本报告仅供同花顺使用

冬储渐进尾声，需求进入验证期

煤炭

评级： 增持

■ 煤炭行业周报

姓名	电话	邮箱	登记编号
黄涛(分析师)	021-38674879	huangtao@gtht.com	S0880515090001
邓铖琦(分析师)	010-83939825	dengchengqi@gtht.com	S0880523050003

本报告导读：

冬储渐进尾声，需求进入验证期

投资要点：

- **投资建议**：推荐陕西煤业、兖矿能源、中国神华、中煤能源；焦煤板块推荐淮北矿业、平煤股份。
- **冬储集中补库渐近尾声，关注冬季需求成色与供给修复节奏。**随着冬储补库告一段落，市场交易逻辑将切换至冬季实际消耗。1）国内供给持续修复，进口仍有阶段性扰动。9 月全国原煤产量恢复至约 3.9 亿吨，较 7 月低点回升近 4200 万吨，随着煤矿复产及增产保供政策推进，后续供给仍有进一步修复空间。10 月煤炭进口 3943 万吨，同环比分别减少 5.5%、9.1%，通关、运输及天气等因素对进口形成一定制约。2）电厂库存维持正常水平，冬季需求弹性仍待验证。当前沿海电厂经前期补库后库存水平尚可，日耗虽小幅抬升，但可用天数维持正常，后续关注冬季气温及日耗变化。3）供需紧张程度有望缓解，关注煤价后续运行节奏。若冬季实际需求未明显超预期，供给边际恢复有望推动供需关系进一步缓和，后续重点关注增产保供政策力度，以及临时核增等潜在措施的落地情况。
- **三季报煤炭板块量减价增，行业盈利持续修复。**2026Q3 煤价全面回升至 2024 年水平，带动煤炭板块盈利同比明显改善，但受产销量阶段性回落、单位成本及期间费用增加、部分企业资产减值计提等因素影响，板块盈利环比改善仍受到一定制约。展望 Q4，随着煤价中枢抬升及煤炭产销逐步恢复，煤企盈利有望延续修复态势。
- **从电力到 Token：AI 算力的能源经济学。**我们从能源视角重新构建 AI 算力成本研究框架，沿着“电力—算力—Token”的完整链条，将能源供需研究由电力需求进一步延伸至 AI 单位服务成本与长期竞争力。我们认为当前 AI 成本仍以硬件投入为主，但随着芯片性价比、系统效率和利用率持续提升，稳定、低成本电力在单位有效算力及 Token 成本中的重要性有望持续上升，并最终成为影响 AI 长期竞争力的重要变量。我们继续强调全面看多未来 5-10 年全球能源大周期。
- **动力煤：煤价上涨。**截至 2026 年 11 月 13 日，北方黄骅港 Q5500 平仓价 1026 元/吨，较前一周上涨 9 元/吨（0.9%）；黄骅港 Q5000 平仓价 921 元/吨，较前一周上涨 6 元/吨（0.7%）。
- **焦煤：现货价格下跌。**截至 2026 年 11 月 13 日，京唐港主焦煤库提价（山西产）2400 元/吨，较前一周下跌 20 元/吨（-0.8%）；京唐港主焦煤库提价（河北产）2270 元/吨，与前一周持平。
- **行情回顾**：1）上证综指下跌 0.41%、煤炭板块上涨 1.50%，动力煤、炼焦煤、焦炭、上涨 2.63%、下跌 1.29%、下跌 0.38%。2）涨幅前五名：安泰集团（17.55%）、郑州煤电（9.07%）、陕西煤业（4.33%）、中国神华（3.01%）、昊华能源（2.71%）。3）跌幅前五名：淮河能源（-3.14%）、晋控煤业（-3.18%）、金能科技（-3.39%）、宝丰能源（-3.77%）、美锦能源（-4.01%）。
- **风险提示**：宏观经济增长不及预期；进口煤超预期；供给超预期。

相关报告

煤炭《国泰海通煤炭行业基本面数据库大全 20261114》2026.11.15

煤炭《价格上涨盈利全面回暖，量减本增拖累》2026.11.08

煤炭《国泰海通煤炭行业基本面数据库大全 20261108》2026.11.08

煤炭《冬储进入下半场，需求成色仍待验证》2026.11.08

煤炭《国泰海通煤炭行业基本面数据库大全 20261101》2026.11.01

请务必阅读正文之后的免责条款部分

本报告仅供同花顺使用

目录

1. 动力煤数据跟踪：煤价总体上涨，库存各有增减 3
1.1. 市场跟踪：煤价总体上涨 3
1.1.1. 港口市场煤价较前一周上涨 3
1.1.2. 陕西坑口煤价较上一周持平 3
1.1.3. 澳洲煤价较前一周上涨 4
1.1.4. 秦皇岛库存减少，北方港库存增加，南方港库存减少 4
1.2. 年度长协价：2026 年 11 月环比上涨 5
2. 焦煤数据跟踪：国内煤价总体下跌，海外煤价总体下跌 6
2.1. 市场煤：国内煤价总体较前一周下跌，海外煤价总体下跌 6
2.1.1. 港口焦煤价格较前一周下跌 6
2.1.2. 产地焦煤价格较前一周各有增减 7
2.1.3. 澳洲焦煤价格较前一周持平，蒙煤价格下跌 7
2.1.4. 港口库存减少，下游螺纹价格下跌、热卷价格下跌 8
2.2. 长协价：焦煤长协价较前一周持平 9
3. 无烟煤：价格总体持平，下游聚乙烯价格下跌 10
4. 上周行情回顾：板块上涨，跑赢大盘 11
5. 附录 12
5.1. 上周重要事件回顾 12
5.2. 重点公司盈利预测与估值 13
6. 风险提示 14

本报告仅供同花顺使用

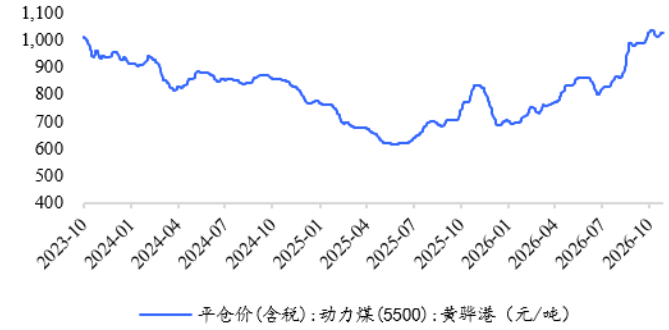
1. 动力煤数据跟踪：煤价总体上涨，库存各有增减

1.1. 市场跟踪：煤价总体上涨

1.1.1. 港口市场煤价较前一周上涨

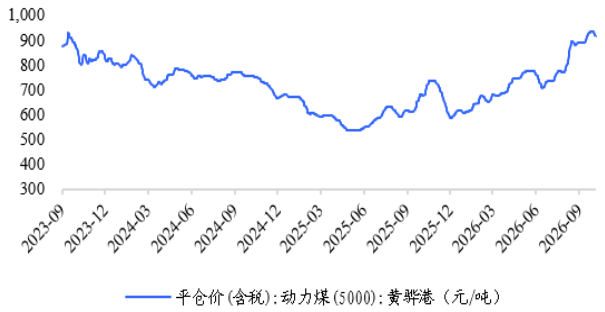
北方港市场煤价格较前一周上涨。截至 2026 年 11 月 13 日，北方港市场煤情况：北方黄骅港 Q5500 平仓价 1026 元/吨，较前一周上涨 9 元/吨（0.9%）；黄骅港 Q5000 平仓价 921 元/吨，较前一周上涨 6 元/吨（0.7%）。

