

煤炭

2026年02月08日

印尼进口煤价中枢有望提高，稳煤价逻辑依旧

——行业周报

投资评级：看好（维持）

王高展（分析师）

程懿（分析师）

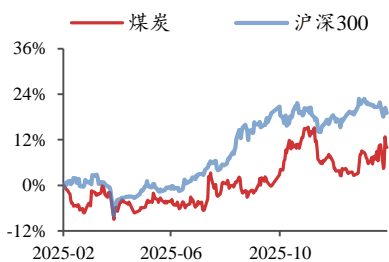
wanggaozhan@kysec.cn

chengyi@kysec.cn

证书编号：S0790525070003

证书编号：S0790525090001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《煤价回归合理才是常态，稳煤价逻辑依旧——行业周报》-2026.2.1

《2025Q4 煤价环比改善，重视周期性——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

● 本周要闻回顾：印尼进口煤价中枢有望提高，稳煤价逻辑依旧

动力煤方面：动力煤价格微跌，截至2月6日，秦港Q5500动力煤平仓价为695元/吨，环比上涨3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2月6日，京唐港主焦煤报价1660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1139元，累计涨幅达到58.4%；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。

2月3日财联社报道，印尼官员表示政府大幅减产计划，矿工将产量配额比2025年水平降低40%-70%，预计全年印尼产量目标将下调至约6亿吨。我们认为虽然此举有待观察，但是印尼出口煤总量在2024年达到高峰之后，将逐步收窄，主要系印尼2026年或对煤炭征收出口关税提高煤炭成本，这将进一步减少对华出口，提高进口煤价格中枢。

● 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

内容目录

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、 本周微跌 0.62%，跑赢沪深 300 指数 0.71 个百分点.....	8
3.1、 本周煤炭指数微跌 0.62%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.71 个百分点.....	8
3.2、 估值表现：本周 PE 为 15.71，PB 为 1.38.....	9
4、 动力煤产业链：港口价格微涨，环渤海港库存微跌。.....	10
4.1、 国内动力煤价格：港口价格微涨，晋陕蒙产地价格持平.....	10
4.2、 年度长协价格：2026 年 2 月动力煤长协价格环比微跌.....	11
4.3、 国际动力煤价格：纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨.....	12
4.4、 布油现货价小跌，天然气收盘价大跌.....	13
4.5、 煤炭生产：本周煤矿开工率小跌.....	14
4.6、 沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小跌，可用天数大涨.....	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大跌.....	16
4.8、 非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率小跌，本周尿素开工率微涨.....	16
4.9、 动力煤库存：本周环渤海库存微跌.....	18
4.10、 港口调入调出量：环渤海港口煤炭净调出.....	18
4.11、 国内海运费价格变动：海运费价格大跌.....	19
5、 炼焦煤产业链：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量微涨.....	20
5.1、 国内炼焦煤价格：本周港口焦煤价格大跌,山西吕梁产地价格大跌，期货价格小跌。.....	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）到岸价大跌.....	21
5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价微跌.....	22
5.5、 焦钢厂需求：小型焦化厂开工率大涨，日均铁水产量微涨,钢厂盈利率环比小涨.....	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.....	24
5.8、 钢铁库存：钢材库存总量大涨.....	25
6、 无烟煤：晋城无烟煤价格小涨，阳泉无烟煤价格小涨.....	25
7、 公司公告回顾.....	26
8、 行业动态.....	27
9、 风险提示.....	29

图表目录

图 1： 本周煤炭指数微跌 0.62%，沪深 300 指数小跌 1.33%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.71 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 15.71 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位.....	9
图 4： 煤炭板块市净率 PB 为 1.38 倍，位列 A 股全行业倒数第七位.....	10
图 5： 本周港口价格微涨（元/吨）.....	11
图 6： 晋陕蒙产地价格持平（元/吨）.....	11
图 7： 2026 年 2 月动力煤长协价格微跌.....	11
图 8： BSPI 价格指数微跌.....	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 指数持平	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) -13.5 元/吨	13
图 14: 本周布油现货价小跌 (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小跌	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小跌	14
图 19: 本周陕西省煤矿开工率微跌	14
图 20: 本周电厂日耗大跌 (万吨)	15
图 21: 本周电厂日耗大跌 (农历/万吨)	15
图 22: 本周电厂库存小跌 (万吨)	15
图 23: 本周电厂库存小跌 (农历/万吨)	15
图 24: 电厂库存可用天数大涨 (天)	16
图 25: 本周电厂库存可用天数大涨 (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大跌	16
图 28: 本周甲醇开工率微涨	17
图 29: 本周甲醇开工率微涨 (农历)	17
图 30: 本周尿素开工率微涨	17
图 31: 本周尿素开工率微涨 (农历)	17
图 32: 本周水泥开工率小跌	17
图 33: 本周水泥开工率小跌 (农历)	17
图 34: 本周环渤海库存微跌 (万吨)	18
图 35: 本周长江口库存大涨 (万吨)	18
图 36: 本周广州港库存大跌 (万吨)	18
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, 预到船舶数增加 (艘)	19
图 39: 本周秦港铁路调入量小涨 (万吨)	19
图 40: 本周海运费大跌 (元)	20
图 41: 本周港口焦煤价格大跌 (元/吨)	20
图 42: 山西吕梁产地价格大跌 (元/吨)	20
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)	21
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) 到岸价大跌 (元/吨)	22
图 48: 本周焦炭现货价大跌 (元/吨)	22
图 49: 本周螺纹钢现货价微跌 (元/吨)	22
图 50: 小型焦化厂开工率大涨 (%)	23
图 51: 主要钢厂日均铁水产量微涨 (万吨)	23
图 52: 主要钢厂盈利率环比小涨 (%)	23
图 53: 独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨 (万吨)	24
图 54: 样本钢厂炼焦煤库存总量小涨 (万吨)	24
图 55: 独立焦化厂库存可用天数大涨 (天)	24

图 56: 样本钢厂可用天数微涨 (天)	24
图 57: 国内样本钢厂 (110 家) 焦炭库存总量小涨 (万吨)	25
图 58: 钢材库存总量大涨 (万吨)	25
图 59: 晋城无烟煤价格小涨 (元/吨)	26
图 60: 阳泉无烟煤价格小涨 (元/吨)	26
表 1: 主要煤炭上市公司盈利预测及评级	5
表 2: 煤市关键指标预览	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
			2026/2/06	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A			2025E	2026/1/30	
601088.SH	中国神华	41.7	586.7	520.0	2.9	2.6	14.4	15.9	2.1	76.5%	5.3%	4.8%	买入
601699.SH	潞安环能	13.4	24.5	28.8	1.1	1.0	11.7	13.9	0.9	50.1%	4.3%	3.6%	买入
600395.SH	盘江股份	5.6	1.0	2.4	0.05	0.1	112.2	51.0	1.1	82.4%	0.7%	1.6%	买入
000983.SZ	山西焦煤	7.0	31.1	22.7	0.55	0.4	12.8	17.6	1.1	40.2%	3.1%	2.3%	买入
601666.SH	平煤股份	8.4	23.5	6.2	1.1	0.3	7.9	33.5	0.9	60.3%	7.6%	1.8%	买入
600546.SH	山煤国际	11.0	22.7	15.4	1.6	0.8	7.1	14.3	1.3	60.3%	8.5%	4.2%	买入
000933.SZ	神火股份	31.5	43.1	58.0	2.2	2.6	14.6	12.2	3.0	41.8%	2.9%	3.4%	买入
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%	买入
600188.SH	兖矿能源	15.6	144.3	109.9	2.1	1.1	7.5	14.3	3.0	53.6%	7.2%	3.8%	买入
002128.SZ	电投能源	28.4	53.4	57.3	2.7	2.6	10.5	11.1	1.7	35.7%	3.4%	3.2%	买入
601001.SH	晋控煤业	15.7	28.1	19.2	2.0	1.2	7.7	13.6	1.4	45.0%	5.8%	3.3%	买入
600256.SH	广汇能源	5.5	29.6	19.3	0.7	0.3	8.2	18.4	1.5	30.0%	3.6%	1.6%	买入
000552.SZ	甘肃能化	2.5	12.1	0.2	0.3	0.0	9.1	—	0.8	30.0%	3.3%	0.0%	买入
601898.SH	中煤能源	14.2	193.2	163.7	1.5	1.2	9.6	11.5	1.2	32.9%	3.4%	2.9%	买入
600123.SH	兰花科创	6.2	7.2	1.8	0.5	0.1	11.7	51.3	0.6	30.8%	2.6%	0.6%	买入
600348.SH	华阳股份	9.4	22.2	18.0	0.6	0.5	15.1	18.7	1.2	50.1%	3.3%	2.7%	买入
601101.SH	昊华能源	7.7	10.4	10.0	1.1	0.7	7.3	11.1	0.9	63.6%	8.7%	5.8%	买入
600157.SH	永泰能源	1.6	15.6	5.8	0.1	0.0	18.1	54.3	0.8	0.0%	0.0%	0.0%	增持

601918.SH	新集能源	7.2	23.9	21.1	1.0	0.8	7.4	8.8	1.1	17.3%	2.3%	2.0%	买入
601225.SH	陕西煤业	22.1	223.6	199.0	2.2	2.1	10.0	10.8	2.3	58.4%	5.8%	5.4%	未评级
600508.SH	上海能源	12.5	7.2	5.1	1.1	0.7	11.1	17.8	0.7	40.4%	3.6%	2.3%	买入
000937.SZ	冀中能源	5.5	12.1	4.0	0.4	0.1	13.8	50.0	1.0	234.0%	17.0%	4.7%	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：煤市关键指标预览

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	695	692	3	0.43%
	CCTD 动力煤 Q5500	元/吨	696	695	1	0.14%
	广州港神木块 Q6100	元/吨	1177	1177	0	0.00%
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	525	0	0.00%
	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	680	684	-4	-0.58%
	BSPIQ5500 价格指数	元/吨	682	685	-3	-0.44%
	CCTDQ5500 价格指数	元/吨	683	685	-2	-0.29%
	NCEIQ5500 价格指数	元/吨	677	679	-2	-0.29%
国际价格	CECIQ5500J 价格指数	元/吨	687	687	0	0.00%
	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	110.48	111.26	-0.78	-0.70%
国内 VS 进口	纽卡斯尔 2# (Q5500) 动力煤 FOB	美元/吨	76.3	74.5	1.8	2.35%
	澳洲 Q5500 (到广州港)	元/吨	770.6	752.9	17.7	2.34%
	印尼 Q5500 (到广州港)	元/吨	756.4	748.9	7.5	1.00%
	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	-13.5	-0.9	-12.6	1372.13%
煤炭产量	布伦特原油现货价	美元/桶	70.05	72.57	-2.52	-3.47%
	IPE 天然气结算价	便士/色姆	81.30	93.59	-12.29	-13.13%
沿海八省电厂数据	晋陕蒙 442 家煤矿开工率	%	82.7	83.8	-1.1	-1.32%
	日耗合计	万吨	212.2	229.7	-17.5	-7.62%
	库存合计	万吨	3219.0	3266.2	-47.2	-1.45%
水库水位	可用天数	天	15.2	14.2	1.0	7.04%
	三峡水库水位	米	169.19	169.42	-0.23	-0.14%
非电行业开工率	三峡水库出库流量	立方米/秒	7980	9230	-1250	-13.54%
	甲醇开工率	%	87.98	87.03	0.95	1.09%
	尿素开工率	%	89.14	88.27	0.87	0.99%
港口库存	水泥开工率	%	25.69	27.38	-1.69	-6.17%
	环渤海港库存	万吨	2463.4	2465.6	-2.2	-0.09%
	长江口库存量	万吨	648	618	30	4.85%
	广州港库存量	万吨	186	203	-17	-8.52%

