤炭开采指数下跌约 6.4%，沪深 300 指数上涨约 1.7%，煤炭板块明显跑输市场，主要由于海外油价大幅下跌导致。
- **动力煤：边际利多因素多，短期有支撑。**（1）坑口价格整体维持高位，榆林坑口价格周均值基本持平，大同及鄂尔多斯坑口价格回落；（2）汾渭样本动力煤矿井周度产量为 1628.5 万吨，较前期小幅下降；（3）截至 11 月 5 日，大秦线日度发运量 107 万吨，自上周恢复至 120 万吨/天的正常水平后重新回落；（4）截至 11 月 5 日，沿海八省与内陆十七省电厂库存分别为 3600.5 万吨和 8589.8 万吨，内陆电厂补库显著放缓，目前绝对水平仍偏低。
- **焦煤：下游库存接近同期最低，现货价格反弹可期。**（1）柳林低硫主焦煤周均价约 2250 元/吨，环比回落；焦煤期货周均价约 1414 元/吨，基本持平；（2）Mysteel 样本日均铁水产量为 230.69 万吨，环比-0.5%；（3）截至 11 月 6 日，独立焦化厂焦煤库存 768.6 万吨，环比-3.3%，样本钢厂 743.6 万吨，环比-2.3%；（4）10 月初至今钢厂、焦化厂的去库带来了这一轮现货焦煤价格的下跌，当前下游库存已接近历史同期最低水平，焦煤价格也有望开启短期的反弹。
- **焦煤、动力煤比价小幅回落，仍处于历史低位。**截至 11 月 6 日，焦煤期货连续合约收盘价与秦皇岛港 5500 大卡动力煤价格比值约为 1.45，较上周小幅回落，仍处于历史低位。

投资建议与投资标的

投资建议：目前高股息风格占优，推荐中国神华(601088，买入)、中煤能源(601898，买入)、陕西煤业(601225，增持)、晋控煤业(601001，增持)；焦煤供给约束延续，推荐淮北矿业(600985，买入)、平煤股份(601666，增持)、山西焦煤(000983，增持)、潞安环能(601699，增持)。

风险提示

经济增速下滑；水电出力超预期；海外地缘冲突迅速结束；政策实施力度不及预期。

证券分析师

蒋山 执业证书编号：S0860525110006
jiangshan2@orientsec.com.cn
0755-82819271

李晓渊 执业证书编号：S0860525090002
香港证监会牌照： BYJ182
lixiaoyuan@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

煤价回落、气价上行，煤炭板块跑赢市场：——东方证券煤炭行业周报（20261026-20261101） 2026-10-31
煤价、气价均创年内新高，油价接近年内最高水平：——东方证券煤炭行业周报（20261019-20261025） 2026-10-24
重要保供会议召开，煤矿增产预期上升：——东方证券煤炭行业周报（20261012-20261018） 2026-10-17

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

目录

行业基本面情况 4
动力煤价格：港口持稳，坑口价格回落 4
国际能源价格：原油与欧洲天然气价格回落 5
焦煤价格：期货基本持平，现货价格回落 5
供给：动力煤开工率回升，炼焦煤开工率回落 6
需求：铁水产量小幅回落，水泥开工明显下降 6
库存：北方港口库存分化，焦煤矿精煤库存回升 7
发运：大秦线运量回落，港口船舶数量分化 9
行情回顾 10
投资建议 10
风险提示 11

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图表目录

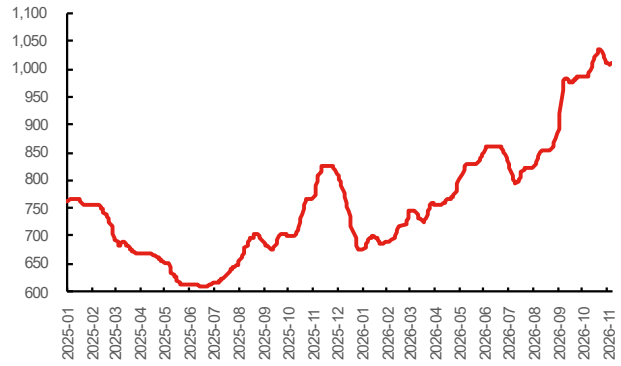
图 1：秦皇岛港动力煤价基本持平（元/吨）.....4
图 2：榆林动力煤坑口价基本持平（元/吨）.....4
图 3：大同动力煤坑口价回落（元/吨）.....4
图 4：鄂尔多斯电煤坑口价回落（元/吨）.....4
图 5：印尼动力煤价小幅回落（美元/吨）.....4
图 6：纽卡斯尔动力煤价小幅回落（美元/吨）.....4
图 7：布伦特原油价格回落（美元/桶）.....5
图 8：欧洲天然气期货价格回落（欧元/兆瓦时）.....5
图 9：焦煤期货周均价基本持平（元/吨）.....5
图 10：柳林低硫主焦煤价回落（元/吨）.....5
图 11：焦煤与动力煤比价小幅回落、处历史低位.....5
图 12：动力煤矿山产能利用率回升、处同期低位（%）.....6
图 13：炼焦煤矿山开工率回落、处同期低位（%）.....6
图 14：日均铁水产量小幅回落、处同期偏低位（万吨/天）.....6
图 15：水泥熟料产能利用率回落、处同期低位（%）.....6
图 16：主要城市平均气温回落、处同期偏高位（℃）.....6
图 17：三峡出库流量回落、处同期中位（立方米/秒）.....7
图 18：商品房成交最新一期回落、处同期低位（万平方米）.....7
图 19：秦皇岛港煤炭库存回升、处同期中位（万吨）.....7
图 20：黄骅港煤炭库存回升、处同期高位（万吨）.....7
图 21：曹妃甸港煤炭库存回升、处同期偏低位（万吨）.....7
图 22：京唐港煤炭库存回落、处同期中位（万吨）.....7
图 23：广州港煤炭库存回升、处同期低位（万吨）.....8
图 24：汾渭动力煤矿库存回落、处同期偏高位（万吨）.....8
图 25：重点电厂煤炭库存基本持平、处同期偏高位（万吨）.....8
图 26：炼焦煤港口库存小幅回落、处同期偏高位（万吨）.....8
图 27：焦煤矿精煤库存回升、处同期偏高位（万吨）.....8
图 28：独立焦企炼焦煤库存回落、处同期偏低位（万吨）.....9
图 29：样本钢厂炼焦煤库存回落、处同期中位（万吨）.....9
图 30：CBCFI 煤运指数回升、处同期高位（点）.....9
图 31：大秦线发运量回落、处同期中位（万吨）.....9
图 32：环渤海锚地船舶增加、处同期偏低位（艘）.....9
图 33：环渤海预到船舶减少、处同期中位（艘）.....9
图 34：煤炭板块回落、跑输沪深 300.....10
图 35：郑州煤电、江钨装备涨幅居前.....10
图 36：煤炭指数回落，沪深 300 及创业板指数上涨.....10
图 37：煤炭板块相对 PB 回落、仍处历史高位.....10

