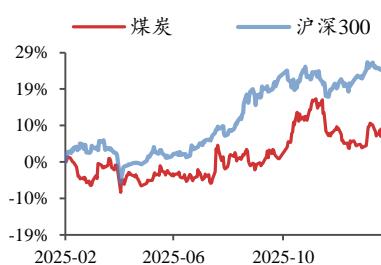


煤炭

2026年02月01日

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

《2025Q4 煤价环比改善，重视周期弹性—行业点评报告》-2026.1.27

《煤价动态波动中寻求合理点位，稳字是核心—行业周报》-2026.1.25

《煤价上行回归合理价格，坚定稳煤价逻辑—行业周报》-2026.1.18

煤价回归合理才是常态，稳煤价逻辑依旧

——行业周报

王高展（分析师）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

程懿（分析师）

chengyi@kysec.cn

证书编号：S0790525090001

● 本周要闻回顾：煤价回归合理才是常态，稳煤价逻辑依旧

动力煤方面：动力煤价格微跌，截至1月30日，秦港Q5500动力煤平仓价为692元/吨，环比上涨7元/吨，前期已经完成了我们估算的第四目标价格区间，即800-860元区间。目前回调至煤电盈利均分的750元价格以下，我们预计未来价格将逐步修复到750元合理价格并保持窄幅波动。近期动力煤价格短期触底，煤价有所修复，随着元旦后北方寒潮的到来，板块有望触底回升。我们认为长期来看整体投资逻辑并未发生改变，价格仍主要受到供给持续收紧和需求继续放量的双重影响。其中供给收缩是自7月严查超产行动的延续，叠加2025年11月中央安全生产考核巡查推进，使得产能释放进一步受限；而需求上升是由于近期能源进入需求旺季，北方多地由于新一轮寒潮来临而提前供暖，工业生产也推进到了年底冲刺阶段，各种工厂的煤炭需求均有大幅增长态势。**炼焦煤方面：**截至1月30日，京唐港主焦煤报价1800元/吨，从2025年七月初的1230元的底部反弹；焦煤期货反弹仍处于较高水平，从6月初的719元反弹至当前的1155元，累计涨幅达到60.9%；炼焦煤价格随着动力煤价格的波动而波动，在2.4倍比值有非常明显的规律。

● 投资逻辑：动力煤和炼焦煤价格已到拐点右侧

动力煤属于政策煤种，我们判断价格上行将经历“修复央企长协、修复地方长协、达到煤电盈利均分线、上穿且接近电厂报表盈亏平衡线”四个过程。现货修复至长协价格（央企长协670元和地方长协700元）之上，实际是大宗商品双轨制运行机制下的必选结果，长协本身作为优惠品种而与现货形成倒挂，会促使下游用户优先购买现货而暂缓购买长协，从而驱动现货的价格修复。达到“煤和火电企业”盈利均分位置（测算2025年是750元左右），是政策修复煤价目标的理想结果。理想目标之后的上穿过程属于惯性结果，对于煤价上穿是否有顶部极值，则预测是电厂报表盈亏平衡线860元，区间为800-860元。**炼焦煤属于市场化煤种**，我们判断价格更多由供需基本面决定，对于其目标价格可通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”作为参考，京唐港主焦煤现货与秦港动力煤的现货比值为2.5倍，则与动力煤第一、第二、第三、第四目标对应的炼焦煤目标价分别为1608元、1680元、1800元、2064元。焦煤期货将修复与京唐港主焦煤现货的贴水。

● 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。当前动力煤和炼焦煤价格仍处于历史低位，为反弹提供了空间。随着供给端“查超产”政策推动产量收缩，以及需求端进入取暖旺季，煤炭供需基本面有望持续改善，两类煤种价格均具备向上弹性。其中，动力煤有长协机制修复和“煤和火电企业盈利均分”的逻辑支撑；而炼焦煤因市场化程度更高，对供需变化更敏感，可能展现出更大的价格弹性。**煤炭股双逻辑之二：稳健红利。**多数煤企依然保持了高分红的意愿，中报仍有6家上市煤企发布中期分红方案（中国神华/山西焦煤/陕西煤业/上海能源/兖矿能源/中煤能源）。资本市场在全球政经高度不确定以及国内稳经济的预期下，投资行为存在情绪上的脉冲，煤炭板块具备周期与红利的双重属性，当前煤炭持仓低位，基本面已到拐点右侧，已到布局时点。**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】。

● 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

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、 本周小涨 3.68%，跑赢沪深 300 指数 3.6 个百分点	8
3.1、 本周煤炭指数小涨 3.68%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.6 个百分点.....	8
3.2、 估值表现：本周 PE 为 15.7, PB 为 1.39	9
4、 动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大跌。	10
4.1、 国内动力煤价格：港口价格小跌，晋陕蒙产地价格持平.....	10
4.2、 年度长协价格：2026 年 1 月动力煤长协价格环比小跌	11
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨	12
4.4、 布油现货价大涨，天然气收盘价大跌.....	13
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率微跌	14
4.6、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存小跌，可用天数微跌	15
4.7、 水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比微涨	16
4.8、 非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率微跌，本周尿素开工率小涨	17
4.9、 动力煤库存：本周环渤海库存大跌。	18
4.10、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调出	19
4.11、 国内海运费价格变动：海运费价格大跌.....	20
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格持平，日均铁水产量微跌	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格持平，山西吕梁产地价格小跌，期货价格小涨。	20
5.2、 国内喷吹煤价格：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平	21
5.3、 国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口（澳洲产）到岸价小涨	22
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价微跌	23
5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微跌，钢厂盈利率环比大跌	23
5.6、 炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大涨，库存可用天数大涨	24
5.7、 焦炭库存：国内样本钢厂（110 家）焦炭库存总量小涨	25
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量微涨	26
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平	26
7、 公司公告回顾	27
8、 行业动态	28
9、 风险提示	29

图表目录

图 1： 本周煤炭指数小涨 3.68%，沪深 300 指数微涨 0.08%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.6 个百分点.....	8
图 2： 主要煤炭上市公司大部分上涨	9
图 3： 本周煤炭板块平均市盈率 PE (TTM) 为 15.7 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 1.39 倍，位列 A 股全行业倒数第七位	10
图 5： 本周港口价格小涨（元/吨）	11
图 6： 晋陕蒙产地价格持平（元/吨）	11
图 7： 2026 年 1 月动力煤长协价格环比小跌	11
图 8： BSPI 价格指数持平	12
图 9： CCTD 价格指数微跌	12
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) 价格小涨	13
图 13: 国内动力煤与国外价差 (国内-进口) -0.9 元/吨	13
图 14: 本周布油现货价大涨 (美元/桶)	14
图 15: 本周天然气收盘价大跌 (便士/色姆)	14
图 16: 本周三省煤矿开工率微跌	14
图 17: 本周山西煤矿开工率微跌	14
图 18: 本周内蒙古煤矿开工率微跌	15
图 19: 本周陕西省煤矿开工率微跌	15
图 20: 本周电厂日耗微跌 (万吨)	15
图 21: 本周电厂日耗微跌 (农历/万吨)	15
图 22: 本周电厂库存小跌 (万吨)	16
图 23: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	16
图 24: 电厂库存可用天数微跌 (天)	16
图 25: 本周电厂库存可用天数微跌 (农历/天)	16
图 26: 三峡水库水位微跌	16
图 27: 三峡水库出库流量环比微涨	16
图 28: 本周甲醇开工率小涨	17
图 29: 本周甲醇开工率小涨 (农历)	17
图 30: 本周尿素开工率小涨	17
图 31: 本周尿素开工率小涨 (农历)	17
图 32: 本周水泥开工率微跌	18
图 33: 本周水泥开工率微跌 (农历)	18
图 34: 本周环渤海库存大跌 (万吨)	18
图 35: 本周长江口库存大涨 (万吨)	19
图 36: 本周广州港库存大跌 (万吨)	19
图 37: 本周环渤海港口煤炭净调出 (万吨)	19
图 38: 本周锚地船舶数增加, 预到船舶数减少 (艘)	19
图 39: 本周秦港铁路调入量大跌 (万吨)	20
图 40: 本周海运费大跌 (元)	20
图 41: 本周港口焦煤价格持平 (元/吨)	21
图 42: 山西吕梁产地价格小跌 (元/吨)	21
图 43: 本周河北产地价格持平 (元/吨)	21
图 44: 本周焦煤期货价格小跌 (元/吨)	21
图 45: 长治喷吹煤持平, 阳泉喷吹煤持平 (元/吨)	22
图 46: 本周海外焦煤价格微涨 (美元/吨)	22
图 47: 中国港口焦煤 (澳洲产) 到岸价小涨 (元/吨)	22
图 48: 本周焦炭现货价小跌 (元/吨)	23
图 49: 本周螺纹钢现货价微跌 (元/吨)	23
图 50: 小型焦化厂开工率微跌 (%)	24
图 51: 主要钢厂日均铁水产量微跌 (万吨)	24
图 52: 主要钢厂盈利率环比大跌 (%)	24
图 53: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨 (万吨)	25
图 54: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	25
图 55: 独立焦化厂库存可用天数大涨 (天)	25

图 56: 样本钢厂可用天数小涨 (天)	25
图 57: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	26
图 58: 钢材库存总量微涨 (万吨)	26
图 59: 晋城无烟煤价格持平 (元/吨)	27
图 60: 阳泉无烟煤价格持平 (元/吨)	27
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测及评级	5
表 2: 主要煤炭上市公司盈利预测及评级	6
表 3: 炼焦煤产业链指标梳理	7
表 4: 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：动力煤和炼焦煤价格已到拐点右侧。动力煤属于政策煤种，我们判断价格上行将经历“修复央企长协、修复地方长协、达到煤电盈利均分线、上穿且接近电厂报表盈亏平衡线”四个过程。现货修复至长协价格（央企长协 670 元和地方长协 700 元）之上，实际是大宗商品双轨制运行机制下的必选结果，长协本身作为优惠品种而与现货形成倒挂，会促使下游用户优先购买现货而暂缓购买长协，从而驱动现货的价格修复。达到“煤和火电企业”盈利均分位置（测算 2025 年是 750 元左右），是政策修复煤价目标的理想结果。理想目标之后的上穿过程属于惯性结果，对于煤价上穿是否有顶部极值，则预测是电厂报表盈亏平衡线 860 元，区间为 800-860 元。炼焦煤属于市场化煤种，我们判断价格更多由供需基本面决定，对于其目标价格可通过“炼焦煤与动力煤价格的比值”作为参考，京唐港主焦煤现货与秦港动力煤的现货比值为 2.4 倍，则与动力煤第一、第二、第三、第四目标对应的炼焦煤目标价分别为 1608 元、1680 元、1800 元、2064 元。焦煤期货将修复与京唐港主焦煤现货的贴水。