图 1：北方黄骅港 Q5500 平仓价上涨 9 元/吨（0.9%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图 2：北方黄骅港 Q5000 平仓价上涨 6 元/吨（0.7%）

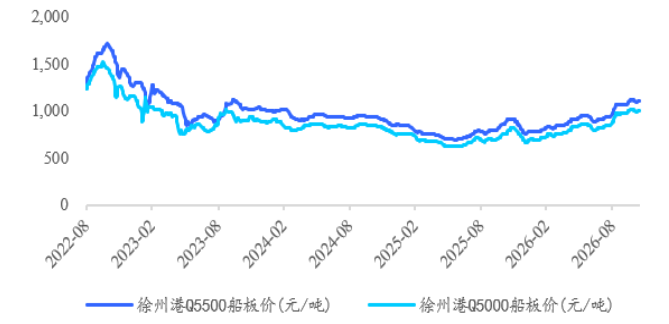


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

江内徐州港 Q5500 船板价较前一周上涨。截至 2026 年 11 月 13 日，江内徐州港 Q5500 动力煤船板价为 1105 元/吨，较前一周上涨 10 元/吨（0.9%）；江内徐州港 Q5000 动力煤船板价为 1000 元/吨，较前一周上涨 10 元/吨（1.0%）。

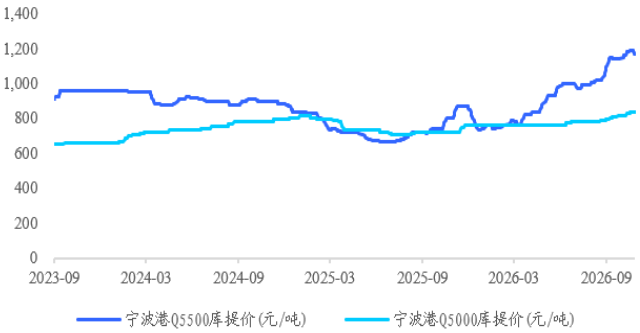
南方港口 Q5500 库提价较前一周上涨。截至 2026 年 11 月 13 日，南方宁波港 Q5500 动力煤库提价为 1180 元/吨，较前一周上涨 10 元/吨（0.9%）；南方宁波港 Q5000 动力煤库提价为 843 元/吨，较前一周上涨 3 元/吨（0.4%）。

图 3：江内徐州港 Q5500 船板价上涨 10 元/吨，上涨 0.9%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图 4：南方宁波港 Q5500 动力煤库提价较前一周上涨 10 元/吨（0.9%），南方宁波港 Q5000 动力煤库提价较前一周上涨 3 元/吨（0.4%）



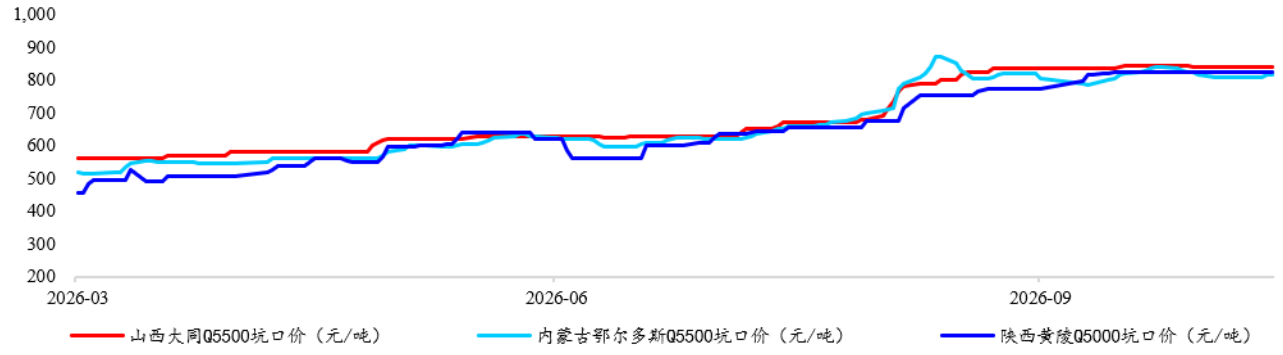
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

1.1.2. 陕西坑口煤价较上一周持平

陕西坑口煤价较上一周持平。截至 2026 年 11 月 13 日，山西大同 Q5500 动力煤坑口价为 840 元/吨，较前一周持平；内蒙古鄂尔多斯东胜动力煤 Q5500 坑口价 815 元/吨，较前一周上涨 5 元/吨（0.6%）；陕西黄陵 Q5000 坑口价为 825 元/吨，较前一周持平。

本报告仅供同花顺使用

图5：山西坑口价较前一周持平，内蒙坑口煤价较前一周上涨5元/吨（0.6%），陕西坑口煤价较前一周持平

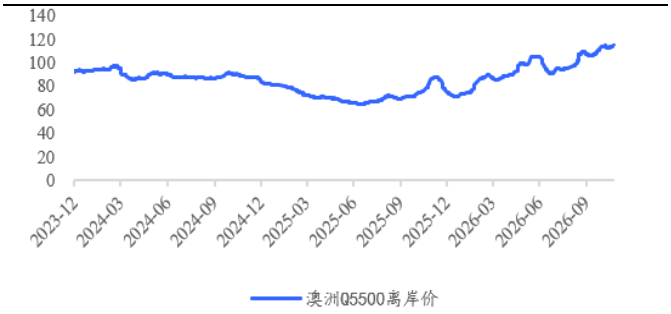


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

1.1.3. 澳洲煤价较前一周上涨

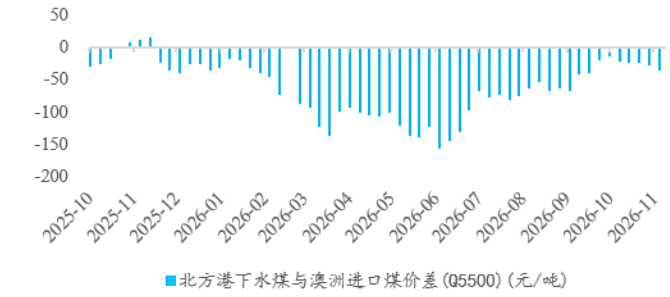
澳洲Q5500煤价较上周上涨，国产煤成本低于澳煤。截至2026年11月12日，澳洲Q5500离岸价115美元/吨，较前一周上涨1美元/吨（1.1%）。截至2026年11月13日，北方港(Q5500)下水煤较澳洲进口煤成本低32元/吨，较前一周上涨3元/吨（-8.7%）。

图6：澳洲Q5500离岸价上涨1美元/吨（1.1%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图7：北方港（Q5500）下水煤较澳洲进口煤成本低32元/吨