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

行业基本面情况

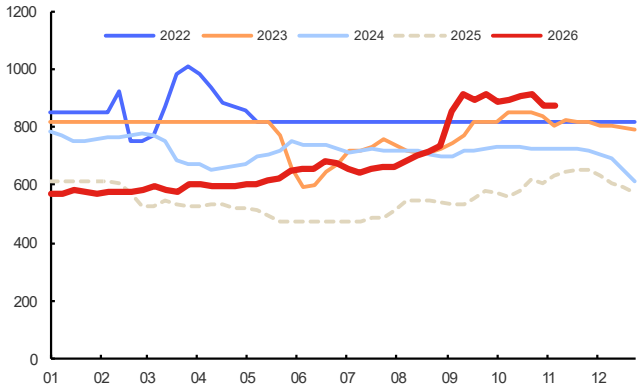
动力煤价格：港口持稳，坑口价格回落

图 1：秦皇岛港动力煤价基本持平（元/吨）



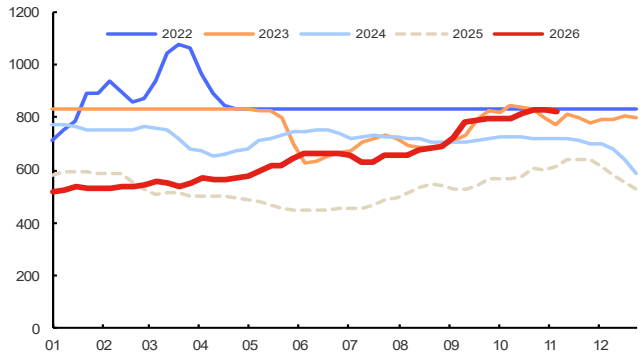
数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 2：榆林动力煤坑口价基本持平（元/吨）



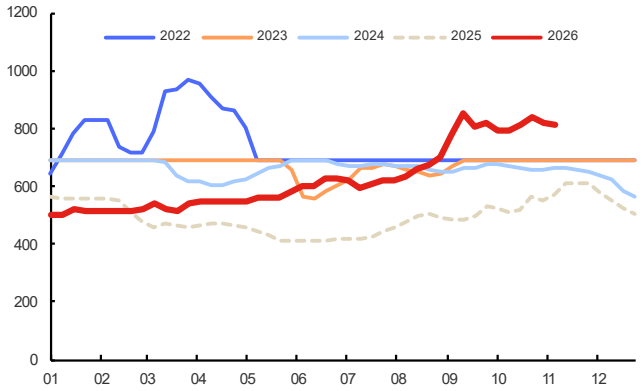
数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 3：大同动力煤坑口价回落（元/吨）



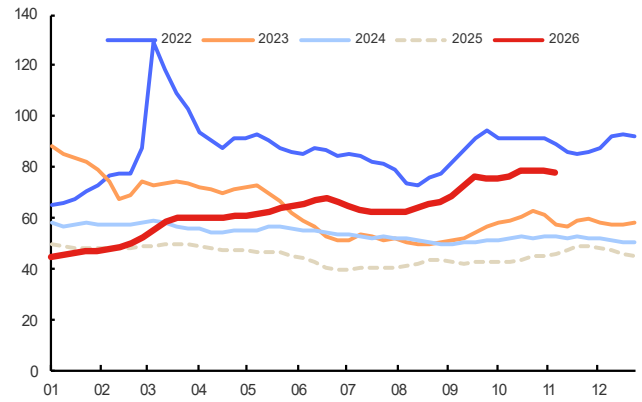
数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 4：鄂尔多斯电煤坑口价回落（元/吨）