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】。

表1：主要煤炭上市公司盈利预测及评级

证券代码	上市公司	股价(元)	归母净利润 (亿元)		EPS		PE		PB	分红比例	股息率	评级
			2026/1/30	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A				
601088.SH	中国神华	41.9	586.7	520.0	2.9	2.6	14.5	16.0	2.1	76.5%	5.3%	4.8%
601699.SH	潞安环能	13.6	24.5	28.8	1.1	1.0	12.0	14.2	0.9	50.1%	4.2%	3.5%
600395.SH	盘江股份	5.5	1.0	2.4	0.05	0.1	109.4	49.7	1.1	82.4%	0.8%	1.7%
000983.SZ	山西焦煤	7.3	31.1	22.7	0.55	0.4	13.3	18.3	1.1	40.2%	3.0%	2.2%
601666.SH	平煤股份	8.6	23.5	6.2	1.1	0.3	8.1	34.4	0.9	60.3%	7.4%	1.8%
600546.SH	山煤国际	11.3	22.7	15.4	1.6	0.8	7.3	14.6	1.4	60.3%	8.3%	4.1%
000933.SZ	神火股份	32.9	43.1	58.0	2.2	2.6	15.2	12.7	3.1	41.8%	2.7%	3.3%
600985.SH	淮北矿业	12.6	48.6	24.1	2.0	0.9	6.2	14.0	0.8	41.6%	6.7%	3.0%
600188.SH	兖矿能源	14.6	144.3	109.9	2.1	1.1	7.0	13.4	2.8	53.6%	7.6%	4.0%
002128.SZ	电投能源	28.9	53.4	57.3	2.7	2.6	10.6	11.3	1.7	35.7%	3.4%	3.2%
601001.SH	晋控煤业	15.3	28.1	19.2	2.0	1.2	7.5	13.3	1.4	45.0%	6.0%	3.4%
600256.SH	广汇能源	5.6	29.6	19.3	0.7	0.3	8.4	18.7	1.5	30.0%	3.6%	1.6%
000552.SZ	甘肃能化	2.5	12.1	0.2	0.3	0.0	9.2	—	0.8	30.0%	3.3%	0.0%
601898.SH	中煤能源	13.7	193.2	163.7	1.5	1.2	9.2	11.1	1.2	32.9%	3.6%	3.0%
600123.SH	兰花科创	6.3	7.2	1.8	0.5	0.1	11.9	52.3	0.6	30.8%	2.6%	0.6%
600348.SH	华阳股份	9.5	22.2	18.0	0.6	0.5	15.3	18.9	1.2	50.1%	3.3%	2.6%
601101.SH	昊华能源	8.0	10.4	10.0	1.1	0.7	7.6	11.5	1.0	63.6%	8.4%	5.5%
600157.SH	永泰能源	1.7	15.6	5.8	0.1	0.0	18.8	56.3	0.8	0.0%	0.0%	0.0%
增持												

601918.SH 新集能源	7.3	23.9	21.1	1.0	0.8	7.5	9.0	1.1	17.3%	2.3%	1.9%	买入
601225.SH 陕西煤业	22.3	223.6	199.0	2.2	2.1	10.1	10.9	2.3	58.4%	5.8%	5.4%	未评级
600508.SH 上海能源	12.9	7.2	5.1	1.1	0.7	11.5	18.4	0.7	40.4%	3.5%	2.2%	买入
000937.SZ 冀中能源	5.6	12.1	4.0	0.4	0.1	14.0	50.9	1.0	234.0%	16.7%	4.6%	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、煤市关键指标预览

表2：主要煤炭上市公司盈利预测及评级

动力煤产业链-指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
港口价格	秦港山西产 Q5500	元/吨	692	685	7	1.02%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	692	691	1	0.14%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1177	1167	10	0.87%
产地价格	鄂尔多斯 Q6000 坑口价	元/吨	695	695	0	0.00%
	榆林 Q5500 坑口价	元/吨	525	520	5	0.96%
	大同 Q5600 坑口价	元/吨	520	520	0	0.00%
长协指数	CCTD 秦港 Q5500 年度长协价	元/吨	684	694	-10	-1.44%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	685	685	0	0.00%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	685	686	-1	-0.15%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	679	681	-2	-0.29%
国际价格	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	687	691	-4	-0.58%
	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	85.3	85.3	0.0	0.00%
	纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 动力煤现货价	美元/吨	111.26	109.43	1.83	1.67%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	74.5	73.6	1.0	1.29%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	752.9	734.8	18.1	2.47%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	748.9	729.1	19.9	2.72%
	广州港山西产 Q5500	元/吨	750.0	750.0	0.0	0.00%
海外油气价格	国内-国外 (均值) 价差	元/吨	-0.9	18.1	-19.0	-105.06%
	布伦特原油现货价	美元/桶	72.57	65.97	6.60	10.00%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	93.59	100.92	-7.33	-7.26%
煤炭产量	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	83.8	84.2	-0.4	-0.42%
	日耗合计	万吨	229.7	231.4	-1.7	-0.73%
沿海八省电厂数据	库存合计	万吨	3266.2	3306.6	-40.4	-1.22%
	可用天数	天	14.2	14.3	-0.1	-0.70%
水库水位	三峡水库水位	米	169.42	169.85	-0.43	-0.25%
	三峡水库出库流量	立方米/秒	9230	9180	50	0.54%
非电行业开工率	甲醇开工率	%	87.03	85.68	1.35	1.58%
	尿素开工率	%	88.27	86.39	1.88	2.18%
	水泥开工率	%	27.38	27.97	-0.59	-2.11%
港口库存	环渤海港库存	万吨	2465.6	2628.0	-162.4	-6.18%
	长江口库存量	万吨	648	618	30	4.85%
	广州港库存量	万吨	203	222	-19	-8.64%

港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1114.3	1113.8	0.5	0.04%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	1305.2	1177.4	127.8	10.85%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	-190.9	-63.6	-127.3	200.16%
	环渤海港锚地船舶量	艘	95	79	16	20.25%
	环渤海港预到船舶数量	艘	29	32	-3	-9.38%
	秦港调入量	万吨	44.5	51.8	-7.3	-14.09%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：炼焦煤产业链指标梳理

炼焦煤产业链-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	1800	1800	0	0.00%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1470	1500	-30	-2.00%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1360	1380	-20	-1.45%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	960	960	0	0.00%
国际价格	阳泉喷吹煤车板价	元/吨	880	880	0	0.00%
	澳洲峰景矿硬焦煤	美元/吨	230	230	0	0.09%
国内 VS 进口	澳洲峰景矿硬焦煤（到京唐港）	元/吨	1930	1928	2	0.08%
	京唐港主焦煤（山西产）库提价	元/吨	1800	1800	0	0.00%
期货价格	京唐港主焦煤（澳洲产）库提价	元/吨	1898	1865	34	1.82%
	京唐港主焦煤（俄罗斯产）库提价	元/吨	1514	1514	0	0.00%
需求	天津港主焦煤（蒙古产）库提价	元/吨	1639	1639	0	0.00%
	（山西-澳洲）差价	元/吨	-98	-64	-34	52.56%
库存	焦煤：现货价格	元/吨	1470	1500	-30	-2.00%
	焦煤：期货价格	元/吨	1156	1132	24	2.12%
库存	焦煤期货升贴水	元/吨	-315	-369	54	—
	焦炭：现货价格	元/吨	1300	1330	-30	-2.26%
库存	焦炭：期货价格	元/吨	1722	1688	34	1.98%
	焦炭期货升贴水	元/吨	422	358	64	—
需求	螺纹钢：现货价格	元/吨	3240	3260	-20	-0.61%
	螺纹钢：期货价格	元/吨	3128	3124	4	0.13%
需求	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-112	-136	24	-17.65%
	焦化厂开工率：产能<100 万吨	%	43.70	44.76	-1.06	-2.37%
需求	焦化厂开工率：产能 100-200 万吨	%	64.62	66.44	-1.82	-2.74%
	焦化厂开工率：产能>200 万吨	%	77.70	77.50	0.20	0.26%
库存	247 家钢厂日均铁水产量	万吨	227.9	228.2	-0.2	-0.11%
	247 家钢厂盈利率	%	39.38	40.71	-1.33	-3.27%
库存	炼焦煤库存：国内独立焦化厂（100 家）	万吨	1036	995	41	4.09%
	炼焦煤库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	814	803	11	1.38%
库存	炼焦煤库存可用天数：独立焦化厂	天	15.9	15.2	0.7	4.61%
	炼焦煤库存可用天数：国内样本钢厂(110 家)	天	13.03	12.88	0.15	1.16%
库存	焦炭库存：国内样本钢厂(110 家)	万吨	678	662	16	2.48%
	钢材库存：国内主要钢厂	万吨	193	192	1	0.64%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤产业链指标梳理

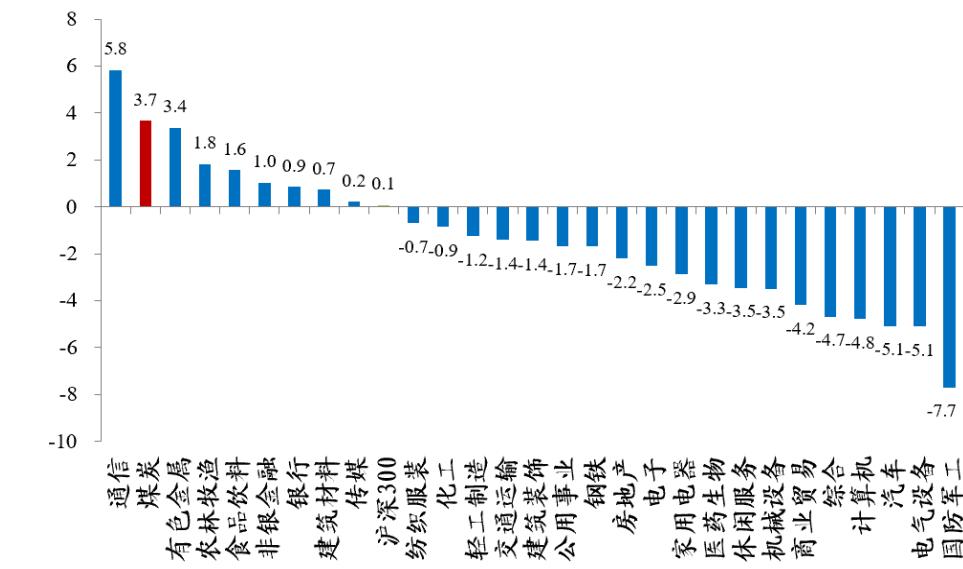
无烟煤指标		单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	940	940	0	0.00%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	590	590	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	900	900	0	0.00%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	500	500	0	0.00%

数据来源：Wind、开源证券研究所

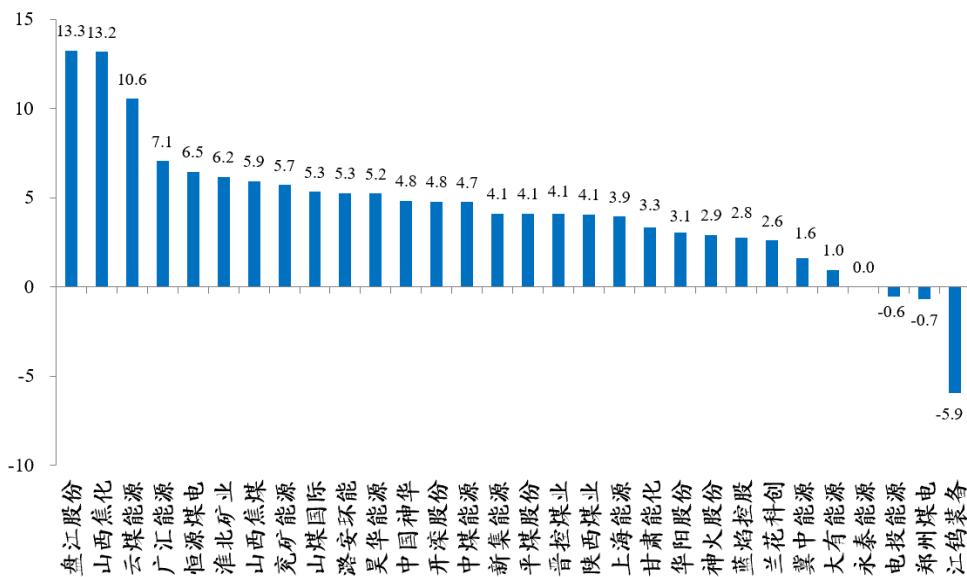
3、本周小涨 3.68%，跑赢沪深 300 指数 3.6 个百分点

3.1、本周煤炭指数小涨 3.68%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.6 个百分点

本周煤炭指数小涨 3.68%，沪深 300 指数微涨 0.08%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.6 个百分点。涨幅前三名公司为：盘江股份 (+13.25%)、山西焦化 (+13.17%)、云煤能源 (+10.55%)；跌幅前三名公司为：江钨装备 (-5.92%)、郑州煤电 (-0.66%)、电投能源 (-0.55%)。

