

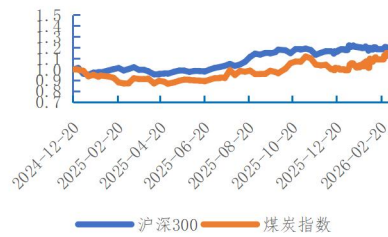
## 煤炭个股普涨，动力煤价延续上行

【2026. 2. 23-2026. 3. 1】

行业评级：看好

发布日期：2026. 3. 3

煤炭行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：景剑文

执业证书编号：S0770523090001

邮箱：jingjw@dtsbc.com.cn

研究助理：温慧

执业证书编号：S0770125070012

邮箱：wenh@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

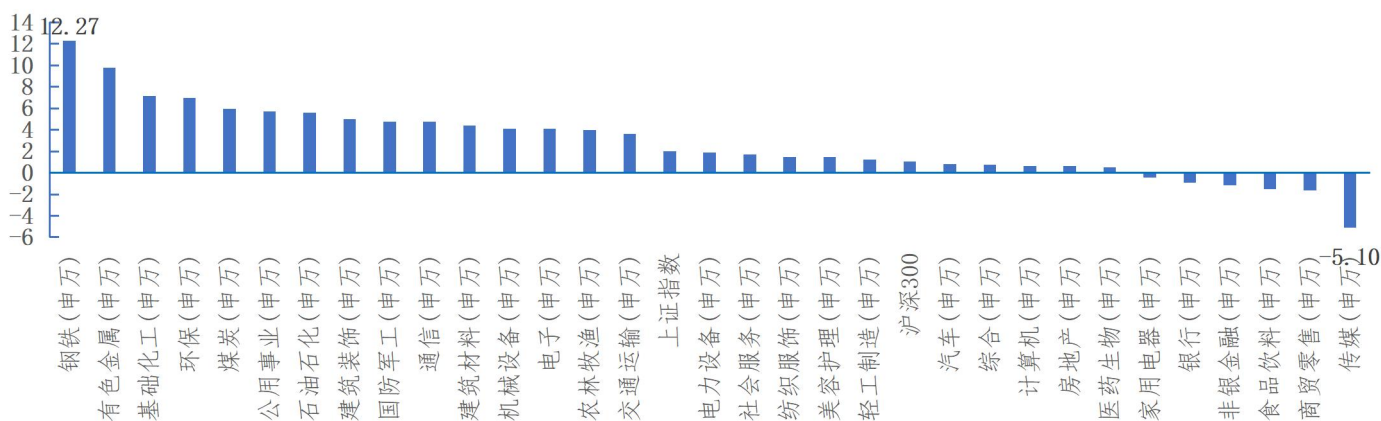
### 核心观点

- ◆ **动力煤方面**，本周动力煤各环节价格呈现震荡上行态势。短期来看，进口煤倒挂提供成本支撑，叠加节后需求稳步复苏，煤价有望延续偏强运行；中长期在国内供给约束与全球能源格局偏紧背景下，价格将向合理区间修复，维持窄幅震荡。
- ◆ **炼焦煤方面**，本周炼焦煤各环节价格呈现稳中有分化态势。整体来看，短期市场交投活跃度逐步恢复，供需边际改善支撑价格企稳，中长期随着下游钢铁行业旺季需求预期升温、海外供给收缩预期强化，价格有望逐步回升，期货市场与现货的贴水有望修复。
- ◆ **二级市场方面**，权益市场涨跌互现，煤炭跑赢指数。A 股市场呈现资源品与周期板块领涨、消费及科技题材回调的结构性情，全市场日均成交额约 2.44 万亿元，量能维持高位但波动加剧，资金向供需紧平衡的资源类板块集中。领涨板块集中于能源、金属及资源品，供需紧平衡与地缘事件为核心驱动，中东地缘冲突升级：2 月 28 日美以对伊军事打击引发避险情绪，国际油价单日涨幅超 5%，油气板块受供需紧张预期提振；小金属供给约束强化：津巴布韦暂停锂精矿出口（2 月 25 日），叠加国内稀土开采配额收紧（2026 年配额维持 18 万吨不变），稀土、锂等小金属价格单月涨幅超 10%，北方稀土、中稀有等个股涨停；AI 定价与战略资源重估：美国计划用 AI 为锆、镓、铟、钨等关键矿产设定参考价格，推动小金属板块年内累计涨幅达 46.54%。领跌板块集中于消费服务、科技题材，前期涨幅过高及基本面不及预期是主因。
- ◆ **风险提示**  
终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

### 一、市场表现：权益市场涨跌互现，煤炭跑赢指数

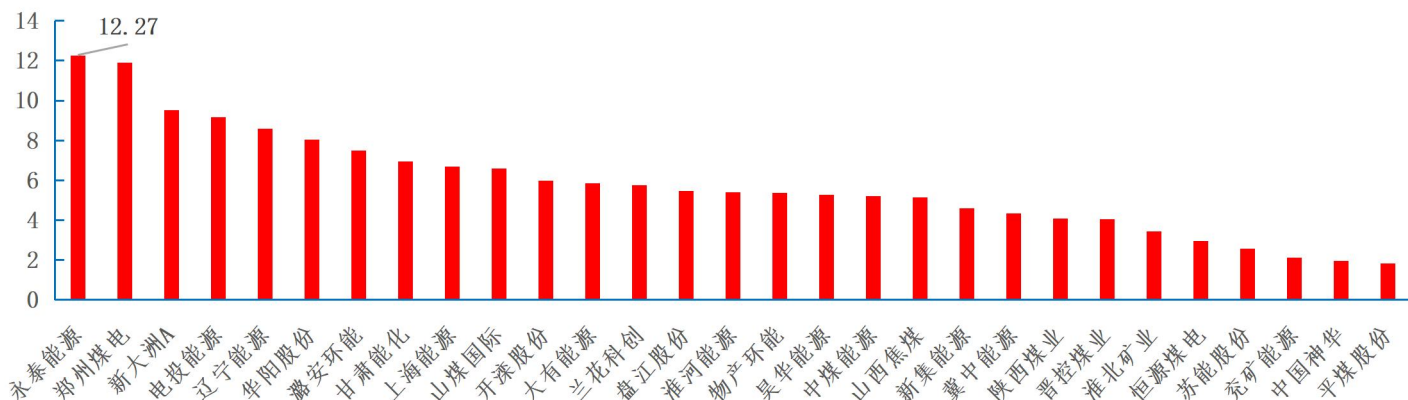
本周（2026.2.23-2026.3.1），A股市场呈现资源品与周期板块领涨、消费及科技题材回调的结构性行情，全市场日均成交额约2.44万亿元，量能维持高位但波动加剧，资金向供需紧平衡的资源类板块集中。领涨板块集中于能源、金属及资源品，供需紧平衡与地缘事件为核心驱动，中东地缘冲突升级：2月28日美以对伊军事打击引发避险情绪，国际油价单日涨幅超5%，油气板块受供需紧张预期提振；小金属供给约束强化：津巴布韦暂停锂精矿出口（2月25日），叠加国内稀土开采配额收紧（2026年配额维持18万吨不变），稀土、锂等小金属价格单月涨幅超10%，北方稀土、中稀有有色等个股涨停；AI定价与战略资源重估：美国计划用AI为锗、镓、铟、钨等关键矿产设定参考价格，推动小金属板块年内累计涨幅达46.54%。领跌板块集中于消费服务、科技题材，前期涨幅过高及基本面不及预期是主因。具体看，上证指数周收涨1.98%，报4162.88点，沪深300周收涨1.08%，报4710.65点，煤炭周收涨5.92%，报3179.62点，煤炭跑赢指数。个股方面，29家煤炭上市公司均呈上涨态势，其中涨幅最大的三家公司分别为：永泰能源（12.27%）、郑州煤电（11.89%）、新大洲A（9.51%）。