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

印度尼西亚Q3800煤价较前一周上涨。截至2026年11月12日，印度尼西亚卡里曼丹港Q3800离岸价78美元/吨，较前一周上涨1美元/吨（0.8%）。

图8：印尼Q3800离岸价上涨1美元/吨（0.8%）



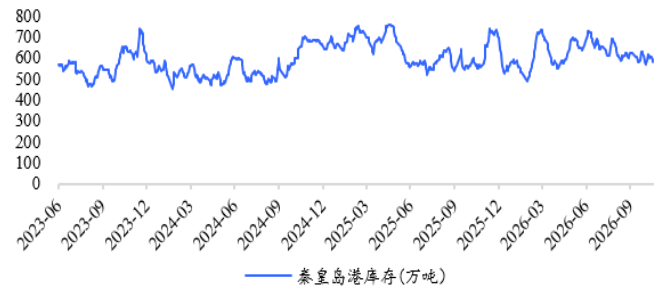
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

1.1.4. 秦皇岛库存减少，北方港库存增加，南方港库存减少

秦皇岛库存减少，北方港库存增加，南方港库存减少。截至2026年11月13日，秦皇岛库存580万吨，较前一周减少25.0万吨（-4.1%）。截至2026年11月9日 CCTD 北方主流港口库存为3558.7万吨，较前一周增加113.6万吨（3.3%）；南方港库存2844万吨，较前一周减少11.5万吨（-0.4%）。

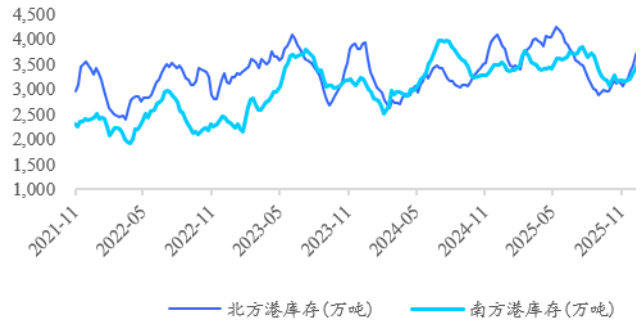
本报告仅供同花顺使用

图 9：秦皇岛库存较前一周减少 25.0 万吨（-4.1%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

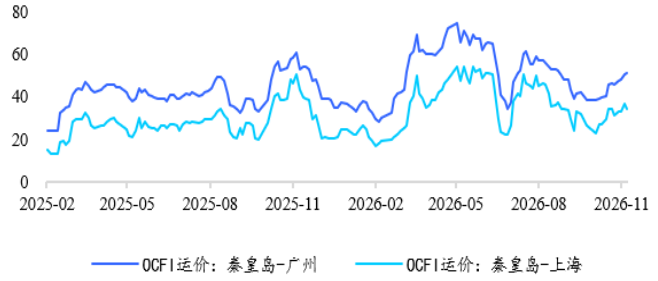
图 10：南方港库存减少，北方港库存增加



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

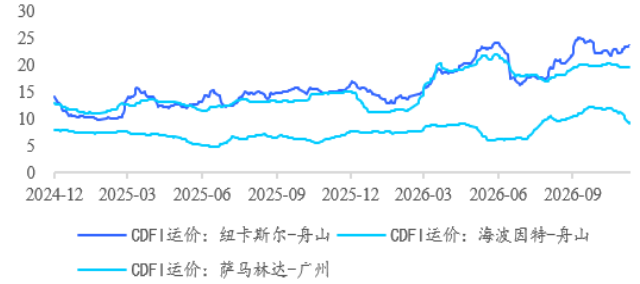
国内运价较前一周上涨，国际 CDFI 较前一周上涨。截至2026年11月13日，国内 OCFI 运价:秦皇岛-广州、秦皇岛-上海分别为51.6元/吨、34.6元/吨，较前一周变化分别为：上涨3.5元/吨（7.3%）、上涨1.1元/吨（3.3%）；截至2026年11月12日，国际 CDFI 运价：纽卡斯尔-舟山、萨马林达-广州分别为23.74美元/吨、9.19美元/吨，较前一周变化分别为：上涨0.50美元/吨（2.15%）、下跌1.31美元/吨（-12.45%）。

图 11：国内运价上涨（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

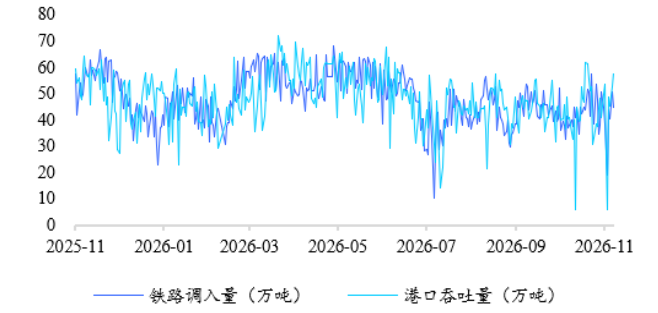
图 12：国际 CDFI 上涨（美元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

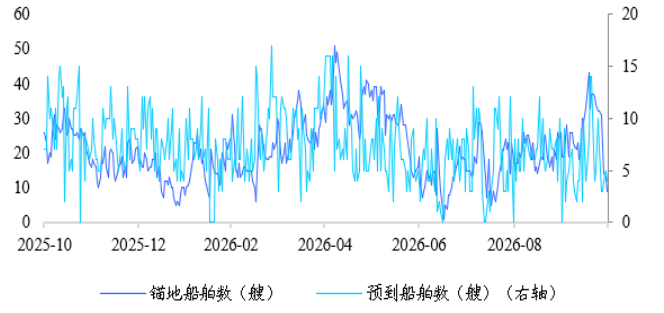
秦皇岛港铁路调入量持平，港口吞吐量增加，锚地船舶数减少。截至2026年11月13日，秦皇岛港铁路调入量44.7万吨，较前一周持平；港口吞吐量57.7万吨，较前一周增加8.0万吨（16.1%）；截至2026年11月13日，秦皇岛港锚地船舶数18艘，较前一周减少1艘（-5.3%）；预到船舶数6艘，较前一周减少1艘（-14.3%）。

图 13：秦皇岛港铁路调入量持平，港口吞吐量增加



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图 14：秦皇岛港锚地船舶数减少



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

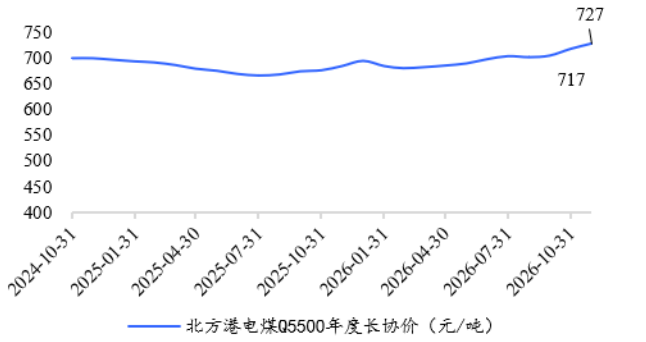
1.2. 年度长协价：2026 年 11 月环比上涨

2026年11月，北方港电煤 Q5500年度长协价为727元/吨，较上月上涨10元/吨（1.4%）；截至2026年11月13日，秦皇岛动力煤 Q5500综合交易价780元