图1：本周煤炭指数小涨 3.68%，沪深 300 指数微涨 0.08%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 3.6 个百分点


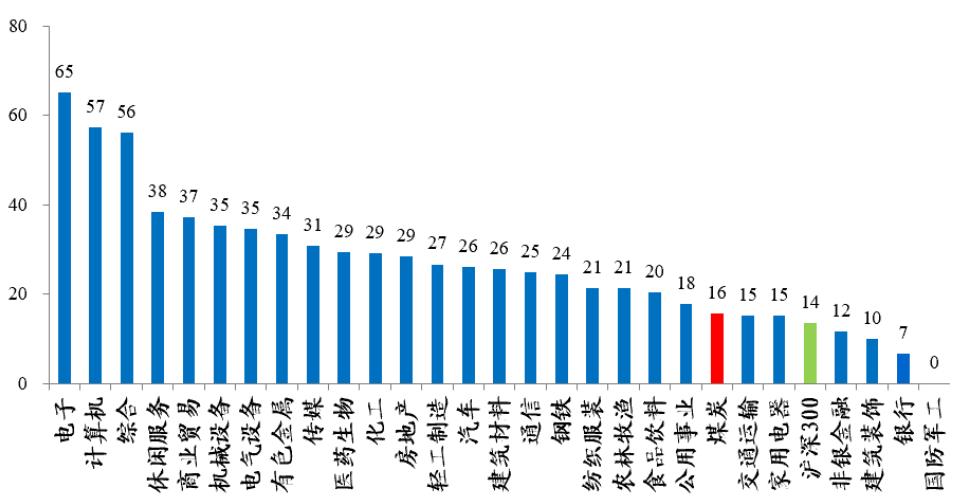
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：主要煤炭上市公司大部分上涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

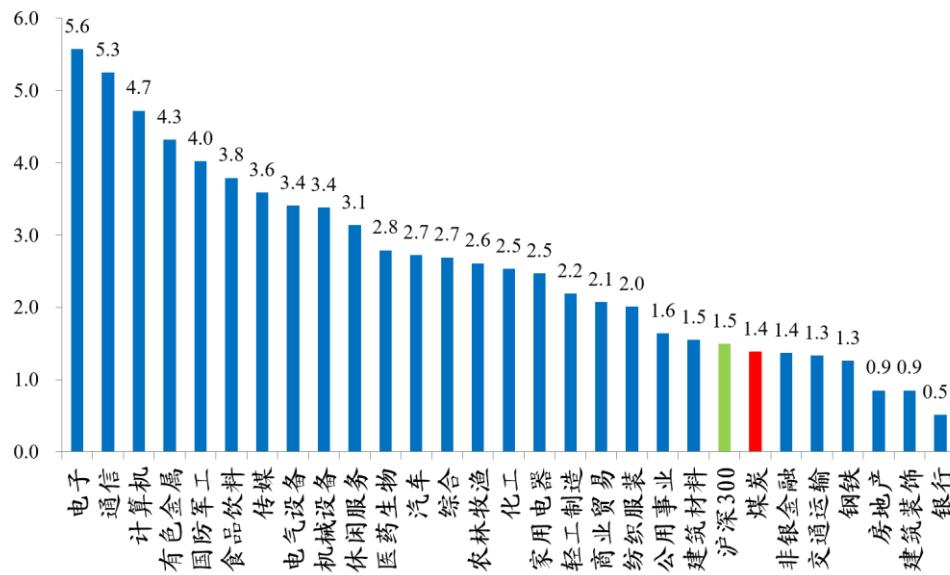
3.2、估值表现：本周 PE 为 15.7，PB 为 1.39

截至 2026 年 1 月 30 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 15.7 倍，位列 A 股全行业倒数第七位；煤炭板块市净率 PB 为 1.39 倍，位列 A 股全行业倒数第七位。

图3：本周煤炭板块平均市盈率 PE (TTM) 为 15.7 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 1.39 倍，位列 A 股全行业倒数第七位



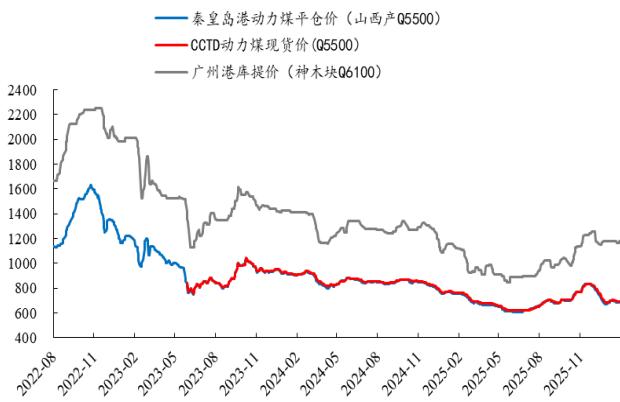
数据来源：Wind、开源证券研究所

4、动力煤产业链：港口价格小涨，环渤海港库存大跌。

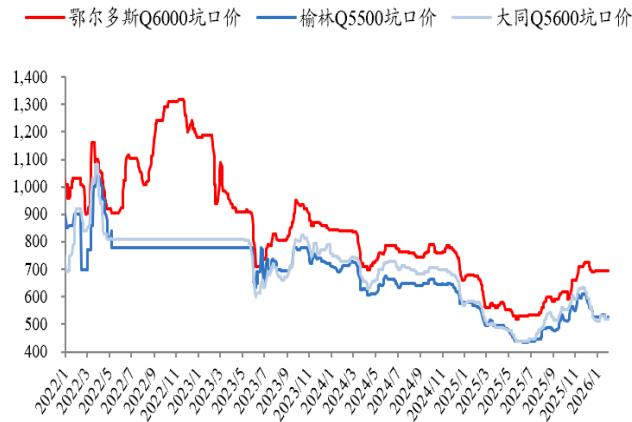
4.1、国内动力煤价格：港口价格小跌，晋陕蒙产地价格持平

港口价格小涨。截至 1 月 30 日，秦港 Q5500 动力煤平仓价为 692 元/吨，环比上涨 7 元/吨，涨幅 1.02%。截至 1 月 30 日，广州港神木块煤库提价为 1177 元/吨，环比上涨 10 元/吨，涨幅 0.87%。

晋陕蒙产地价格持平。截至 1 月 30 日，鄂尔多斯 Q6000 坑口报价 695 元/吨，环比持平；陕西榆林 Q5500 坑口报价 525 元/吨，环比上涨 5 元/吨，涨幅 0.96%；山西大同 Q5600 坑口报价 520 元。

图5：本周港口价格小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

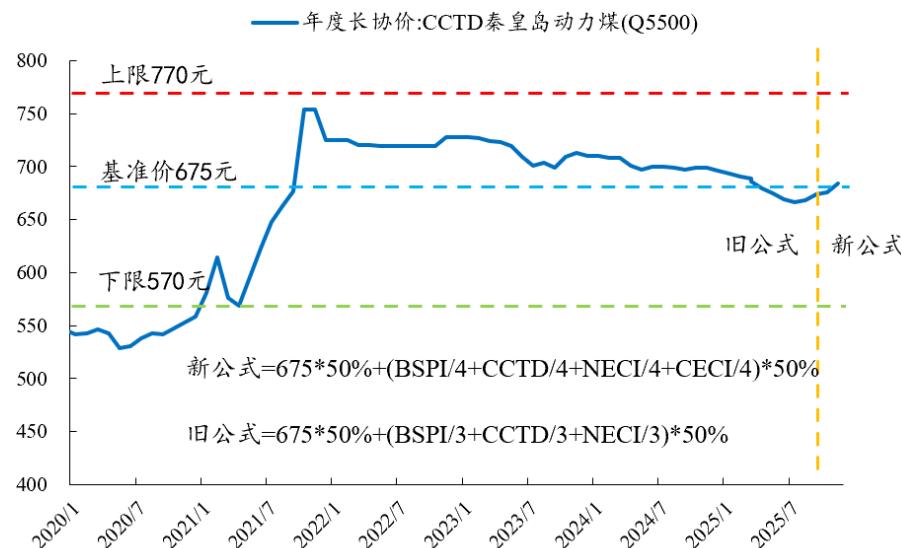
图6：晋陕蒙产地价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：2026年1月动力煤长协价格环比小跌

2026年1月动力煤长协价格小跌。截至2026年1月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格684元/吨，环比下跌10元/吨，跌幅1.44%。

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1月28日，环渤海动力煤价格指数(BSPI)价格685元/吨，环比持平；截至1月30日，CCTD秦港动力煤Q5500价格685元/吨，环比下跌1元/吨，跌幅0.15%；截至1月30日，NCEI下水动力煤指数679元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.29%；截至1月30日，CECI中国沿海电煤采购价格指数687元/吨，环比下跌4元/吨，跌幅0.58%。

图7：2026年1月动力煤长协价格环比小跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：BSP1 价格指数持平

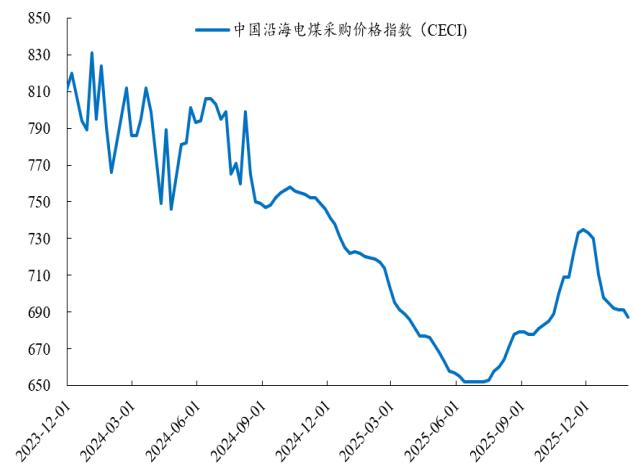

数据来源：Wind、开源证券研究所

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 NEWC (Q6000) 价格小涨。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨

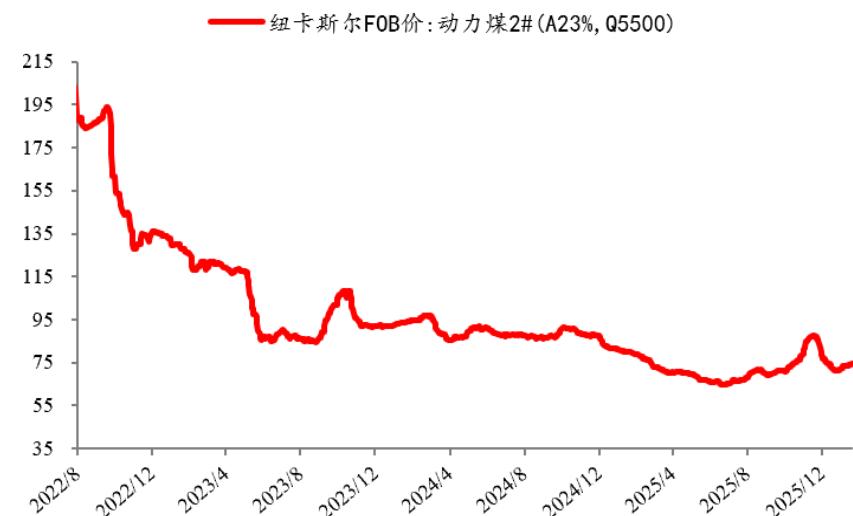
纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格小涨。截至 1 月 23 日，欧洲 ARA 港报价 95.88 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 85.25 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 报价 111.26 美元/吨，环比上涨 1.83 美元/吨，涨幅 1.67%。

纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。截至 1 月 29 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 74.5 美元/吨，环比上涨 0.95 美元/吨，涨幅 1.29%。

国产动力煤有价格优势。截至 1 月 30 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 752.9 元/

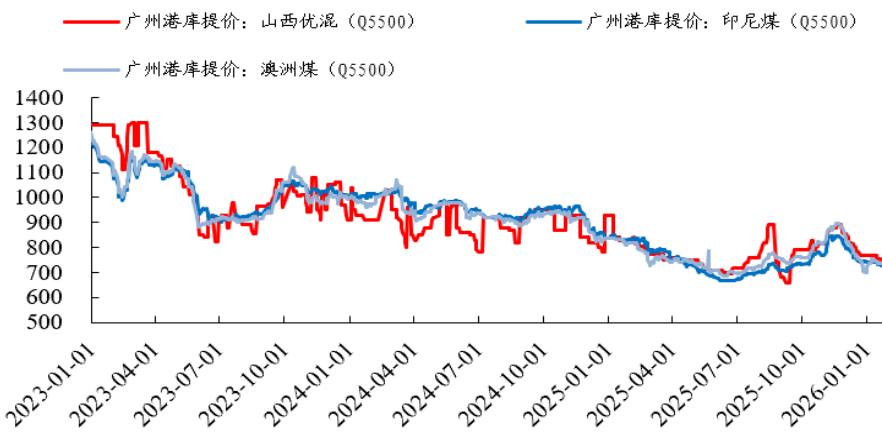
吨，环比上涨 18.1 元/吨，涨幅 2.47%；广州港印尼煤 Q5500 到价 748.9 元/吨，环比上涨 19.9 元/吨，涨幅 2.72%；广州港山西煤 Q5500 到价 750 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-0.9 元/吨。

图12：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨



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）-0.9 元/吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、布油现货价大涨，天然气收盘价大跌

布油现货价大涨，天然气收盘价大跌。截至 1 月 29 日，布油现货价为 72.57 美元/桶，环比上涨 6.6 美元/桶，涨幅 10%。截至 1 月 29 日，IPE 天然气收盘价为 93.59 便士/色姆，环比下跌 7.33 便士/色姆，跌幅 7.26%。

图14：本周布油现货价大涨（美元/桶）

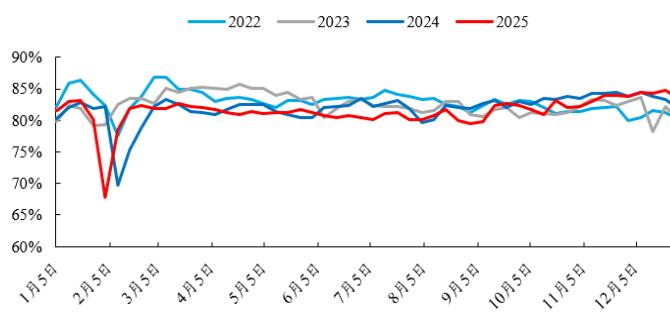

数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周天然气收盘价大跌（便士/色姆）


数据来源：Wind、开源证券研究所

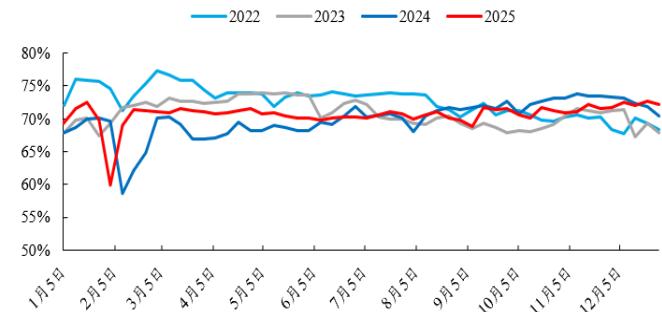
4.5、煤炭生产：本周煤矿开工率微跌

煤矿开工率微跌。截至1月25日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率83.8%，环比下跌0.4个百分点；其中山西省煤矿开工率73%，环比下跌0.1个百分点；内蒙古煤矿开工率90.7%，环比下跌0.5个百分点；陕西省煤矿开工率89.2%，环比下跌0.5个百分点。

图16：本周三省煤矿开工率微跌


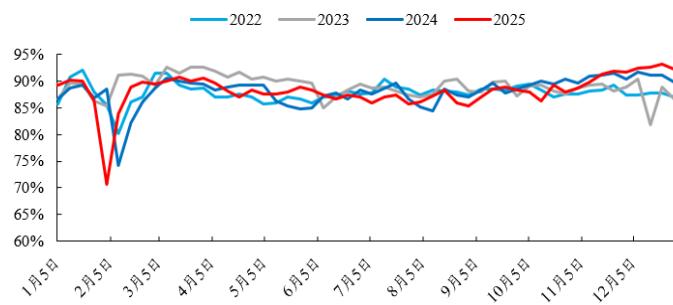
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图17：本周山西煤矿开工率微跌


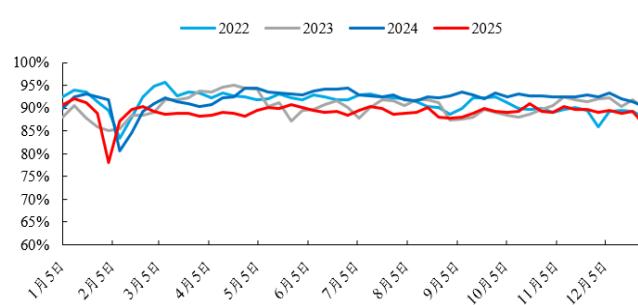
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图18：本周内蒙古煤矿开工率微跌


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

注：开工率指标滞后一周发布

图19：本周陕西省煤矿开工率微跌


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

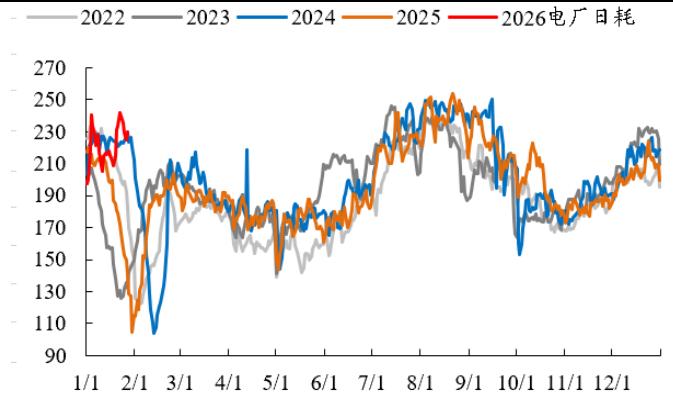
注：开工率指标滞后一周发布

4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗微跌，库存小跌，可用天数微跌

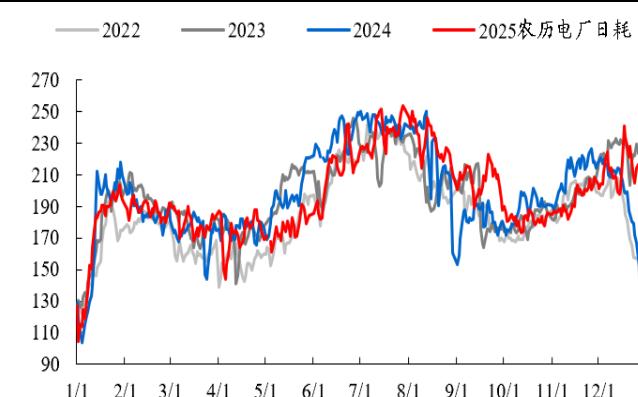
电厂日耗微跌。截至1月27日，沿海八省电厂日耗合计229.7万吨，环比下跌1.7万吨，跌幅0.73%。

电厂库存小跌。截至1月27日，沿海八省电厂库存合计3266.2万吨，环比下跌40.4万吨，跌幅1.22%。

电厂库存可用天数微跌。截至1月27日，沿海八省电厂库存可用天数14.2天，环比下跌0.1天，跌幅0.7%。

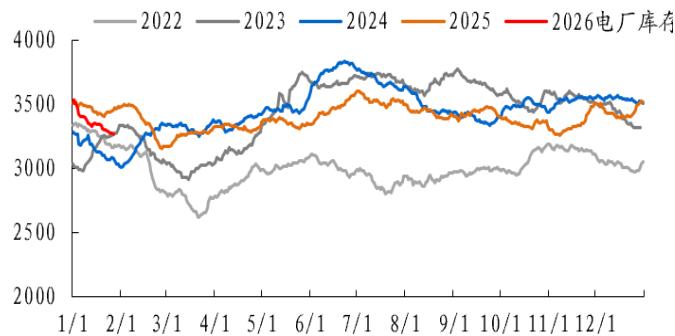
图20：本周电厂日耗微跌（万吨）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

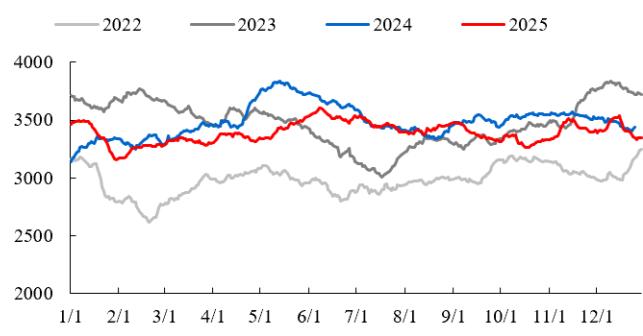
图21：本周电厂日耗微跌（农历/万吨）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

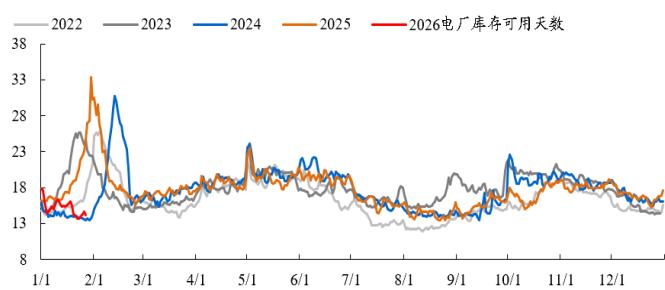
图22：本周电厂库存小跌（万吨）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

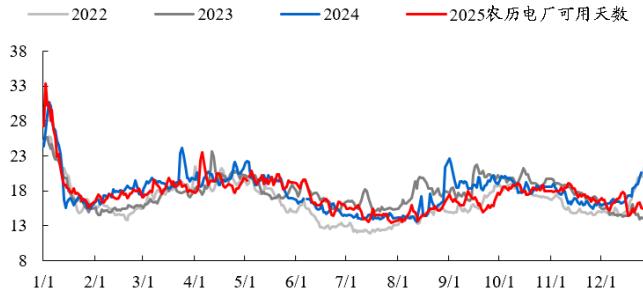
图23：本周电厂库存小跌（农历/万吨）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图24：电厂库存可用天数微跌（天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

