



煤炭行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：姜涛（执业 S1130525120007）
jiang_tao@gjzq.com.cn

分析师：许子怡（执业 S1130526030003）
xuziyi@gjzq.com.cn

分析师：卢佳琪（执业 S1130526070001）
lujiaqi@gjzq.com.cn

联系人：郭仕豪

guoshihao@gjzq.com.cn

动力煤供需矛盾显现涨价加速，关注焦煤预期差

投资逻辑：

■ 7月全国煤炭进口量4273万吨，同比增幅收窄，环比微降

2026年7月，全国煤炭进口量4273万吨，同比增长20.0%，增幅较6月收窄9.5pct；5-7月环比增速分别为+0.5%/+28.6%/-0.1%。1-7月全国煤炭进口量2.68亿吨，同比增长4.3%，增幅较1-6月扩大2.6pct。7月进口量高位持稳，或因国内供给收缩后进口补位仍在，同时7月蒙古对中煤炭出口量环比下滑11.4%、俄罗斯对中海运煤出口量环比下滑23.4%，进口总量保持稳定下，预计印尼、澳大利亚等其他来源增量形成对冲，旺季需求及国内供给收缩可能增强沿海地区进口煤采购意愿。展望8月，伴随迎峰度夏接近尾声，同时关注国内安监对产能的影响，进口仍可持续跟踪。

■ 动力煤：供给收缩为核心驱动，煤价有望持续上涨

本周秦港Q5500煤价报收844元/吨，周环比上涨21元/吨（+2.6%）、涨幅扩大，同比上涨170元/吨（+25.2%）。基本面来看，供给端，7月山西安监力度未减，部分煤矿因矿证续期问题停产，叠加频繁检查、前期超产减量影响，后续产量或持续低位，内蒙7月中上旬起检查力度边际加强，产量出现环比收缩，安监高压下供应恢复可能性较低。需求及库存端，7-8月火电需求受去年发电增量高基数、今年水电出力较强影响，有所承压，叠加港口及沿海电厂库存偏高，对煤价形成压制，但库存侧受益供给强收缩，以及高温天气下港口库存去化也呈加速。与此同时，内陆电厂库存明显低于去年同期近9%，冬储采购或将提前启动。展望未来，当前产地减产、低库存，发运持续倒挂，去年9、11、12月火电发电量较低，电煤需求同比增速或迎改善。供给收缩、库存去化及补库需求前置的共同作用下，动力煤供需格局趋紧，煤价或仍具上涨动力。

■ 焦煤：淡季磨底，关注三季度业绩弹性和政策预期

本周京唐港主焦煤价格报收2180元/吨，周环比上涨50元/吨（+2.3%），同比上涨530元/吨（+32.1%）。当前处于焦煤需求淡季，但山西安监导致供给端持续偏紧，现货价格震荡偏强运行。基本面来看，供给端，山西地区炼焦煤矿复工进度缓慢，截至8月7日山西全省停产炼焦煤煤矿（长治、太原、晋中、吕梁、临汾五市）合计62座，涉及产能6760万吨；停产煤矿数量日环比增加1座，相比5月25日复产57座。停产产能日环比增加90万吨，相比5月25日复产6690万吨。受检查、超产减量、工作面等多重因素影响，多数在产矿井开工低位，供应端整体仍将延续偏紧格局。需求端，本周钢厂盈利延续下滑，铁水产量由降转增，产业链碳元素库存环比下降，短期在供应紧缺支撑下炼焦煤价格易涨难跌，后续伴随“金九银十”临近，下游前置补库或继续带动价格小幅反弹。长协价格方面，7月主产区主焦煤长协价格环比上调200+元/吨，8月维持，9月旺季后需求修复，价格弹性有望释放，预计Q3或持续高位运行。板块焦煤公司长协占比较高，价格基本锁定下，Q3业绩同环比均有望实现显著增长，而当前估值仍处低位，且后续内需政策或成为板块催化剂，建议关注预期差带来的结构性行情机会。

■ 相关标的：动力煤龙头与焦煤预期差

主线一：动力煤龙头业绩表现稳健，业绩增速保持增长，股息价值高，关注利与红利的再深化能否降低股息率要求，相关标的中国神华、陕西煤业、兖矿能源、昊华能源。主线二：电价上行下的煤电一体，相关标的新集能源；主线三：焦煤价格受益供给收缩，Q3业绩有望显著增长，相关标的淮北矿业、平煤股份、恒源煤电、潞安环能。

■ 风险提示

煤价下行幅度超预期；下游需求不及预期；进口煤冲击超预期。



内容目录

一、7月全国煤炭进口量 4273 万吨，同比增幅收窄，环比微降	4
二、煤炭高频数据跟踪	5
（一）动力煤：煤价涨幅扩大，库存去化，需求攀升	5
（二）双焦：供给收缩下焦煤价格震荡偏强，低库存下“金九银十”预期向好	8
三、板块估值及交易情况	10
四、风险提示	12

图表目录

图表 1： 全国煤炭进口量（万吨）	4
图表 2： 全国动力煤进口量（万吨）	4
图表 3： 全国炼焦煤进口量（万吨）	4
图表 4： 印尼进口量（万吨）	5
图表 5： 澳大利亚进口量（万吨）	5
图表 6： 俄罗斯进口量（万吨）	5
图表 7： 蒙古进口量（万吨）	5
图表 8： 秦皇岛港 Q5500 动力煤价（元/吨）	6
图表 9： 坑口动力煤价格（元/吨）	6
图表 10： 国内外煤价对比（元/吨）	6
图表 11： 晋陕蒙 442 家样本煤矿周度产量（万吨）	6
图表 12： 大秦线日运量/万吨	6
图表 13： 唐呼线日运量/万吨	6
图表 14： 环渤海港口库存（万吨）	7
图表 15： 江内港口库存（万吨）	7
图表 16： 沿海八省电厂库存（万吨）	7
图表 17： 沿海八省电厂可用天数（天）	7
图表 18： 内陆十七省电厂库存（万吨）	8
图表 19： 内陆十七省电厂可用天数（天）	8
图表 20： 沿海八省电厂日耗（万吨）	8
图表 21： 内陆十七省电厂日耗（万吨）	8
图表 22： 京唐港山西主焦煤价格（元/吨）	9
图表 23： 天津港准一级冶金焦平仓价（元/吨）	9
图表 24： 88 家样本焦煤原煤产量（万吨）	9