本报告仅供同花顺使用

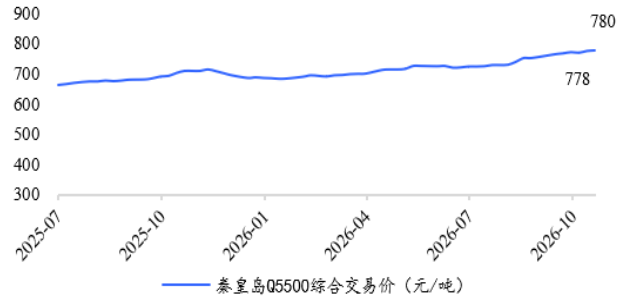
/吨，较前一周上涨2元/吨（0.3%）。

图15：2026年11月北方港电煤年度长协价格月环比上涨1.4%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图16：秦皇岛动力煤Q5500综合交易价较前一周上涨2元/吨（0.3%）

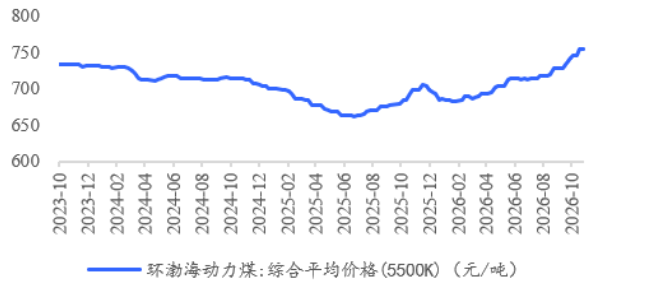


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

年度长协价是国家制定的电煤销售的指导价，其中港口年度长协价的计算公式为基准价+浮动价，具体为“基准价(675)*50% + (CCTD+BSPI+NECI)/3*50%”，其中CCTD为秦皇岛动力煤Q5500综合交易价(即图16)、BSPI为环渤海动力煤(Q5500)综合价格指数(即图17)、NCEI为国煤下水动力煤(Q5500)价格指数(即图18)。

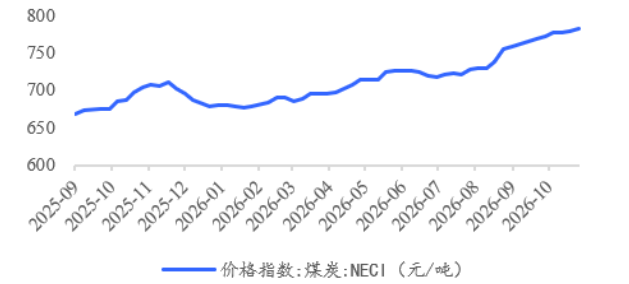
环渤海动力煤价较上期上涨，NCEI指数较上期上涨。2026年11月11日，环渤海动力煤(Q5500K)755元/吨，较上期上涨1元/吨（0.1%）；截至2026年11月13日，NCEI(5500k):综合指数782元/吨，较上期上涨2元/吨。

图17：环渤海动力煤(Q5500K)上涨0.1%



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图18：NCEI(5500k):综合指数较上期上涨2元/吨（0.3%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2. 焦煤数据跟踪：国内煤价总体下跌，海外煤价总体下跌

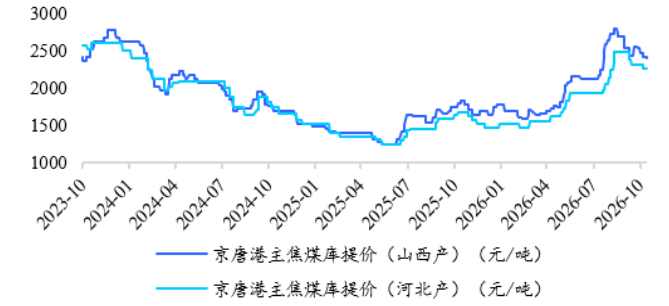
2.1. 市场煤：国内煤价总体较前一周下跌，海外煤价总体下跌

2.1.1. 港口焦煤价格较前一周下跌

港口焦煤价格较前一周下跌。截至2026年11月13日，京唐港主焦煤库提价（山西产）2400元/吨，较前一周下跌20元/吨（-0.8%）；京唐港主焦煤库提价（河北产）2270元/吨，与前一周持平；截至2026年11月13日，连云港山西产主焦煤平仓价2605元/吨，较前一周下跌25元/吨（-1.0%）。

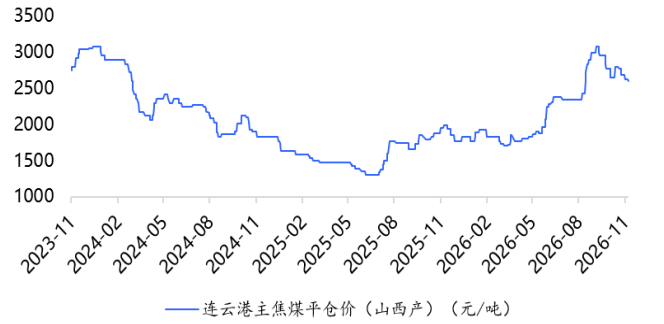
本报告仅供同花顺使用

图19：京唐港主焦煤库提价（山西产）较前一周下跌20元/吨（-0.8%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图20：连云港山西产主焦煤平仓价较前一周下跌25元/吨（-1.0%）

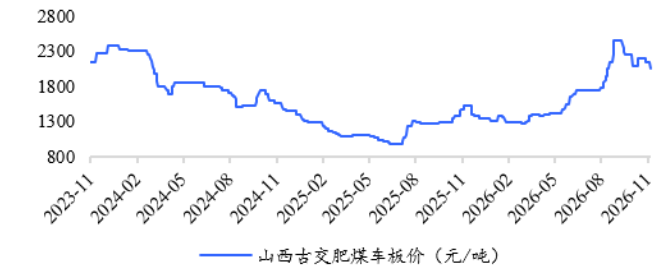


资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2.1.2. 产地焦煤价格较前一周各有增减

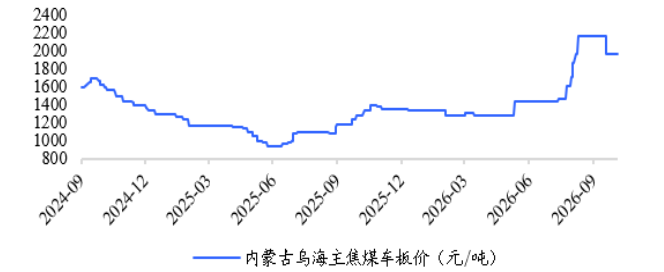
山西古交肥煤车板价较前一周下跌，内蒙古乌海主焦煤车板价较前一周持平。截至2026年11月13日，山西古交肥煤车板价2050元/吨，较前一周下跌100元/吨(-4.7%)；内蒙古乌海主焦煤车板价1970元/吨，与前一周持平。

图21：山西古交肥煤车板价较前一周下跌100元/吨（-4.7%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