		万吨	1117.5	1114.3	3.2	0.29%
港口调入	环渤海港煤炭调入量	万吨	1125.4	1305.2	-179.8	-13.78%
	环渤海港煤炭调出量	万吨	-7.9	-190.9	183.0	-95.86%
	环渤海港煤炭净调入量	万吨	108	95	13	13.68%
	环渤海港锚地船舶量	艘	39	29	10	34.48%
	环渤海港预到船舶数量	艘	45.4	44.5	0.9	2.02%
	秦港调入量	万吨				

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	1660	1800	-140	-7.78%
	山西吕梁主焦煤市场价	元/吨	1400	1470	-70	-4.76%
产地价格	山西古交肥煤车板价	元/吨	1300	1360	-60	-4.41%
	长治喷吹煤车板价	元/吨	960	960	0	0.00%
	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%
国际价格	澳洲峰景矿硬焦煤(到京唐港)	元/吨	1927	1926	2	0.08%
	京唐港主焦煤(山西产)库提价	元/吨	1660	1800	-140	-7.78%
国内 VS 进口	京唐港主焦煤(澳洲产)库提价	元/吨	1819	1898	-79	-4.17%
	京唐港主焦煤(俄罗斯产)库提价	元/吨	1458	1514	-57	-3.73%
	天津港主焦煤(蒙古产)库提价	元/吨	1650	1639	11	0.69%
	(山西-澳洲)差价	元/吨	-159	-98	-61	61.89%
期货价格	焦煤: 现货价格	元/吨	1400	1470	-70	-4.76%
	焦煤: 期货价格	元/吨	1139	1165	-27	-2.27%
	焦煤期货升贴水	元/吨	-262	-305	44	——
	焦炭: 现货价格	元/吨	1300	1380	-80	-5.80%
	焦炭: 期货价格	元/吨	1699	1723	-25	-1.42%
	焦炭期货升贴水	元/吨	399	343	56	——
	螺纹钢: 现货价格	元/吨	3210	3240	-30	-0.93%
	螺纹钢: 期货价格	元/吨	3077	3157	-80	-2.53%
	螺纹钢期货升贴水	元/吨	-133	-83	-50	60.24%
需求	焦化厂开工率: 产能<100万吨	%	44.58	43.70	0.88	2.01%
	焦化厂开工率: 产能100-200万吨	%	65.58	64.62	0.96	1.49%
	焦化厂开工率: 产能>200万吨	%	77.84	77.70	0.14	0.18%
	247家钢厂日均铁水产量	万吨	228.6	227.9	0.7	0.32%
	247家钢厂盈利率	%	39.40	39.38	0.02	0.05%
库存	炼焦煤库存: 国内独立焦化厂(100家)	万吨	1095	1036	59	5.70%
	炼焦煤库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	824	814	10	1.21%
	炼焦煤库存可用天数: 独立焦化厂	天	16.7	15.9	0.8	5.03%
	炼焦煤库存可用天数: 国内样本钢厂(110家)	天	13.12	13.03	0.09	0.69%
	焦炭库存: 国内样本钢厂(110家)	万吨	693	678	14	2.09%
	钢材库存: 国内主要钢厂	万吨	204	193	11	5.51%

数据来源: Wind、开源证券研究所

表4：无烟煤产业链指标梳理

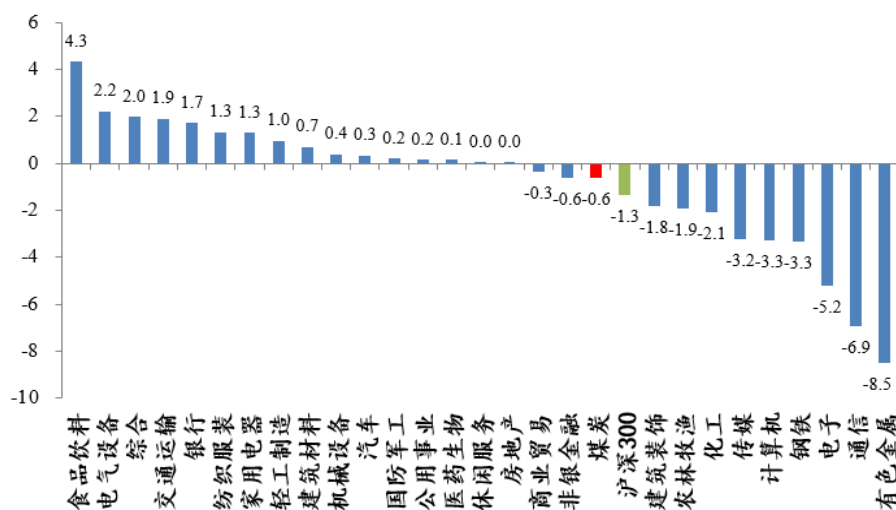
	无烟煤指标	单位	最新数据	前值	周涨跌额	周涨跌幅
产地价格	晋城 Q7000 无烟中块坑口价	元/吨	970	940	30	3.19%
	晋城 Q6200 无烟末煤坑口价	元/吨	590	590	0	0.00%
	阳泉 Q7000 无烟中块车板价	元/吨	930	900	30	3.33%
	阳泉 Q6500 无烟末煤车板价	元/吨	500	500	0	0.00%

数据来源：Wind、开源证券研究所

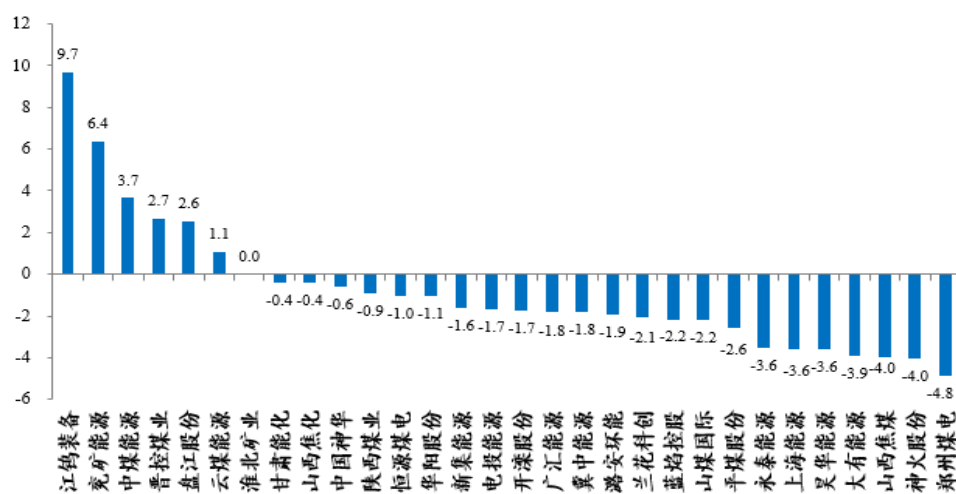
3、本周微跌 0.62%，跑赢沪深 300 指数 0.71 个百分点

3.1、本周煤炭指数微跌 0.62%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.71 个百分点

本周煤炭指数微跌 0.62%，沪深 300 指数小跌 1.33%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.71 个百分点。涨幅前三名公司为：江钨装备（+9.68%）、兖矿能源（+6.35%）、中煤能源（+3.65%）；跌幅前三名公司为：郑州煤电（-4.85%）、神火股份（-4.05%）、山西焦煤（-3.97%）。

图1：本周煤炭指数微跌 0.62%，沪深 300 指数小跌 1.33%，煤炭指数跑赢沪深 300 指数 0.71 个百分点


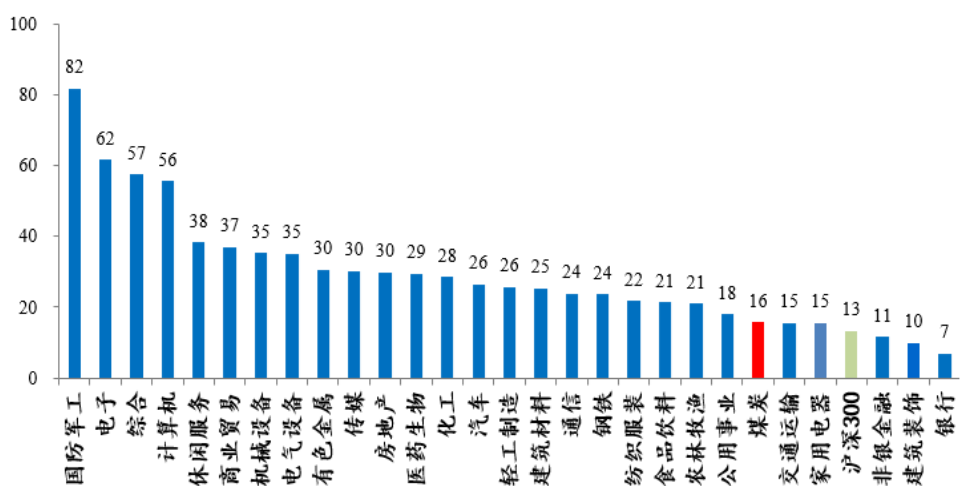
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：主要煤炭上市公司大部分上涨


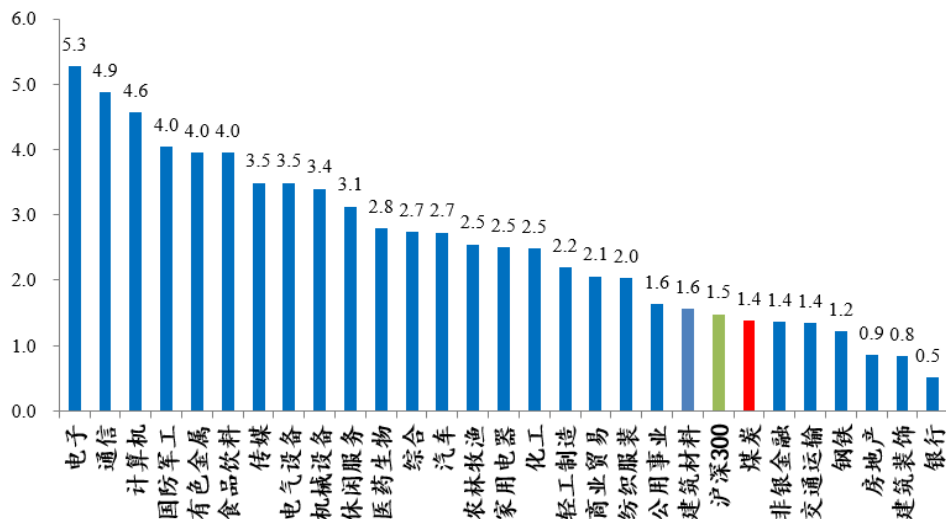
数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、估值表现：本周 PE 为 15.71，PB 为 1.38