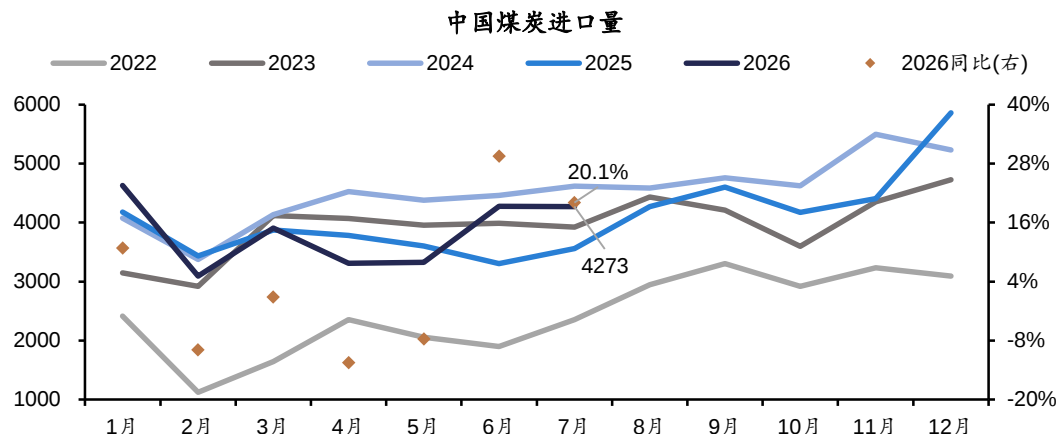
图表 25: 产业链焦煤库存 (万吨)	9
图表 26: 产业链焦炭库存 (万吨)	9
图表 27: 产业链碳元素库存 (万吨)	9
图表 28: 247 家钢厂日均铁水产量 (万吨)	10
图表 29: 247 家钢厂盈利率	10
图表 30: 煤炭板块 PE	10
图表 31: 煤炭板块 PB	10
图表 32: 动力煤板块 PE	10
图表 33: 动力煤板块 PB	10
图表 34: 焦煤板块 PE	11
图表 35: 焦煤板块 PB	11
图表 36: 煤炭板块成交量/额占比及累计涨跌幅	11
图表 37: 煤炭板块位于申万板块涨跌幅前列	11



一、7月全国煤炭进口量 4273 万吨，同比增幅收窄，环比微降

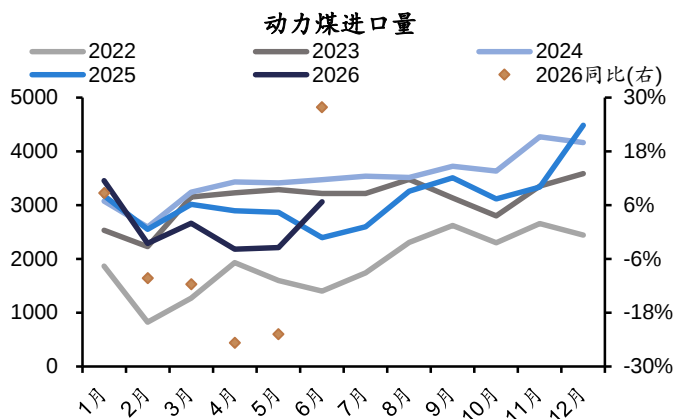
2026 年 7 月，全国煤炭进口量 4273 万吨，同比增长 20.0%，增幅较 6 月收窄 9.5pct；5-7 月环比增速分别为+0.5%/+28.6%/-0.1%。2026 年 1-7 月，全国煤炭进口量 2.68 亿吨，同比增长 4.3%，增幅较 1-6 月扩大 2.6pct。7 月进口量高位持稳，或因国内供给收缩后进口补位仍在。同时，据蒙古海关总署和 Kpler 数据，7 月蒙古对中煤炭出口量 913 万吨，环比下降 11.4%，同比增长 39.6%，俄罗斯对中海运煤出口量 582 万吨，环比下降 23.4%，同比下降 0.3%，进口总量保持稳定下，预计印尼、澳大利亚等其他来源增量形成对冲，旺季需求及国内供给收缩可能增强沿海地区进口煤采购意愿。展望 8 月，伴随迎峰度夏接近尾声，同时关注国内安监对产能的影响，进口仍可持续跟踪。