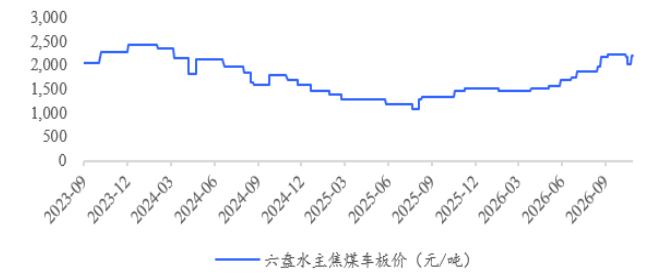
图22：内蒙古乌海主焦煤车板价与前一周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

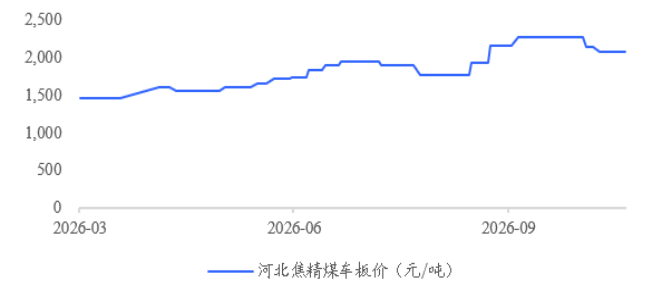
六盘水主焦煤车板价较前一周增加，河北焦精煤车板价与前一周持平。截至2026年11月13日，六盘水焦煤车板价2205.00元/吨，较前一周增加180.00元/吨(8.9%)；截至2026年11月13日，河北焦精煤车板价2075.00元/吨，与前一周持平。

图23：六盘水焦煤车板价较前一周增加180.00元/吨（8.9%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图24：河北焦精煤车板价与前一周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2.1.3. 澳洲焦煤价格较前一周持平，蒙煤价格下跌

澳洲主焦煤价格较前一周持平，国产煤成本较澳煤高。截至2026年11月13日，澳洲主焦煤场地价2250元/吨，与上周持平；截至2026年11月13日，京唐港山西产主焦煤较澳洲进口主焦煤成本高123元/吨。

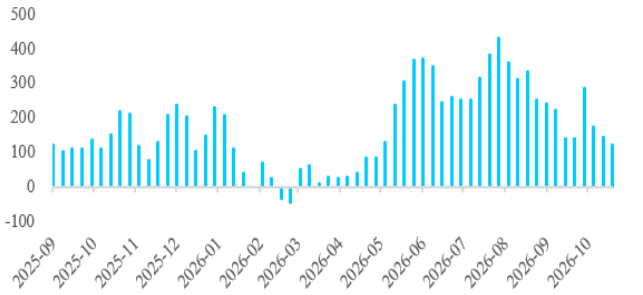
本报告仅供同花顺使用

图 25：澳洲主焦煤场地价 2250 元/吨，与上周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

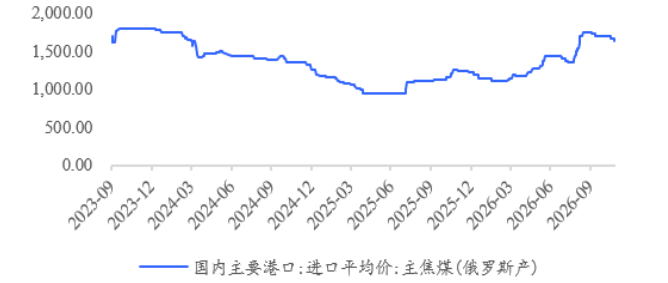
图 26：京唐港山西产主焦煤较澳洲进口主焦煤成本高 123 元/吨



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

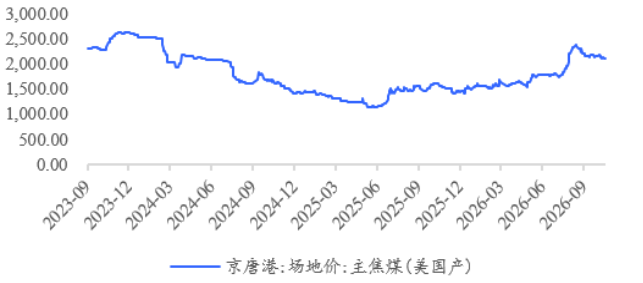
俄罗斯进口焦煤价格较上周下跌，美国进口焦煤价格较上周持平。截至2026年11月13日，俄罗斯主焦煤进口平均价1627元/吨，较前一周下跌36元/吨（-2.2%）；美国主焦煤场地价2120元/吨，与上周持平。

图 27：俄罗斯主焦煤进口平均价 1627 元/吨，较前一周下跌 36 元/吨（-2.2%）（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图 28：美国主焦煤场地价 2120 元/吨，较前一周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

蒙古焦精煤进口价较前一周下跌，焦原煤价格较前一周下跌。截至2026年11月13日，蒙古甘其毛都口岸焦精煤进口场地价1690元/吨，较前一周下跌10元/吨（-0.6%）；蒙古甘其毛都口岸焦原煤进口场地价1520元/吨，较前一周下跌40元/吨（-2.6%）。

图 29：蒙古甘其毛都口岸焦精煤进口场地价 1690 元/吨，较前一周下跌 10 元/吨（-0.6%）（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图 30：蒙古甘其毛都口岸焦原煤进口场地价 1520 元/吨，较前一周下跌 40 元/吨（-2.6%）（元/吨）



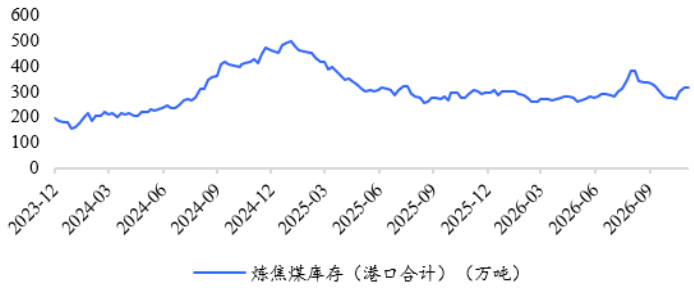
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2.1.4. 港口库存减少，下游螺纹价格下跌、热卷价格下跌

焦煤港口库存较上一周减少。截至2026年11月5日，港口合计炼焦煤库存312.9万吨，较前一周减少1.4万吨（-0.4%）。

本报告仅供同花顺使用

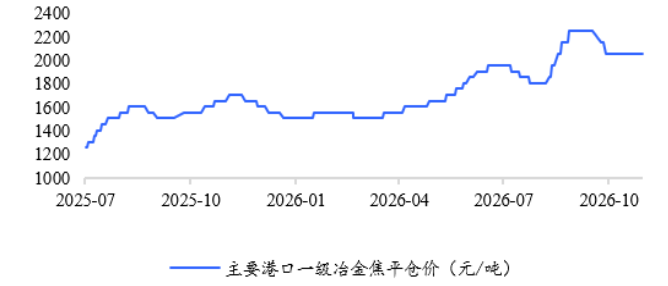
图31：港口合计炼焦煤库存较前一周减少1.4万吨（-0.4%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