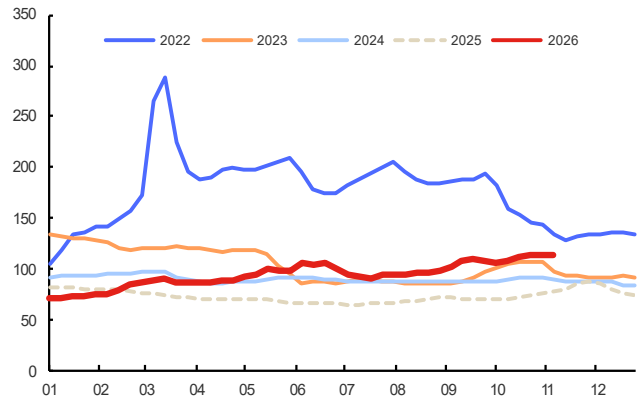
数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 5：印尼动力煤价小幅回落（美元/吨）



数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 6：纽卡斯尔动力煤价小幅回落（美元/吨）

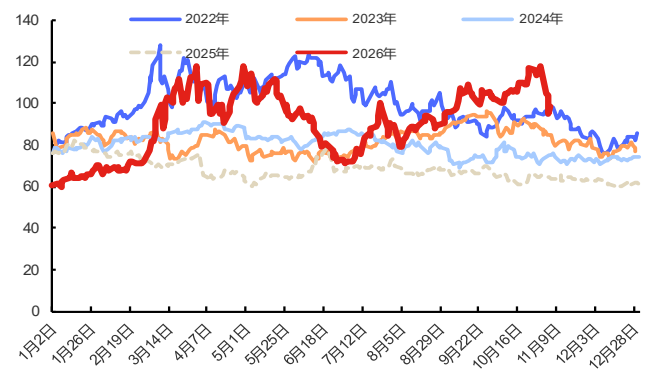


数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

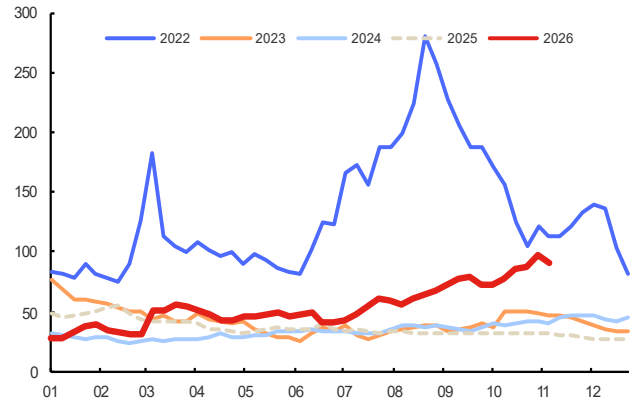
国际能源价格：原油与欧洲天然气价格回落

图 7：布伦特原油价格回落（美元/桶）



数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

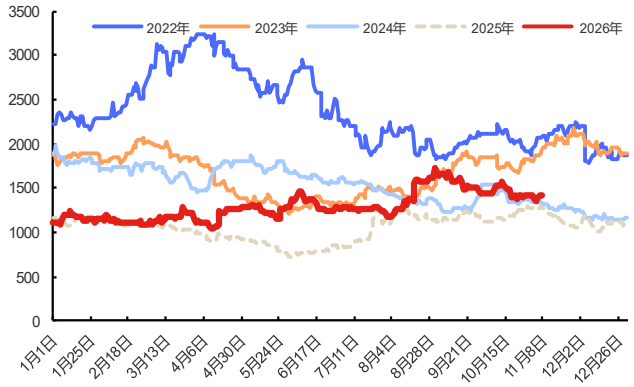
图 8：欧洲天然气期货价格回落（欧元/兆瓦时）



数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

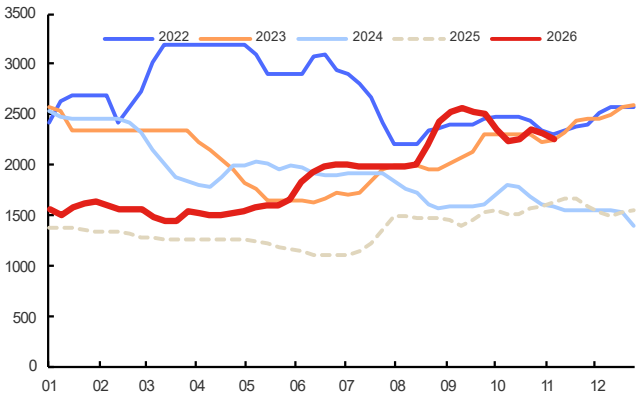
焦煤价格：期货基本持平，现货价格回落

图 9：焦煤期货周均价基本持平（元/吨）



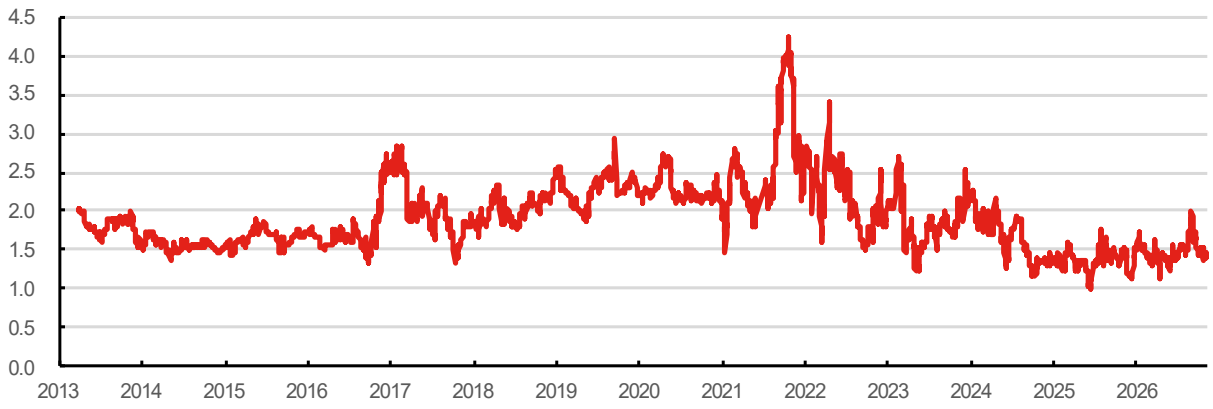
数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 10：柳林低硫主焦煤价回落（元/吨）