图表1：全国煤炭进口量（万吨）



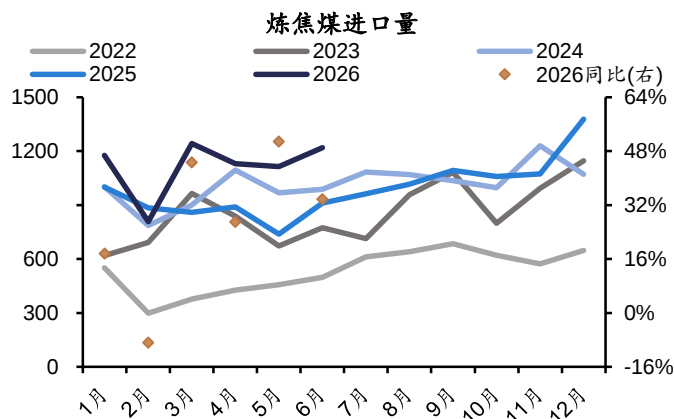
来源：海关总署，国金证券研究所

图表2：全国动力煤进口量（万吨）



来源：海关总署，国金证券研究所

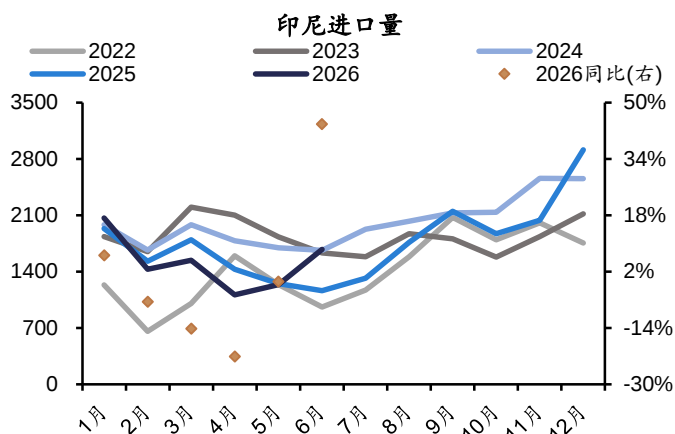
图表3：全国炼焦煤进口量（万吨）



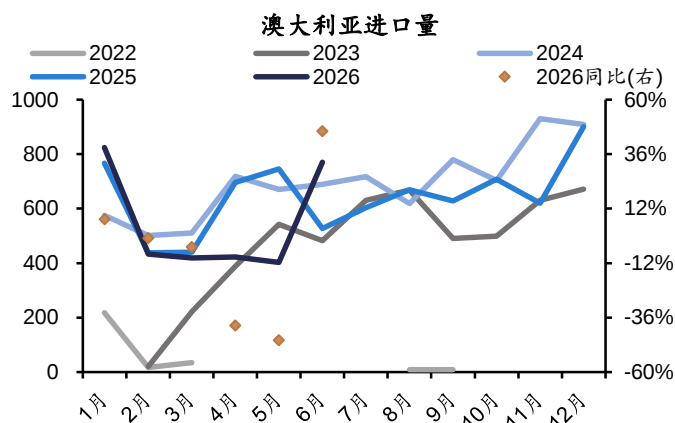
来源：海关总署，国金证券研究所



图表4: 印尼进口量 (万吨)



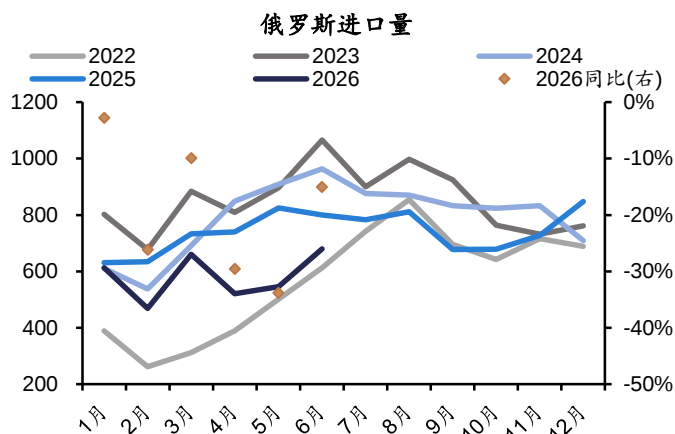
图表5: 澳大利亚进口量 (万吨)



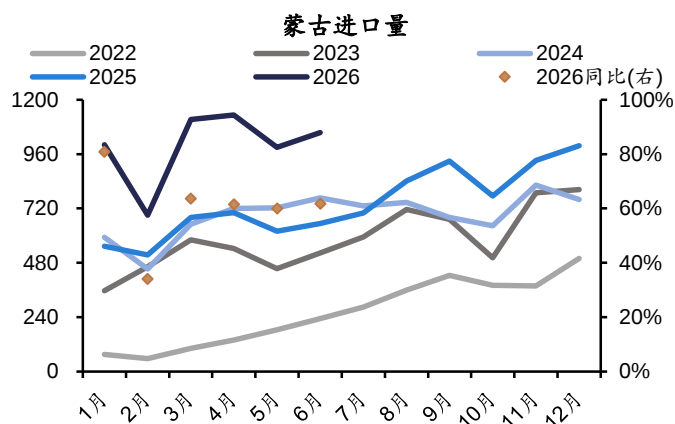
来源: 海关总署, 国金证券研究所

来源: 海关总署, 国金证券研究所

图表6: 俄罗斯进口量 (万吨)



图表7: 蒙古进口量 (万吨)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

来源: 海关总署, 国金证券研究所

二、煤炭高频数据跟踪

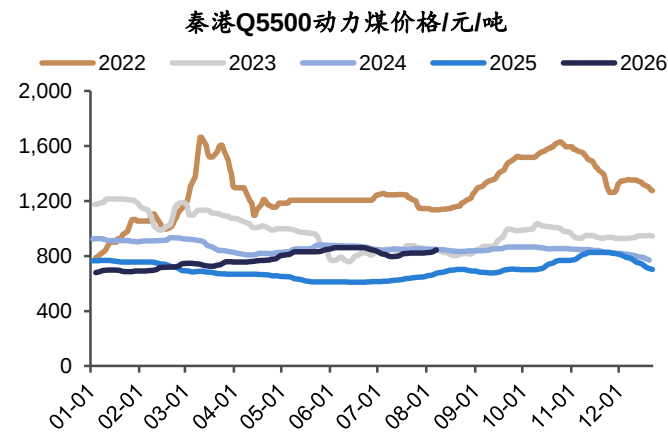
(一) 动力煤: 煤价涨幅扩大, 库存去化, 需求攀升

价格: 产地及港口煤价涨幅扩大。港口方面, 8月7日, 秦皇岛港 5500 大卡动力末煤平仓价报收 844 元/吨, 周环比上涨 21 元/吨 (+2.6%), 同比上涨 170 元/吨 (+25.2%)。产地方面, 本周主产地动力煤价格表现分化, 其中山西地区煤价周环比上涨 17 元/吨, 内蒙地区煤价周环比上涨 23 元/吨, 陕西地区煤价周环比上涨 29 元/吨。国际方面, 8月7日, 澳大利亚纽卡斯尔港动力煤 FOB 价 (5500 大卡) 为 97 美元/吨, 较之前一周下跌 0.3 美元/吨 (-0.3%)。

生产: 样本煤矿产量周环比小幅下降。截至 8 月 2 日当周, 晋陕蒙 442 家煤矿周度产量 2605 万吨, 同比-2.8%, 环比-0.2%; 产能利用率 78.8%, 同比-1.3pct, 环比-0.2pct。其中, 山西周度产量 769 万吨, 同比-11.5%, 环比持平; 内蒙古周度产量 1186 万吨, 同比+2.2%, 环比-0.4%; 陕西周度产量 650 万吨, 同比-0.2%, 环比-0.1%。