图表1：申万31个行业周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，大同证券

图表2：煤炭行业涨跌幅（%）



数据来源：Wind，大同证券

## 二、动力煤：供需格局偏紧凸显，价格震荡上行

本周动力煤市场供需格局偏紧特征凸显，叠加海外市场扰动，推动价格震荡上行。供需方面，供给端来看，春节后主产区煤矿逐步复工复产，但“三西”地区样本煤矿产能利用率仍处于相对低位，安全监管常态化及两会前生产管控加强，制约供给增量释放；进口端受印尼 RKAB 审批进度缓慢、斋月生产发运效率受阻及主产区雨季扰动影响，印尼煤货源持续偏紧，外盘报价高位运行，叠加澳洲、俄罗斯等高卡煤种供应有限，进口煤性价比丧失，国内外价差倒挂幅度进一步扩大，进口补充力度显著减弱。需求端来看，节后工业企业逐步复工复产，沿海八省电厂日耗周环比大幅提升，供暖需求仍具刚性支撑；非电领域中化工行业耗煤保持韧性，甲醇、尿素开工率稳步上行，而水泥行业开工率延续低位，对整体需求拖累有限，港口库存虽有小幅回升但仍低于去年同期，库存对价格的压制作用减弱。

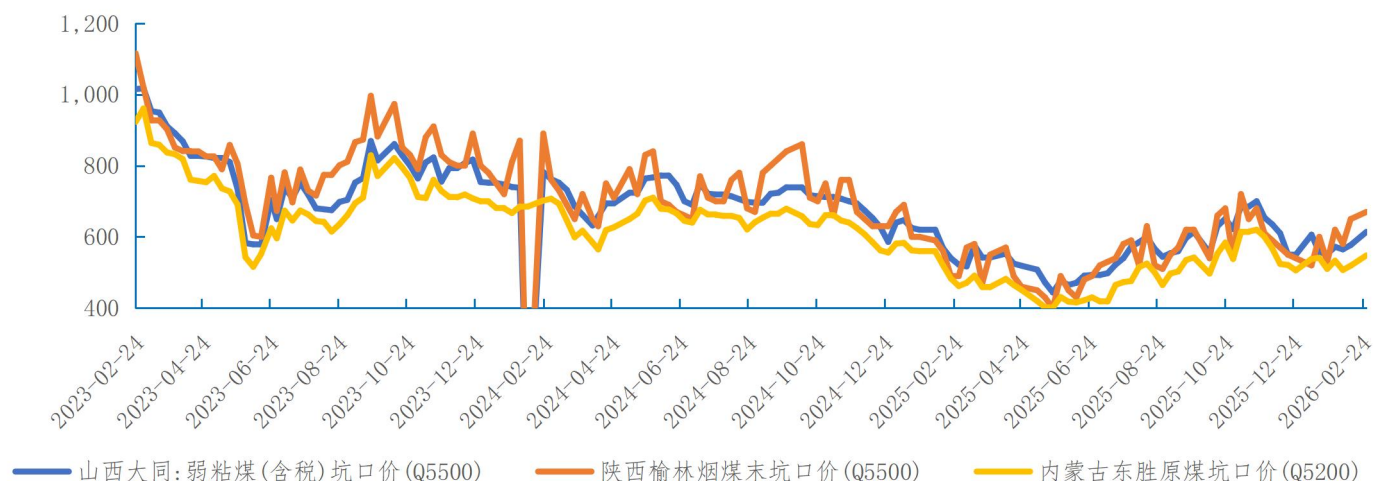
价格方面，本周动力煤各环节价格呈现震荡上行态势。港口端秦皇岛港 Q5500 动力煤平仓价周环比上涨 27 元/吨至 745 元/吨，环渤海动力煤价格指数同步小幅上涨；产地端山西大同动力煤（Q5500）、陕西榆林动力煤（Q5500）、内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价均周环比上涨；国际端纽卡斯尔 Q5500 动力煤 FOB 价周环比上涨 2.46 美元/吨至 117.4 美元/吨，海外价格上涨形成传导支撑。短期来看，进口煤倒挂提供成本支撑，叠加节后需求稳步复苏，煤价有望延续偏强运行；中长期在国内供给约束与全球能源格局偏紧背景下，价格将向合理区间修复，维持窄幅震荡。

事件方面，政策、市场与行业动态形成多重共振。政策层面，2026 年长协政策落地实施，产地长协建立“基准价+浮动价”月度调整机制，定价更贴合市场实际，同时安全监管常态化推进，两会前主产区生产管控加强，进一步约束产能释放；市场层面，中东地缘局势冲突加剧，全球能源安全优先级抬升，叠加印尼减产预期持续扰动，强化全球煤炭供需偏紧预期，春节假期海外煤价延续涨势，内外价格联动增强；行业层面，主产区推进煤矿智能化改造与双电源建设，长期提升供应稳定性，多家煤炭央企启动增持与资产注入计划，彰显行业发展信心，同时煤矿产能短缺的底层逻辑未变，煤炭资产价值有望被重新定价。