数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 11：焦煤与动力煤比价小幅回落、处历史低位

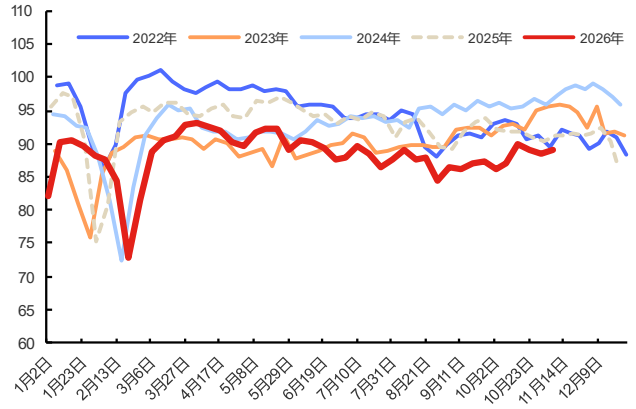


数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

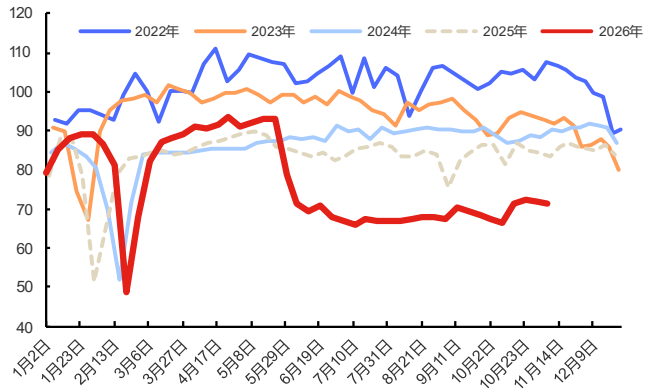
供给：动力煤开工率回升，炼焦煤开工率回落

图 12：动力煤矿山产能利用率回升、处同期低位（%）



数据来源：Mysteel，东方证券研究

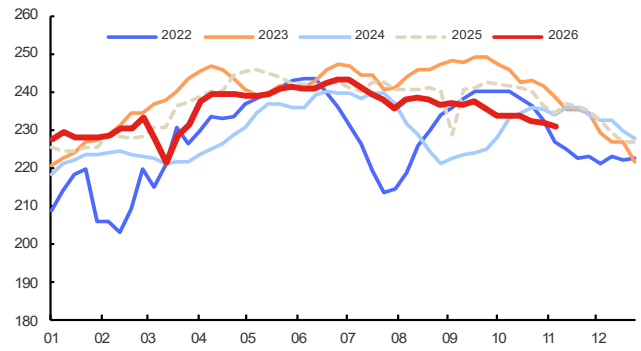
图 13：炼焦煤矿山开工率回落、处同期低位（%）



数据来源：Mysteel，东方证券研究

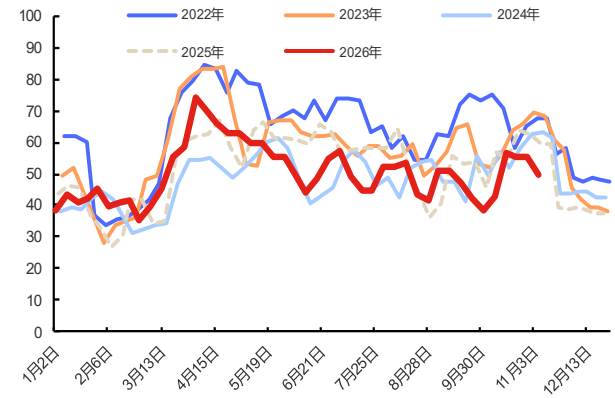
需求：铁水产量小幅回落，水泥开工明显下降

图 14：日均铁水产量小幅回落、处同期偏低位（万吨/天）



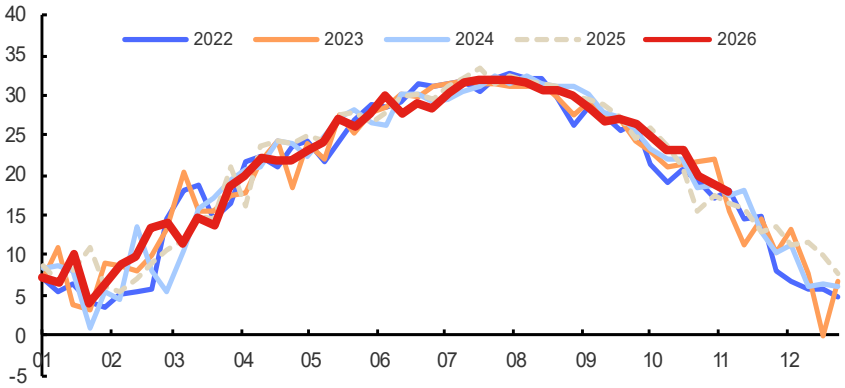
数据来源：Mysteel，东方证券研究

图 15：水泥熟料产能利用率回落、处同期低位（%）



数据来源：Mysteel，东方证券研究

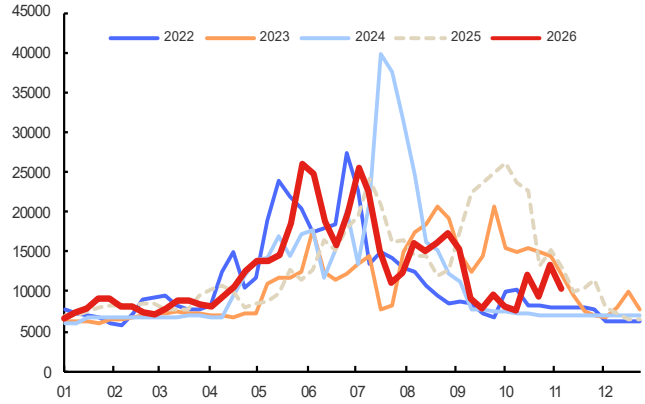
图 16：主要城市平均气温回落、处同期偏高位（℃）



数据来源：Wind，东方证券研究

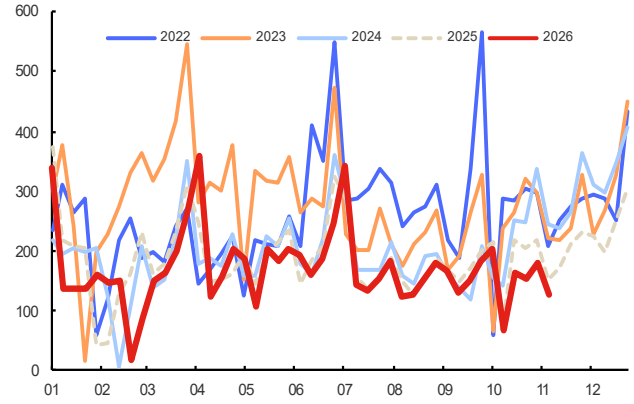
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 17：三峡出库流量回落、处同期中位（立方米/秒）