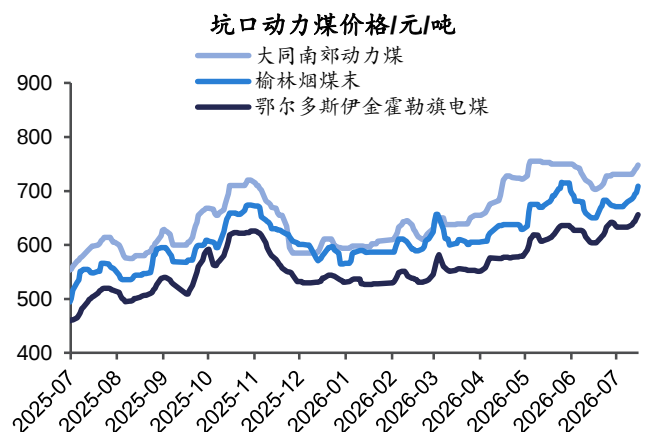


图表8：秦皇岛港Q5500 动力煤价（元/吨）



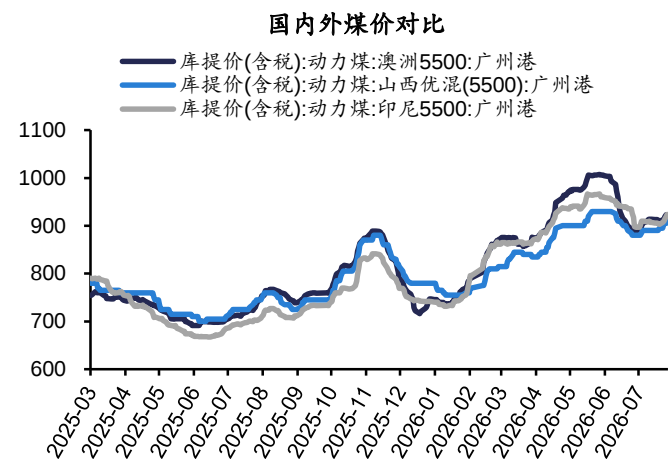
来源：煤炭资源网，国金证券研究所

图表9：坑口动力煤价格（元/吨）



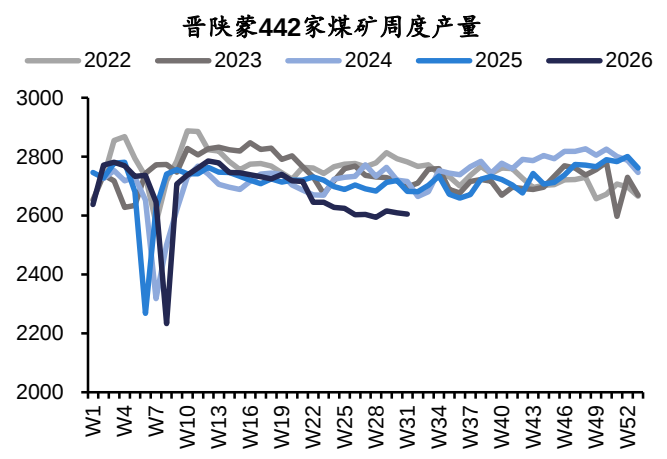
来源：煤炭资源网，国金证券研究所

图表10：国内外煤价对比（元/吨）



来源：iFind，国金证券研究所

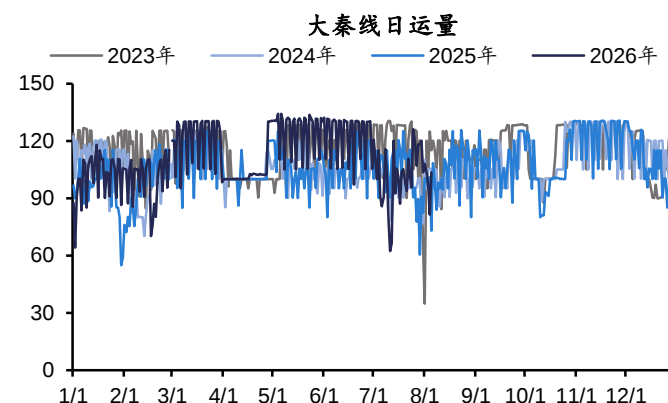
图表11：晋陕蒙442家样本煤矿周度产量（万吨）



来源：CCTD，国金证券研究所

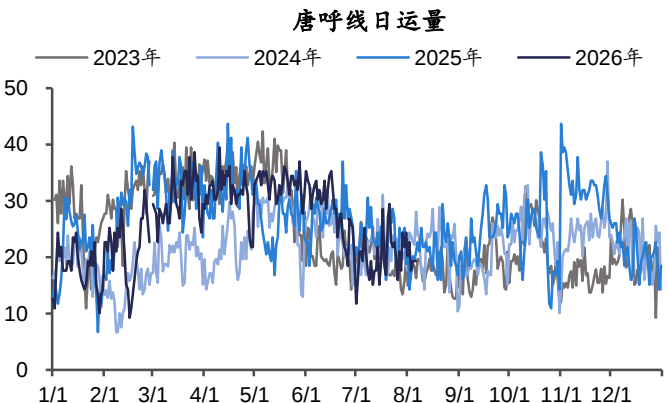
铁路运量：大秦线运量周环比下降，唐呼线运量周环比小幅提升。截至8月5日当周，大秦线日均运量102.5万吨，周环比-8.6%，同比+11.6%；唐呼线日均运量20.8万吨，周环比+1.8%，同比+5.9%。