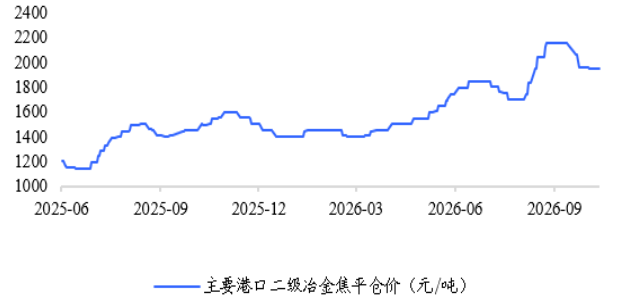
国内主要港口一级较前一周下跌，国内主要港口二级冶金焦价格较前一周下跌。截至2026年11月13日，国内主要港口一级冶金焦平仓价2009元/吨，较前一周下跌50.0元/吨（-2.4%）；二级冶金焦平仓价1908元/吨，较前一周下跌44.0元/吨（-2.3%）。

图32：国内主要港口一级冶金焦价较前一周下跌50.0元/吨（-2.4%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图33：国内主要港口二级冶金焦价较前一周下跌44.0元/吨（-2.3%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

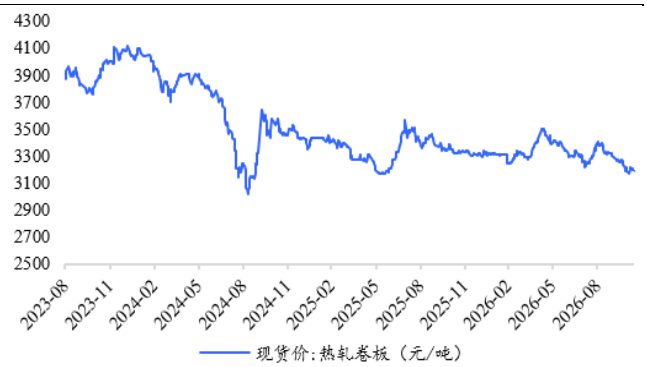
螺纹钢价格较前一周下跌，热卷价格较前一周下跌。截至2026年11月13日，螺纹钢现货价3104元/吨，较前一周下跌8.8元/吨（-0.3%）；热轧卷板现货价3190元/吨，较前一周下跌26.0元/吨（-0.8%）。

图34：螺纹下跌



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图35：热卷下跌



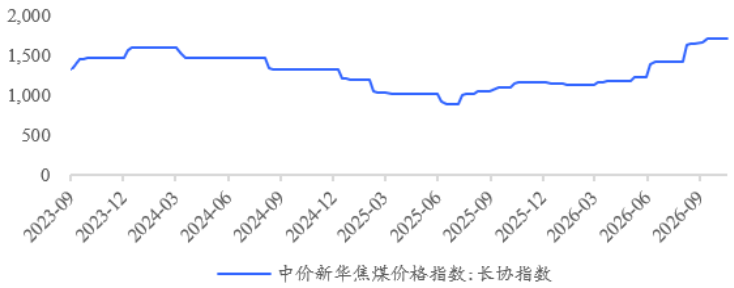
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

2.2. 长协价：焦煤长协价较前一周持平

山西焦煤长协价格指数较前一周持平。截至2026年11月12日，中价新华山西焦煤长协价格指数1729点，与前一周持平。

本报告仅供同花顺使用

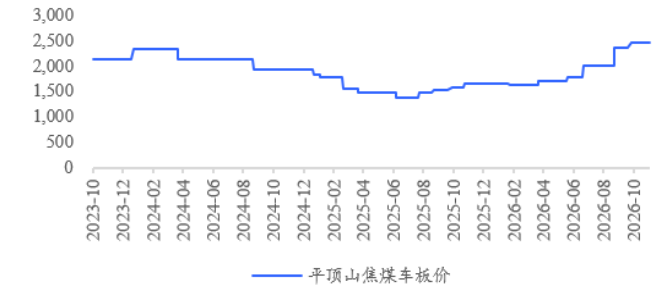
图36：中价新华山西焦煤长协价格指数1729点，与前一周持平（点）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

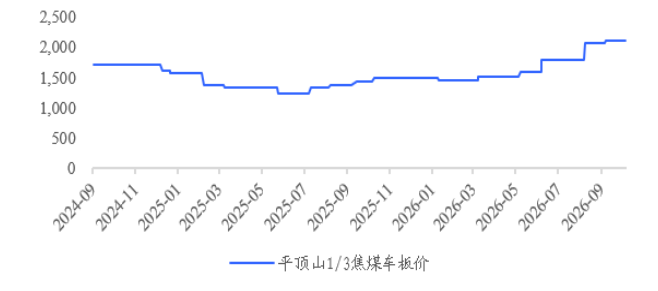
平顶山焦煤车板价较上周持平。截至2026年11月13日，平顶山焦煤车板价2440元/吨，与前一周持平；平顶山1/3焦煤车板价2120元/吨，与前一周持平。

图37：平顶山焦煤车板价2440元/吨，与前一周持平（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

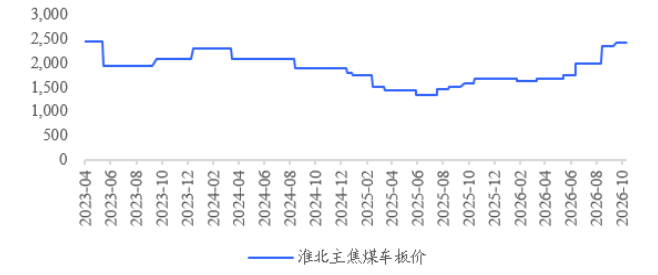
图38：平顶山1/3焦煤车板价2120元/吨，与前一周持平（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

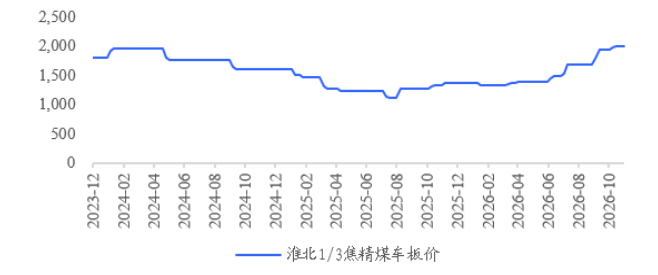
淮北1/3焦精煤车板价与前一周持平。截至2026年10月30日，淮北主焦煤车板价2420元/吨，与前一周持平；淮北1/3焦精煤车板价1990元/吨，与前一周持平。

图39：淮北主焦煤车板价2420元/吨，与前一周持平（元/吨）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图40：淮北1/3焦精煤车板价1990元/吨，与前一周持平（元/吨）