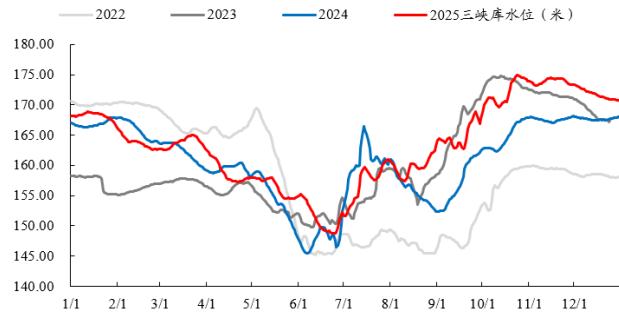
图25：本周电厂库存可用天数微跌（农历/天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

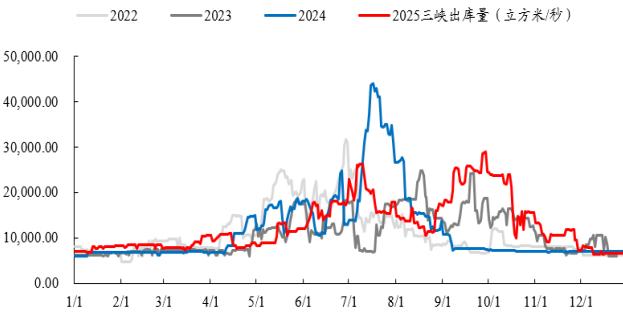
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

4.7、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比微涨

三峡水库水位微跌。截至1月30日，三峡水库水位169.42米，环比下跌0.43米，跌幅0.25%，同比上涨2.66米，涨幅1.6%。截至1月30日，三峡水库出库流量9230立方米/秒，环比上涨50立方米/秒，涨幅0.54%，同比上涨970立方米/秒，涨幅11.74%。

图26：三峡水库水位微跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：三峡水库出库流量环比微涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

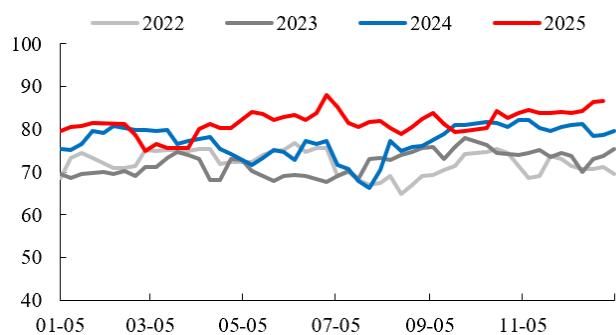
4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率小涨，水泥开工率微跌，本周尿素开工率小涨

甲醇开工率小涨。截至 1 月 29 日，国内甲醇开工率 87%，环比上涨 1.3pct。

尿素开工率小涨。截至 1 月 28 日，国内尿素开工率 88.27%，环比上涨 1.88pct。

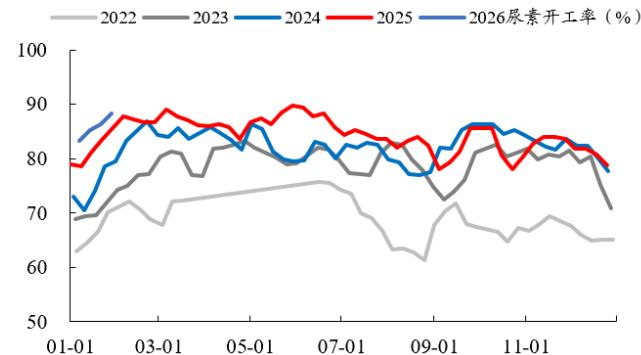
水泥开工率微跌。截至 1 月 29 日，国内水泥开工率 27.38%，环比下跌 0.59pct。

图28：本周甲醇开工率小涨



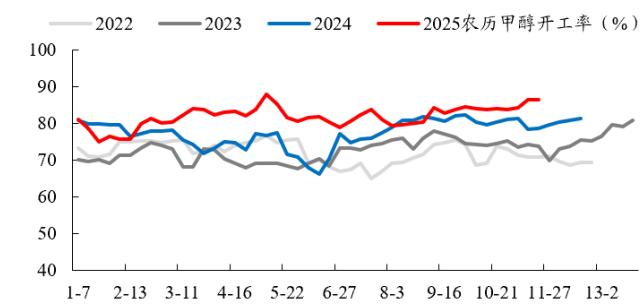
数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周尿素开工率小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

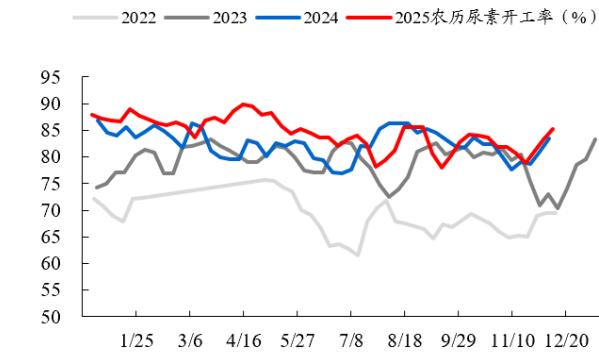
图29：本周甲醇开工率小涨（农历）



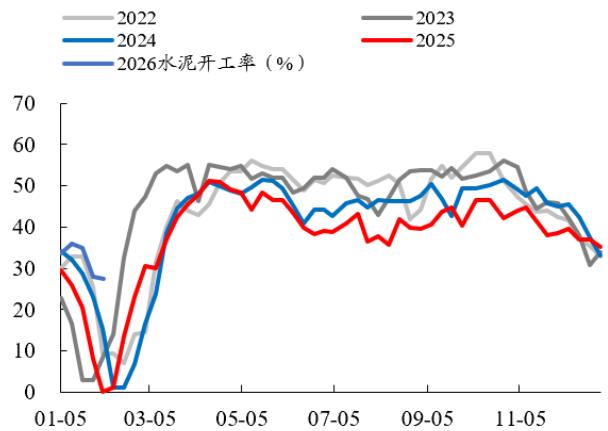
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

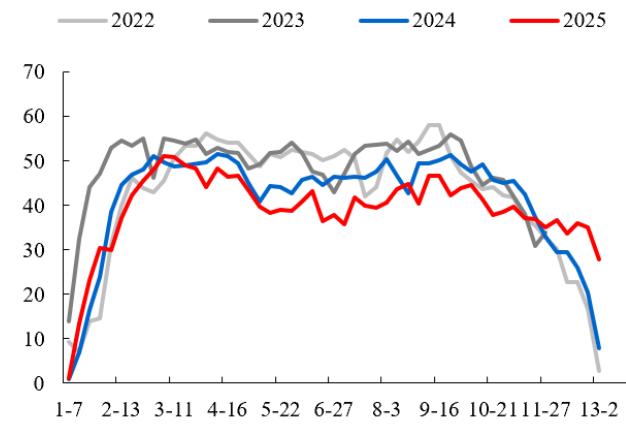
图31：本周尿素开工率小涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率微跌


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图33：本周水泥开工率微跌（农历）


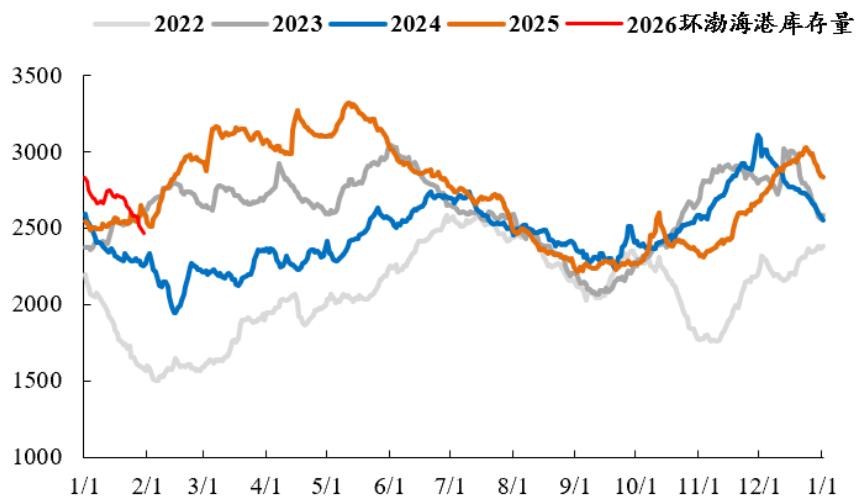
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

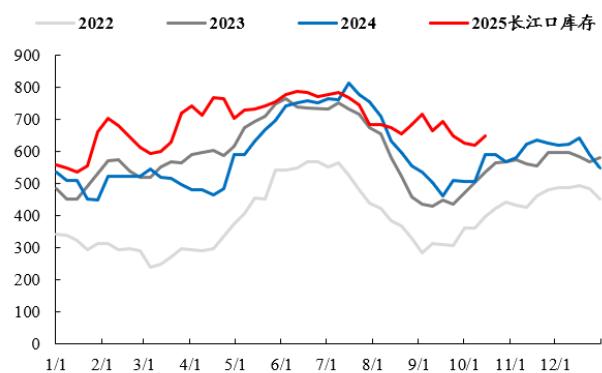
4.9、动力煤库存：本周环渤海库存大跌。

环渤海库存大跌。截至1月30日，环渤海库存2466万吨，环比下跌162万吨，跌幅6.18%。

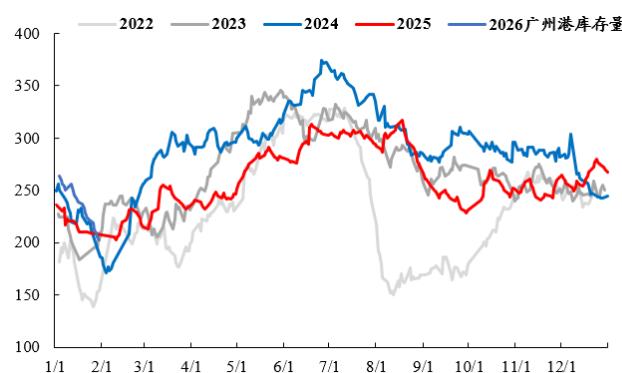
长江口库存大涨，广州港库存大跌。截至11月21日，长江口库存648万吨，环比上涨30万吨，涨幅4.85%；截至1月30日，广州港库存203万吨，环比下跌19万吨，跌幅8.64%。

图34：本周环渤海库存大跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周长江口库存大涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周广州港库存大跌（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

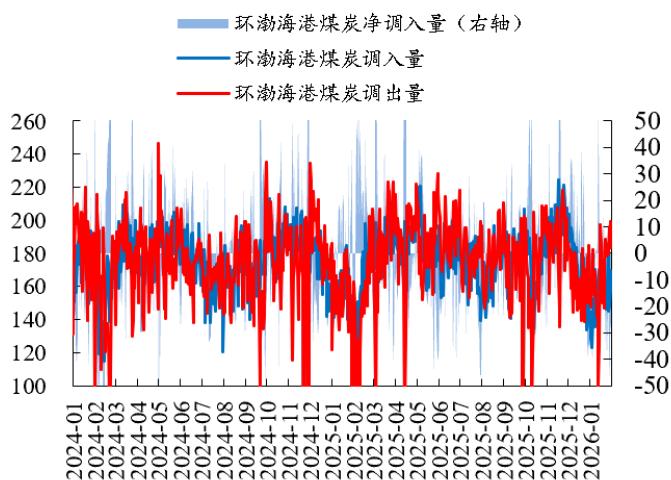
4.10、港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调出

环渤海港口净调出。环渤海港口调入量 1114 万吨，环比上涨 1 万吨，涨幅 0.04%；环渤海港口调出量 1305 万吨，环比上涨 128 万吨，涨幅 10.85%；环渤海港口净调入量 -191 万吨。