图表12：大秦线日运量/万吨



来源：CCTD，国金证券研究所

图表13：唐呼线日运量/万吨



来源：CCTD，国金证券研究所



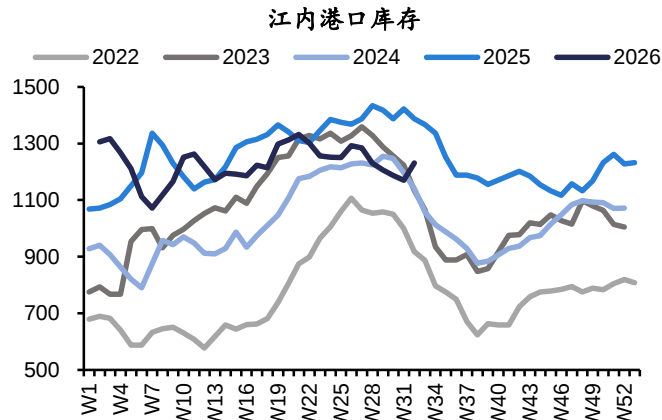
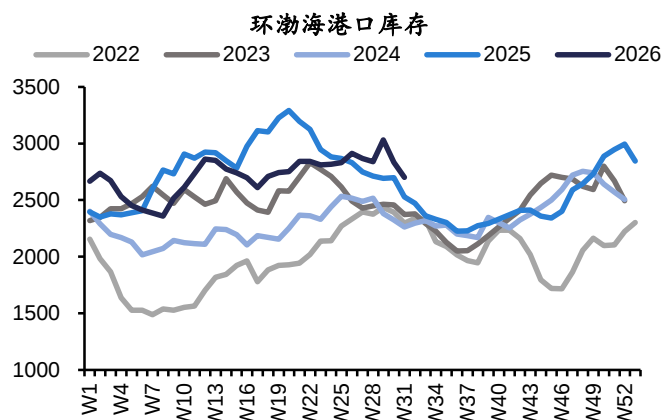
库存：环渤海库存延续去化，电厂绝对库存周环比下降、可用天数减少。

港口方面，8月5日，环渤海港库存为2700万吨，周环比-4.7%，同比+9.3%；江内港口库存1231万吨，周环比+5.2%，同比-11.3%。

电厂方面，8月6日，沿海八省电厂绝对库存3610万吨，周环比-4.4%，同比+4.6%，可用天数约14.6天，周环比-1.6天，同比+0.8天；内陆十七省电厂绝对库存7808万吨，周环比-3.2%，同比-8.8%，可用天数约19.7天，周环比-2.6天，同比-0.9天。

图表14：环渤海港口库存（万吨）

图表15：江内港口库存（万吨）

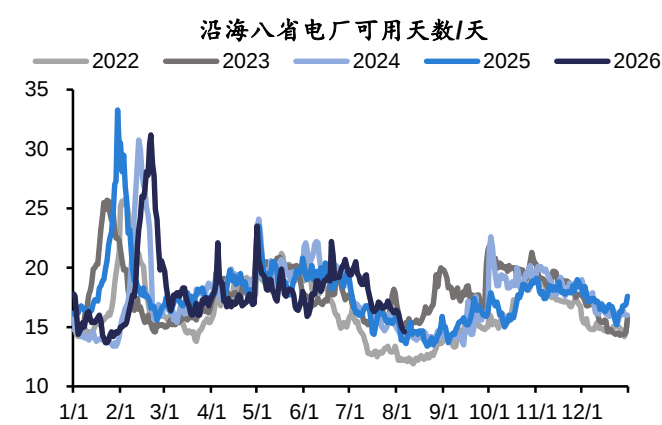
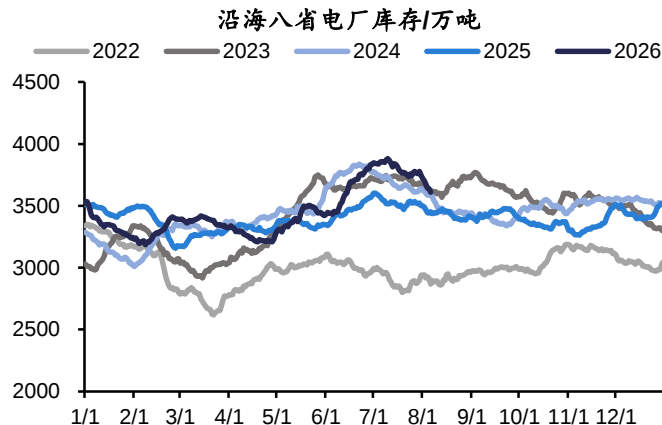


来源：煤炭江湖，国金证券研究所

来源：煤炭江湖，国金证券研究所

图表16：沿海八省电厂库存（万吨）

图表17：沿海八省电厂可用天数（天）



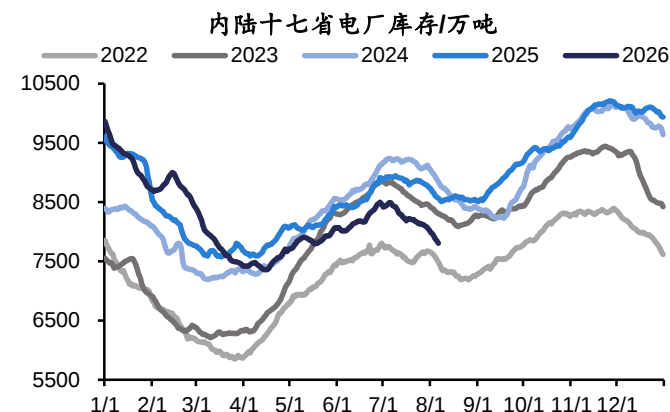
来源：CCTD，国金证券研究所

来源：CCTD，国金证券研究所

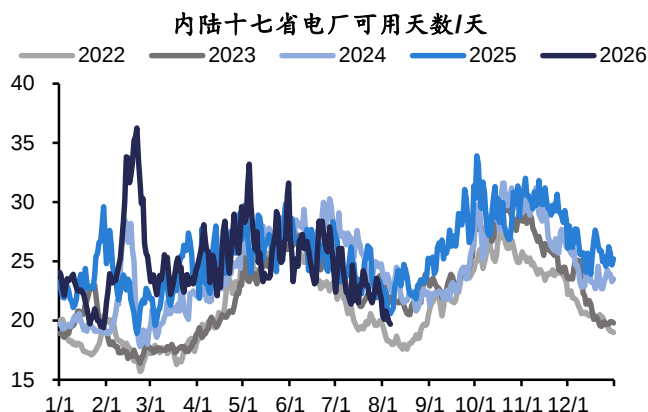


图表18: 内陆十七省电厂库存(万吨)

图表19: 内陆十七省电厂可用天数(天)