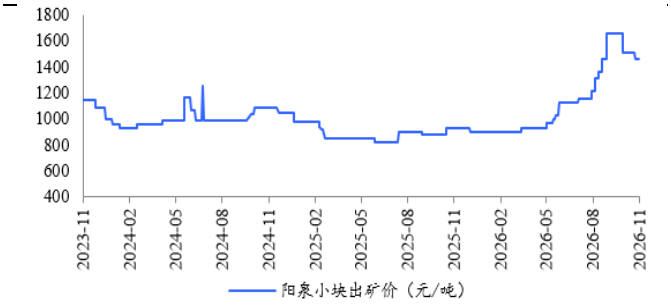
资料来源：Choice，国泰海通证券研究

3. 无烟煤：价格总体持平，下游聚乙烯价格下跌

阳泉煤价较前一周持平，晋城煤价较前一周持平。截至2026年11月13日，阳泉小块出矿价为1460元/吨，与前一周持平；截至2026年11月13日，晋城无烟洗小块市场价为1480元/吨，与前一周持平。

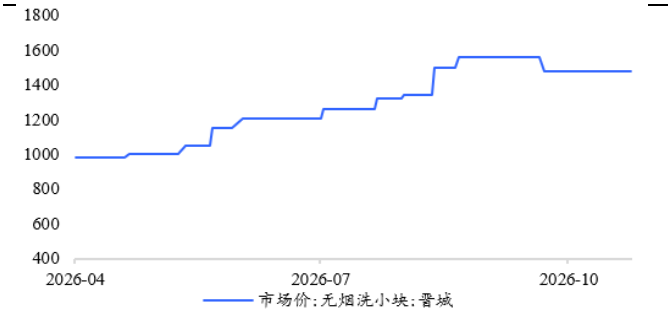
本报告仅供同花顺使用

图41：阳泉小块出矿价与前一周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

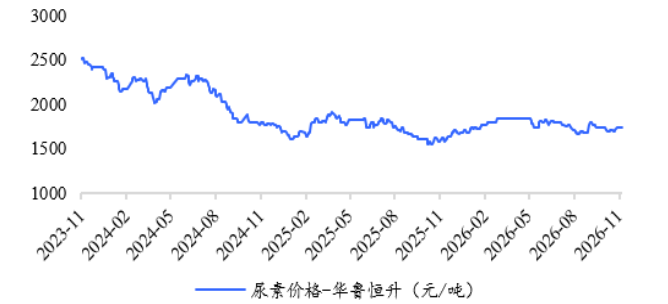
图42：晋城无烟洗小块市场价与前一周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

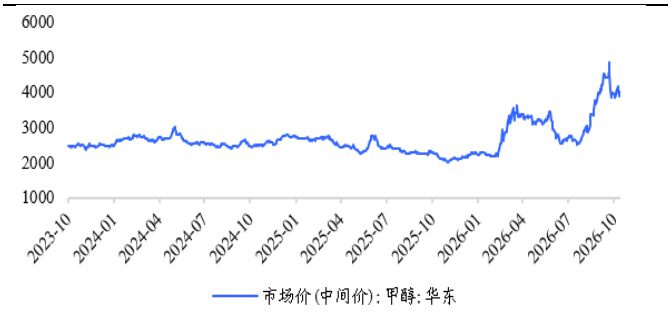
尿素价格较前一周下跌，甲醇价格下跌。截至2026年11月12日，华鲁恒升的尿素价格为1750元/吨，与前一周持平；截至2026年11月13日，华东甲醇市场价为3750元/吨，较前一周上涨52.5元/吨（1.4%）。

图43：华鲁恒升的尿素价格与前一周持平



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

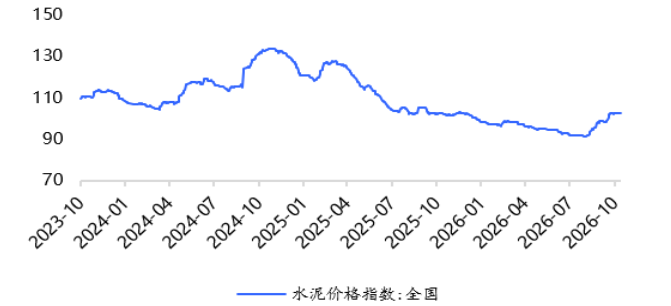
图44：华东甲醇市场价较前一周上涨52.5元/吨(1.4%)



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

水泥价格较前一周上涨，聚乙烯价格较前一周下跌。截至2026年11月12日，水泥价格指数102.8元/吨，较前一周上涨0.2（0.2%）；截至2026年11月12日，聚乙烯现货价9610元/吨，较前一周下跌718元/吨（-7.0%）。

图45：水泥价格指数较前一周上涨0.2（0.2%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图46：聚乙烯现货价较前一周下跌718元/吨（-7.0%）



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

4. 上周行情回顾：板块上涨，跑赢大盘

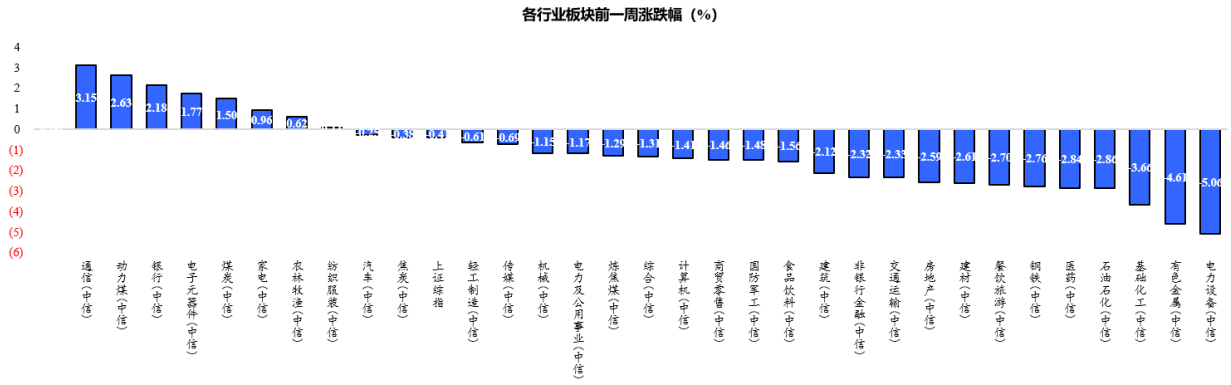
上周煤炭板块跑赢大盘。上证综指下跌0.41%、煤炭板块上涨1.50%，动力煤、炼焦煤、焦炭、上涨2.63%、下跌1.29%、下跌0.38%。

涨幅前五名：安泰集团（17.55%）、郑州煤电（9.07%）、陕西煤业（4.33%）、中国神华（3.01%）、昊华能源（2.71%）。

本报告仅供同花顺使用

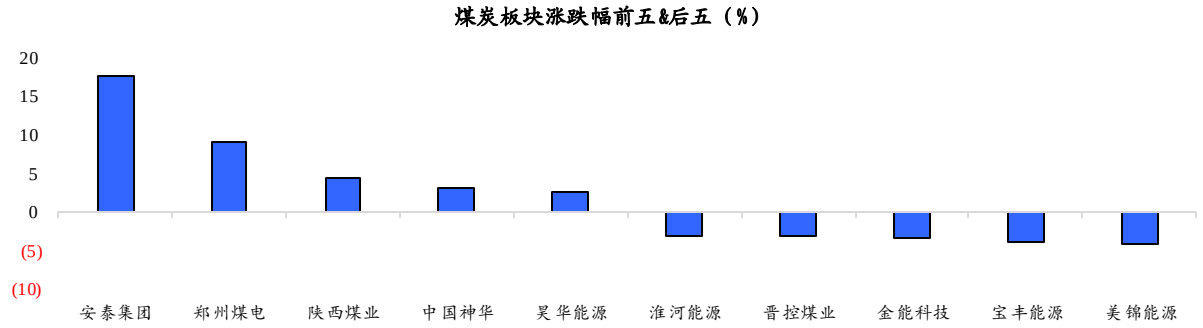
跌幅前五名：淮河能源（-3.14%）、晋控煤业（-3.18%）、金能科技（-3.39%）、宝丰能源（-3.77%）、美锦能源（-4.01%）。