### 1. 价格：煤价上涨

产地动力煤价环比上涨。本周，“晋陕蒙”动力煤坑口价呈上涨趋势。山西大同动力煤（Q5500）坑口价 614 元/吨，周环比上涨 37 元/吨，同比上涨 74 元/吨；陕西榆林动力煤（Q5500）坑口价 670 元/吨，周环比上涨 20 元/吨，同比上涨 180 元/吨；内蒙古东胜动力煤（Q5200）坑口价 548 元/吨，周环比上涨 29 元/吨，同比上涨 65 元/吨。供给端来看，“三西”地区样本煤矿产能利用率处于低位，供给端呈现收缩态势，叠加印尼受 RKAB 审批进度慢及斋月影响煤炭供应偏紧，澳煤、俄煤等高卡煤种供应有限，进口煤性价比丧失，整体供应约束增强；需求端虽节前电厂日耗呈季节性下行，但北方供暖需求仍有刚性支撑，非电领域铁水产量小幅增长形成补充，叠加港口库存延续环比去化且同比显著低于去年同期，供需边际改善推动“晋陕蒙”主产区动力煤坑口价集体上涨。

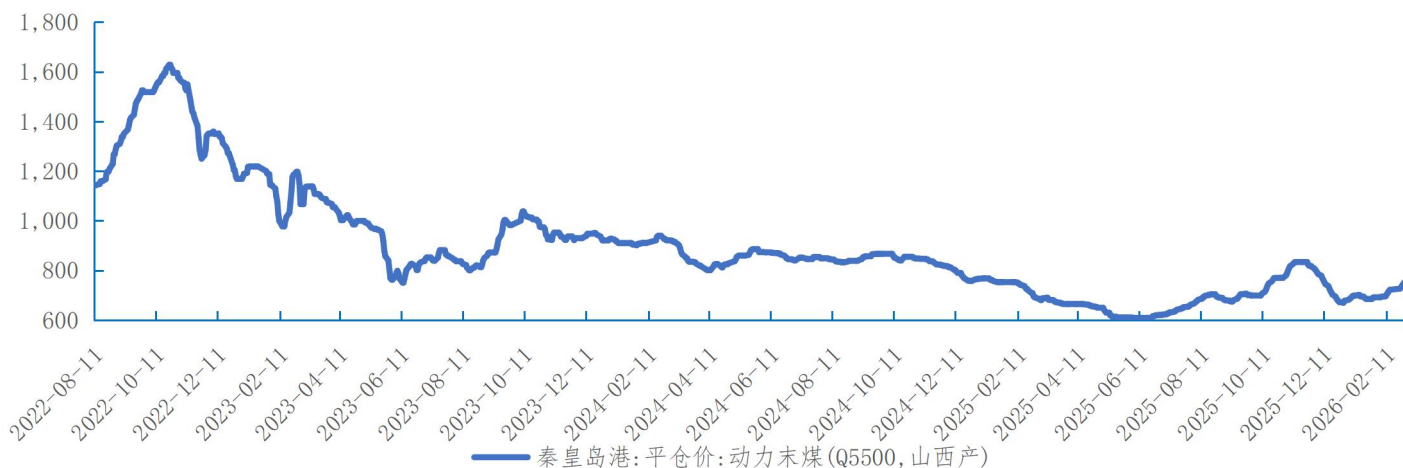
图表 3：产地动力煤坑口价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

港口动力煤价格较上周上涨。本周，秦皇岛港口山西产动力末煤（Q5500）的平仓价 745 元/吨，周环比上涨 27 元/吨，同比上涨 26 元/吨。国内主产区临近春节，部分民营煤矿提前停产售库存，晋陕蒙主产区开工率小幅下滑，产能释放受限；叠加印尼 2026 年生产配额核减，矿商暂停现货出口，进口补充力度减弱，内外供给收缩共同推升港口煤价支撑力。

图表 4：秦皇岛动力末煤(Q5500 山西产)平仓价（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

## 2. 供需结构：港口库存上涨，电厂煤炭日耗减少

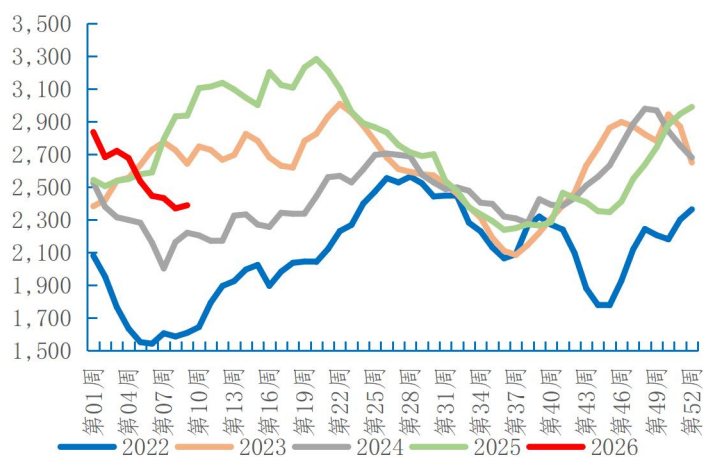
北港库存上涨。本周，北港煤炭调入量与调出量均增加，港口库存上涨。具体来看，北港日均动力煤库存量 2388.17 万吨，周环比上涨 18.9 万吨，同比下降 548.1 万吨；日均调入量 172.97 万吨，周环比上涨 27.7 万吨，同比下降 8.91 万吨；日均调出量 159 万吨，周环比上涨 3.01 万吨，同比下降 31.26

万吨。

下游供给侧，南方港口库存环比上涨。广州港港口日均动力煤库存量 197.74 万吨，周环比上涨 8.14 万吨，较去年同期下降 30.94 万吨。

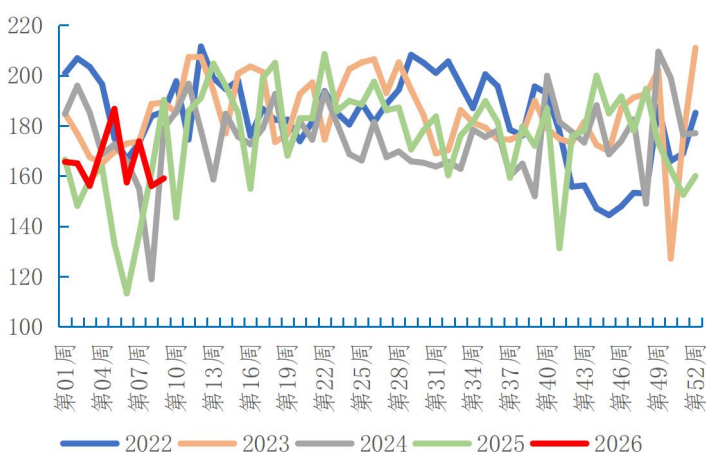
需求侧，电厂煤炭日耗减少，电厂库存增加。春季临近，天气转暖，电厂煤炭日耗减少，库存可用天数增加。具体来看，当前日耗煤 141.2 万吨，较上周环比下降 40.4 万吨，较去年同期下降 43.3 万吨，电厂煤炭日耗量有所回落；库存煤可用天数 24.3 天，较上周环比上涨 4.8 天，较去年同期上涨 5.6 天；日均动力煤库存量 3408 万吨，较上周环比上涨 208 万吨，较去年同期上涨 75 万吨。