来源: CCTD, 国金证券研究所

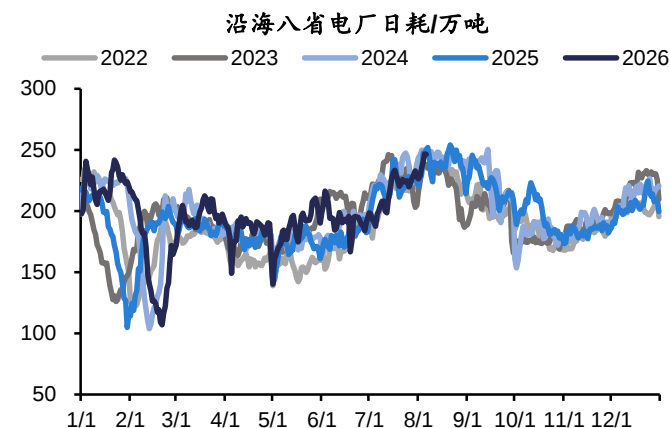


来源: CCTD, 国金证券研究所

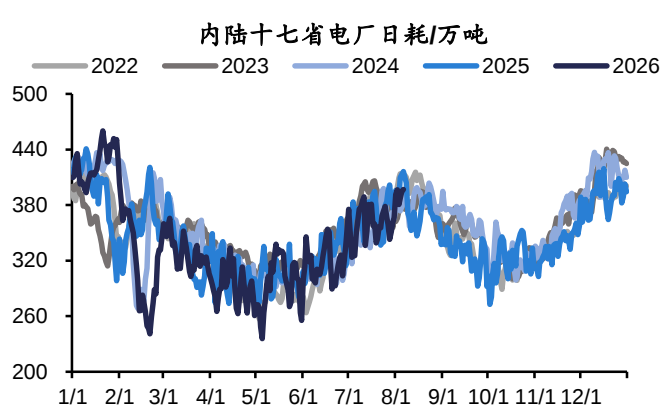
需求: 电厂日耗周环比继续攀升, 沿海八省 8 月日耗高于去年同期。截至 8 月 6 日当周, 沿海八省电厂日耗均值为 236.0 万吨, 周环比+10.3 万吨(+4.6%), 同比+1.1 万吨(+0.5%), 8 月日均日耗 237.4 万吨, 同比+0.6 万吨(+0.2%); 内陆十七省电厂日耗均值为 387.7 万吨, 周环比+25.8 万吨(+7.1%), 同比-10.8 万吨(-2.7%), 8 月日均日耗 391.2 万吨, 同比-9.6 万吨(-2.4%)。

图表20: 沿海八省电厂日耗(万吨)

图表21: 内陆十七省电厂日耗(万吨)



来源: CCTD, 国金证券研究所



来源: CCTD, 国金证券研究所

(二) 双焦: 供给收缩下焦煤价格震荡偏强, 低库存下“金九银十”预期向好

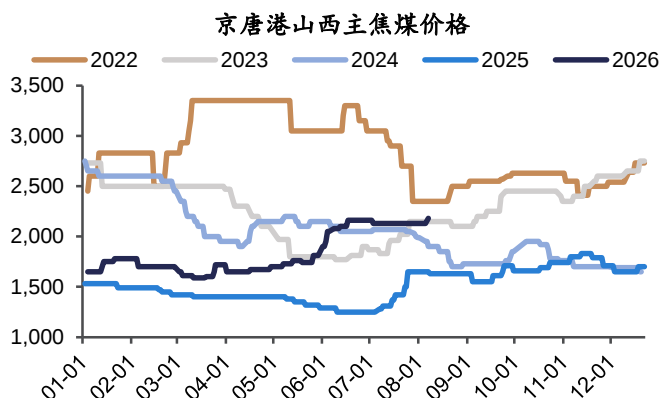
价格: 焦煤价格上涨, 焦炭三轮提降落地。

焦煤: 港口方面, 京唐港山西产主焦煤库提价报收 2180 元/吨, 周环比上涨 50 元/吨(+2.3%), 上涨 530 元/吨(+32.1%)。产地方面, 本周主产地炼焦煤价涨跌互现, 其中山西沁源瘦精煤价格周环比上涨 50 元/吨, 主焦、1/3 焦价格周环比持平, 内蒙古乌海气肥煤价格周环比上涨 90 元/吨, 山东济宁气肥煤价格周环比持平。国际方面, 8 月 6 日, 澳洲峰景矿硬焦煤价格 FOB 价为 214.3 美元/吨, 周环比下跌 2.7 美元/吨; 甘其毛都口岸蒙古进口精煤价格为 1310 元/吨, 周环比下跌 30 元/吨。

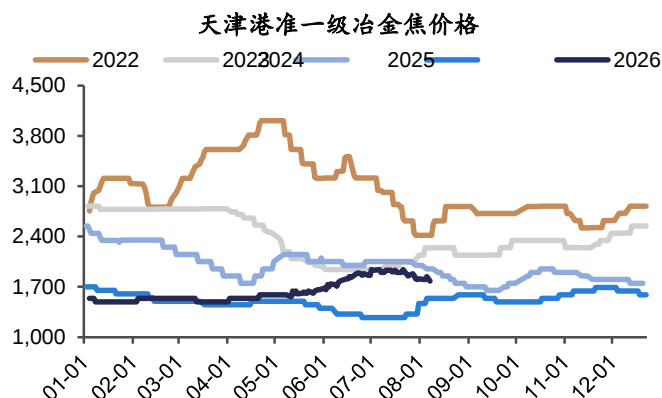
焦炭: 港口方面, 8 月 7 日, 天津港准一级冶金焦平仓价 1780 元/吨, 周环比下跌 30 元/吨(-1.7%), 同比上涨 240 元/吨(+15.6%)。



图表22: 京唐港山西主焦煤价格 (元/吨)



图表23: 天津港准一级冶金焦平仓价 (元/吨)