截至 2026 年 2 月 6 日，根据 PE(TTM)剔除异常值（负值）后，煤炭板块平均市盈率 PE 为 15.71 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位；煤炭板块市净率 PB 为 1.38 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 15.71 倍，位列 A 股全行业倒数第 6 位


数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：煤炭板块市净率PB为1.38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：港口价格微涨，环渤海港库存微跌。

4.1、国内动力煤价格：港口价格微涨，晋陕蒙产地价格持平

港口价格微涨。截至2月6日，秦港Q5500动力煤平仓价为695元/吨，环比上涨3元/吨，涨幅0.43%。截至2月6日，广州港神木块库提价为1177元/吨，环比持平。

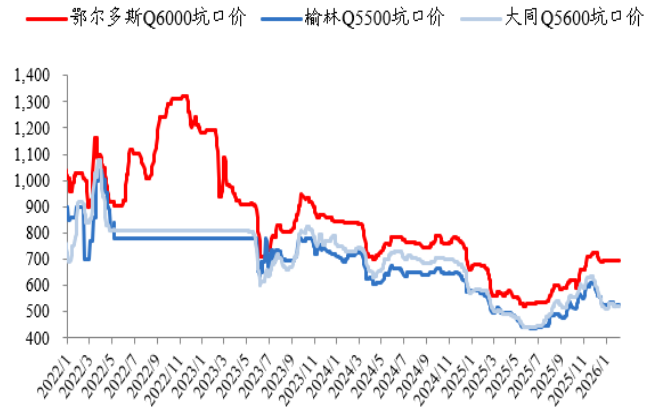
晋陕蒙产地价格持平。截至2月6日，鄂尔多斯Q6000坑口报价695元/吨，环比持平；陕西榆林Q5500坑口报价525元/吨，环比持平；山西大同Q5600坑口报价520元/吨，环比持平。

图5：本周港口价格微涨（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）



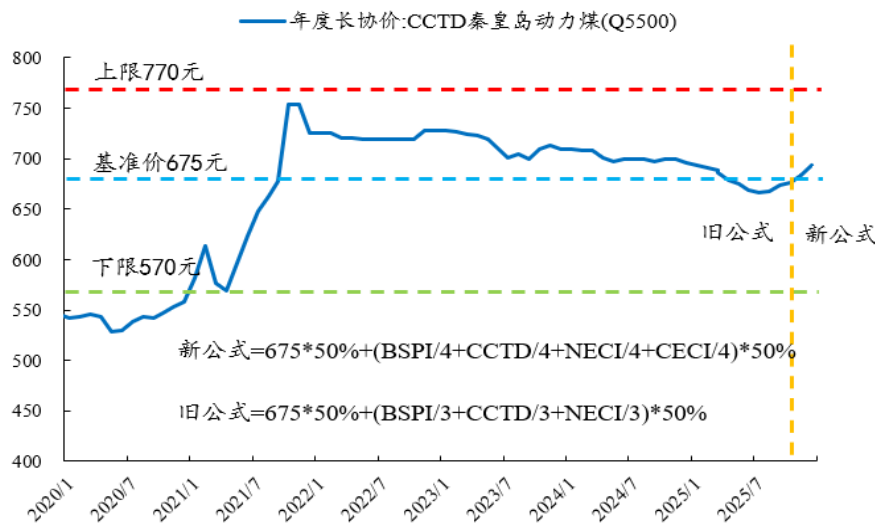
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、年度长协价格：2026年2月动力煤长协价格环比微跌

2026年2月动力煤长协价格微跌。截至2026年2月，CCTD秦港动力煤Q5500年度长协价格680元/吨，环比下跌4元/吨，跌幅0.58%。

BSPI价格指数微跌，CCTD价格指数微跌，NCEI价格指数微跌，本周CECI指数持平；截至2月4日，环渤海动力煤价格指数（BSPI）价格682元/吨，环比下跌3元/吨，跌幅0.44%；截至2月6日，CCTD秦港动力煤Q5500价格683元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.29%；截至2月6日，NCEI下水动力煤指数677元/吨，环比下跌2元/吨，跌幅0.29%；截至2月6日，CECI中国沿海电煤采购价格指数687元/吨，环比持平。

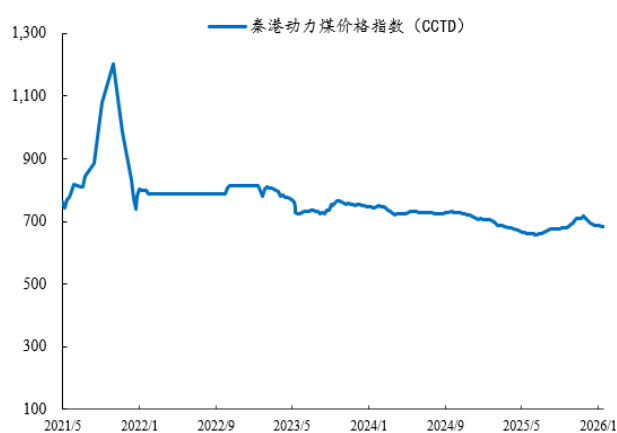
图7：2026年2月动力煤长协价格微跌



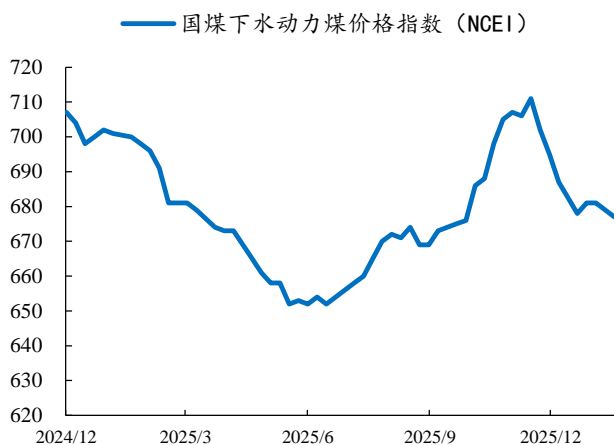
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8: BSPI 价格指数微跌

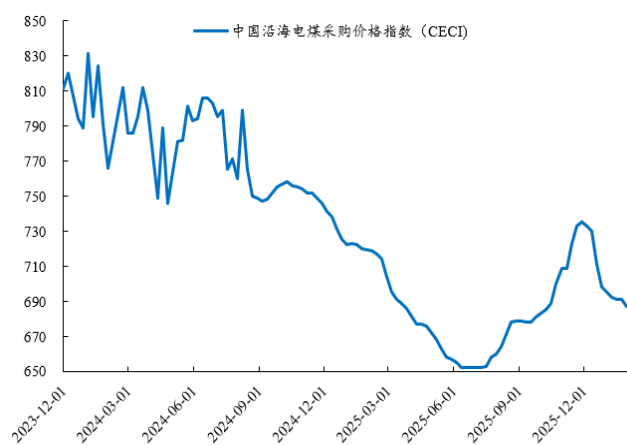

数据来源: Wind、开源证券研究所

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 指数持平


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) 价格微跌。纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨

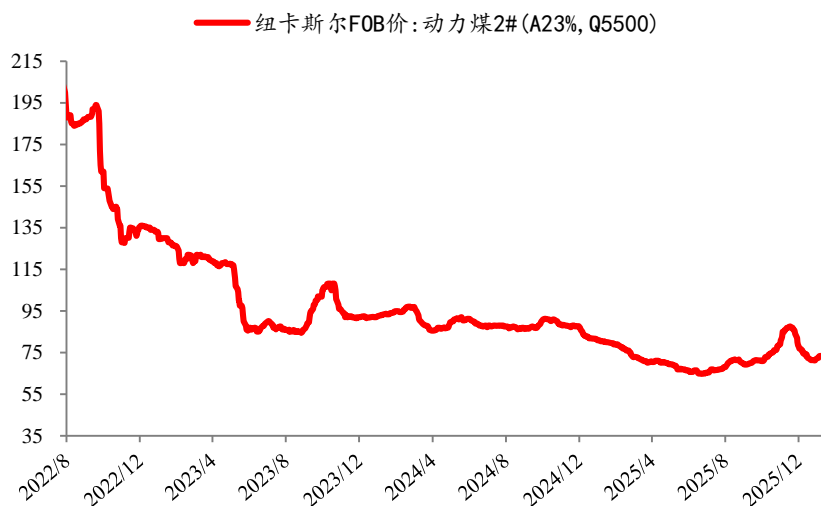
纽卡斯尔 NEWC (Q6000) 价格微跌。截至 1 月 30 日，欧洲 ARA 港报价 95.88 美元/吨，环比持平；理查德 RB 报价 85.25 美元/吨，环比持平；纽卡斯尔 NEWC(Q6000) 报价 110.48 美元/吨，环比下跌 0.78 美元/吨，跌幅 0.7%。

纽卡斯尔 FOB (Q5500) 小涨。截至 2 月 5 日，纽卡斯尔 2#动力煤 FOB 报价 76.25 美元/吨，环比上涨 1.75 美元/吨，涨幅 2.35%

国产动力煤有价格优势。截至 2 月 6 日，广州港澳煤 Q5500 到岸价 770.6 元/吨，

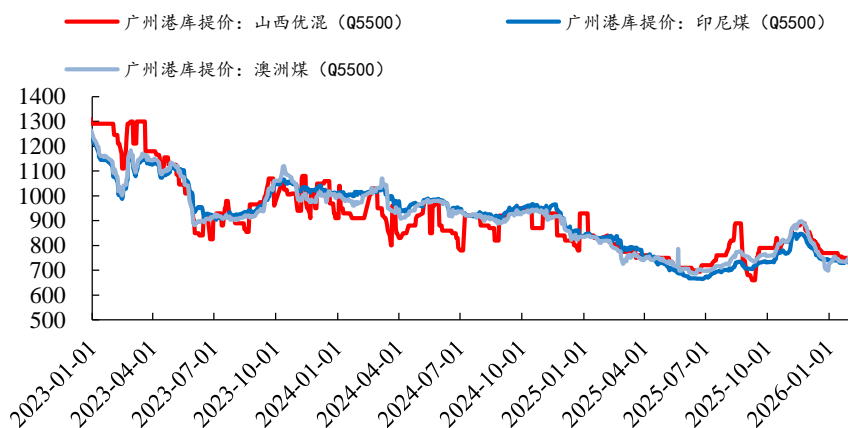
环比上涨 17.7 元/吨，涨幅 2.34%；广州港印尼煤 Q5500 到价 756.4 元/吨，环比上涨 7.5 元/吨，涨幅 1%；广州港山西煤 Q5500 到价 750 元/吨，环比持平，国内动力煤与国外价差（国内-进口）-13.5 元/吨。

图12：本周纽卡 FOB (Q5500) 价格小涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

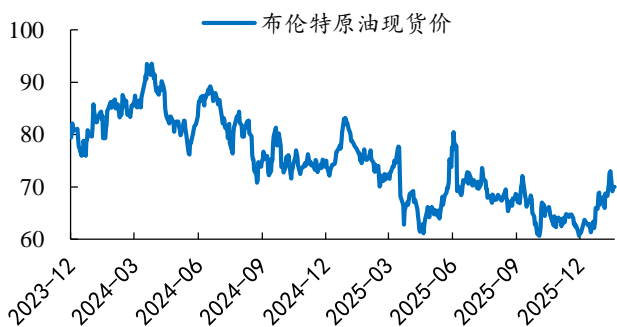
图13：国内动力煤与国外价差（国内-进口）-13.5 元/吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、布油现货价小跌，天然气收盘价大跌