图表 5：环渤海港口动力煤库存量（万吨）



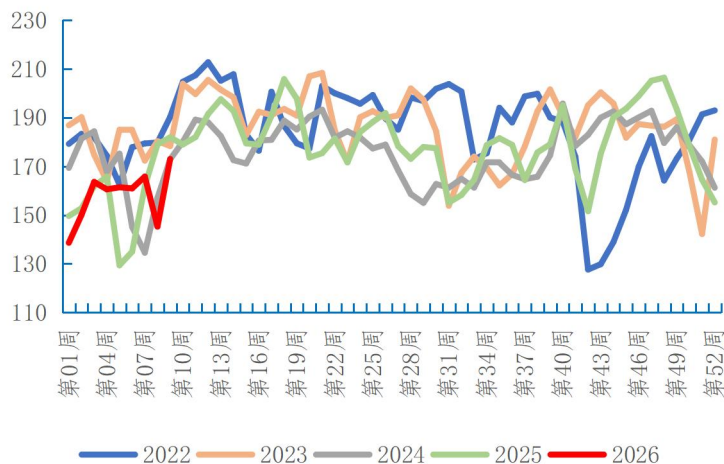
数据来源：Wind，大同证券

图表 7：环渤海港口动力煤调出量（万吨）



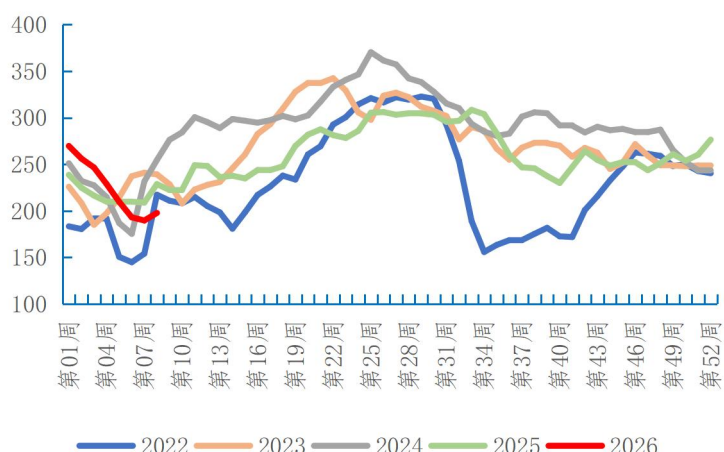
数据来源：Wind，大同证券

图表 6：环渤海港口动力煤调入量（万吨）



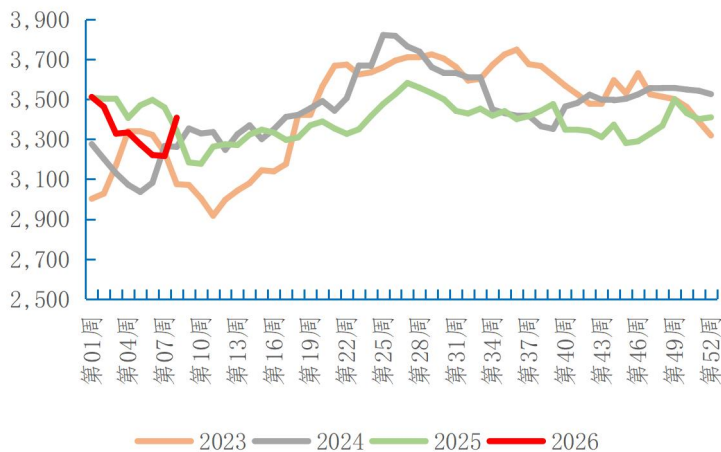
数据来源：Wind，大同证券

图表 8：广州港港口动力煤库存量（万吨）

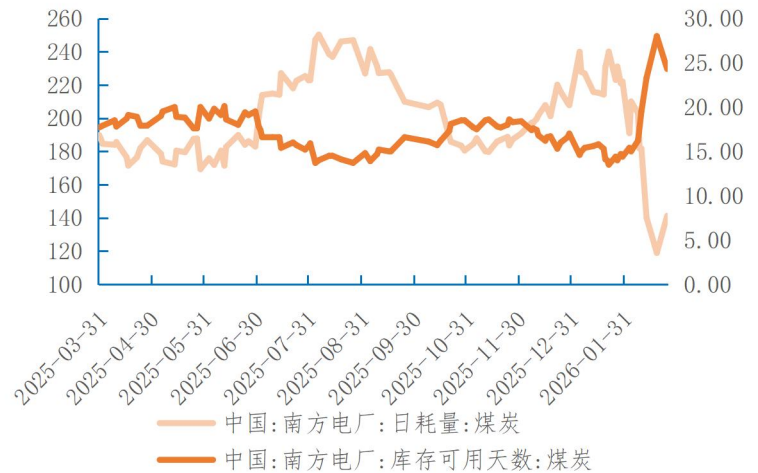


数据来源：Wind，大同证券

图表 9：南方电厂动力煤库存（万吨）



图表 10：南方电厂日耗煤（万吨）&库存可用天数（天）



数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

### 三、炼焦煤：供需格局紧平衡，价格弱稳运行

本周，炼焦煤市场供需边际改善，价格呈现稳中有撑态势。**供需方面**，供给端来看，春节后主产区多数煤矿逐步复工复产，但样本炼焦煤矿产能利用率仍处于相对低位，山西吕梁等核心产地供应逐步恢复，蒙古甘其毛都口岸通关量快速回升，日均通关量较节前显著增加，不过部分民营煤矿复产节奏偏缓，整体供应增量有限；进口端澳洲峰景矿硬焦煤价格保持坚挺，对国内市场形成一定成本支撑，叠加海外矿产资源民族主义倾向抬头，全球供应链稳定性承压，进口补充存在不确定性。需求端，焦炭价格弱稳运行，独立焦化厂产能利用率小幅提升，下游钢厂铁水产量周环比增加 2.8 万吨，终端需求具备韧性，独立焦化厂和样本钢厂炼焦煤库存均呈下降态势，补库需求存在释放空间。