数据来源：Wind，东方证券研究

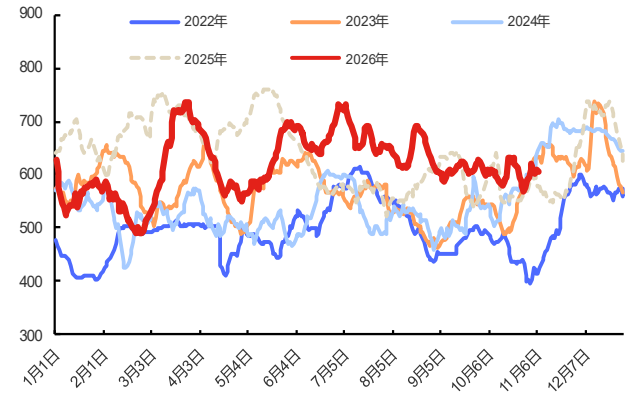
图 18：商品房成交最新一期回落、处同期低位（万平方米）



数据来源：Wind，东方证券研究

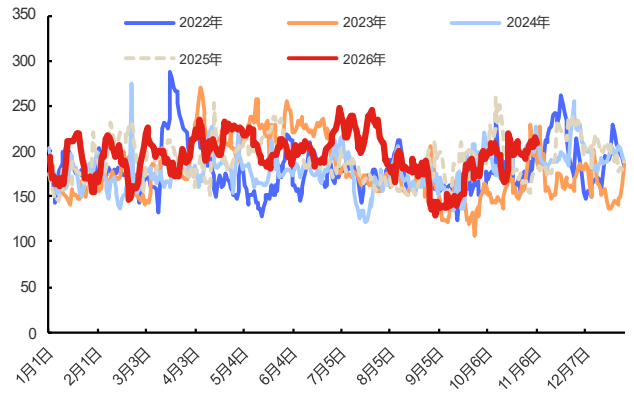
库存：北方港口库存分化，焦煤矿精煤库存回升

图 19：秦皇岛港煤炭库存回升、处同期中位（万吨）



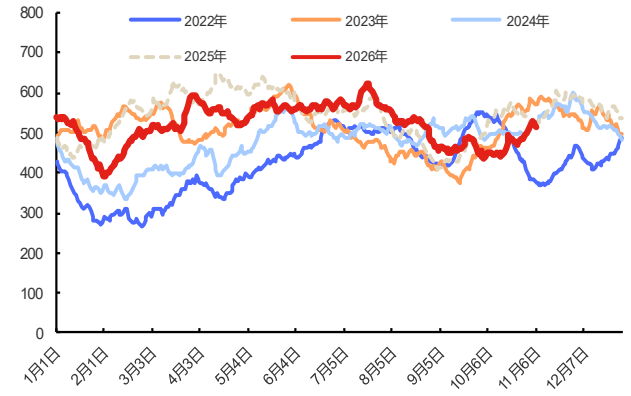
数据来源：CCTD，东方证券研究

图 20：黄骅港煤炭库存回升、处同期高位（万吨）



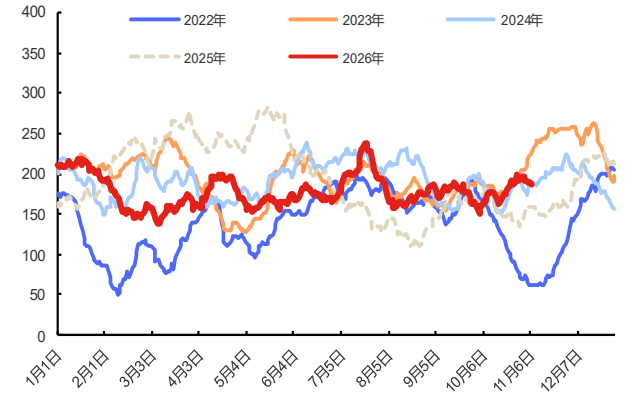
数据来源：CCTD，东方证券研究

图 21：曹妃甸港煤炭库存回升、处同期偏低位（万吨）



数据来源：CCTD，东方证券研究

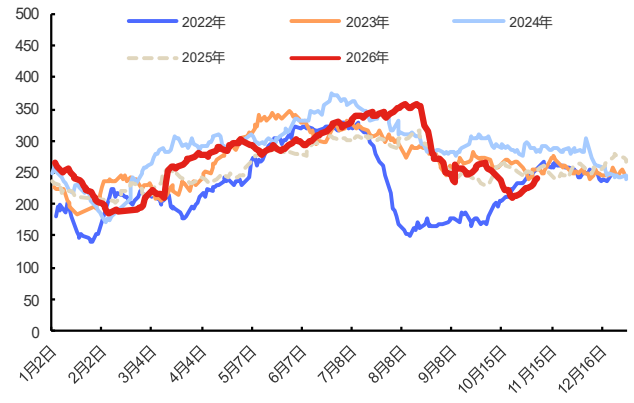
图 22：京唐港煤炭库存回落、处同期中位（万吨）