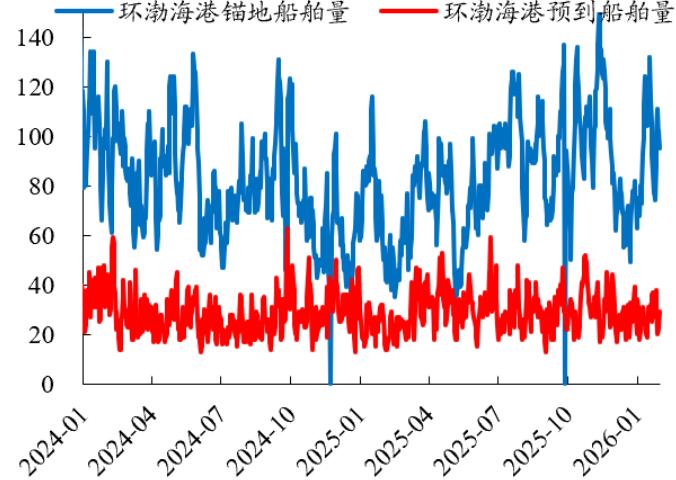
环渤海港锚地船舶数增加。截至 1 月 30 日，环渤海港锚地船舶量 95 万吨，环比上涨 16 万吨，涨幅 20.25%。

环渤海港预到船舶数减少。截至 1 月 30 日，环渤海港预到船舶数量 29 万吨，环比下跌 3 万吨，跌幅 9.38%。

秦港铁路调入量大跌。截至 1 月 30 日，本周秦皇岛港铁路调入量 44.5 万吨，环比下跌 7.3 万吨，跌幅 14.09%。

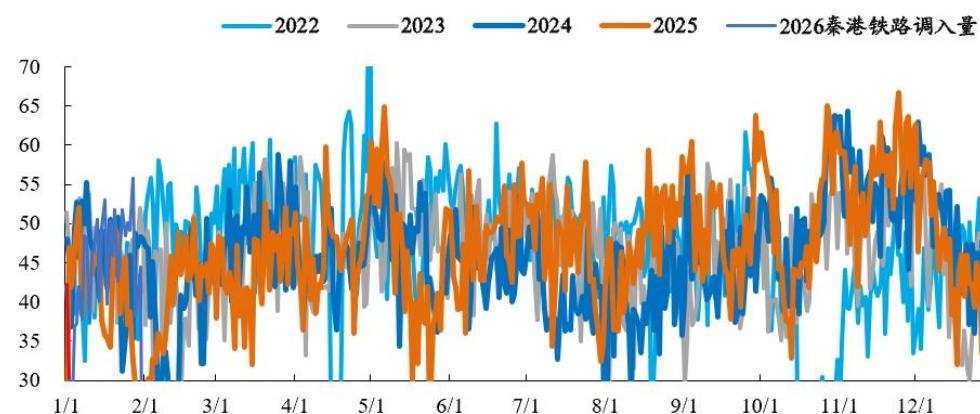
图37：本周环渤海港口煤炭净调出（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：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39：本周秦港铁路调入量大跌（万吨）

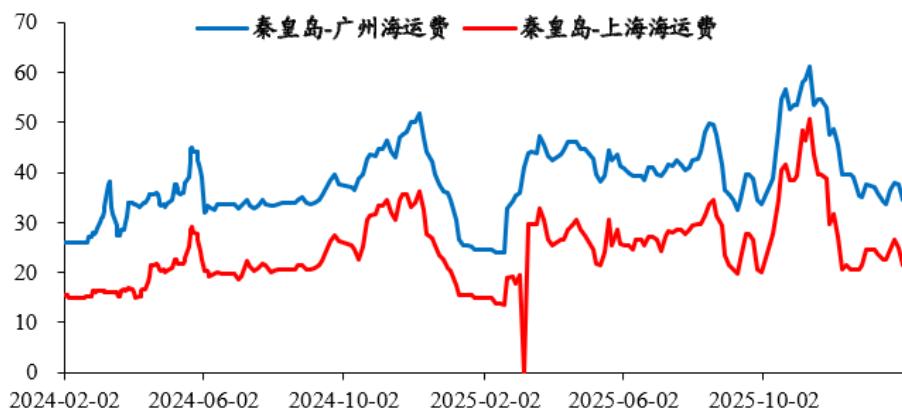


数据来源：Wind、开源证券研究所

4.11、国内海运费价格变动：海运费价格大跌

海运费大跌。截至1月30日，秦皇岛-广州运费34.6元/吨，环比下跌3.3元/吨，跌幅8.71%；秦皇岛-上海运费21.5元/吨，环比下跌5元/吨，跌幅18.87%。

图40：本周海运费大跌（元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5、炼焦煤产业链：港口焦煤价格持平，日均铁水产量微跌

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

港口价格持平。截至1月30日，京唐港主焦煤报价1800元/吨，环比持平。

山西吕梁产地价格小跌。截至1月30日，山西产地，吕梁主焦煤报价1470元/吨，环比下跌30元/吨，跌幅2%；古交肥煤报价1360元/吨，环比下跌20元/吨，

跌幅 1.45%。截至 1 月 30 日，河北产地，邯郸主焦煤报价 1370 元/吨，环比持平。

期货价格小涨。截至 1 月 30 日，焦煤期货主力合约报价 1156 元/吨，环比上涨 1156 元/吨，涨幅 2.12%；现货报价 1470 元/吨，环比下跌 1470 元/吨，跌幅 2%；期货贴水 315 元/吨，贴水幅度上升。

图41：本周港口焦煤价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：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43：本周河北产地价格持平（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

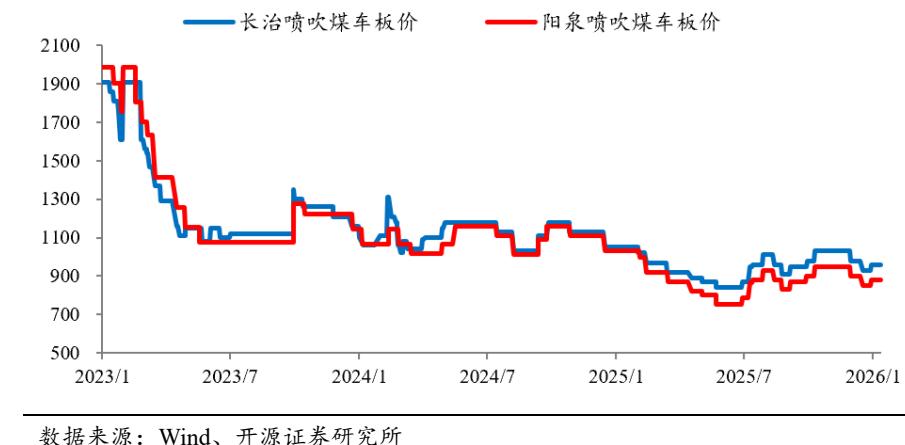
图44：本周焦煤期货价格小跌（元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、国内喷吹煤价格：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平

长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平。截至 1 月 30 日，长治喷吹煤车板价报价 960 元/吨，环比持平；阳泉喷吹煤车板价报价 880 元/吨，环比持平。

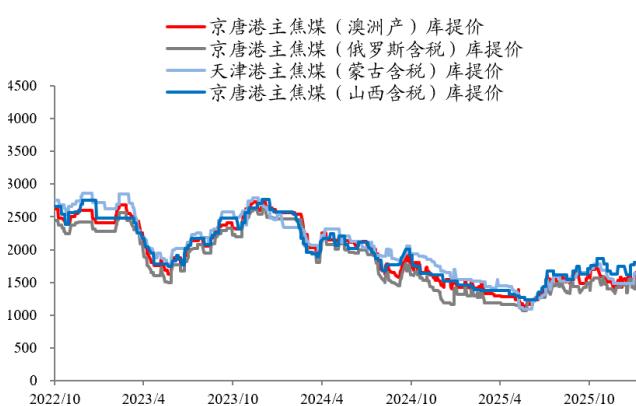
图45：长治喷吹煤持平，阳泉喷吹煤持平（元/吨）


5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口（澳洲产）到岸价小涨

海外焦煤价格微涨。截至 12 月 31 日，峰景矿硬焦煤报价 230 美元/吨，环比上涨 0 美元/吨，涨幅 0.09%。截至 12 月 31 日，京唐港峰景矿硬焦煤报价 1930 元/吨，环比上涨 2 元/吨，涨幅 0.08%。

中国港口（澳洲产）到岸价小涨。截至 1 月 30 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1898 元/吨，环比上涨 34 元/吨，涨幅 1.82%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1514 元/吨，环比持平；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1639 元/吨，环比持平；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1800 元/吨，环比持平；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-98 元/吨。

图46：本周海外焦煤价格微涨（美元/吨）

图47：中国港口焦煤（澳洲产）到岸价小涨（元/吨）


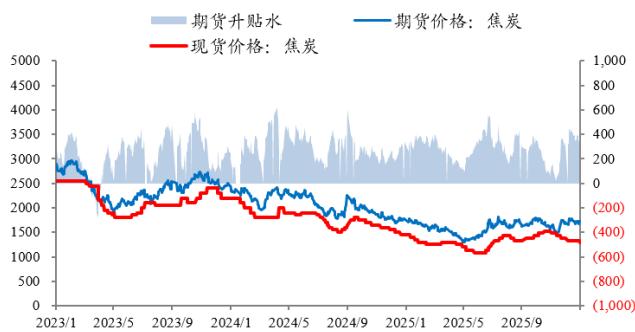
数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

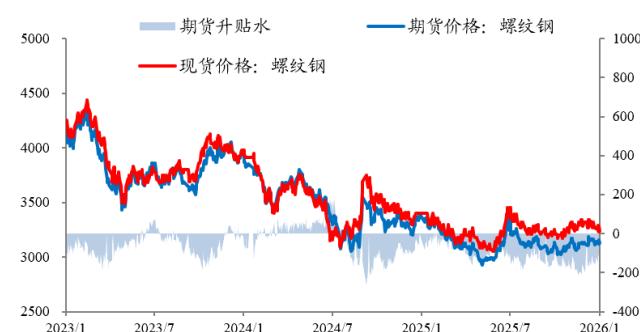
5.4、焦钢价格：本周焦炭现货价小跌，螺纹钢现货价微跌

焦炭现货价小跌。截至 1 月 30 日，焦炭现货报价 1300 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 2.26%；焦炭期货主力合约报价 1722 元/吨，环比上涨 34 元/吨，涨幅 1.98%；期货升水 422 元/吨，升水幅度上升。

螺纹钢现货价微跌。截至 1 月 30 日，螺纹钢现货报价 3240 元/吨，环比下跌 20 元/吨，跌幅 0.61%；期货主力合约报价 3128 元/吨，环比上涨 4 元/吨，涨幅 0.13%；期货贴水 112 元/吨，贴水幅度下降。

图48：本周焦炭现货价小跌（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图49：本周螺纹钢现货价微跌（元/吨）


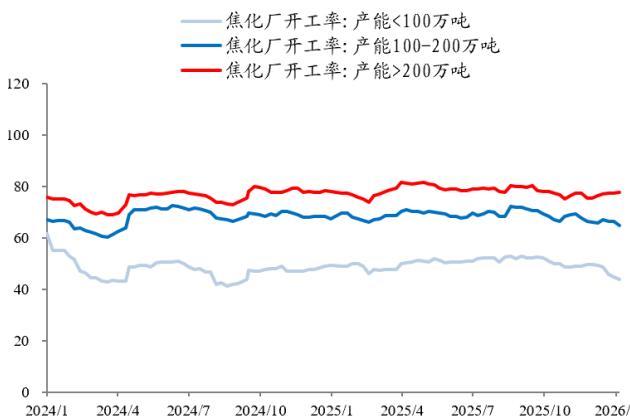
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.5、焦钢厂需求：小型焦化厂开工率微跌，日均铁水产量微跌，钢厂盈利率环比大跌