**价格方面**，本周炼焦煤各环节价格呈现稳中有分化态势。港口端京唐港山西产主焦煤库提价报 1660 元/吨，周环比持平；产地端山西古交 2 号焦煤坑口含税价、贵州六盘水主焦煤车板价、河北唐山焦精煤车板价周环比持平；国际端澳洲峰景矿硬焦煤 FOB 价周环比小幅下跌，中国港口到岸价同步微调。整体来看，短期市场交投活跃度逐步恢复，供需边际改善支撑价格企稳，中长期随着下游钢铁行业旺季需求预期升温、海外供给收缩预期强化，价格有望逐步回升，期货市场与现货的贴水有望修复。

**事件方面**，行业政策层面，安全监管常态化推进，两会前主产区生产管控加强，超产核查持续开展，约束产能无序释放，为煤价提供底部支撑；市场动态方面，印尼 RKAB 配额审批收紧叠加斋月影响，海外煤炭供应偏紧格局延续，间接推升进口煤成本，同时中东地缘局势冲突加剧，全球能源安全优先级抬升，带动煤炭等能源品估值修复；企业层面，多家煤炭央企启动增持与资产注入计划，行业集中度有望提升，部分煤企推进战略合作与资源整合，强化产业链协同，随着供需格局优化，2026 年行业盈利改善预期增强，叠加煤炭资产价值重估逻辑，板块投资价值凸显。

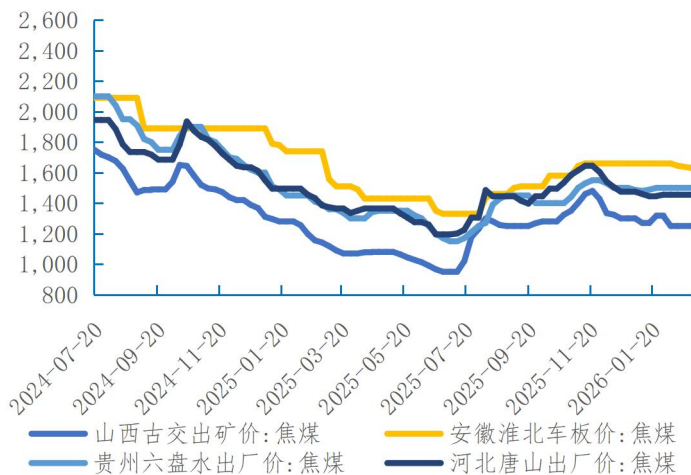
#### 1. 价格：焦煤价格偏弱运行

**产地炼焦煤价震荡下行**。本周，山西古交 2 号焦煤坑口含税价报收 1250 元/吨，环比上周持平，较

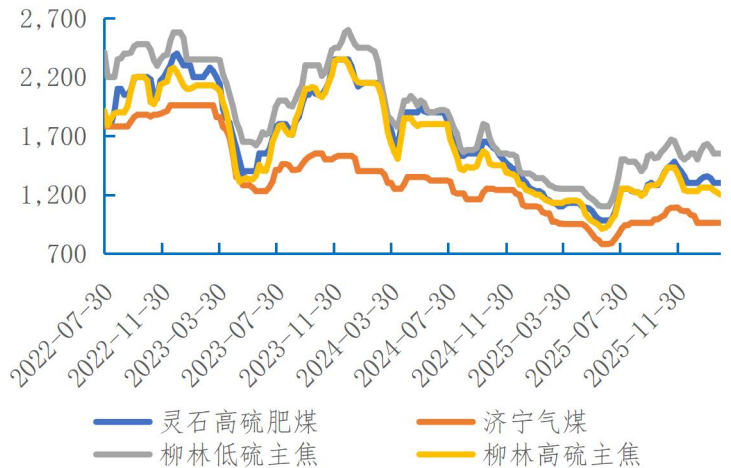
去年同期上涨 94 元/吨；贵州六盘水主焦煤车板价报收 1500 元/吨，环比上周持平，较去年同期上涨 90 元/吨；安徽淮北 1/3 焦精煤车板含税价报收 1630 元/吨，环比上周下降 15 元/吨，较去年同期下降 110 元/吨；河北唐山焦精煤车板价报收 1455 元/吨，环比持平，较去年同期上涨 22 元/吨。

CCI-焦煤指数稳中有降。本周，灵石高硫肥煤报收 1300 元/吨，周环比持平；济宁气煤报收 960 元/吨，周环比持平；柳林低硫主焦煤报收 1550 元/吨，周环比持平；柳林高硫主焦煤报收 1200 元/吨，周环比下降 35 元/吨。