来源: 煤炭资源网, 国金证券研究所

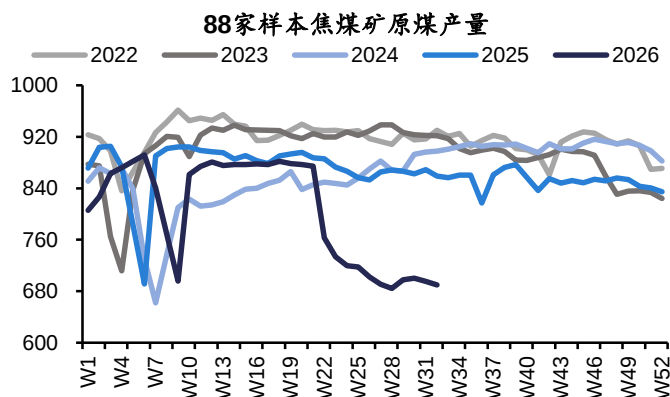
来源: 煤炭资源网, 国金证券研究所

生产: 样本煤矿产量周环比小幅恢复。2026 年第 32 周样本焦煤矿 (88 家) 原煤产量 690 万吨, 周环比-0.8%, 同比-19.7%。

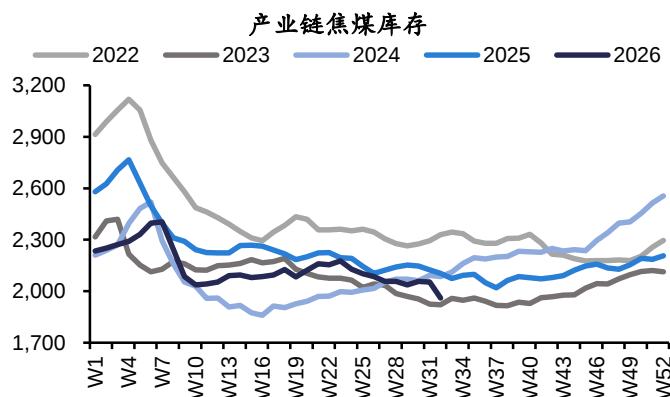
库存: 产业链焦煤库存环比下降, 焦炭库存环比下降。8 月 7 日, 产业链焦煤库存 1961 万吨, 周环比-4.5%, 同比-6.8%; 产业链焦炭库存 957 万吨, 周环比-0.1%, 同比+8.4%; 产业链碳元素库存 3244 万吨, 环比-2.8%, 同比-1.3%。

下游: 铁水产量周环比回升。2026 年第 30 周日均铁水产量 (247 家钢厂) 238 万吨, 环比+1.1%, 同比-1.0%。2026 年第 30 周钢铁企业盈利率 (247 家钢厂) 32.0%, 环比-1.6pct。

图表24: 88 家样本焦煤矿原煤产量 (万吨)



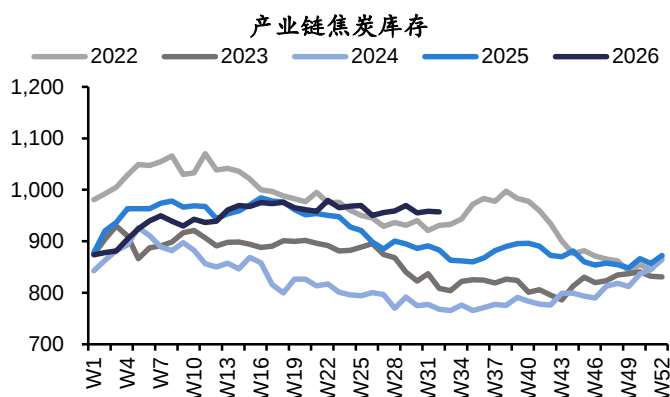
图表25: 产业链焦煤库存 (万吨)



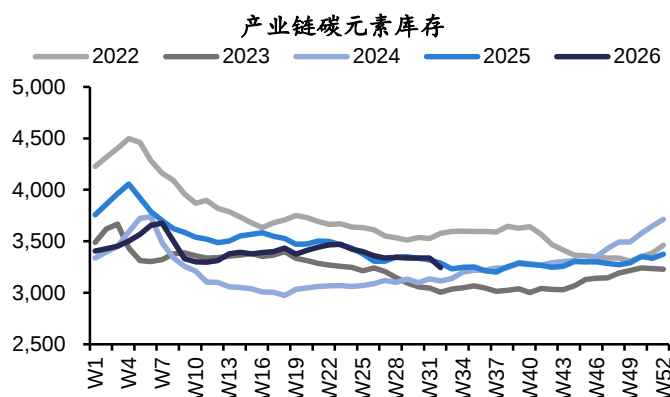
来源: 煤炭资源网, 国金证券研究所

来源: 煤炭资源网, 国金证券研究所

图表26: 产业链焦炭库存 (万吨)



图表27: 产业链碳元素库存 (万吨)