布油现货价小跌，天然气收盘价大跌。截至 2 月 5 日，布油现货价为 70.05 美元/桶，环比下跌 2.52 美元/桶，跌幅 3.47%。截至 2 月 5 日，IPE 天然气收盘价为 81.3 便士/色姆，环比下跌 12.29 便士/色姆，跌幅 13.13%。

图14：本周布油现货价小跌（美元/桶）


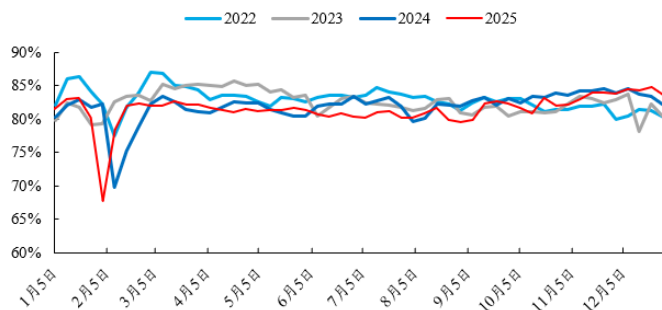
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周天然气收盘价大跌（便士/色姆）

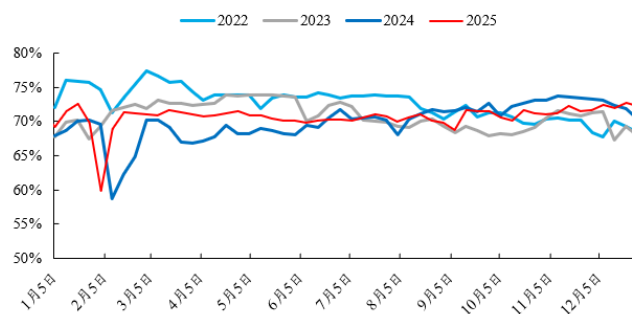

数据来源：Wind、开源证券研究所

4.5、煤炭生产：本周煤矿开工率小跌

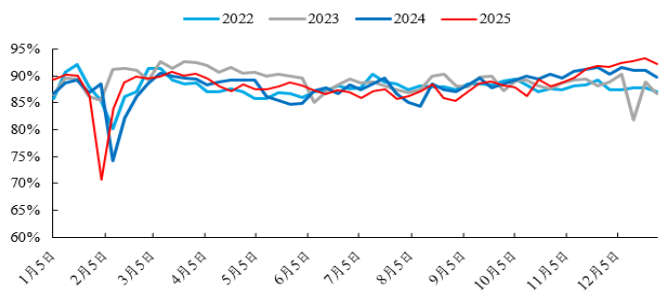
煤矿开工率小跌。截至2月1日，晋陕蒙三省442家煤矿开工率82.7%，环比下跌1.1个百分点；其中山西省煤矿开工率72.4%，环比下跌0.6个百分点；内蒙古煤矿开工率88.6%，环比下跌2个百分点；陕西省煤矿开工率88.9%，环比下跌0.3个百分点。

图16：本周三省煤矿开工率小跌


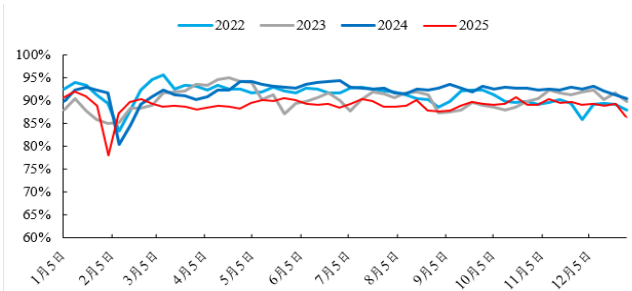
数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所
注：开工率指标滞后一周发布

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小跌


数据来源：煤炭市场网 CCTD、开源证券研究所

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

注：开工率指标滞后一周发布

4.6、沿海八省电厂日耗：本周电厂日耗大跌，库存小跌，可用天数大涨

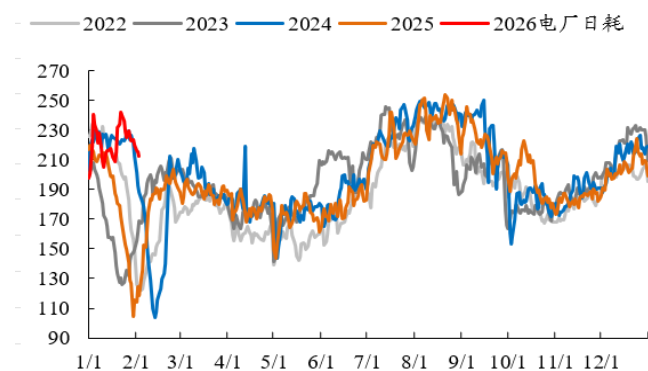
电厂日耗大跌。截至2月3日，沿海八省电厂日耗合计212.2万吨，环比下跌17.5万吨，跌幅7.62%。

电厂库存小跌。截至2月3日，沿海八省电厂库存合计3219万吨，环比下跌47.2万吨，跌幅1.45%。

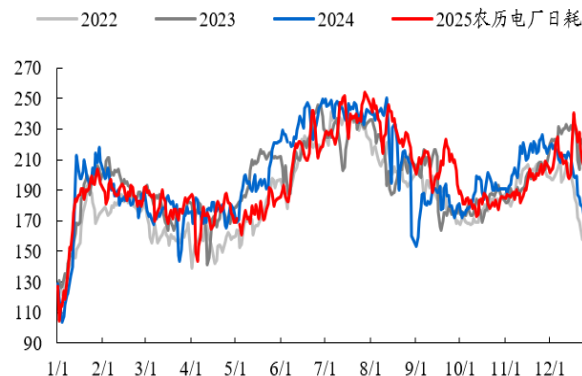
电厂库存可用天数大涨。截至2月3日，沿海八省电厂库存可用天数15.2天，环比上涨1天，涨幅7.04%。

图20：本周电厂日耗大跌（万吨）

图21：本周电厂日耗大跌（农历/万吨）



数据来源：CCTD、开源证券研究所

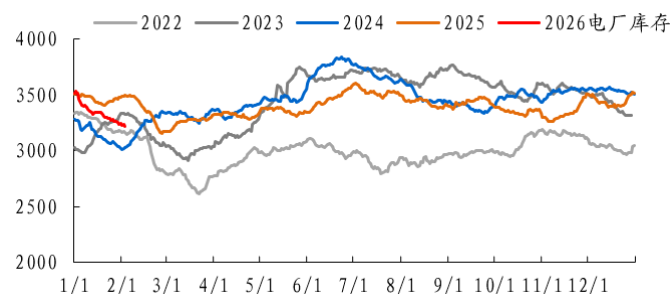


数据来源：CCTD、开源证券研究所

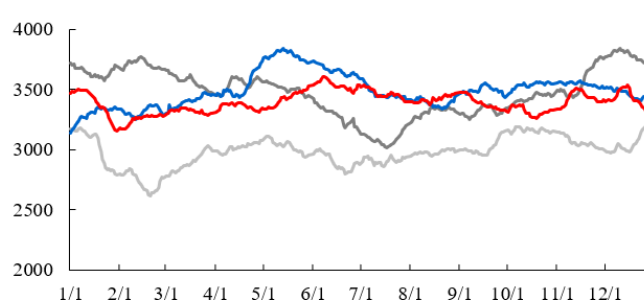
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图22：本周电厂库存小跌（万吨）

图23：本周电厂库存小跌（农历/万吨）

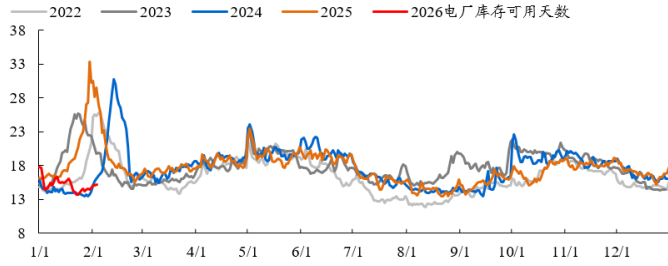


数据来源：CCTD、开源证券研究所

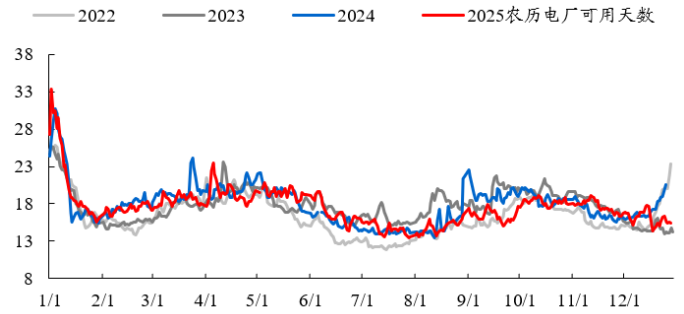


数据来源：CCTD、开源证券研究所

注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图24：电厂库存可用天数大涨（天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

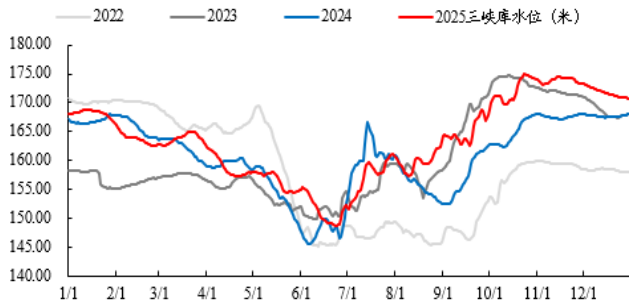
图25：本周电厂库存可用天数大涨（农历/天）


数据来源：CCTD、开源证券研究所

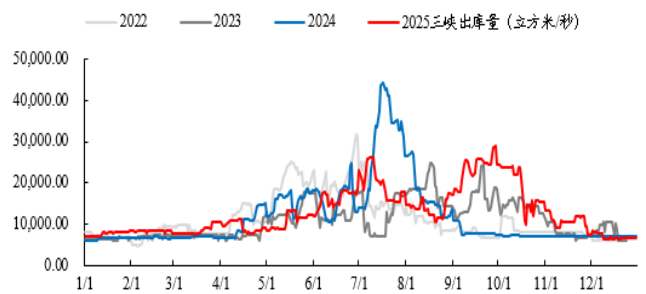
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按 13 个月作图

4.7、水库变化：三峡水库水位微跌，三峡水库出库流量环比大跌

三峡水库水位微跌。截至 2 月 6 日，三峡水库水位 169.19 米，环比下跌 0.23 米，跌幅 0.14%，同比上涨 4.8 米，涨幅 2.92%。截至 2 月 6 日，三峡水库出库流量 7980 立方米/秒，环比下跌 1250 立方米/秒，跌幅 13.54%，同比下跌 450 立方米/秒，跌幅 5.34%。

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大跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