图表 11：产地炼焦煤价格（元/吨）



图表 12：CCI-焦煤指数（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

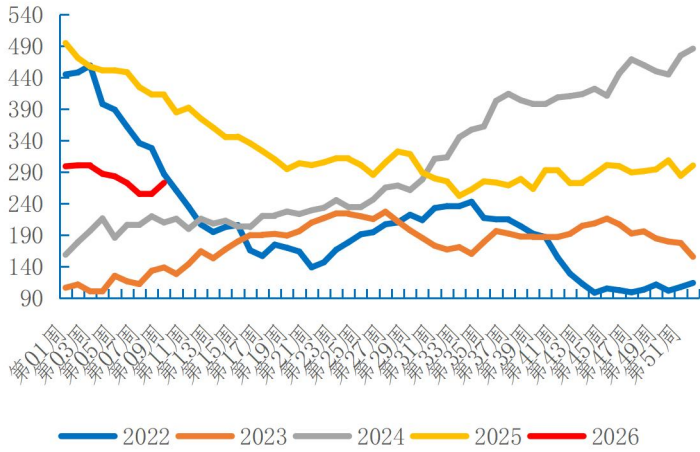
数据来源：Wind，大同证券

## 2. 供需结构：煤焦煤总库存下降，钢厂盈利率上涨

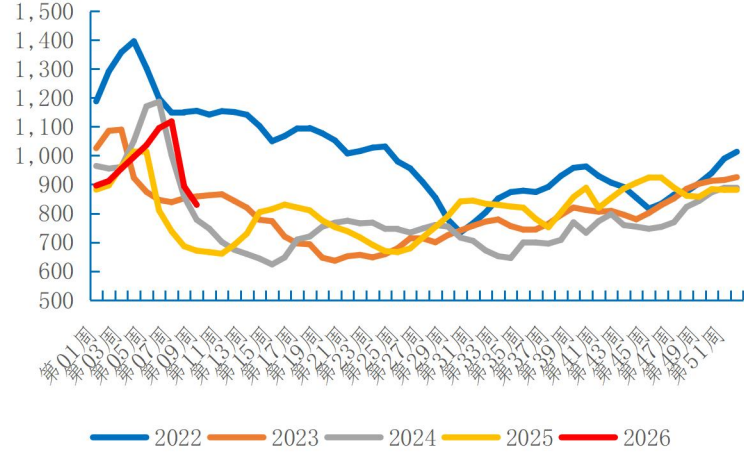
**上游库存环比上涨。**本周，上游六大港口库存小幅下降，日均炼焦煤库存量 273.02 万吨，周环比上涨 17.57 万吨，较去年同期下降 139.13 万吨。从整体来看，港口库存补库节奏回升，存量有所增加。

**下游库存环比下降。**本周，下游 230 家独立焦企炼焦煤库存 829.45 万吨，周环比下降 63.91 万吨，同比上涨 158.88 万吨；247 家钢厂炼焦煤库存 792.65 万吨，周环比下降 27.51 万吨，同比上涨 24.08 万吨。钢厂开工率与日均铁水维持相对高位，钢厂盈利率上涨，采购需求有所恢复；后期随着需求进一步恢复，焦煤价格有望进一步获得支撑。本周日均铁水产量 233.33 万吨，周度环比上涨 2.77 万吨，247 家钢厂高炉开工率 80.24%，周度环比上涨 0.09%，处于偏高位置。

图表 13: 六大港口炼焦煤库存 (万吨)



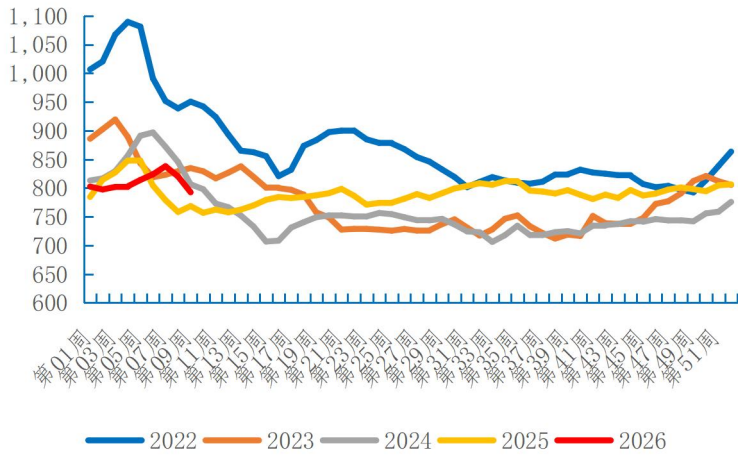
图表 14: 230 家独立焦企炼焦煤库存 (万吨)



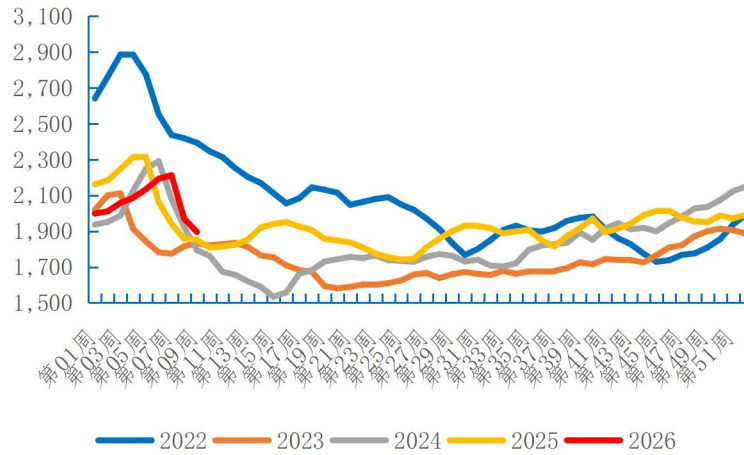
数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

图表 15: 247 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



图表 16: 总体库存 (港口+焦企+钢厂) (万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

#### 四、海运情况: 量增价减

图表 17: 海运情况

指标	本周	环比	同比
船舶数 (艘)	115	8	55
秦皇岛-广州 (5-6 万 DWT) (元/吨)	36.20	7.00	-2.30
秦皇岛-上海 (4-5 万 DWT) (元/吨)	20.70	2.00	1.20
秦皇岛-南京 (2-3 万 DWT) (元/吨)	32.75	2.95	-0.55
秦皇岛-宁波 (1.5-2 万 DWT) (元/吨)	35.00	1.95	-4.80
秦皇岛-张家港 (2-3 万 DWT) (元/吨)	27.45	1.90	-2.15
秦皇岛-上海 (2-3 万 DWT) (元/吨)	26.60	2.20	-1.35

数据来源: Wind, 大同证券

## 五、行业资讯

### 1. 行业要闻：

**从地方两会看“十五五”煤炭产业开局起势。**近日，地方两会密集召开，主要产煤省份围绕释放煤炭优质产能、煤炭清洁高效利用、绿色低碳转型等核心着力点，精准擘画煤炭产业高质量发展路线图，确保“十五五”开好局、起好步。释放优质产能，加速能源转型近年来，山西、陕西、内蒙古、新疆等产煤省份持续交出硬核保供答卷。2025年，山西省规模以上原煤产量13.05亿吨，晋北采煤沉陷区新能源基地加快建设。2025年，陕西省煤炭产量突破8亿吨，2个千亿级、11个百亿级投资规模的现代煤化工项目落地建设，新增煤基化工产品产能超过400万吨/年。“十四五”时期，内蒙古年均煤炭产量保持在12亿吨以上，累计为29个省份保供煤炭超35亿吨、居全国首位。（中国煤炭市场网，2026.2.24）