图47：煤炭板块上周跑赢大盘



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

图48：周涨跌幅排名前五&后五



资料来源：Choice，国泰海通证券研究

5. 附录

5.1. 上周重要事件回顾

【国家矿山安全监察局召开矿山安全法规科技工作会】
国家矿山安全监察局于西安召开矿山安全法规科技工作会，裴文田出席并讲话。会议总结法规科技工作成效，研判当前形势，部署重点任务。会议肯定行业在法规标准、科创、信息化建设上的进展，要求持续落实“依法治安、科技强安”，加快法规规章制修订，完善安全标准，强化科技赋能，推进“人工智能＋矿山安全”，建好风险监测预警网络，落实“十五五”相关规划，抓好机构监管与人才建设。相关单位代表参会并开展交流座谈。
>>新闻来源：中国煤炭市场
https://www.cctd.com.cn/show-108-257925-1.html

【阿拉善盟矿山安全监管局对长期停产停建煤矿进行明查暗访】
11月9日至10日，阿拉善盟矿管局采取“四不两直”方式，对阿左旗4处长期停产停建煤矿开展明查暗访，重点检查值班值守、电子封条运行及井口封闭等情况。检查发现，4处煤矿电子封条运行正常，但仍存在值班制度落实不到位、台账记录不规范等问题。后续将持续强化安全监管，严防“明停暗采”及擅自复工复产行为。
>>新闻来源：中国煤炭市场
https://www.cctd.com.cn/show-108-257976-1.html

本报告仅供同花顺使用

【国家发改委：加强能源储备，推进煤炭储备能力建设】
国家发改委奋进“十五五”发布会介绍能源安全。今冬能源可满足需求，10 月底统调电厂存煤超 2.1 亿吨，可用 36 天。“十五五” 从四方面提升保供能力，目标 2030 年能源综合产能达 58 亿吨标煤。将升级新一代煤电，推动煤电转型，发展新能源；推进煤制油气替代，建设相关战略基地，兼顾能源安全与绿色转型，保障民生用能。
>>新闻来源：中国煤炭市场
https://www.cctd.com.cn/show-176-257872-1.html

【中国工程院重大咨询项目启动，谋划煤炭大规模管道输送与远距离调运管网布局】
中国工程院召开“煤炭大规模管道输送与远距离调运管网布局战略研究”项目启动会，张玉卓出席讲话，多位院士及60余位来自地方、央企、高校的专家参会。项目负责人王国法汇报研究方案，专家就技术经济、水资源、管网安全、政策标准等建言献策。会议指出，“十五五”煤炭产消地域错位，研究需破解出疆运输瓶颈，优化全国煤炭调运格局，并要求项目立足国家战略，攻关关键技术，推动成果落地，助力能源强国建设。
>>新闻来源：中国煤炭市场
https://www.cctd.com.cn/show-176-257947-1.html

【煤炭贸易改道，干散货冷暖不均】
2026年煤炭贸易格局转变带动干散货航运分化。克拉克森预测全年海运煤炭贸易量仅增1%。印尼出口回落，受审批、水位影响，1-10月出口同比降8%；澳煤出口上涨；南非、莫桑比克煤出口创十年新高。亚洲进口分化，印度火电增长但因煤价高、加大本土开采，前十月进口下滑，电厂库存大幅走低，10月到港量小幅回暖，机构预判明年进口回升有限。中国进口预计下降，日本有所增长。LNG 供给紧张，促使部分欧亚地区增加燃煤发电，超灵便型船受运量下滑冲击明显。
>>新闻来源：中国煤炭市场
https://www.cctd.com.cn/show-113-257970-1.html

5.2. 重点公司盈利预测与估值

表 1：重点上市公司估值表

公司简称	代码	eps（元）			pe			投资评级	收盘价（元）
		2024A	2025A	2026E	2024A	2025A	2026E		
新集能源	601918.SH	0.92	0.83	0.87	10.5	11.7	11.1	增持	9.66
晋控煤业	601001.SH	1.68	1.09	1.23	8.9	13.7	12.1	增持	14.92
电投能源	002128.SZ	2.38	2.42	3.29	11.7	11.5	8.4	增持	27.74
恒源煤电	600971.SH	0.89	(0.16)	0.38	8.0	-	18.6	增持	7.08
中国神华	601088.SH	2.95	2.66	2.87	16.9	18.8	17.4	增持	50.00
陕西煤业	601225.SH	2.31	1.73	2.48	11.7	15.6	10.9	增持	26.97
华阳股份	600348.SH	0.59	0.43	0.65	14.0	19.2	12.7	增持	8.27
兖矿能源	600188.SH	1.46	0.84	1.49	11.8	20.5	11.5	增持	17.19
中煤能源	601898.SH	1.46	1.35	1.36	8.9	9.7	9.6	增持	13.03
兰花科创	600123.SH	0.48	(0.37)	0.19	12.3	-	31.5	增持	5.98
山煤国际	600546.SH	1.14	0.59	1.11	9.6	18.5	9.8	增持	10.90
山西焦煤	000983.SZ	0.55	0.21	0.50	11.5	29.6	12.5	增持	6.27
平煤股份	601666.SH	0.96	0.09	0.49	8.0	81.9	15.6	增持	7.66
淮北矿业	600985.SH	1.84	0.56	1.37	7.7	25.1	10.3	增持	14.08
潞安环能	601699.SH	0.82	0.37	1.24	16.3	36.2	10.8	增持	13.39

本报告仅供同花顺使用

兖煤澳大利亚	3668.HK	4.49	1.73	2.36	6.7	17.5	12.8	增持	30.28

数据来源：Choice、国泰海通证券研究

风险提示：生产事故及监管趋严导致矿井停减产风险；控股股东历史行政处罚可能带来的治理及市场声誉风险。

注：收盘价截至 2026/11/13，增持公司盈利预测来源于国泰海通预测，港股单位为港币。

6. 风险提示

1）宏观经济增长不及预期。煤炭作为顺周期行业，需求受国内宏观经济影响较大，倘若2026年宏观经济不及预期，则煤炭需求的下降将对行业供需平衡产生重大影响，从而影响行业和公司盈利。

2）进口煤超预期。倘若澳洲及印尼煤炭大量进口或者自其他国家进口煤矿规模大幅提升，则将对煤价形成压力。

3）供给超预期释放。发改委等部门持续督促煤企在安全生产的前提下有效释放优质产能，若未来产能超预期释放，则将对煤价形成压力。

本报告仅供同花顺使用

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666