数据来源：CCTD，东方证券研究

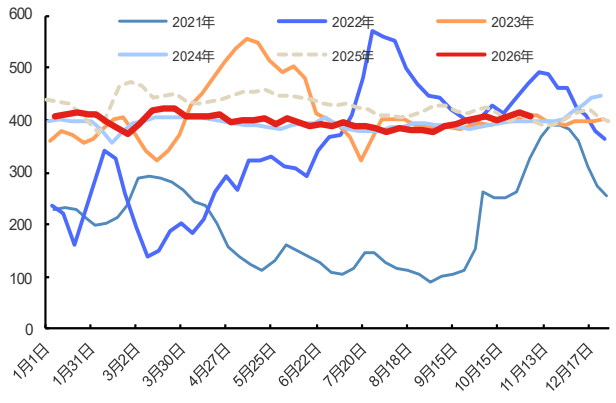
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 23：广州港煤炭库存回升、处同期低位（万吨）



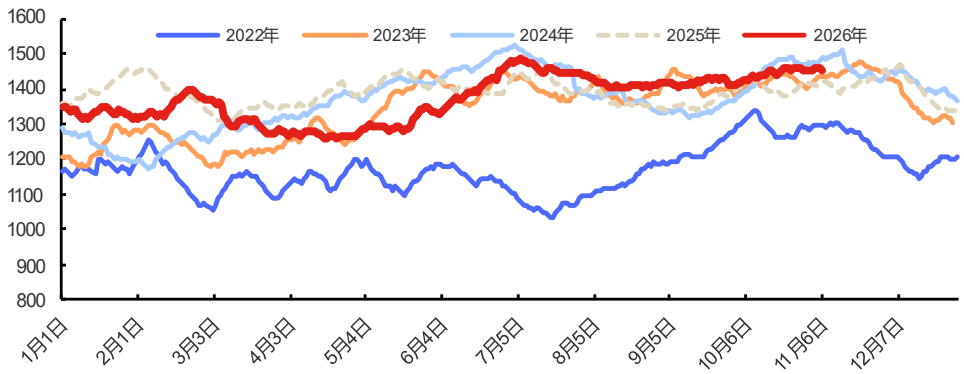
数据来源：CCTD，东方证券研究

图 24：汾渭动力煤矿库存回落、处同期偏高位（万吨）



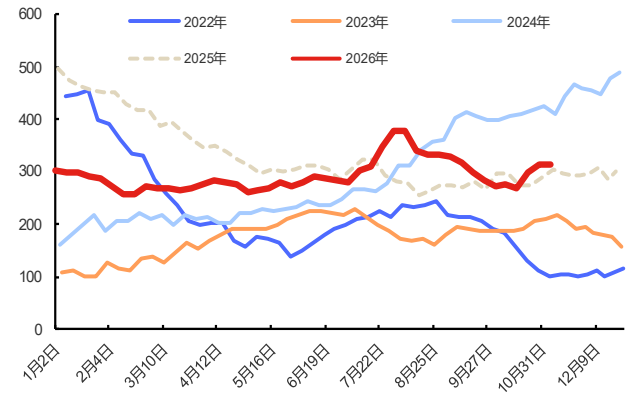
数据来源：汾渭信息，东方证券研究

图 25：重点电厂煤炭库存基本持平、处同期偏高位（万吨）



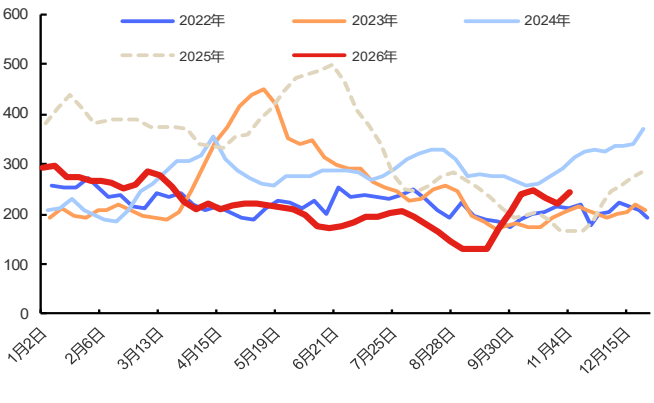
数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 26：炼焦煤港口库存小幅回落、处同期偏高位（万吨）