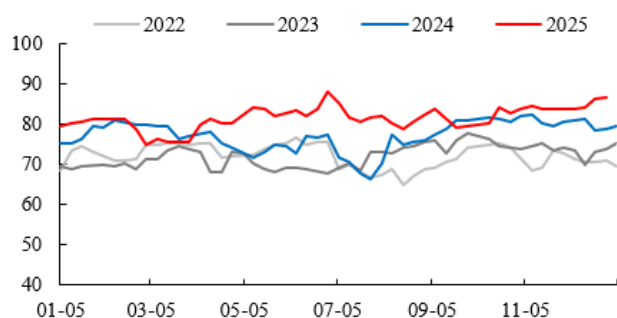
4.8、非电煤下游开工率：甲醇开工率微涨，水泥开工率小跌，本周尿素开工率微涨

甲醇开工率微涨。截至 2 月 5 日，国内甲醇开工率 88%，环比上涨 1pct。

尿素开工率微涨。截至 2 月 4 日，国内尿素开工率 89.14%，环比上涨 0.87pct。

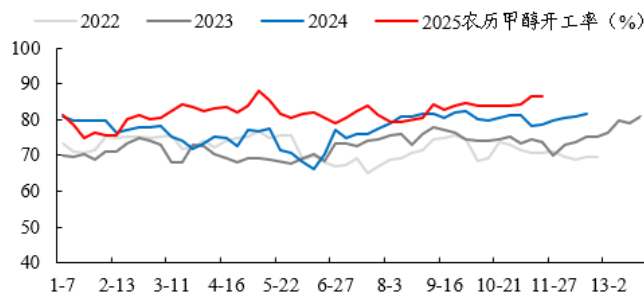
水泥开工率小跌。截至 2 月 5 日，国内水泥开工率 25.69%，环比下跌 1.69pct。

图28：本周甲醇开工率微涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

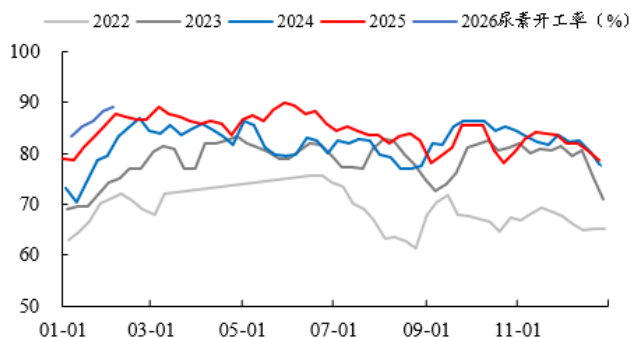
图29：本周甲醇开工率微涨（农历）



数据来源：Wind、开源证券研究所

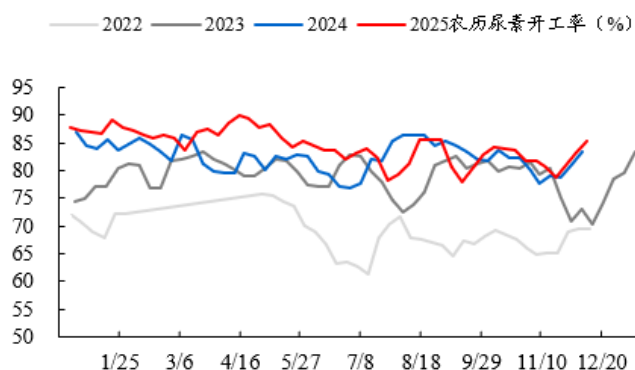
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

图30：本周尿素开工率微涨



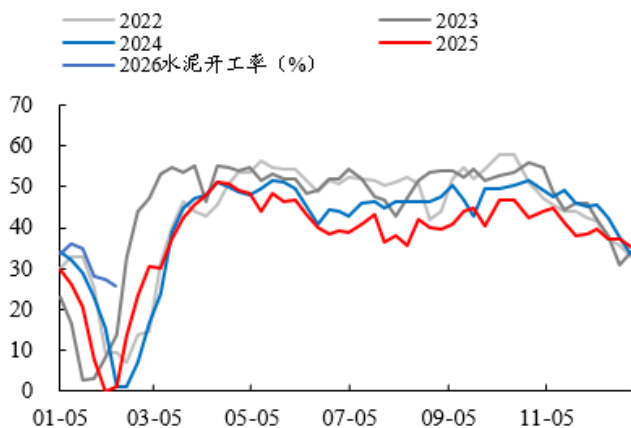
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周尿素开工率微涨（农历）



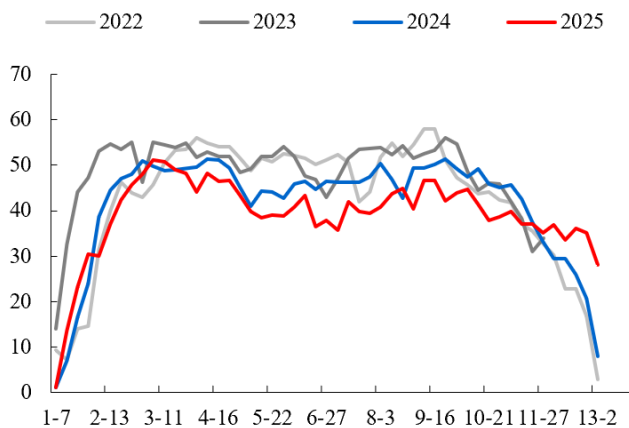
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周水泥开工率小跌



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图33：本周水泥开工率小跌（农历）



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

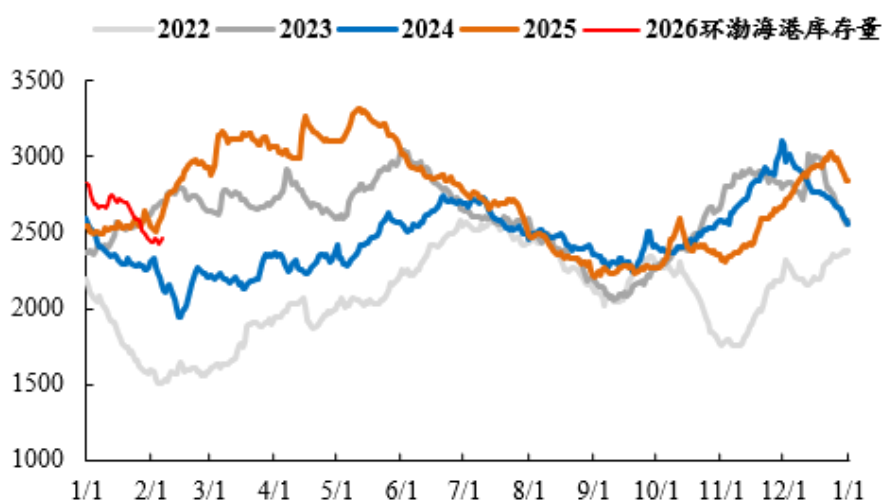
注：考虑到农历闰月，因此横坐标按13个月作图

4.9、动力煤库存：本周环渤海库存微跌

环渤海库存微跌。截至2月6日，环渤海库存2463万吨，环比下跌2万吨，跌幅0.09%。

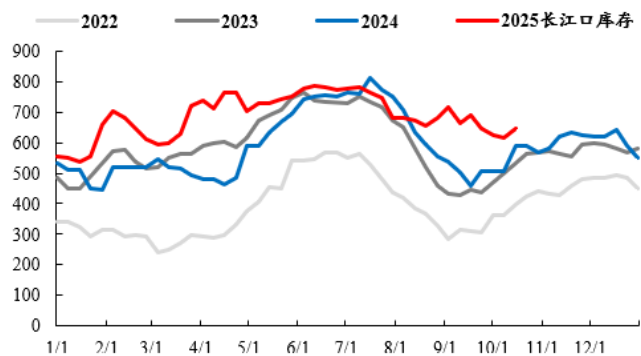
长江口库存大涨，广州港库存大跌。截至11月21日，长江口库存648万吨，环比上涨30万吨，涨幅4.85%；截至2月6日，广州港库存186万吨，环比下跌17万吨，跌幅8.52%。

图34：本周环渤海库存微跌（万吨）



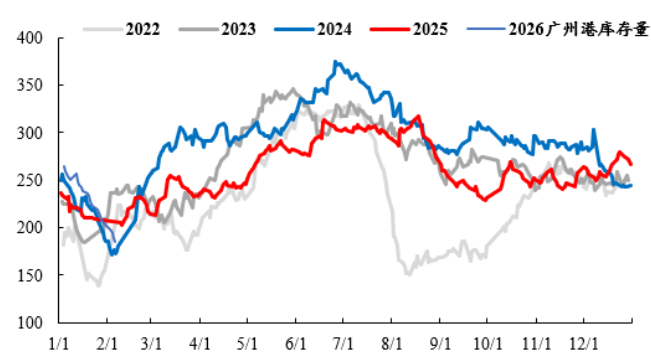
数据来源：Wind、开源证券研究所

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1118万吨，环比上涨3万吨，涨幅0.29%；环渤海港口调出量1125万吨，环比下跌180万吨，跌幅13.78%；环渤海港口净调入

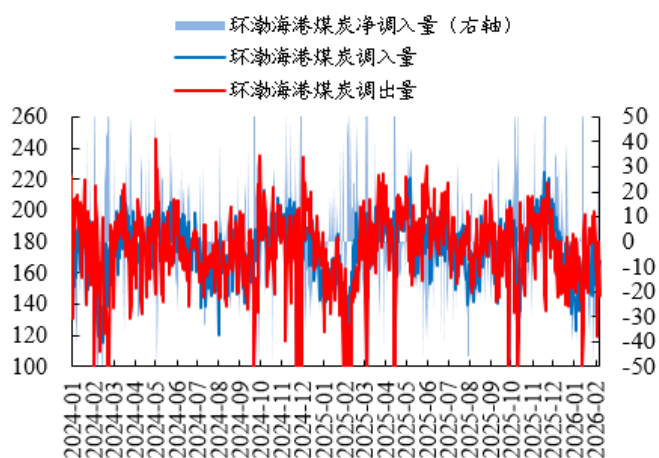
量-8万吨。

环渤海港锚地船舶数增加。截至2月6日，环渤海港锚地船舶量108万吨，环比上涨13万吨，涨幅13.68%。

环渤海港预到船舶数增加。截至2月6日，环渤海港预到船舶数量39万吨，环比上涨10万吨，涨幅34.48%。

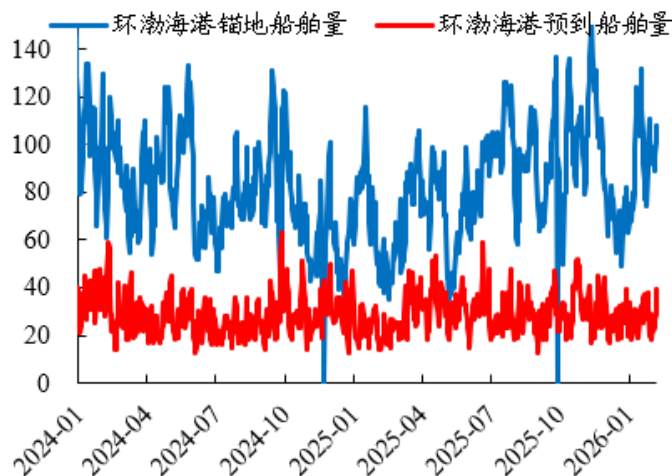
秦港铁路调入量小涨。截至2月6日，本周秦皇岛港铁路调入量45.4万吨，环比上涨0.9万吨，涨幅2.02%。