**湖南省商务厅：节前煤炭市场供需较弱。**来自湖南省商务厅的市场监测数据显示，过去两周，全省煤炭市场销售均价连续下跌。春节前一周，全省煤炭市场销售均价998.89元/吨，下跌0.1%，同比下跌1%。从品种看，无烟煤销售均价1235元/吨，上涨4.4%，同比下跌4.6%；烟煤销售均价880.84元/吨，下跌0.1%，同比上涨1.7%。目前全省煤炭市场销售均价连续两周下跌，累计跌幅4.4%。春节前随着主产区煤矿放假停产、减产数量增多，煤炭供给整体呈现收紧态势，同时市场交易活跃度持续下降，节前煤炭市场供需两弱。春节后煤炭达产尚需时日，叠加煤矿安全生产监管趋严，同时，进口端印尼减产计划也持续对市场形成扰动，煤炭供应端收缩态势将较明显。随着春节长假结束，煤炭下游行业复工复产将带动一轮补库需求，煤炭需求将整体温和释放。预计春节后湖南省煤炭市场销售均价将呈震荡偏强态势运行。（中国煤炭市场网，2026.2.24）

**2026年春节煤市观察：供需两弱，价格在“强支撑”下平稳收官。**随着2026年丙午马年春节假期结束，国内煤炭市场也完成了其特有的“节日模式”运行。回顾自2月17日（大年初一）以来的市场表现，整体呈现“供需双弱，但价格底部支撑坚实、运行平稳”的鲜明特征。供应：主产地民营煤矿大面积停产放假，国有大矿以保长协为主，市场煤供给量显著收缩。港口库存：北方主流港口库存总量与节前基本持平，但结构性差异明显，市场煤可售资源偏紧。价格：北港5500大卡动力煤平仓价稳定在720-725元/吨窄幅区间。需求：工业用电需求进入“冰点”，电厂日耗降至年内低点，采购以执行长协合同为主。进口：印尼煤价高企，到岸成本倒挂，补充作用有限。（中国煤炭市场网，2026.2.25）

**山煤国际贫瘦精煤首列出口印尼项目正式启运。**2月20日上午，一列满载山煤国际贫瘦精煤的列车从霍尔辛赫煤业铁路专用线缓缓驶出，标志着公司出口印度尼西亚贫瘦精煤项目首列正式启运。这既是山煤国际煤炭产品进军海外市场的又一重要突破，也为企业高质量发展开辟了新路径。面对近两年复杂多变的煤炭市场供需形势，传统销售模式和空间经受多重考验，山煤国际销售分公司坚持“以客户为中心、以市场为导向”，不等不靠、主动作为，勇于突破传统市场“舒适区”，通过开拓创新破解发展瓶颈。为推进海外市场布局，销售团队保持对市场的高度敏锐性，密切跟踪国内外煤炭行情，强化市场分析研判，精准掌握一手信息。在巩固国内市场基础上，深化与重点客户的战略合作，积极拓展合作新维度，有效提升市场占有率与客户满意度。此次贫瘦精煤成功出口印尼，不仅是与印尼客户深化务实合作的重要成果，也是销售分公司积极响应“一带一路”倡议，深度融入国际产业链和供应链的具体

体现。（中国煤炭市场网，2026.2.26）

**国家矿山安全监察局山西局召开党组会议研究部署近期矿山安全防范重点工作。**2月24日，国家矿山安全监察局山西局召开党组（扩大）会议，复盘总结春节期间矿山安全工作，对应急管理部、国家矿山安全监察局近期工作要求进行再学习、再部署、再落实，传达贯彻山西省政府“重大项目建设年”活动暨“两重”“两新”工作推进会会议精神，结合全省矿山安全实际，研究部署近期矿山安全防范重点工作。会议强调，要提高政治站位，主动担当尽责，从坚定拥护“两个确立”、坚决做到“两个维护”的高度，进一步增强做好矿山安全工作的紧迫感、责任感和使命感。要坚持问题导向，强化风险研判，深入分析复工复产阶段矿山安全生产特点，准确把握职工思想、设备状态、现场管理等方面的变化和趋势，超前防范应对各类安全风险。要狠抓工作闭环，坚持以身作则，确保各项工作部署有人抓、有人管、能落地、见实效，切实做到守土有责、守土负责、守土尽责。会议要求，要扎实开展树立和践行正确政绩观学习教育，不断强化作风建设，坚持为人民出政绩、以实干出政绩，在推动全省矿山安全高质量发展上出实招、谋实策、求实效。要持续加强干部队伍建设，坚持严管厚爱结合、激励约束并重，突出政治标准和实干实绩导向，锻造政治过硬、本领高强、作风优良、敢于斗争的矿山安全监察铁军。要下沉一线严格执法，聚焦重大节日、重要时段，对安全上不放心、不托底的矿山开展精准执法，严厉打击矿井安全监控系统数据造假、隐蔽工作面、违法分包转包等违法违规行为，以稳定的矿山安全形势为全省高质量发展、深化全方位转型保驾护航。（中国煤炭市场网，2026.2.26）

**2025年兖煤澳大利亚原煤产量6700万吨 同比增长7%。**兖煤澳大利亚公司（Yancoal Australia）发布年度业绩公告显示，2025年其原煤产量6700万吨（100%权益基础），同比增长7%。商品煤产量（100%权益基础）达5080万吨，同比增6%；权益商品煤产量为3860万吨，同比增长5%。在此期间，随着煤炭销售价格下降17%，兖煤澳大利亚公司营业收入同比减少13%至59.5亿澳元。2025年，该公司实现股东应占所得税后净利润（扣除非经常性项目后）4.4亿澳元，同比减少64%；每股基本收益（扣除非经常性项目后）33.4澳分。此外，经营性息税折旧摊销前利润实现14.37亿澳元，息税折旧摊销前利润率为24%，尽管全年国际煤炭价格低迷。（中国煤炭市场网，2026.2.27）

**商务部：1月份全国煤炭价格环比下降1.0%。**据商务部市场运行监测系统显示，1月份，全国煤炭价格环比下降1.0%，同比下降6.7%。其中，炼焦煤、二号无烟块煤、动力煤环比分别下降1.8%、1.5%和0.6%。钢材价格环比上涨0.1%，同比下降6.3%。其中，普通高速线材、热轧带钢、焊接钢管环比均上涨0.2%。（中国煤炭市场网，2026.2.27）

**矿山企业陆续复工复产！山西省全力防范化解重大安全风险。**春节后停工停产矿山陆续复工复产，是安全生产关键期、事故易发期。近日，山西省安委办下发《关于做好矿山企业复工复产工作的通知》，要求全力防范化解重大安全风险，严防各类事故发生。山西省要求各级矿山安全监管监察部门和各矿山企业要切实提高政治站位，坚决克服盲目乐观和松懈麻痹思想，压紧压实安全生产责任，全面分析研判复工复产期间安全风险，采取有力措施管控风险、治理隐患，扎实做好各项复工复产安全工作，坚决防范各类生产安全事故发生。（中国煤炭市场网，2026.2.28）