数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

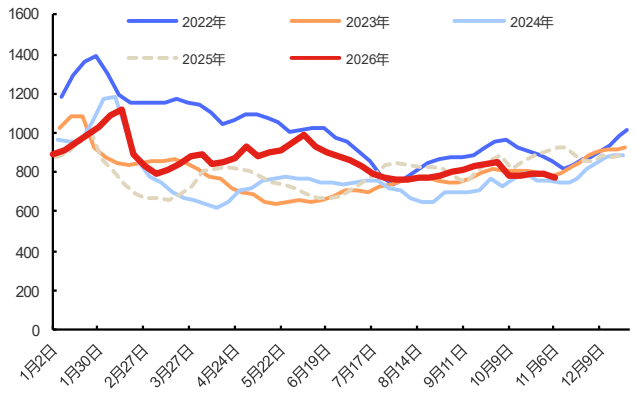
图 27：焦煤矿精煤库存回升、处同期偏高位（万吨）



数据来源：Mysteel，东方证券研究

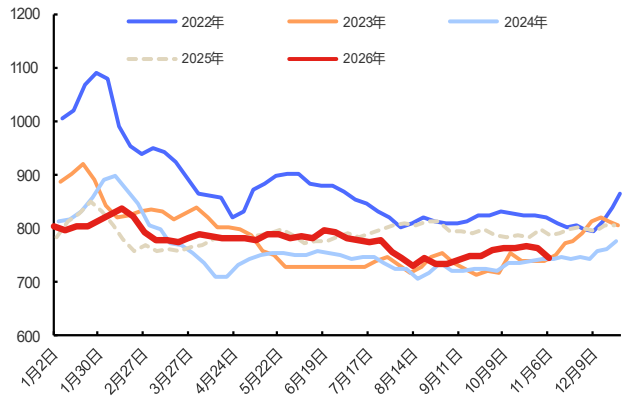
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 28：独立焦企炼焦煤库存回落、处同期偏低位（万吨）