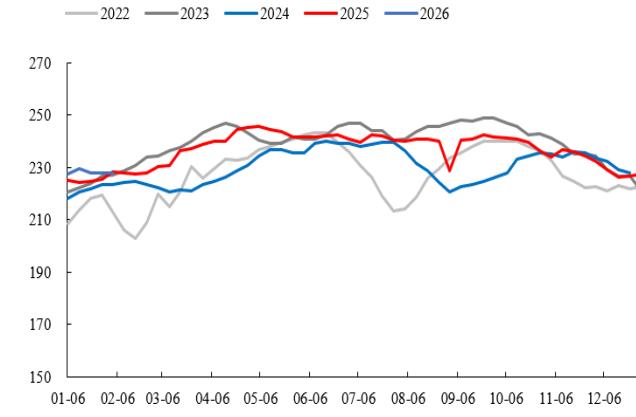
小型焦化厂开工率微跌。截至 1 月 30 日，焦化厂开工率按产能大小划分情况为：产能小于 100 万吨为 43.7%，环比下跌 1.06 个百分点；产能 100-200 万吨为 64.62%，环比下跌 1.82 个百分点；产能大于 200 万吨为 77.7%，环比上涨 0.2 个百分点。

日均铁水产量微跌。截至 1 月 30 日，国内主要钢厂日均铁水产量 227.9 万吨，周环比下跌 0.2 万吨，跌幅 0.11%。

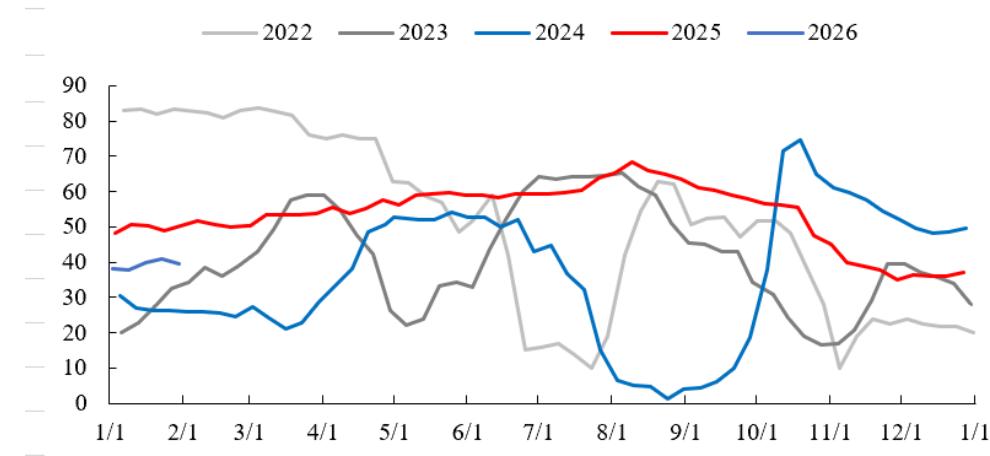
钢厂盈利率大跌。截至 1 月 30 日，国内主要钢厂盈利率 39%，周环比下跌 1pct。

图50：小型焦化厂开工率微跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：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

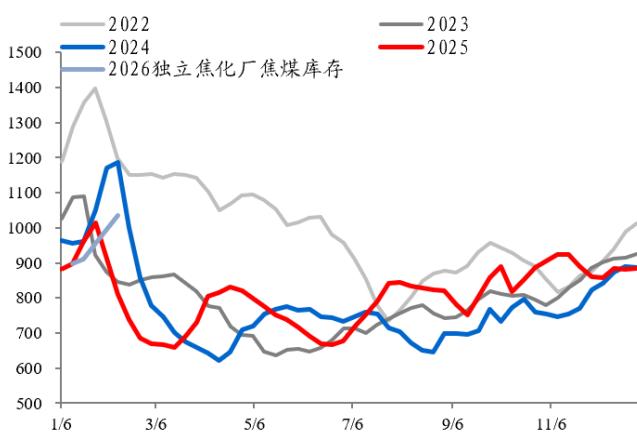
图52：主要钢厂盈利率环比大跌（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

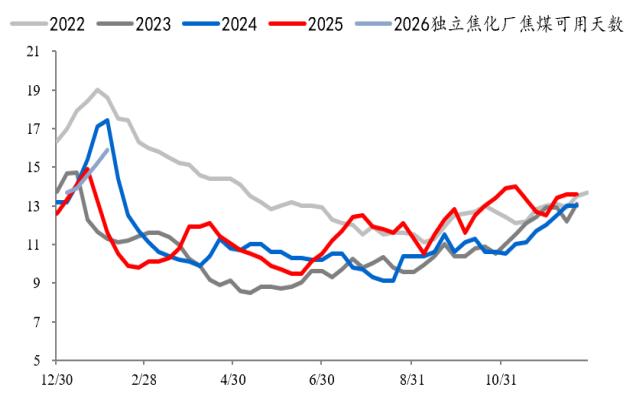
5.6、炼焦煤库存：独立焦化厂库存总量大涨,库存可用天数大涨

独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨，样本钢厂炼焦煤库存总量小涨。截至1月30日，国内独立焦化厂(100家)炼焦煤库存1036万吨，环比上涨41万吨，涨幅4.09%；国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存814万吨，环比上涨11万吨，涨幅1.38%。

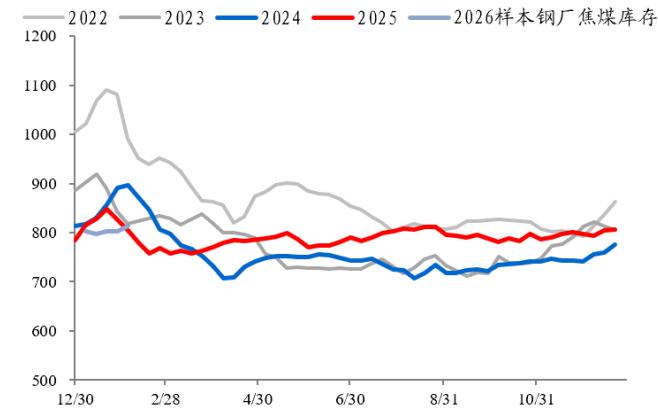
独立焦化厂库存可用天数大涨，样本钢厂可用天数小涨。截至1月30日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数15.9天，环比上涨0.7天，涨幅4.61%；国内样本钢厂(110家)炼焦煤库存可用天数13.03天，环比上涨0.15天，涨幅1.16%

图53：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）


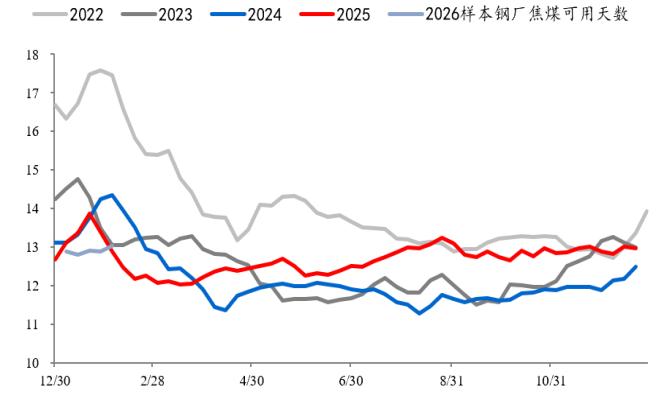
数据来源：Wind、开源证券研究所

图55：独立焦化厂库存可用天数大涨（天）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图54：样本钢厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）


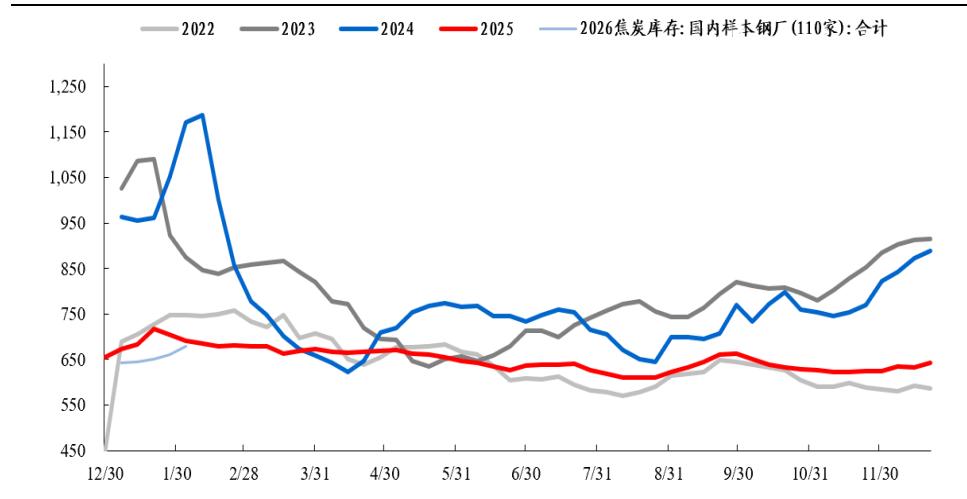
数据来源：Wind、开源证券研究所

图56：样本钢厂可用天数小涨（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）焦炭库存总量小涨

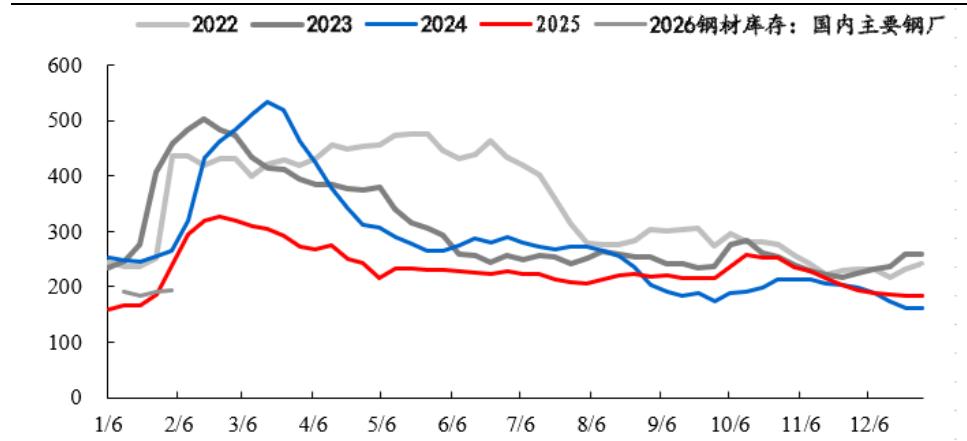
焦炭库存总量小涨。截至1月30日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存678万吨，环比上涨16万吨，涨幅2.48%。

图57：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：钢材库存总量微涨

钢材库存总量微涨。截至1月30日，国内主要钢厂钢铁库存193万吨，环比上涨1万吨，涨幅0.64%。

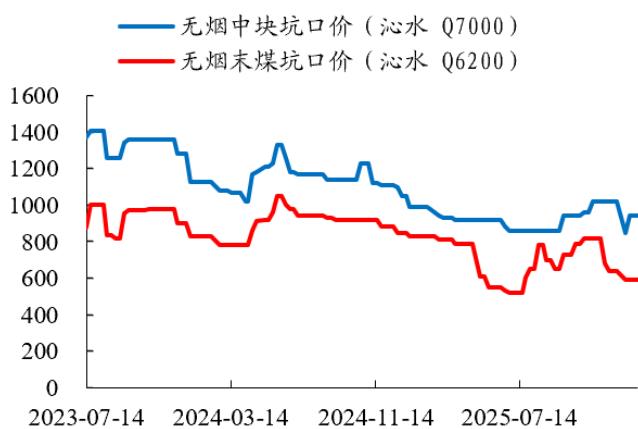
图58：钢材库存总量微涨（万吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