图37：本周环渤海港口煤炭净调出（万吨）



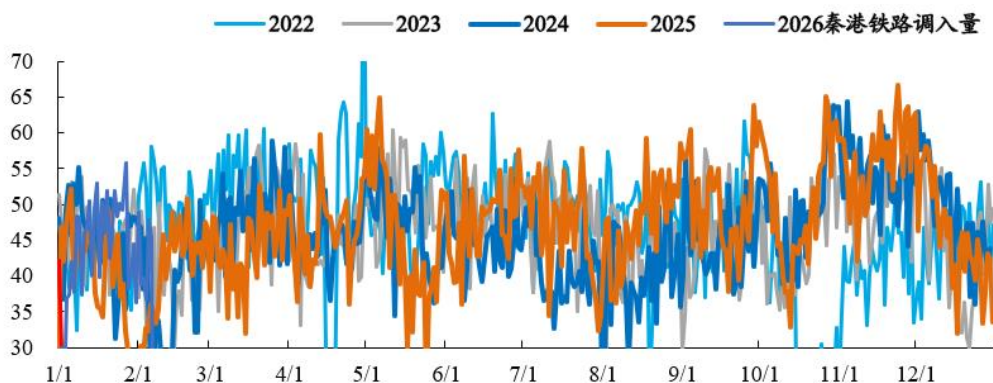
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周锚地船舶数增加，预到船舶数增加（艘）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周秦港铁路调入量小涨（万吨）

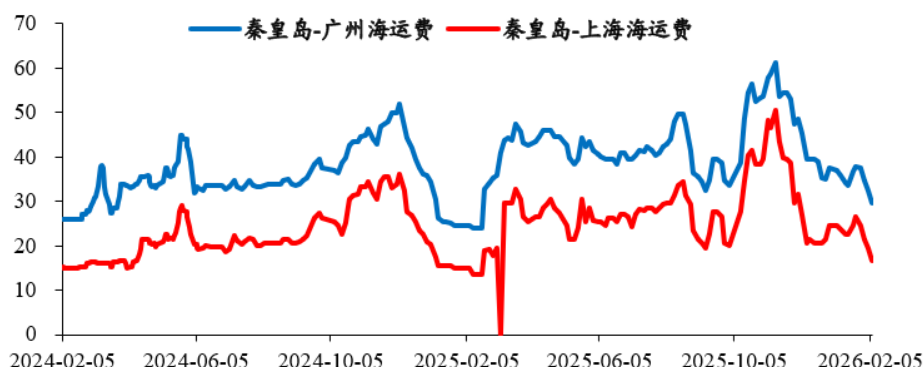


数据来源：Wind、开源证券研究所

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2月6日，秦皇岛-广州运费29.6元/吨，环比下跌5元/吨，跌幅14.45%；秦皇岛-上海运费16.8元/吨，环比下跌4.7元/吨，跌幅21.86%。

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：港口焦煤价格大跌，日均铁水产量微涨

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

港口价格大跌。截至2月6日，京唐港主焦煤报价1660元/吨，环比下跌140元/吨，跌幅7.78%。

山西吕梁产地价格大跌。截至2月6日，山西产地，吕梁主焦煤报价1400元/吨，环比下跌70元/吨，跌幅4.76%；古交肥煤报价1300元/吨，环比下跌60元/吨，跌幅4.41%。截至2月6日，河北产地，邯郸主焦煤报价1370元/吨，环比持平。

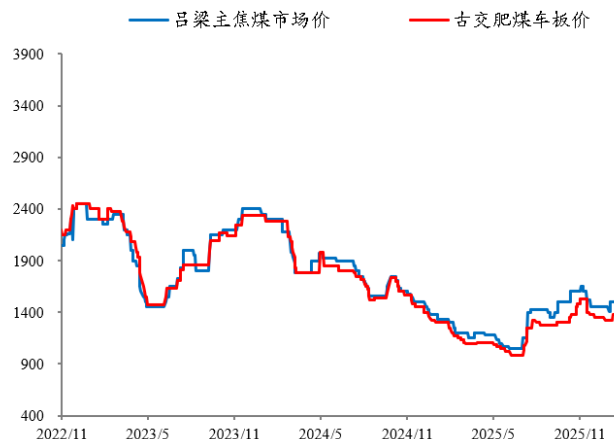
期货价格小跌。截至2月6日，焦煤期货主力合约报价1139元/吨，环比下跌-1139元/吨，跌幅2.27%；现货报价1400元/吨，环比下跌-1400元/吨，跌幅4.76%；期货贴水262元/吨，贴水幅度上升。

图41：本周港口焦煤价格大跌（元/吨）

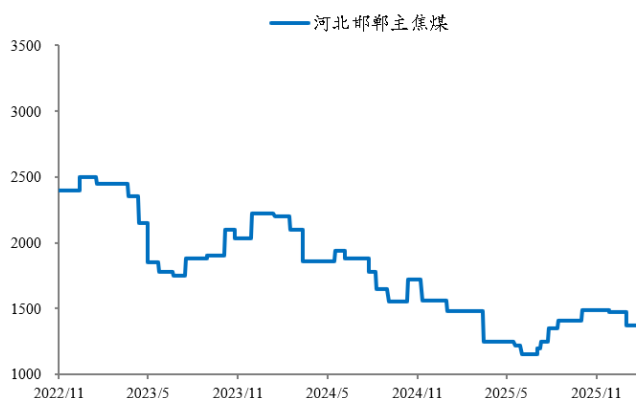


数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：山西吕梁产地价格大跌（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）


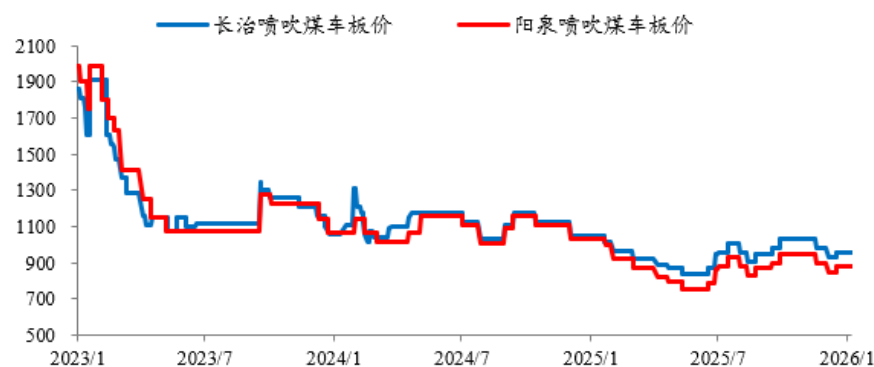
数据来源：Wind、开源证券研究所

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2月6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）


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、国际炼焦煤价格：本周海外煤价微涨，中国港口（澳洲产）到岸价大跌

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1927元/吨，环比上涨2元/吨，涨幅0.08%。

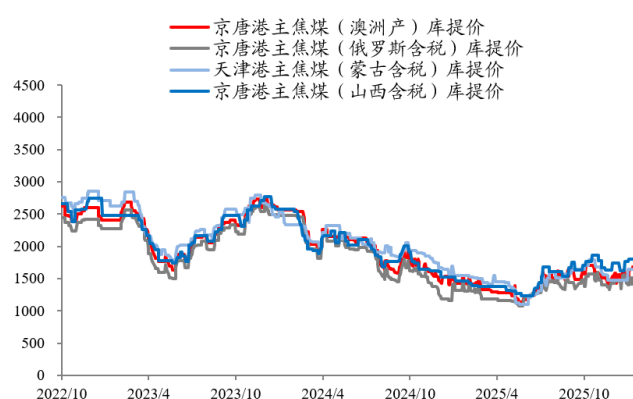
中国港口（澳洲产）到岸价大跌。截至 2 月 6 日，京唐港主焦煤（澳洲含税）报价 1819 元/吨，环比下跌 79 元/吨，跌幅 4.17%；京唐港主焦煤（俄罗斯含税）报价 1458 元/吨，环比下跌 57 元/吨，跌幅 3.73%；天津港主焦煤（蒙古含税）报价 1650 元/吨，环比上涨 11 元/吨，涨幅 0.69%；京唐港主焦煤（山西含税）报价 1660 元/吨，环比下跌 140 元/吨，跌幅 7.78%；国内山西焦煤价格与澳洲价差（国内-进口）-159 元/吨。

图46：本周海外焦煤价格微涨（美元/吨）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图47：中国港口焦煤（澳洲产）到岸价大跌（元/吨）



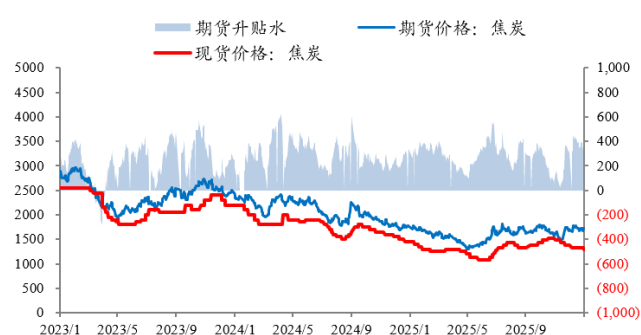
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、 焦钢价格：本周焦炭现货价大跌，螺纹钢现货价微跌

焦炭现货价大跌。截至 2 月 6 日，焦炭现货报价 1300 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 5.8%；焦炭期货主力合约报价 1699 元/吨，环比下跌 25 元/吨，跌幅 1.42%；期货升水 399 元/吨，升水幅度上升。

螺纹钢现货价微跌。截至 2 月 6 日，螺纹钢现货报价 3210 元/吨，环比下跌 30 元/吨，跌幅 0.93%；期货主力合约报价 3077 元/吨，环比下跌 80 元/吨，跌幅 2.53%；期货贴水 133 元/吨，贴水幅度上升。

图48：本周焦炭现货价大跌（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

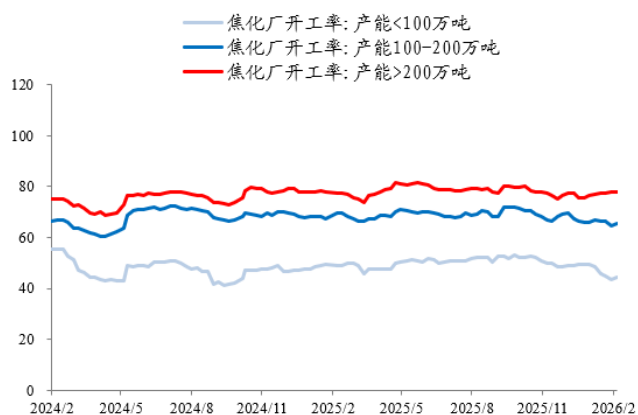
5.5、焦钢厂需求：小型焦化厂开工率大涨，日均铁水产量微涨，钢厂盈利率环比小涨

小型焦化厂开工率大涨。截至2月6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44.58%，环比上涨0.88个百分点；产能100-200万吨为65.58%，环比上涨0.96个百分点；产能大于200万吨为77.84%，环比上涨0.14个百分点。