数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

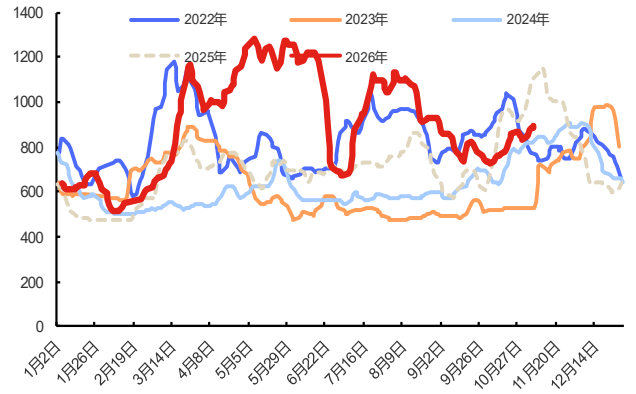
图 29：样本钢厂炼焦煤库存回落、处同期中位（万吨）



数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

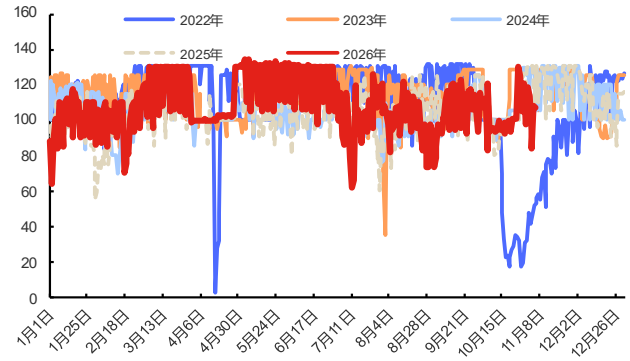
发运：大秦线运量回落，港口船舶数量分化

图 30：CBCFI 煤运指数回升、处同期高位（点）



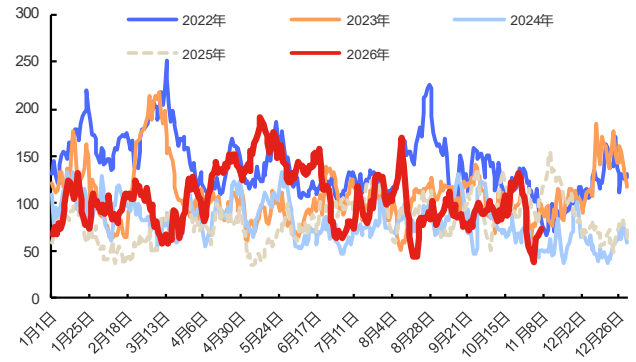
数据来源：Wind，东方证券研究

图 31：大秦线发运量回落、处同期中位（万吨）



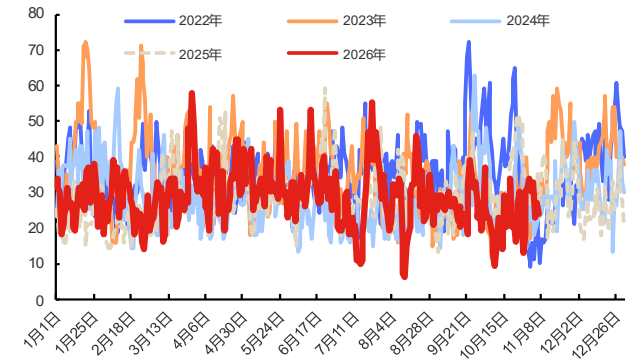
数据来源：CCTD，东方证券研究

图 32：环渤海锚地船舶增加、处同期偏低位（艘）



数据来源：CCTD，东方证券研究

图 33：环渤海预到船舶减少、处同期中位（艘）

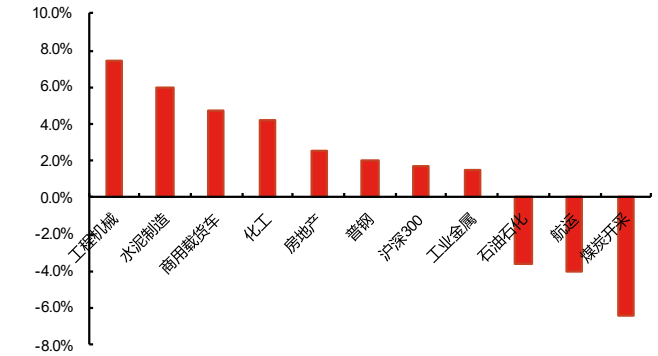


数据来源：CCTD，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

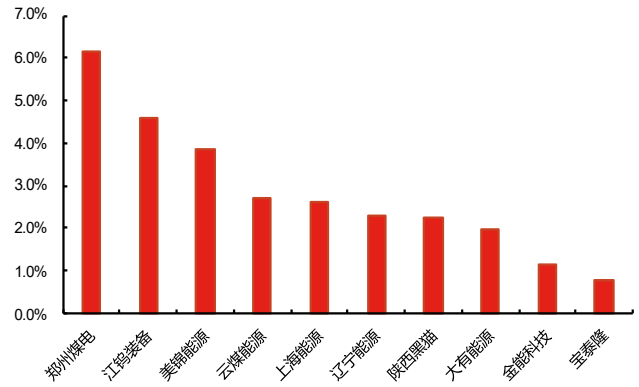
行情回顾

图 34：煤炭板块回落、跑输沪深 300



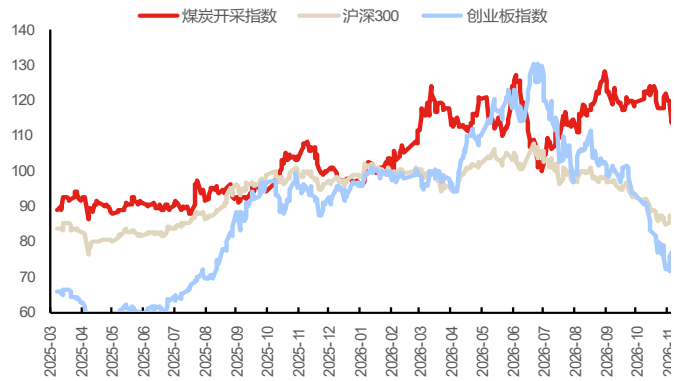
数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 35：郑州煤电、江钨装备涨幅居前



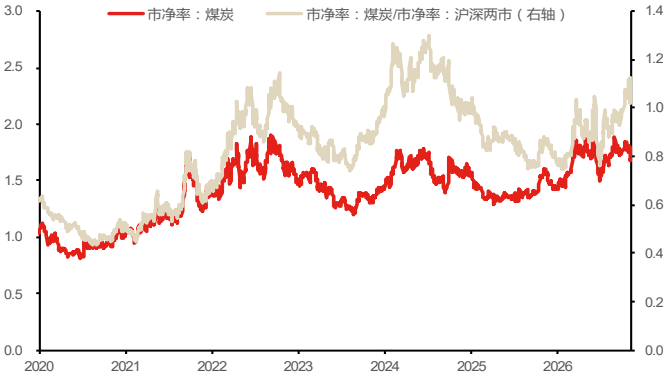
数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 36：煤炭指数回落，沪深 300 及创业板指数上涨



数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

图 37：煤炭板块相对 PB 回落、仍处历史高位



数据来源：同花顺 ifind，东方证券研究

投资建议

目前高股息风格占优，推荐中国神华(601088，买入)、中煤能源(601898，买入)、陕西煤业(601225，增持)、晋控煤业(601001，增持)；焦煤供给约束延续，推荐淮北矿业(600985，买入)、平煤股份(601666，增持)、山西焦煤(000983，增持)、潞安环能(601699，增持)。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

风险提示

（1）经济增速大幅下滑的风险：若经济增速大幅下滑，煤炭需求将显著下降。

（2）水电出力超预期的风险：若水电出力超预期，将挤占一部分煤炭需求。

（3）海外地缘冲突迅速结束的风险：如果美国、伊朗冲突迅速结束，可能造成海外能源价格回落。

（4）政策实施力度不及预期：若安监相关政策实施力度不及预期，可能造成国内供给超预期。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。