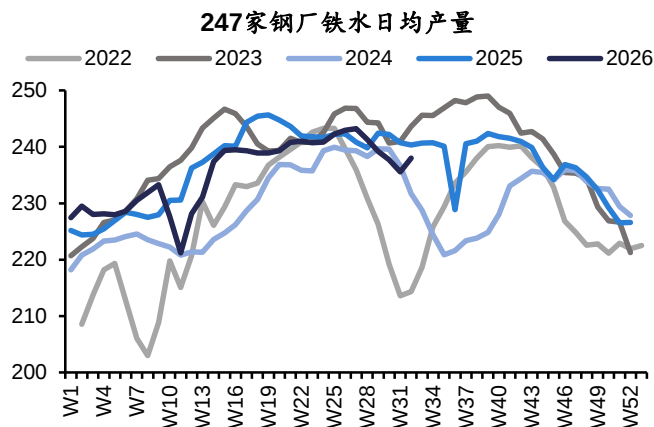


来源: 煤炭资源网, 国金证券研究所

来源: 煤炭资源网, 国金证券研究所

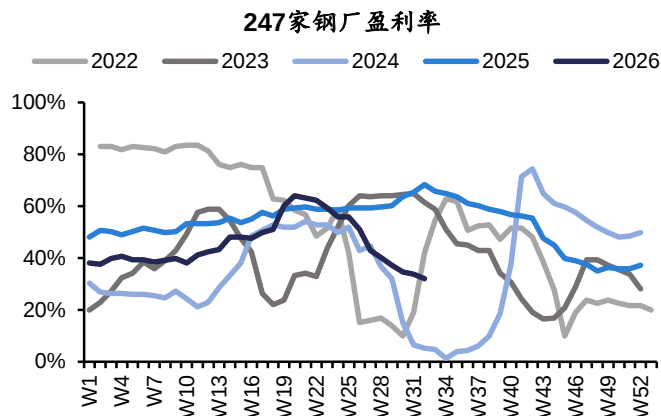


图表28：247家钢厂日均铁水产量（万吨）



来源：Mysteel，国金证券研究所

图表29：247家钢厂盈利率



来源：Mysteel，国金证券研究所

三、板块估值及交易情况

估值方面，煤炭板块市盈率（剔除负值）为 17.96，近十年估值分位数为 90.63%；市净率为 1.69，近十年估值分位数为 94.70%。其中，动力煤子板块市盈率（剔除负值）为 16.96，近十年估值分位数为 90.74%，市净率为 1.90，近十年估值分位数为 94.61%；焦煤子板块市盈率（剔除负值）为 33.09，近十年估值分位数为 88.05%，市净率为 0.97，近十年估值分位数为 44.08%，估值水平较低。

图表30：煤炭板块 PE



来源：iFind，国金证券研究所

图表31：煤炭板块 PB



来源：iFind，国金证券研究所

图表32：动力煤板块 PE



来源：iFind，国金证券研究所

图表33：动力煤板块 PB



来源：iFind，国金证券研究所



图表34：焦煤板块 PE



来源：iFind，国金证券研究所

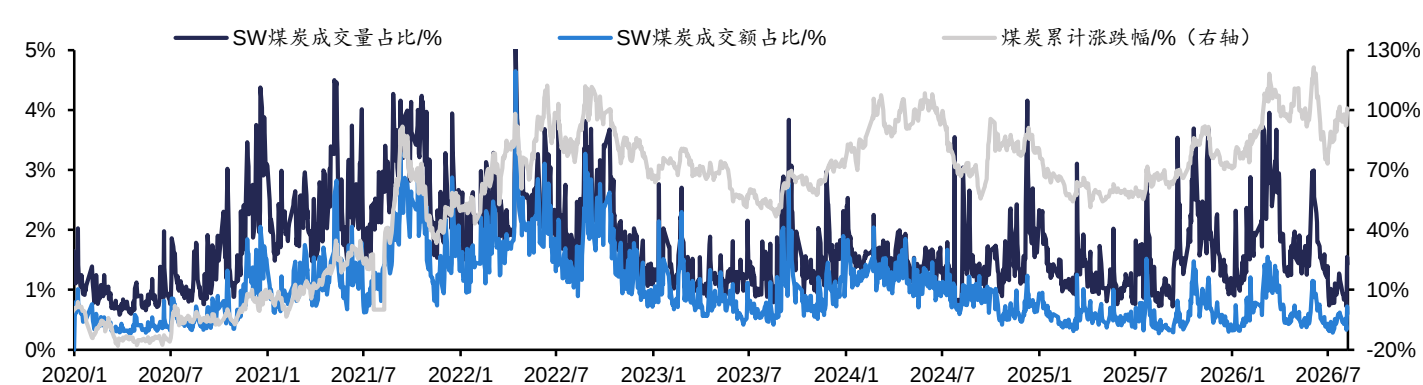
图表35：焦煤板块 PB



来源：iFind，国金证券研究所

交易量方面，煤炭板块成交活跃度自6月初高位回落，本周有所回升，8月7日成交量占比1.43%、成交额占比0.60%。年初至今SW一级行业中，煤炭板块上涨17.3%，位列第三名。

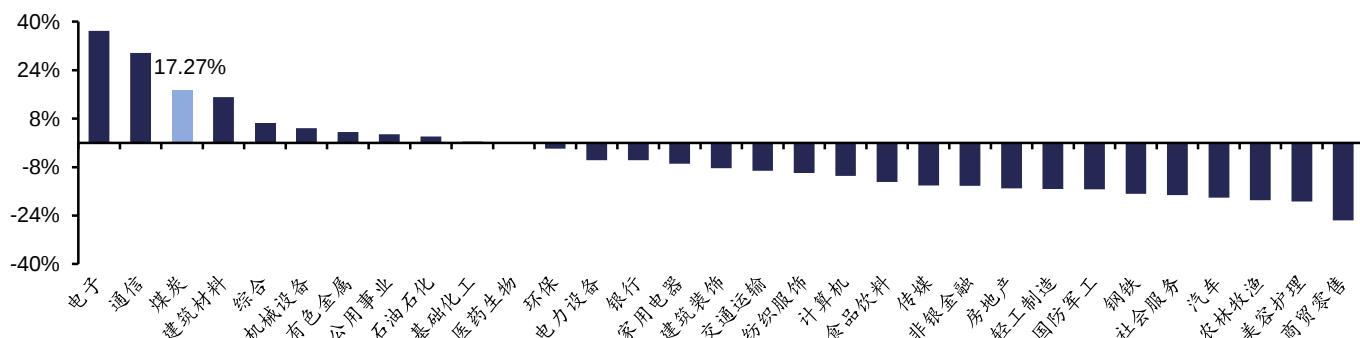
图表36：煤炭板块成交量/额占比及累计涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所

图表37：煤炭板块位于申万板块涨跌幅前列

2026年初至今板块涨跌幅



来源：iFind，国金证券研究所



四、风险提示

煤价下行幅度超预期：若国内煤炭供给释放提速、进口煤到岸增量扩大，叠加下游火电、化工、钢铁需求恢复偏弱，煤价持续承压下行，将压制煤炭企业营收与盈利水平，削弱企业现金流改善、资本开支与分红兑现能力。

下游需求不及预期：地产、基建回暖节奏偏慢，钢铁、化工行业开工持续低迷，火电日耗受风光水出力挤压出现回落，终端耗煤需求走弱，导致港口及电厂煤炭库存被动累积，进一步约束煤价上行空间。

进口煤冲击超预期：印尼、蒙古、俄罗斯等对华煤炭出口增量超预期，低价进口煤持续冲击国内市场，对内贸煤价格形成长期压制，挤压国内煤企盈利空间。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究