日均铁水产量微涨。截至2月6日，国内主要钢厂日均铁水产量228.6万吨，周环比上涨0.7万吨，涨幅0.32%。

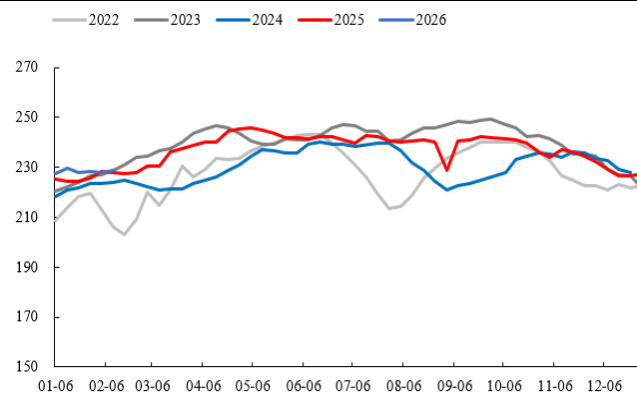
钢厂盈利率小涨。截至2月6日，国内主要钢厂盈利率39%，周环比上涨0pct。

图50：小型焦化厂开工率大涨（%）



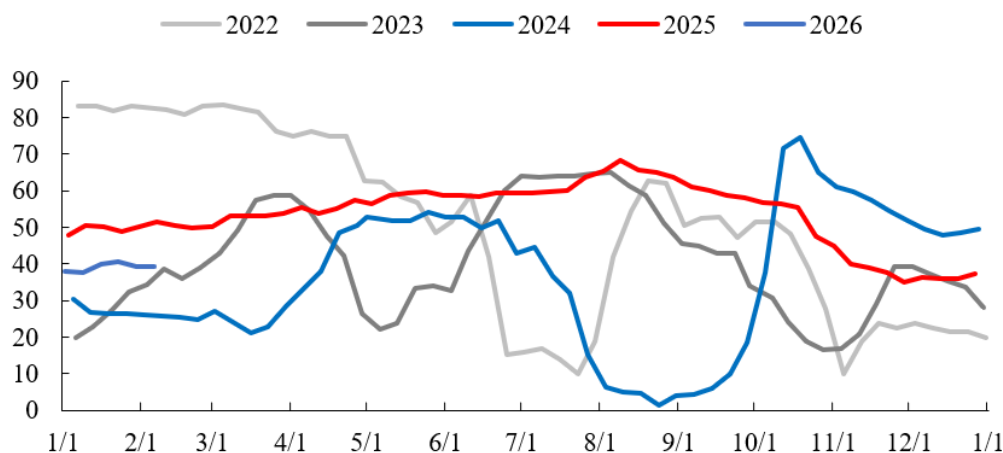
数据来源：Wind、开源证券研究所

图51：主要钢厂日均铁水产量微涨（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小涨（%）



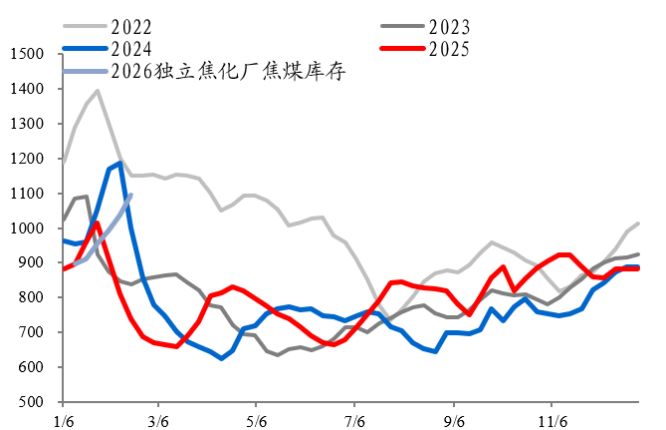
数据来源：Wind、开源证券研究所

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2月6日，国内独立焦化厂（100家）炼焦煤库存1095万吨，环比上涨59万吨，涨幅5.7%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存824万吨，环比上涨10万吨，涨幅1.21%。

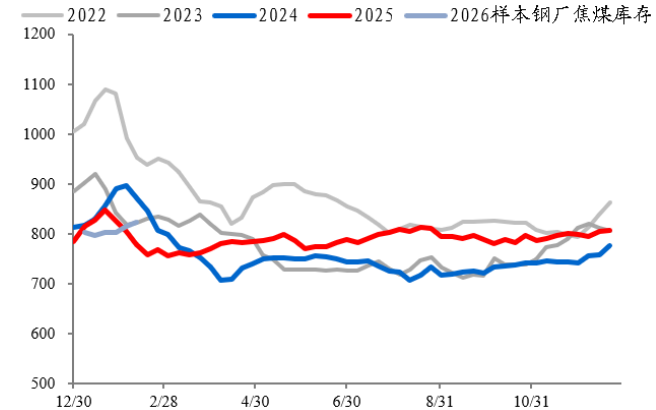
独立焦化厂库存可用天数大涨，样本钢厂可用天数微涨。截至2月6日，独立焦化厂炼焦煤库存可用天数16.7天，环比上涨0.8天，涨幅5.03%；国内样本钢厂（110家）炼焦煤库存可用天数13.12天，环比上涨0.09天，涨幅0.69%。

图53：独立焦化厂炼焦煤库存总量大涨（万吨）



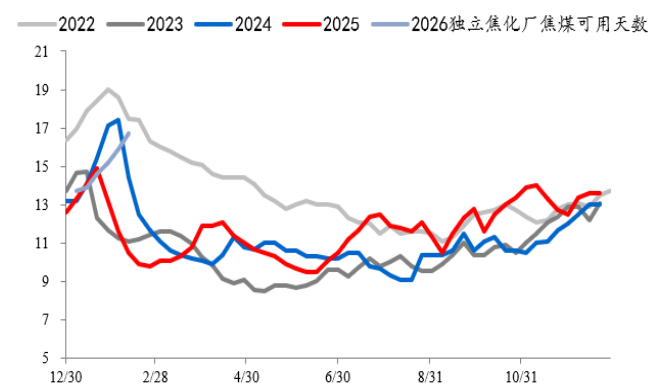
数据来源：Wind、开源证券研究所

图54：样本钢厂炼焦煤库存总量小涨（万吨）



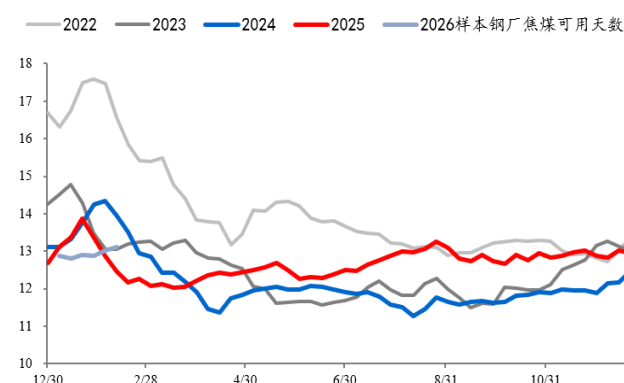
数据来源：Wind、开源证券研究所

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56：样本钢厂可用天数微涨（天）

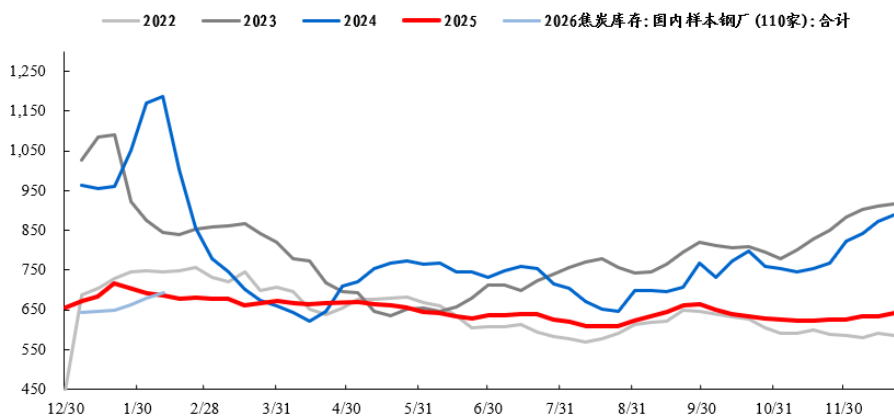


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.7、焦炭库存：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨

焦炭库存总量小涨。截至2月6日，国内样本钢厂（110家）焦炭库存693万吨，环比上涨14万吨，涨幅2.09%。

图57：国内样本钢厂（110家）焦炭库存总量小涨（万吨）

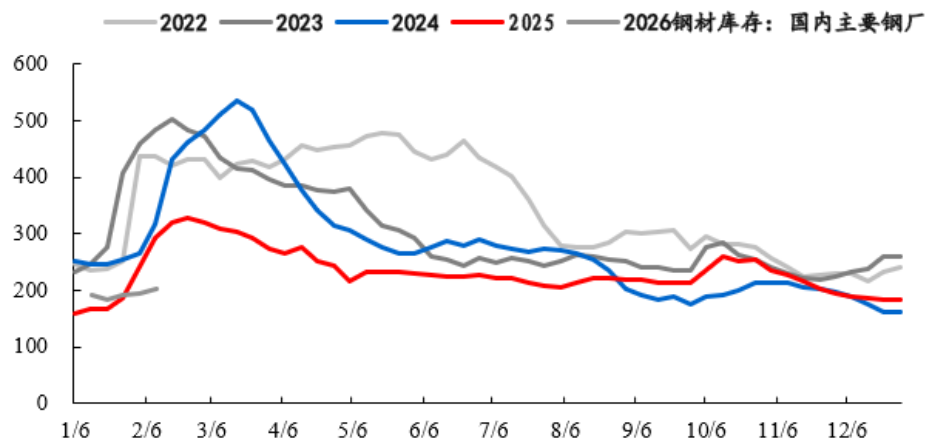


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.8、钢铁库存：钢材库存总量大涨

钢材库存总量大涨。截至2月6日，国内主要钢厂钢铁库存204万吨，环比上涨11万吨，涨幅5.51%。

图58：钢材库存总量大涨（万吨）

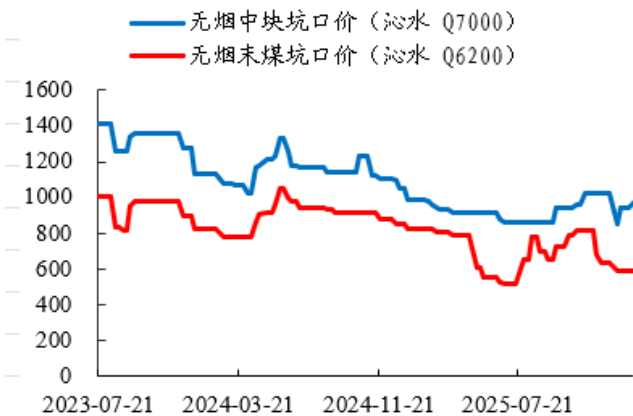


数据来源：Wind、开源证券研究所

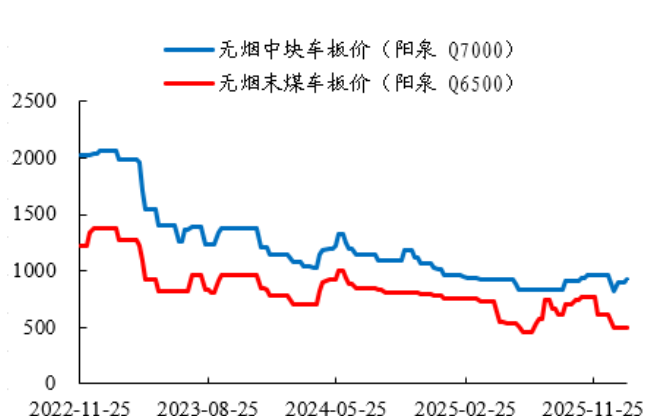
6、无烟煤：晋城无烟煤价格小涨，阳泉无烟煤价格小涨

晋城无烟煤价格小涨。截至2月6日，晋城沁水Q7000无烟中块坑口报价970元/吨，环比上涨30元/吨，涨幅3.19%；晋城沁水Q6200无烟末煤坑口报价590元/吨，环比持平。