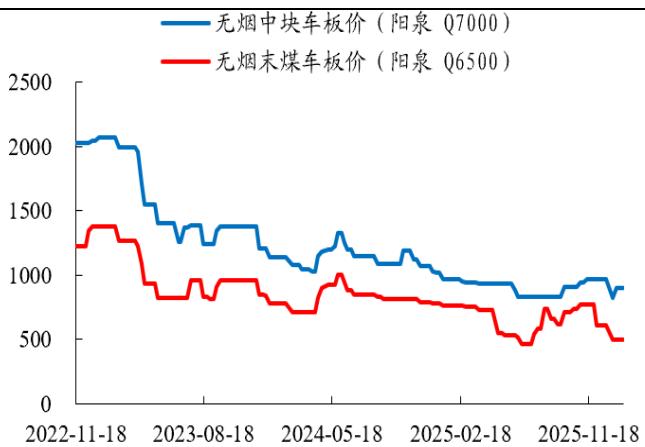
6、无烟煤：晋城无烟煤价格持平，阳泉无烟煤价格持平

晋城无烟煤价格持平。截至1月30日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价940元/吨，环比持平；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价590元/吨，环比持平。

阳泉无烟煤价格持平。截至1月30日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价900元/吨，环比持平；阳泉Q6500无烟末煤车板价报价500元/吨，环比持平。

图59：晋城无烟煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图60：阳泉无烟煤价格持平（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

平煤股份 2025 年年度业绩预告，平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2025 年年度实现归属于母公司所有者的净利润 3.82 亿元到 4.32 亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 19.18 亿元到 19.68 亿元，同比减少 81.62% 到 83.74%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 4.47 亿元到 4.96 亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 18.44 亿元到 18.93 亿元，同比减少 78.80% 到 80.92%。

兰花科创 2025 年度业绩预告，经财务部门初步测算，预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润为-55,000 万元到-44,000 万元，与上年同期相比，将出现亏损，减少额为 126,768.02 万元到 115,768.02 万元，同比减少 176.64% 到 161.31%。预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-99,000 万元到-84,000 万元。

美锦能源：关于共同发起设立股权投资基金的进展公告，山西美锦能源股份有限公司（以下简称“公司”）与宁波联创永浚私募基金管理有限公司、宁波市商毅软件有限公司、上海佳妮佳瑞企业管理咨询合伙企业（有限合伙）、厉冉、重庆宗申投资有限公司、嘉兴东裕投资有限公司、安徽两江新兴产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）、安徽省人工智能主题投资基金合伙企业（有限合伙）共同签署了《安徽浚安股权投资基金合伙企业（有限合伙）有限合伙协议》，设立安徽浚安股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“股权投资基金”），其中，公司作为有限合伙人出资 1.5 亿元人民币。

恒源煤电估值提升计划公告，截止 2025 年 12 月 31 日，安徽恒源煤电股份有限公司（以下简称“恒源煤电”或“公司”）股票连续 12 个月每个交易日收盘价均低于最近一个会计年度经审计的每股归属于公司普通股股东的净资产，根据《上市公司监管指引第 10 号—市值管理》的相关规定，恒源煤电制定估值提升计划。公司估值提升计划已经公司第八届董事会第二十二次会议审议通过。公司估值提升计划将围绕生产经营、现金分红、投资者关系管理、信息披露、股份回购等方面，提升公司投资价值和股东回报能力，推动公司投资价值合理反映公司质量，增强投资者信心、维护全体股东利益，促进公司高质量发展。

潞安环能关于高新技术企业认定进展的公告，近日，公司从高新技术企业认定管理机构获悉，根据《高新技术企业认定管理办法》和《高新技术企业认定管理工作指引》有关规定，以及2025年山西省高新技术企业认定流程，目前对我公司高新技术企业申报材料的复核已完成，并已上报国家工信部。后续公司将根据认定结果及时对外公告，敬请广大投资者注意投资风险。

8、行业动态

1月第三周广西煤炭价格平稳增长，据商务部重要生产资料市场监测系统显示，1月12日-18日，广西壮族自治区煤炭价格2127元/吨，环比增长0.1%。其中：无烟煤、烟煤价格分别为2149元/吨、2116元/吨，环比分别下降0.7%、上升0.5%。原因分析：一是需求端温和释放，冬季气温偏低叠加春节前工业补库预期，推动电厂日耗煤量持续高位运行；二是供应端成本支撑增强，主产区煤价稳中偏强，贸易商发运成本倒挂，形成价格底部支撑。节前需求持续增加，预计后期全区煤炭价格将小幅上升。

1月第三周四川省煤炭价格平稳运行，据商务部重要生产资料监测系统显示，1月12日-18日，四川省煤炭均价为897.13元/吨，环比持平。其中，动力煤、无烟煤价格分别为920元/吨、874.25元/吨，环比均持平。当前省内火电出力平稳，居民取暖用电负荷未明显增长，抑制煤炭价格上行压力，预计随着省内气温逐步下降，煤炭价格或将呈稳中有涨趋势运行。

山西焦煤与华润电力举行交流座谈会，1月29日，山西焦煤与华润电力就进一步深化战略合作、推进共赢发展举行交流座谈会。山西焦煤集团公司党委书记、董事长王强，华润电力总裁王波出席。山西焦煤集团公司党委常委、副总经理孟君参加。

1月第三周河南省煤炭价格环比略跌，据河南省商务厅监测，1月12日-18日，河南省煤炭均价为803.33元/吨，较前一周下跌0.8%。其中，烟煤较前一周下跌1.4%；无烟煤与前一周持平。煤炭产量保持稳定，市场库存较充足，终端采购积极性下降，市场情绪趋于谨慎，部分终端用户按需补库，预计短期煤炭市场价格窄幅波动运行。

新疆：进一步加强智能化煤矿常态化运行，近日，新疆维吾尔自治区应急管理局会同自治区发展改革委、国家矿山安全监察局新疆局制定并发布《关于进一步加强智能化煤矿常态化运行的通知》。此举旨在贯彻落实有关文件要求，全面巩固建设成果，迭代提升煤矿智能化水平，推动智能化煤矿整体常态化运行，实现煤矿安全治理模式向事前预防转型，促进煤炭产业高质量发展。《通知》包含八条内容，内容涵盖务实推进智能化煤矿常态化运行、充分挖掘已建系统的功能潜力、持续提升智能化煤矿常态化运行水平和保障措施等内容。此外还有两个附件，附件内容为井工、露天煤矿智能化系统常态化运行评分表。井工煤矿评分表包含10个方面53条运行指标，露天煤矿包含7个方面42条运行指标。

哈密东站装上“智慧大脑” 年过货能力预计由1亿吨提升至1.78亿吨，1月23日，扩能改造完工不足一个月的兰新铁路哈密东站，一列列满载煤炭与物资的货运列车有序驶入，经智能编组后有序驶出，昔日运输瓶颈造成的拥堵消失了。密东站位于新疆生产建设兵团第十三师新星市红星一场辖区，是兰新铁路、哈罗铁路、临哈铁路交会的全国路网性编组站，主要承担进出疆货物列车的解体编组、直达列车中转及机车调度等作业。2025年5月，哈密东站新一轮扩能改造工程开工，2025

年 12 月 30 日竣工投用，目前已进入运输繁忙期。扩能改造工程完工后，哈密东站成为全疆规模最大、智能化水平最高的路网性编组站，目前，哈密东站启用了编组站综合自动化系统（CIPS），实现货车组智能编组，年过货能力预计由 1 亿吨提升至 1.78 亿吨，对提升铁路进出疆货运能力具有重要作用。

2025 年贵州生产及联合试运转煤矿产能达 2.16 亿吨/年，近年来，贵州煤炭产业结构战略性调整成效逐渐显现，在煤矿“富矿精开”方面，煤炭产能产量持续提升。贵州省统计局最新数据显示，2025 年，采矿业增加值增长 9.4%，其中煤炭开采和洗选业增长 8.8%。据贵州省能源局数据，2025 年，全省生产及联合试运转煤矿产能达 2.16 亿吨/年、较 2020 年增长 33.3%，大中型煤矿产能占比提升至 87.1%；调度原煤产量突破 1.83 亿吨、较 2020 年增长 48%，全省煤矿产能利用率从 2020 年的 36.6% 提升到 2025 年的 47%。

山西 2025 年原煤总产量超 13 亿吨 同比增长 2.1%，日，山西省统计局、国家统计局山西调查总队发布全省经济运行情况显示，2025 年全省规模以上工业原煤总产量 130454.5 万吨，同比增长 2.1%，约占全国同期产量的 27%。“十四五”期间，山西省累计生产原煤约 65 亿吨，占全国总产量的近三成。山西省新增煤炭产能 1.5 亿吨/年，日均产量稳定在 350 万吨以上。全省以长协价为 24 个省份保供电煤 20 亿吨以上，有力保障了国家经济社会发展用能需要。山西不仅关注产量提升，同时推动煤炭开采由传统方式向绿色开采转变。目前已累计建成绿色开采示范煤矿 75 座，同时还有 200 多座煤矿探索应用了绿色开采技术。山西还将防范遏制重特大事故作为重中之重，着力消除各类安全隐患，煤矿事故数量连续四年下降。通过科技创新赋能安全生产，累计建成智能化煤矿 400 处，煤矿先进产能占比达 83%。

1 月第三周山西省煤炭价格小幅下跌，据山西省商务厅生产资料市场监测数据显示，1 月 12 日-18 日，山西省煤炭均价 910.08 元/吨，环比下跌 1.6%。其中，炼焦煤 1/3 焦煤均价 1187 元/吨，环比下跌 3.3%；无烟煤 2 号均价 854.25 元/吨，环比下跌 1.0%；动力煤发热量 5000-5500 大卡均价 689 元/吨，环比上涨 0.7%。省内炼焦煤出货不畅，钢材传统淡季，高炉开工率与铁水产量双双下滑，钢厂对焦煤采取压价采购策略，主焦煤市场价区间下跌 45-100 元/吨。省内无烟煤价格小幅下跌，晋城、阳泉等主产区煤矿产能释放稳定，块煤、末煤长协价格下调 20-80 元/吨，坑口小块煤价格下调 34-43 元/吨。省内动力煤市场供需两端的正向支撑：需求端，受寒潮天气影响，补库需求集中释放；供应端，主产区安监力度加码，超产核查常态化推进，煤矿产能释放受限，市场流通货源偏紧。预计短期内煤炭价格仍将震荡下行。

2026 年陕西能源工作会议：全力推动煤炭产能建设，1 月 20 日，2026 年陕西省能源工作会议在西安召开。会议以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入学习贯彻党的二十届四中全会和中央经济工作会议精神，传达学习全国能源工作会议、省委经济工作会议、全省发展和改革工作会议和省政府领导对全省能源发展改革工作的批示要求，总结 2025 年工作，分析研判“十五五”形势，安排部署 2026 年重点任务。省发展改革委党组书记、主任王青峰出席会议并讲话，省发展改革委党组成员、副主任、省能源局局长何钟作工作报告。

9、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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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”）的机构或个人客户（以下简称“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，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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形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