2. 公司公告：

图表 18：煤炭行业公司公告

公司代码	公司名称	公告类型	公告内容	发布日期
600188.SH	兖矿能源	机构调研公告	2025 年前三季度，集团财务费用为 32.1 亿元，同比增加 1.8 亿元（+6.1%）；其中利息费用 32.7 亿元，同比下降 2.3 亿元（-6.6%），融资成本由年初 2.98% 降至 2.55%，显示融资结构优化成效显著。2025 年前三季度自产商品煤吨煤销售成本为 319 元/吨，同比降低 16 元/吨（-4.7%）；2025 年 Q3 单季吨煤销售成本为 320 元/吨，环比下降 4 元/吨（-1.4%）。公司 2025 年全年吨煤销售成本目标为降低 3%-5%，持续通过“十个加强、十个增效”精益管控体系推进成本压降。2025 年前三季度，集团累计实现现金分红政策稳定，近五年分红比例均维持 60% 以上，上市 27 年来累计现金分红达 868 亿元，践行“股东至上、价值共享”理念。	2.24
600758.SH	辽宁能源	股东大会	辽宁能源煤电产业股份有限公司于 2026 年 3 月 2 日召开第一次临时股东会，会议议程包括审议 2026 年度日常关联交易议案、股东发言、投票表决及法律意见书宣读等。会议旨在对 2025 年关联交易执行情况总结，并对 2026 年关联交易进行预计安排。2025 年，辽宁能源及其下属公司与关联方的关联交易总额为 810,945,505.79 元（含出售商品、提供劳务及采购商品/接受劳务等），其中：出售商品、提供劳务：实际发生 271,986,277.48 元，低于预计的 330,519,228.37 元，主要由于煤炭销售数量减少。采购商品/接受劳务：实际发生 578,509,594.30 元，低于预计的 739,422,636.94 元，主要由于煤炭采购及设备材料采购减少。其他关联交易：主要为房屋、土地租赁费，实际发生 6,424,689 元，与预计金额基本一致。	2.26
000571.SZ	新大洲 A	股本变动	债转股完成，子公司获股权。新大洲 A 通过债权申报完成债转股：公司全资子公司齐齐哈尔恒阳食品加工有限责任公司及上海恒阳贸易有限公司，因 2017 年收购 Lirtix S.A. 和 Rondatel S.A. 未达业绩承诺，向恒阳牛业申报债权并最终转为股权。债转股股权比例明确：齐齐哈尔恒阳食品加工有限责任公司持股 5.3976%，出资额 1,217.6945 万元；上海恒阳贸易有限公司持股 0.0301%，出资额 6.7927 万元。恒阳牛业重整程序已终止：2023 年 1 月齐齐哈尔市中级人民法院批准重整计划并终止重	2.27

整程序，2026年2月完成工商变更登记。对公司短期利润影响有限：由于恒阳牛业尚未恢复生产经营，所持股权的公允价值无法准确计量，对公司本期利润影响尚不明确。

000723.SZ	美锦能源	权益变动	山西美锦能源股份有限公司（证券代码：000723，证券简称：美锦能源）与多家机构及个人共同设立安徽浚安股权投资基金合伙企业（有限合伙），公司作为有限合伙人出资1.5亿元人民币。该基金已取得《营业执照》和《私募投资基金备案证明》，相关公告已多次在巨潮资讯网披露。基金设立后，各项工作正在有序推进中。公司将持续关注基金后续发展，并依法依规履行信息披露义务。公告提醒投资者注意基金投资的潜在风险。	2.27
-----------	------	------	---	------

600188.SH	兖矿能源	借贷担保	兖矿能源于2026年1月为控股子公司兖矿瑞丰国际贸易有限公司提供两笔连带责任保证，合计金额1.01亿元人民币，分别与平安银行青岛分行（5,000万元）、渤海银行济南分行（5,100万元）签订最高额保证协议，保证期间均为债务履行期届满后三年，无反担保。青岛世纪瑞丰集团有限公司同步提供同等担保。本次担保已获公司2025年董事会及股东会授权，额度在批准的40亿美元总担保限额内，无需额外审批。	2.27
-----------	------	------	--	------

数据来源：Wind，大同证券

## 六、投资建议

综合来看，二级市场方面，A股市场呈现资源品与周期板块领涨、消费及科技题材回调的结构性情，全市场日均成交额约2.44万亿元，量能维持高位但波动加剧，资金向供需紧平衡的资源类板块集中。领涨板块集中于能源、金属及资源品，供需紧平衡与地缘事件为核心驱动，中东地缘冲突升级：2月28日美以对伊军事打击引发避险情绪，国际油价单日涨幅超5%，油气板块受供需紧张预期提振；小金属供给约束强化：津巴布韦暂停锂精矿出口（2月25日），叠加国内稀土开采配额收紧（2026年配额维持18万吨不变），稀土、锂等小金属价格单月涨幅超10%，北方稀土、中稀有有色等个股涨停；AI定价与战略资源重估：美国计划用AI为锆、镓、铋、钨等关键矿产设定参考价格，推动小金属板块年内累计涨幅达46.54%。领跌板块集中于消费服务、科技题材，前期涨幅过高及基本面不及预期是主因。动力煤方面，本周动力煤各环节价格呈现震荡上行态势。短期来看，进口煤倒挂提供成本支撑，叠加节后需求稳步复苏，煤价有望延续偏强运行；中长期在国内供给约束与全球能源格局偏紧背景下，价格将向合理区间修复，维持窄幅震荡。炼焦煤方面，本周炼焦煤各环节价格呈现稳中有分化态势。整体来看，短期市场交投活跃度逐步恢复，供需边际改善支撑价格企稳，中长期随着下游钢铁行业旺季需求预期升温、海外供给收缩预期强化，价格有望逐步回升，期货市场与现货的贴水有望修复。

## 七、风险提示

终端需求大幅回落，板块轮动加快，板块突发利空。

**证券投资评级的类别、级别定义：**

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20% 以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10% 以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

**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并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺 iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

**免责声明：**

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

**特别提示:**

- 1、投资者应自主做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。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超过一周。

**版权声明:**

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**分析师承诺:**

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。