阳泉无烟煤价格小涨。截至2月6日，阳泉Q7000无烟中块车板价报价930元/吨，环比上涨30元/吨，涨幅3.33%；阳泉Q6500无烟末煤车板价报价500元/吨，环比持平。

图59：晋城无烟煤价格小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图60：阳泉无烟煤价格小涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

7、公司公告回顾

恒源煤电：恒源煤电关于回购公司股份的进展公告，安徽恒源煤电股份有限公司（以下简称“公司”）于2026年1月29日召开第八届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于恒源煤电股份回购方案的议案》，公司将使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购的资金总额不低于20,000万元、不超过25,000万元，本次回购股份的价格上限为9.55元/股，不超过董事会审议通过本次回购决议前30个交易日公司股票交易均价的150%，回购期限自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过12个月，即2026年1月29日至2027年1月28日，本次回购的股份拟用于公司发行的可转换公司债券转股。具体内容详见公司于2026年1月30日公开披露的《恒源煤电关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》（公告编号2026-007）。

甘肃能化：关于变更持续督导独立财务顾问主办人的公告，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）为甘肃能化股份有限公司（以下简称“公司”）2022年度发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次重组”）的独立财务顾问。截至目前，本次重组已实施完毕，法定持续督导期至2023年12月31日止。鉴于本次重组部分承诺尚未完成，配套募集资金亦尚未使用完毕，中信证券需要对相关事宜继续履行持续督导义务。近日，公司收到中信证券《关于变更独立财务顾问主办人的函》，本次重组的持续督导独立财务顾问主办人之一许子晶先生因个人工作变动原因离职，中信证券委派冯照桢先生担任本次重组的独立财务顾问主办人，继续履行持续督导职责。本次变更后，中信证券担任公司本次重组的持续督导期间的独立财务顾问主办人为邓俊先生和冯照桢先生。

美锦能源：关于为控股子公司、参股公司提供担保的进展公告，公司控股子公司山西美锦华盛化工新材料有限公司（以下简称“华盛化工”）因生产经营需要，向

中信银行股份有限公司太原分行（以下简称“中信银行”）申请授信敞口额度 5,000 万元，公司与中信银行签订了《保证合同》，为上述业务提供连带责任保证担保，保证期间为主合同项下债务履行期限届满之日起三年。清徐泓博污水处理有限公司（以下简称“清徐泓博”）为公司全资子公司华盛化工的参股公司，为满足清徐泓博业务发展和经营需要，清徐泓博向中国光大银行股份有限公司太原分行（以下简称“光大银行”）申请授信额度 1 亿元，近日，华盛化工与光大银行签订了《最高额保证合同》《保证合同》，按对清徐泓博 40% 的持股比例为上述融资承担连带保证责任，即最高担保限额为人民币 4,000 万元，保证期间为主合同项下债务履行期限届满之日起三年。

电投能源：公司副总经理离任公告，公司副总经理赵义群因工作变动原因，辞去电投能源副总经理职务，原定任期为 2024 年 9 月 14 日至 2027 年 9 月 11 日。赵义群离任后不在公司及其控股子公司担任职务，不持有公司股份。根据公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项，赵义群作为高级管理人员已出具相关股份减持承诺函。

陕西煤业股份有限公司 2026 年 1 月主要运营数据公告，在煤炭业务方面，1 月份煤炭产量为 1,519.00 万吨，同比增长 6.36%，自产煤销量为 1,391.00 万吨，同比增长 7.55%；在发电业务方面，增长尤为显著，总发电量达到 44.88 亿千瓦时，同比增长 35.26%，总售电量为 42.44 亿千瓦时，同比增长 36.46%。由于 1 月为该年度首月，其累计数据及同比变化与当月数据保持一致。

8、行业动态

1 月第四周云南省煤炭价格环比略跌，据商务部重要生产资料市场监测系统显示，1 月 19 日-25 日，云南省煤炭批发均价为 1049.6 元/吨，环比下跌 0.1%。其中，无烟煤批发均价为 1000 元/吨，炼焦煤批发均价 1430 元/吨，环比均持平；动力煤批发均价为 718.7 元/吨，环比下跌 0.5%。动力煤库存充足，下游用煤企业采购需求有限，价格下跌影响煤炭整体批发价格环比略跌。预计后期，煤炭批发价格或将稳中有跌。

1 月第四周宁夏煤炭价格平稳运行，据商务部市场运行监测系统显示，1 月 19 日-25 日，宁夏煤炭价格 738.33 元/吨，持平。近期煤炭市场供需关系稳定，价格走势保持平稳。后期北方地区供暖需求持续，有望带动市场需求逐步回暖，交投活跃度逐步提升，煤炭价格或呈现温和调整趋势。

1 月第四周福建省煤炭市场价格震荡上涨，根据商务部重要生产资料监测系统监测数据显示，1 月 19 日-25 日，福建省监测样本企业的煤炭市场价格平均为 1400.07 元/吨，环比上涨 0.1%。其中无烟煤市场价格为 1210.20 元/吨，环比上涨 0.1%；烟煤市场价格为 1495.00 元/吨，环比上涨 0.1%。本周煤炭市场价格震荡上涨，近期受冷空气影响，电厂采购有所增加，但终端需求疲软，上涨空间有限。预计后期福建省煤炭市场价格受供需变化等影响或将窄幅整理运行。

1 月份河北省石家庄市煤炭价格延续下降趋势，据商务部重要生产资料市场监测系统显示，2026 年 1 月，石家庄市煤炭平均价格 1126 元/吨，较上月（2025 年 12 月）环比下降 1.4%。其中，无烟煤（2 号，洗选块煤）1381 元/吨，较上月环比下降 1.1%；烟煤（动力煤发热量 5000-5500 大卡）871 元/吨，较上月环比下降 2%。本月煤炭整体价格延续下降趋势，无烟煤与动力煤价格同步走低。预计进入 2026 年 2 月，伴随严寒天气持续和春节后复工复产节奏，煤炭价格或继续承压，但下行空间有限。

云南 223 座煤矿供电有了“双保险”，日前，随着 110 千伏三星输变电工程顺利投运，云南省 110 项煤矿双电源电网侧配套项目全部建成投产，全面满足 223 座煤矿的双电源接入需求，标志着云南省煤矿安全供电保障能力实现系统性提升，为安全生产大局奠定了坚实的电力基础。煤矿双电源建设是保障煤矿持续稳定供电、防范停电风险的关键举措，相当于为煤矿供电上了“双保险”。在项目推进过程中，南方电网云南电网公司成立省、地、县三级专项工作小组，强化规划引领，“一矿一策”制定供电方案，在全省规划煤矿双电源配套项目 110 项，总投资 23.87 亿元；统筹解决征地、环保等难题，简化煤矿用电报装流程，强化设备运维与服务，并与政府部门、煤矿企业建立常态化协同机制，共同推动煤矿双电源建设顺利落地。

陕煤运销与延长石油签署煤炭资源置换合作协议，1 月 28 日，陕煤运销集团与延长石油矿业公司举行煤炭资源置换合作签约仪式，正式建立战略合作关系。签约仪式上，延长矿业公司党委委员、煤炭运销分公司党委书记李绍东表示，要秉持“平等互利、优势互补、长期稳定、共同发展”的原则，严格遵守协议约定，在资源供应、质量管控等方面密切配合，期待以此次合作为起点，拓展合作领域、深化合作层次，共同打造省属国企协同发展典范。陕煤运销集团副总经理惠煜表示，此次合作将采用曹家滩煤矿与西湾煤矿资源定向对接双方内部化工企业的“点对点”置换模式，年置换量达 100 万吨，依托区位优势优化运输布局，实现资源供需精准匹配，可显著降低物流成本，为双方化工用煤筑牢坚实保障。此次签约是双方积极响应国家区域产业协同发展战略，深化省属企业间资源共享与创新协同的重要实践。双方将依托自身资源与区位优势，持续拓展煤炭储备、市场协同等多领域合作。

印尼煤炭出口风波再起？国际煤价上涨国内现货价格传导较慢，4 日，一则关于“印尼将暂停煤炭出口”的消息在能源市场迅速发酵，印尼能源与矿产资源部官员对外表示，由于印尼政府提出减产计划，该国矿商已暂停现货煤炭出口，印尼上月向主要矿商下达的产量配额较 2025 年下降 40% 至 70%。这一消息引发市场关注，焦煤期货及煤炭概念股出现较大涨幅。长期跟踪国际煤炭贸易的赵阳对财联社记者表示，部分媒体所谓“暂停出口”实为市场误读，印尼并非全面禁止出口，而是部分大型煤矿因 2026 年度生产计划(RKAB)配额尚未确定，暂时无法对外报价和执行现货交易。受上述消息影响，国际煤炭价格出现上涨，而国内煤炭产区价格传导较慢，煤价相对保持稳定。

商务部：上周全国煤炭价格稳中略涨，据商务部市场运行监测系统显示，1 月 26 日至 2 月 1 日，全国煤炭价格稳中略涨，其中动力煤每吨 777 元，与上一周基本持平，炼焦煤、无烟块煤每吨 1049 元和 1139 元，分别上涨 0.2% 和 0.1%。钢材价格略有下降，其中槽钢、高速线材、螺纹钢每吨 3535 元、3555 元和 3361 元，分别下降 0.3%、0.2% 和 0.1%。

节前市场僵持运行，关注印尼动向，近期港口市场处于僵持状态。终端维持长协拉运，采购市场煤意愿不足，需求表现偏弱。但目前资源集港量偏低、前期电煤日耗高位运行，中下游环节库存在持续去化，因此卖方挺价也有支撑。产地来看，在产煤矿价格多维稳运行，少数根据出货情况略有涨跌。随着工业企业和贸易商陆续放假，市场交投活跃度持续下降，多数煤矿出货有所放缓，部分区域矿价下调压力上升。

煤炭大省推动能源转型 山西瞄准“新型能源体系”，2026 年山西省两会 4 日正在进行，“着力推动能源转型”“加快构建新型能源体系”写入政府工作报告，成为代表、委员热议的焦点。作为煤炭大省，“十四五”时期，山西智能化煤矿达

到 400 座，煤炭先进产能占比提高到 84%；晋电外送 24 个省份；非常规天然气累计产量达 750 亿立方米，使其成为天然气净输出省份。值得一提的是，该省新能源和清洁能源装机占比首次超过煤电。2026 年是“十五五”开局之年，山西提出，未来五年将加快能源生产方式、消费方式、发展动力转型，初步建成新型能源体系。政府工作报告指出，2026 年，山西将推进新能源规模化基地化开发，除风电光伏外，还要高效开发利用地热能、生物质能、氢能、绿氨绿醇。

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

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

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

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